

¿Qué hacer si la soja no llega a 700 dólares la tn.?”¹**Jorge Vasconcelos**jvasconcelos@ieral.org

La crisis mundial que se inició en 2008 está lejos de haber terminado. Sin embargo, la etapa actual, aún con gran volatilidad, mantiene características diferentes a las del momento del estallido. La Argentina vivió una recesión en 2009 empujada por factores externos muy negativos: ese año los precios de las materias primas cayeron 23 % interanual en promedio, mientras que las importaciones totales de Brasil retrocedieron un 26 %. De cara a 2012, el entorno no es tan positivo como el de los años 2010 y 2011 (primeros meses), pero el deterioro reciente no es comparable con el traumático 2009. Mientras el escenario mundial no se agrave, la marcha de la economía local dependerá de las decisiones que se adopten después de las elecciones de octubre. La presión local sobre el precio del dólar se explica por el hecho que, entre la aceleración de la fuga de capitales y la merma del superávit comercial, están drenando casi 1,5 mil millones de dólares/ mes respecto de lo que ocurría un año atrás. Con medidas que generen confianza y frenen la fuga de capitales, la trayectoria de la balanza comercial sería sustentable. Pero si persiste la fuga, este superávit es insuficiente.

En esta misma sección, 14 días atrás, haciendo un “conteo de daños” provisorio a propósito de las turbulencias de los mercados, se subrayó la posibilidad de un impacto asimétrico, con efectos muy limitados sobre los precios de las commodities agrícolas, pero con complicaciones adicionales para la competitividad industrial. A este cuadro se agrega el cambio de mix de política económica que ha encarado Brasil en la última semana. De un

¹ Nota publicada en el diario La Voz del Interior el 4 de Septiembre de 2011



mal equilibrio basado en déficit fiscal y altas tasas, el vecino encara un presupuesto más austero, que justifique una reducción sostenida de sus tasas de interés sin comprometer las metas de inflación.

La baja de la tasa selic dispuesta por el Banco Central brasileño el miércoles pasado define señales ambivalentes para la economía argentina:

- primero, revela el debilitamiento de la demanda interna del vecino país, con inventarios que no han dejado de subir, lo que implica una recuperación lenta de cara a los próximos trimestres, aún con el relajamiento de la política monetaria que ya se puso en marcha.
- Segundo, puede ser una buena noticia para el mediano y largo plazo, si el cambio de mix se afianza y se logra entrar en un círculo virtuoso de bajas tasas de interés e inflación contenida. Pero esto depende de la convicción y del poder político de Dilma para controlar el gasto público.
- Tercero, puede implicar también que el real deje de apreciarse, para estabilizarse en torno a la paridad de 1,60 reales por dólar.

Así, tipo de cambio, precios y salarios podrían converger en Brasil a un estrecho andarivel, entre el 2 y el 6 % anual.

En cambio, obsérvese lo que está ocurriendo en nuestro país con los precios relativos. Desde enero, aún cuando se aceleró en las últimas semanas, el tipo de cambio (peso contra dólar) está subiendo a 0,6 % mensual. Este guarismo equivale a sólo 1/3 o menos del ritmo al que se actualizan precios (según mediciones provinciales) y salarios. Por caso, en el período abril-julio, la inflación medida por el instituto de estadísticas de San Luis arroja una variación promedio de 1,9 % mensual que, si se proyecta a 12 meses acumulativos, converge a un 25 % anual.

Como muestran los balances de las empresas industriales, tipo de cambio, precios y salarios por distintos andariveles están afectando la rentabilidad. Se están perdiendo



incentivos tanto para exportar como para invertir (con el impacto que esto tiene en el empleo). A esto se suma el menor margen para el autofinanciamiento, clave en un contexto de escasez de créditos de largo plazo.

¿Por qué hay ahora más inquietud respecto a los precios relativos? Sencillamente porque el superávit comercial se ha venido achicando y ya es insuficiente para cubrir la fuga de capitales, que en el último período ha comenzado a financiarse también a costa de las reservas del Banco Central.

En realidad, con 9 mil millones de dólares/año, el superávit comercial es todavía robusto. Ocurre que la fuga de capitales (bruta) ha estado acelerando y, de 7 mil millones de dólares/año hasta agosto de 2010, ha pasado ahora a un estimado de 17,3 mil millones de dólares/año para agosto de 2011. Por eso el impacto negativo sobre las reservas del Central.

Para 2012, salvo un milagro con el precio de la soja, el superávit comercial seguirá achicándose. Esta no es una mala noticia en sí misma. Pero es inconsistente con un escenario en el cual la fuga de capitales no cesa.

Si se descompone la balanza comercial entre lo aportado por el agro, la industria y la energía, se tiene el siguiente cuadro:

- Las exportaciones del complejo agrícola suben 9 mil millones de dólares, pasando de 22 a 31 mil millones entre 2010 y 2011. La variación que puede esperarse para 2012 es positiva, pero recortada a un tercio de la de 2011.
- El capítulo industrial de la balanza comercial ya es deficitario en cerca de 25 mil millones de dólares y, salvo una recesión, el rojo se ampliaría en 2012.
- Y esto ocurre en una etapa en la que la balanza comercial del sector energético ha cambiado de signo. En 2010 el saldo fue positivo en 1,9 mil millones de dólares, pero este



año hay un rojo estimado en 2 mil millones, con un deterioro de 3,9 mil millones de dólares. Para 2012 sólo puede preverse una ampliación del déficit.

Por lo tanto, si la Argentina quiere evitar tener que recomponer el superávit comercial de malas maneras (con recesión y/o con una suba abrupta del tipo de cambio), lo que debería hacer es tratar de frenar la fuga de capitales (que, de paso, le resta recursos a la inversión).

Bajo las actuales condiciones, el instrumento más potente en dirección a tal objetivo es el fiscal. Una pauta austera para el gasto, que baje expectativas inflacionarias y recomponga el superávit fiscal podría obrar maravillas. Tanto o más que un quimérico precio de la soja a 700 dólares la tonelada.