

No hay que exigirle a 2012 resultados de corto plazo ¹**Jorge Vasconcelos**jvasconcelos@ieral.org

Factores externos e internos hacen inexorable una marcada desaceleración del ritmo de crecimiento de la economía argentina en 2012 respecto de lo verificado en 2011. Si la política económica se propusiera luchar contra esa trayectoria, apelando a expansión monetaria y fiscal, el resultado más probable sería un freno más brusco, antes que una aceleración. Esto porque no hay demasiados instrumentos genuinos para hacer gestión anticíclica. En esencia, el rumbo que adopte la política económica no tendrá demasiada influencia sobre los guarismos que finalmente arroje 2012, pero sí en la trayectoria desde 2013 en adelante. Por eso, para evaluar la marcha de la economía habrá que focalizarse no tanto en los indicadores del día a día, sino en la construcción de bases firmes para un crecimiento sustentable en el futuro. Después de todo, cuando se agotan los recursos ociosos del capital y del trabajo, la expansión de la economía pasa a depender de los incentivos a la inversión, de la capacitación de los trabajadores y de una organización de la economía que facilite y premie los avances de productividad.

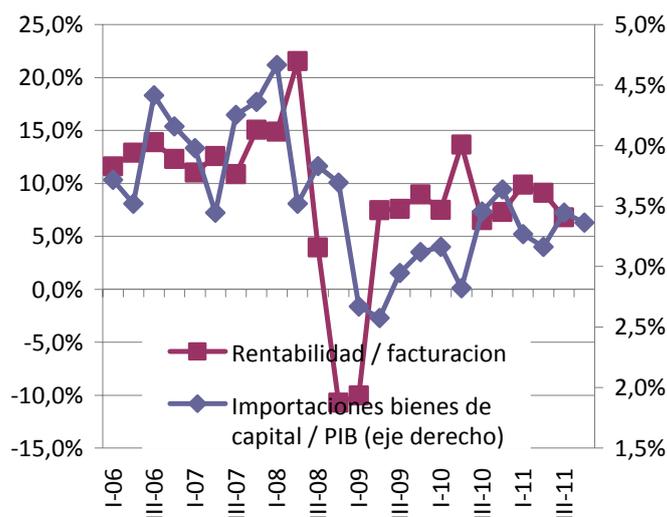
En 2012, las importaciones de Brasil subirán poco más de un tercio del 24,5 % interanual que lo hicieron en 2011. Por su parte, las exportaciones del complejo agrícola argentino, que en 2011 totalizaron 31 mil millones de dólares, en el mejor de los casos se recortarán a 28 mil millones este año, siempre y cuando la sequía ceda en las próximas horas. De lo contrario, está como referencia "la Niña" de 2008/09, que provocó una merma de 37 %

¹ Nota publicada en el diario Perfil el 7 de enero de 2012

en las toneladas cosechadas y de 18,6 mil millones de dólares en el valor de la campaña (aunque, afortunadamente, los expertos en clima marcan diferencias con aquel episodio, considerando que la Niña actual será más benigna). El gasto público, tanto a nivel nacional como provincial, sólo podría mantener su actual nivel de expansión a costa de agravar el déficit fiscal, con los efectos negativos que esto tendría sobre las expectativas y la tasa de interés. La política monetaria, por su parte, tendría más efectos sobre precios que sobre producción si intentara acentuar su sesgo expansivo. Un eventual conflicto entre Irán y los Estados Unidos, con impacto alcista sobre el precio del petróleo, nos toma en una etapa en la que somos importadores netos de combustibles.

El menor crecimiento de 2012, más allá de los factores externos, debería ser visto como una pausa impuesta por las restricciones que surgen del actual nivel de inversiones y de la productividad laboral. Hay un límite (posiblemente del 4,5 % anual), por encima del cual se generan desequilibrios, sea en el flanco externo (pérdida del superávit de cuenta corriente) como en el interno (presiones inflacionarias). Por ende, como toda pausa, constituye también una oportunidad para revisar la fortaleza de los cimientos sobre los que se apoya la dinámica de crecimiento.

Argentina: rentabilidad de las empresas e importaciones de bienes de capital



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC y BCA



Si bien la tasa de inversión en 2011 habría alcanzado a 24 % del PIB según las mediciones oficiales, otros indicadores no dan lugar a tanto optimismo. Por caso, la importación de bienes de capital se ha mostrado estable en un andarivel equivalente a 3,3 % del PIB (todo a precios corrientes), que compara con un nivel de 4 % del PIB en los años 2006 y 2007. Los datos no son perfectamente comparables dado los cambios en los precios relativos, pero de todos modos existe una ajustada correlación entre la variable importaciones de bienes de capital/PIB y la trayectoria del ratio rentabilidad/facturación de las empresas industriales que cotizan en Bolsa. Este indicador es sumamente relevante, dado el autofinanciamiento de las inversiones en nuestro país, a raíz del limitado volumen del mercado de capitales y el todavía marginal alcance del financiamiento de largo plazo dentro del total del crédito bancario. Pues bien, ese ratio de rentabilidad/facturación de las empresas industriales descendió de 9,9 % en el primer trimestre de 2011 a 9,1% en el segundo y a 6,8 % en el tercero. Habrá que estar atentos a los guarismos de los balances del cuarto trimestre, pero difícilmente haya diferencias significativas con los del tercero. Esto compara con un ratio rentabilidad/facturación en torno a 12 % para el promedio de 2006 y 2007.

El deterioro de la rentabilidad industrial está asociado a un sostenido retroceso del tipo de cambio real multilateral (contra la canasta de monedas, no sólo versus el dólar) que, con base 100 en 1997, había llegado a 207 diez años después, para descender a 148 a fin de 2011.

Quien mire el vaso medio lleno pondrá énfasis en que el tipo de cambio multilateral está todavía 48 % más competitivo que en 1997. Sin embargo, no debe ignorarse el mensaje que transmite la parte vacía del recipiente: a) primero, que la dinámica es de caída sostenida del tipo de cambio, debido a que los costos internos siguen subiendo a un ritmo mayor a la depreciación del peso, y no se advierte que este fenómeno comience a revertirse en el corto plazo; b) segundo, que la estructura impositiva hoy penaliza significativamente más que ayer la actividad de exportar, con nuevos impuestos, como las retenciones (del 5 % para los productos no tradicionales), a los débitos y créditos bancarios, o viejos tributos que hoy pesan más, como Ganancias por la falta de ajuste por inflación, c) tercero, no debe olvidarse que hoy el mundo es mucho más agresivo en comercio exterior, con un mundo desarrollado (Estados Unidos y Unión Europea) que registra 29,6 millones de personas desempleadas; d) cuarto, que la Argentina soporta un



encarecimiento significativo del costo del capital de largo plazo, debido a un riesgo país que actualmente más que quintuplica al de Brasil (883 puntos contra 158 puntos, para los seguros a cinco años), cuando en los años tomados como referencia (2007 y 1997) este indicador era muy similar para uno y otro país.

De los datos de importaciones de bienes de capital, de rentabilidad industrial y de tipo de cambio real surge un punto clave para la agenda 2012 de la Argentina. Si aspiramos a contar con bases sólidas para el crecimiento de los años subsiguientes, necesitamos avanzar hacia instrumentos y mecanismos que permitan evitar el movimiento pendular del tipo de cambio real que describe la experiencia de décadas de nuestro país. La garantía más sólida en función de ese objetivo la brinda una política fiscal firme, que eventualmente permita intervenciones en el mercado de cambios, pero con recursos genuinos. La recuperación del superávit fiscal permitiría bajar las expectativas de inflación y reducir la tasa de riesgo país, dos factores claves para dinamizar la inversión que, por otra parte, podría ser más agresiva en sectores transables si la política económica transmite capacidad para evitar desalineamientos significativos del tipo de cambio real.

Pero si se trata de sentar bases sólidas para el crecimiento futuro, el otro gran pilar asociado a las mejoras continuas de productividad es el de la calificación de los recursos humanos. Y lo menos aconsejable en este flanco es el conformismo: los jóvenes que no estudian ni trabajan alcanzan al 19,5 % del segmento entre 15 y 24 años, con dificultades crecientes para su inserción laboral. El rediseño del sistema educativo, para dar lugar a múltiples vínculos entre formación y capacitación es clave en ese sentido. Recientemente la Argentina reguló por decreto el sistema de pasantías, pero según mostró una investigación del economista Hernán Ruffo, de Ieral, se requiere mucho más: en Alemania, el 70 % de los jóvenes que cursan el secundario reparten las horas entre el aula y las prácticas en empresas privadas en las que se capacitan.

Mientras tanto, las pruebas estandarizadas (PISA) que comparan la formación de los chicos de 15 años en matemática, lectura y ciencias, colocan a nuestro país por debajo de vecinos como Chile y Uruguay. En el ranking de países ocupamos el puesto 56 sobre 65. Ese es el promedio, pero si desagregamos el país en regiones, tenemos que los exámenes PISA encuentran que la calificación de los chicos del NEA y del NOA supera apenas el nivel de Kirguistán.



Industrializar la ruralidad es una excelente consigna. Pero debería darse un cuidadoso movimiento de pinzas para profundizar ese camino: por un lado, más incentivos para que las inversiones se desplacen hacia zonas postergadas; por el otro, más apoyo pedagógico y de infraestructura a las meritorias escuelas rurales.