

ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 276, 10 de Noviembre de 2005

AL INSTANTE

ARGENTINA: ECONOMÍA DESPUÉS DE LAS ELECCIONES

Después de unas elecciones parlamentarias que se desarrollaron dentro de lo normal, Argentina debe seguir el camino de la recuperación de su economía.

De las pasadas elecciones se puede dar como gran ganador al presidente Néstor Kirchner viéndose fortalecida su base política dentro del justicialismo y el Congreso, identificándose dos importantes logros. Por una parte revalidó su poder a nivel nacional y no menos importante logró entrar al territorio bonaerense propio del duhaldismo. Esto se vio reflejado en toda su magnitud tras el triunfo de su esposa Cristina Fernández sobre la de su más férrea contrincante, Hilda Duhalde, y así adjudicarse una silla más en el Senado.

Cabe mencionar el claro surgimiento de una nueva fuerza opositora liderada por candidato de centro derecha Mauricio Macri. Esto significa para el gobierno del presidente Kirchner, buscar futuras alianzas con este sector para contar con mayoría en el Congreso. Después de los comicios electorales, el Gobierno cuenta con cien plazas en la Cámara de Diputados, un poco por debajo de las ciento veintinueve que le hubieran dado quórum propio, pero si un número que brinda amplio poder al Ejecutivo y le otorga un manejo más tranquilo en el Parlamento.

Luego de las elecciones, el Ministro de Economía Lavagna entregó las primeras señales de las políticas fiscales que se seguirán en lo que queda de Gobierno. Se mantendrán sin modificaciones por

un buen tiempo las políticas monetarias y de intercambio con el exterior. Además, se tomarán medidas de política fiscal del tipo restrictivas con fines políticos, para enfriar las críticas del Congreso de una actitud muy pasiva del Gobierno en estas materias, y económicos con el objetivo de frenar las presiones alcistas sobre la inflación.

Para esto se reducirá el fondo fiscal y se dará mayor flexibilidad a la tesorería de la Republica en cuanto a endeudamiento a tasas corrientes de mercado.

Los potenciales beneficios de estas medidas se reflejarán en un posible aumento del ahorro de gobierno de aproximadamente 0,4% del PIB, lo que arrojará según proyecciones de JP Morgan, un 0,9% para todo el año. Otro efecto importante de las citadas políticas fiscales en la economía argentina, es la influencia positiva sobre la estabilización de las expectativas a corto plazo sobre la inflación, efecto nada despreciable si lo vemos como una cuota de mayor tranquilidad y certidumbre en las negociaciones que mantienen varios sectores de la industria y los sindicatos.

En el área económica, el crecimiento, que ha sido cercano al 9% en los últimos años, se vislumbra próximo al 8% para este año y en un rango, entre 4 y 5%, el 2006.

La inversión interna bruta se ha fortalecido durante el último año y se estima que estaría cercana al 20% del PIB.

Se ha apreciado un aumento en la entrada de capitales del sector privado no financiero de la República Argentina, reversando la tendencia a la salida de recursos que se venía dando los últimos años. Si bien esto se puede interpretar como una positiva señal, no está claro si esta tendencia tenga la magnitud capaz de satisfacer los requerimientos de la economía. Vale la pena mencionar que el capital privado en el exterior se estima en 61% del PIB.

El hecho manifiesto de que la tasa de crecimiento de la inversión es aún baja, se explica porque la Argentina se está acercando a niveles de utilización de su capacidad instalada cercanos al 75%, a pesar que aun sectores como el automotor, los minerales no metálicos (materiales para la construcción) y la metalmecánica, que debieran ser el motor de la economía en lo que queda del año, tengan niveles de utilización de su capacidad instalada de 47%, 63% y 65% respectivamente. De todas formas, el nivel de utilización del capital instalado preocupa por posibles cuellos de botella que se puedan dar en algunos sectores de la economía.

Si a esto se agrega que no se ha definido aún la necesaria regulación de los contratos de servicios públicos, además de un mercado de capitales de pobre profundidad y le sumamos las presiones inflacionarias mencionadas anteriormente, se está ante una situación que requiere de medidas en cuanto a inversión se refiere necesariamente de corto plazo, si es que se pretende sostener el crecimiento del país, de hecho, el PIB proyectado para el 2006, apenas superaría el 4%.

Como se dijo con anterioridad, la inflación ha mostrado una fuerte subida, desde el piso de un 6% del año pasado, a un 11,5% para este año. En septiembre, la inflación subió 1,8%. Las principales causas se desprenden de alzas en los servicios, el efecto de una economía interna fuerte y una demanda externa creciente que ejercería presión sobre los precios de las carnes (fiebre aftosa en

Brasil) recordando que esta industria se encuentra con límites a la oferta.

La base monetaria sufrió una baja de 3,5% en lo que va del año, lo cual facilita, también, la materialización de las presiones inflacionarias y el crédito también ha empezado a expandirse de manera más rápida que en años anteriores, a una tasa actual de 36%. El sector financiero está en proceso de lenta recuperación, con un crecimiento más activo de los bancos nacionales.

En los dos últimos años se ha dado muestras de una cierta ortodoxia fiscal, que ha permitido tasas de interés relativamente bajas y mantener el tipo de cambio estable, evitando la volatilidad y la apreciación significativa, lo cual ha sido una señal positiva para el sector transable, que sufrió los efectos pasados de un peso sobrevaluado. No se vislumbran alzas en las tasas para lo que va quedando del 2005, pero si las presiones inflacionarias continúan, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) deberá reconsiderar su postura.

Las cuentas externas han tenido buen comportamiento, con exportaciones creciendo un 8% el año pasado y un 16% este año. Las importaciones, por su parte, se expandieron 39% el año pasado y 8,5% este año. El resultado ha sido fuerte superávit en cuenta corriente y en la cuenta comercial para el 2004, aunque este año se espera disminuya el superávit en cuenta corriente, llegando a un nivel proyectado de 3,0% del PIB. La cuenta comercial también presenta una leve baja, de 4.178 millones de dólares registrados el segundo trimestre del 2004, a 3.459 millones de la divisa americana para el mismo periodo del 2005 esto se explica por un crecimiento de las importaciones de 38,6% versus un crecimiento de las exportaciones de 13,8% interanual.

La balanza comercial arroja superávit de 8% y 5,7% del PIB, el año pasado y este año. Como consecuencia de lo anterior, las reservas internacionales del Banco Central se están fortaleciendo, en una trayectoria que va de US\$ 20 mil millones, el año pasado, a US\$ 26,7 mil millones, estimadas para este año.

El tipo de cambio ha sido sostenido, usando recursos de la Tesorería, a través del Banco de la Nación y mediante controles de capital a la entrada de flujos financieros, lo que ha dado como resultado un tipo de cambio nominal cercano a 2,9 pesos por dólar en los últimos dos años. Para hacer viable esta política de sustentación, es necesario generar superávit fiscal. El tipo de cambio nominal proyectado para el año 2005 se sitúa en los 2,95\$ por dólar. Este ha sido uno de los puntos destacados de controversia con el FMI.

El servicio a la deuda externa respecto del PIB está en una trayectoria descendente de 9,5% del PIB, el año 2003, a 8,2% el 2004 y a 7% después del canje, este año. Se espera que el 2006 la proporción de deuda en relación al PIB llegue, aproximadamente, a un 51%.

El sector industrial se encuentra en su máximo histórico situándose un 4,1% por encima del mayor valor previo a la crisis de junio de 1998. En lo que va del año se observa un crecimiento de 7,4% en este sector de la economía. Este repunte se explica por fuerzas de demanda tanto interna como externa, la cual en términos de exportaciones de manufacturas industriales creció en un 30,3% para lo que va del año. Para el año, se estima un crecimiento total de 7,6% del sector industrial, pudiendo ser aun mayor.

La construcción es una actividad que ha tomado gran fuerza creciendo una tasa de 11,7% en lo que va del año y 19,1 interanual. Un suceso que llama la atención, por su magnitud, es la reactivación de las obras públicas viales permitiendo a este ítem alcanzar en agosto y septiembre, de este año, crecimientos de 45,1% y 31,1% respectivamente.

Hasta ahora, la economía argentina va bien en su trayectoria de recuperación, que alcanza a un 26% en los últimos tres años, pero existen importantes sombras que dicen relación con la política, el estilo de conducción heterodoxa y poco coherente, la situación de la energía, el Estado de Derecho y la debilidad del sector financiero y del ahorro. Después del canje de deuda externa subsisten desconfianzas significativas de los inversionistas, que se reflejan en una entrada de inversión externa directa muy baja. De todas maneras habrá que estar atentos a como se sigue comportando el sector privado y el papel que pueda jugar en la recuperación de Argentina

El Fondo Monetario seguirá siendo muy importante en cuanto a asegurar el financiamiento del requerimiento externo de la economía argentina, que asciende entre 8 y 9 mil millones de dólares para los próximos años, y más aún, ante el riesgo de desaceleración de la economía global, en algún momento futuro ♦

Cuadro N°1
Índices Económicos

	2000	2001	2002	2003	2004	2005*	2006*
PIB Real (% de Variación)	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	8,0	4,0
Inflación (% de Variación)	-0,7	-1,5	41,0	3,7	6,1	12,1	11,5
Tipo de Cambio Real (2000=100)	100,0	106,8	46,2	47,9	44,7	46,8	53,3
Balance de Cuenta Corriente (% del PIB)	-3,1	-1,5	8,5	5,7	2,0	3,0	2,3
Deuda Externa Total (% del PIB)	53,1	55,4	153,1	127,1	109,7	67%	51%
Balance fiscal (% del PIB)	-2,4	-3,3	-1,5	0,5	2,4	2,3	1,5
Nivel de inversión bruta (% del PIB)	16,6	14,6	12,8	16,4	16,5	20,0	n.d
Reservas (Millones de US\$, excluyendo oro)	25.147	14.553	10.489	14.119	19.650	26.700	27.900

Fuente: JPMorgan, FMI

Cuadro N°2
Indicadores de Actividad Económica (variaciones interanuales)

	2004	ene-05	feb-05	mar-05	abr-05	may-05	jun-05	jul-05	ago-05	sep-05
PBI / EMAE	9,0%	9,0%	7,7%	7,2%	10,8%	11,2%	8,4%	8,0%	8,9%	
Industria	10,7%	7,1%	5,3%	5,9%	10,3%	8,4%	6,3%	6,7%	7,6%	8,6%
Construcción	19,9%	6,9%	6,4%	-2,3%	16,4%	13,2%	10,0%	9,8%	26,7%	
Servicios Públicos	26,9%	24,2%	24,7%	23,6%	25,1%	23,7%	24,0%	17,1%	22,8%	
ex. Telefonía	9,0%	3,4%	2,5%	3,4%	7,9%	5,2%	4,4%	-0,9%	5,0%	
IVA (precios constantes)	16,7%	4,9%	-1,0%	3,9%	13,5%	13,9%	-4,9%	0,3%	1,3%	14,3%
Importaciones Bs. De Consumo	42,4%	27,0%	26,4%	22,0%	35,3%	22,2%	23,4%	17,5%	38,8%	
Importaciones Bs. De Capital	114,1%	40,0%	39,5%	43,0%	47,3%	58,1%	83,1%	23,9%	41,6%	

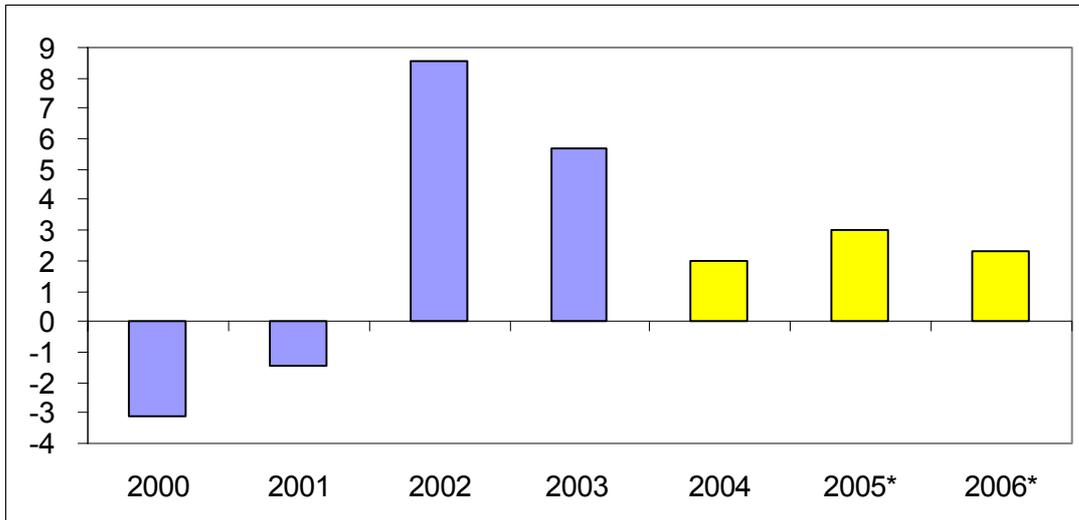
Fuente: MVA-Macroeconomía en base a indec. y secretaría de hacienda.

Cuadro N°3
Construcción por bloques

	2004	IT 05	IIT 05	jul-05	ago-05	sep-05
Construcción general	19,90%	3,40%	13,20%	9,80%	26,70%	19,10%
Obras viales	33,20%	7,30%	18,40%	23,80%	45,10%	31,10%
Edificios con otros destinos	22,50%	3,80%	13,00%	14,60%	34,40%	27,40%
Otras obras de infraestructura	23,30%	7,00%	18,00%	17,40%	34,30%	26,30%
Edificios para la vivienda	17,20%	2,70%	11,90%	7,50%	22,10%	14,90%
Construcciones petroleras	20,30%	-1,20%	12,00%	-6,60%	18,10%	10,40%

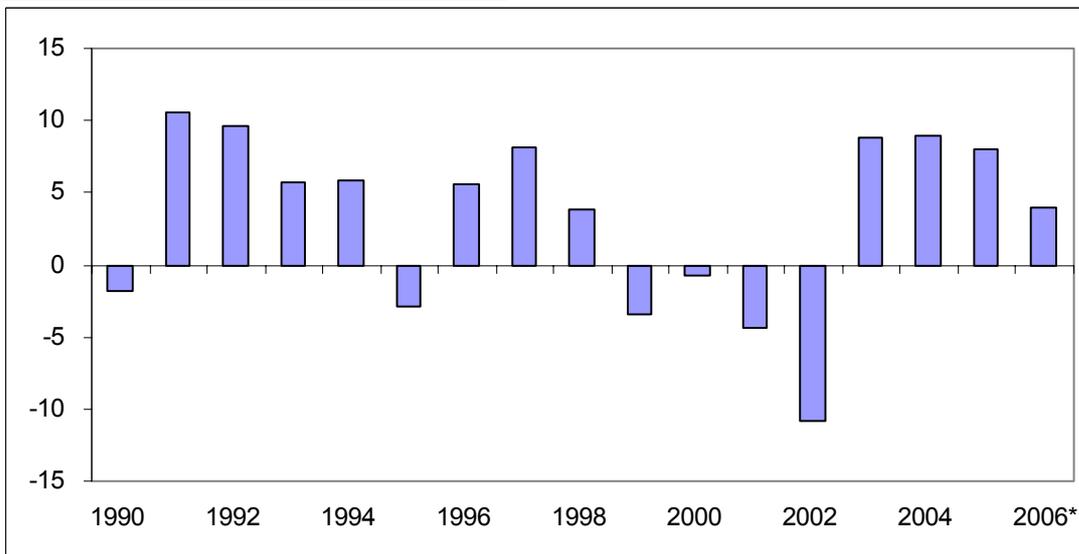
Fuente: MVA-Macroeconomía en base a indec.

Gráfico N°1
Balance de Cuenta Corriente (% del PIB)



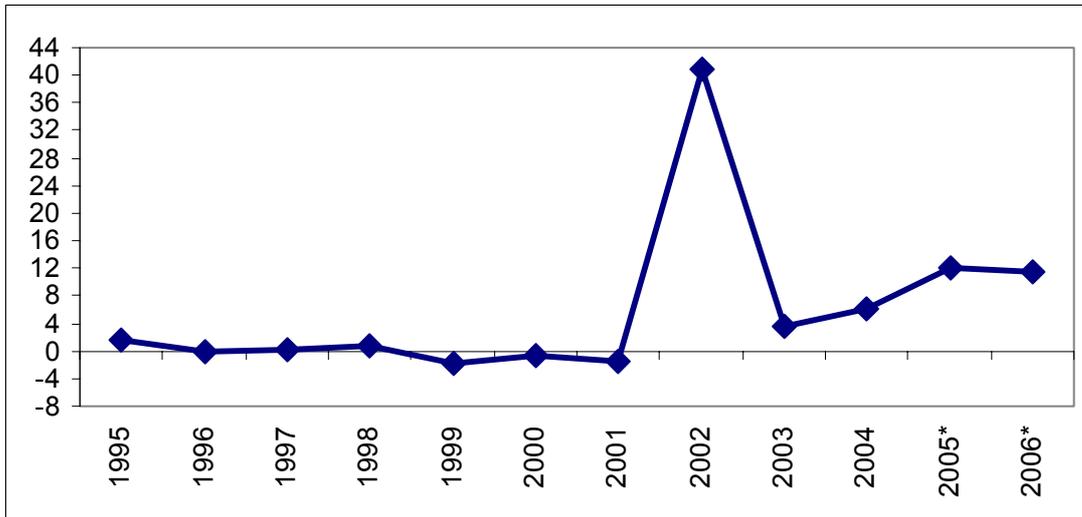
Fuente: JPMorgan, FMI

Gráfico N°2
PIB Real (2000-2006*, % de Variación)



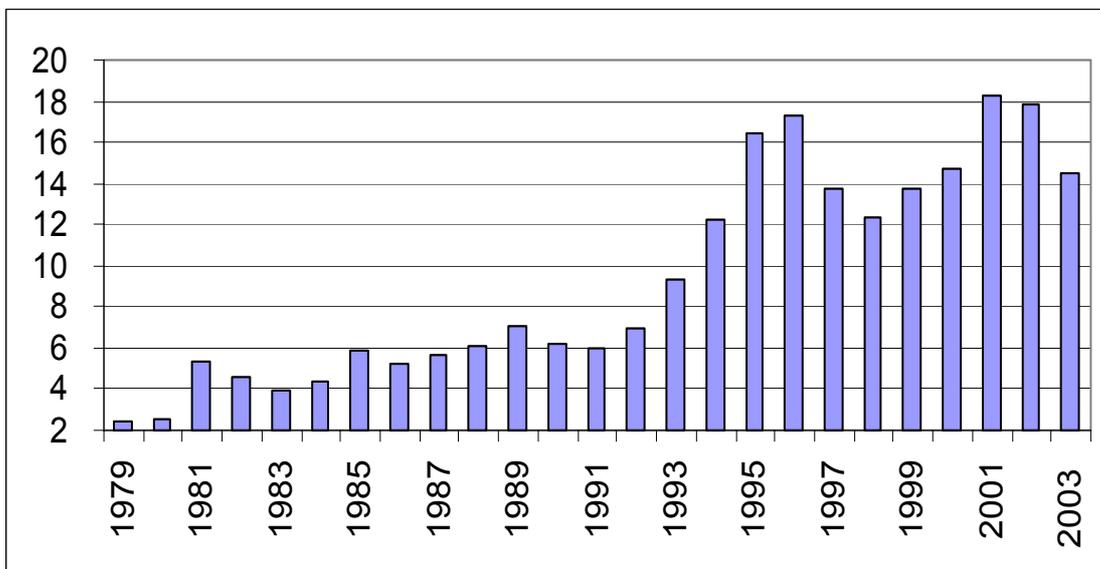
Fuente: JPMorgan, IIF

Gráfico N°3
Inflación (% de Variación)



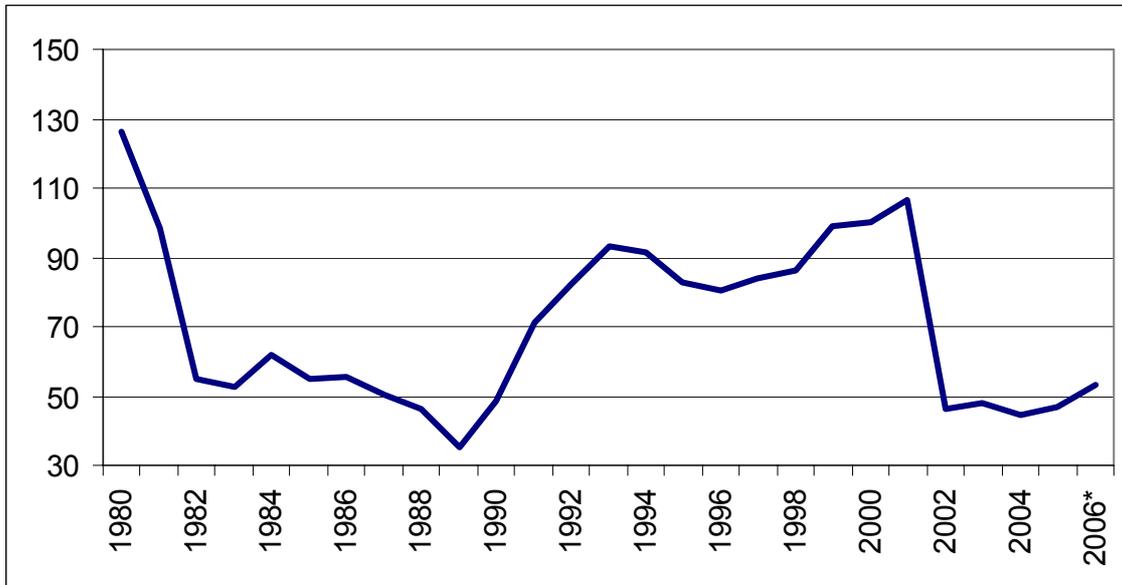
Fuente: JPMorgan

Gráfico N°4
Tasa de desempleo (%)



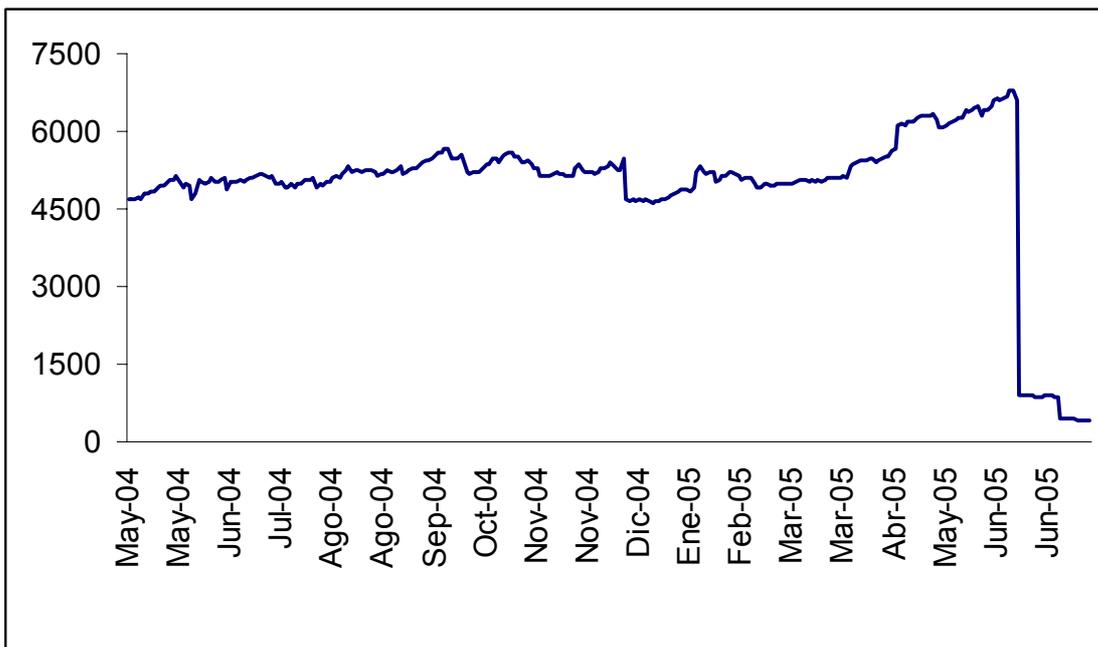
Fuente: IIF

Gráfico N°5
Tipo de cambio real (2000=100)



Fuente: IIF

Gráfico N°6
EMBI + (Punto base)



Fuente: JPMorgan