

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Nº 347, 8 de Enero de 2007

AL INSTANTE

ARGENTINA: CONTINÚA POR LA SENDA DE ALTO CRECIMIENTO EL 2007

El pasado martes 26 de diciembre, el diputado Carlos Kunkel anunció que la candidata a suceder al actual presidente Nestor Kirchner, en las próximas elecciones de octubre de 2007, será la Primera Dama de Argentina, la senadora Cristina Fernández de Kirchner. De esta manera se buscaría que el Presidente no se desgaste políticamente, si es que hay un segundo mandato, al mismo tiempo que podría dedicarse a dar más fuerza a su partido político, de base peronista.

Aún así, debido a su alta popularidad luego de recuperar a Argentina de la crisis del 2001, sería posible también, que el presidente Kirchner, efectivamente, sea el candidato para octubre, por lo que todavía nada es definitivo y tendrán que estar atentos a la opinión pública.

Acaba de ser anunciada la candidatura a la presidencia del ex ministro de economía del actual gobierno Roberto Lavagna en entrevistas a los diarios Clarín y la Nación de Buenos Aires. Su planteamiento general es el de constituir una “alternativa superadora” independientemente si deba competir electoralmente con la Señora

Cristina Fernández o con Kirchner. Adicionalmente Mauricio Macri de centro derecha ha dado señales de estar considerando a futuro la presidencia de la república o la alcaldía de Buenos Aires.

COMPETITIVIDAD Y LIBERTAD ECONÓMICA

En el ranking del índice de competitividad 2006, del World Economic Forum (WEF), Argentina obtuvo un puntaje de 4.01 puntos, quedando en el Nº 69, 15 puntos más abajo que en el año 2005 (donde estaba en el lugar 54). El país fue desplazado en puntuación debido a su aumento en la centralización de la realización de política económica y por el empeoramiento de la calidad y cantidad de los suministros locales. También, existe un deterioro en sus instituciones (lugar 112, ver Cuadro Nº 1). Especialmente el WEF muestra preocupación por el entorno de los derechos de propiedad, la independencia del Poder Judicial, ineficiencia en el uso de los recursos públicos y ciertos favoritismos en decisiones del Gobierno hacia el sector privado. Junto con esto se observan altos niveles de deuda del sector público e ineficiencias en el mercado (especialmente

laboral), lo que sugeriría un cierto detrimento en la calidad del clima de inversión.

El WEF también hace hincapié en los factores más problemáticos de Argentina para hacer negocios, entre los cuales están la estabilidad de la política, el acceso a financiamiento, la corrupción, las regulaciones del trabajo restrictivas, la burocracia ineficiente del Gobierno, las tasas de impuesto y las medidas regulatorias, entre otros.

En el Índice de Libertad Económica 2006, Argentina está en el lugar 107, con un puntaje de 3.3 y cae en una categoría de mayormente “no-libre”. En política comercial tiene un puntaje de 3, mejor que en el año 2004 (obtuvo 2). La carga fiscal del Gobierno se encuentra peor este año, al aumentar levemente los gastos.

La inflación se ha mantenido a un nivel más moderado que en el año 2002 (25,9%). Se espera tener una inflación de 10,1% y 10,5% en el 2006 y 2007 respectivamente, aunque según datos de JP Morgan la de Argentina es la segunda más alta de América Latina (la de Venezuela es la primera, proyectándose un 18,4% de variación para el año 2007). El hecho de tener una inflación alta para la región generó a inicios del 2006, que el Gobierno interviniera en la fijación de precios en sectores sensibles, productores y comerciantes (ver Gráfico N° 1), de manera bastante burda y directa a través del subsecretario Alfredo Moreno.

Según el análisis del Institute of International Finance (IIF), el intervencionismo del gobierno argentino está causando distorsiones en la economía que a largo plazo repercutirán en la estabilidad económica y en el crecimiento. La disminución y fijación de precios en

productos claves de exportación (por ejemplo la soya y la carne), tendrán inmediatamente un impacto en el crecimiento y en las finanzas del sector público. También existe un riesgo a largo plazo en relación a la crisis energética, debido a la necesidad urgente de inversión en el sector de energía que no se ha podido realizar generado por la negativa del Gobierno a ajustar las tarifas de uso general, lo cual afecta, asimismo, las exportaciones de gas a Chile, en las que se acaban de anunciar mayores restricciones.

Luego de la crisis del 2001-2002, Argentina ha conseguido, en cierta medida, reponerse de un modo bastante dramático. De llegar a tener en el 2001 y 2002, una caída del PIB (-4.4 y -10.9 respectivamente), logró tener un crecimiento del PIB positivo en el año 2003, lo cual se ha mantenido hasta ahora, proyectándose un crecimiento del 8% PIB real para el 2007.

No hay que confundir este crecimiento en el PIB con buenas políticas económicas del Gobierno, sino que se debe especialmente a altos precios de los commodities, y a la moratoria y no pago de la deuda externa. Lo que más ha contribuido al crecimiento del PIB ha sido la variación de la inversión fija bruta, proyectándose a un 10,5% para el 2007, siendo seguida por la demanda doméstica con una proyección de 7,6% para el próximo año (ver Cuadro N° 3).

Tanto las importaciones como las exportaciones de bienes y servicios han declinado a partir del año 2005, y se estima que seguirán decreciendo en el 2007. A pesar de esto, las importaciones con Chile, han aumentado en comparación al tercer trimestre del año 2005 (ver Gráfico N° 3).

La cuenta corriente también ha logrado dar un giro desde el año 2002, en que alcanzó

los 8742 millones de dólares, y se estima que el 2007 será de sólo de 5970 US\$ millones (ver Gráfico N° 4).

En lo que respecta al suministro de gas argentino para Chile, enero y febrero del 2007 serán complejos. Con el calor, comienza el uso del aire acondicionado por parte de argentinos y chilenos, y quienes primero sienten la escasez de este hidrocarburo son los chilenos al enfrentar los cortes de gas que realiza el país vecino.

Referente al mercado laboral, la tasa de desempleo ha disminuido desde su punto más alto, en el año 2001, con una tasa de 18,3% a cerca de 10% el 2006, (ver Gráfico N° 5). El progreso en el sector laboral se debe en parte al aumento de los salarios del sector privado. Datos del IIF muestran que los salarios nominales aumentaron 17,7% en los 12 meses terminando en Junio de 2006 con una ganancia de 6% en términos reales. El desempleo en el tercer trimestre de 2006 terminó con un 10,2%.

Según datos entregados por el reporte ADEBA de diciembre, el sector financiero muestra cierta mejoría. Hasta noviembre del 2006 los préstamos al sector privado han tenido una variación porcentual acumulada (en millones de pesos) de 37,6%, mientras que los depósitos totales han tenido una variación acumulada (en millones de pesos) de 22,4% y en dólares ha sido de 41,6%. Hasta noviembre de este año, los préstamos en pesos al sector privado son de \$61.110 millones, lo que representa un aumento de un 3,5% entre octubre y noviembre de 2006. Los préstamos en dólares, crecieron en igual periodo, un 2,7% (US\$ 95 millones), aumento que se destinó principalmente a financiar exportaciones y prefinanciar importaciones. En cuanto a los depósitos, en noviembre aumentaron un 2,6% con respecto a octubre, lo que representa \$4.090 millones.

El stock de depósitos del sector público (\$45.070 millones en noviembre) significa el 27,6% del total del sistema financiero del país, lo que representa un incremento de 0,8 p.p. en comparación a octubre.

Respecto a esta última semana, según el MVAS-Macroeconomía, el par fue el título en pesos más destacado al ganar 0,9% durante la semana, y en especial el Discount, con un aumento del 1,1%.

En noviembre de este año el sector público nacional logró un ahorro primario de \$1640 millones, \$70 millones más que en noviembre del 2005. A pesar de estar por debajo de lo esperado, este superávit generaría un respaldo para las expectativas positivas para el próximo año. Según el MVAS-Macroeconomía, el resultado del sector público nacional refleja un total de ingresos de \$14.177 millones para noviembre del 2006, un 32,8% sobre el resultado de noviembre del 2005. Los ingresos tributarios aumentaron un 33%, los cuales representan un 80% del total de los ingresos.

Con respecto al gasto corriente primario, las prestaciones de la seguridad social son el gasto que más aumentó en comparación con noviembre del 2005, con un total de \$3.433 millones. Creció un 66%, aunque 43% de este incremento pertenece al anticipo a noviembre (pagos de haberes y aguinaldos de las personas que cobran al principio del mes). Dentro del total del gasto primario, el gasto de capital fue el que más aumentó, creciendo un 75,1% (con un total de \$1.716 en noviembre 2006), debido especialmente al incremento de un 136,4% en la inversión directa. Debido a las próximas elecciones en octubre de 2007 y a la necesidad a disminuir la alta inflación que todavía permanece en el país, la situación fiscal será el factor que se

seguirá con especial atención durante el próximo año.

En cuanto al superávit del Balance Fiscal, este ha ido decreciendo desde el 2004, cuando alcanzó su mayor nivel como porcentaje del PIB. Para el 2007 se estima que alcanzara el 0,5% (% del PIB).

CONCLUSIÓN

A pesar del alto crecimiento que está teniendo Argentina luego de su crisis del año 2001-2002, su inflación se mantiene alta y debido a las futuras elecciones presidenciales en octubre de 2007, existe una mayor presión en el Gobierno para mantener un alto crecimiento de la economía, de manera de ganar la mayor popularidad, frente a la opinión pública y los electores. El Gobierno se rehúsa a tomar medidas que incentiven la inversión productiva (por ejemplo en el sector de energía) lo que podría tener un costo futuro para el país.

El intervencionismo del Gobierno en la economía, como en el caso del congelamiento de precios en sectores sensibles a la inflación, para evitar el aumento de esta, repercutirán en el mediano plazo en su crecimiento y estabilidad, además de estar distorsionando los valores reales.

En cuanto a la competitividad, Argentina se ha deteriorado, tiene problemas con sus instituciones, en macroeconomía (especialmente en deuda del sector público), en la eficiencia de sus mercados (especialmente laboral, al tener regulaciones

del trabajo restrictivas y poco flexibles) y en la sofisticación de los negocios, entre otros.

Sin embargo, la economía argentina, bastante rica en recursos y capital humano, muestra mayor flexibilidad de la que se suponía y por otra parte el Gobierno ha sido cuidadoso con el equilibrio fiscal, fuente de las mayores crisis cambiarias y financieras del pasado, lo que constituye un ancla importante de la economía argentina actual y le permite, por ahora, limitar los riesgos y seguir creciendo con fuerza.

Para el 2007 las proyecciones económicas indican que Argentina seguirá creciendo en un 8% apoyada por una economía global favorable e incluso el 2008 podría tener una tasa de crecimiento todavía alta aunque menor a la del 2007. Cabe señalar también que la inversión fija en relación al PIB ha ido mejorando a niveles sobre el 20%

La inflación futura no parece ceder y continuará alta en dos dígitos en los próximos años, pese a los coeficientes centrales directos de precios.

En la evolución de la cuenta corriente de balanza de pagos tampoco se observan cambios bruscos proyectados y prevalecerá un moderado y declinante superávit anual. Si bien Argentina no ha pagado o llegado a acuerdo con los deudores externos que no participaron en los acuerdos de deuda externa, su clasificación y spread han mejorado notablemente (spread soberano actual 298 p.b.).

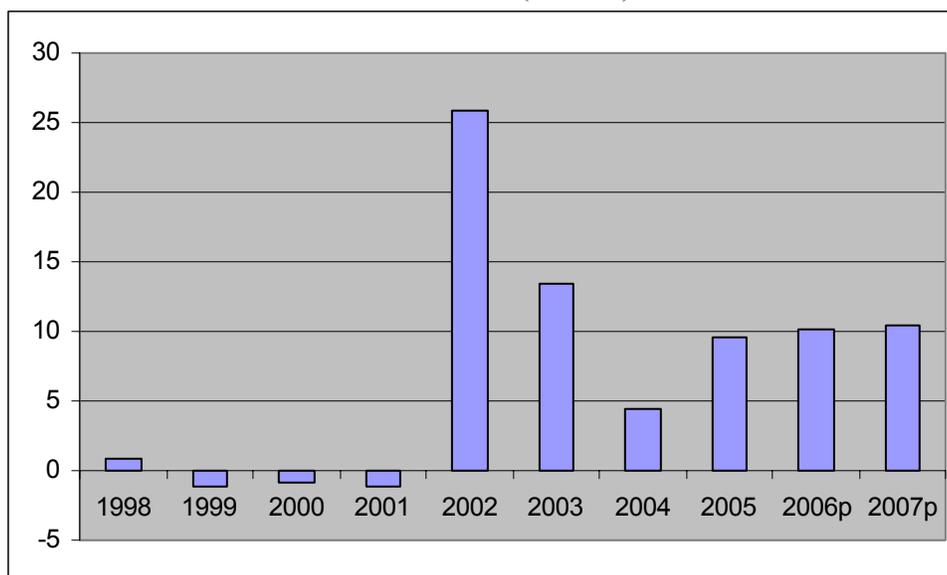
El sector financiero muestra evidencias recientes de una mayor vitalidad ♦

Cuadro N° 1
Índice Global de Competitividad (GCI)

	GCI ranking 2006		Puntaje GCI 2006		GCI ranking 2005						
Argentina	69		4,01		54						
Chile	27		4,85		27						
ARGENTINA	Subíndices				PILARES						
Requerimientos Básicos	Requerimientos Básicos		1° Instituciones		2° Infraestructura		3° Macroeconomía		4° Salud y Educación Primaria		
	Ranking	Puntaje	Ranking	Puntaje	Ranking	Puntaje	Ranking	Puntaje	Ranking	Puntaje	
	67	4,42	112	2,98	72	3,26	51	4,64	23	6,78	
Reforzadores de Eficiencia	Reforzadores de Eficiencia		5° Educación superior y capacitación		6° Eficiencia de los mercados		7° Disponibilidad tecnológica				
	Ranking	Puntaje	Ranking	Puntaje	Ranking	Puntaje	Ranking	Puntaje			
	66	3,79	39	4,51	94	3,68	70	3,19			
Variables de Innovación	Variables de Innovación		8° Sofisticación de los negocios		9° Innovación						
	Ranking	Puntaje	Ranking	Puntaje	Ranking	Puntaje					
	79	3,44	75	3,85	83	3,03					

Fuente: World Economic Forum

Gráfico N° 1
Inflación (var. %)



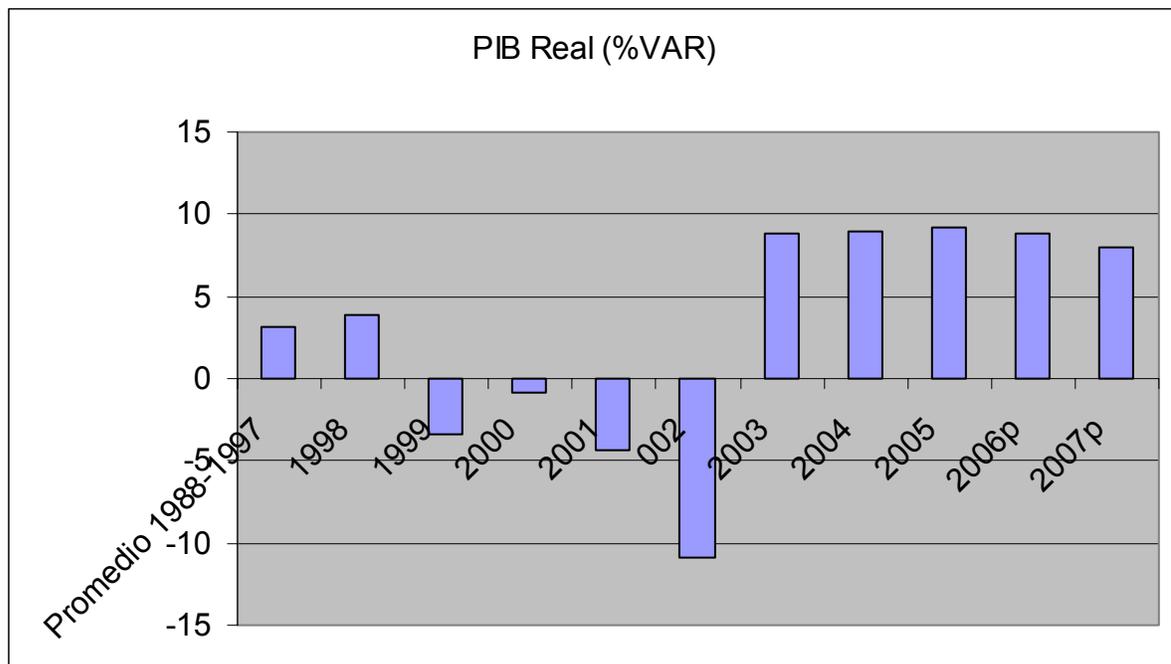
Fuente: FMI, JP Morgan

Cuadro N° 2
Índices Económicos

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006p	2007p
PIB Real (% de Variación)	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,8	8,0
Inflación (% de Variación)	-0,9	-1,1	25,9	13,4	4,4	9,6	10,1	10,5
Tipo de Cambio Real (2000=100)	100,0	105,9	46,1	49,0	46,4	45,9	44,9	48,7
Balance de Cuenta Corriente (% del PIB)	-3,2	-1,2	8,9	6,3	2,3	3,1	2,8	2,5
Balance de Cuenta Corriente (US\$ millones)	-8981	-3289	8742	8133	3448	5697	5699	5970
Deuda Externa Total (% del PIB)	54,1	61,2	158,8	130,1	114,1	75,2	64,2	56,0
Balance del Gobierno Central (% del PIB)	-2,4	-3,6	-1,4	0,5	2,6	1,9	N.A.	N.A.
Balance Fiscal (% del PIB)	-3,4	-5,5	-2,0	0,5	3,5	2,1	1,5	0,5
Deuda Gobierno Central (% PIB)	45,0	53,7	135,2	138,1	124,7	72,9	N.A.	N.A.
Inversión fija (% var)	-6,8	-15,7	-36,4	38,2	34,4	22,7	18,0	10,5
Inversión (% del PIB)	N.A.	N.A.	N.A.	15,1	19,2	21,5	22,2	N.A.
Reservas (Millones de US\$, excluyendo oro)	25147	14553	10489	14119	19646	28078	29750	34004

Fuente: IIF, JP Morgan, FMI.

Gráfico N° 2
PIB Real (%var.)



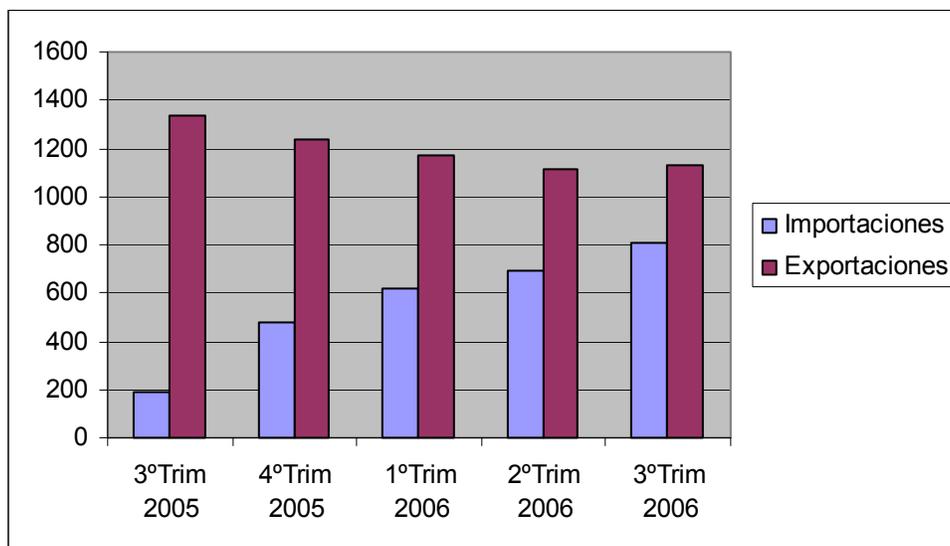
Fuente: JP Morgan, FMI.

Cuadro N° 3
PIB Real por Gasto (% var.)

	2004	2005	2006p	2007p
PIB	9,0	9,2	8,8	8,0
Demanda doméstica	12,3	11,1	9,8	7,6
Consumo privado	9,5	8,9	7,8	6,8
Consumo público	2,7	6,1	7,2	6,5
Inversión fija bruta	34,4	22,7	18,0	10,5
Cambio en el balance extranjero neto (%PIB)	-2,1	-0,2	-0,1	-0,2
Exportaciones de bienes y servicios	8,1	13,5	9,2	6,0
Importaciones de bienes y servicios	40,1	20,1	12,8	9,0

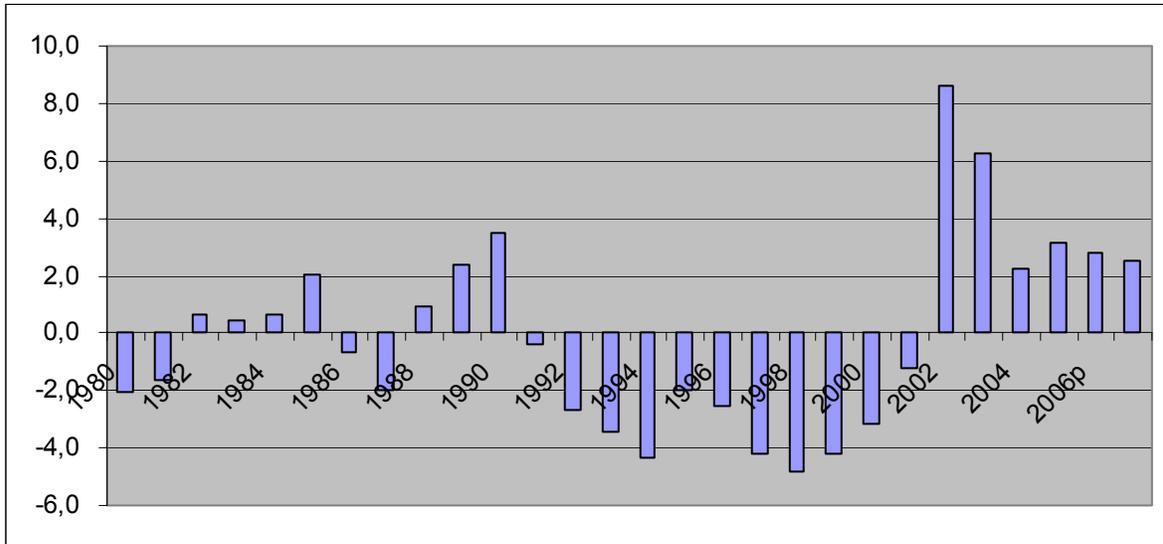
Fuente: IIF, JP Morgan, FMI.

Gráfico N° 3
Comercio Exterior de Argentina hacia Chile
(en millones de US\$)



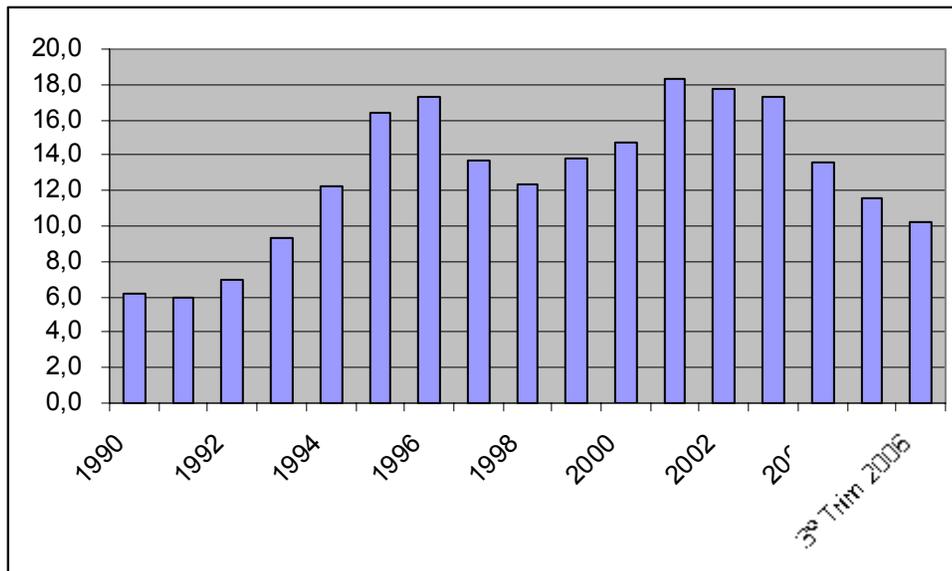
Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico N° 4
Cuenta Corriente (% PIB)



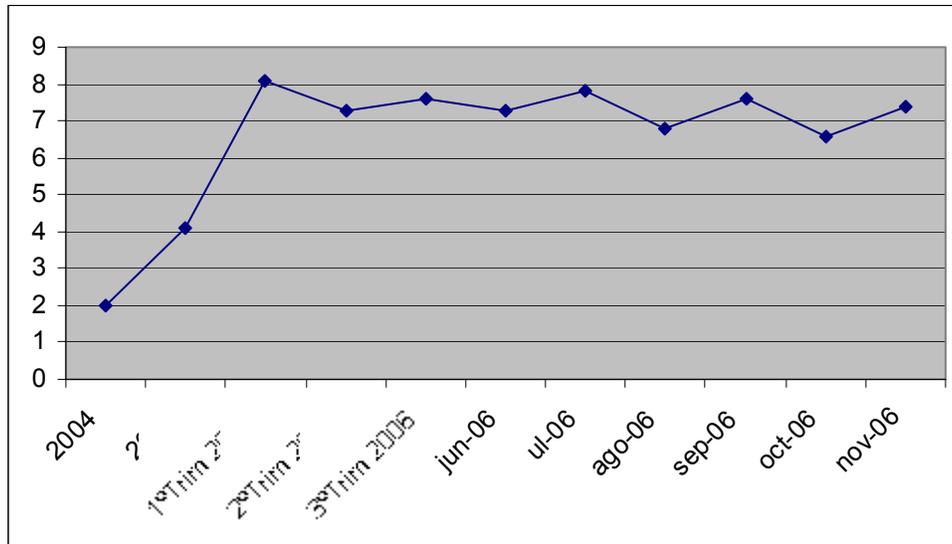
Fuente: IIF

Gráfico N° 5
Tasa de desempleo (% var.)



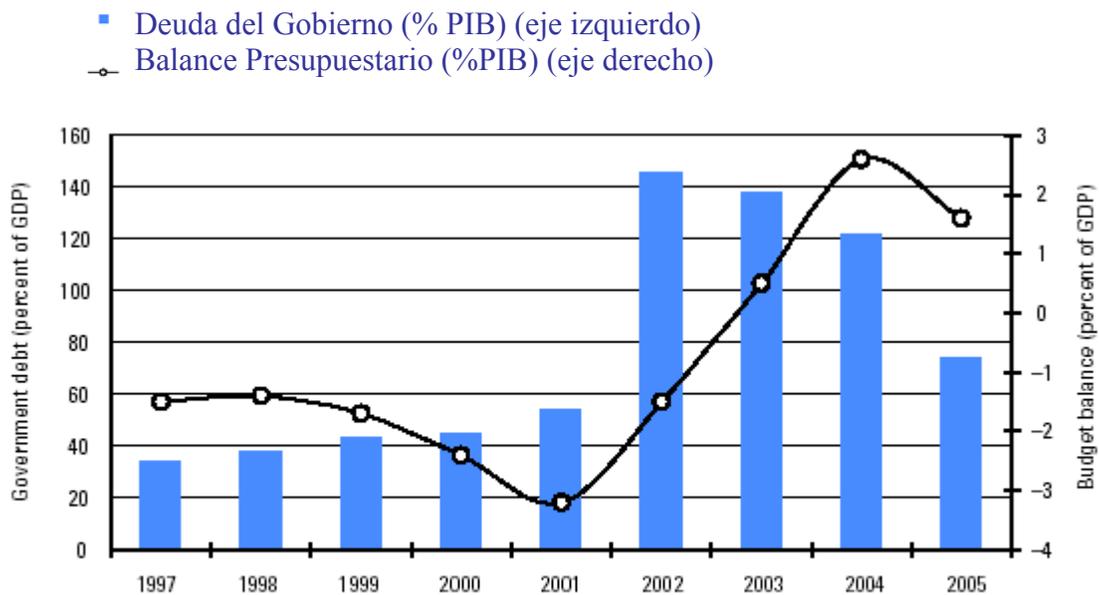
Fuente: IIF

Cuadro N° 4
Tasa de Interés Interbancaria (a 15 días)



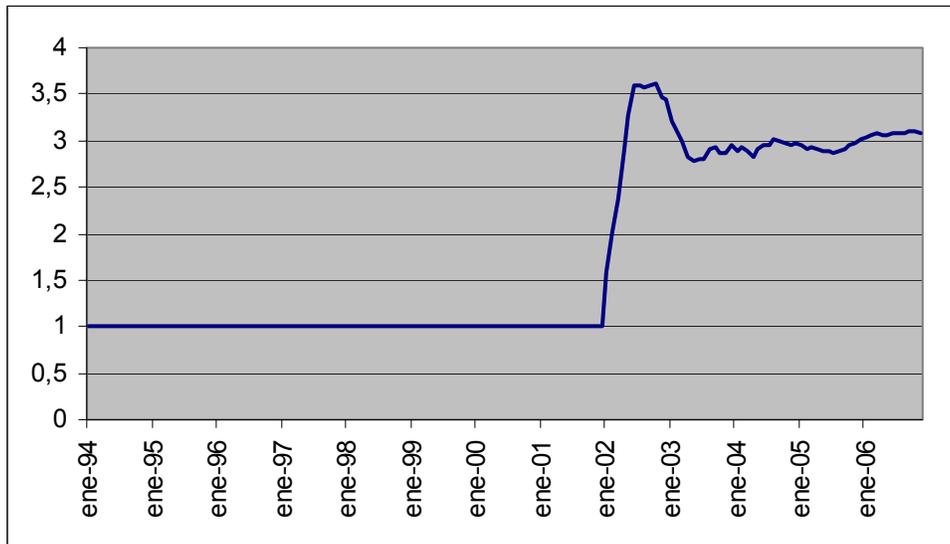
Fuente: IIF

Gráfico N° 6
Deuda del Gobierno y Balance Presupuestario



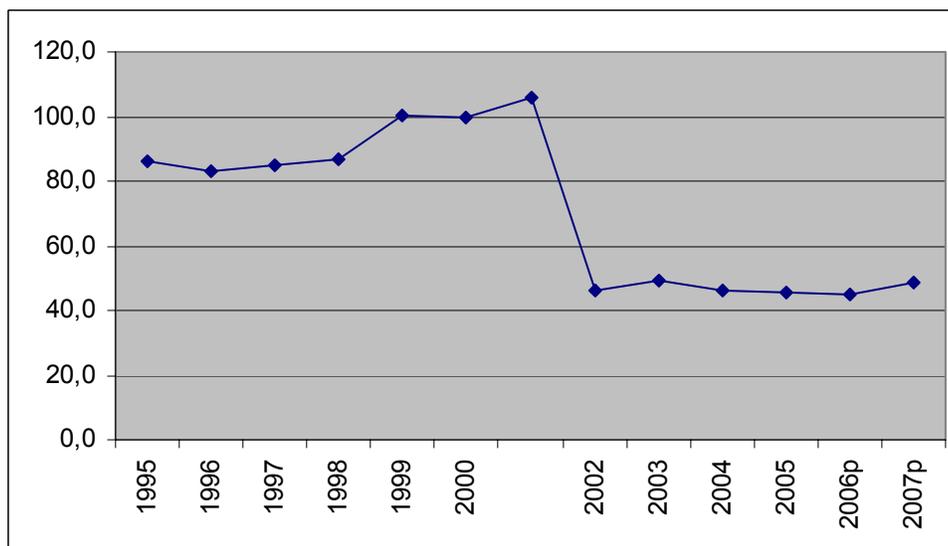
Fuente: World Economic Forum.

Gráfico N° 7
Tipo de Cambio Nominal
(Peso Argentino por USD)



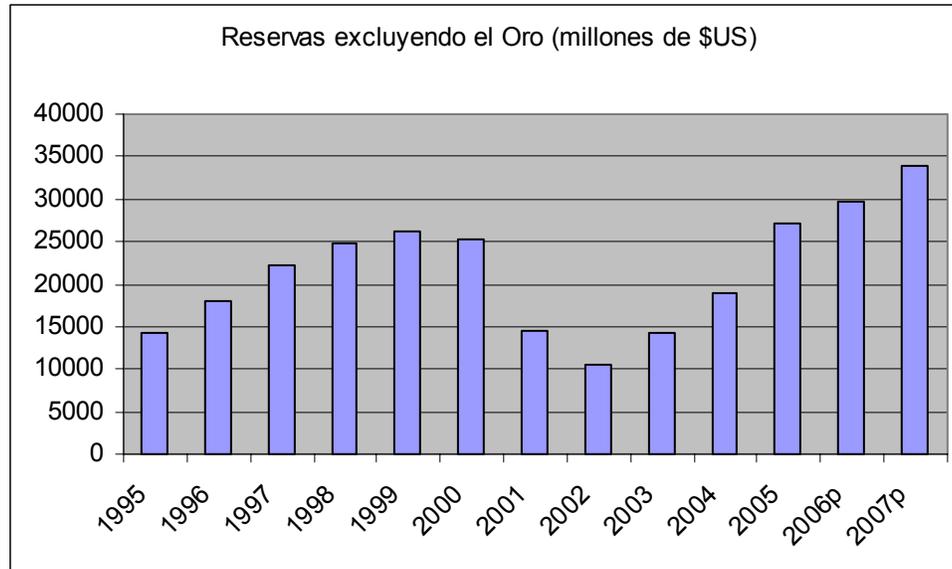
Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico N° 8
Tipo de Cambio Real
(2000=100)



Fuente: IIF

Gráfico N° 9
Reservas excluyendo el oro
(millones de US\$)



Fuente: IIF

Cuadro N° 4
Inversión y Ahorro (% del PNB)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Inversión doméstica bruta	20,4	18,5	16,6	14,6	12,8	16,0	20,1	20,1
Ahorro nacional bruto	15,3	14,0	13,3	12,8	21,6	21,5	22,6	23,4
Balance extranjero neto	-5,2	-4,5	-3,3	-1,8	8,8	5,5	2,5	3,3

Fuente: IIF

Cuadro N° 5
Clasificaciones de Riesgo

Moody's	S&P	EMBI Spread Soberano pb.
B3	B	298

Fuente: JP Morgan