

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 395, 23 de Agosto de 2007

AL INSTANTE

# ARGENTINA: ELECCIONES PRESIDENCIALES EN OCTUBRE, MAYOR GASTO Y AUMENTO DE LA INFLACIÓN

### ELECCIONES PRESIDENCIALES

La próxima elección presidencial, que se realizará en octubre, tiene la atención del país ya concentrada. Después de algunos meses de incertidumbre, Cristina Fernández, esposa del actual Presidente Néstor Kirchner, confirmó el primero de Julio, su candidatura presidencial. Su elección permitiría que Kirchner pueda, eventualmente, postular en cuatro años más, manteniendo el Poder Ejecutivo en la familia por tres periodos consecutivos, además de seguir la misma tendencia de políticas públicas ejecutadas hasta ahora.

Para ganar, Cristina Fernández deberá lograr el 45% de los votos, o al menos el 40%, si es que el segundo candidato con más votos logra el 30% o menos. Si esto no se cumple, deberá ir a segunda vuelta. Pero según las encuestas, la Primera Dama ha logrado el apoyo de alrededor del 50% a 60% de los votantes, lo que significaría un éxito absoluto de mantenerse así. Actualmente las encuestas dan un 45% para Cristina Fernández y 10% para Lavagna.

Se estima que las políticas públicas y el equipo económico de Fernández serían algo más ortodoxas que las actuales (con Blejer y Redrado).

El mayor crecimiento de la economía, también ha jugado un rol importante en el apoyo a la pareja Kirchner, ya que en el año 2005 y 2006, el PIB Real creció un 9,2% y un 8,5% respectivamente, y se proyecta que en el 2007 sea de 8%. Además, hoy sólo el 27% de la población de Argentina vive bajo la línea de pobreza, un logro si se compara con el año 2002, donde debido a la crisis económica entre el 2001 y 2002, fue de un 50%, aproximadamente.

Lo que podría afectar el apoyo a la candidatura de Cristina Fernández, son las presiones inflacionarias, que el Gobierno se ha esforzado en contener, en forma heterodoxa, y que incluso envolvió el dudoso reemplazo de la directora del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), Graciela Bevacqua, quien era entonces la responsable del índice de precios del consumidor. Actualmente, se

estima que la inflación está subestimada y reprimida.

Además, la crisis energética que ha generado cortes de luz y escasez de combustible, provocada también por los controles de precios que el mismo gobierno del presidente Kirchner ha impuesto, también generan conflictos sociales y políticos.

Por otro lado, los recientes escándalos de corrupción, como es el caso de la ex Ministra de Economía, Felisa Miceli, quien está actualmente en un proceso judicial, por los sospechosos millones encontrados en su oficina, y la Secretaria de Ambiente y Desarrollo Sustentable, por contratar a personas con antecedentes dudosos.

Además, hace algunos meses, cientos de funcionarios fueron acusados de recibir sobresueldos en el proceso de la realización de algunas obras públicas de la empresa sueca Skanska. El episodio de los US\$ 800.000, traídos en un maletín, desde Venezuela, por el empresario

Guido Antonini en compañía de funcionarios públicos venezolanos de la empresa Petróleos de Venezuela S.A: (PDVSA), en un avión contratado por la empresa argentina Enarsa, han generado mayores sospechas sobre el nivel de corrupción en el país, junto con complicar la relación de Argentina con Venezuela. Estos hechos han desprestigiado al Gobierno, y han hecho que se cuestione su credibilidad, y que el gobierno de Kirchner haya perdido 10 puntos de apoyo. El bajo control de la corrupción se ve reflejado en el bajo puntaje logrado en el índice de gobernabilidad del Banco Mundial, donde muestra que un 59,2% de los países en el mundo tienen mejor control de la corrupción que Argentina.

El candidato de la oposición, del partido de centro derecha, “Recrear para el Crecimiento”, es el economista de Chicago y ex Ministro de Finanzas, Ricardo López

Murphy, y es el principal crítico del gobierno de Kirchner. Su candidatura no ha estado exenta de rumores, ya que hasta el 13 de agosto no se tenía claro si Mauricio Macri lo apoyaría.

Mauricio Macri ganó las elecciones de Jefe de Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires en Junio del 2007, con más del 60% de los votos como candidato de la Alianza Propuesta Republicana, alianza entre los partidos “Recrear para el Crecimiento”, de López Murphy, y “Compromiso para el Cambio”. El apoyo de Macri hacia Murphy era poco claro, pero en estos días, ha decidido apoyar a su aliado en algunos distritos y en otros no, al parecer debido a las dudas que tienen los macristas del éxito que podría realmente tener López Murphy en las próximas elecciones presidenciales.

Otros candidatos importantes son Roberto Lavagna y Elisa Carrió. Lavagna es candidato del partido Justicialista y ex Ministro de Economía del Presidente Kirchner. Él se ve a sí mismo como una alternativa, aunque pretende mantener la continuidad de las políticas. Elisa Carrió, quien es llamada por sus seguidores “Lilita Carrió”, es la fundadora y candidata del partido centro izquierda, Afirmación para una República Igualitaria (ARI).

## **ECONOMÍA**

La economía ha crecido a un ritmo acelerado, pero se proyecta que este disminuirá en el 2007 y 2008. Por otro lado, las presiones inflacionarias son fuertes. Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos de la República de Argentina, INDEC, el índice de precios del consumidor muestra un crecimiento de 8,6% en Julio del 2007 comparado con el mismo mes en el 2006, y un crecimiento de 0,5% entre julio y junio del 2007, lo que significa un crecimiento de 4,4% de los precios entre diciembre y julio. Pero en la realidad, los niveles de inflación podrían ser más altos, lo que genera desconfianza y polémica sobre los anuncios del gobierno sobre este

tema. Los salarios han aumentado 2,5% entre junio y julio, acumulando un crecimiento de 6,6% en lo lleva del año hasta julio, y el índice de precios mayoristas fue de 2,1% en julio (con respecto a junio), mucho más alto que el 0,5%. Además, en las provincias la inflación registrada por instituciones privadas es más alta que la oficial del gobierno, un caso es el de Mendoza, la cual registra un crecimiento de 11,2% en el año (sin, incluso, considerar julio), sobrepasando significativamente el 4.4% publicado por el INDEC.

A pesar de que el crecimiento del país se ve favorable, esto se debe en parte a un ambiente económico favorable, a mayores ingresos por impuestos y ha una ganancia inesperada por motivos de contribuciones en seguridad social. Además el Gobierno, ha realizado una política fiscal expansiva a través de aumentar el gasto, lo cuál es incentivado, aún más, por la proximidad de las elecciones. Esta actitud del Gobierno ha generado aún mayores dificultades en contener la inflación.

Por otro lado, el sector de la construcción se había visto debilitado de manera importante desde el segundo semestre del año 2006, y en el primer semestre del año 2007, la construcción acumula sólo un crecimiento del 4% interanual, lo cual es bastante menor si se compara con años de mejor desempeño, donde había alcanzado un crecimiento de 21,4%, aunque considerando que el sector sólo se ha comenzado a recuperar en los últimos tres meses (en mayo, el indicador sintético de la actividad de la construcción, mostró un aumento mensual de 1,4%, bastante mejor que el 0,6% mensual registrado en los 12 meses anteriores), el crecimiento es favorable.

El bajo crecimiento del sector construcción afectó negativamente al crecimiento de la inversión fija, el cual se ha desacelerado, en el 2006 creció a un 18,2% y se proyecta que el ritmo de crecimiento disminuya a

13,5% y 12% anual en el 2007 y 2008 respectivamente.

La deuda pública ha disminuido a 74,5% del PIB en el 2006, de un nivel de deuda de 81,8% del PIB en el 2005. Hay que agregar, que el nuevo Ministro de Economía, Miguel Peirano, ha señalado recientemente, su intención de seguir progresando en las negociaciones con el Club de París, para repactar la deuda y para poder facilitar los procesos para permitir el financiamiento de proyectos de gran importancia nacional, como es el caso del sector de energía. Pero, por otra parte, las distorsiones de los precios relativos son un grave obstáculo a la inversión y a su eficiencia.

Por otro lado, el BID le prestará US \$50 millones, para ser invertidos en un programa de acceso al crédito y asistencia técnica, que generará mayor competitividad de las pequeñas y medianas empresas.

## **POLÍTICA MONETARIA**

El Banco Central sigue empeñado en una política de mantener el tipo de cambio a niveles competitivos, de manera que está acumulando reservas internacionales, rápidamente, se proyecta que en el 2007 éstas superen los 43.000 millones de dólares, lo que representa un crecimiento de 35,66% entre el 2006 y 2007.

Para mantener un tipo de cambio entre 3,05 y 3,10 pesos argentinos por dólar, el Banco Central ha sido bastante intervencionista en este mercado, y ha podido mantener esta política debido a que la gran mayoría de las divisas que ingresan al país son gracias a los mayores niveles de exportaciones (y no se deben a ingresos de capitales), las cuales han aumentado su ritmo de crecimiento desde la crisis económica, se proyecta que en el 2007 aumenten en 8% anual.

## POLÍTICA FISCAL

El superávit fiscal logrado en el 2003, está cada vez menor. En el 2005 este fue de 2,1% del PIB, mientras que en el 2006 fue de 1,8% del PIB, y se proyecta que en el 2007 y 2008 este disminuya aún más, a niveles de 0,8% y 0,6% del PIB respectivamente.

Esto se debe especialmente a la política fiscal expansiva, a través de aumentar el gasto. El gasto del Gobierno Central alcanzó a 22,2% del PIB, en el 2006. A pesar de que las cifras publicadas de junio demostraron un incremento del 2,6% en el superávit fiscal con respecto a junio del 2006, éste mayor balance se debe a mayores ingresos debido a la transferencia de cartera del sistema de pensiones de las AFJP (Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones), al Sistema de Reparto para trabajadores de regímenes especiales (de un total de \$1.286,1 millones de pesos argentinos), de manera que los mayores ingresos no reflejan una mejor posición fiscal, de hecho, si se corrige por estas transferencias circunstanciales, habría una reducción en el balance fiscal primario, disminuyendo un 55% en junio y un 8% durante el primer semestre del 2007 en total.

En un informe reciente de MVAS-Macroeconomía, se publicó que el gasto primario está creciendo a un ritmo superior al de los ingresos primarios. El gasto se ha visto acrecentado tanto por la crisis energética como por el pago de jubilaciones con bonificación, sólo en junio, el gasto fue de AR\$18.179 millones, lo que significa un crecimiento del gasto primario de 47% con respecto a junio del 2006.

El aumento de los salarios del sector público, los cuales podrían subir en un 16%, son otra fuente del aumento del gasto primario, pero ésta vez, el gasto sería de una naturaleza permanente.

## MERCADOS FINANCIEROS

La caída del crecimiento de Estados Unidos, especialmente afectado por el menor movimiento del sector construcción, ha afectado negativamente los mercados financieros de los países emergentes. La preocupación que surge de la desaceleración del crecimiento de Estados Unidos recae en las repercusiones que podría generar a nivel global, disminuyendo la demanda por importaciones, podría afectar tanto el precio como las cantidades de exportación del resto de los países. De todas formas, Argentina se ve algo más protegida gracias a que los productos alimenticios exportados del país poseen una demanda menos elástica.

Por otro lado, los mercados emergentes se han visto afectados por la volatilidad financiera, donde Argentina ha mostrado mayores movimientos en relación a países similares, especialmente en la caída de los títulos argentinos.

Por su parte, en el sector financiero local, se observa una alentadora recuperación de la banca privada nacional, después de la crisis económica del 2001-2002. El segmento de financiamiento hipotecario creció de manera importante durante el primer semestre del 2007, acumulando un total de AR\$1.490 millones, lo cual es incluso mayor que el total de préstamos hipotecarios en el total del año 2006, que fueron de AR\$1.235 millones. Entre junio del 2006 y del 2007, el financiamiento del sector bancario nacional cubrió un 49% de las necesidades totales de familias y empresas argentinas, mientras que el sector bancario extranjero cubrió un 34,9% y los bancos públicos financiaron sólo un 25,1% del total de préstamos.

Aún así, el crecimiento de los depósitos totales, fueron menores durante el primer semestre del 2007 (10,3%) en comparación al primer semestre del 2006, donde crecieron un 11,4%, lo cual se debe a una

disminución del crecimiento de los depósitos provenientes del sector público y no por una disminución de los depósitos del sector privado. Entre junio del 2006 y junio del 2007, las colocaciones del sector privado aumentaron en un 25,3%, mientras que los fondos del sector público crecieron en 17,6%.

### CONCLUSIONES

La próxima elección presidencial ha generado una aceleración de los gastos fiscales, que ha podido ser sustentada gracias a los mayores ingresos, aunque estos al ser circunstanciales provocarán un deterioro del superávit fiscal logrado desde el año 2003. El crecimiento del PIB Real también se ha desacelerado y la inflación mantiene niveles altos, impulsada por presiones inflacionarias derivadas de la política fiscal expansiva y de la política de integración cambiaria.

La Inversión Interna Bruta todavía es baja, 19% y puede adolecer de estar mal medida y de ineficiencia por las distorsiones en los precios relativos. La inversión externa directa es débil, debido a la negativa

historia como deudor del país, lo cual priva a la economía del componente de tecnología, mercados y management.

A pesar del riesgo que genera el menor crecimiento de Estados Unidos, afectado por el debilitamiento del sector construcción, lo que generaría menor consumo y demanda por bienes importados, los principales desafíos actuales de Argentina, provienen del interior del país. El Gobierno del Presidente Kirchner ha sufrido últimamente de varias contrariedades, con conflictos debido a la crisis energética generada por la ola polar y la intervención en los precios, junto con varios asuntos relacionados con corrupción, que desprestigian su administración, afectando negativamente la candidatura de su esposa, Cristina Fernández, aunque ésta sigue con altos niveles de popularidad.

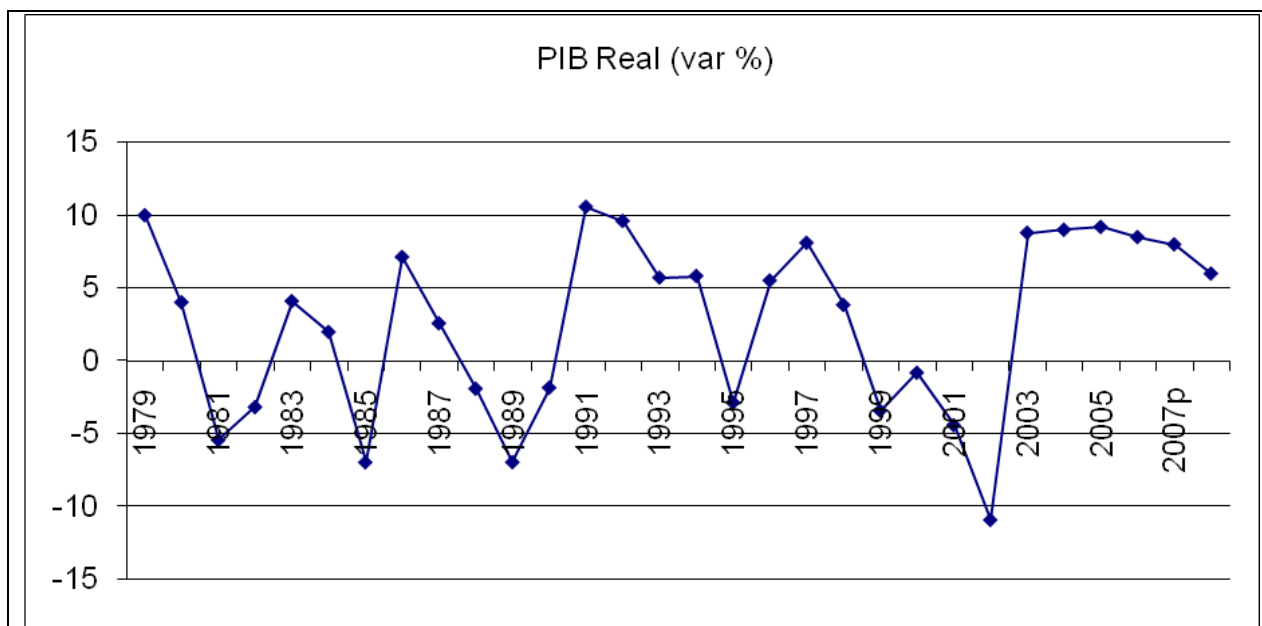
El candidato que logre ser Presidente, deberá tener como una de sus prioridades lograr la estabilidad de precios, mejorar los precios relativos y subir la inversión, para mantener un crecimiento económico sustentable♦

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

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007p	2008p
PIB Real (var %)	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,5	8,0	6,0
Demanda Interna (var %)	-3,6	-1,7	-7,0	-16,6	10,8	12,3	11,1	9,4	9,5	6,7
Inversión Fija (var %)	-12,6	-6,8	-15,7	-36,4	38,2	34,4	22,7	18,2	13,5	12,0
Exportaciones (var %)	-1,3	2,7	2,7	3,1	6,0	8,1	13,5	7,4	8,0	8,0
Importaciones (var %)	-11,3	-0,2	-13,9	-50,1	37,6	40,1	20,1	15,4	20,0	13,0
Inflación (var %)	-1,2	-0,9	-1,1	25,9	13,4	4,4	9,6	10,9	8,8	9,9
Cuenta Corriente (% del PIB)	-4,2	-3,2	-1,4	8,9	6,3	2,1	1,9	3,8	2,8	1,8
Balance Fiscal (% del PIB)	-3,0	-3,4	-5,5	-2,0	0,5	3,7	2,1	1,8	0,8	0,6
Gastos del Gobierno Central (% del PIB)	21,9	22,0	22,4	19,4	20,0	20,9	21,4	22,2	n.a.	n.a.
Deuda Pública (% del PIB)	43,5	45,6	53,6	150,7	138,1	124,9	81,8	74,5	n.a.	n.a.
Tasa Real Efectiva (2000 = 100)	100,4	100,0	105,9	46,1	49,0	46,4	45,8	44,9	45,9	48,6
Reservas, excluyendo el oro (en millones de US\$)	26.252	25.147	14.553	10.489	14.119	19.646	28.078	32.037	43.462	47.852
Ahorro Doméstico (% del PNB)	14,0	13,3	12,8	21,6	21,5	22,6	22,9	22,6	n.a.	n.a.
Inversión Doméstica (% del PNB)	18,5	16,6	14,6	12,8	16,0	20,1	19,6	19,1	n.a.	n.a.

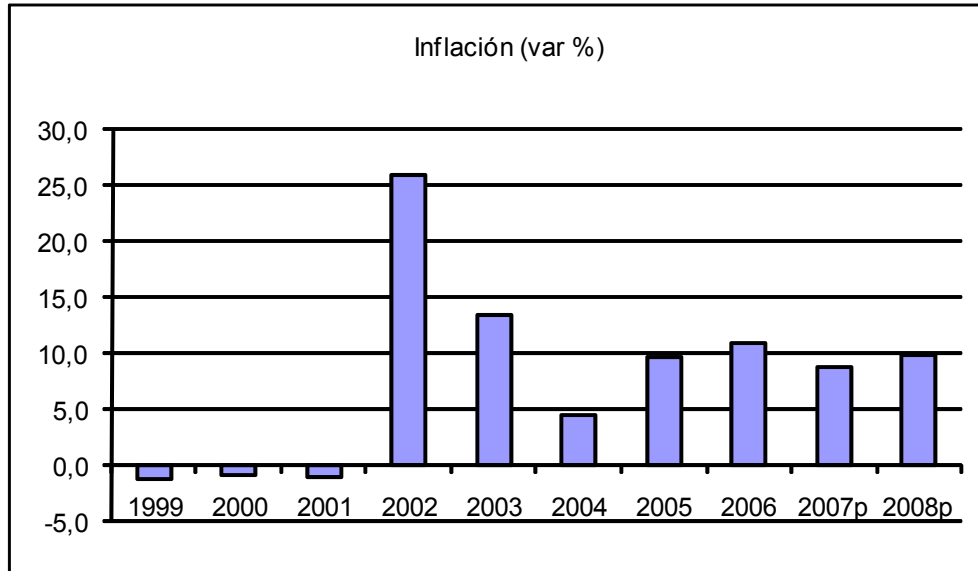
Fuente: IIF, FMI, JP Morgan

**Gráfico N° 1**  
**PIB Real**  
**(var %)**



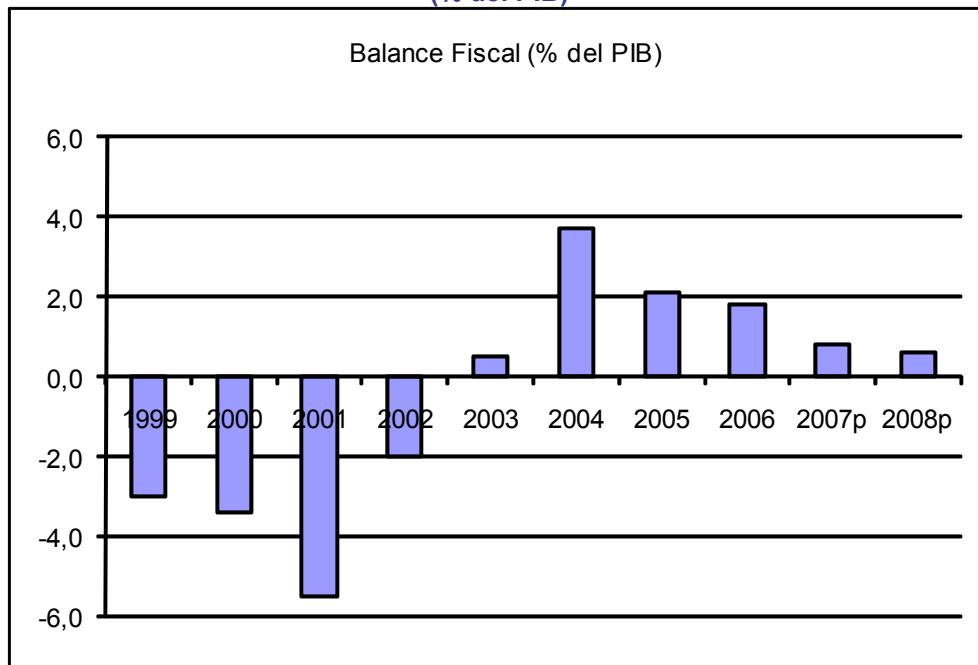
Fuente: FMI, JP Morgan

Gráfico N° 2  
Inflación  
(var %)



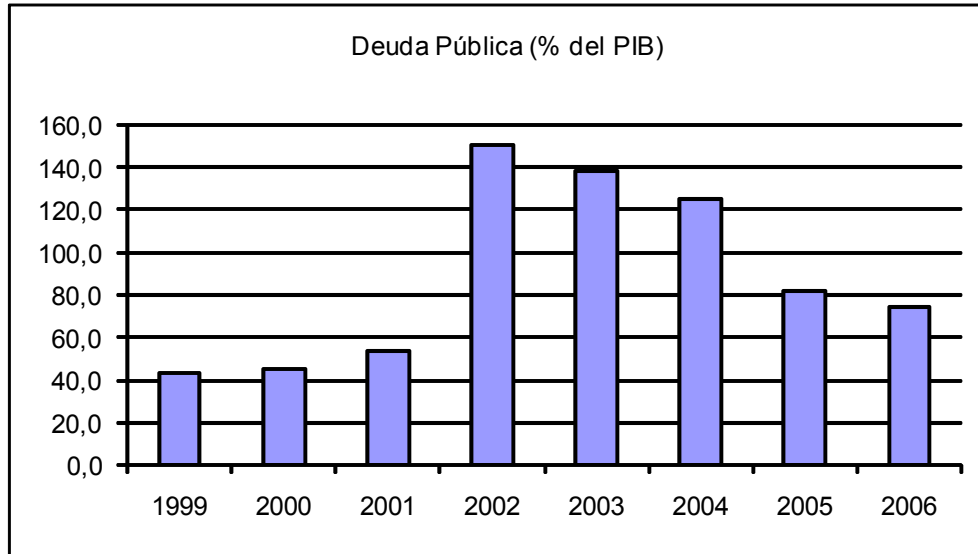
Fuente: FMI, JP Morgan

Gráfico N° 3  
Balance Fiscal  
(% del PIB)



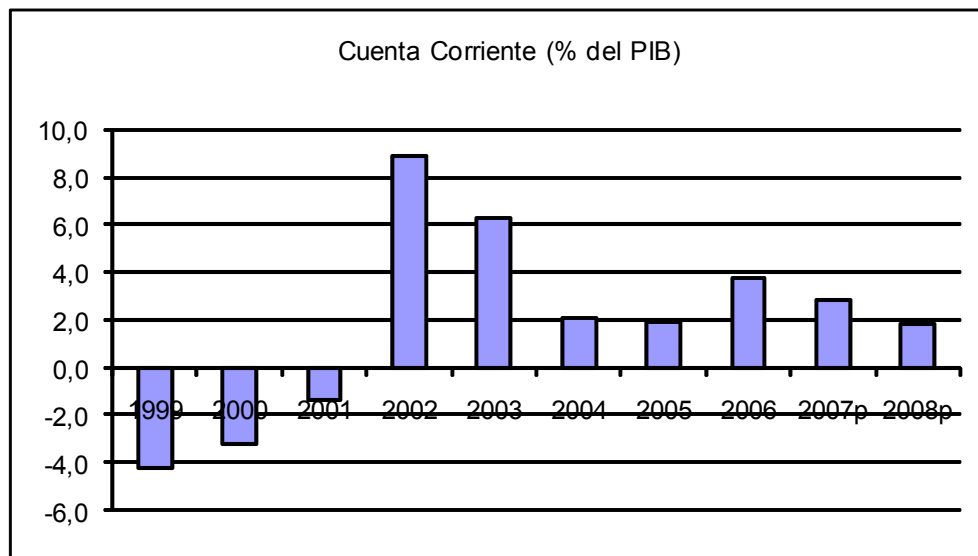
Fuente: JP Morgan

**Gráfico N° 4**  
**Deuda Pública**  
**(% del PIB)**



Fuente: IIF

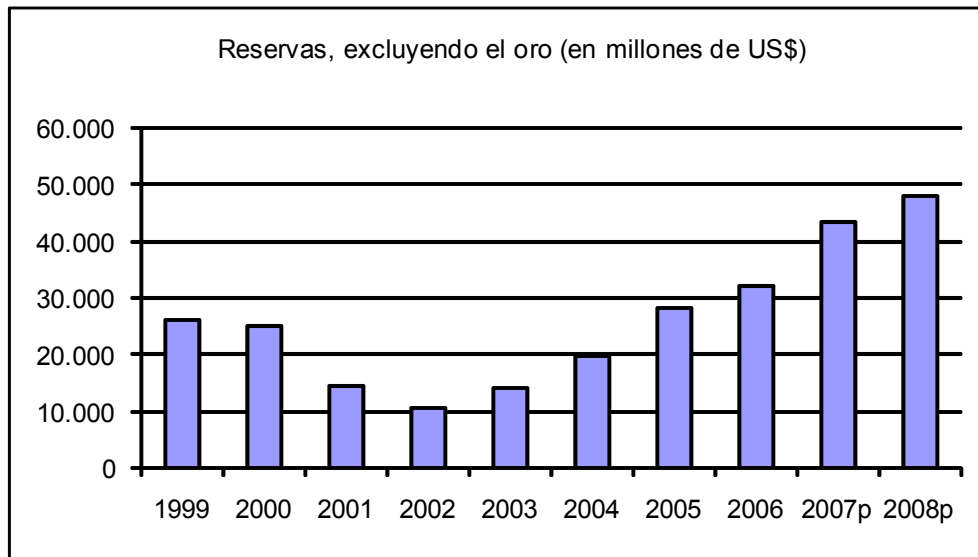
**Gráfico N° 5**  
**Cuenta Corriente**  
**(% del PIB)**



Fuente: JP Morgan, FMI

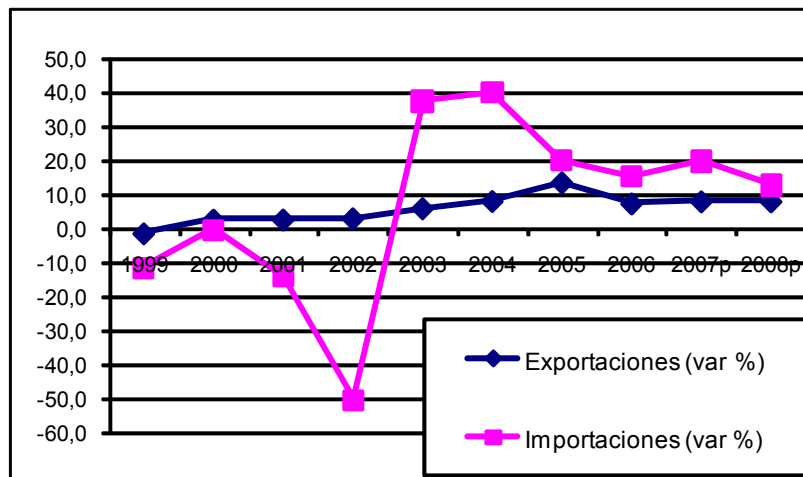


**Gráfico N° 6**  
**Reservas Internacionales**  
**(en millones de dólares)**



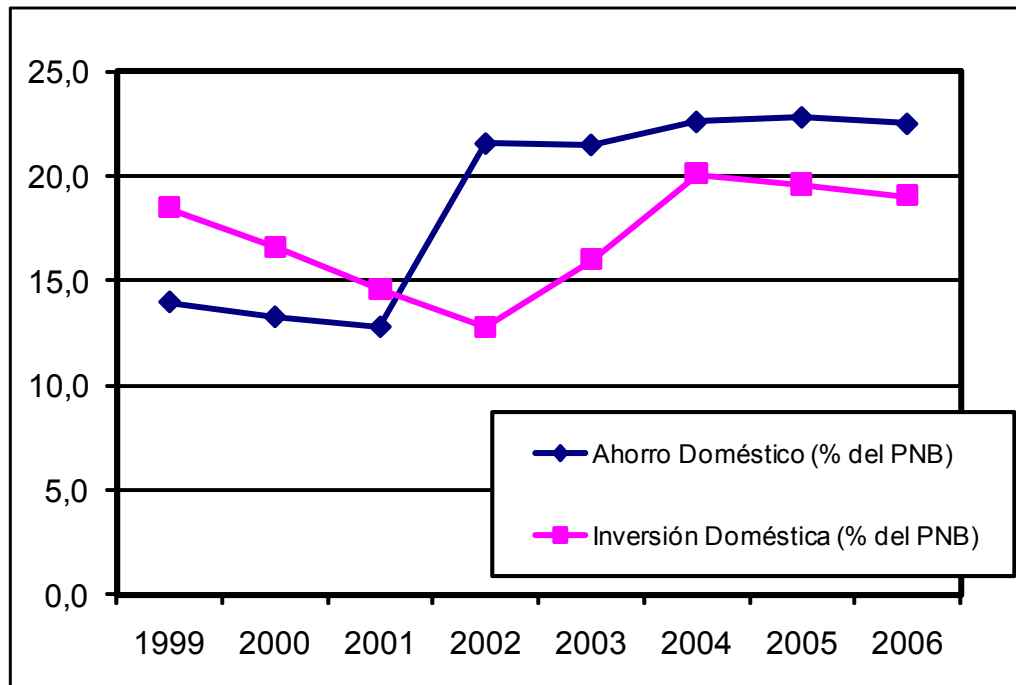
Fuente: IIF

**Gráfico N° 7**  
**Comercio Internacional**  
**(var %)**



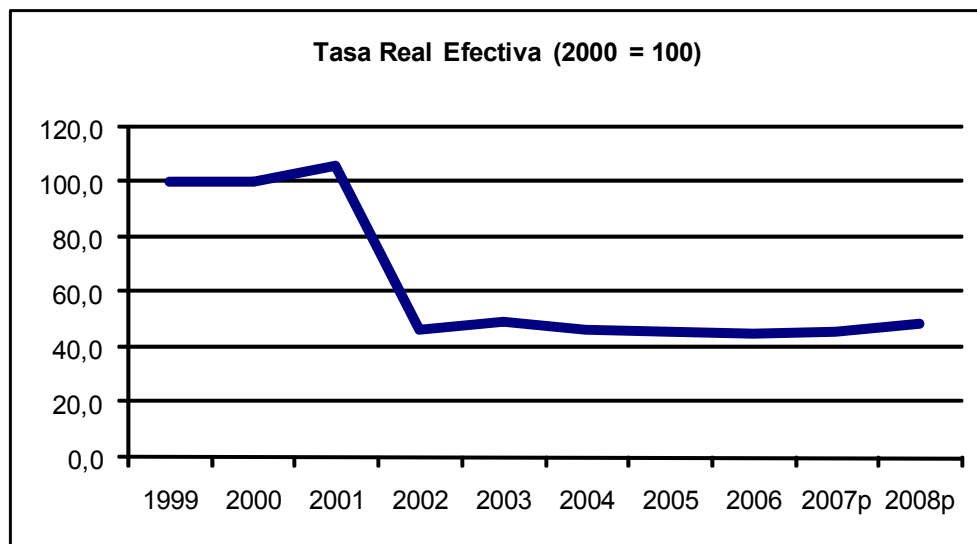
Fuente: IIF, JP Morgan

**Gráfico N° 8**  
**Inversión – Ahorro**  
**(% del PNB)**



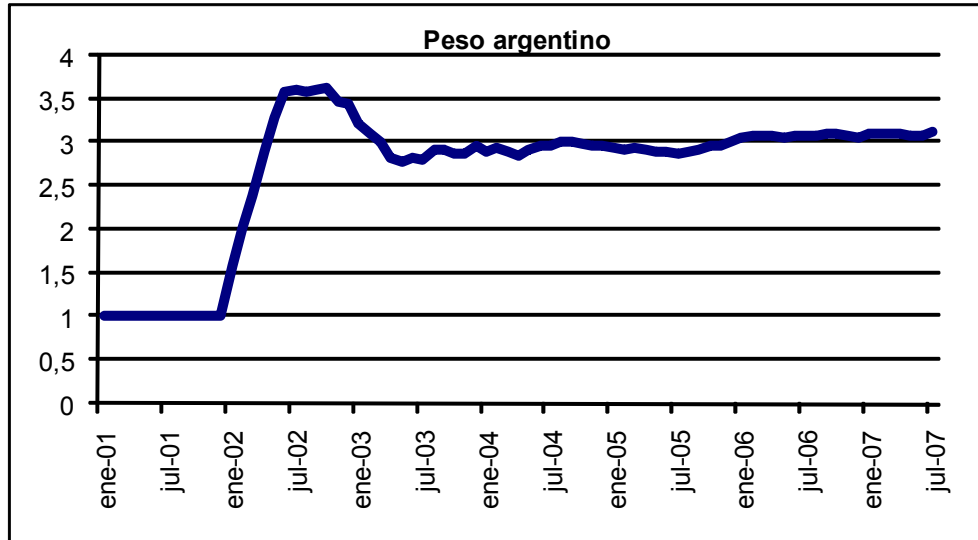
Fuente: IIF

**Gráfico N° 9**  
**Tasa Real Efectiva**  
**(2000 = 100)**



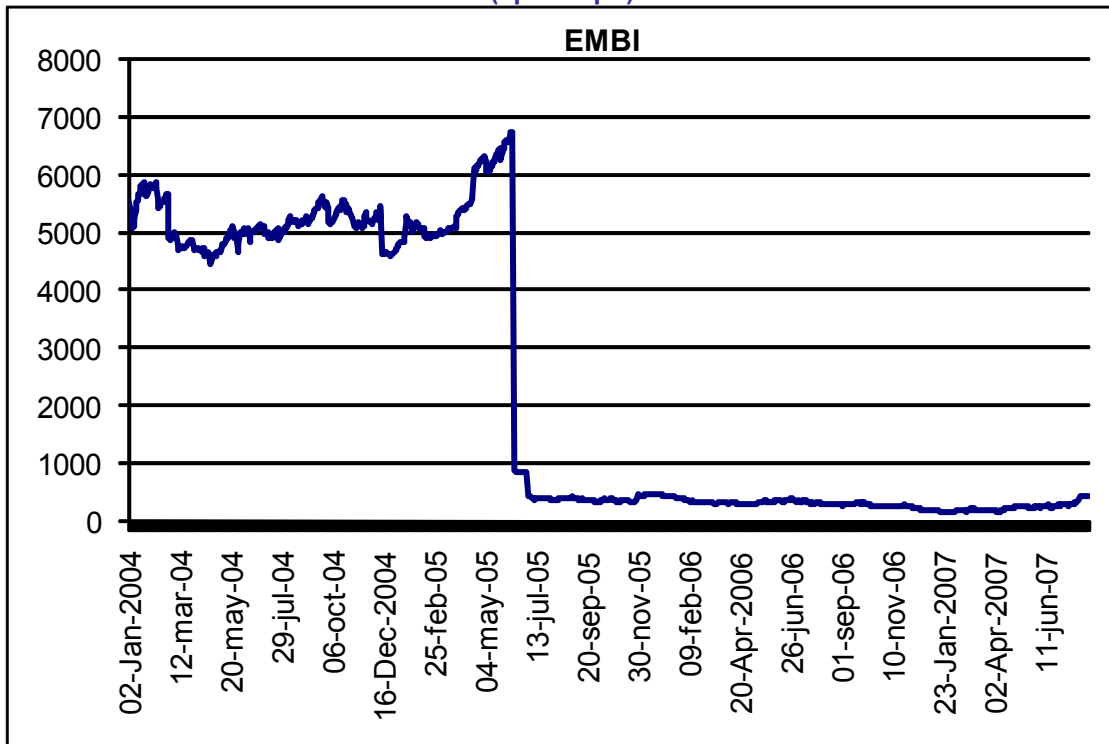
Fuente: IIF

**Gráfico N° 10**  
**Tipo de Cambio Nominal**  
**Peso Argentino**  
**(paridad por un US dólar)**



Fuente: Banco Central de Chile

**Gráfico N° 11**  
**EMBI**  
**(spread pb)**



Fuente: JP Morgan

Cuadro N° 2  
Clasificaciones de Riesgo

Moody's	S&P
B3	B+

Fuente: JP Morgan