

Las variables macroeconómicas y financieras son alentadoras y sólo podrían ser alteradas por impactos negativos que reciba del mundo político. Por **Alejandro Banzas**.

# El consenso y las falencias del modelo

Por estos días, el secretario de Comercio Interior, Guillermo Moreno, decidió multar a la consultora que dirige Orlando Ferreres, argumentando que hacía una presunta publicidad engañosa al publicar su propio índice de precios, aplicando la ley de lealtad comercial. Más allá de lo incomprensible e ilegal de la medida, resulta que el mismo Gobierno que lo sanciona y que suma críticas al conjunto de consultoras suele recibir a través del BCRA las proyecciones al momento de elaborar el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM). Una arbitrariedad más de un Gobierno que pretende hacer creer que el IPC es del 10% mientras la realidad demuestra otra cosa.

Precisamente, este relevamiento originado en distintas instituciones públicas y privadas, permite a los agentes económicos efectuar proyecciones y planificar considerando la visión profesional de los economistas sondeados. Si bien es cierto que como los participantes saben que las proyecciones se deben ajustar a las cifras oficiales, éstas tratan de acertar el "resultado" de las cifras del INDEC. Una de las formas más aproximadas al dato real del IPC es la medición del índice de salarios, variable que por su naturaleza, y por las mismas demandas gremiales, que tratan de no alejarse del valor del IPC real. Para el año 2011, el mismo arroja un crecimiento del 26,5% y de algún modo nos está alertando del pensamiento promedio de las consultoras y otras instituciones que participan del relevamiento, valor muy similar a las estimaciones del IPC real.

Respecto a los agregados monetarios, el REM señala un crecimiento de los depósitos del sector privado -materia prima del sistema financiero- del 23,2%, \$ 60.508 millones,

en tanto que los préstamos al sector privado tendrán una expansión de \$ 59.428 millones, 31,2%, ambos en promedio. En este escenario, el consenso señala que las tasas de interés por plazos fijos en pesos a treinta días se concentren en torno al 12% anual; en 14% para el caso de las Lebac y en 13% para la Badlar, tasa de interés que las entidades tienen como base a la hora de fijar tasas variables para los préstamos a empresas y que se construye a partir de la remuneración que ofrecen las entidades privadas a los ahorristas que depositan por treinta días en moneda local.

A la hora de calcular el tipo de cambio, se observa una modesta suba, hasta ubicar al billete americano hacia fin de año en \$ 4,26, con un stock estimado de reservas de U\$S 52.000, con lo cual nos estaría indicando que la oferta de dólares proveniente del saldo comercial saldrá del circuito a través de la tradicional fuga de capitales. La actividad económica crece al 6%, igual tasa de variación que estiman para el sector industrial. El consumo se ampliaría 6,2%. El sector externo arrojaría un saldo de la balanza comercial de U\$S 9.200 millones como resultado de exportaciones por U\$S 78.400 millones aproximadamente e importaciones por U\$S 69.200 millones. Finalmente, se puede observar que la tasa de variación para la inversión bruta interna fija se estimó en el 9,5% y la desocupación en 7,4%.

## ¿Cambio o corrección?

La Argentina está en un año electoral con una variada y compleja resolución de las candidaturas que pone incertidumbre respecto a la posibilidad de que el modelo llevado adelante por la presidenta Cristina Fernández continúe viento en popa o se produzca el final tan anunciado por



**EL DOLAR ESTARÁ EN \$4,26 A FIN DE AÑO MIENTRAS QUE LAS RESERVAS NO CRECERÁN COMO EN OTROS AÑOS.**

la oposición. El conjunto de las variables económicas y financieras afirma un horizonte auspicioso para la actual administración, pero conociendo la Historia Argentina, la volatilidad política es lo suficientemente alta como para no adelantar resultados contundentes.

Lo cierto es que en el plano estrictamente financiero, la plataforma de acción para el corriente año no muestra dificultades. En efecto, los bancos continuarán con amplia disponibilidad de fondos para seguir prestando, pero la única restricción a dicha tendencia podría aparecer por el lado de la demanda hacia el segundo semestre del año, por los motivos ya expuestos. En igual sentido, las entidades continuarán desplegando una variada gama de productos y servicios cuyo objetivo principal será el segmento al consumo. Para ello, la ventana de oportunidad es la fidelidad del cliente a través de las cuentas sueldos, que permite a las entidades ofrecer un menú de opciones interesantes con líneas precisas que apuntan a los créditos personales y beneficios que conllevaría el poseer una tarjeta de crédito o débito de un determinado banco.

En este escenario, la banca pública continuará ejerciendo un rol testigo y en un año electoral es probable que comiencen a aparecer líneas específicas como en el caso del segmento

hipotecario. Este tema resulta crucial porque es una demanda sumamente postergada, aunque es sabido que tiene fuertes restricciones. En efecto, el crecimiento de los precios de las propiedades en dólares respecto a la evolución salarial, en la misma moneda, en un entorno inflacionario, dificulta la demanda de préstamos. Por otra parte, una economía en negro que aún persiste en rangos sustantivos pone de manifiesto los fuertes limitantes que tiene el sistema financiero a la hora de ofrecer soluciones en el campo de la vivienda. En consecuencia, podemos señalar que las variables macroeconómicas y financieras son alentadoras y sólo podrían ser alteradas por impactos negativos que reciba del mundo político. No obstante, existe un conjunto de temas de la agenda que no son menores en el análisis estructural que tiene la economía argentina y que formará parte de la herencia del próximo gobierno. El retraso tarifario, la política de subsidios, la inflación creciente y la puja distributiva son algunos de los temas pendientes que impactarán tarde o temprano en la economía y que podrían derivar no sólo en un retraimiento del nivel de actividad en los próximos años sino que ocasionará fuertes pujas sectoriales.

En síntesis, la Argentina vota en octubre la continuidad del modelo, a pesar de sus "deficiencias intrínsecas", o busca una salida electoral que le permita dentro de los pilares socialmente aceptados de esta nueva etapa económica desandar los errores cometidos, otorgándole más credibilidad, atrayendo inversiones que permitan incrementar la oferta reduciendo el impacto de la inflación y activando políticas desde el Estado que morigeren las todavía fuertes asimetrías a la hora de distribuir la riqueza.