

Comienza a armarse el rompecabezas de 2012 ¹**Jorge Vasconcelos**jvasconcelos@ieral.org

En la Eurozona hay una carrera contra el reloj entre la tibia recuperación de los indicadores financieros y el continuo desmejoramiento del nivel de actividad y del empleo. Una recesión en un contexto de disminución del costo del endeudamiento para países como España e Italia es superable, pero si el deterioro del mercado laboral y la fatiga por el ajuste deriva en estallidos políticos anti-euro, entonces aquella mejoría no habrá llegado a tiempo. La Eurozona empieza a contagiar al resto del mundo por el canal comercial, ya que sus importaciones han dejado de crecer. Entre los proveedores más afectados están China y los Estados Unidos. Sin embargo, si la carrera contra el reloj la gana la mejoría financiera (y en esto el Banco Central Europeo ha pasado a tener un rol clave), China y los Estados Unidos podrán seguir su propio camino en 2012, de desaceleración suave el primero y de recuperación progresiva el segundo. En números, China estaría perdiendo un punto porcentual de crecimiento (de 9,2% a 8,2%) del PIB y Estados Unidos estaría ganando 0,2 puntos, pasando de 1,7% en 2011 a un proyectado de 1,9% en 2012.

Desde el punto de vista de los países productores de alimentos, es clave que nada interrumpa el aterrizaje suave de China. Un punto menos en la variación del PIB no es tan relevante, porque la locomotora del crecimiento del gigante asiático está pasando a ser el consumo, en lugar de las exportaciones y la inversión. Esto podría definir un piso

¹ Nota publicada en el diario La Voz del Interior el 22 de enero de 2012



relativamente elevado a los precios de las materias primas, particularmente agrícolas, luego de la caída ininterrumpida del segundo semestre de 2011.

Por supuesto que toda la estantería sigue apoyada en frágiles columnas, por lo que hay un amplio listado de eventos que podrían frustrar el escenario de paulatina recuperación. Hay más de 15 millones de desempleados en Europa y una seguidilla de comicios, por lo que una de las grandes incógnitas de 2012 es si la fatiga del ajuste no terminará por voltear el esfuerzo de continuidad del euro en el que parecen encolumnarse sus principales líderes políticos. Una disparada del precio del petróleo, por un agravamiento del conflicto entre los Estados Unidos e Irán, sería otro de los factores que podrían disparar un rápido deterioro de la salud de la economía mundial.

Interesa subrayar la existencia de fuerzas contrapuestas sobre los precios de las materias primas: a) si el gobierno Chino sorprende introduciendo medidas de estímulo a la demanda interna, lo que repercutiría como factor alcista; b) si el dólar comienza a fortalecerse versus el resto de las divisas, lo que operaría en la dirección contraria, frenando la recuperación de las commodities.

El último de los vectores mencionados, el de la paridad del dólar en el mundo, es una de las piezas más difíciles del rompecabezas de 2012. Si bien bajo las condiciones actuales no volveremos a ver un "súper-dólar", lo cierto es que hoy la norteamericana ha pasado a ser una moneda quizá excesivamente barata. Lo muestra el hecho que Estados Unidos es uno de los lugares en donde el "Big Mac" es más económico. Utilizando otros indicadores se llega a una conclusión coincidente. Contra la canasta de monedas de los principales socios comerciales de los Estados Unidos, la paridad actual se encuentra, en términos reales, 25 % por debajo del pico de la era del dólar fuerte (enero de 2002) y 12 % por debajo del promedio de los últimos quince años. El momento de mayor debilidad del dólar se vivió a mediados de 2011 y en el presente ha recuperado sólo 5 % de valor respecto de ese piso. Dependiendo de la forma que adquiera el rompecabezas 2012 de la economía mundial, la "pieza" argentina podrá resultar más o menos fácil de encajar.

Si el euro sobrevive, posiblemente este será un año con más oportunidades que amenazas. Sin embargo, los últimos pasos dados por la Argentina en materia de política económica parecen haber contemplado un diagnóstico inverso. La introducción de



controles en el mercado cambiario y el comercio exterior son mecanismos puramente defensivos, que no permiten plantearse un escenario de agresiva captura de inversiones y/o fuerte expansión de las exportaciones.

La política cambiaria, por su parte, apunta a deslizar en forma suave la paridad a lo largo de 2012, trayectoria que el gobierno puede administrar en la medida en que está dejando fuera del mercado oficial a una franja significativa de la demanda potencial. Pero quizá esa estrategia ha sido diseñada esperando la continuidad de un dólar débil en el mundo. Si la moneda norteamericana comenzara a fortalecerse nuevamente (esto implica que el euro continúa, pero más débil), habría presiones devaluatorias sobre las monedas de muchos de los países de la región. En ese escenario, el peso argentino volvería a ir a contramano del real brasileño y del peso chileno.

En un mundo con tanta incertidumbre, pero en el que pueden darse oportunidades para un país como la Argentina, hubiera sido preferible poder manejarse con un tipo de cambio más flexible, lo que a su vez obliga a una política fiscal más firme, para moderar eventuales impactos inflacionarios en las fases en las que el peso se devalúa. El actual combo, de controles cambiarios y comercio exterior administrado, está llevando a forzar la marcha de las variables económicas. El superávit comercial, que este año apuntaba a 5 mil millones de dólares, intenta ser transformado en uno de 10 mil millones con medidas que no son gratuitas. Al no haber capacidad ociosa en las industrias, los artículos faltantes se encarecerán. Los países que sufran las consecuencias de nuestras prohibiciones a importar tomarán medidas que afectarán a parte de nuestras exportaciones. Quienes estén evaluando proyectos de inversión para la Argentina se preguntarán si tendrán acceso a la tecnología, a los bienes de capital o a los insumos importados que cualquier emprendimiento de punta habrá de necesitar.