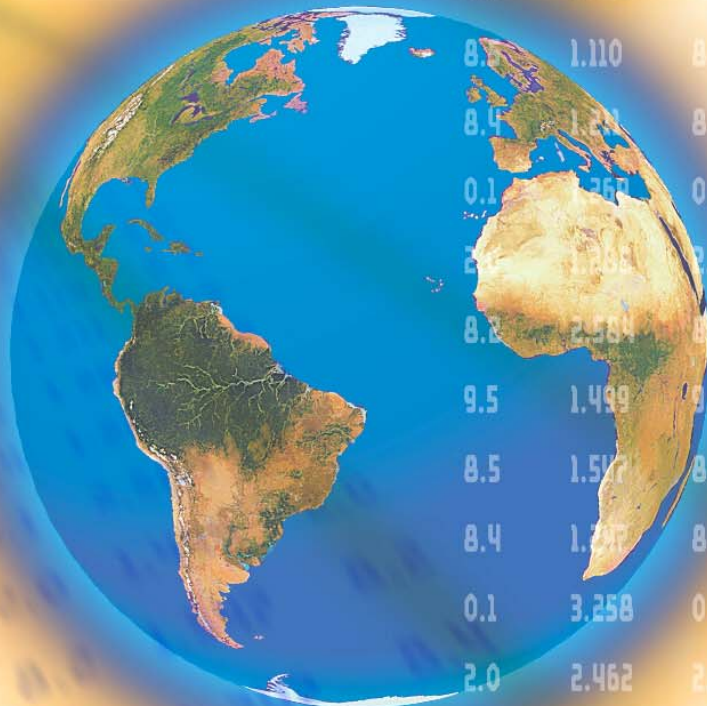


Econométrica S.A

economic research and forecasts

www.econometrica.com.ar

Conozca nuestro blog:



37

1970 - 2007

*años dedicados al Análisis
Macroeconómico*

*Argentina
Macroeconomic
Outlook*

Septiembre 2007

**“No aprender de los
fracasos sólo lleva a
repetirlos”**

Por Mario Brodersohn

Econométrica S.A

economic research and forecasts

Lavalle 465, piso 2° - (C1047AAI) Buenos Aires, Argentina

Tel.: (54-011) 4325 – 9443 o 4322 – 4668

Fax: (54-011) 4322 - 6927

E-mail: info@econometrica.com.ar

Sitio Web: www.econometrica.com.ar

Blog: www.econometrica.com.ar/blog

(Clave de acceso III Trim 2007: 0303)

Copyright © 2003

Econométrica S.A
economic research and forecasts

“NO APRENDER DE LOS FRACASOS SOLO LLEVA A REPETIRLOS”

Por Mario Brodersohn¹

BREVE RACONTO DE LA HISTORIA ECONÓMICA EN LOS ÚLTIMOS 50 AÑOS.

En pocas semanas más tendremos nuevas elecciones presidenciales. Han transcurrido 24 años de ininterrumpido ejercicio de vida democrática. Este es el periodo más extenso de la historia argentina; supera los 14 años de Irigoyen y Alvear o los 9 años de Perón. Ello invita a reflexionar sobre la historia económica de los últimos cincuenta años.

- La tasa de crecimiento del PBI per-capita en 1950/2000 fue del 1,1% anual. En América Latina solo Bolivia y Venezuela tuvieron tasas inferiores de crecimiento. En cambio, algunos países como Brasil, Chile y Méjico duplicaron la tasa de crecimiento argentino. La Argentina en ese extenso periodo de tiempo perdió posición en relación con el resto de los países de América Latina. La Argentina, también, fue superada por aquellos países europeos que en su momento fueron los más débiles y atrasados de Europa por los efectos de las dos guerras mundiales. Este es el caso de Italia, España y Portugal, países que décadas atrás miraron a la Argentina como futura potencia mundial.
- Los ciclos económicos de expansión seguidos por los de contracción son comunes en las economías de todos los

países. Sin embargo, la Argentina exhibe una volatilidad, frecuencia y profundidad en sus ciclos económicos muy superior a la casi totalidad de los otros países. Ello dio lugar a que se defina a la Argentina como “una economía de semáforo” con recurrentes periodos de “stop and go” de la actividad productiva.

Esta rápida mirada a la historia argentina nos permite evaluar las experiencias paradigmáticas más relevantes de esos cincuenta años. El objetivo de esta revisión histórica es muy simple: destacar los errores cometidos para no volver a repetir en la actualidad los mismos traspies del pasado.

1.El Pacto Social y la inflación cero en tiempos de Gelbard terminó en el Rodrigazo de 1975.

El arrollador y contundente triunfo del General Perón en las elecciones de 1973 crearon, por primera vez desde 1955, las condiciones políticas para un Pacto Social. Ese Pacto fue suscripto por la UIA, CGE, Sociedad Rural, Federación Agraria y la CGT. El Pacto Social estaba estructurado en torno a dos ejes centrales.

Primero, procuraba compatibilizar el objetivo de inflación cero con una distribución del ingreso igualitaria del 50% entre el trabajo y el capital.

¹ mbrodersohn@econometrica.com.ar

Segundo, el Pacto no se limitaba a la política de ingresos sino que, además, incorporaba un conjunto de leyes de transformación económica vinculadas con la promoción industrial y la inversión privada, el papel del capital extranjero, la reforma del Estado, etc.

El impacto inicial de esta estrategia fue un fuerte impulso al crecimiento económico y al empleo. Posteriormente, la crisis petrolera de 1973 deterioró el contexto internacional y la muerte del General Perón, la aparición de la triple A y su confrontación con los montoneros diluyeron el fuerte poder político inicial. A pesar de una realidad económica y política muy distinta a la inicial, el gobierno persistió en su política de congelamiento de precios.

Ello condujo a un progresivo mercado negro y a crecientes demandas salariales. Frente a la acumulación de fuertes distorsiones de precios relativos (en particular el precio interno de la nafta quedó atrasado en relación al aumento en el precio internacional del petróleo) no le quedó otra alternativa al Gobierno que corregirlas con el ya muy conocido “*rodrigazo*”.

La realidad actual es distinta a la de ese entonces. No hay vacío de poder político como ocurría en 1975 y la economía exhibe los superávit gemelos fiscal y externo, aún cuando cada vez son más pequeños y menos gemelos. Pero como en aquel entonces la combinación de crecientes presiones inflacionarias y altas demandas salariales pueden generar en la actualidad las condiciones para instalar una puja distributiva. La experiencia del Pacto Social de Perón-Gelbard nos enseña que aspirar a que el Pacto Social sea, tal

como reiteradamente lo señala Cristina Fernández de Kirchner, el eje central de una política antiinflacionaria puede terminar siendo una simple expresión de deseos.

2.La tablita cambiaria y el índice de precios “descarnado” en tiempos de Martínez de Hoz terminó en el default de la deuda pública y la estatización de la deuda privada en 1982.

La etapa inicial de la tablita cambiaria fue muy exitosa en términos de crecimiento económico al ser alimentada por importantes ingresos de capitales desde el exterior.

Con el tiempo esa tablita comenzó a ser inconsistente con la tasa de inflación y el Gobierno no encontró otra propuesta mejor que elaborar un nuevo Índice de Precios al Consumidor, que dejaba de lado el aumento en el precio de la carne (Índice de precios descarnado). Fue una salida con patitas muy cortas.

En efecto, en febrero de 1981 Martínez de Hoz devaluó un 10% por encima de la tablita que dio origen a la conocida expresión “*el que apuesta al dólar pierde*”.

Las sucesivas devaluaciones posteriores condujeron a la fuga de capitales, al primer default de la deuda externa del gobierno y a la estatización de la deuda privada externa.

Esta experiencia histórica puede ser muy ilustrativa para el Secretario de Comercio Moreno porque nos enseña que la realidad económica no se modifica manipulando el Índice de Precios; tarde o

temprano el mercado asume la iniciativa para corregir los intentos de encubrir la realidad dibujando las estadísticas de precios.

3.El Plan Austral en un contexto de caída de los precios internacionales y altas tasas de interés internacionales terminó en la hiperinflación de 1989.

El objetivo inicial del plan Austral era compatibilizar el congelamiento de precios y salarios con una mejora significativa en las cuentas fiscales. Para ello comenzó con una política de tipo de cambio alto a fin de establecer como recurso impositivo no coparticipable con las provincias las retenciones a las exportaciones.

A partir de 1986 caen los precios internacionales y no le quedo otra alternativa al Gobierno que eliminar las retenciones a las exportaciones. Estos recursos representaron en 1985 el 16% de los ingresos impositivos y se redujeron en 1987 al 2,4%. La expansión monetaria para financiar el crecimiento del desequilibrio fiscal y la cuenta de regulación monetaria así como la fuga de capitales inducida por los temores que generaba Menem con su imagen y programa populista durante la campaña electoral condujeron a la hiperinflación de 1989.

El contexto económico internacional en la actualidad es mucho más favorable que el existente en la época del Plan Austral. La tasa de interés internacional en 1988 era del 9% anual (bonos del Tesoro de USA a 10 años), tasa que duplica la actual del 4,6 % anual. Además, en 1986-89 la caída en los términos de intercambio redujo el poder de compra de las exportaciones en

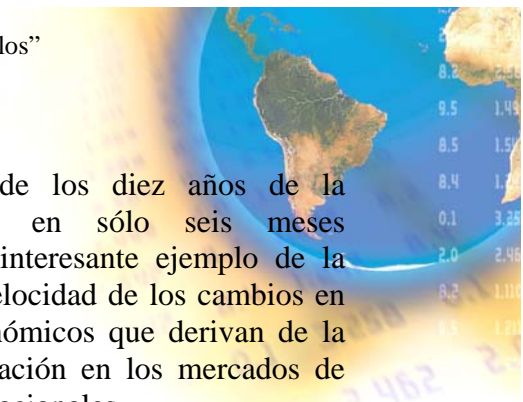
4.200 millones de dólares. En cambio, en 2000-07 el aumento en los precios internacionales de nuestros productos de exportación dio lugar al increíble aumento de 37.100 millones de dólares en el poder de compra de nuestros productos de exportación (ver Cuadro 1). Estos ingresos derivados del aumento en los precios internacionales triplican los ingresos en efectivo de las privatizaciones en la toda la década del 90.

El modelo actual, tal como ocurrió inicialmente con el Plan Austral, se sustenta fundamentalmente en la combinación de elevados precios internacionales y tipo de cambio alto, lo cual permite sostener en el tiempo las retenciones a las exportaciones y de esta forma alcanzar importantes superávits fiscales. En el 2007 el crecimiento del gasto publico esta licuando esa ventaja fiscal.

La enseñanza que nos deja el plan Austral es que cuando se revierte el contexto internacional se hace difícil la sustentabilidad del crecimiento económico y la estabilidad de precios.

Hasta ahora el gobierno ha negado toda discusión sobre una reforma tributaria que plantee la alternativa de sustituir las retenciones a las exportaciones por otros recursos fiscales y de esta forma crear las condiciones para contrarrestar el potencial impacto futuro de un shock externo sea en los precios internacionales, en las tasas de interés o en el acceso al mercado financiero de capitales internacionales.

4.La convertibilidad terminó en una profunda recesión económica y altos



niveles de desempleo no vistos en los últimos cincuenta años.

Esta es la experiencia menos relevante para el análisis de la realidad actual por dos motivos.

Primero, el tipo de cambio real multilateral es un 136% más elevado que en la época de la convertibilidad. Segundo, los superávits gemelos de ahora no existían en ese entonces.

Sin embargo, la convertibilidad puede ser un interesante ejemplo a tener en cuenta porque nos permite ilustrar cuan rápidamente un círculo económico virtuoso se transforma en un círculo vicioso.

Durante la convertibilidad el círculo virtuoso comenzó a tomar impulso con las privatizaciones de las empresas públicas, que a su vez potenció un creciente flujo de capitales hacia la Argentina, que en 1992/2000 quebró todo los récords históricos con 115.600 millones de dólares. Este ingreso de capitales externos, a su vez, financiaba vía endeudamiento un creciente desequilibrio de las cuentas fiscales. Los sucesivos shocks externos derivados de la crisis del tequila mejicano y la asiática no alteraron el proceso de crecimiento porque tuvieron como contrapartida un sostenido apoyo financiero del FMI y del Banco Mundial.

Este círculo virtuoso comienza a debilitarse con la posterior crisis rusa y la del real brasilero y se transformo en un círculo vicioso cuando la creciente magnitud de la deuda dificultó el acceso a los mercados financieros internacionales.

El derrumbe de los diez años de la convertibilidad en sólo seis meses constituye un interesante ejemplo de la intensidad y velocidad de los cambios en los ciclos económicos que derivan de la actual globalización en los mercados de capitales internacionales.

Un ejemplo reciente de la velocidad de los acontecimientos en un mundo financieramente globalizado es la actual crisis de los sub-prime hipotecarios en los Estados Unidos.

En los primeros seis meses del 2007 la Argentina profundizó el círculo virtuoso de los tres años anteriores. En efecto, en esos seis meses se registró un ingreso de capitales privados externos de 5.900 millones de dólares, más que triplicando el ingreso de capitales del mismo periodo del 2006.

Estos ingresos externos provocaron la apreciación del peso con relación al dólar, bajas en las tasas de interés y una fuerte expansión del crédito bancario al sector privado. Todo ello derivó en una aceleración del crecimiento de la economía del 8% en el primer trimestre al 8,7% en el segundo trimestre y a una aceleración inflacionaria del 11,1% anual en el primer trimestre al 13,3% en el segundo (precios implícitos).

A fines de julio la crisis de los préstamos hipotecarios en Estados Unidos golpeó con más fuerza a la Argentina que a otros países.

En enero del 2007 el riesgo país de la Argentina era similar al de Brasil, en torno a 185 puntos básicos. La Argentina llegó a tener un riesgo país de 459 puntos básicos frente a 200 en Brasil. El Banco

Central en el mes de agosto salió por primera vez desde el 2003 a vender al mercado 800 millones de dólares, vendió dólar futuro, subió la tasa de interés, limitó el crédito bancario al sector privado y el dólar paralelo supero al oficial.

La calma esta volviendo progresivamente a los mercados internacionales tal como ocurrió luego del tequilazo en Méjico en 1995. En ese entonces el Gobierno de Estados Unidos apoyo a Méjico en forma contundente con un préstamo de 50.000 millones de dólares. En la actualidad, las decisiones de expansión monetaria de los Bancos Centrales de Europa y Estados Unidos más la decisión del FED de bajar la tasa de interés están tranquilizando a los mercados internacionales.

Sin embargo, debemos recordar que si bien los temores del tequilazo fueron efímeros en el tiempo, también, es cierto que esa crisis marcó el inicio de cinco años de convulsiones internacionales. Luego del tequilazo vinieron la crisis del sudeste asiático, la rusa y la brasilera. Todas ellas hicieron explícito la vulnerabilidad externa de la Argentina.

Afortunadamente, la reciente crisis de los mercados internacionales no nos llevo de un círculo virtuoso a un círculo vicioso. Pero ello no debe nublar nuestra vista sobre la vulnerabilidad del modelo actual ante un shock externo y menos aun desechar la velocidad de los acontecimientos derivados de un shock externo. Los últimos acontecimientos constituyen un llamado de atención a la sustentabilidad del círculo virtuoso de los últimos cuatro años.

Este racconto histórico de los últimos cincuenta años nos enseña:

- Que el Pacto Social de Perón-Gelbard no fue suficiente para evitar la puja distributiva que terminó en un estallido inflacionario luego del explosivo cambio en los precios relativos provocado por el “*rodrigazo*”,
- Que la creación del índice de precios “*descarnado*” en la época de la “*tablita cambiaria*” no fue suficiente para contener las expectativas inflacionarias y evitar el posterior default de la deuda pública y la estatización de la deuda privada externa,
- Que el plan austral no fue suficiente para contrarrestar un contexto internacional desfavorable, y
- Que en el actual mundo globalizado la velocidad en la reversión de los ciclos económicos es de tal rapidez que consiguió evaporar en plena convertibilidad y en pocos meses las reservas internacionales acumuladas en los años anteriores.

Todos ellos son ejemplos históricos ilustrativos que deben ser tomados debidamente en cuenta por el nuevo Gobierno.

LAS ENCUESTAS SEÑALAN QUE CRISTINA FERNÁNDEZ DE KIRCHNER TRIUNFA EN LA PRIMERA VUELTA ELECTORAL ¿ELLO LE ASEGURA AL NUEVO GOBIERNO MÁS PODER POLÍTICO?

Las encuestas de opinión provenientes de los más variados encuestadores, oficialistas o no, están señalando que los Kirchner ganan por amplio margen en la primera vuelta. Mas allá de la pérdida de credibilidad de las encuestas, es evidente que estos indicadores coinciden con una sensación generalizada en la opinión pública que el Gobierno triunfa en la primera vuelta porque tiene frente a sí a una oposición totalmente fragmentada, que no convence al electorado con propuestas atractivas. Crece el convencimiento que el Gobierno puede ganar más por descarte que por convicción.

A partir de estas expectativas surge la siguiente pregunta. ¿Cristina Fernández de Kirchner podrá sostener en el tiempo el poder político que hereda de Néstor Kirchner?

Luego de la esperada luna miel asociada con un contundente triunfo electoral y con las expectativas que genera un nuevo Gobierno y un nuevo Gabinete Nacional, el próximo gobierno va a ir, con el tiempo, debilitando su poder político inicial por los siguientes factores:

1. Primero, estas elecciones presidenciales explicitan la pérdida de credibilidad de los partidos políticos, que están siendo reemplazados por líderes mediáticos. Esta nueva realidad política debilita la formación de una red de seguridad que permita amortiguar los conflictos, que asegure la gobernabilidad cuando se enfrenten tiempos difíciles, que indudablemente van a surgir. En este sentido, si bien la desaparición del partido militar juega a favor de las instituciones democráticas, la Argentina está muy lejos de un contexto político-institucional

sólido, como el que exhiben países con partidos políticos fuertes como Chile y Uruguay.

2. Segundo, se observa una mayor conflictividad, crispación social y una sensación de “*agotamiento político*” con relación a las figuras más representativas del Gobierno. Esta realidad contrasta con el contexto político y social de los primeros años de gestión de Kirchner. Ejemplos de esta nueva realidad política son no sólo los acontecimientos en Misiones y Santa Cruz sino también las contundentes derrotas electorales que sufrió el gobierno en importantes centros urbanos como la Capital Federal, Rosario, Córdoba y Misiones. Estas tendencias ya observadas en el 2007 sugieren una realidad política futura más conflictiva que la existente en el 2005/06.

3. Tercero, el próximo gobierno asume con todas las características de un doble comando de gestión entre Néstor y Cristina. Esta apreciación de un doble comando es el resultado de dos tendencias que se mueven en la misma dirección.

- En primer lugar, esta hipótesis de doble comando no está sugiriendo que hay un acuerdo previo de cogobierno entre Cristina y Néstor. Más aún, Néstor Kirchner, seguramente va a ser muy cuidadoso una vez que deje la presidencia, y va a procurar enviar señales claras que la autoridad política la va a ejercer Cristina. Pero una cosa son las señales de un nuevo liderazgo que envíe la pareja presidencial y otra cosa muy distinta es el comportamiento de los intereses corporativos gremiales y empresariales.

“No Aprender de los Fracayos sólo lleva a repetirlos”

Por Mario Brodersohn

Los premios y castigos que implican las decisiones de gobierno van a inducir a los sectores afectados a tratar de aprovechar la menor hendidja que se abra cuando vean afectados sus intereses económicos o políticos. Cualquier señal de ambivalencia en la gestión de gobierno va a ser amplificada por los factores de poder para adular a uno y marginar al otro. Juega a favor de este comportamiento la “*sabiduría*” acumulada por esos factores de poder luego de negociar con dirigentes políticos en los últimos 24 años y la creciente dependencia de los partidos políticos del apoyo económico de los sectores empresariales.

- En segundo lugar, el nuevo gobierno nace con la percepción en la sociedad de un Néstor Kirchner acostumbrado a tomar decisiones unilaterales, a entrometerse en los más mínimos detalles y a no delegar en sus ministros la toma de decisiones. Convencer a la sociedad que Néstor está dispuesto a dejar de lado ese comportamiento histórico e histórico no va a ser una tarea nada fácil para Cristina Fernández de Kirchner.

Es muy posible que surja el fantasma político histórico de Cámpora al gobierno y Perón al poder. Pero esa experiencia no es apropiada para la actual coyuntura política porque en ese entonces estaba bien clara la voluntad política de Cámpora de someter su gobierno a los designios de Perón. Pero ello no impidió que en la lucha por el poder entre sindicalistas y montoneros, se anulase ese endeble doble comando con la renuncia de Cámpora. Cuando muere Perón se desbarrancó el verticalismo del ejercicio del poder.

De ninguna forma estamos sugiriendo que nos encaminemos al vacío de poder post-Perón. Pero ello, no impide que miremos con preocupación la nueva realidad política que se inicia después de la salida del gobierno de Néstor Kirchner. Si nuestra percepción es correcta visualizamos una etapa difícil de liderazgo de gestión en los próximos años, sobre todo porque suponemos que a partir de un cierto tiempo no muy lejano, se instala en el país un nuevo contexto de puja distributiva por el ingreso.

En síntesis, la tesis de que Néstor Kirchner después del 10 de diciembre va a limitar su rol a consolidar su propia fuerza política sin tener que pagar ningún precio o concesión que repercuta en la gestión del próximo Gobierno es una simple especulación teórica alejada de la realidad política. Esas negociaciones para ser exitosas requieren concesiones que demandan el aval operativo del que ejerce la presidencia.

El doble comando ejecutivo complica la realidad política: como ya señalamos a los afectados por las decisiones del gobierno les queda abierta la alternativa de replantear sus demandas al otro o viceversa. La historia política en la Argentina tiene abundantes ejemplos de la imaginación y experiencia negociadora de los sectores afectados. Todo ello contribuye a enrarecer el clima en la punta de la pirámide política del gobierno.

¿CÓMO VIENE LA MANO EN EL 2008?

Los operadores económicos están tomando sus decisiones sobre la base de dos convicciones. Primero, Cristina Fernández de Kirchner triunfa en la primera vuelta electoral. Segundo, nos esperan tiempos económicos difíciles a partir del segundo semestre del 2008. En otros términos, el próximo gobierno nace con un contexto económico favorable pero con una carga de compromisos y desafíos futuros muy delicados de satisfacer.

Si nos esperan tiempos difíciles, ¿cómo va a encarar el próximo gobierno esos desafíos? Las encuestas más recientes señalan no solo que el Gobierno triunfa en la primera vuelta electoral sino también que ese triunfo es muy contundente, con una distancia de más de 20 puntos sobre el candidato opositor más votado.

A partir de un resultado electoral que le da un gran poder político inicial al gobierno, se abren dos hipótesis, muy distintas entre sí, sobre cómo va a reaccionar el futuro gobierno. Para unos, un triunfo contundente del gobierno lo impulsará a tomar rápidamente todas aquellas decisiones que fueron postergadas para después de las elecciones, esto es, asumir de entrada todos los costos políticos que deja como herencia el gobierno anterior. Para otros, el accionar gubernamental será totalmente el opuesto. ¿Por qué cambiar de rumbo, si el mismo ha sido convalidado con un triunfo electoral contundente? En otros términos, la continuidad de la gestión actual asegura el éxito futuro.

Hasta ahora los anuncios de Cristina Fernández de Kirchner no permiten dilucidar con claridad cuál de esos dos

caminos adoptara en su gobierno. Los trascendidos sobre su programa de gobierno son escasos, pobres y genéricos. No hay propuestas concretas de políticas del candidato del gobierno y las que se difunden no ayudan a determinar en qué medida está dispuesta a enfrentar las asignaturas pendientes que deja el actual gobierno.

Los aspectos más relevantes de su futura gestión que está dejando traslucir la candidata oficialista podríamos resumirlos en los siguientes puntos:

- Primero, Cristina Fernández de Kirchner está tratando de presentar, en lo que podríamos definir como “*window dressing operation*”, una imagen internacional más negociadora, más dispuesta a escuchar y al diálogo, menos agria y confrontativa que la del Presidente Kirchner,
- Segundo, anunció, sin grandes detalles, que su estrategia antiinflacionaria se va a centrar en un Pacto Social. Nuestra hipótesis es que ese Pacto se va a limitar a los sectores corporativos sindicales y empresariales; esto es, margina a los partidos políticos y al Congreso Nacional,
- Tercero, no habrá una política de shock para atacar las asignaturas pendientes sino un enfoque, por ahora impreciso, de ajustes graduales.

Esta falta de precisión en las propuestas oficialista no nos deja otra alternativa que realizar supuestos para cubrir esta vacía, en particular, para algunos temas específicos como aumentos de tarifas de las empresas privatizadas, aumentos

salariales, política de subsidios, manipuleo del Índice de Costo de Vida, etc.

El punto de partida de las proyecciones de **Econométrica** para el 2008 esta dado por una coyuntura internacional que nuevamente es muy favorable para nuestro país:

- Los precios internacionales de nuestros productos de exportación siguen aumentando. En los últimos doce meses el trigo aumentó un 118%, la soja un 63% y el maíz un 50 % (ver Cuadro 2).
- La decisión del FED de reducir en medio punto la tasa de interés alimenta las expectativas de futuras caídas en dicha tasa.
- La devaluación del dólar en relación al euro así como la apreciación del real favorecen la competitividad de nuestras exportaciones.

Este contexto internacional favorable permite seguir sosteniendo una política de expansión de la demanda interna de consumo. En el 2007 el crecimiento de la economía lo estimamos en 8,2 % y tiene un efecto arrastre inicial para el 2008 del 3,2%. Para el 2008 estimamos un aumento en el PBI más cercano al 7% que al 6% y un desempleo inferior al 7%.

Los temores de los operadores económicos no están vinculados con el crecimiento de la actividad económica en el 2008 sino con su sustentabilidad. Así señalan que la actual expansión económica alimentada por un contexto internacional muy favorable sólo será sostenible en el tiempo si el gobierno esta

dispuesto a tomar un conjunto de decisiones de mayor conflictividad social y política que la que el gobierno estuvo dispuesto a enfrentar en los últimos cuatro años. En este sentido destacan que el nuevo gobierno recibe una herencia muy pesada:

- El Gobierno persiste en su argumento que la inflación se está desacelerando. Para ello recurre a manipular el Índice de Costo de Vida de la Capital Federal y Gran Buenos Aires. En efecto, según este indicador la inflación diciembre 2006 versus diciembre 2005 fue del 12,3%, se redujo al 9,8% anualizado en el primer trimestre del 2007 y cae aun más en el segundo trimestre de este año: 6,8% anualizado.
- El gobierno no sólo miente sobre la verdadera tasa de inflación real sino que esa mentira crece con el tiempo. En efecto, si descartamos el Índice mentiroso de Costo de Vida de Capital y Gran Buenos Aires y tomamos el Índice para el resto de las provincias el panorama inflacionario es completamente distinto, la inflación en lugar de caer, sube. Paso del 14% anual en el primer trimestre del 2007 al 15,4% anual en el segundo trimestre (ver Cuadro 3).

Mucho más contundente es la aceleración inflacionaria según el Índice de Precios Mayoristas. Paso del 7,7% anual en el primer trimestre del 2007 al 22,7% anual en le segundo trimestre. Lo mismo sucede con el Índice de Precios de la Construcción y con el Índice de Precios Implícitos. Este ultimo paso de una tasa anual del 11,1% en el primer

trimestre del 2007 al 13,4 % anual en el segundo trimestre.

- El precio de la nafta super en los surtidores de Brasil, Chile, Perú y Uruguay es el doble que el precio en los surtidores en la Argentina. El precio de importación de gas acordado con Bolivia es de 5 dólares mientras que el precio del gas producido en la Argentina es de 1,40 dólares. Los precios de las tarifas eléctricas (hasta 300Kwh) en las provincias de Córdoba y Santa Fe son un 150% más elevados que las tarifas en la Capital Federal y Gran Buenos Aires. Enfrentar la crisis energética y la distorsión de precios deberían ser temas de alta prioridad en la gestión del próximo gobierno, sobre todo porque se espera en el 2008 una importante expansión en el PBI y por ende en la demanda energética.
- El superávit fiscal viene disminuyendo como resultado que los gastos del gobierno aumentan más que los recursos impositivos. El superávit fiscal (toma en cuenta el pago de intereses) consolidado del Gobierno Nacional con las Provincias se contrajo del 3,7% del PBI en el 2004 al 0,3% en el 2007. Las estimaciones para el 2008 son levemente negativas, aun bajo la hipótesis de que luego de las elecciones el gobierno decida aumentar las retenciones a las exportaciones de trigo y soja.
- El objetivo de atenuar la inflación condujo a un verdadero festival de subsidios, lo cual impone una pesada carga sobre el total de gastos públicos. En el 2007 los subsidios aumentaron en 6.700 millones de pesos con relación al

2006 (0,8% del PBI). Este peso sobre los gastos públicos en el 2008 se acrecienta por los compromisos de gastos futuros que fue asumiendo el gobierno en el 2007 en materia de jubilaciones y de inversiones públicas en energía. La reforma en el sistema jubilatorio realizada en el 2007 aumenta el déficit fiscal en el 2008 en 0,5% del PBI.

- No se han definido reglas claras de juego sobre el papel del Estado y de las empresas privatizadas en áreas de infraestructura económica. El gobierno decidió invertir en áreas privatizadas, en particular las energéticas, sin definir previamente quien es el responsable de administrar esas inversiones y menos aún como se reparten las utilidades que arrojan esas inversiones.
- Recuperar la calidad y la transparencia de las instituciones de la democracia es otro desafío futuro. Han transcurrido 24 años desde el restablecimiento de democracia y las instituciones son hoy en día menos sólidas que en los comienzos de la democracia. En todo el gobierno de Alfonsín sólo se aprobaron 10 decretos de necesidad y urgencia. En los tres primeros años del gobierno de Menem 178 y en los de Kirchner 201 decretos. Esta marginación del Congreso Nacional va unida a la nueva ley del Consejo de la Magistratura que cubre con un manto de duda la independencia del Poder Judicial.

En los últimos meses al deterioro en la calidad institucional se le sumó la falta de transparencia en la gestión de gobierno. Ejemplos de este comportamiento son las manipulaciones

“No Aprender de los Fracayos sólo lleva a repetirlos”

Por Mario Brodersohn

sobre el Índice de Costo de Vida, el caso Skanska, la renuncia de Micelli, la valija con 800.000 dólares y las elecciones en Córdoba.

¿SE INSTALARÁ EN EL 2009 LA PUJA DISTRIBUTIVA POR LOS INGRESOS?

Del conjunto de desafíos futuros que va a enfrentar el nuevo gobierno el más delicado es el de la aceleración inflacionaria porque puede desembocar en una puja distributiva. ¿El próximo gobierno se inicia con una inflación reprimida?

El Índice de Costo de Vida, sea el manipuleado de la Capital Federal y Gran Buenos Aires o el de las restantes provincias, esta reprimido por la magnitud de los subsidios a los transportes y a la energía otorgados en el 2007.

¿Se animará el gobierno a reducir esos subsidios y a hacer frente a las distorsiones de precios acumuladas a lo largo de cuatro años? ¿Estará dispuesto el gobierno a aumentar las tarifas antes o durante las negociaciones colectivas de trabajo en marzo/abril 2008? Lo más probable es que el Gobierno se incline por un ajuste gradual, en pequeñas dosis homeopáticas, que en los hechos puede implicar subir las tarifas por la escalera mientras los precios van por el ascensor. Entre aumentar las tarifas o aumentar los subsidios nos inclinamos a pensar que el Gobierno se va a decidir por los subsidios.

Si la presión sobre los precios no proviene de ajustes importantes en las

tarifas públicas ni de la devaluación del peso, ¿porque la inflación es una amenaza futura? Responder a este interrogante nos conduce a plantear el tema de las demandas salariales en el 2008.

En el 2007, cuando la inflación medida correctamente giraba en torno al 12% anual, el gobierno sugirió un aumento del 14% y terminó con un aumento en el orden del 20%. En el 2008 las expectativas de inflación van a estar más cerca del 20% anual que del 14% y el nivel de desempleo estará en torno al 7% (sin incluir el plan de jefes y jefas de familia).

En este contexto de crecientes expectativas inflacionarias, mayor empleo y expansión de la demanda interna, el gran interrogante es si será posible limitar el aumento salarial al 20% logrado en el 2007. El nivel de aumento en la primera etapa de las negociaciones colectivas, marzo/mayo del 2008, posiblemente este en torno al 20% dado que los dirigentes sindicales trataran de no confrontar con el gobierno en sus primeros meses de gestión. Lo que si esta en discusión es la estabilidad en el tiempo de esos acuerdos salariales iniciales; esto es, en presencia de una inflación que se acelera en el 2008, muy probablemente, tendremos en ese mismo año más de una ronda de negociaciones salariales; esto es, si miramos todo el año 2008 y no solo la primera ronda de negociaciones, nos inclinamos a esperar un aumento salarial más cercano al 30% que al 20% del 2007.

Comentarios similares podemos hacer en relación a las jubilaciones. En el 2003 el 46 % de los jubilados recibía la jubilación mínima. A partir de la reforma jubilatoria aprobada en el 2007 aumentó en

1.200.000 el número de jubilados y el 70% de los jubilados recibe la jubilación mínima.

Hasta fines del 2006 la política gubernamental de aumentos jubilatorios se limitaba a subir la jubilación mínima, achatando la pirámide jubilatoria. A partir de la reforma jubilatoria los aumentos en la jubilación mínima tendrán un fuerte impacto en el total de gastos públicos del Gobierno Nacional.

Los aumentos del gasto público en jubilaciones más los subsidios al transporte y a la energía y los aumentos de inversión pública en áreas energéticas ponen una presión muy grande sobre el crecimiento del gasto público y contribuyen a reducir significativamente un eje central del modelo de los últimos años, que es el superávit fiscal. En efecto, para el 2008 estimamos que en lugar del superávit fiscal de los últimos años estaremos, por primera vez, en presencia de un déficit fiscal consolidado del gobierno nacional y las provincias (Ver Cuadro 4). Sobre este nuevo escenario fiscal en el 2008 debemos visualizar la aceleración inflacionaria que se viene observando a lo largo del 2007.

COMENTARIOS FINALES

El análisis realizado hasta aquí se podría sintetizar en dos conclusiones sobre el futuro que nos espera:

- Primero, el problema económico no es solo la manipulación de los datos estadísticos que hace el gobierno cuando comunica una inflación que es la mitad de la que realmente observa el consumidor. El verdadero problema es

que la inflación real viene acelerando su crecimiento a lo largo del 2007. Esta aceleración inflacionaria puede crear las condiciones para que se instale nuevamente la tan temida historia de pujas distributivas del ingreso de las décadas del 70 y 80.

- Segundo, las encuestas de opinión señalan que Cristina Fernández de Kirchner triunfa en la primera vuelta electoral. Este triunfo electoral no excluye la posibilidad de que el nuevo gobierno, luego de una breve luna de miel inicial, sea políticamente más débil que el gobierno de Néstor Kirchner, como resultado del doble comando en el proceso de decisiones o de una creciente crispación y tensión social.

La historia de los últimos cincuenta años nos enseña que la combinación de aceleración inflacionaria, puja distributiva y debilidad política transforma rápidamente una economía que se mueve dentro de un círculo virtuoso a una economía que se mueve dentro de un círculo vicioso.

El círculo virtuoso de los últimos cuatro años dio origen a un crecimiento económico sin precedentes históricos asentado en un tipo de cambio alto, precios internacionales en alza, retenciones impositivas a las exportaciones, superávit gemelos fiscales y externas. Ello a su vez generaba una nueva ronda de crecimiento económico, aumento de la recaudación impositiva, superávit fiscal y externo y así sucesivamente.

En el 2008 juegan a favor del sostenimiento del círculo virtuoso:

- el aumento espectacular de los precios internacionales de nuestros productos de exportación y a que se espera nuevamente una cosecha record, y
- la devaluación del dólar, moneda a la que esta pegado el peso argentino, frente al euro y al real brasilero, lo cual sigue favoreciendo la competitividad internacional de nuestros productos de exportación.

Frente a un contexto internacional tan favorable, el gran desafío para el segundo semestre del 2008 y seguramente con más intensidad para el 2009 pasa por evitar que la aceleración inflacionaria que se viene observando transforme el círculo virtuoso en un círculo vicioso como resultado de crecientes demandas salariales y de jubilaciones, crecientes subsidios, creciente exigencias de inversiones gubernamentales en energía. Estas presiones sobre el gasto público llevan a pasar de una economía con superávit fiscal, que fue el punto fuerte del círculo virtuoso de los últimos cuatro años, a una economía con déficit fiscal, tal como proyectamos para el 2008.

Como ya dijimos el punto débil del actual círculo virtuoso no es sólo una inflación seis veces más alta que la internacional sino que, además, viene acelerando su velocidad en el 2007.

El eje de la estrategia antiinflacionaria en el 2007 se centró exclusivamente en mentir sobre las cifras del Índice de Costo de Vida. Esta estrategia es ingenua e insostenible en el tiempo.

Por ello, para el 2008 la candidata oficialista propone al Pacto Social como

“la” solución antiinflacionaria y como el instrumento adecuado para evitar que se instale una puja distributiva.

Si bien hasta ahora no hay ningún trascendido sobre los detalles del Pacto Social, entendemos que el objetivo básico de dicho Pacto va a ser:

- poner límites en la primera etapa de las negociaciones colectivas a los aumentos salariales así como negociar con los sectores empresariales acuerdos de precios.
- anunciar que el Gobierno va a acompañar ese Acuerdo Social con un mayor superávit primario que el observado en el 2007, tal como lo señala el Presupuesto para el 2008, sin especificar las medidas a adoptar para alcanzar ese objetivo, y
- anunciar aumentos muy graduales en las tarifas de las empresas privatizadas.

¿Es un planteo antiinflacionario voluntarista? Si, tan voluntarista como suponer que la sociedad esta dispuesta a “comprar” una inflación menor simplemente manipulando el índice de precios.

En síntesis, la combinación de aceleración inflacionaria y debilidad política pueden conducir a instalar una puja distributiva. Esta realidad económica-política puede verse atenuada en la primera mitad del 2008 por la natural luna de miel que normalmente se instala cuando asume un nuevo gobierno y por un contexto internacional muy favorable.

“No Aprender de los Fracasos sólo lleva a repetirlos”

Por Mario Brodersohn

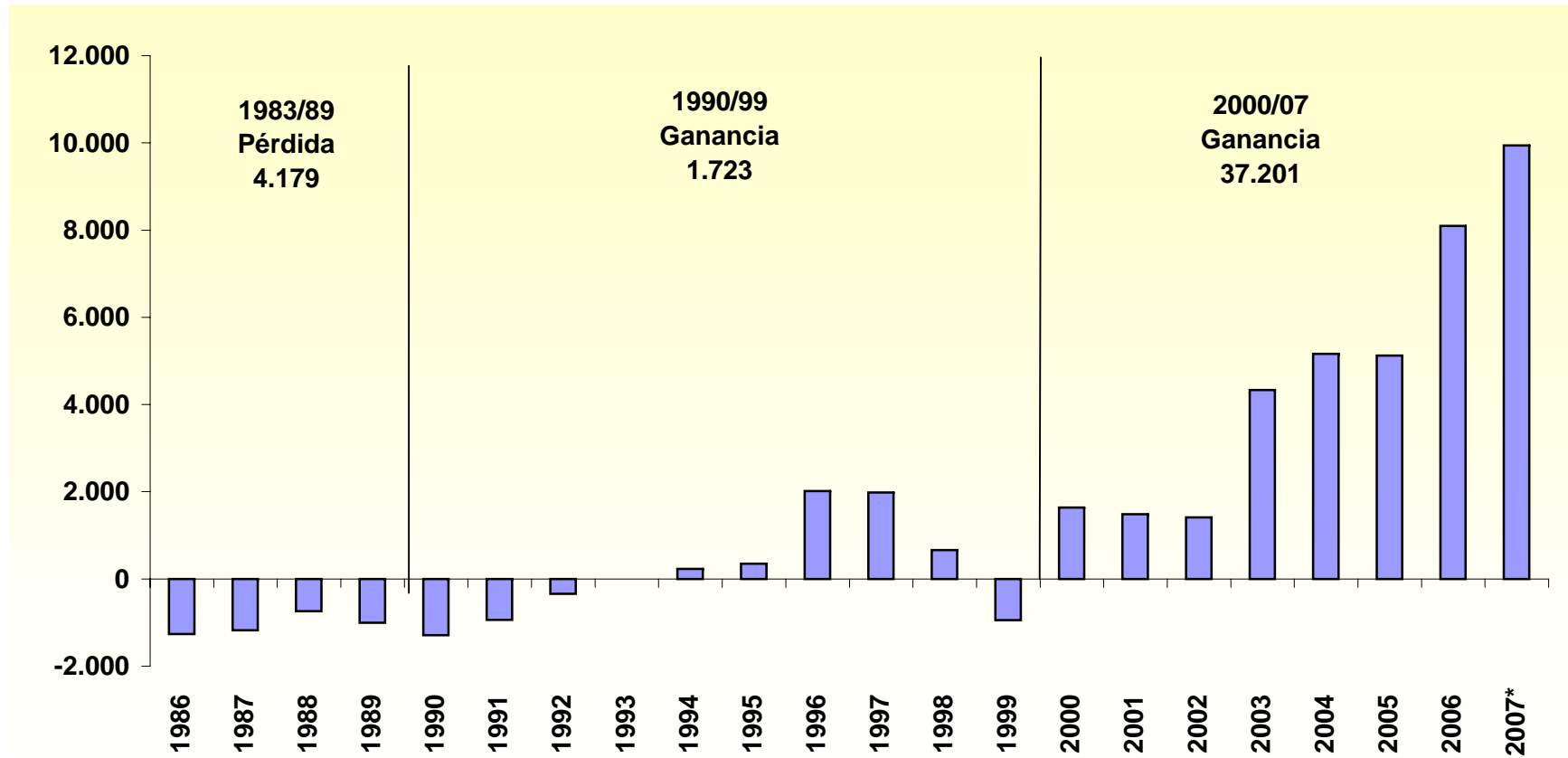
Sin embargo, tomara más fuerza a partir del segundo semestre del 2008 y crecerá en intensidad en el 2009, sobre todo por ser un año donde los resultados de las elecciones legislativas posicionarán al gobierno y a la (o las) oposición(es) para las presidenciales del 2011, tal como ocurrió con Alfonsín en 1987 y Menem en 1997. Estos dos últimos ejemplos son altamente ilustrativos de la interdependencia que se produce entre debilidad política y deterioro económico cuando el gobierno pone en juego la elección presidencial.



Cuadro 1

Poder de compra de las exportaciones

Serie Anual - millones de dólares de 1993

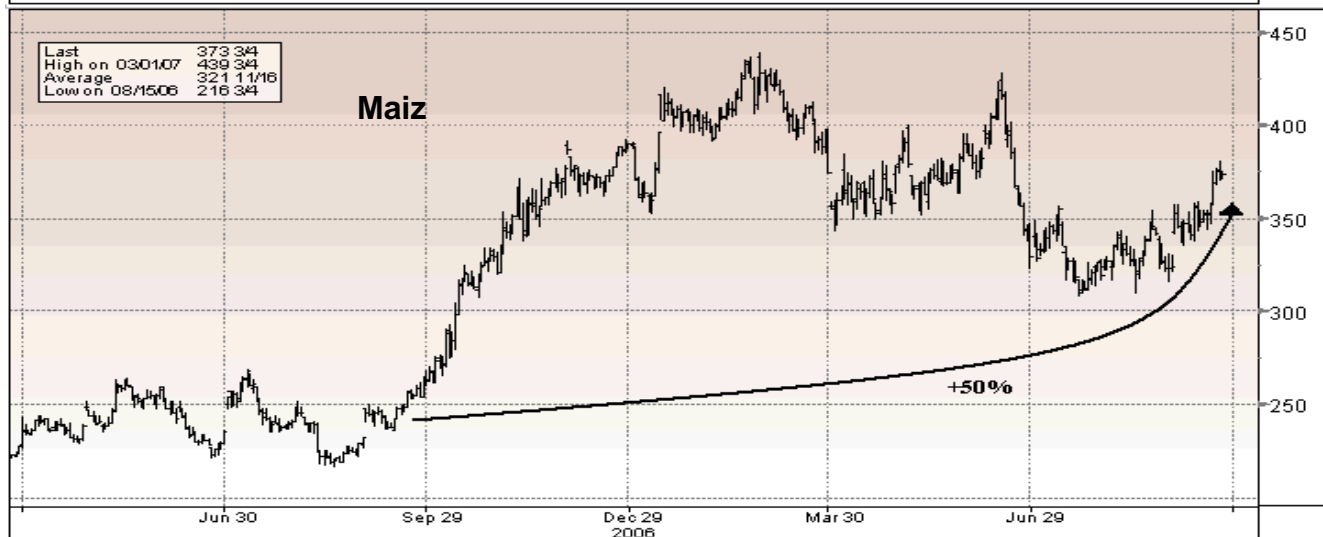


Fuente: Econométrica S.A en base a Mecon

Cuadro 2

Precios de commodities agrícolas

Cotización Chicago - Dólares corrientes



Econometría en base a Bloomberg

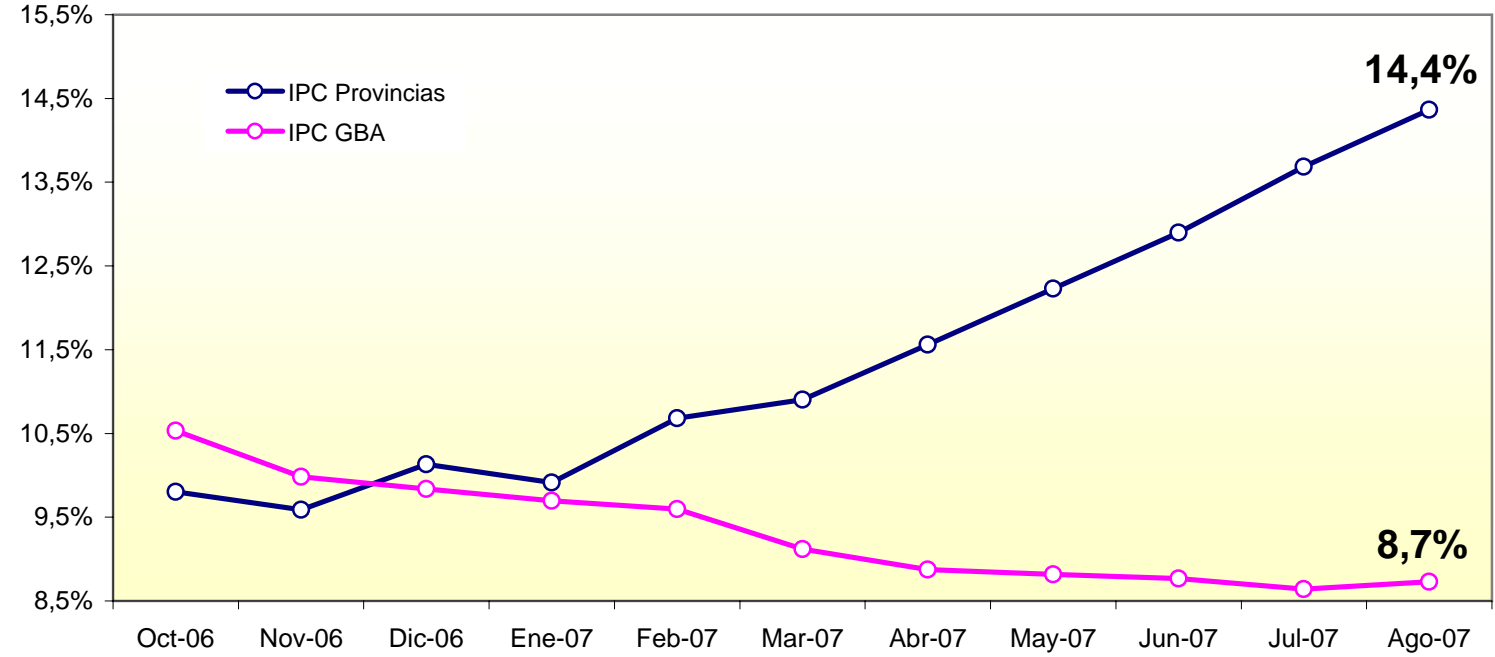
Econométrica S.A.

economic research and forecasts

Cuadro 3

IPC GBA vs IPC Provincias

var. % Interanual



Fuente: Econométrica S.A en base al INDEC

Cuadro 4

Resultado Fiscal Consolidado

en % del PBI

		2004	2005	2006	2007*	2008*
Resultado Primario	Consolidado	5,3	4,4	3,8	2,3	1,9
	Nacional	3,9	3,7	3,5	2,3	2,2
	Provincial	1,4	0,7	0,3	0,0	-0,3
Intereses Deuda	Consolidado	1,6	2,3	1,8	2,0	2,0
	Nacional	1,3	1,9	1,8	1,9	1,9
	Provincial	0,4	0,4	0,1	0,1	0,1
Resultado Financiero	Consolidado	3,7	2,1	2,0	0,4	-0,1
	Nacional	2,6	1,8	1,8	0,5	0,4
	Provincial	1,1	0,3	0,3	-0,1	-0,4

* de 2006 a 2008 excluye deuda intra sector público

* 2007 Excluye los Ingresos por traspasos de Carteras de AFJP

* Proyección Econométrica S.A

Fuente: Econométrica en base al Mecon