

Estudio Bein & Asociados

Viajando al 2010

Resumen ejecutivo:

La información devengada en las últimas semanas de 2006 da cuenta de la fortaleza que sigue mostrando la economía, y seguramente volverá a impulsar al alza los pronósticos para el año que comienza. El crecimiento de octubre fue más alto que lo esperado y eleva el arrastre estadístico para 2007 a 3,6%. La brecha externa cierra más lento vía exportaciones, que crecieron en los últimos dos meses a un ritmo de 25% i.a. (20% i.a. en cantidades), y la tasa de inflación volvió a moderarse, permitiendo que 2006 cierre con un IPC en un dígito, gracias al manejo discrecional del sector externo en sectores críticos, la coordinación de las subas salariales y los “controles de precios”. La tasa de desempleo cae despacio, pero por las buenas noticias: aumenta la oferta laboral, mejora la calidad del empleo, y la productividad del trabajo. La demanda insatisfecha de empleo se mantiene en niveles estables y la inversión, que crece al doble que el PIB, pasa a estar impulsada por la incorporación de equipo durable, que creció 22,3% en el III trimestre.

Si bien la trayectoria de los gastos del Gobierno, liderada por los gastos de capital (que a su vez explican 40% del aumento en la tasa de inversión) y la moratoria previsional, licua el excelente desempeño que muestran los ingresos tributarios, en el corto plazo -y dado lo holgado de las cuentas fiscales-, una reducción del superávit primario consolidado de cuatro décimas del PIB –vía provincias- como la que se proyecta para 2007 es sin dudas expansiva. Las necesidades de financiamiento son manejables y el BCRA tendría margen para seguir delimitando la trayectoria del tipo de cambio sin desdibujar la demanda de dinero ni teñir sus números de rojo, a pesar del contexto de liquidez actual. A cinco años de la crisis, el escenario macro de cara a las elecciones luce indestructible. Nuestras proyecciones apuntan a un crecimiento de 8,2% -con sesgo alcista-, con una inflación, medida por el IPC, en torno a 10% y, por el deflactor del PIB, alrededor del 12%.

*Extendiendo la mirada hacia el 2010, la pregunta relevante es ¿cuándo y de qué forma se converge? En otras palabras, ¿podremos revertir la historia de décadas atrás y arrimar la economía en forma ordenada hacia un crecimiento consistente con el largo plazo?, ¿o chocaremos una vez más contra la pared del ciclo?. Con la intención de abrir el juego, arrancamos planteando dos escenarios extremos –y opuestos- hasta 2010. **En el primero, falla la sintonía fina de la política para manejar “en el barro” una nominalidad de dos dígitos bajos, la puja distributiva acelera las tasas de inflación y de devaluación y se gatilla el círculo vicioso de fuga de capitales. Por el contrario, el segundo escenario es uno “soñado”, con el BCRA manejando un sendero suave de apreciación cambiaria real consistente con el mantenimiento del superávit fiscal, el manejo de la puja distributiva y una tasa de inflación descendente.** Nuestra sensación es que, por primera vez en mucho tiempo, **las probabilidades están mayoritariamente del lado del escenario convergente.** Una gestión económica que priorice el sendero de largo con una política fiscal y monetaria consistente y una política “política” capaz de dirimir la puja distributiva y moderar la tasa de inflación, será esencial para alcanzar la trayectoria “soñada”.*

29 de Diciembre de 2006

¿Bicentenario feliz?

- ✓ La película de 2007
- ✓ ¿Se agotaron los factores exce-
dentes? Capacidad ociosa, In-
versión y Desempleo friccional
- ✓ Brecha Externa y Fiscal
- ✓ Programa Monetario y Finan-
ciero
- ✓ ¿Cómo sigue? El rol de la políti-
ca económica y de la política
“política”

Directores:

Miguel R. Bein

mbein@estudiobein.com.ar

Marina Dal Poggetto

mdalpoggetto@estudiobein.com.ar

Analistas:

Federico Semeniuk

fsemeniuk@estudiobein.com.ar

Mariano Alvarez

mmalvarez@estudiobein.com.ar

Estudio Bein y Asoc.

San Martín 296 - 6° Piso (C1004AAF) – Buenos Aires, Argentina

Tel. / Fax: (54 11) 4393-1689 / 93 / 94

infoestudio@estudiobein.com.ar