

Será importante ver cuáles son las herramientas que utilizará el Gobierno Nacional de cara a un año menos favorable en el frente económico. Por **Alejandro Banzas**

La coyuntura avizora un 2012 preocupante

► Mientras el escenario internacional transita por la incertidumbre y con perspectivas poco alentadoras, la economía argentina se apresta, con indicadores bastante menos sólidos que los que tenía en el pasado, a enfrentar los sacudones del 2008. Hoy, la economía crece al 9%, según la información provista por el INDEC, y el sistema financiero otorga 50% de financiamiento más que el año anterior. Otro dato importante es que a pesar de la disminución que se observa en el saldo comercial todavía resulta positivo y el resultado fiscal se sostiene a través de todas las creativas demandas de fondos a cajas del Estado.

Con este escenario, el sistema financiero se mantiene sólido y un poco menos líquido que el año anterior. En efecto, la demanda de fondos por encima de los depósitos recibidos por los bancos tensa la liquidez y, en consecuencia, las entidades financieras han comenzado a incrementar la tasa pasiva de modo de poder retener clientes.

La última información publicada por el BCRA —mediados de mes de septiembre— señala entre otros datos los siguientes hechos relevantes:

■ Los préstamos al sector privado crecieron en los últimos 30 días un 5,5%. Las más activas corresponden al segmento destinado a empresas: los adelantos en cuenta corriente crecieron el 3,9% y los documentos 8,6%. Las líneas que se destinan al consumo de las familias crecen también pero a una menor tasa: los préstamos personales alcanzaron un incremento del 2,6% y las tarjetas de crédito evidenciaron un retroceso del 5,2%. Aunque este último sea un comportamiento estacional que sobre fin de mes se da vuelta y,



EN EL 2012 PODRÍA HABER TENSIONES SOBRE EL SALARIO REAL Y EN LOS NIVELES DE EMPLEO

por lo tanto, el signo negativo tiene una consideración poco relevante como tendencia. Por último, están las líneas con garantía: los prendaños y los hipotecarios reflejaron un moderado incremento del 2,9% y 1,9%, respectivamente.

■ La mejor contraprueba de la menor liquidez se puede ver al observar el comportamiento de los depósitos del sector privado. En efecto, en los últimos treinta días se mantuvieron en los mismos niveles que el mes anterior. En un análisis desagregado se observó una retracción del 0,6% en cuentas a la vista y un leve incremento de las imposiciones a plazo del 0,6%.

■ Centrando la mirada en el comportamiento de las tasas de interés, la Badlar que resulta de bancos privados arrojó una moderada suba. Al 16 de septiembre la misma se ubicó en el 12,7%, en tanto que un mes atrás los valores eran del 12,4%. Este crecimiento las entidades financieras lo trasladan inmediatamente a las tasas activas. Una señal inequívoca es la suba de la tasa de adelantos en cuenta corriente para empresas de primera línea que trepó al 13,1% mientras un mes atrás se ubicaba en 12,7%.

Las preocupaciones en el mercado estuvieron más centradas en el valor del dólar, que estuvo fuertemen-



LAS PROYECCIONES DE CRECIMIENTO GLOBAL SON DESALENTADORAS Y TENDRAN SU IMPACTO EN EL PAIS

te demandado y que obligó al BCRA a tensar la cuerda entregando reservas por una suma aproximada a los U\$S 3.000 millones en lo que va del año. De los cuales, U\$S 1.400 millones correspondieron a lo que va del mes de septiembre. De esta manera la autoridad monetaria pudo “planchar” el valor de la divisa en \$4,23 versión minorista. La sustantiva dolarización de los portafolios fue más fuerte de la esperada y más si se considera que las elecciones primarias aventaron cualquier duda sobre quién será el Presidente de los argentinos los próximos cuatro años.

Resulta evidente que ese no ha sido el motivo esencial de la mayor demanda de dólares sino que fueron otros que trataremos de explicar brevemente. Uno ha sido el negativo contexto internacional. Allí se destaca el giro de Brasil en su política monetaria y cambiaria. La pre-ocupación con Brasil se aceleró a partir de los primeros días de septiembre, cuando el Gobierno de Dilma Rousseff decidió bajar la tasa de interés y anunciar que la tendencia continuará en tal sentido. Así en pocos días el dólar subió en Brasil de 1,59 a 1,90 reales —un incremento de más del 20%—, y sus efectos se hicieron sentir en nuestro país.

En tal sentido, el incremento en la

inflación local y el leve movimiento del tipo de cambio produjo una menor competitividad vía cambiaria y esto genera en algunos agentes económicos el deseo de “anticiparse” a cualquier deslizamiento del valor de la moneda estadounidense. Si bien es cierto que el Presupuesto Nacional destaca un valor de \$4,40-4,50 para el año 2012, algunos consultores privados ven mayor tensión en el tipo de cambio y pre-nuncian para el año entrante valores más cercanos a \$5-\$5,20.

Finalmente, las proyecciones de crecimiento para el mundo son lo suficientemente desalentadoras como para vaticinar un menor crecimiento del nivel de actividad económica. El consenso del mercado estima un incremento del producto bruto interno en un rango del 3,5% al 5% y un menor saldo de la balanza comercial con lo que ello significa en términos de una menor disposición de divisas para hacer frente al pago de endeudamiento.

En consecuencia, la necesidad de un monitoreo fino de la política monetaria y fiscal para nuestro país resulta muy necesario. El menor nivel de actividad juega a favor de menores tensiones en los precios; pero los posibles deslices cambiarios pueden implicar un traslado del incremento del dólar a los precios. Si bien todavía quedan algunos meses por delante, será importante ver cuáles son las herramientas que utilizará el Gobierno un año menos favorable. La política de ingresos y (particularmente la discusión salarial), la política de subsidios crecientes y el menor nivel de crecimiento de la economía puede afectar el modelo productivo generando alguna tensión en el salario real y, fundamentalmente, en el nivel de empleo.