

Estudio Bein & Asociados

23 de octubre de 2006

Actividad, Inflación y Presupuesto

- ✓ La economía en perspectiva
- ✓ 2007, otro año sin desaceleración
- ✓ Las tres inflaciones
- ✓ Análisis del
Proyecto de Presupuesto

Directores:

Miguel R. Bein

mbein@estudiobein.com.ar

Marina Dal Poggetto

mdalpoggetto@estudiobein.com.ar

Analista:

Federico Semeniuk

fsemeniuk@estudiobein.com.ar

De cara a 2007

Resumen ejecutivo:

La trayectoria de la macro supera todos los pronósticos y lo seguirá haciendo en los próximos meses. Hoy el consenso proyecta un crecimiento de 8% para 2006 y de 6,3% para 2007. Parados uno y dos años atrás, la situación era similar y seguramente en doce meses volvamos a discutir lo mismo. Nuestras proyecciones apuntan a 8,4% para 2006 y 7,7% para 2007, pero más allá de la prudencia que sostiene que no se puede crecer siempre por encima del potencial, no es tan evidente porque se va a desacelerar el crecimiento el próximo año y es probable que, aún estando entre los más optimistas, volvamos a quedarnos cortos.

El contexto internacional se endureció, pero el reaseguro de los superávit gemelos más el elevado stock de reservas, reduce su incidencia. Año electoral mediante, y más allá de lo que establece el Proyecto de Presupuesto, que subestima los ingresos en más de \$13.000 millones, el Gasto Público "discrecional" volvería a impulsar a la economía. También juega a favor la reducida incertidumbre política, que entre otras cosas opera aumentando la capacidad de negociación del Gobierno para dirimir la puja distributiva y acordar aumentos salariales en torno a 14%, indispensable para acotar las presiones inflacionarias resultantes de este sendero de crecimiento con el dólar nominal en deslizamiento.

Gasto Público creciente, recomposición salarial real, aumento del empleo y del crédito son los condimentos que aseguran un nuevo impulso a la demanda interna. Es cierto que la normalización de las tasas de interés pasivas hacia un terreno de mayor neutralidad podría moderar este envión, pero esto sólo se daría en el margen. Desde el lado de la oferta, el agro no aportaría en forma negativa como en 2006, al tiempo que los sectores que lideran hoy el crecimiento del PIB (Construcción, Sistema financiero y Autos) siguen con capacidad ociosa y dependen de la demanda doméstica. El reducido margen de maniobra con que trabaja el sector energético no pone necesariamente un tope a la producción, pero sí la eventual necesidad de implementar gestiones de demanda u oferta que operarían reduciendo el superávit del sector externo y/o demorando o afectando decisiones de inversión vía expectativas. De hecho, en el corto plazo es factible que vuelva a evidenciarse un corrimiento en la estacionalidad, que en los hechos redundaría en un mayor nivel de producción hacia la segunda mitad del año y uno menor en el primer trimestre.

Finalmente, la configuración de la inflación en 2006 derivada de la recomposición "orientada" de precios relativos, está siendo funcional a la política económica. Las diferentes trayectorias de las tres inflaciones, Precios Implícitos, IPC y Canasta Básica Alimentaria (13,4%, 10,4% y 5,5% i.a. respectivamente), ayudan en cada caso a impulsar la recaudación, controlar las expectativas de inflación y reducir la pobreza.

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