

Informe Especial

Septiembre 2008

La economía en una dinámica hacia desequilibrios crecientes

En un contexto externo con un freno en los precios de las exportaciones de Argentina y una fuerte desaceleración del crecimiento mundial, nuestra economía se encuentra inmersa en un proceso de crecientes desequilibrios macroeconómicos.

Con el fin de sistematizar el análisis se describen a continuación las principales tendencias económicas, tanto por su magnitud, como por su impacto en la retroalimentación de dinámicas negativas. Cabe aclarar que se han tomado los datos publicados por el INDEC, con lo cual las cifras de inflación y nivel de actividad tienen un sesgo optimista.

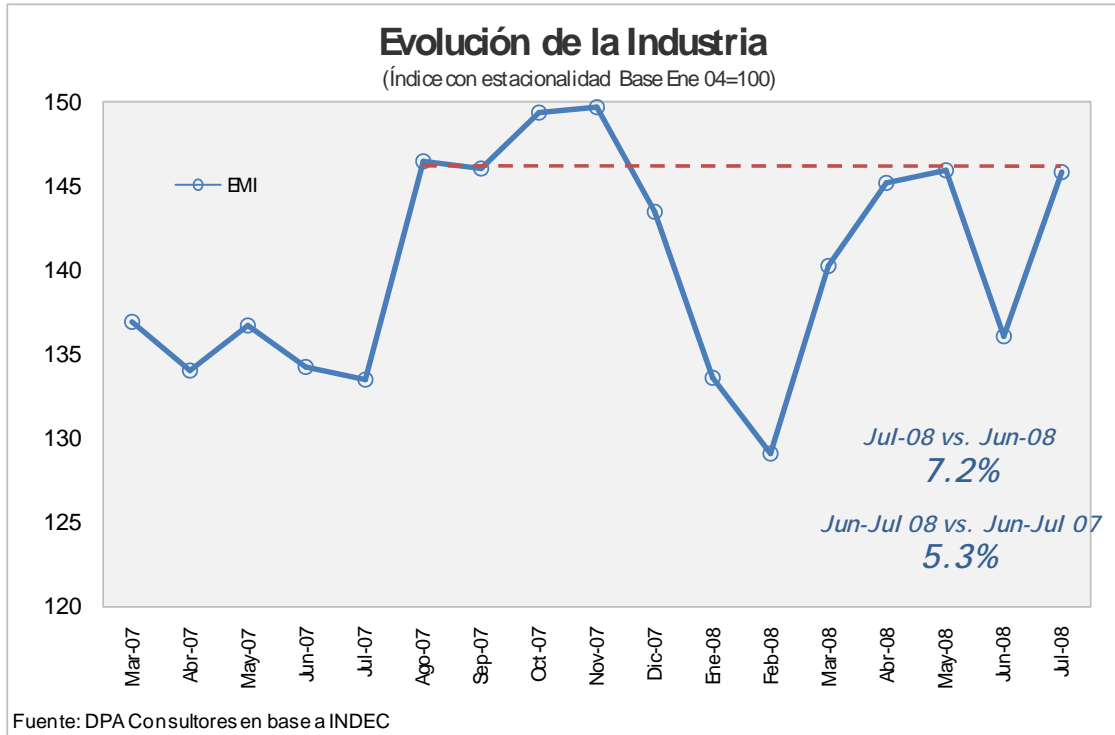
1

Desaceleración gradual y sostenida de la actividad económica

La actividad industrial se encuentra estancada desde hace un año. Excluyendo el sector automotor y la industria de aluminio, que muestran una dinámica excepcional, el ritmo de crecimiento del sector industrial de los primeros siete meses de 2008 respecto al año anterior se ubica en el orden de 3% y se observan retrocesos importantes en sectores en los cuales Argentina tiene ventajas comparativas.

La magra evolución del crédito doméstico y la ausencia de financiamiento externo anticipan mayor desaceleración de la actividad económica.

Gráfico 1



2 Por el lado de la demanda, se verifica una marcada desaceleración de las ventas minoristas

Según los datos publicados por la CAME, las ventas en 2008 están cayendo respecto del año anterior desde el mes de marzo, con una fuerte desaceleración desde principios de año. Las ventas de Julio se ubican 10% por debajo de las del mismo mes de 2007.

Gráfico 2



Fuente: CAME

3 Desaceleración del superávit comercial

Con un aumento de los precios internacionales de los productos primarios de 50% el superávit comercial de los primeros siete meses de 2008 es igual al del mismo período del año pasado. El ritmo de crecimiento de las cantidades exportadas alcanzó a sólo 3% mientras que el de las cantidades importadas aumentó 29%.

Con precios internacionales constantes a partir del segundo semestre de 2008 y menor ritmo de importaciones por la desaceleración de la actividad, el superávit comercial del año 2009 se reduce a la mitad.

Por esta razón, si la salida de capitales verificada en los últimos doce meses se repitiera, el impacto sobre el nivel de actividad será mucho mayor.

Cuadro 1

<i>Intercambio Comercial</i> 7 meses (M de U\$S)	2007	2008	Variación %		
			Valor	Precio	Cantidad
Exportación	29,421	40,296	37	33	3
Productos Primarios	6,811	10,613	56	49	5
MOA	9,699	13,425	38	50	-8
MOI	9,029	11,725	30	8	20
Combustibles y Energía	3,882	4,533	17	60	-27
Importación	23,472	34,151	45	13	29
Bienes de Capital	5,372	7,456	39	0	40
Bienes Intermedios	8,185	11,994	47	30	13
Combustibles y Lubricantes	1,436	2,891	101	69	19
Accesorios para bs. de capital	4,271	5,833	37	1	36
Bienes de consumo, incluido VAP	4,141	5,829	41	4	35
Resto	67	58	-13	-	-
Saldo	5,949	6,145	3	-	-

Fuente: DPA Consultores en base a INDEC

4 El superávit fiscal es menor y más vulnerable

La recaudación se sostiene, básicamente, por el aumento de los impuestos al comercio exterior y la inflación. Por otro lado, el gasto corriente (que excluye los gastos de capital, es decir las inversiones públicas) crece por encima del 30% anual, con fuerte incidencia de los subsidios al sector privado.

Las Provincias y Municipios muestran síntomas inequívocos de dificultades fiscales.

La mejora fiscal pasa, entonces, por modificaciones de fondo en la política económica, ya que se requiere bajar notablemente el ritmo de aumento de los subsidios, que permiten (como mencionó recientemente el ministro de economía Carlos Fernández) "disociar los precios internos de los externos", y moderar los aumentos de salarios.

Cuadro 2

<i>Gasto Público (mill. \$)</i>	Jul-07	Jul-08	Var. Anual
<i>GASTOS CORRIENTES</i>	11,887	15,650	31.7%
Prestaciones de la Seguridad Social	4,137	5,276	27.5%
Transferencias al Sector Privado	2,666	4,344	63.0%
Remuneraciones	1,878	2,430	29.4%
Transferencias a Organismos Públicos	1,390	1,425	2.5%
Intereses	1,056	780	-26.2%
Bienes y Servicios	579	744	28.4%
Otros gastos corrientes	181	651	259.4%
<i>GASTOS DE CAPITAL</i>	2,288	1,804	-21.2%
<i>GASTO PRIMARIO TOTAL (Sin intereses)</i>	13,118	16,674	27.1%

Fuente: DPA Consultores en base a MECON

5 Desajustes en los precios relativos

Desde diciembre de 2001 hasta Julio del corriente año los precios de la economía muestran una evolución con enormes disparidades. En efecto, sus variaciones desde enero de 2002 hasta julio de 2008 se ubican en un amplio rango que tiene como techo a los precios de los productos primarios nacionales, con un incremento de 350.5%, una variación del IPC general de 118.0% y, como piso, a la variación de los precios del transporte y comunicaciones de 80%. La actual estructura de precios relativos acumula inflación reprimida y es causa de pérdida de competitividad, desincentivos a la inversión y costos fiscales.

Cuadro 3

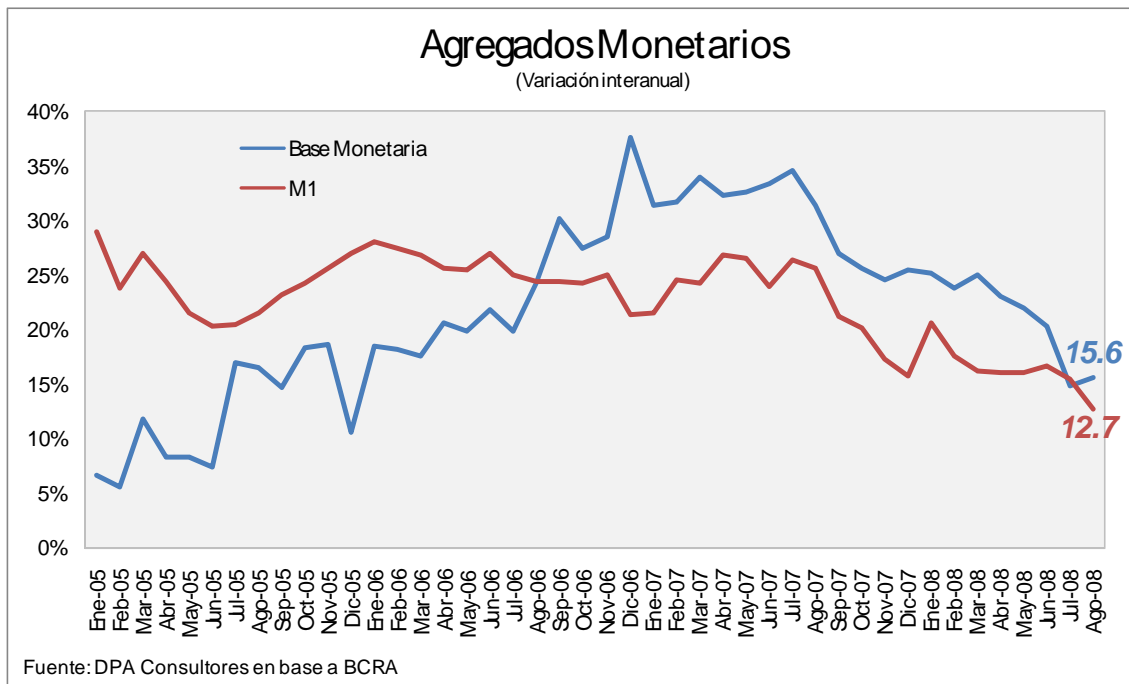
	Jul08/ Dic01	Jul07/ Dic01	Jul08/ Jul07
Productos Primarios Nacionales	350.5	293.8	-0.6
Productos importados	304.2	194.0	18.4
IPIM General	249.3	193.0	12.1
Materiales de Construcción	246.2	179.8	17.3
ICC General	235.6	178.0	17.5
Productos Manufacturados	221.5	167.5	16.1
Salarios Sector privado Registrado	203.3	150.6	23.3
Tipo de cambio nominal	202.0	211.1	-2.9
Alimentos y bebidas	152.7	136.3	7.0
Indumentaria	146.9	146.2	0.3
IPC General	118.0	99.7	9.2
Transporte y comunicaciones	80.0	61.6	11.4

Fuente: DPA Consultores en base a MECON

6 Creciente desmonetización de la economía en términos reales

Mientras que la actividad económica está creciendo a un ritmo superior al 30% nominal (aumento de la producción más inflación real) el circulante en poder de las familias y empresas más los depósitos en cuenta corriente (M1) está aumentando 13%. Es decir que la sociedad está eludiendo el alto impuesto inflacionario. Esta disminución en la demanda de pesos está siendo acompañada por una menor expansión de base monetaria por parte del Banco Central. Sin embargo, la velocidad de la caída de la demanda supera a la disminución de la oferta.

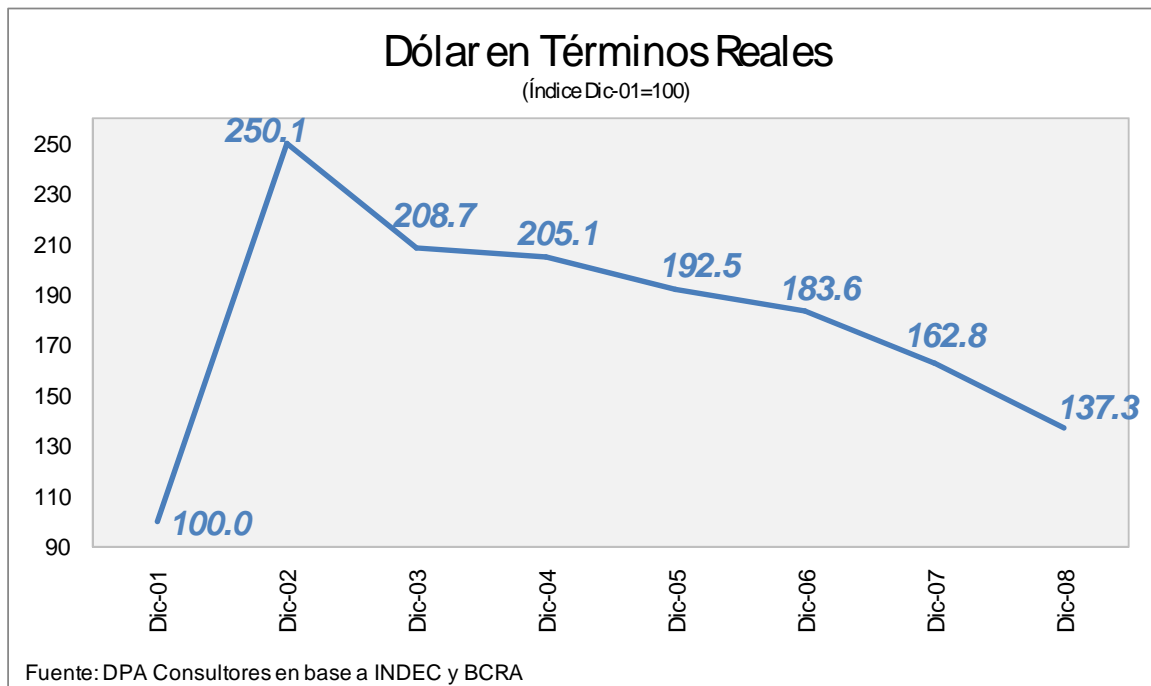
Gráfico 3



7 Acelerada caída del tipo de cambio real

La posición del Banco Central frente a la salida de capitales al exterior, bajando el tipo de cambio de \$3.20 a \$3,05 implica una pérdida de 20% en el tipo de cambio real a lo largo de 2008. Esta tendencia alimenta el proceso de dolarización de los ahorros de los argentinos.

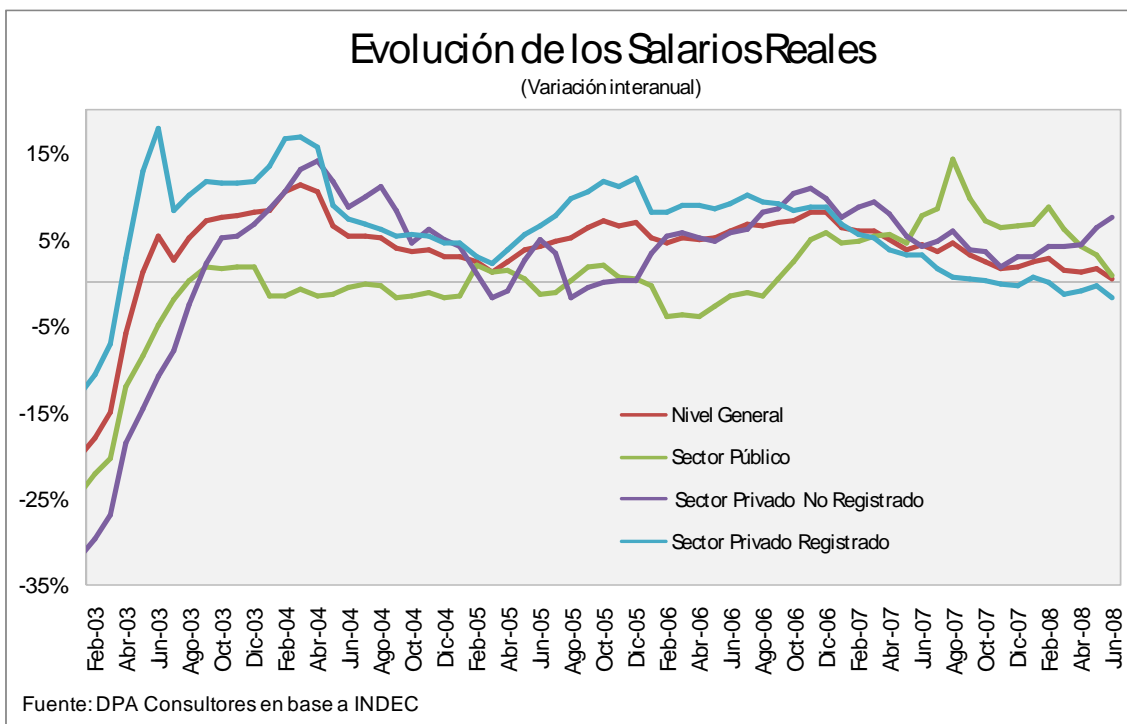
Gráfico 4



8 Deterioro de la competitividad

El aumento de los principales costos de producción, insumos y salarios, junto con el aumento del costo de financiamiento (por la duplicación del riesgo país) han provocado una disminución abrupta en los márgenes operativos de las empresas, debilitando los planes de inversión.

Gráfico 5



9 Conclusiones

En síntesis, el Gobierno deberá resolver los problemas económicos y sociales en un contexto externo menos favorable, e interno con desaceleración del nivel de actividad. Por lo tanto, enfrentará crecientes restricciones a su política económica.

Las fuerzas hacia mayores desequilibrios son múltiples, se retroalimentan y, en muchos casos, implican objetivos contrapuestos.

Para administrar la salida del actual círculo vicioso, y abandonar un modelo económico fracasado, se requiere de un plan de acción abarcativo y coordinado, que contemple la regularización de las estadísticas oficiales y las restricciones apuntadas, aplicando una política de solidez fiscal en serio que actúe como dique de contención a la puesta en línea de las distorsiones acumuladas.

Ya no puede negarse la realidad, aun con las mentiras del INDEC. Ya no pueden evitarse las correcciones profundas. Sí pueden minimizarse los costos y sentar las bases para un futuro crecimiento sustentable.