

Estudio Bein & Asociados

16 de marzo de 2007

Pleno empleo y desarrollo

- ✓ Hacia dónde viaja este modelo
- ✓ ¿Cómo se asigna el excedente fiscal en 2007?
- ✓ ¿Cuál será la pauta salarial?
- ✓ IPC. Hacia un segundo trimestre con menos conflicto

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

Tren bala al pleno empleo... ...tren lechero al desarrollo

Resumen ejecutivo:

Mantener la moneda depreciada aunque en suave apreciación es la base del actual modelo económico. Sin embargo, esta herramienta dista de ser, como algunos la llaman, una estrategia de desarrollo; más bien puede definirse cómo una de “viaje rápido hacia el pleno empleo en condiciones de alta inflación”. No es que el objetivo de pleno empleo no sea loable per se, pero la premura por la convergencia, “volteando conitos en el camino”, no tiene en cuenta el cómo se sigue una vez que esta se alcanza y el tipo de cambio real ajusta, algo que más tarde o más temprano debería ocurrir. Hoy, la tasa de desempleo se ubica en 8,7%, y nuestras proyecciones la ubican en 7,3% a fines de 2007, sólo 3 p.p. arriba del promedio de los 70’s pero con una calidad de la oferta remanente reducida en relación a las demandas del mercado. Es cierto que con superávit externo los cuellos de botella se financian vía importaciones, pero no es necesariamente el caso en el sector de no transables. Avanzamos hacia un país “congestionado” donde la inversión privada busca señales de alta rentabilidad, basada en precios relativos que no se van a sostener, y la inversión pública que contribuyó en un 40% del aumento de la Inversión en 2006, también está financiada por un tipo de cambio que no es el de largo plazo vía cobro de retenciones.

Sin embargo, priorizando la velocidad de convergencia y en medio de la carrera electoral -donde el foco está concentrado en la Capital-, las decisiones fiscales se dan muy rápido. En gran medida estas aplican el excedente de recaudación resultante de la pauta presupuestaria subestimada, pero el impacto sobre las provincias, sobre todo Buenos Aires, generaría los primeros rojos. En lo que va del trimestre se anunció y fue aprobada por el Congreso una reforma previsional sin una evaluación pública de los flujos a largo plazo; se dieron aumentos en asignaciones familiares, planes sociales y salarios docentes; se crearon subsidios a los alimentos y al mismo tiempo se decretó un cambio en el Impuesto a las Ganancias que favorece a los asalariados y que contribuiría a moderar la puja distributiva. Con estos cambios, creemos que en las próximas semanas terminará de definirse la pauta salarial con un aumento entre 3 y 4 p.p. menor al 19% de 2006. Sin embargo, no es tan evidente que se logrará una nominalidad decreciente hacia adelante o que no se reabrirá la discusión luego de las elecciones si sobreviene algún pico inflacionario no necesariamente estadístico.

El “manejo” de la tasa de inflación de febrero dio cuenta de que en el trade off entre credibilidad y expectativas/carga fiscal, el Gobierno inclinó la balanza hacia estas últimas y terminó por quebrar el Indicador, algo que volvería a hacer en marzo, a pesar de ser un mes estacionalmente alto, para cerrar el trimestre levemente arriba de 2%. En el segundo trimestre, con la estacionalidad y los alimentos jugando a favor, el “manejo” podría ser menor, y cerrar igual en 2%, aunque habrá que ver si se intenta recuperar la credibilidad. Con estas novedades, bajamos la proyección del IPC para el año a 8,8%.

Estudio Bein & Asoc.

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

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

infoestudio@estudiobein.com.ar