

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 312, 30 de Junio de 2006

AL INSTANTE

### **ARGENTINA: PRIMEROS SIGNOS DE LA CAMPAÑA PRESIDENCIAL 2007**

#### **SITUACIÓN ECONÓMICA**

La demanda interna de la economía sigue creciendo por encima de su potencial, debido al deseo de las autoridades de mantener los fuertes estímulos fiscales, de empleo y remuneraciones, y postergar el ajuste, aún cuando el ciclo de la economía interna y externa alcanza su madurez.

En estas circunstancias económicas, el PIB del primer trimestre creció en 8,6% y probablemente continuará esa trayectoria en los trimestres siguientes de este año.

La demanda interna se está expandiendo, en el primer trimestre, a una tasa de 10,1% y es el principal elemento que impulsa el alza del PIB. El consumo está avanzando a tasas cercanas al 9%, en el primer trimestre y la inversión subió un 23%, en magnitudes similares a lo que se ha observado en trimestres anteriores. En el sector externo, predomina el rápido paso de las exportaciones, que crecen un 18% anual, mientras las importaciones avanzan sólo un 6%, más lentamente que en trimestres anteriores. La contribución neta del comercio

internacional, en el trimestre, al crecimiento del PIB, fue negativa.

De acuerdo a la información disponible, la actividad económica en abril, fue ligeramente más lenta, por los días feriados de Pascua de Resurrección, que el año pasado fue en Marzo, de modo que también hay un efecto estadístico en las comparaciones.

En mayo, en cambio, la información apunta a una fortaleza del sector industrial y construcción que, en consecuencia, permite apreciar un refuerzo de la actividad económica en Mayo y en los meses subsecuentes. El indicador de actividad económica, en Abril, fue de 6,4%. En Mayo, en cambio, la información parcial de producción industrial es de 9,9%, en base trimestral anual. Este avance en la producción industrial no fue acompañado de mayor uso en la capacidad instalada.

Las preocupaciones sobre las posibles limitaciones que pueda producir la capacidad instalada, en el contexto de un crecimiento fuerte de la demanda, no son todavía un problema efectivo, por el contrario, la evidencia disponible señala que la capacidad instalada no será un

freno en el corto plazo. Pero en el mediano plazo, la actividad económica puede llevar el ritmo de crecimiento económico a un 6%, posiblemente a partir del 2007, desde el 8% anterior. La confianza del consumidor, en mayo, fue de 55%, más alta que en meses anteriores (52%) y el aumento anual de la construcción fue de 22%, en ese mes, y está entre los niveles más altos de variación.

Como corolario de los altos niveles de actividad económica, el superávit primario del sector público se ha mantenido en niveles altos, entre 3,7 y 3,5%, como porcentaje de PIB en base anual, entre Marzo y Mayo.

El superávit total del sector público alcanzó, en Mayo, en base anual, un 2% del PIB.

Pese al crecimiento fuerte del gasto público, en los últimos meses, ahora ya sin los controles y programas del Fondo Monetario Internacional, el sector público permanece anclado con el superávit total del sector público, el cual se mantiene constante, como una regla de política pública y una suerte de seguro frente a las crisis financieras históricas del pasado.

En el plano externo, en el primer trimestre se registró un superávit en cuenta corriente de US\$ 1,2 mil millones, lo cual, en base a cuatro trimestres móviles, equivale a un 3,5% del PIB. El principal elemento del resultado de la cuenta corriente fue el superávit del comercio. Por otra parte, en las cuentas externas, se observa, también, que los flujos netos de capital, que eran positivos trimestralmente, antes del primer trimestre de este año se tornaron negativos en 8 mil millones de dólares, durante el trimestre, producto del pago de US\$ 9,6 mil millones al Fondo Monetario, a comienzos de Enero.

Con respecto a la deuda externa, INDEC (National Institute of Statistics) estima que, en el primer trimestre, la deuda externa bruta declinó en US\$ 9,6 mil millones. El sector privado tuvo ingresos de flujos externos por US\$ 299 millones y el sector privado financiero mostró US\$ 610 millones en ingresos, explicados, fundamentalmente, por inversión externa directa.

En el reciente viaje oficial a España, el Presidente Nestor Kirchner indicó, la semana pasada, que Argentina completará la reestructuración de US\$ 840 millones de deuda bilateral con España, lo cual concuerda con la idea que el Gobierno está tratando de buscar una solución a su situación pendiente con el Club de Deuda de París, así como a atraer deudas bilaterales, lo más pronto posible. Asimismo, Kirchner señaló, en España, que Argentina aumentará gradualmente las tarifas de proveedores, aunque no mencionó cuándo.

Durante el viaje antes mencionado, se supo que el Presidente de Repsol dio a conocer que su compañía impulsará planes de inversión. En particular, entre el 2007 y 2009, la compañía española invertirá US\$ 6bn.

Estos gestos positivos hechos durante el viaje del Presidente Kirchner a Europa son esperanzadores, ya que se podría iniciar una nueva etapa de políticas públicas más flexibles y realistas, que permitan aumentar la inversión y la oferta de bienes y servicios, para satisfacer las demandas sociales, cada vez más apremiantes.

El Instituto Nacional de Estadísticas (INDEC) anunció, antes de ayer, que el producto del sector construcción creció 24%. Además, las ventas de los supermercados en Mayo se expandieron en 8,9% anual.

Considerando todo lo anterior, las ventas comerciales crecieron en 11,1%, anualmente. La

actividad y los indicadores de demanda han permanecido fuertes y consistentes con la proyección de un crecimiento económico cercano al 8%, este año.

La inflación en un ambiente económico de fuerte demanda, parece, no obstante, estabilizada, en niveles cercanos a un rango de 11 a 12%.

La estrategia económico-política del uso de los “precios de acuerdo” es un instrumento heterodoxo, que cuenta con cierto apoyo de la política fiscal, que busca el equilibrio de las cuentas fiscales o pequeños superávits. Menos apoyo tiene de la política monetaria, cuyo objetivo es la estabilidad del tipo de cambio nominal, lo cual conlleva el aumento de las reservas internacionales (US\$ 25 mil millones).

En este esquema de política macroeconómica, el instrumento de los acuerdos de precios para contener las alzas tiene un espacio, aunque crea represión inflacionaria y distorsión en los precios relativos, y potencial escasez en el mediano plazo. Adicionalmente, una menor inversión y más bajo crecimiento económico.

En mayo, el índice de precios al consumidor tuvo un aumento de 0,5% mensual, algo menos de lo que se esperaba inicialmente. En los primeros meses del año se acumuló una inflación de 4,4%, algo inferior también, a igual período del año anterior. Se estima que en el primer semestre el alza de precios al nivel del consumidor llegaría, aproximadamente, a un 5%, lo cual abre la probabilidad de que el año 2006 cierre, ligeramente, por debajo del 12%. La meta oficial es una banda entre 7 y 11%.

Los alimentos y otros precios regulados presentaron una situación de variaciones a la baja. En esto destacan las carnes, con una

reducción de precios de 2,4% mensual, en Mayo, producida, en gran medida por la veda de exportaciones. Las frutas (-2,4%) y las verduras (-0,5%), también contribuyeron a reducir la presión inflacionaria, debido a la volatilidad de sus precios, que jugó a favor de la estabilidad.

Por otro lado, los rubros de mayor alza fueron vivienda (2,2%), indumentaria (2,1%) y educación (1,3%), donde tuvieron cierto impacto las alzas salariales.

En mayo, los precios al por mayor crecieron en 0,3% mensual y en términos anuales, el incremento fue de 11,4%, algo mayor que lo registrado en el período anual anterior (10,9%).

Algunos analistas están proyectando una inflación más alta para el 2007, año de elecciones, afectada por la política cambiaria, que favorece la inflación importada y por las demandas salariales, que van a un ritmo cercano a 18% anual. Estos elementos podrían determinar una inflación cercana a 15% (dic-dic) en el 2007.

## **ASPECTOS POLÍTICOS CONTINGENTES**

A fines de mayo, se produjo un hecho político nuevo, que fue la reaparición pública del ex Ministro de Finanzas, Roberto Lavagna, con intencionalidad política de ocupar un espacio, mirando hacia la elección presidencial del próximo año. Hasta ahora, el oficialismo ocupaba todo el espacio político con mucha fuerza y confianza. Se ha rumoreado que el candidato presidencial oficial podría ser el Presidente Kirchner o su esposa, la senadora Cristina Fernández.

La súbita irrupción de Lavagna, criticando algunas políticas gubernamentales, con bastante carga mediática, removió el

escenario político y motivó una fuerte reacción de círculos oficialistas.

Aún cuando todavía es prematuro especular sobre las tendencias políticas que apuntan a la elección presidencial de Octubre del 2007, la aparición contestataria de Lavagna podría influir en ajustes a las políticas públicas salarial y fiscal, para evitar la crítica.

Si bien la posición política del Gobierno es extraordinariamente fuerte, la reacción ha sido la de procurar contener prontamente la amenaza, quitándole a Lavagna espacio para la crítica.

### **CONCLUSIÓN**

La trayectoria económica del gobierno argentino continuará orientada, políticamente, hacia el horizonte de la contienda presidencial de Octubre del 2007, más aún, cuando empiecen a aparecer, prematuramente, potenciales candidatos, que puedan amenazar el predominio total del Gobierno en la escena política. En este ambiente, las políticas públicas heterodoxas, vinculadas al ingreso y al gasto, continuarán teniendo un rol importante, o incluso mayor, que puede traducirse en más inflación.

El crecimiento económico continuará fuerte, aunque de menor nivel, posiblemente más cercano al 6%, para el próximo año, sustentado por la demanda interna y por la política de tipo de cambio, prácticamente fijo, del Banco Central (BCRA), en un rango de 3,07 a 3,10.

La deuda externa continúa en una trayectoria de reducción importante, respecto del PIB, que va de 111 mil millones de dólares, el 2004, a 58 mil millones de dólares el 2007.

Si bien la tasa de inversión bruta es baja, el crecimiento de la economía se irá ajustando

gradualmente, a niveles más bajos de crecimiento económico, pero todavía altos, comparativamente, en la región.

La solvencia externa de la economía argentina ha mejorado considerablemente en los últimos 3 años, aún cuando existen grandes distorsiones económicas internas.

La oposición de centro derecha, encabezada principalmente por Mauricio Macri, está marginalizada en un rincón del escenario político y no preocupa mayormente al Gobierno, que tiene mayoría en ambas cámaras del Congreso. La figura de Lavagna, en cambio, tiene cierto potencial de crecimiento y puede constituir, en algún momento de eventual debilidad futura del oficialismo, un rival de cuidado.

En el corto plazo, resultará interesante observar si la aparición de Lavagna en escena y sus críticas a algunos aspectos de las políticas económicas del Ejecutivo, en especial a los acuerdos de precios y modificaciones a la legislación laboral, se traducirán en nuevos movimientos visibles del Gobierno.

En cuanto a la política de control inflacionario, de acuerdos de precios, la crítica de Lavagna ha contribuido a bajar el perfil del secretario Moreno, que tiene a su cargo esos acuerdos y subir el perfil de la Ministra Felisa Miceli, aclarando que los acuerdos de precios no son controles de precios, sino negociaciones voluntarias entre las partes, o incluso, colaboración de los empresarios.

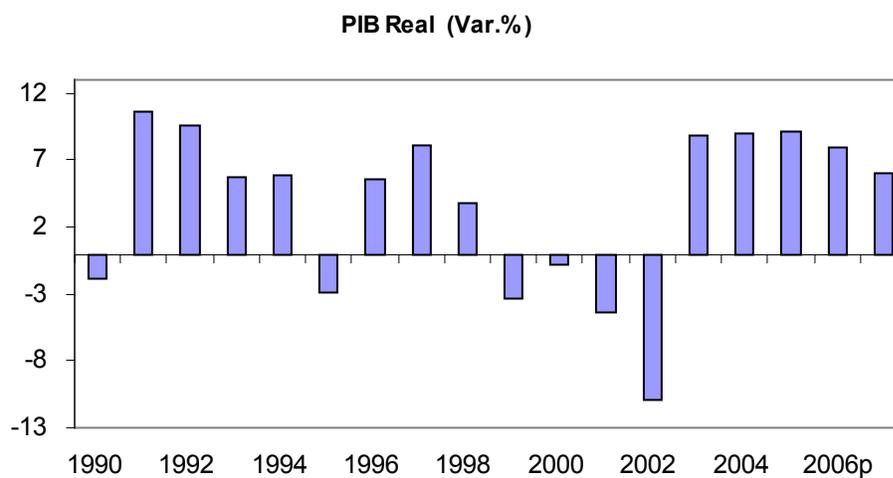
El peligro perceptible es que el índice de precios al consumidor se disocie de la inflación efectiva y sea más complejo guiar las expectativas de inflación ♦

**Cuadro N°1**  
**Índices Económicos**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005e	2006*	2007*
PIB Real (% de Variación)	-0.8	-4.4	-10.9	8.8	9.0	9.2	8.0	6.0
Inflación (% de Variación)	-0.9	-1.1	25.9	13.4	4.4	9.6	11.5	12.8
Tipo de Cambio Real (2000=100)	100.0	106.8	46.2	47.9	44.7	44.1	47.4	52.0
Balance de Cuenta Corriente (% del PIB)	-3.2	-1.2	8.5	6.5	2.2	3.0	2.2	2.1
Deuda Externa Total (% del PIB)	54.1	61.2	158.8	130.1	111.0	88.0	71.0	58.0
Balance fiscal (% del PIB)	-3.4	-5.5	-2.0	0.5	3.6	2.2	1.6	1.0
Nivel de inversión bruta nacional (% del PIB)	16.6	14.6	12.8	16.0	20.1	n.a	n.a	n.a
Reservas (Millones de US\$, excluyendo oro)	25,147	14,553	10,489	14,119	19,650	28,078	26,475	30,500

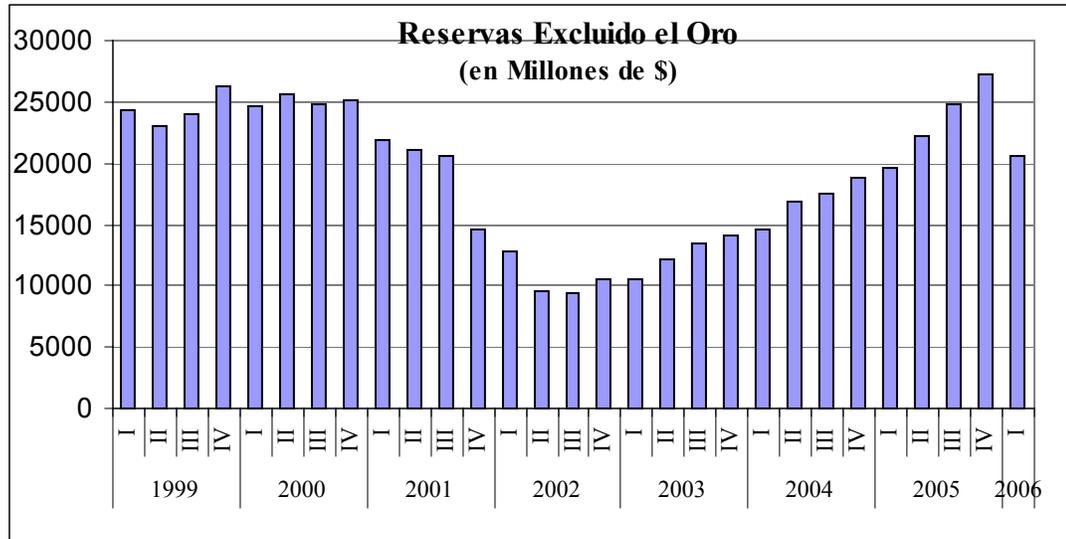
Fuente: IIF, JPMorgan.

**Gráfico N°1:**  
**PIB Real (% de Variación)**



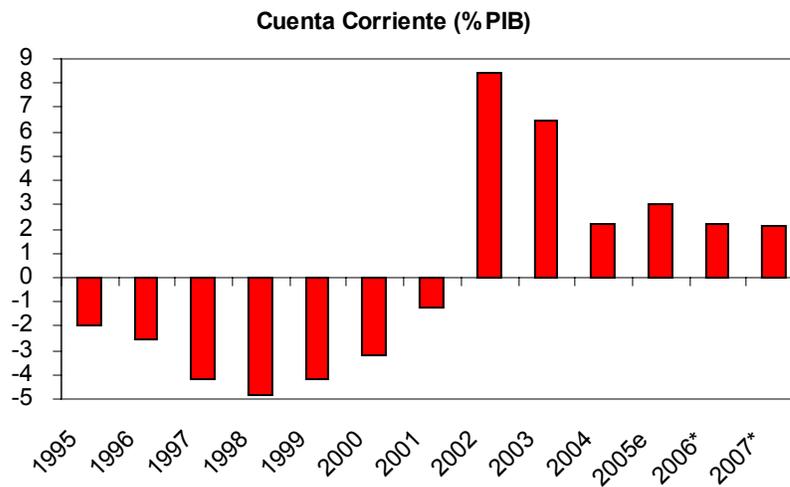
Fuente: IIF, JPMorgan.

**Gráfico N°2:**  
**Reservas (en millones de dólares)**



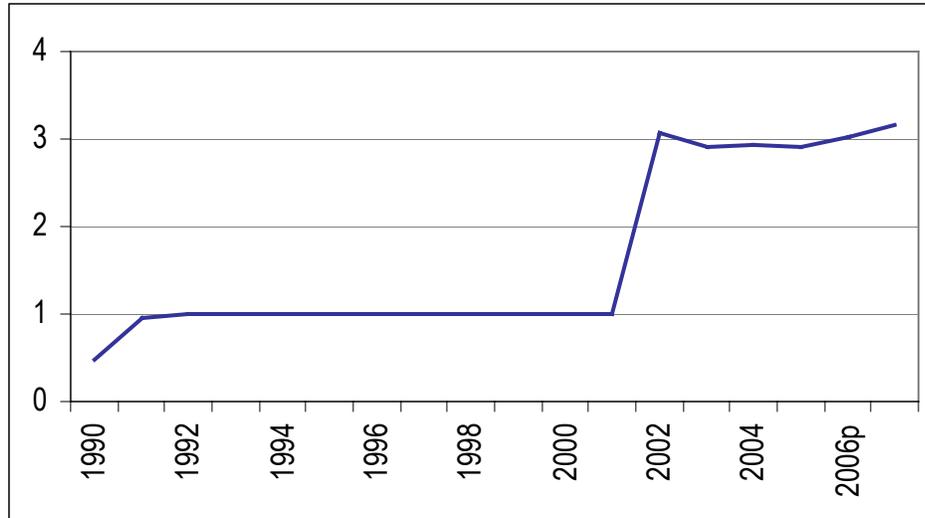
Fuente: IIF.

**Gráfico N°3:**  
**Cuenta Corriente (% PIB)**



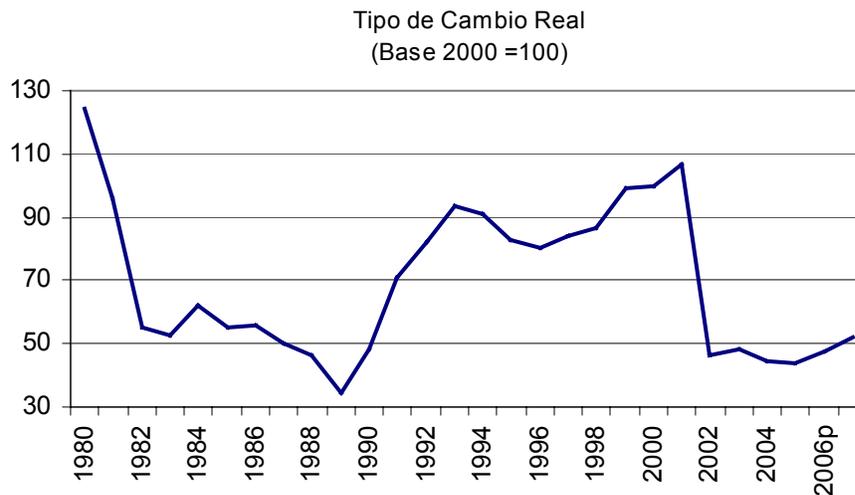
Fuente: IIF, JPMorgan.

**Gráfico N°4:**  
**Tipo de Cambio Nominal (Peso por Dólar)**



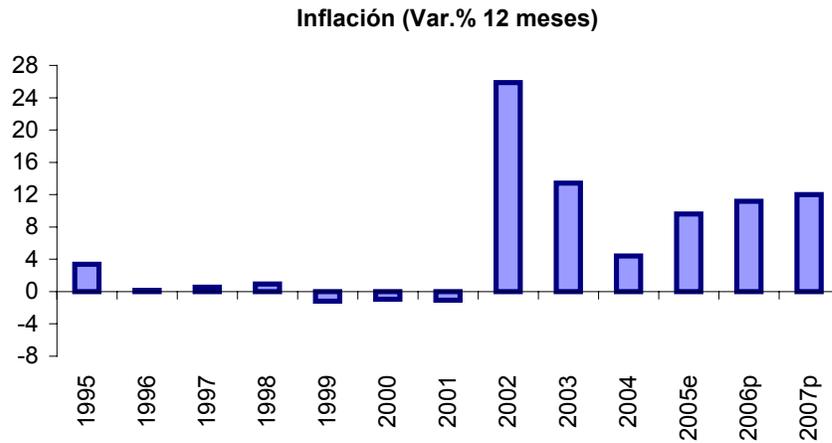
Fuente: IIF.

**Gráfico N°5:**  
**Tipo de Cambio Real (2000=100)**



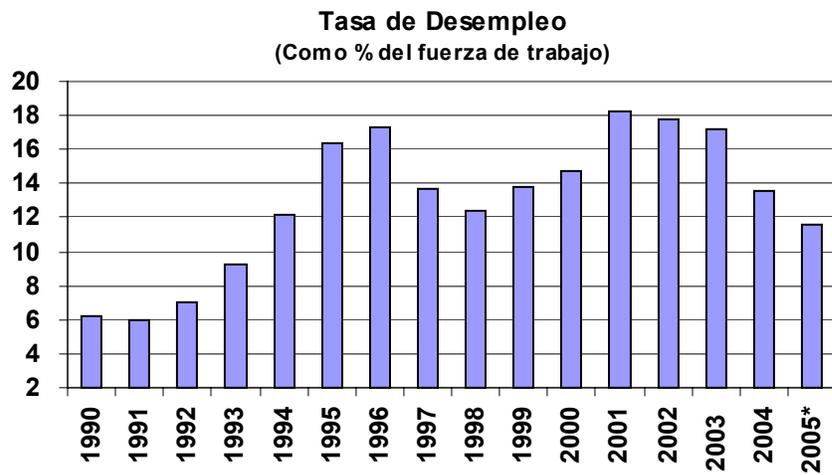
Fuente: IIF.

**Gráfico N°6:  
Inflación (% de var.)**



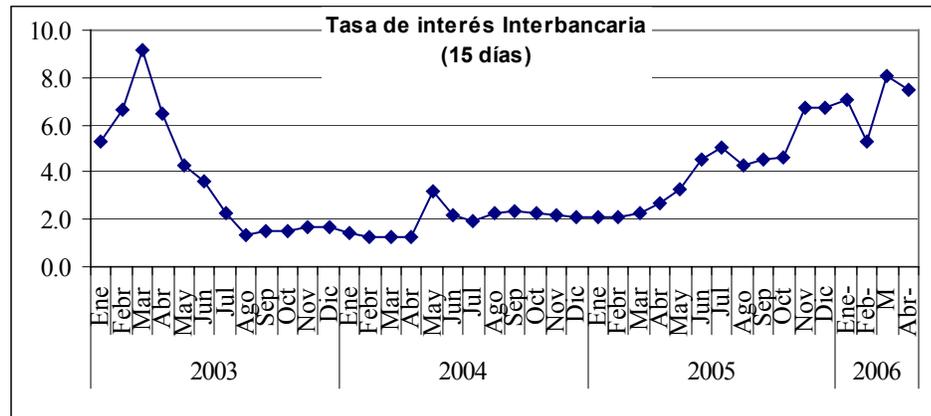
Fuente: IIF, JPMorgan.

**Gráfico N°7:  
Tasa de Desempleo (%)**



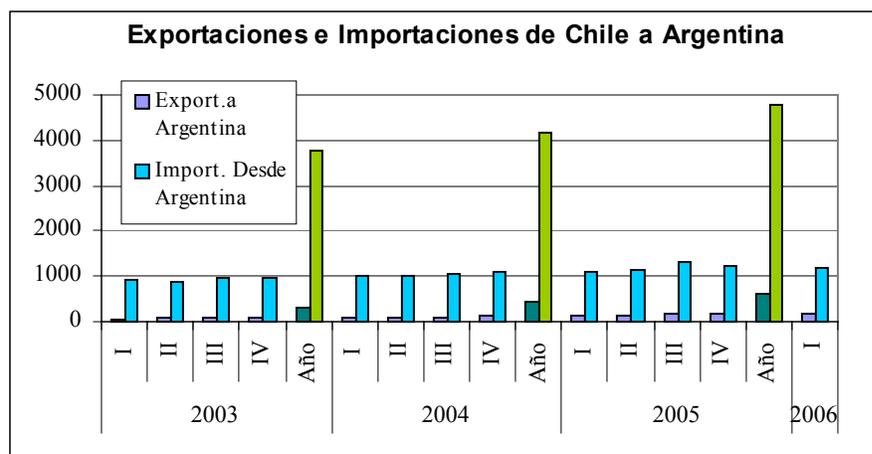
Fuente: IIF

**Gráfico N°8:**  
**Tasa de Interés Interbancaria**  
**(a 15 días)**



Fuente: IIF.

**Gráfico N°8:**  
**Comercio entre Chile-Argentina**  
**(En millones de dólares cif)**



Fuente: Banco Central de Chile.