

*Consejo Profesional de Ciencias Económicas*  
*X Seminario Provincial de Jóvenes Graduados*



## **Macroeconomía Argentina: Análisis del Modelo, Estado Actual y Perspectivas**

Lic. Dante Sica

Facultad de Ciencias Económicas - UNLP

23 Septiembre de 2006

## INDICE GENERAL

---

1. Entendiendo el nuevo modelo de la política económica
2. La economía al servicio de la política
  - A. La política del gasto y la actividad económica
  - B. La política fiscal enfocada en la recaudación, sostenimiento del superávit y dependencia provincial
  - C. La política monetaria condicionada en el sostenimiento del TC
  - D. La política externa
3. Las restricciones económicas sobre el modelo actual
  - A. La variable exógena: el contexto internacional
  - B. La inflación como restricción de corto plazo
  - C. Los límites del sector energético
  - D. La solidez de los fundamentals: inversión y superávit gemelos

# INDICE GENERAL

---

## 1. Entendiendo el nuevo modelo de la política económica

## 2. La economía al servicio de la política

- A. La política del gasto y la actividad económica
- B. La política fiscal enfocada en la recaudación, sostenimiento del superávit y dependencia provincial
- C. La política monetaria condicionada en el sostenimiento del TC
- D. La política externa

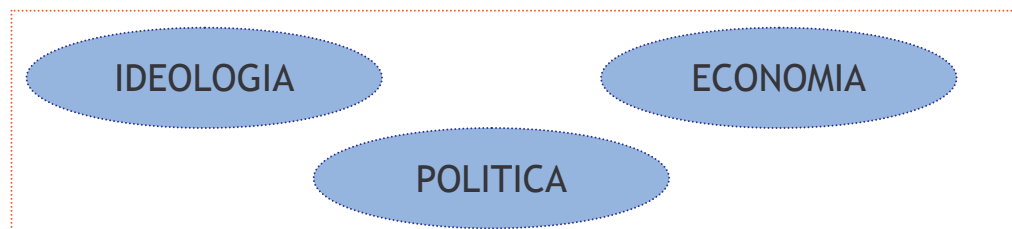
## 3. Las restricciones económicas sobre el modelo actual

- A. La variable exógena: el contexto internacional
- B. La inflación como restricción de corto plazo
- C. Los límites del sector energético
- D. La solidez de los fundamentals: inversión y superávit gemelos

## El modelo de economía política

### ¿UN NUEVO MODELO?

---



Esquema Económico + Esquema Político + Ideología = Modelo de economía política

Se logra establecer/imponer por un período prolongado de tiempo un consenso socio-economico entre los actores sociales clave sobre las reglas de juego de la economía.

	Modelo de los '90	Modelo post convertibilidad
Económico	Liberal-desregulador con apertura irrestricta	Intervencionista-planificador con apertura controlada
Político	Autocrático / concentración de poder en el Ejecutivo	Autocrático / concentración de poder en el Ejecutivo
Ideológico	Conservador - Panamericanista (Consenso de Washington) Alineados con EE.UU	Progresista - Latinoamericanista (Unidad Latinoamericana) No alineados con EE.UU

## El modelo de economía política

### LAS DOS FASES: CONSOLIDACION Y PROLONGACION

Se identifican dos fases en la construcción del nuevo modelo:

#### Consolidación (construcción de la base de poder político): 2003 - 2006

##### *ESTADO DE SITUACIÓN*

*Concentración de la renta nacional  
imposibilidad de financiación  
externa  
Pérdida de poder del gobierno  
central*

##### *ESTRATEGIA DE CONSOLIDACIÓN*

*Generar apoyo popular  
Generar apoyo federal  
Generar apoyo empresarial  
Generar apoyo sindical*

#### Prolongación (reproducción de las relaciones construidas): 2007 - ?

En esta etapa, el objetivo es lograr la estabilización y continuidad hacia el futuro del consenso logrado. Los problemas de sostenibilidad de las políticas y de empalme con el ciclo político son los prioritarios.

## LA CONSTRUCCION DE PODER POLITICO

---

Básicamente necesitaba resolver el problema de cómo consolidar poder político (su poder inicial era pequeño) administrando la puja distributiva post-crisis entre los anteriores sectores y estando condicionado por el estado de situación social y de restricción financiera.



## LA CONSTRUCCION DE PODER POLITICO

Los instrumentos que utilizó y sigue utilizando para administrar estas presiones de los diferentes “frentes” conforman una política de precios e ingreso que dio como resultado un fortalecimiento del Gobierno frente a cada sector



### LA CONSTRUCCION DE PODER POLITICO; la síntesis del funcionamiento

---

La aplicación de este conjunto de medidas le permitió al gobierno resolver el problema de la construcción de poder a partir tanto del manejo de ellas (“efecto amenaza”) como por los excedentes fiscales que generaron (“efecto caja”).

Por este motivo, no puede dissociarse la explicación del por qué de estas medidas con la naturaleza del problema y de las restricciones que el gobierno enfrentó. Es decir, un análisis basado sólo en su eficiencia económica estaría omitiendo su racionalidad política.



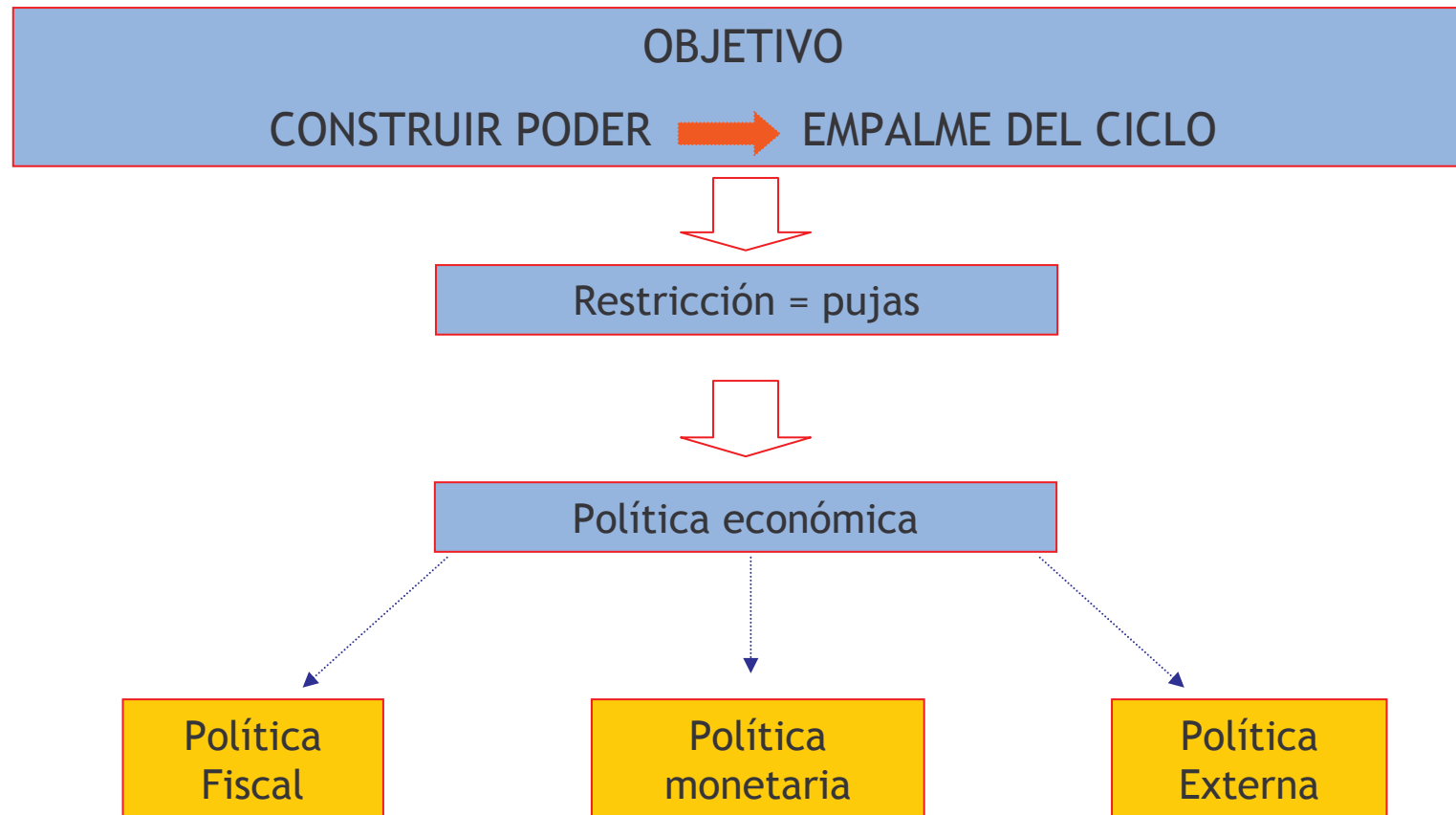
### LA CONSTRUCCION DE PODER POLITICO: conclusiones

---

- El contexto externo dio más grados de libertad al gobierno (bajas tasas de interés y altos precios de los commodities) y ayudó a lograr las inéditas tasas de crecimiento alcanzadas junto con superávit externo y fiscal.
- El rápido crecimiento ayudó al gobierno a ganar aun más popularidad (disminución del desempleo y la pobreza, aumento de salarios reales y mejora de la distribución del ingreso) pero también trajo nuevas presiones inesperadas inicialmente (aumento de precios causados por la expansión de la demanda interna, problemas en la oferta energética, etc.)
- La consolidación política de corto plazo abrió las puertas al gobierno a “proyectarse” en el largo plazo y a la necesidad estratégica de incorporar el ciclo electoral (elecciones 2007) en su política económica.

## COMO SE ORGANIZA LA POLÍTICA ECONÓMICA

---



# INDICE GENERAL

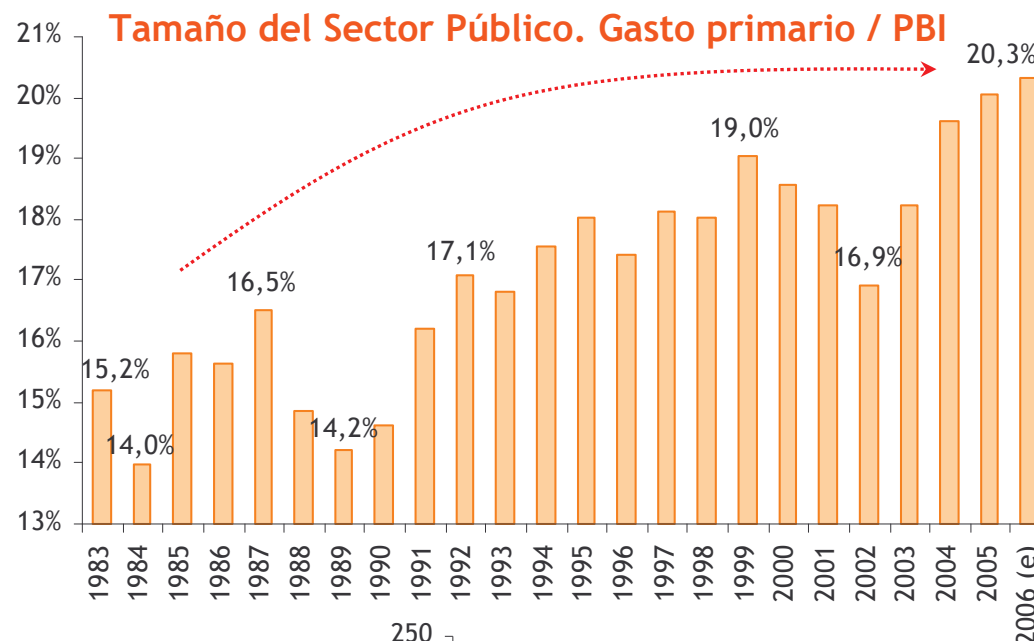
---

1. Entendiendo el nuevo modelo de la política económica
2. La economía al servicio de la política
  - A. La política del gasto y la actividad económica
  - B. La política fiscal enfocada en la recaudación, sostenimiento del superávit y dependencia provincial
  - C. La política monetaria condicionada en el sostenimiento del TC
  - D. La política externa
3. Las restricciones económicas sobre el modelo actual
  - A. La variable exógena: el contexto internacional
  - B. La inflación como restricción de corto plazo
  - C. Los límites del sector energético
  - D. La solidez de los fundamentals: inversión y superávit gemelos

## La política del gasto y la actividad económica

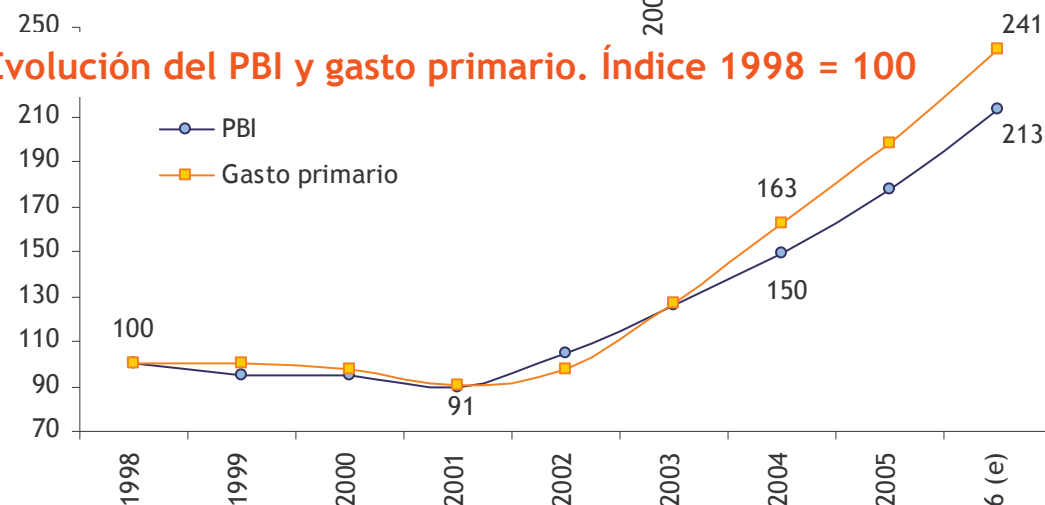
# EL GASTO PÚBLICO APOYA AL CRECIMIENTO EN NIVELES RECORD

El gasto público se encuentra en los niveles más elevados de los últimos 24 años, a partir de su uso como factor impulsor de la actividad económica y para atender las pujas de los distintos sectores.



Las autoridades saben que el crecimiento económico es un factor fundamental para sostener la confianza, de manera que apuntala la actividad económica a través del gasto público.

## Evolución del PBI y gasto primario. Índice 1998 = 100



## La política del gasto y la actividad económica

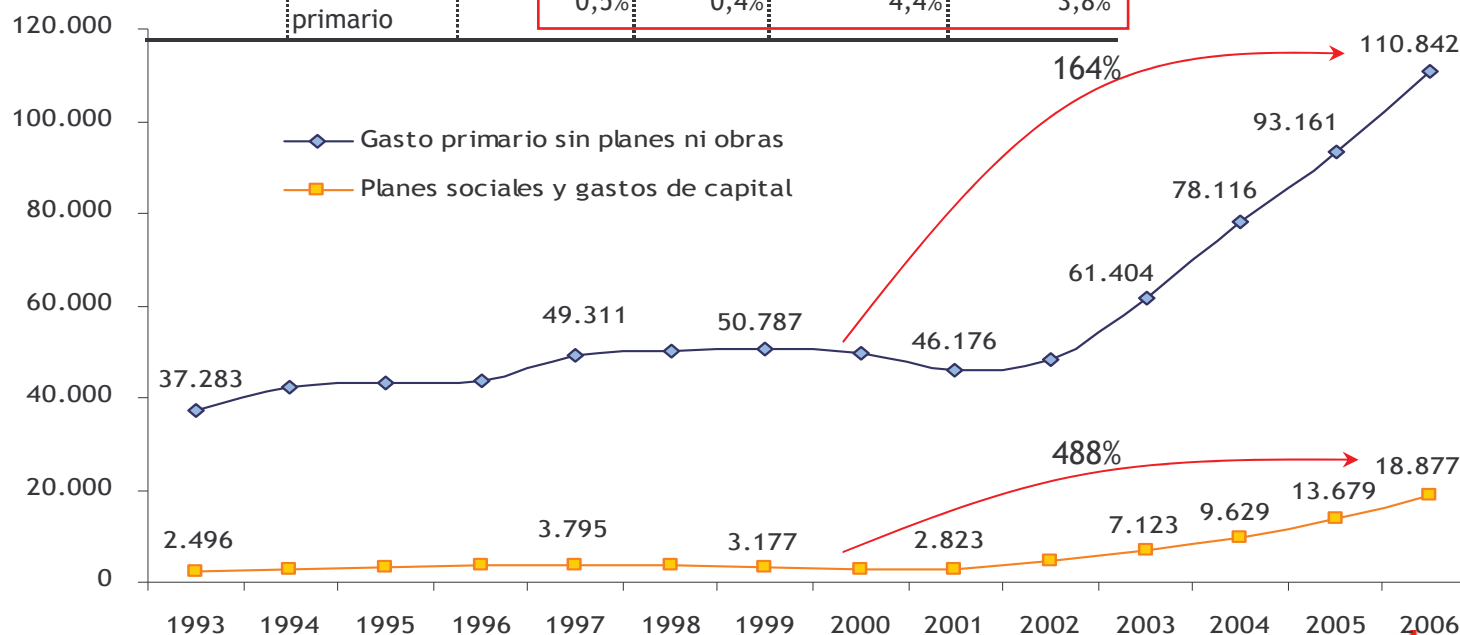
### EL GASTO SE ORIENTA A OBRAS Y PLANES SOCIALES

La expansión de los planes sociales a partir del 2002 y la ejecución de obras públicas fueron los impulsores del gasto en los últimos años.

#### Evolución del gasto. En M de \$

		Prom. 1993 - 2000	2001	2002	Prom. 2003 - 2006
Gasto primario	En M \$	49.087	48.999	52.823	98.208
Obras públicas	En M \$	3.212	2.644	2.182	8.498
	Part. en gto primario	8,5%	5,4%	4,1%	8,7%
Planes sociales	En M \$	252	179	2.336	3.760
	Part. en gto primario	0,5%	0,4%	4,4%	3,8%

El gasto primario totalizará \$ 130.000 millones en el 2006



## La política del gasto y la actividad económica

# SE INCREMENTARON LOS INGRESOS DE SECTORES CON MAYOR PROPENSIÓN AL CONSUMO

### Modificaciones en los haberes de jubilaciones y pensiones

Medidas	Vigencia
Haber mínimo a \$ 220	Jul 2003
Haber mínimo a \$ 240	Ene 2004
Haber mínimo a \$ 260	Jun 2004
Haber mínimo a \$ 308	Sep 2004
Aumento del 10% en haberes hasta \$ 1.000	Sep 2004
Haber mínimo a \$ 350	Jul 2005
Subsidio por un año de \$30 en haberes hasta \$600 a personas mayores de 65 años	Jul 2005
Haber mínimo a \$ 390	Sep 2005
Haber mínimo a \$ 470	Jun 2006
Aumento del 11% en todos los haberes	Jun 2006
Haber mínimo a \$ 530	Ene 2007
Aumento del 13% en todos los haberes	Ene 2007

### Incrementos a los salarios de la Administración Pública Nacional

Medidas	Vigencia
Suma fija de \$ 150 a salarios hasta \$ 1.000	Jun 2004
Suma fija de \$ 100 a salarios hasta \$ 1.250	Ene 2005
Aumento del 20% de la masa salarial con impacto en todas las categorías	Jul 2005
Incremento del 10% de los salarios	Jun 2006
Incremento del 9% de los salarios	Ago 2006

### Modificaciones al Salario Mínimo Vital y Móvil

Medidas	Vigencia
250	Jul 2003
+\$ 10 por mes	Ago a Dic 2003
350	Ene 2004
450	Sep 2004
510	May 2005
570	Jun 2005
630	Jul 2005
760	Ago 2006
780	Set 2006
800	Nov 2006

Entre este conjunto de medidas también puede mencionarse la postergación en la eliminación de la reducción de aportes personales iniciada en noviembre de 2001 en un contexto totalmente diferente al actual.

La adopción de una medida de esta índole reduciría el ingreso disponible de la población en un contexto de inflación en retroceso.

## La política del gasto y la actividad económica

# EL CONSUMO MODIFICA SU CRECIMIENTO Y LA CONFIANZA CONTINÚA

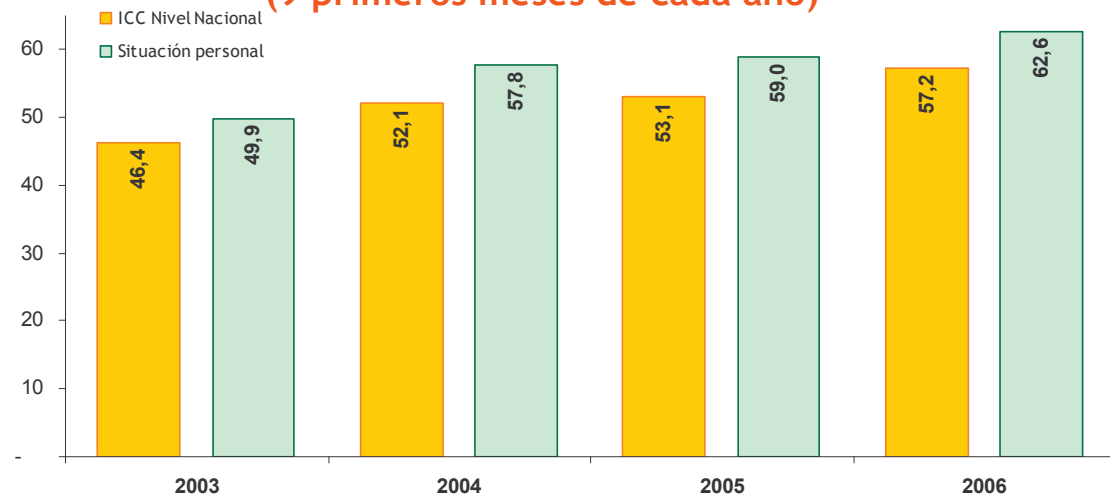
Los paquetes de medidas continúan dirigidos a incrementar el ingreso de la población con mayor propensión marginal a consumir.

Esta gente demanda más en supermercados que en centros de compras por eso se verifica ese comportamiento.

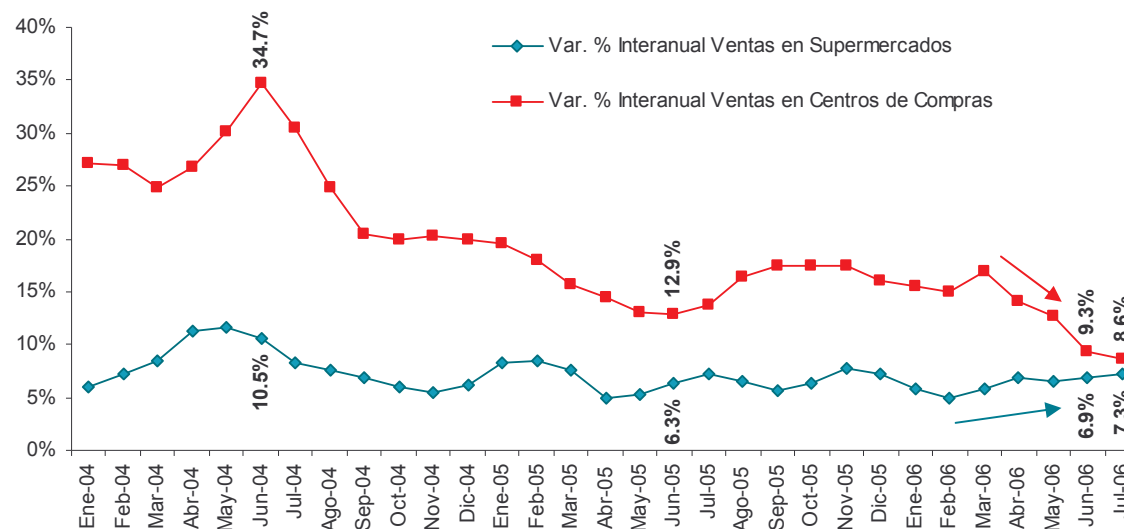
La suba de ingresos de la población trabajando en condiciones informales también incrementa ese consumo.

### Indicadores de confianza en la economía

(9 primeros meses de cada año)



### Ventas en Supermercados y Shoppings - Prom movil 3 meses



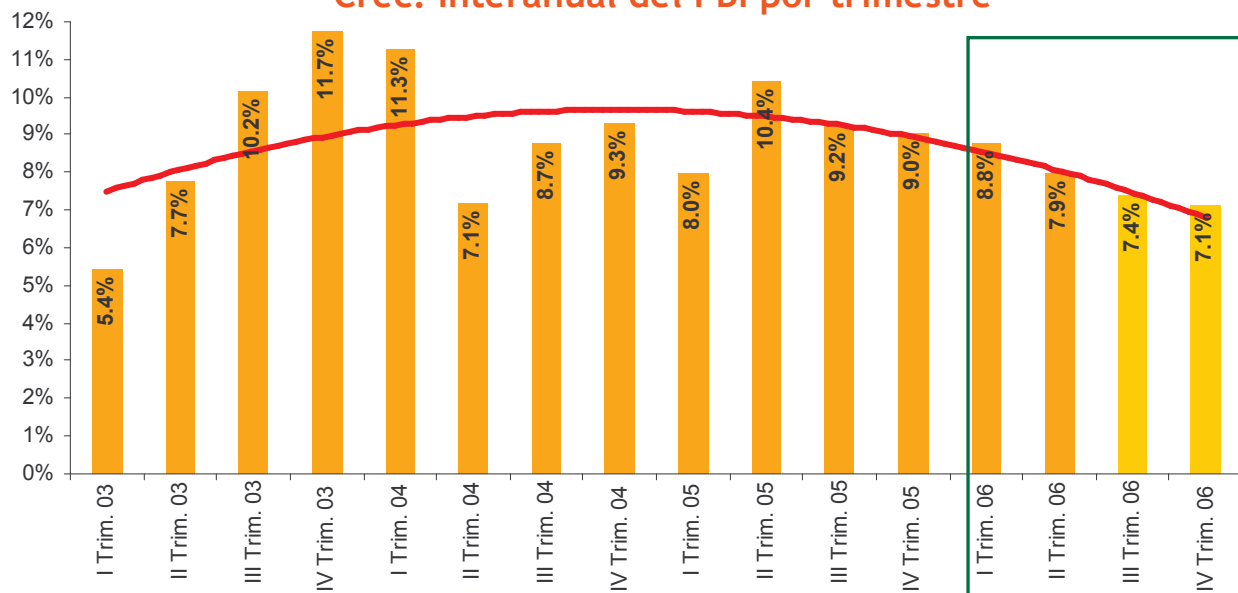
Un impulso adicional puede recibir la demanda con una mayor participación del crédito en la economía.

El nivel de ventas en supermercados está acelerando su ritmo de crecimiento mientras que las ventas en shoppings continúan reduciendo su tasa de expansión.

## La política del gasto y la actividad económica

# EL PRIMER SEMESTRE CON 8,4% DE CRECIMIENTO PROMEDIO

Crec. Interanual del PBI por trimestre



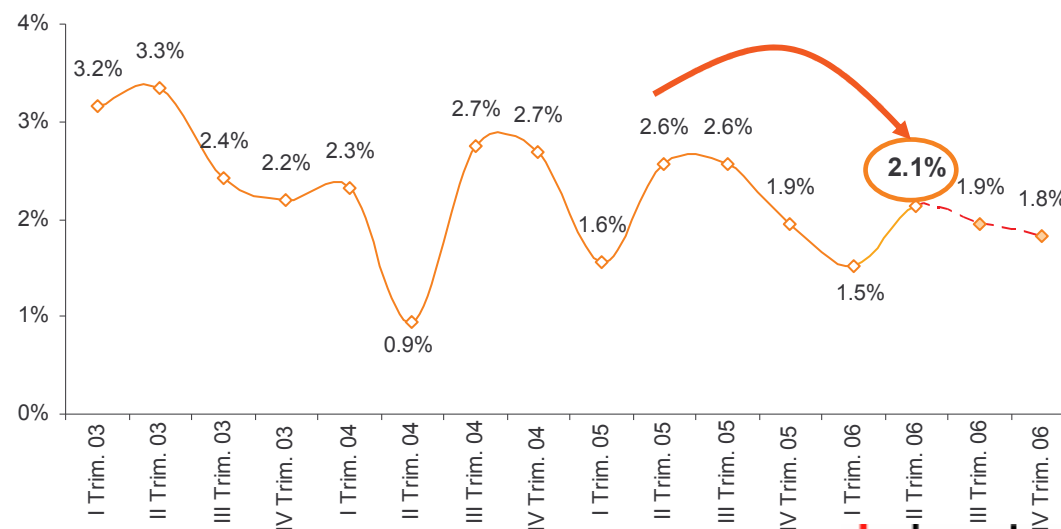
Conforme era proyectado los niveles de crecimiento interanuales continúan decreciendo trimestre a trimestre.

El segundo trimestre creció interanualmente 7,9%, 2,5 puntos porcentuales menos que el año anterior.

Estos valores verificados para el segundo trimestre, permiten sostener las estimaciones decrecimiento real del 7,8% interanual, con sostenida expansión en el primer semestre.

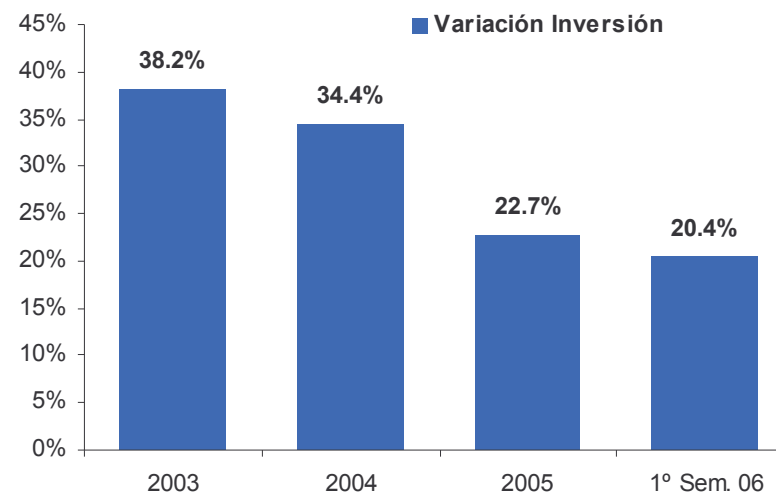
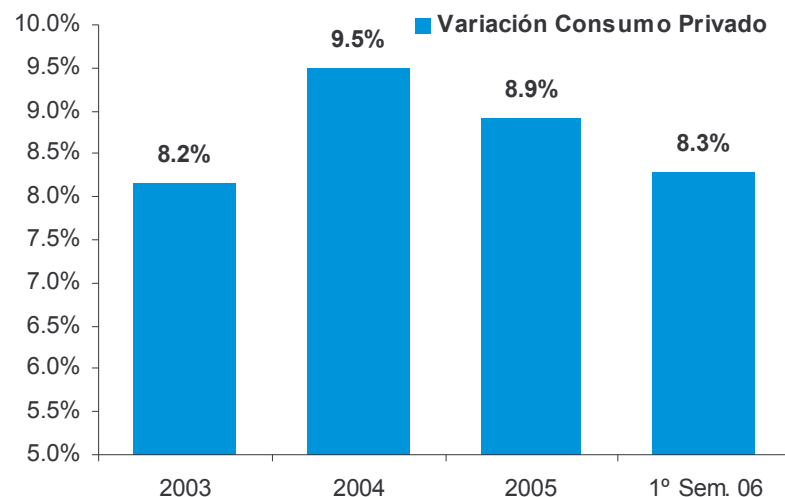
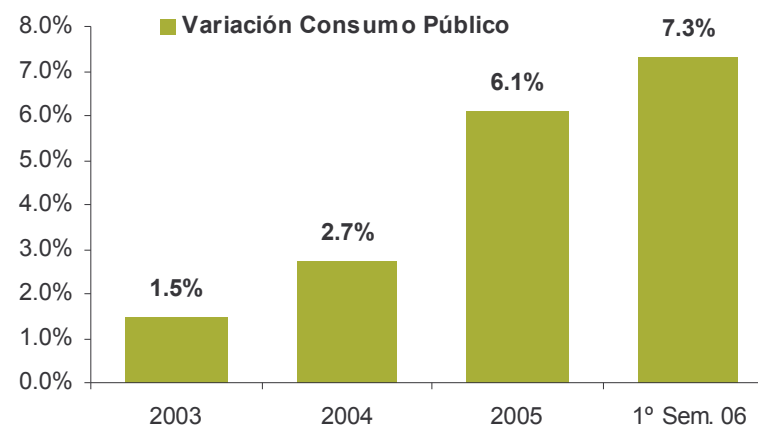
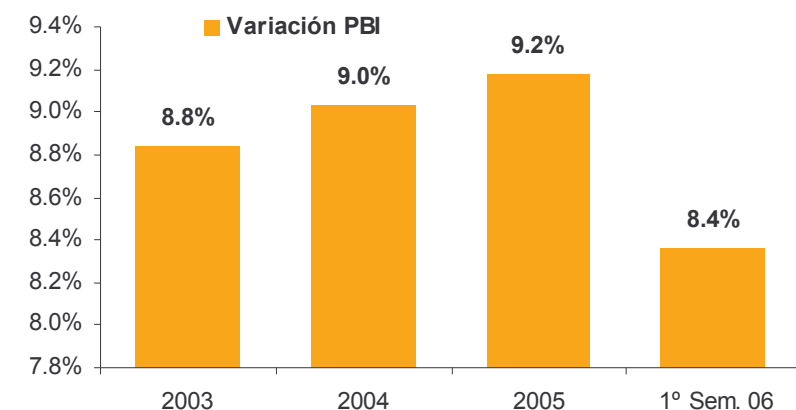
El segundo semestre sería menos dinámico que el primero

Tasa de Crecimiento respecto al trim. anterior serie desestacionalizada



## La política del gasto y la actividad económica

# BALANCE DE CRECIMIENTO - AUMENTA PARTICIPACIÓN SECTOR PÚBLICO

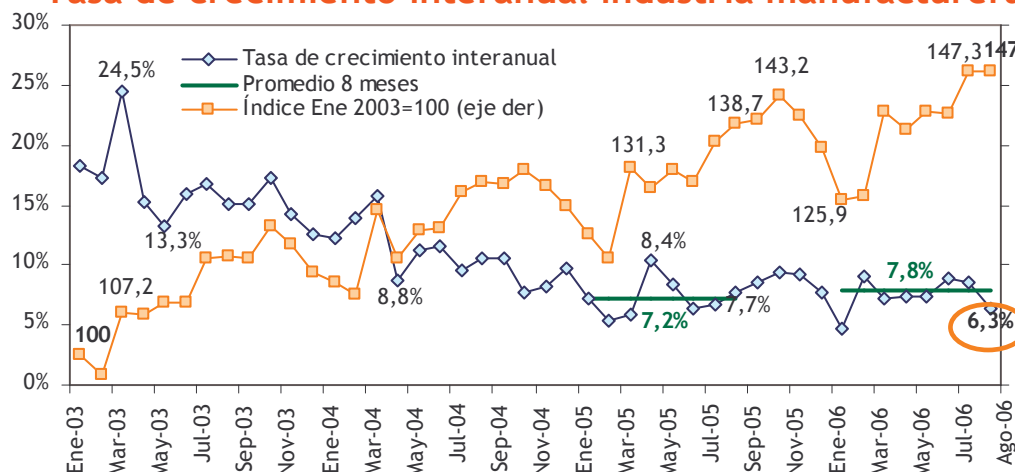


Año	CPU	CPR	CTOT	INV	M	X	X-M
2.003	0,21%	5,39%	5,60%	4,30%	2,37%	0,84%	-1,52%
2.004	0,36%	6,23%	6,60%	4,93%	3,19%	1,11%	-2,08%
2.005	0,77%	5,88%	6,65%	4,00%	2,06%	1,84%	-0,22%
1º S 2006	-0,03%	3,32%	3,29%	1,31%	0,78%	0,39%	-0,39%

## La política del gasto y la actividad económica

# CRECIMIENTO INDUSTRIAL SE MANTIENE A TASAS ELEVADAS

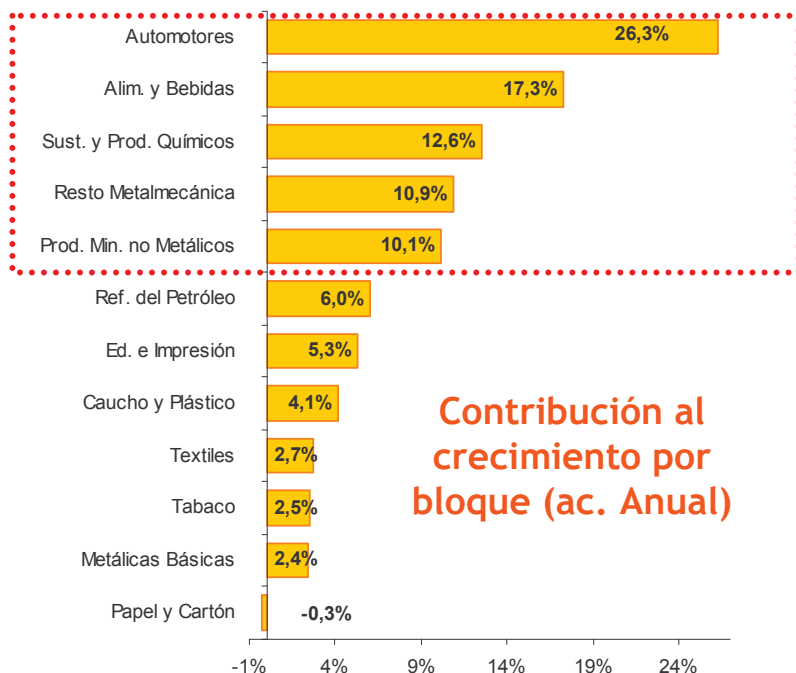
## Tasa de crecimiento interanual industria manufacturera



Si bien el crecimiento interanual del mes de agosto fue inferior al ritmo de julio, se encuentra por encima del promedio acumulado en el año anterior.

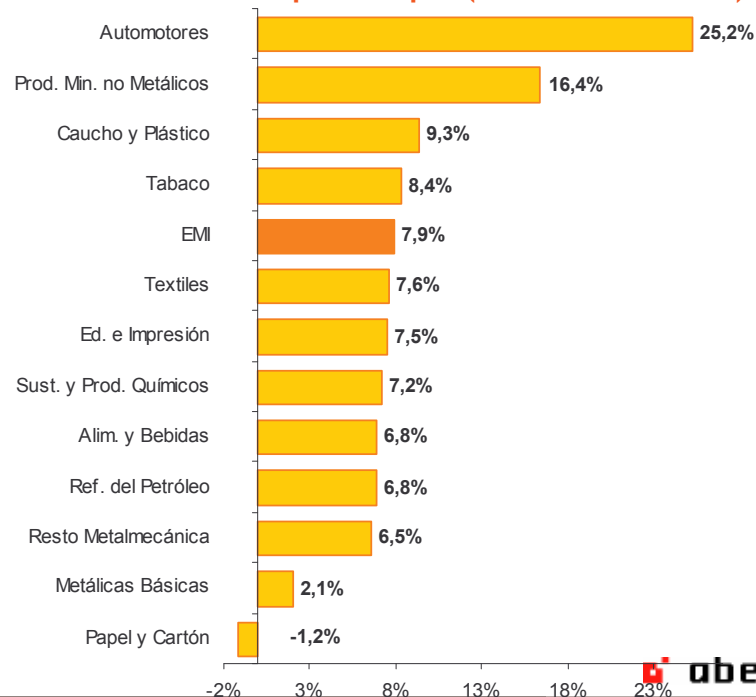
El crecimiento en igual acumulado de 2005 fue de 7,2%, 10% por debajo del actual.

77% del crecimiento verificado en el año es explicado en 5 bloques industriales.
















**Contribución al crecimiento por bloque (ac. Anual)**

## Crecimiento por bloque (últimos 12 meses)



## EL NIVEL DE UCI ESTABILIZADO EN TORNO AL 70%

	Prom 2004	Prom 2005	Prom. Últ. 12 meses	8 primeros meses	
Refinación de Petróleo	88,93	88,94	<b>93,70</b>	8,2%	
Metálicas Básicas	93,40	94,43	<b>93,50</b>	-1,5%	
Productos Textiles	77,86	80,63	<b>81,89</b>	2,4%	
Papel y Cartón	83,73	80,75	<b>76,94</b>	-6,9%	
Sust. y Prod. Químicos	76,93	76,79	<b>75,71</b>	-2,1%	
Edición e Impresión	72,38	74,45	<b>73,58</b>	-1,8%	
Alimentos y Bebidas	73,12	74,17	<b>71,73</b>	-5,0%	
<b>UCI</b>	69,68	71,08	<b>71,13</b>	0,1%	
Caucho y Plástico	66,28	67,56	<b>66,01</b>	-3,5%	
Prod. del Tabaco	65,63	60,98	<b>65,03</b>	10,1%	
Resto Metalmecánica	60,89	61,63	<b>62,43</b>	1,9%	
Minerales No Metálicos	52,39	57,84	<b>60,98</b>	8,4%	
Automotores	33,65	40,93	<b>46,90</b>	23,0%	

## La política del gasto y la actividad económica

# LA EDIFICACIÓN PARA VIVIENDA AUMENTA SU PARTICIPACIÓN

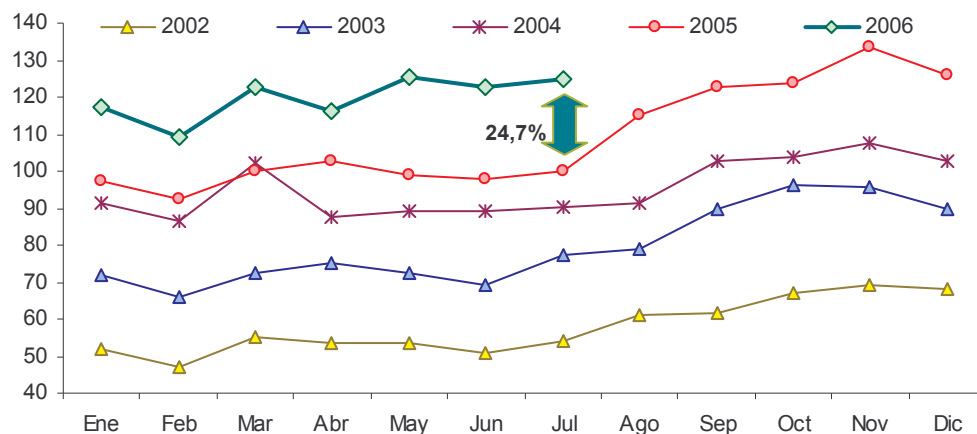
### Tasas de variación del ISAC en %. Contribuciones al incremento

Apertura por segmento constructivo		Índice Desestacionalizado	Índice con estacionalidad	Edif. para Vivienda	Edif. para Otros Destinos	Constr. Petroleras	Obras Viales	Otras Obras de Infraestruct.
Var % igual TRIM. año anterior	I Trim.	20.48	17.62	19.53	25.74	10.30	17.00	25.40
	II Trim.	21.95	24.24	22.48	27.29	0.95	18.50	26.48
Var. Interanual 7 meses		21.98	21.70	21.76	26.51	4.57	18.18	25.45
Contribución al crecimiento	2005			7.45	3.44	0.22	1.43	2.09
	7 meses 2006			12.70	5.04	0.23	1.31	2.64

### Contribuciones al incremento por tipo de obra. En %.

	Edif. para Vivienda	Edif. para Otros Destinos	Constr. Petroleras	Obras Viales	Otras Obras de Infraestruct.
2005	50.9%	23.5%	1.5%	9.8%	14.3%
7 Meses 06	58.0%	23.0%	1.1%	6.0%	12.0%

### ISAC con Estacionalidad



Explican el 80% del crecimiento verificado en los primeros 7 meses del año.

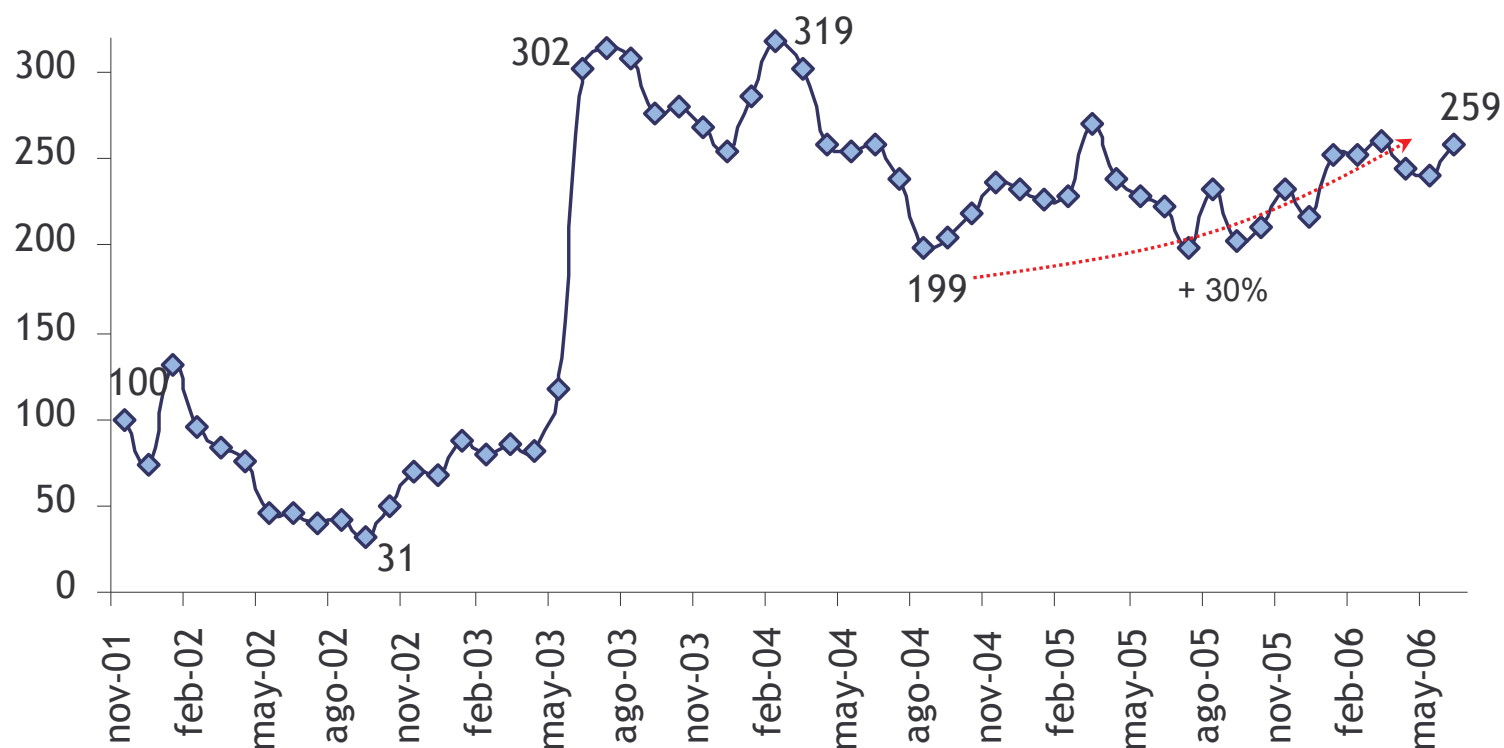
La búsqueda de más compradores de viviendas usando el crédito bancario busca sostener la actividad

## La política del gasto y la actividad económica

# LA CONFIANZA EN EL GOBIERNO SE MANTIENE EN NIVELES ELEVADOS A PARTIR DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO

La imagen del Ejecutivo al término de su segundo año de gestión es mayor que cuando finalizó el primero.

Confianza en el gobierno. Índice Nov-01 = 100



# INDICE GENERAL

---

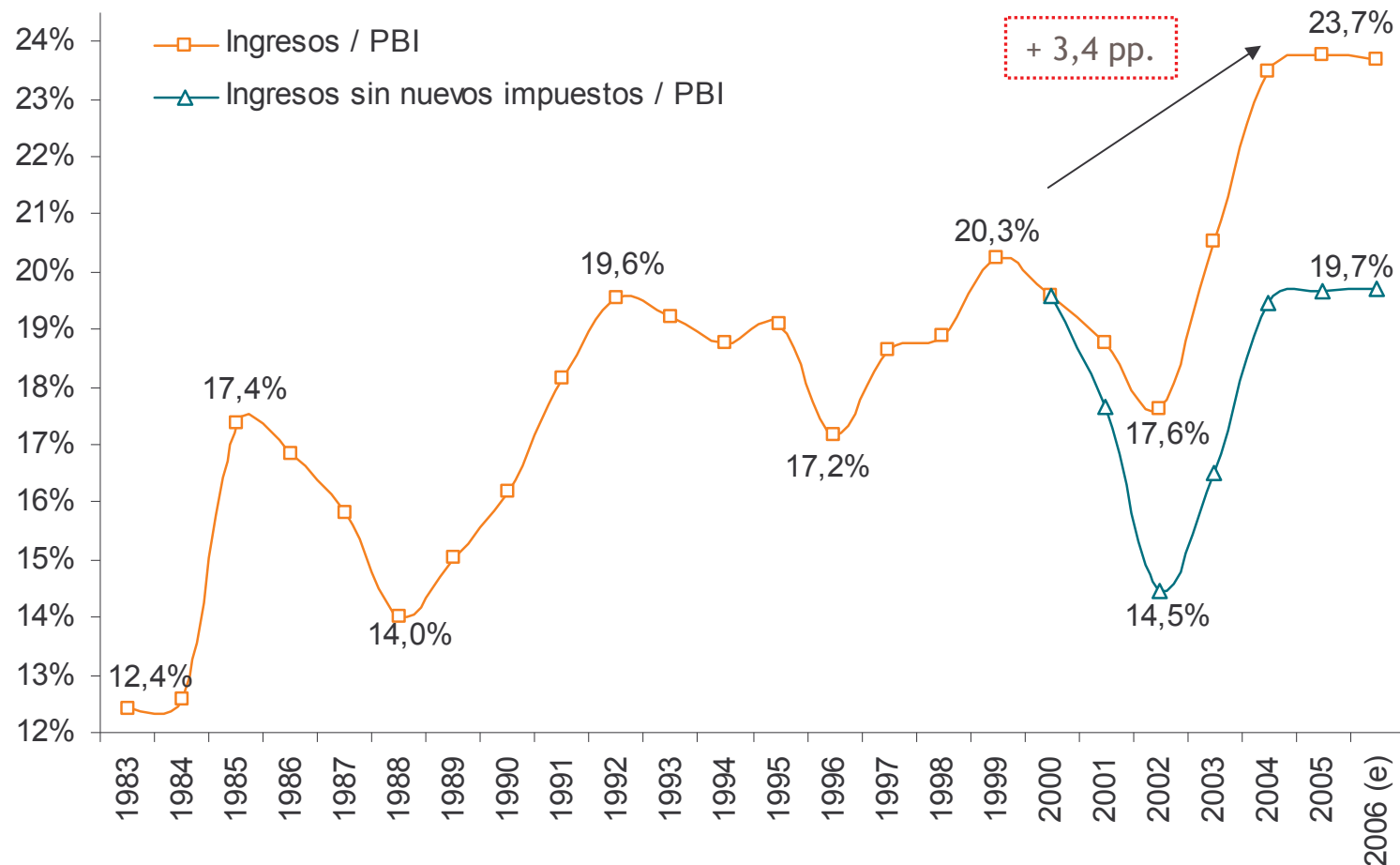
1. Entendiendo el nuevo modelo de la política económica
2. La economía al servicio de la política
  - A. La política del gasto y la actividad económica
  - B. La política fiscal enfocada en la recaudación, sostenimiento del superávit y dependencia provincial
  - C. La política monetaria condicionada en el sostenimiento del TC
  - D. La política externa
3. Las restricciones económicas sobre el modelo actual
  - A. La variable exógena: el contexto internacional
  - B. La inflación como restricción de corto plazo
  - C. Los límites del sector energético
  - D. La solidez de los fundamentals: inversión y superávit gemelos

## La política fiscal

# MAYORES CARGAS IMPOSITIVAS SUSTENTAN EL SUPERÁVIT

Los recursos promedian el 23,6% del PBI entre el 2004 y el 2006, alcanzando niveles récord.

### Participación de los ingresos en el PBI



Sin considerar los nuevos impuestos, los ingresos se ubicarían en niveles similares a los de la década pasada.

## La política fiscal

# LOS INGRESOS ELEVADOS ES UNO DE LOS PILARES DE LA POLÍTICA FISCAL

En los primeros ocho meses del 2006 la recaudación aumentó un 23%.

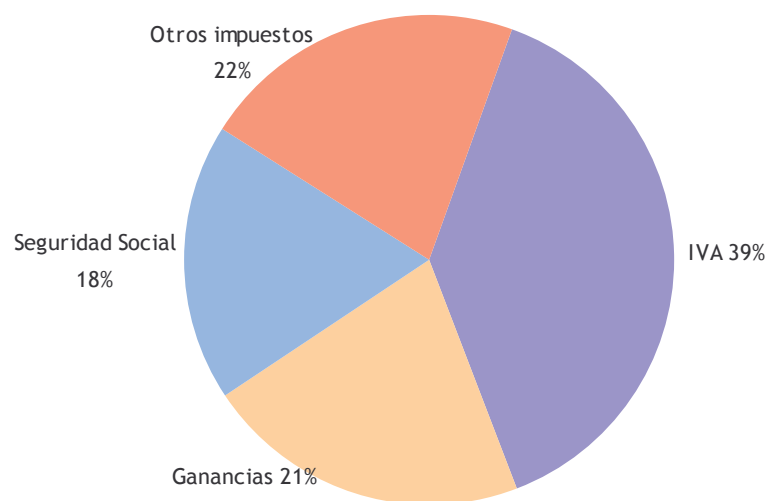
### Recaudación tributaria nacional. En millones de pesos

Tributos	Acum. Agosto		Variación		Part. %
	2005	2006	En \$ M	En %	
IVA	23.731	29.614	5.883	25%	31%
Ganancias	18.862	22.263	3.401	18%	23%
Seguridad Social	10.466	15.244	4.778	46%	16%
Retenciones a la exportación	8.506	8.939	433	5%	9%
Impuesto al Cheque	5.999	7.464	1.465	24%	8%
Combustibles	3.605	4.076	470	13%	4%
Internos coparticipados	2.354	2.667	313	13%	3%
Otros Impuestos	4.539	5.725	1.186	26%	6%
<b>Total recursos</b>	<b>78.062</b>	<b>95.992</b>	<b>17.929</b>	<b>23%</b>	

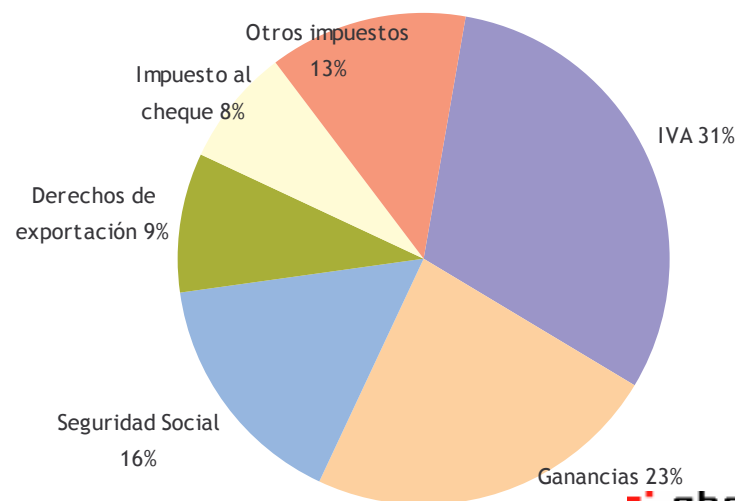
Las retenciones se dirigen exclusivamente a la Nación y del impuesto al cheque sólo se coparticipa el 30%.

**Recaudación total 2006**  
**\$ 172.000 millones**

### Estructura de ingresos 2000



### Estructura de ingresos 2006

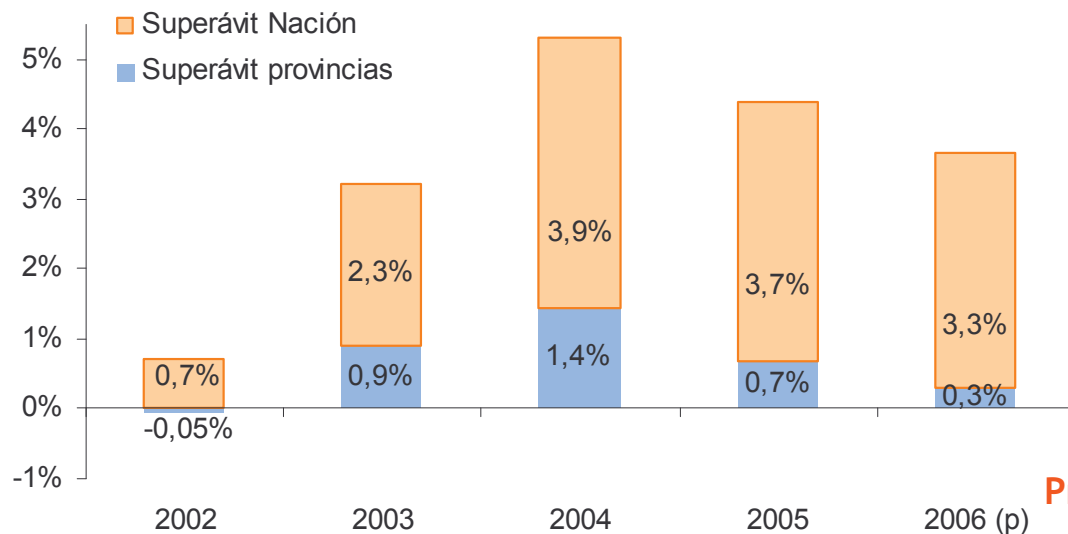


## La política fiscal

# LA NACIÓN ACUMULA CAJA MIENTRAS LAS PROVINCIAS PIERDEN SUPERÁVIT

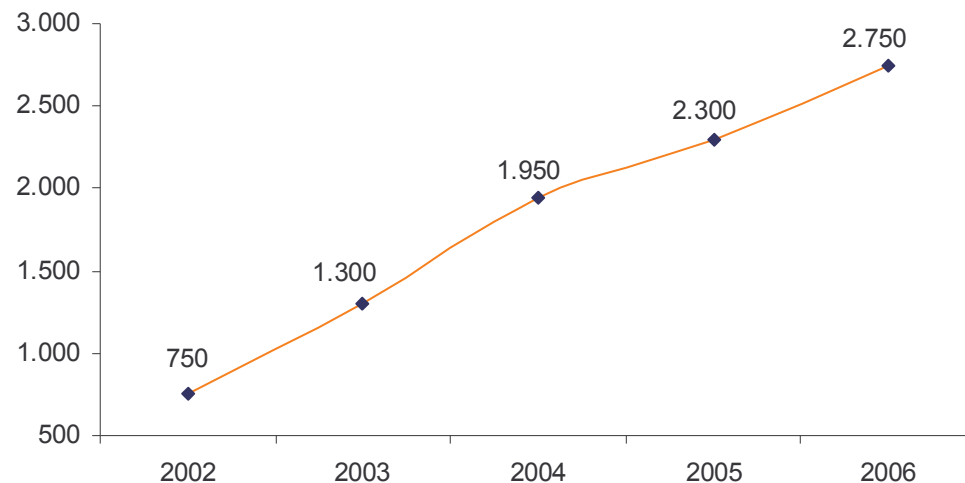
El gobierno nacional utiliza el superávit como instrumento disciplinador de las provincias ante el deterioro de sus cuentas.

### Superávit primario de Nación y provincias. En % del PBI



La Nación se presenta como la principal fuente de financiamiento de las jurisdicciones.

### Programa de Financiamiento Ordenado. En millones de pesos

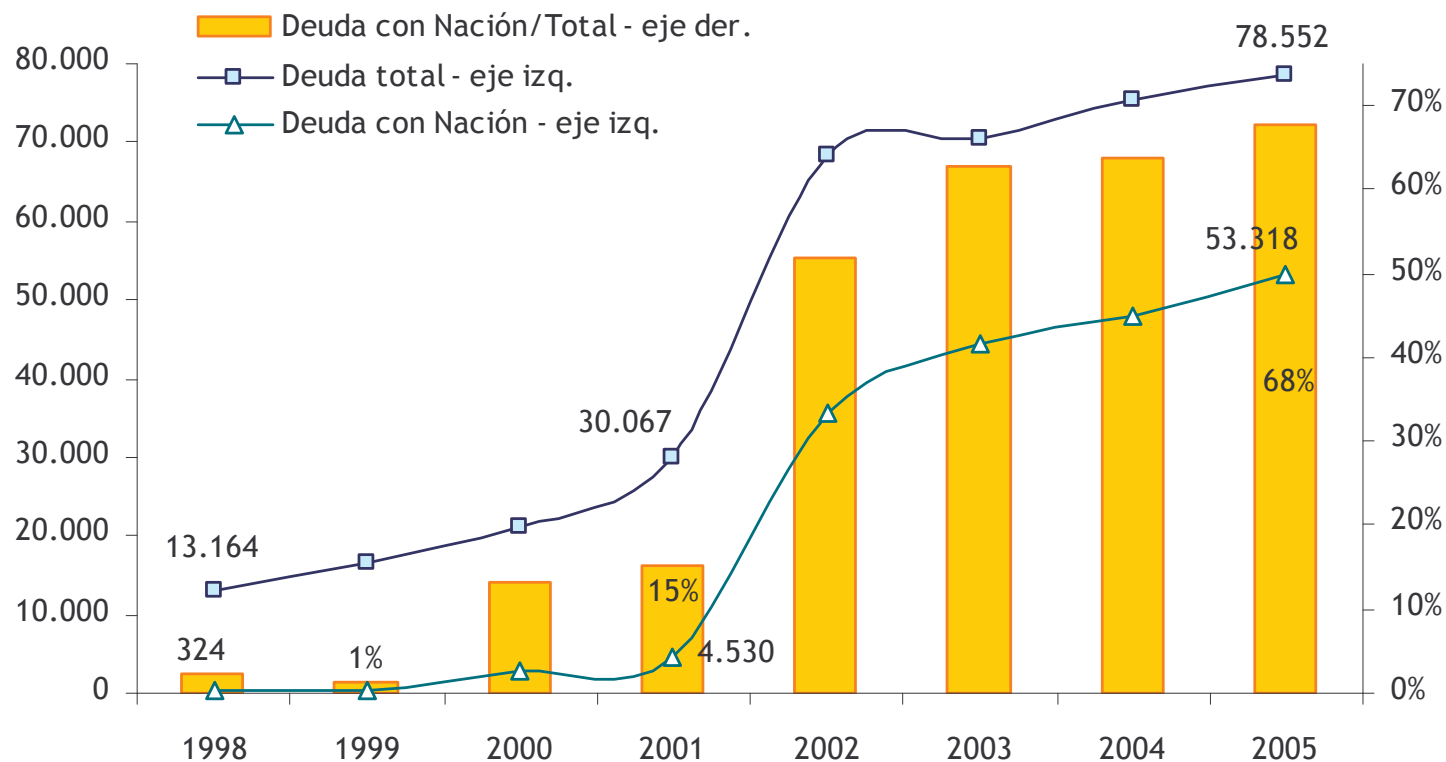


## La política fiscal

# LA NACIÓN ES LA PRINCIPAL FUENTE DE FINANCIAMIENTO DE LAS PROVINCIAS

Luego de la devaluación, la Nación concentra más del 50% de los pasivos de los gobiernos subnacionales, trepando al 68% en 2005.

### Deuda con Nación / deuda total de las provincias. En millones de pesos



## Las finanzas públicas provinciales

### LA SITUACIÓN DE LAS PROVINCIAS ES MÁS DÉBIL QUE LA NACIONAL

Los gobiernos provinciales otorgaron aumentos de salarios en torno al 21% y el superávit fiscal provincial seguirá cayendo en términos nominales.

**Ejecución presupuestaria. En millones de pesos.**

	2005	2006	Variación		Part. en la suba
			En M \$	En %	
<b>Ingresos totales</b>	<b>71.365</b>	<b>85.282</b>	<b>13.916</b>	<b>19,5%</b>	
Tributarios de origen provincial	21.785	26.142	4.357	20,0%	31,3%
Tributarios de origen nacional	34.521	42.116	7.595	22,0%	54,6%
No Tributarios	6.181	6.922	742	12,0%	5,3%
Otros ingresos (*)	8.878	10.101	1.223	13,8%	8,8%
<b>Gastos primarios</b>	<b>67.673</b>	<b>83.281</b>	<b>15.608</b>	<b>23,1%</b>	
Personal	30.633	37.066	6.433	21,0%	41,2%
Bienes y servicios	7.725	8.652	927	12,0%	5,9%
Transferencias a Municipios	11.502	13.917	2.415	21,0%	15,5%
Otros Gastos corrientes	6.129	7.404	1.276	20,8%	8,2%
Gastos capital	11.685	16.242	4.557	39,0%	29,2%
<b>Resultado primario</b>	<b>3.692</b>	<b>2.000</b>	<b>-1.692</b>	<b>-45,8%</b>	
	0,7% del PBI	0,3% del PBI			

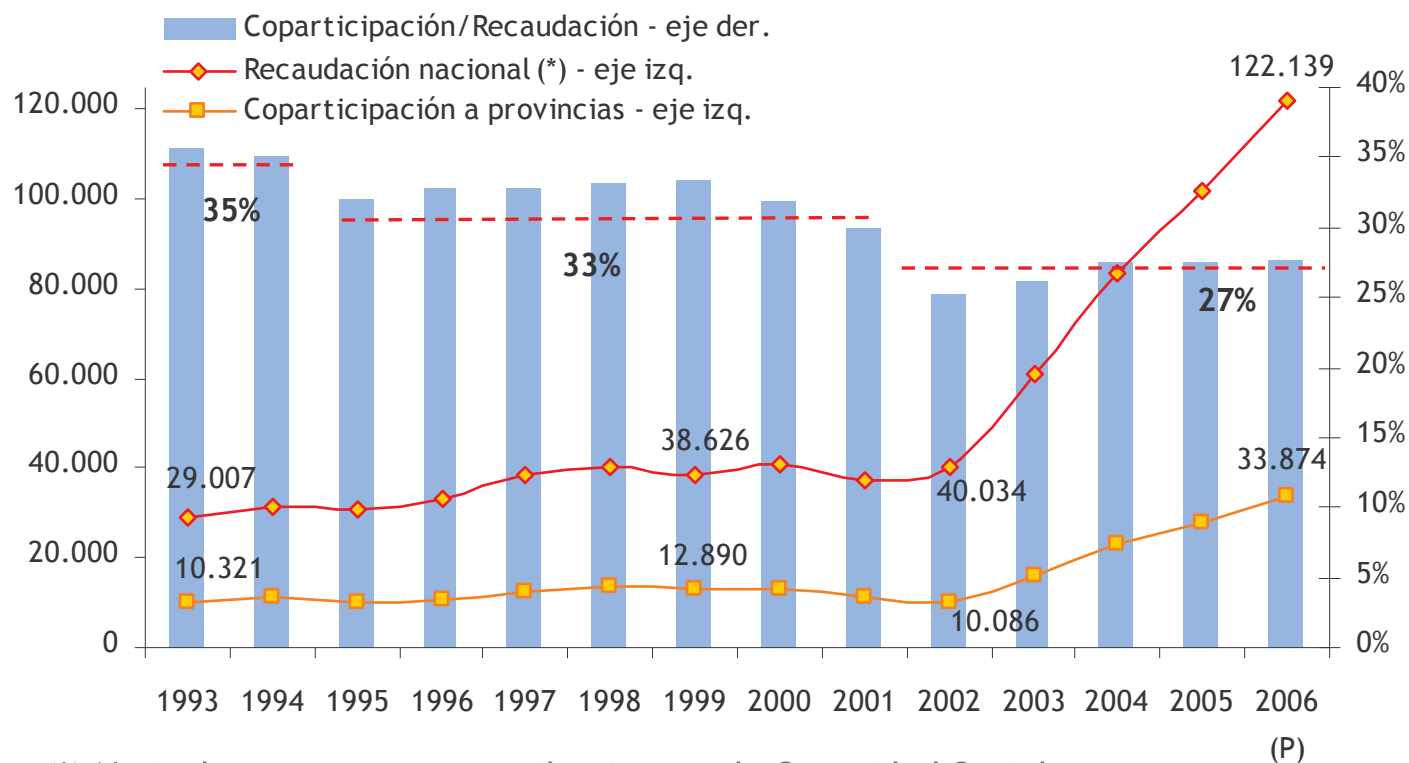
(\*) El principal componente son las transferencias no automáticas de Nación.

## Las finanzas públicas provinciales

### SE REDUCE EL PESO DE LA COPARTICIPACIÓN A LAS PROVINCIAS

La participación de la coparticipación en la recaudación tributaria nacional se redujo luego de la creación del impuesto al cheque y el aumento de las retenciones.

#### Recaudación nacional y coparticipación a provincias. En millones de pesos



(\*) No incluye aportes y contribuciones a la Seguridad Social.

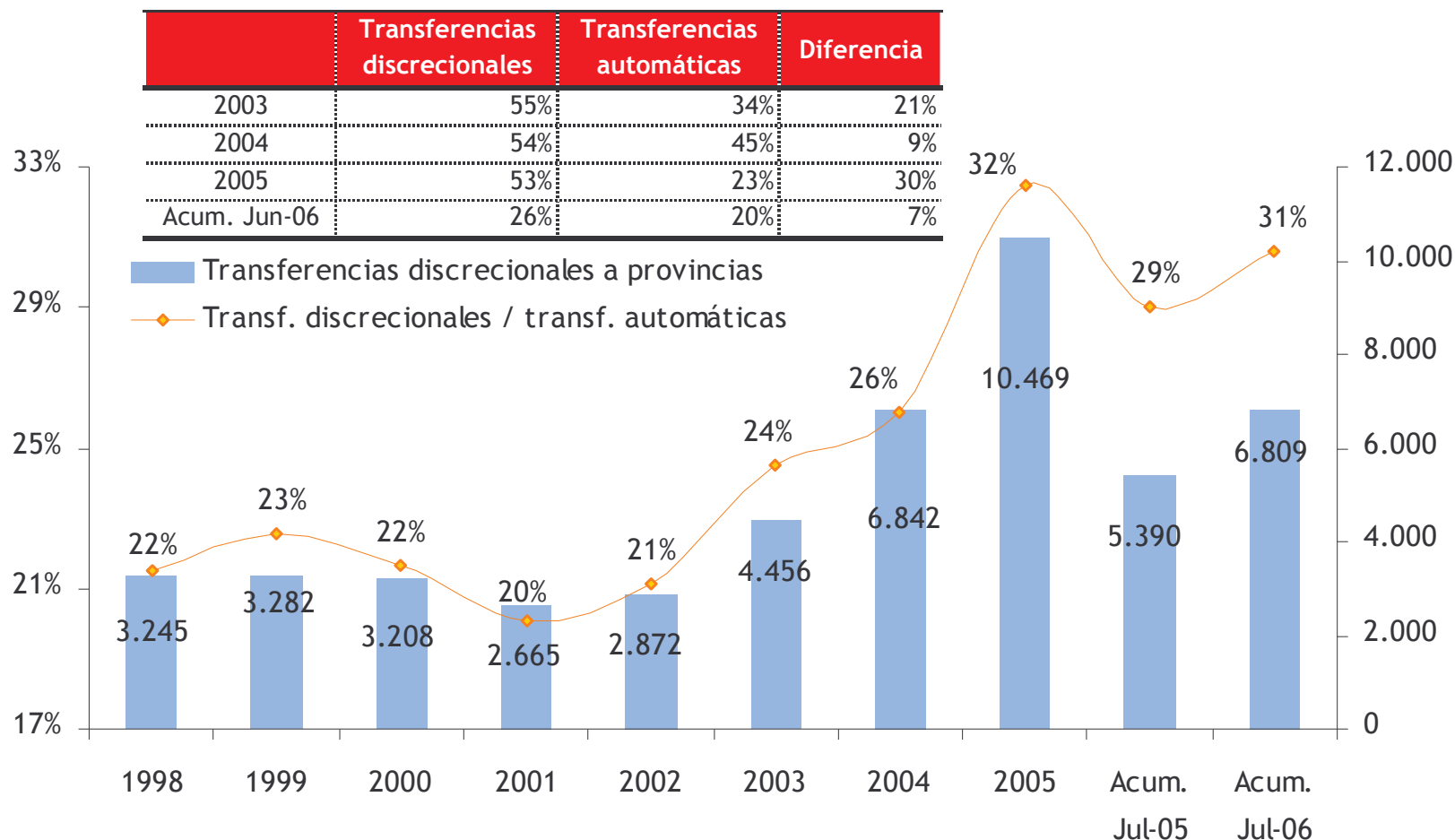
Los 6 puntos porcentuales perdidos por las provincias equivalen a \$ 6.600 millones de la recaudación del 2006, un 20% de las transferencias

En 1995 las provincias cedieron parte de la coparticipación para financiar la Seguridad Social, luego de la reforma del régimen.

### AUMENTA LA DEPENDENCIA DE NACIÓN EN LAS PROVINCIAS

A partir del 2003 se incrementa el peso de las transferencias discrecionales a las provincias.

#### Transferencias discrecionales / automáticas



A partir de 2005 cobra importancia el Plan Federal de Viviendas

# INDICE GENERAL

---

1. Entendiendo el nuevo modelo de la política económica
2. La economía al servicio de la política
  - A. La política del gasto y la actividad económica
  - B. La política fiscal enfocada en la recaudación, sostenimiento del superávit y dependencia provincial
  - C. La política monetaria condicionada en el sostenimiento del TC
  - D. La política externa
3. Las restricciones económicas sobre el modelo actual
  - A. La variable exógena: el contexto internacional
  - B. La inflación como restricción de corto plazo
  - C. Los límites del sector energético
  - D. La solidez de los fundamentals: inversión y superávit gemelos

## La política monetaria

### EL TIPO DE CAMBIO ELEVADO Y ESTABLE COMO OBJETIVO DE LA POLÍTICA MONETARIA DEL MODELO ACTUAL

---

En el mundo actual los bancos centrales tienen como su principal objetivo mantener el valor de la moneda evitando niveles de inflación elevados. Para ello generalmente se basan en una política de metas de inflación.

En la Argentina el objetivo central de la política monetaria está focalizado en el sostenimiento del tipo de cambio elevado como factor para el crecimiento de la actividad industrial a partir de sustitución de importaciones y aumento de exportaciones. Por otra parte se utilizan los instrumentos del BCRA para esterilizar y de esta manera evitar mayores presiones inflacionarias. Se evitaron políticas monetarias contractivas.

## La política monetaria

### DE QUE MANERA SE ALCANZAN LOS OBJETIVOS DE TIPO DE CAMBIO Y CONTROL INFLACIONARIO

---

Sostenimiento de TC = emisión y esterilización.  
Cumple meta agregado sobre el piso. Reduce crecimiento interanual de M2

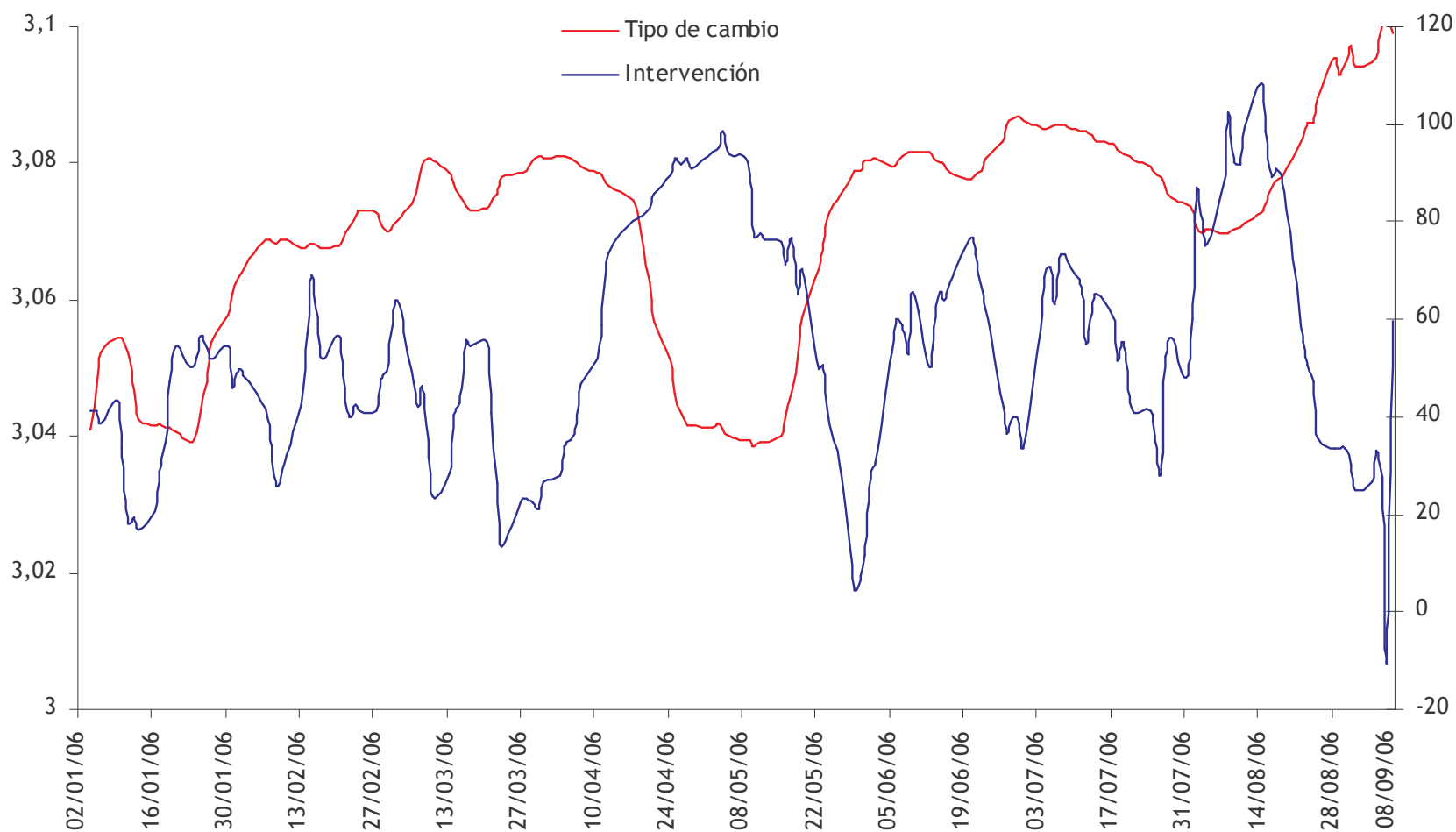
Tasas de interés en ascenso = presiones desde el gobierno sobre el BCRA

Política monetaria tendiendo a la neutralidad = inflacionario por tipo de cambio elevado pero con tasas en ascenso y reducción de crecimiento de agregado

## La política monetaria

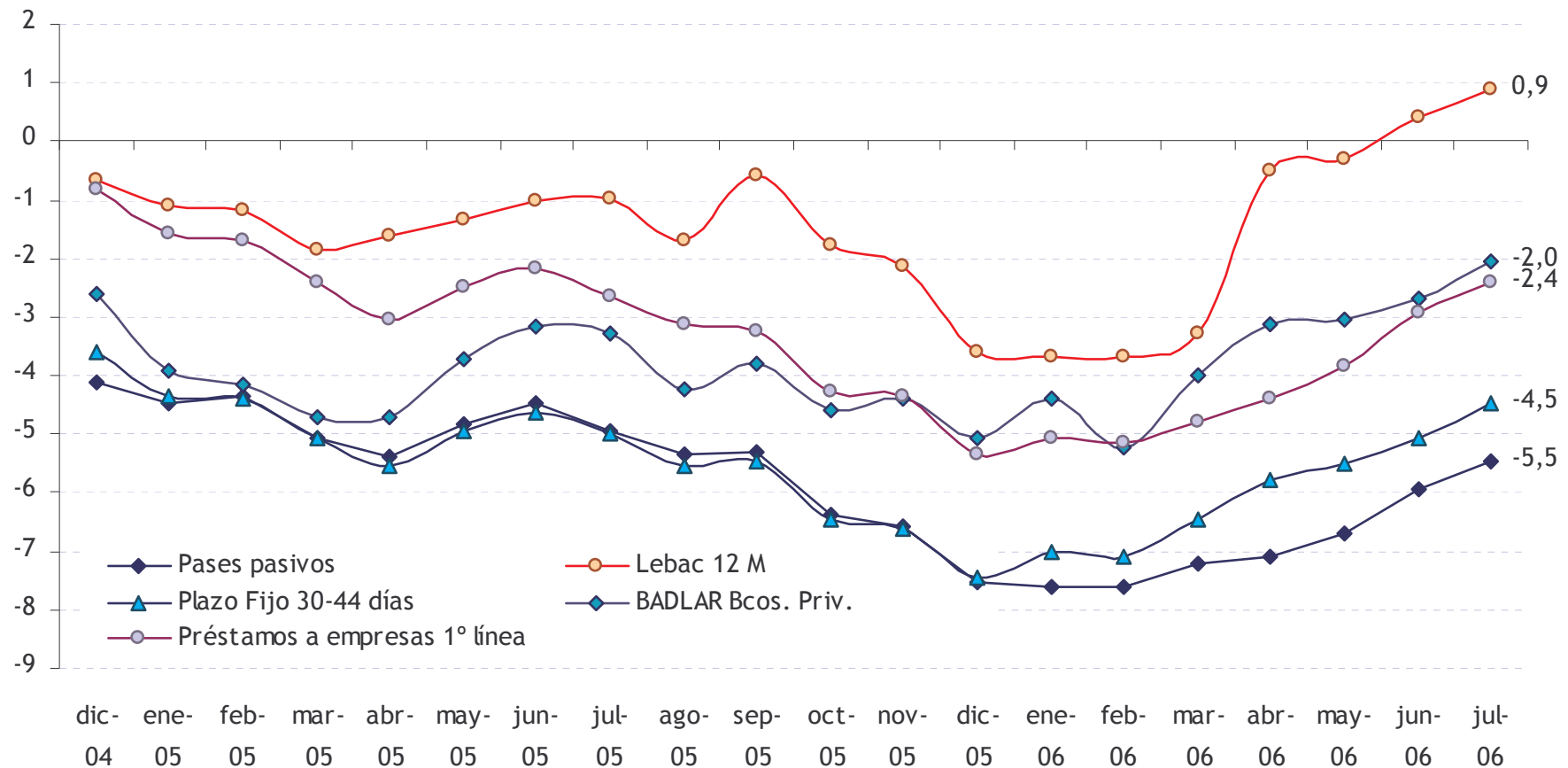
### PRIMERO SE CUMPLE CON EL SOSTENIMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO

En cada período que el tipo de cambio muestra una tendencia apreciativa el BCRA aumenta los niveles de compra de dólares en el mercado cambiario. Este comportamiento implica que **se emitieron \$28.100 M** hasta la primer semana de septiembre .



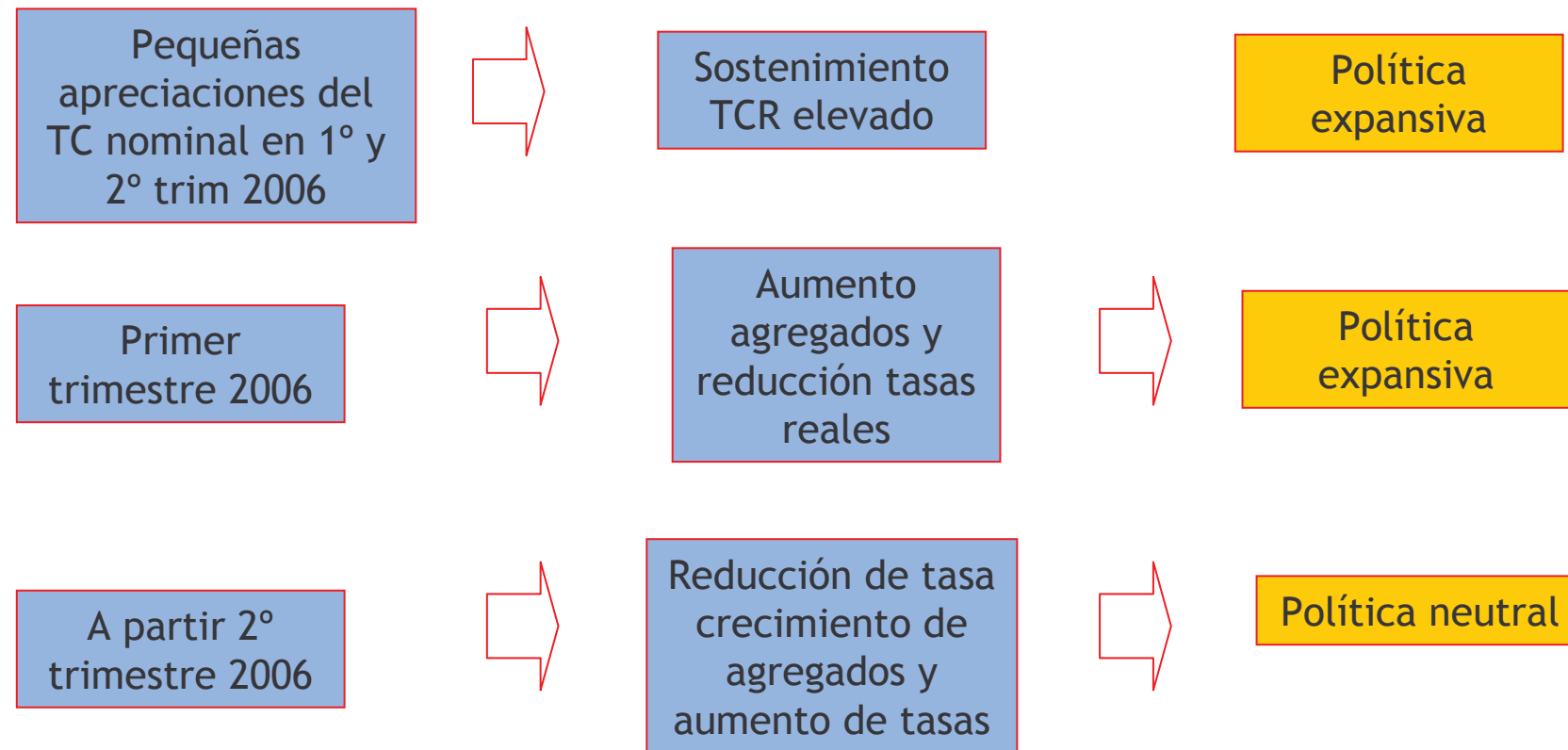
## La política monetaria

A PARTIR DE PERMITIR AUMENTOS EN TASAS DE REFERENCIA EL BCRA CONVIERTE LA POLÍTICA FINANCIERA EN NEUTRAL



### RESULTADOS DE LA APLICACIÓN DE ESTA POLÍTICA

---



Se observa una mejora en la política monetaria que tiende a la neutralidad por reducción de crecimiento de agregados y suba de tasas.

Como el resto de las políticas no existen reglas

# INDICE GENERAL

---

1. Entendiendo el nuevo modelo de la política económica
2. La economía al servicio de la política
  - A. La política del gasto y la actividad económica
  - B. La política fiscal enfocada en la recaudación, sostenimiento del superávit y dependencia provincial
  - C. La política monetaria condicionada en el sostenimiento del TC
  - D. La política externa
3. Las restricciones económicas sobre el modelo actual
  - A. La variable exógena: el contexto internacional
  - B. La inflación como restricción de corto plazo
  - C. Los límites del sector energético
  - D. La solidez de los fundamentals: inversión y superávit gemelos

## El balance externo

# EL GOBIERNO BUSCÓ DAR IMPULSO A LAS EXPORTACIONES PERO TRATANDO DE EVITAR AUMENTOS DE PRECIOS EN EL MERCADO INTERNO

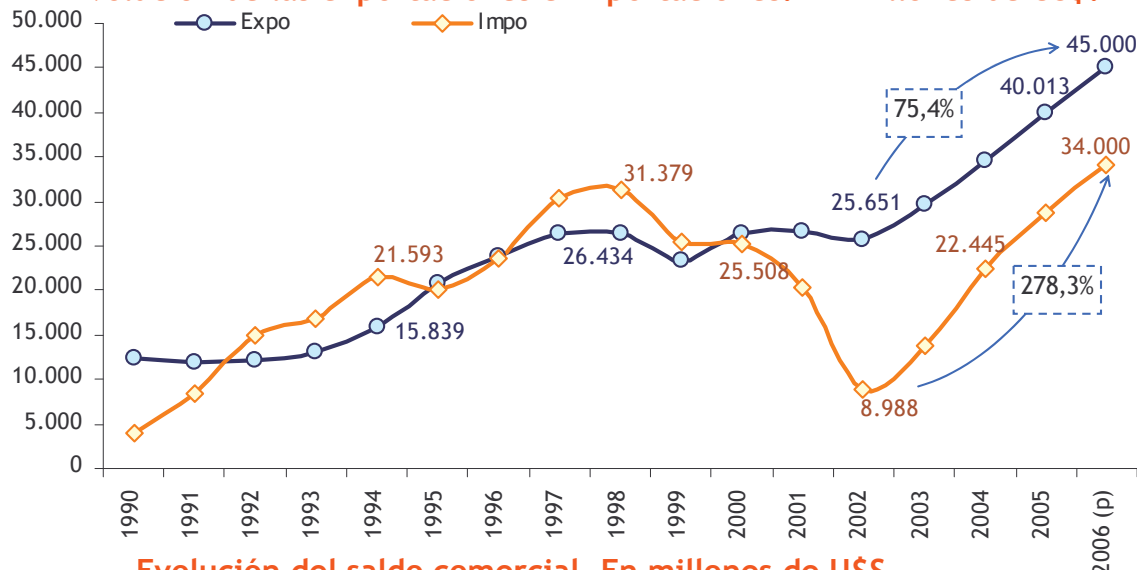
### Medidas del gobierno vinculadas al sector externo

Tendientes a proteger la industria y el superávit comercial	<i>De tipo de comercial</i>	Comisión de monitoreo del comercio con Brasil
		Nuevo Acuerdo automotriz con Brasil
		Otras: tales como utilización de las licencias no automáticas (juguetes, calzados, lavarropas y motos) y lanzamiento de la marca argentina
	<i>De negociaciones</i>	Extensión del acuerdo con México
		Impulso a la incorporación de Venezuela al Mercosur
		Acuerdo con China
Tendientes a evitar un crecimiento de los precios internos		Defensa de postura propia en la OMC
		Aumento de las retenciones a las exportaciones de productos lácteos.
		Aumento de las retenciones a las exportaciones de carne vacuna, para luego prohibirlas y posteriormente otorgar cupos.

## El balance externo

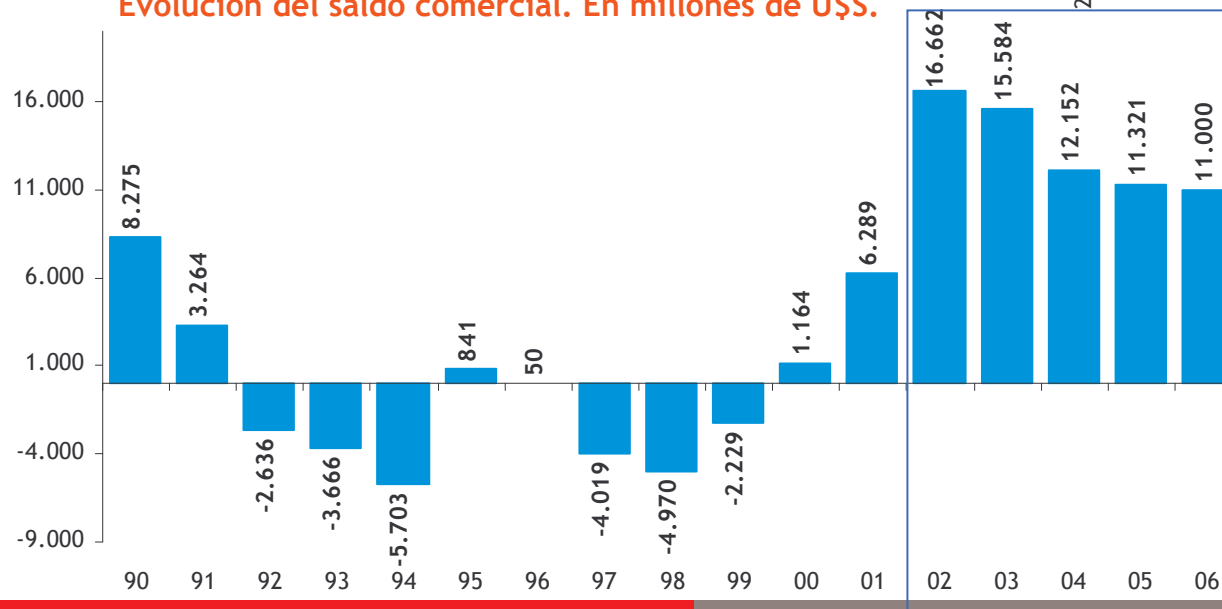
# EL SUPERÁVIT COMERCIAL CONTINÚA SIENDO UNA FORTALEZA CLAVE DEL MODELO

Evolución de las exportaciones e importaciones. En millones de US\$.



El crecimiento de las exportaciones a partir de 2002 a tasas sostenidas permitió que las brecha externa permaneciera en niveles de importancia.

Evolución del saldo comercial. En millones de US\$.



Sostenibilidad del saldo comercial

## El balance externo

### EXPORTACIONES: las razones del dinamismo actual

- Las exportaciones argentinas crecieron en US\$ 3.076 millones en los primeros 8 meses de 2006 respecto del año pasado.
- El principal factor explicativo es el aumento de las exportaciones de productos industriales (MOI) y de manufacturas agropecuarias (MOA).
- En cuanto a destinos de mayor dinamismo se destacan el Mercosur y la Unión Europea.

**Aportes al crecimiento de las exportaciones por rubro y destino (en millones de dólares). Enero-Agosto 2006/2005.**

Zonas económicas y países seleccionados	Productos primarios	MOA	MOI	Combustibles y energía	Total
Mercosur	255	110	611	266	1.242
Chile	73	61	181	-166	149
Resto de ALADI	72	86	184	4	347
NAFTA	64	54	146	-228	36
UE	306	449	-66	29	718
ASEAN	-2	37	-32	22	25
China	-405	-71	-21	266	-233
Corea Republicana	80	47	-20	-	107
Japón	71	17	-9	-	114
India	54	76	6	-	136
Medio Oriente	-186	-51	152	-	-85
Resto	-434	292	485	176	519
<b>Total</b>	<b>-52</b>	<b>1.108</b>	<b>1.615</b>	<b>405</b>	<b>3.076</b>

El Mercosur aún no incluye a Venezuela

## El balance externo

### IMPORTACIONES: los factores detrás del fuerte aumento

- Las importaciones crecieron US\$ 3.222 millones en los primeros 8 meses de 2006.
- El rubro más dinámico son los bienes de capital y los bienes intermedios, seguidos por los bienes de consumo y las piezas y acces. p/ Bs de capital.
- En términos de orígenes se destaca el Mercosur (particularmente Brasil) y también el notable crecimiento de China.

**Aportes al crecimiento de las importaciones por rubro y origen (en millones de dólares).  
Enero-Agosto 2006/2005.**

Zonas económicas y países seleccionados	Bienes de capital	Bienes intermedios	Comb. Y lubricantes	Piezas y accesorios p/ Bs. Cap.	Bienes de consumo	Vehículos de pasajeros	Resto	Total
Mercosur	212	238	-115	355	136	144	1	970
Chile	-15	44	-5	8	12	-	-	43
Resto de ALADI	0	8	52	2	13	-	-	75
NAFTA	205	-19	-25	-12	46	86	-3	275
UE	276	111	-57	-39	72	58	0	419
ASEAN	33	46	-	28	30	-	-	137
China	190	92	-	108	194	3	-	560
Corea Rep.	-36	17	-	30	6	9	-	26
Japón	26	2	0	47	27	14	-	117
India	3	9	2	4	12	-	-	31
Medio Oriente	7	7	-	-1	1	-	-	13
Resto	102	145	274	28	18	-3	-9	556
Total	1.004	700	97	557	565	311	-12	3.222

# INDICE GENERAL

---

1. Entendiendo el nuevo modelo de la política económica
2. La economía al servicio de la política
  - A. La política del gasto y la actividad económica
  - B. La política fiscal enfocada en la recaudación, sostenimiento del superávit y dependencia provincial
  - C. La política monetaria condicionada en el sostenimiento del TC
  - D. La política externa
3. Las restricciones económicas sobre el modelo actual
  - A. La variable exógena: el contexto internacional
  - B. La inflación como restricción de corto plazo
  - C. Los límites del sector energético
  - D. La solidez de los fundamentals: inversión y superávit gemelos

## Contexto internacional

# EL MUNDO HOY - CUAL ES LA SITUACIÓN LUEGO DE LOS CAMBIOS DE LOS ÚLTIMOS MESES

---

Modificaciones  
en la  
condición  
financiera  
internacional

El aumento de presiones de inflación condujo a bancos centrales a aumentar tasas.

Generó incertidumbre en los mercados financieros y salida de capitales de los emergentes.

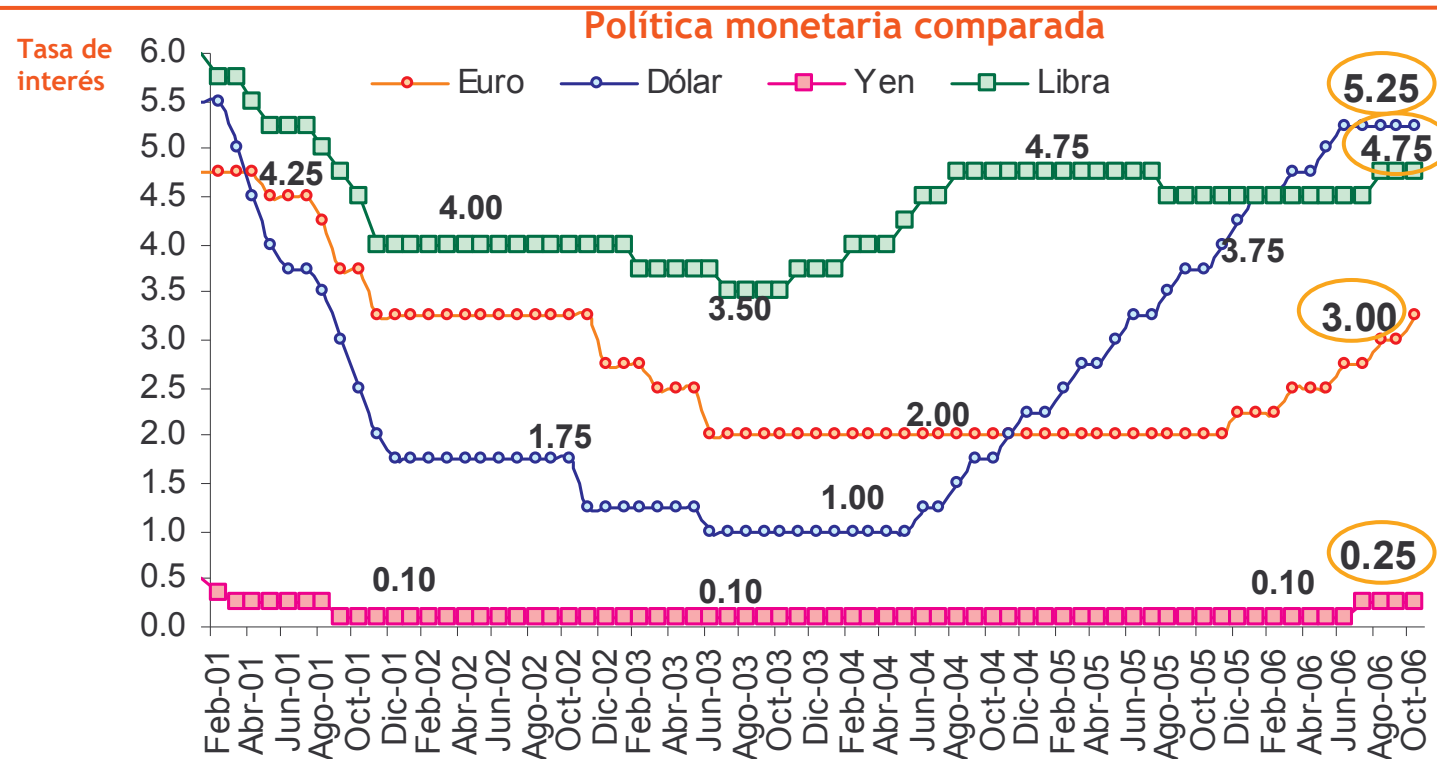
Se mantiene  
la condición  
real de la  
economía  
internacional

El crecimiento del mundo, aunque con tendencia descendente presenta una tasa superior a la media histórica.

El crecimiento de Japón, Europa, China e India, mantienen elevados los precios de los commodities

## Contexto internacional

# ¿CÓMO ESTAMOS? LA POLÍTICA MONETARIA GLOBAL



Las áreas monetarias se encuentran restringiendo su impulso.

Ya se habla de altos niveles de probabilidad de un nuevo aumento de la tasa de referencia del **Banco de Japón** luego de haber finalizado en julio pasado 6 años de ZIRP.

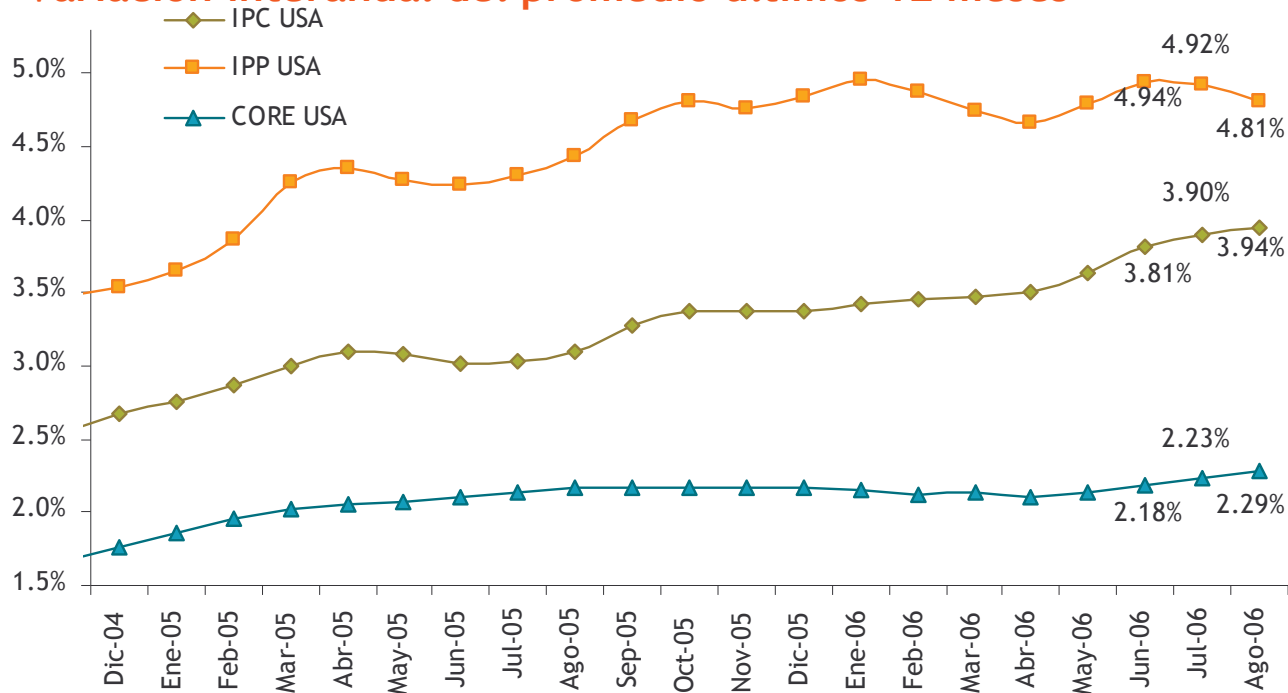
El **BCE** incrementó en 25 puntos básicos en agosto y continúa mostrando preocupación por la mayor inflación en la eurozona. **Altas probabilidades de suba en octubre.**

Los datos obtenidos en las últimas jornadas reducen la probabilidad de subas adicionales en la **FED**. En los últimos años en períodos de elecciones no se subió la tasa. 100% de los 91 analistas encuestados esperan que la tasa se sostenga sin cambios.

## Contexto internacional

# ¿CÓMO ESTAMOS? LA ACELERACIÓN EN LOS PRECIOS AMERICANOS

## Variación interanual del promedio últimos 12 meses



### Junio

Var. Interanual	
IPP	5,34%
IPC CORE	2,64%
IPC	4,53%

### Julio

Var. Interanual	
IPP	4,45%
IPC CORE	2,69%
IPC	4,31%

### Agosto

Var. Interanual	
IPP	3,84%
IPC CORE	2,83%
IPC	3,98%

- Los precios en julio y agosto crecieron menos de lo que venían haciéndolo.
- Esta performance permite brindar una mayor cuota de optimismo respecto de la decisión de la Reserva Federal de dejar sin cambios la tasa de referencia.
- La tasa objetivo para el IPC core, la versión sin alimentos y energéticos se encuentra entre el 1 y 2% interanual, todavía lejos de los niveles actuales. **Continúa creciendo interanualmente.**
- La menor tasa de inflación, el aumento del desempleo y la mayor cantidad de pedidos de subsidio por desempleo permiten verificar la desaceleración de la economía.

# LA ECONOMÍA AMERICANA PRESENTA SIGNOS DE DESACELERACIÓN

## Crecimiento y contribución en la economía americana

	2002	2003	2004	2005	2005:T1	2005:T2	2005:T3	2005:T4	2006:T1	2006:T2
<b>Crecimiento Real del PBI</b>	<b>1,6</b>	<b>2,5</b>	<b>3,9</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>4,2</b>	<b>1,8</b>	<b>5,6</b>	<b>2,5</b>
<b>Consumo</b>	<b>1,90</b>	<b>1,94</b>	<b>2,71</b>	<b>2,44</b>	<b>1,94</b>	<b>2,94</b>	<b>2,76</b>	<b>0,53</b>	<b>3,38</b>	<b>1,74</b>
Bienes Durables	0,61	0,50	0,54	0,45	0,20	1,02	0,74	-1,08	1,50	-0,04
Bienes no Durables	0,50	0,64	0,73	0,90	1,04	0,98	0,70	0,79	1,20	0,34
Servicios	0,79	0,80	1,45	1,09	0,70	0,94	1,32	0,83	0,67	1,43
<b>Inversión privada</b>	<b>-0,41</b>	<b>0,54</b>	<b>1,49</b>	<b>0,87</b>	<b>1,32</b>	<b>-0,61</b>	<b>0,84</b>	<b>2,51</b>	<b>1,31</b>	<b>0,28</b>
Inversión Fija	-0,84	0,51	1,11	1,17	1,22	1,62	1,02	0,46	1,34	-0,12
No residencial	-1,06	0,10	0,58	0,67	0,59	0,51	0,59	0,52	1,36	0,28
Residencial	0,22	0,41	0,53	0,50	0,63	1,11	0,43	-0,06	-0,02	-0,40
<b>Exportaciones netas</b>	<b>-0,69</b>	<b>-0,44</b>	<b>-0,65</b>	<b>-0,26</b>	<b>-0,16</b>	<b>0,72</b>	<b>-0,06</b>	<b>-1,07</b>	<b>-0,04</b>	<b>0,33</b>
Exportaciones	-0,23	0,12	0,88	0,68	0,47	0,94	0,33	0,97	1,41	0,35
Importaciones	-0,46	-0,56	-1,53	-0,94	-0,63	-0,22	-0,39	-2,04	-1,46	-0,03
<b>Gasto Gubernamental</b>	<b>0,80</b>	<b>0,47</b>	<b>0,36</b>	<b>0,17</b>	<b>0,31</b>	<b>0,21</b>	<b>0,64</b>	<b>-0,21</b>	<b>0,94</b>	<b>0,11</b>

La desaceleración en el mercado de viviendas es muy tangible.

Las consecuencias sobre el mercado laboral pueden ser importantes, retroalimentando la retracción del consumo.

A pesar del crecimiento de las exportaciones el incremento en el precio del crudo generó una menor caída del déficit comercial.

EEUU se encuentra tomando medidas para incentivar el ahorro doméstico y revertir así los niveles negativos del mismo

## EL CRECIMIENTO COMPENSADO POR OTRAS ZONAS ECONÓMICAS

Tasas de crecimiento real del PBI observadas y proyectadas

Per país

	2005	2006	2007	Porcentaje PBI 2006
Argentina	9,2	8,0	6,0	0,46%
Brasil	2,3	3,6	4,0	2,02%
Chile	6,3	5,2	5,5	0,29%
China	10,2	10,0	10,0	5,35%
Francia	1,2	2,4	2,3	4,66%
Alemania	0,9	2,0	1,3	6,05%
India	8,5	8,3	7,3	1,79%
Italia	0,0	1,5	1,3	3,85%
Japón	2,6	2,7	2,1	9,34%
México	3,0	4,0	3,5	1,70%
Paraguay	2,9	3,5	4,0	0,02%
Rusia	6,4	6,5	6,5	2,04%
Reino Unido	1,9	2,7	2,7	4,94%
Estados Unidos	3,2	3,4	2,9	27,76%
Uruguay	6,6	4,6	4,2	0,04%
Venezuela	9,3	7,5	3,7	0,34%

Por zona económica

	2005	2006	2007
Mundo	4,90	5,10	4,90
Economías Avanzadas	2,60	3,10	2,70
Euro Zona	1,30	2,40	2,00
Unión Europea	1,80	2,80	2,40
Asia en Desarrollo	9,00	8,70	8,60
Hemisferio Occidental	4,30	4,80	4,20

La desaceleración mundial proyectada por el FMI es baja.

El mayor nivel de crecimiento de las economías líderes excluyendo EEUU podrían sostener la demanda global y el crecimiento no se resentiría.

La incógnita más fuerte es derivada del alto nivel de relevancia del comercio en estas economías.

## Contexto Internacional

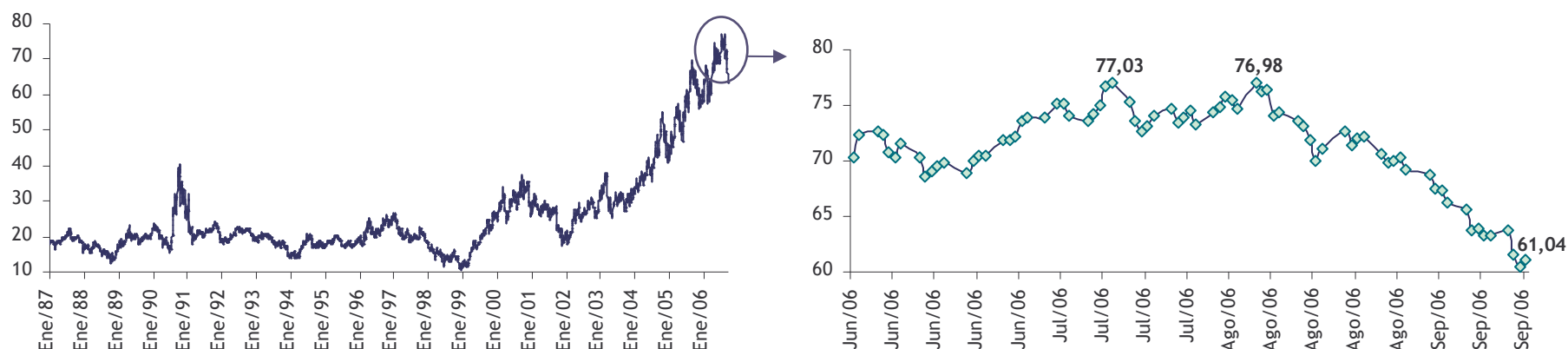
# LOS PRECIOS DE LOS COMMODITIES EXPORTABLES CONTINUÁN ELEVADOS

## Evolución de los precios de los commodities

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sept	Var Ac. Anual	Var interanual	Unidad de medida
WTI	65,3	61,6	62,8	69,6	70,6	71,0	74,4	73,1	64,7	9,3%	-1,4%	Dólares por Barril
Trigo	123,1	134,5	133,0	132,6	145,9	142,2	146,7	146,1	150,3	26,3%	25,4%	Dólares por Tonelada
Soja	216,2	216,2	214,9	211,9	219,5	222,2	225,8	209,8	201,4	-7,8%	-5,6%	Dólares por Tonelada
Maiz	81,9	88,2	87,6	93,3	95,9	97,9	101,5	94,7	93,8	17,5%	16,2%	Dólares por Tonelada
Índice	340,3	331,3	325,9	346,0	351,3	339,8	346,9	340,4	313,4	-4,1%	-4,0%	Puntos

El precio del principal producto primario de exportación a reducido su valor de exportación tanto en términos interanuales como en el acumulado anual.

## El precio del Crudo en U\$\$/ Brl

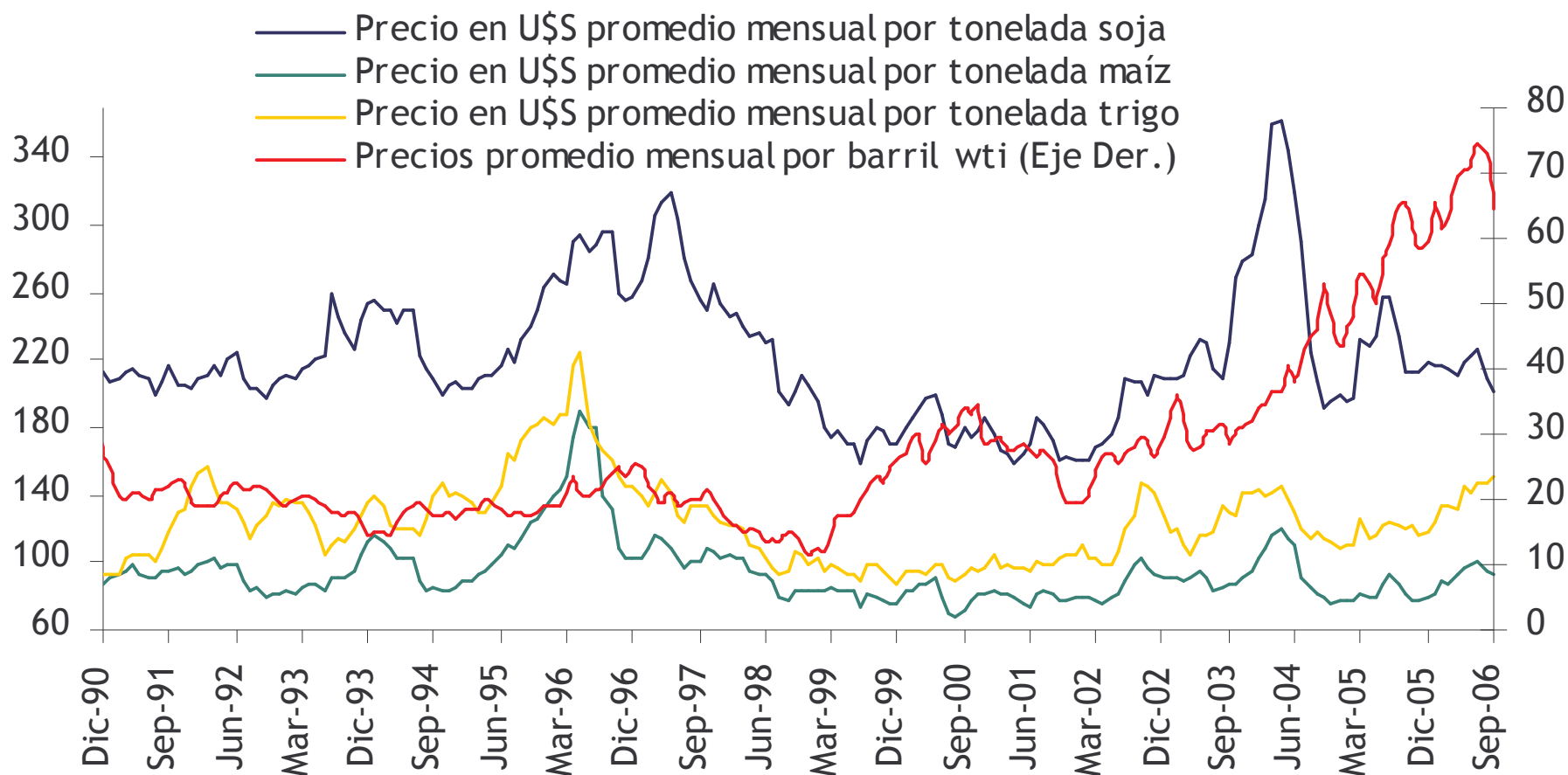


La volatilidad del crudo presenta múltiples aristas, provisión y abastecimiento son las mayores incógnitas.

El FMI proyecta valores promedio para 2006 y 2007 de U\$S 69,2 por barril y U\$S 75,5 por barril respectivamente

# LOS PRECIOS DE LOS COMMODITIES EXPORTABLES CONTINÚAN ELEVADOS

## Evolución de los precios de los commodities



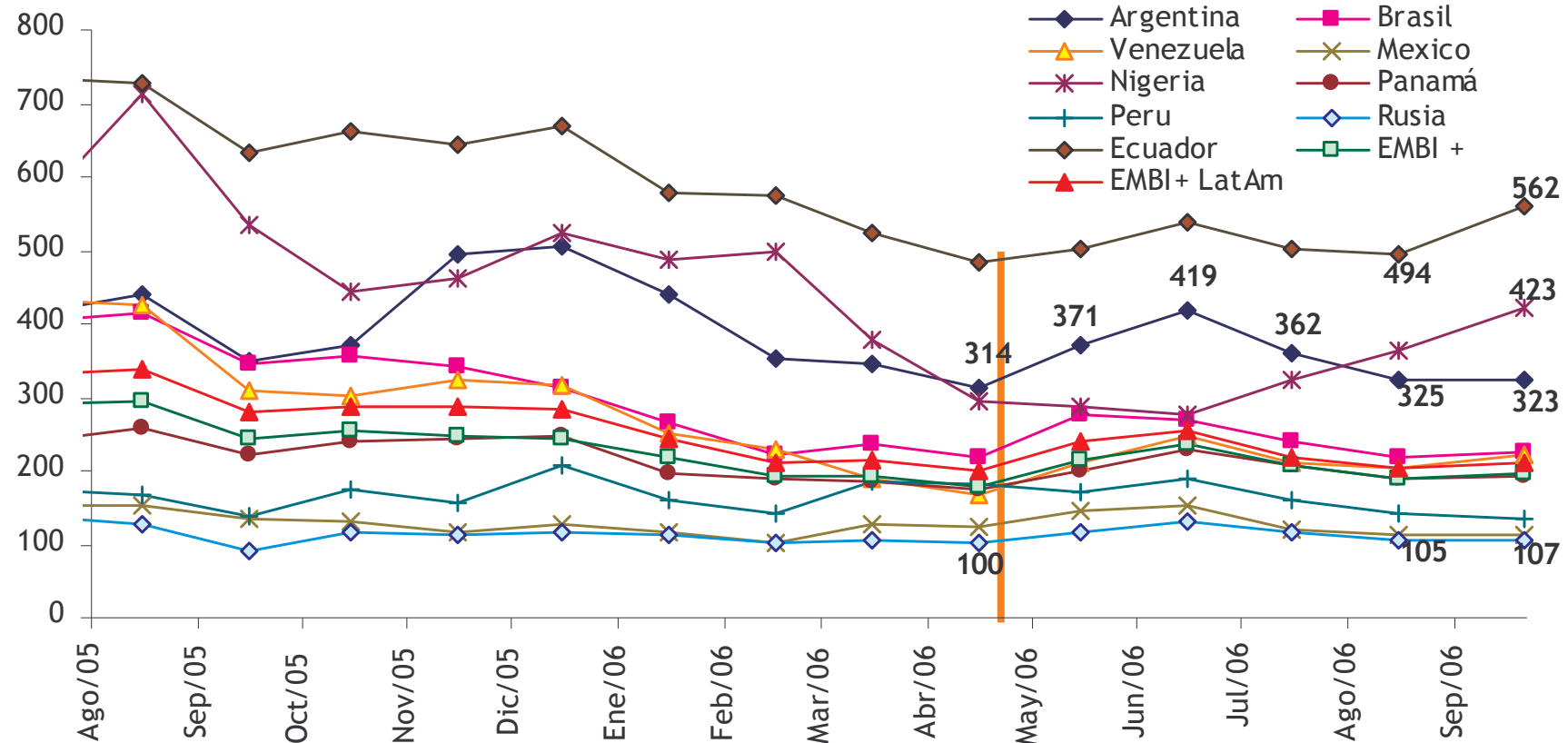
Si bien los niveles de precios de los commodities agropecuarios se mantienen en niveles mayores a los obtenidos años atrás, cuando se contemplan las retenciones varios de esos cultivos reciben ingresos menores.

## Contexto internacional

# EL RIESGO PAÍS EN LOS NIVELES MÁS BAJOS HISTÓRICOS

### Nivel de riesgo país en economías emergentes

Puntos base



La decisión americana de no modificar sus tasas de interés favoreció a la demanda por bonos de deuda emergente.

Es la contracara a los fuertes niveles de superávit, en muchos casos gemelos, acumulados.

La fortaleza de las economías de la región deberá ser demostrada con hechos.

## Contexto internacional

# LAS CONDICIONES ECONOMICAS DE CHINA

### Tasas de crecimiento real del PBI

	GDP					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
China	8,0	7,5	8,3	9,5	10,1	9,9
Agricultura	2,4	2,8	2,9	2,5	6,3	5,2
Industria	9,2	8,5	9,8	12,7	11,0	11,0
Servicios	9,1	8,4	8,5	7,9	8,5	10,4

El nivel de crecimiento mostrado por la economía China es altamente sostenido por la industria local.

Los servicios han ganado espacio en los últimos años.

### Las Reservas Internacionales de China (U\$S millones)

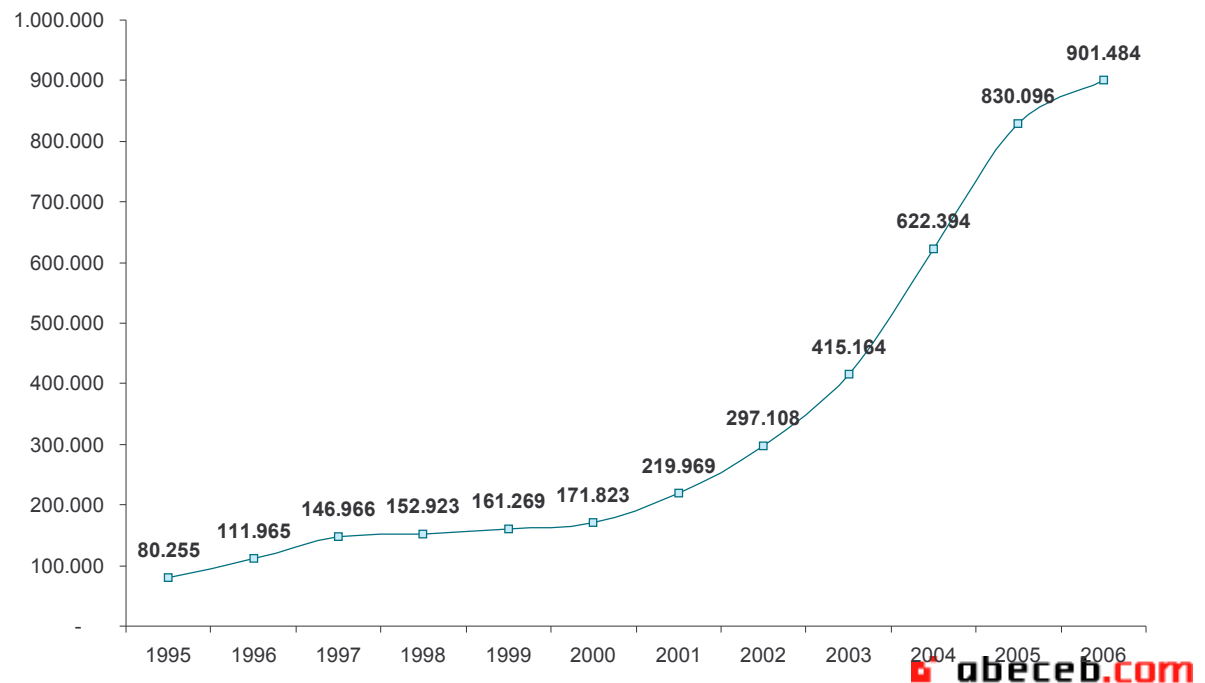
En el año acumula un crecimiento interanual del 10,2%.

En el segundo trimestre creció 11,3%.

La producción industrial creció 19,2% interanual en julio.

La inversión ha caído a niveles en torno al 30,5%.

Las medidas del Banco Central Chino han combinado subas de encajes con alzas en la tasa de interés de referencia.



## CONDICIONES ECONOMICAS MACROMUNDIALES

	Unidad	80´s	90´s	00´s	Prox. 2 Años
WTI	U\$/Brl	18,2	19,7	38,3	50,0
Soja	U\$/Tn	240,8	227,7	213,2	240,0
Trigo	U\$/Tn	130,1	128,7	115,9	120,0
Maiz	U\$/Tn	86,6	99,8	86,5	100,0
Tasa de política Monetaria (FED)	%	8,2	5,1	3,1	4,2
Crec Term de Int bs.	%	-2,5	-0,8	2,7	3,0
Crec Comercio	%	6,6	4,5	6,5	7,0

Las proyecciones para los próximos años muestran una tasa de interés en valores promedio 1 punto porcentual mayor a los percibidos en la primera mitad de la década.

El crecimiento del comercio continuará e incluso acelerará los niveles de crecimiento.

Los términos de intercambio continuarán en expansión reflejando el crecimiento de los precios de los alimentos y el nuevo uso de las oleaginosas como combustible.

El maíz y la soja tendrán los mayores crecimientos en sus valores para los próximos años.

## ¿EN ESTE CONTEXTO CUALES SON LAS DUDAS EXISTENTES?

---

- ¿Podrán las economías desarrolladas excluyendo EEUU sostener el ritmo de crecimiento mundial?
- Si no pueden hacerlo, ¿cuales serán las consecuencias?
- ¿Está EEUU ingresando a un softlanding o a un estancamiento con inflación?
- ¿Cómo continúa la escalada inflacionaria y las políticas de restricción monetaria global?
- ¿Cómo afecta a los emergentes estos escenarios alternativos?
- ¿Cómo se comportará la IED?
- ¿Cómo se comportarán los flujos financieros internacionales?

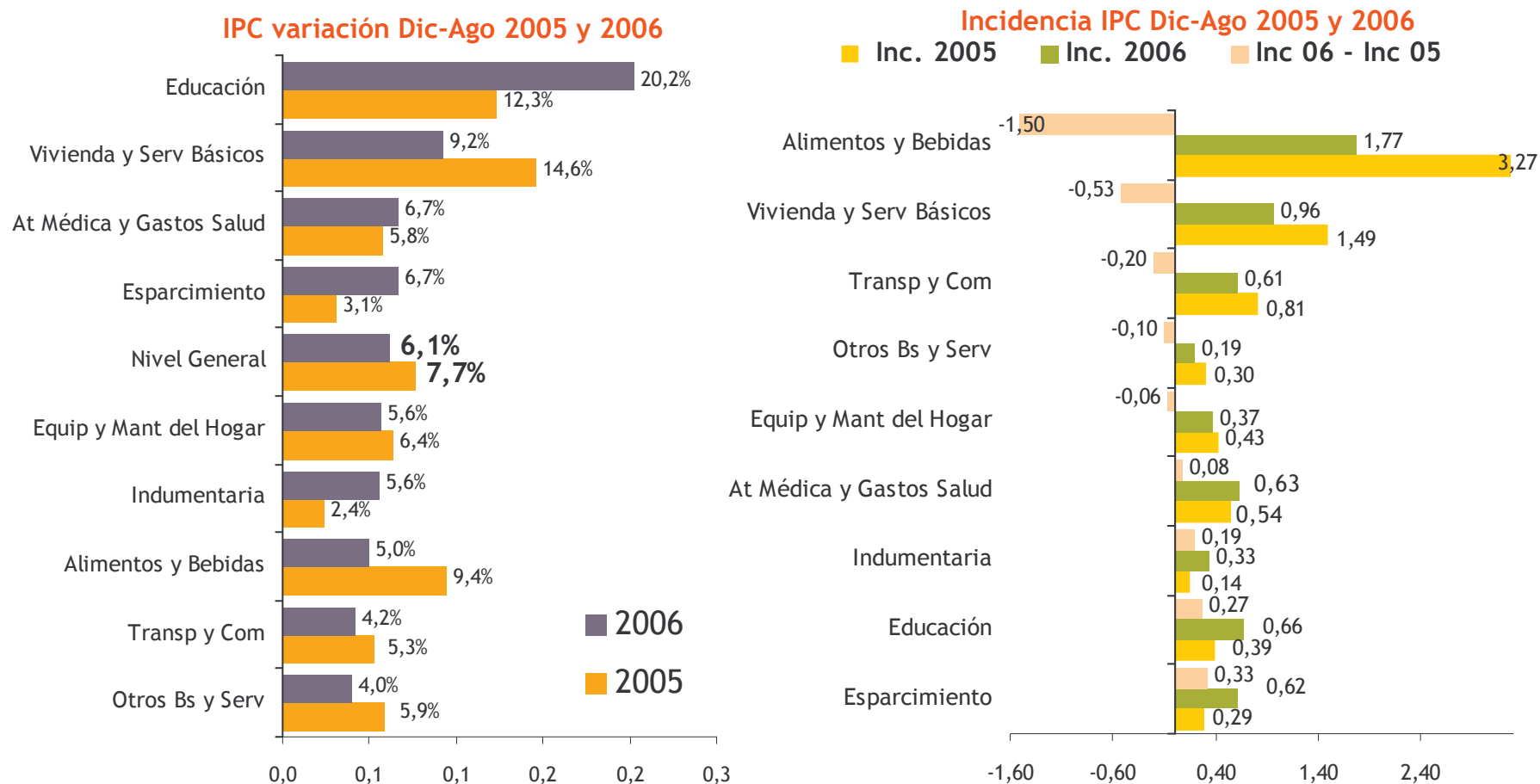
# INDICE GENERAL

---

1. Entendiendo el nuevo modelo de la política económica
2. La economía al servicio de la política
  - A. La política del gasto y la actividad económica
  - B. La política fiscal enfocada en la recaudación, sostenimiento del superávit y dependencia provincial
  - C. La política monetaria condicionada en el sostenimiento del TC
  - D. La política externa
3. Las restricciones económicas sobre el modelo actual
  - A. La variable exógena: el contexto internacional
  - B. La inflación como restricción de corto plazo**
  - C. Los límites del sector energético
  - D. La solidez de los fundamentals: inversión y superávit gemelos

## Precios

### SE MODERA EL AVANCE DE LOS PRECIOS EN LOS PRIMEROS 8 MESES

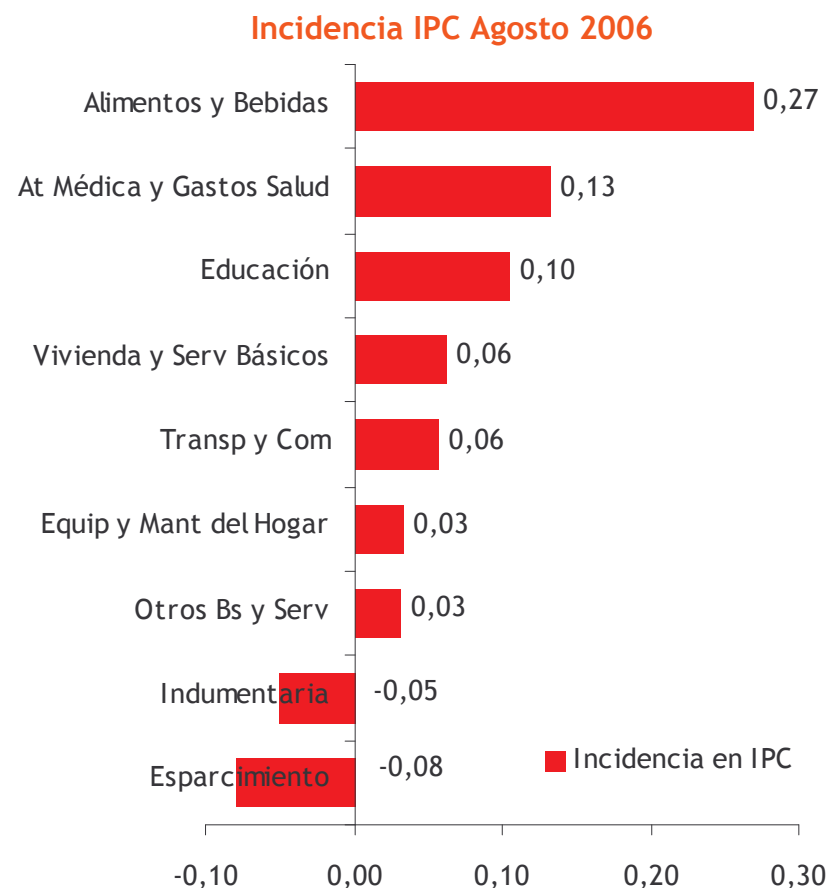
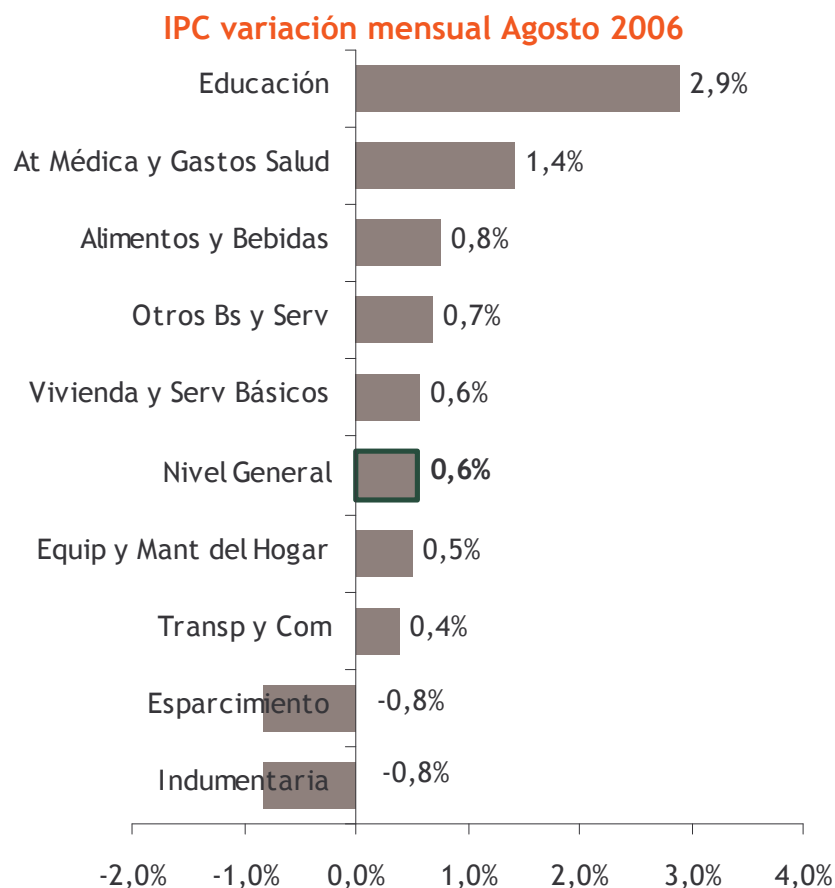


Educación es el sector que acumula mayores incrementos, seguidos por vivienda y At. Médica, sin embargo, al igual que en 2005 pero con menor incidencia, Alimentos y Bebidas ocupa el primer puesto en incidencia en el índice.

Los capítulos que aportaron en mayor medida para alcanzar los menores aumentos de precios en 2006 son Alimentos y Vivienda y Serv. Básicos. Educación, Esparcimiento e indumentaria tuvieron el efecto opuesto.

## Precios

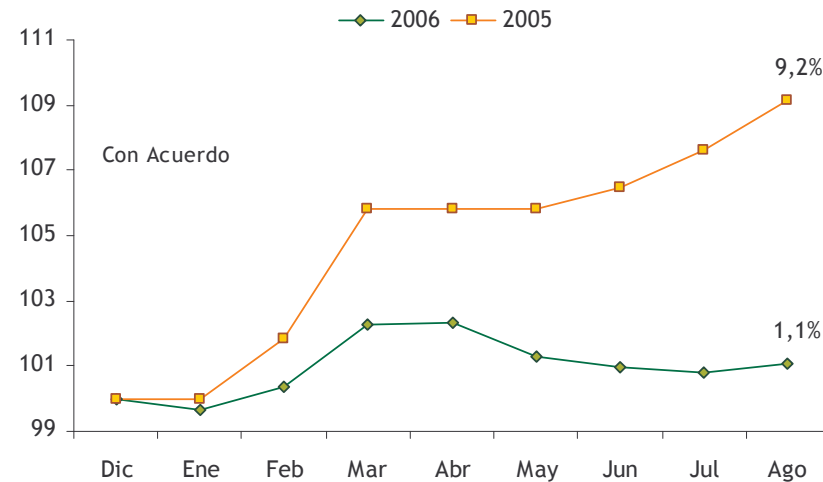
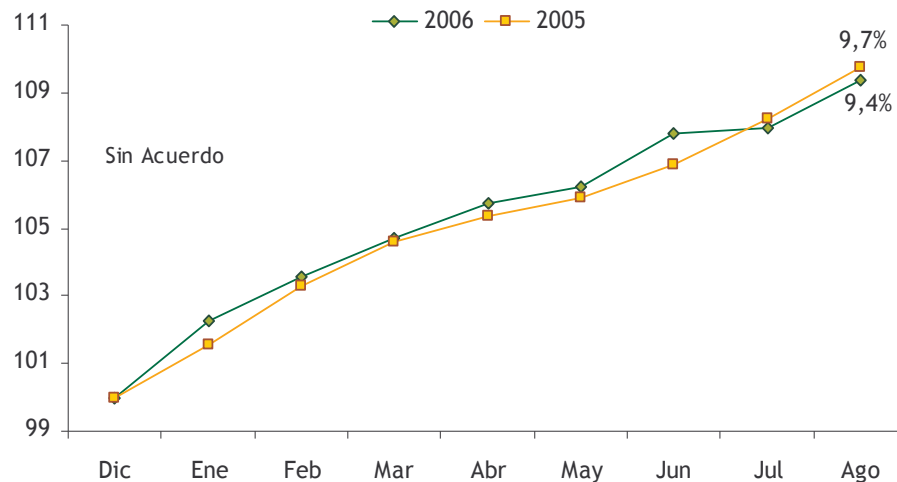
# ALIMENTOS RECUPERA EL PROTAGONISMO EN EL IPC DE AGOSTO



El mayor aumento en agosto con respecto a julio de 2006 fue en Educación 2,9%, seguido de Educación y Alimentos, este último capítulo recuperó su protagonismo en el índice ocupando el primer puesto en incidencia sobre el resultado de agosto, luego de dos meses de retroceso a partir del impacto de los acuerdos en carnes.

## Precios

# LA MENOR INFLACIÓN SE LOGRA A PARTIR DE LOS ACUERDOS EN ALIMENTOS



## Incidencia en IPC Dic-Ago

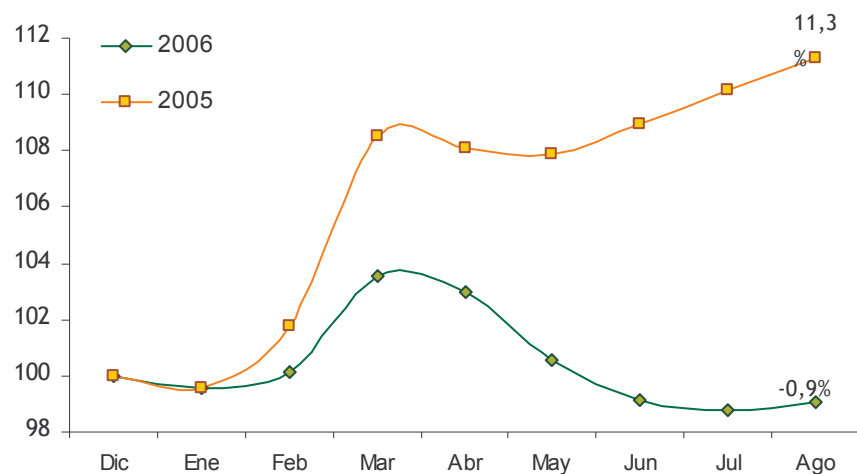
	8 Meses 05	8 Meses 06	Diferencia
<b>Nivel General</b>	7,7	6,1	-1,52
Alimentos y Bebidas	3,3	1,8	-1,50
Vivienda y Serv Básicos	1,5	1,0	-0,53
Transp y Com	0,8	0,6	-0,20
Otros Bs y Serv	0,3	0,2	-0,10
Equip y Mant del Hogar	0,4	0,4	-0,06
At Médica y Gastos Salud	0,5	0,6	0,08
Indumentaria	0,1	0,3	0,19
Educación	0,4	0,7	0,27
Esparcimiento	0,3	0,6	0,33

Alimentos varios	Incidencia
Carnes	-1,11
Prod. Lácteos y huevos	-0,61
Verduras	-0,08
Aceites y Grasas	-0,02
Cond. y otros Prod. Alim.	0,00
Azúcar, Miel, Dul. y Ca.	0,02
Prod. Panif., Cer. y Pastas	0,14
Frutas	0,16

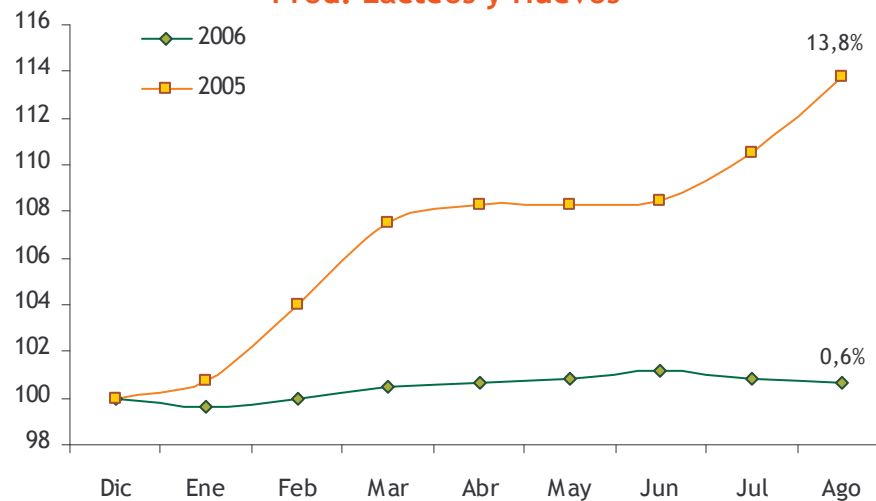
## Precios

# LOS ALIMENTOS NO VARÍAN EN FORMA UNIFORME

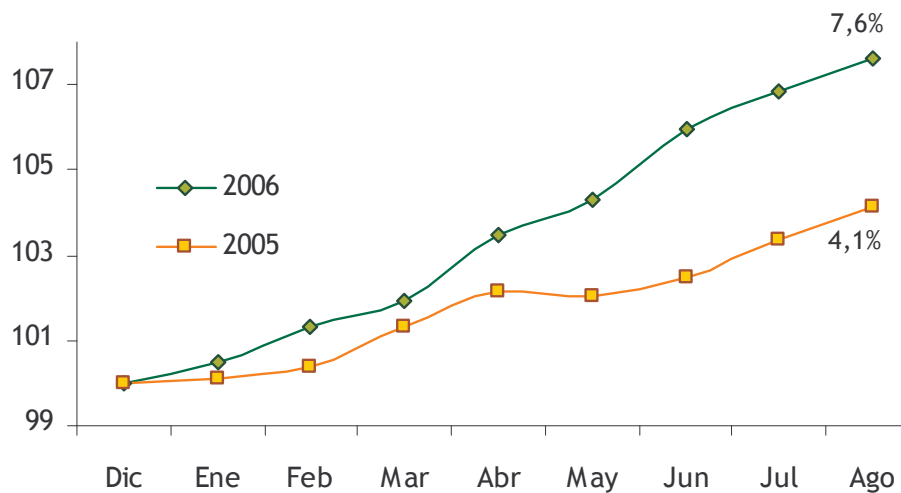
### Carnes



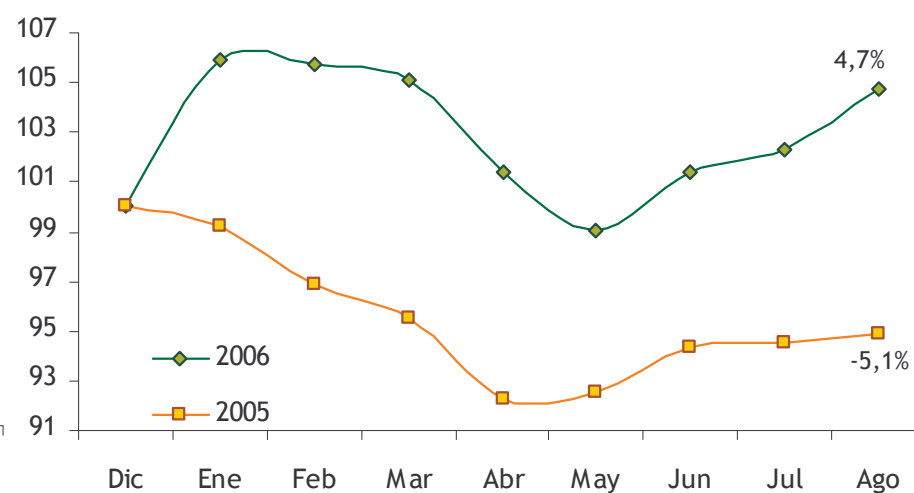
### Prod. Lácteos y Huevo



### Prod. Panif., Cereales y Pastas



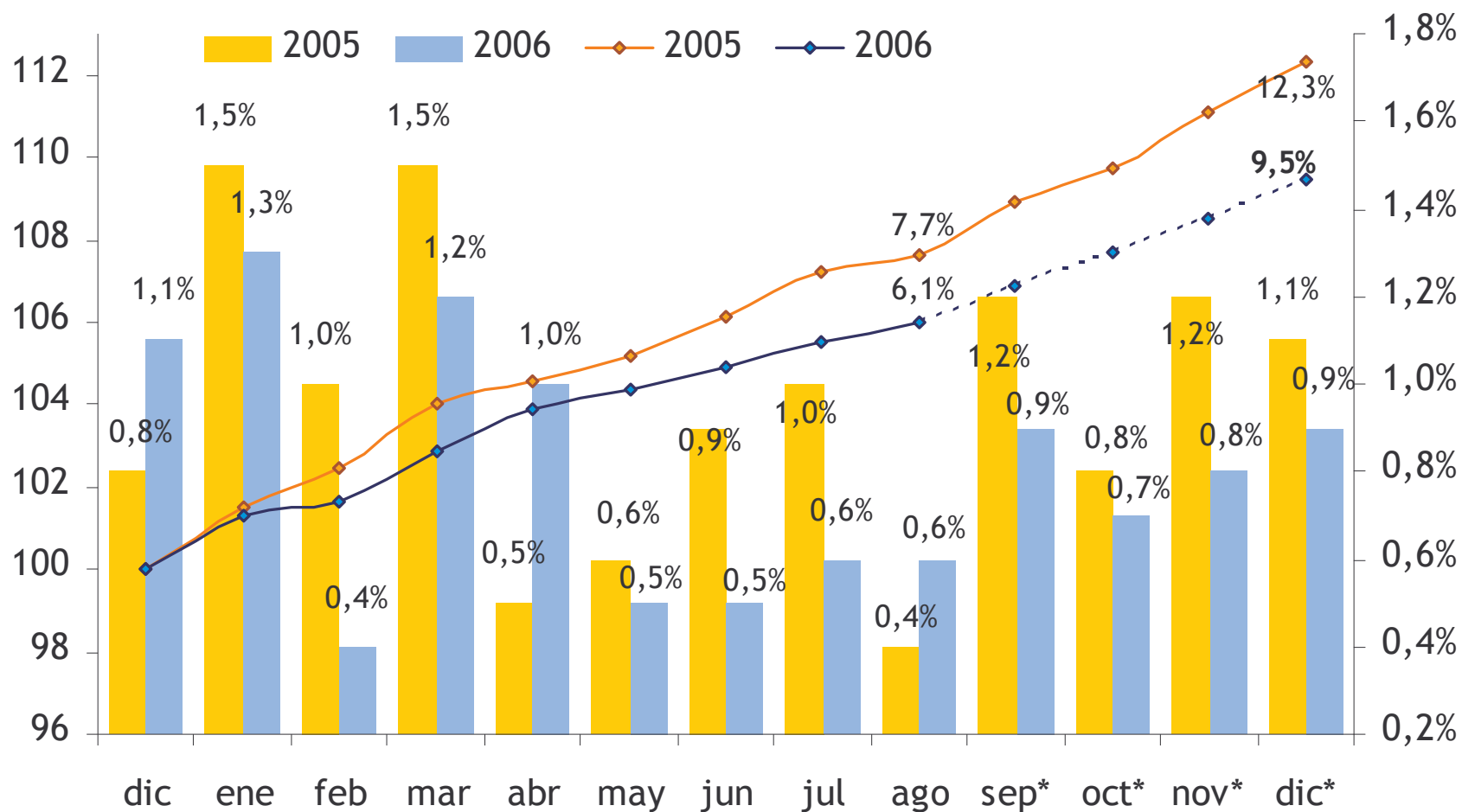
### Frutas



## Precios

# LA INFLACIÓN EN 2006 PODRÍA UBICARSE EN UN DÍGITO

A partir de los menores resultados en Alimentos y Bebidas y los elevados valores que este capítulo evidenció en los últimos meses de 2005, se puede esperar un resultado anual de un dígito.



## Precios

### ¿ES SOSTENIBLE ESTA POLÍTICA DE PRECIOS TENIENDO COMO META INFLACIONARIA UN 8% PARA 2007?

---

Para alcanzar el 8%, a partir de la aplicación de acuerdos de precios deberían alcanzarse los siguientes resultados:

- Alimentos y Bebidas mantener los precios invariables en mayor o al menos igual medida que en lo que va del año. Implicaría un esfuerzo por parte de las empresas en sostener los acuerdos.
- Mayor efecto de los acuerdos de precios sobre los sectores alta estacionalidad, aún no se ha logrado incidir sensiblemente sobre estos precios.
- Alquileres, moderar los precios en este rubro es clave para lograr un objetivo de este tipo.

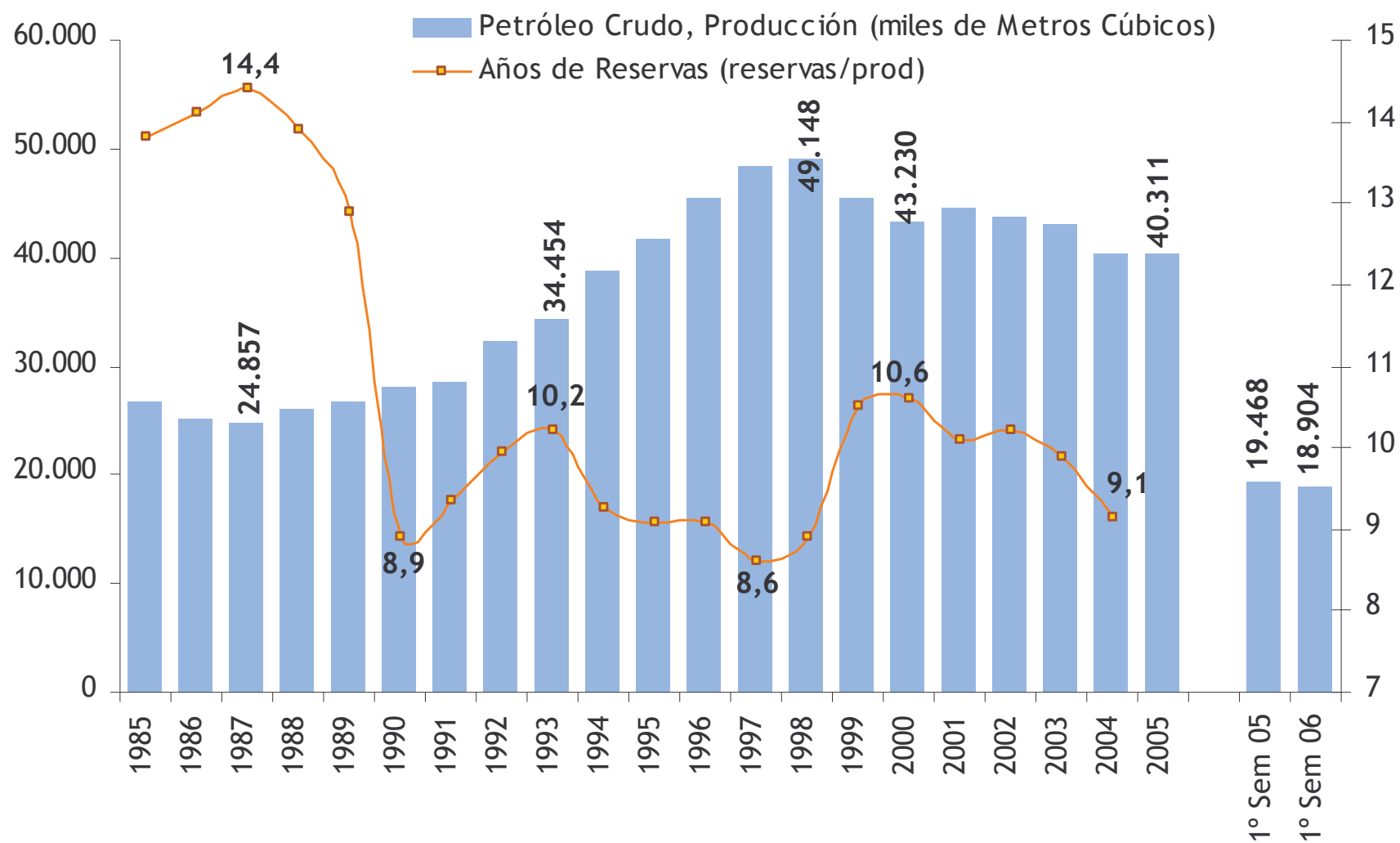
# INDICE GENERAL

---

1. Entendiendo el nuevo modelo de la política económica
2. La economía al servicio de la política
  - A. La política del gasto y la actividad económica
  - B. La política fiscal enfocada en la recaudación, sostenimiento del superávit y dependencia provincial
  - C. La política monetaria condicionada en el sostenimiento del TC
  - D. La política externa
3. Las restricciones económicas sobre el modelo actual
  - A. La variable exógena: el contexto internacional
  - B. La inflación como restricción de corto plazo
  - C. Los límites del sector energético
  - D. La solidez de los fundamentals: inversión y superávit gemelos

## El problema energético

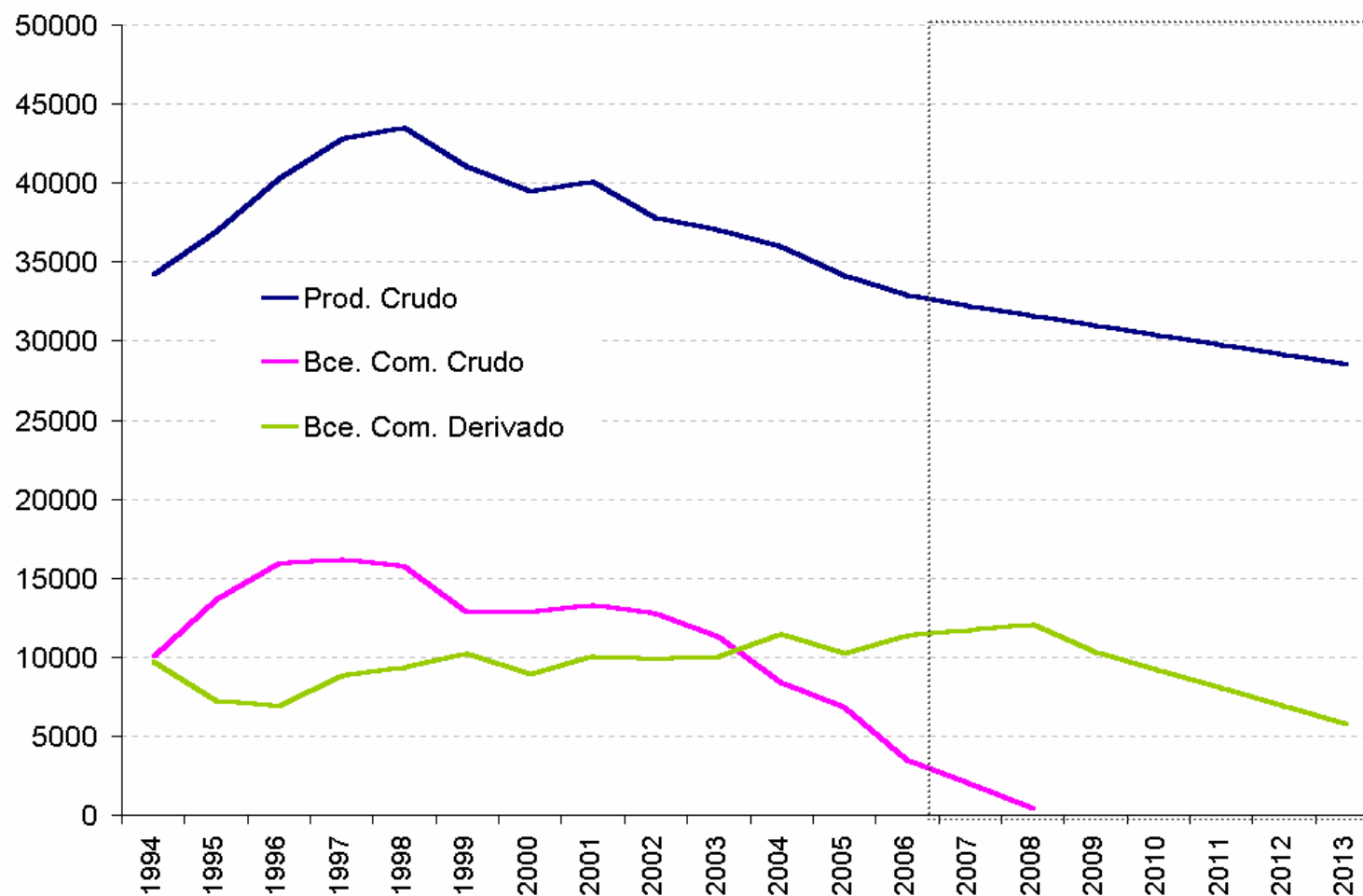
# DE CONTINUAR CAYENDO LA PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO EL PAÍS SE CONDUCE A SER IMPORTADOR NETO



## El problema energético

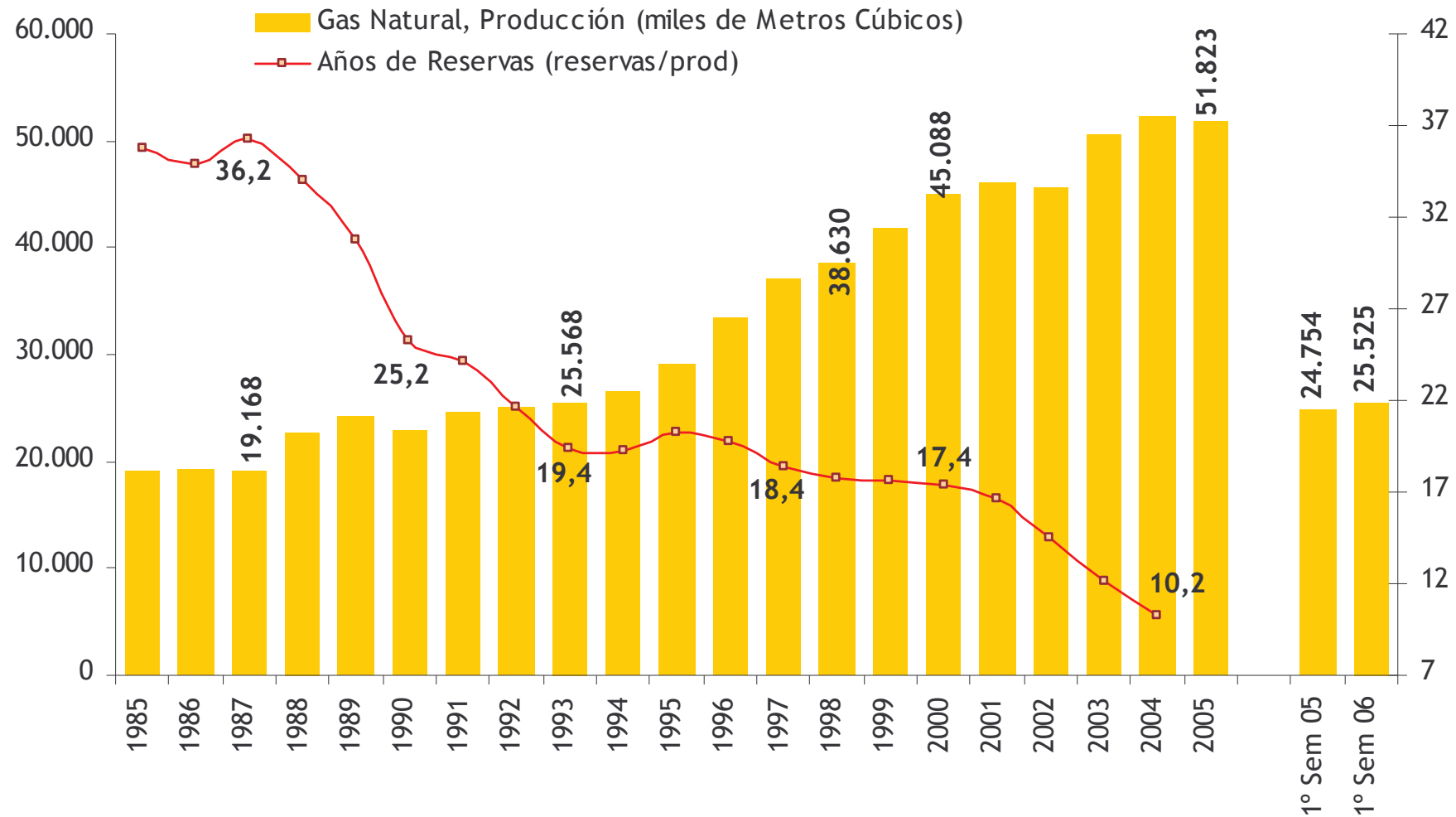
# DE CONTINUAR CAYENDO LA PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO EL PAÍS SE CONDUCE A SER IMPORTADOR NETO- cont...

Petróleo: Producción, Balance Comercial y Balance Comercial de derivados (en KTEP)



## El problema energético

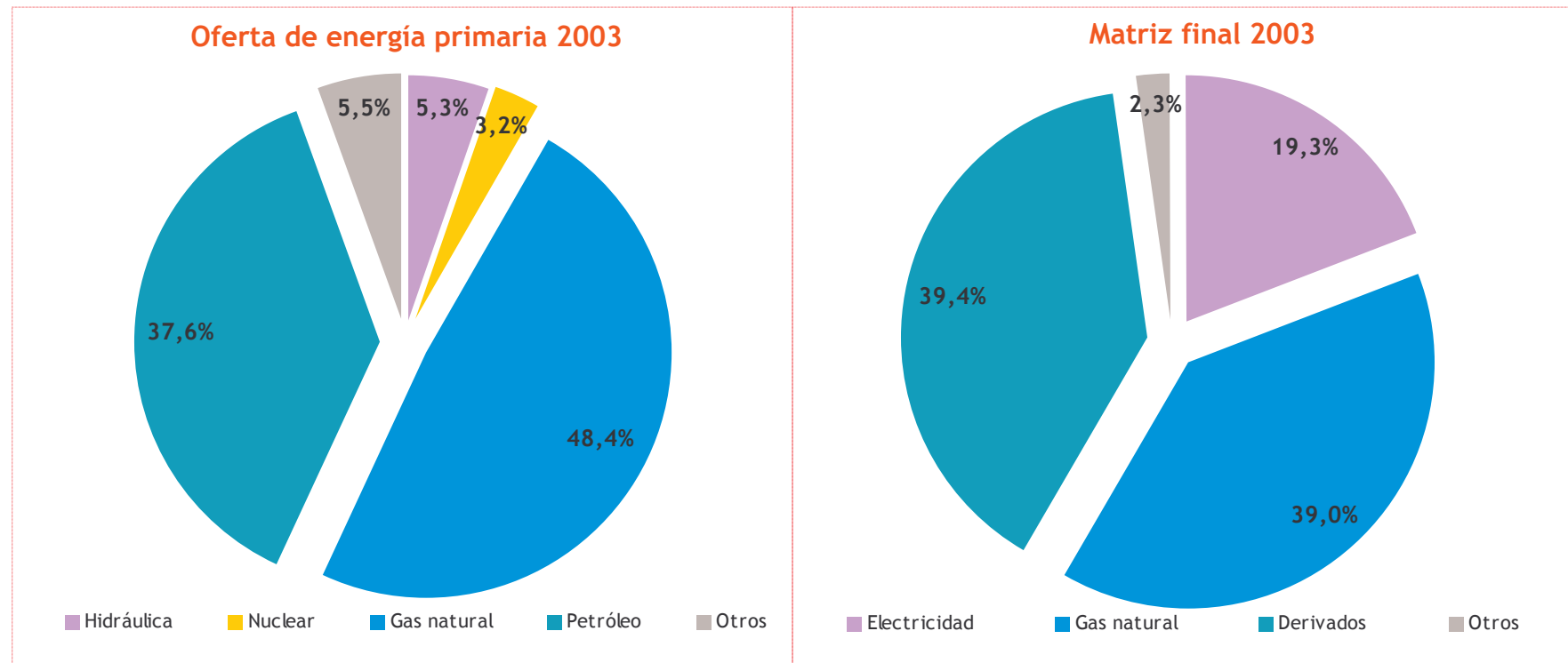
### CAE RÁPIDAMENTE EL NIVEL DE RESERVAS DE GAS



La caída en el nivel de reservas, hace que el gas de Bolivia sea cada vez más imprescindible. Genera dudas por la inestabilidad institucional de dicho país.

## El problema energético

# EL BALANCE ENERGÉTICO - FUERTE DEPENDENCIA DE HIDROCARBUROS

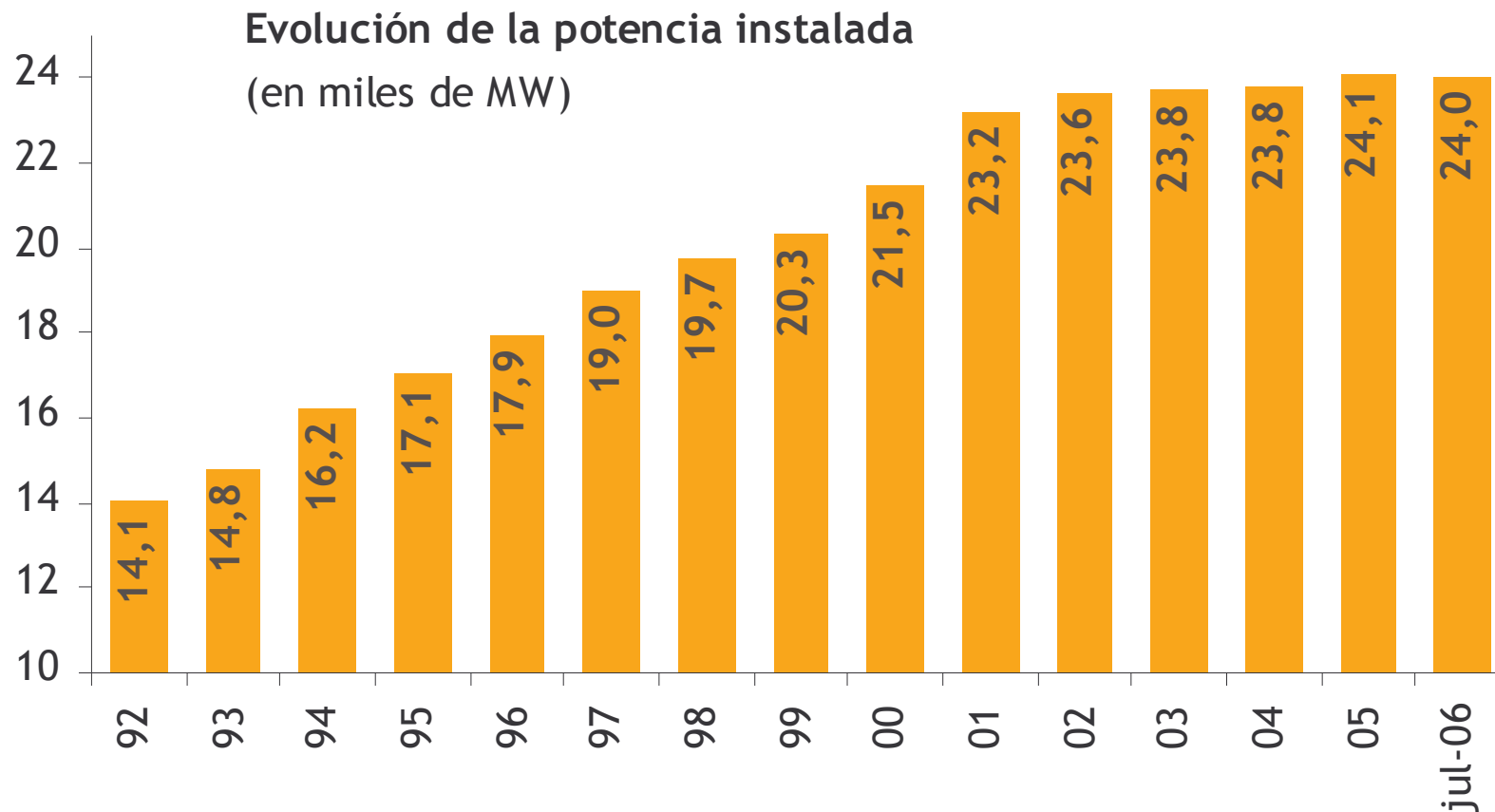


Dos hechos claves relativos al balance energético

La fuerte dependencia que tenemos de las fuentes fósiles (petróleo y gas natural) y la interdependencia de los precios de la canasta energética de consumo final (el gas natural y los productos derivados fijan el precio marginal de la electricidad)

## El problema energético

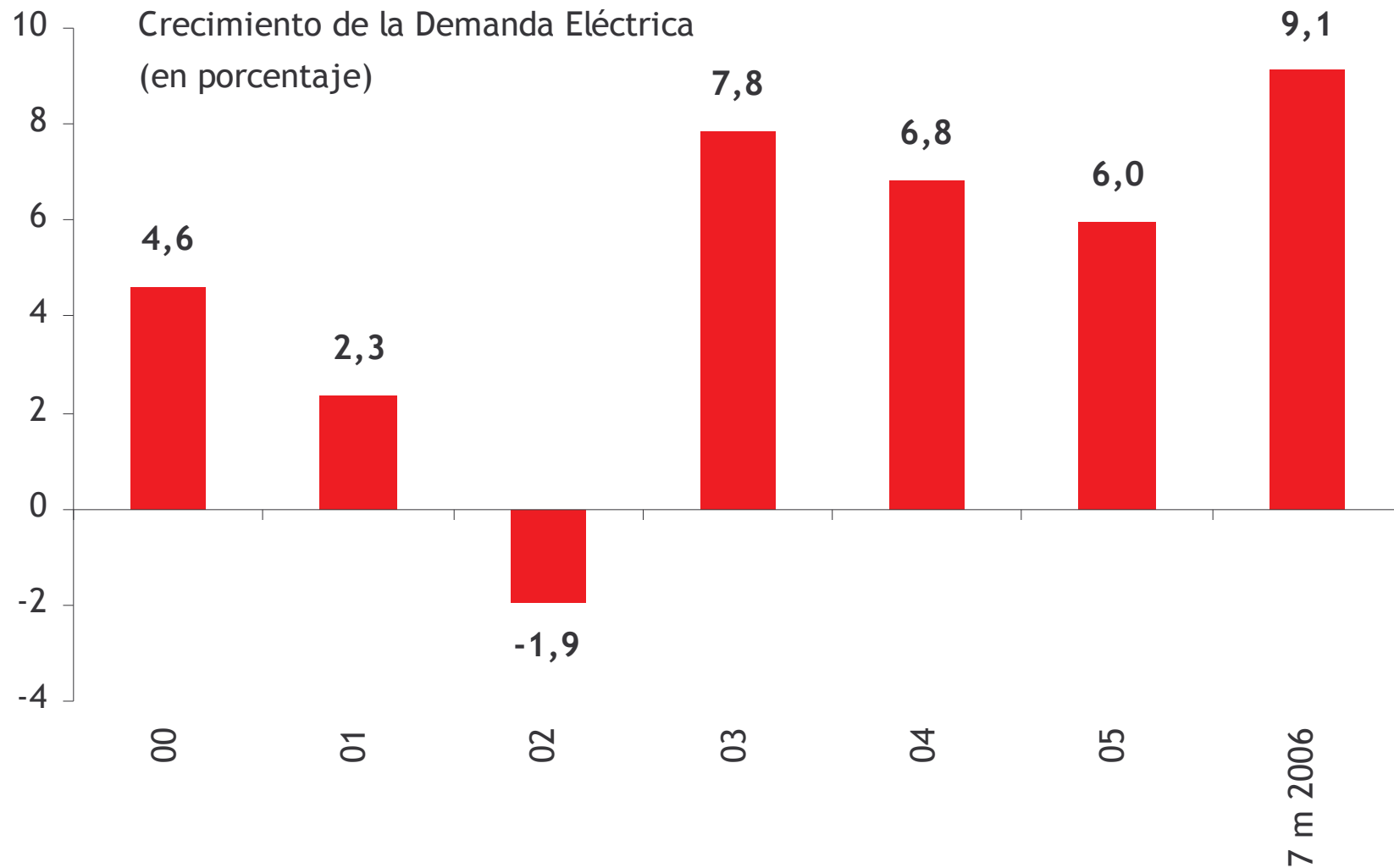
Desde 2002 la potencia instalada de generación de electricidad sólo aumentó un 3,7%



## El problema energético

### EL CRECIMIENTO DE LA DEMANDA DE ENERGÍA ELÉCTRICA A UN RITMO SOSTENIDO

---

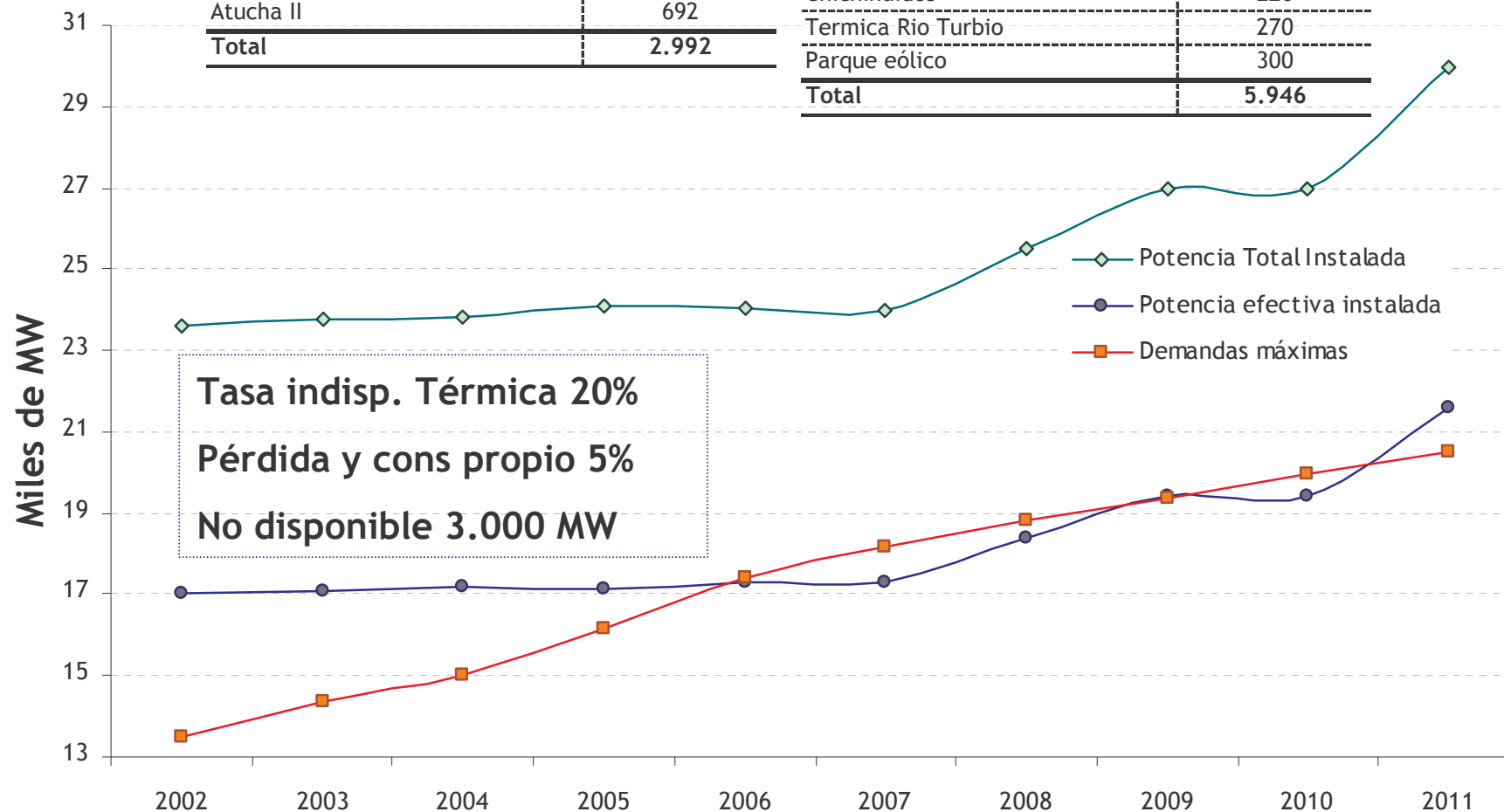


## El problema energético

# EL RITMO DE EJECUCION DE OBRAS ELECTRICAS CONDICIONA EL FUTURO DEL ABASTECIMIENTO

Proyecto	Aumento de MW
Ciclo combinado Gral Belgrano	800
Ciclo combinado Gral San Martín	800
Elevación cota Yacireta	700
Atucha II	692
<b>Total</b>	<b>2.992</b>

Proyecto	Aumento de MW
Hid. Corpus	3.400
Garabí	1.500
Aña Cua	250
Chichihuidos	226
Termica Rio Turbio	270
Parque eólico	300
<b>Total</b>	<b>5.946</b>



## El problema energético

# EL PROGRAMA "ENERGÍA PLUS" - TIENE COMO OBJETIVO EVITAR CORTES A RESIDENCIALES

---

Generadores dependientes del Estado: darán prioridad de abastecimiento a las distribuidoras de servicios públicos (usuarios residenciales y pequeños comercios)

La generación hidroeléctrica sin contrato y generación térmica sin combustible propio: darán prioridad de abastecimiento en primer lugar a los usuarios anteriores y en segundo lugar a demandas de hasta 300 kW de potencia contratada que resulten ser clientes de los Agentes Distribuidores

Los consumidores de más de 300 KW sólo podrán adquirir los excedentes de consumo por arriba de los consumidos en 2005 de los incrementos de generación que no estuvieran conectados al sistema. Los precios por el excedente serán calculados considerando el precio monómico en función a la aprobación de sus costos, y el margen de utilidad definido por la Secretaría de Energía



## Aumento de costos para la industria y dudas de abastecimiento

'Importaciones de Grupos electrógenos - 8 primeros meses de cada año

Año	Mill US\$ Fob	Unidades
2003	13,5	2.011
2004	69,8	14.596
2005	63,1	31.217
2006	99,9	58.780

### ESTADO Y PERSPECTIVAS DE LA SITUACIÓN ENERGÉTICA

---

- Existen intenciones del Gobierno de evitar y dejar demostrado que no habrá colapso energético.
- No está asegurado técnicamente que no vaya a haber cortes de energía. Podría haber cortes programados a la industria y reducción de potencia.
- El Gobierno enfrenta problemáticas por el lado interno (inversiones escasas en el sector, incentivos y necesidades diferenciales al uso de la energía entre residenciales e industriales, estrategia para aumentar tarifas, etc.) y por el lado externo (problema de Bolivia y variable de ajuste -Chile- )
- Esta incertidumbre juega en contra de nuevas inversiones

# INDICE GENERAL

---

1. Entendiendo el nuevo modelo de la política económica
2. La economía al servicio de la política
  - A. La política del gasto y la actividad económica
  - B. La política fiscal enfocada en la recaudación, sostenimiento del superávit y dependencia provincial
  - C. La política monetaria condicionada en el sostenimiento del TC
  - D. La política externa
3. Las restricciones económicas sobre el modelo actual
  - A. La variable exógena: el contexto internacional
  - B. La inflación como restricción de corto plazo
  - C. Los límites del sector energético
  - D. La solidez de los fundamentals: inversión y superávit gemelos

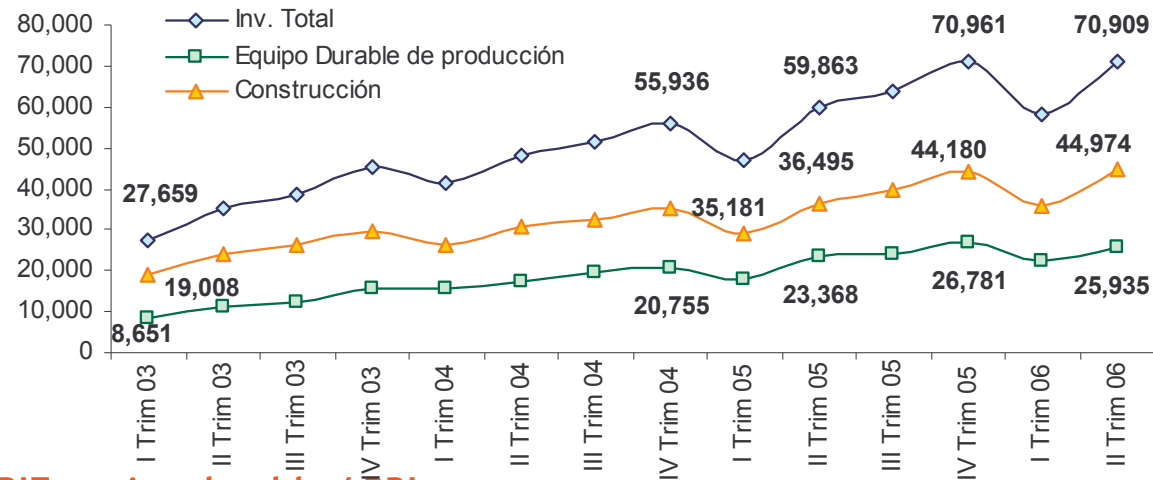
## Restricciones y dudas de largo plazo

# LA INVERSIÓN CRECE PERO SU COMPOSICIÓN NO ES LA ÓPTIMA

El ritmo de crecimiento de la inversión se ha acelerado en los últimos meses.

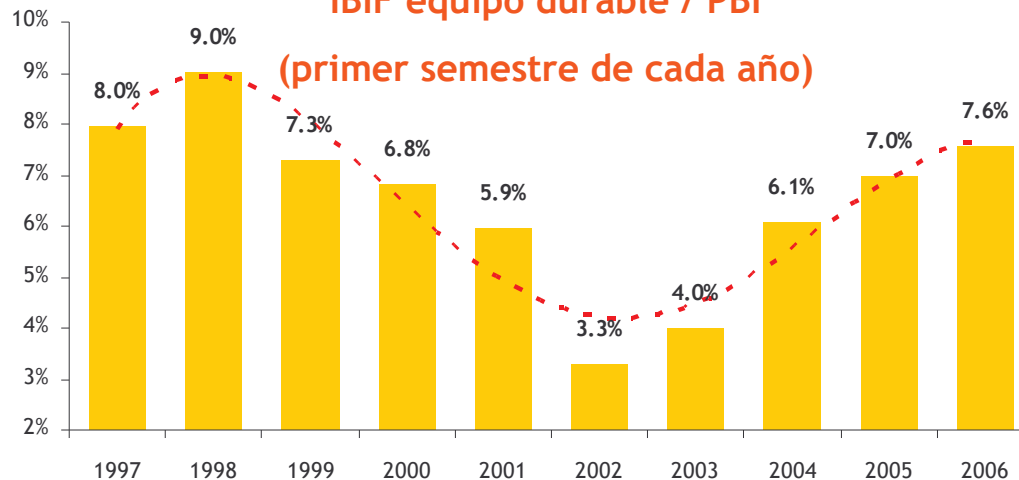
La inversión en construcción explica el 62,4% del total en el primer semestre del año, 1 punto porcentual más que el verificado en igual período de 2005.

### Niveles de Inversión Bruta en millones de pesos de 1993



### IBIF equipo durable / PBI

(primer semestre de cada año)



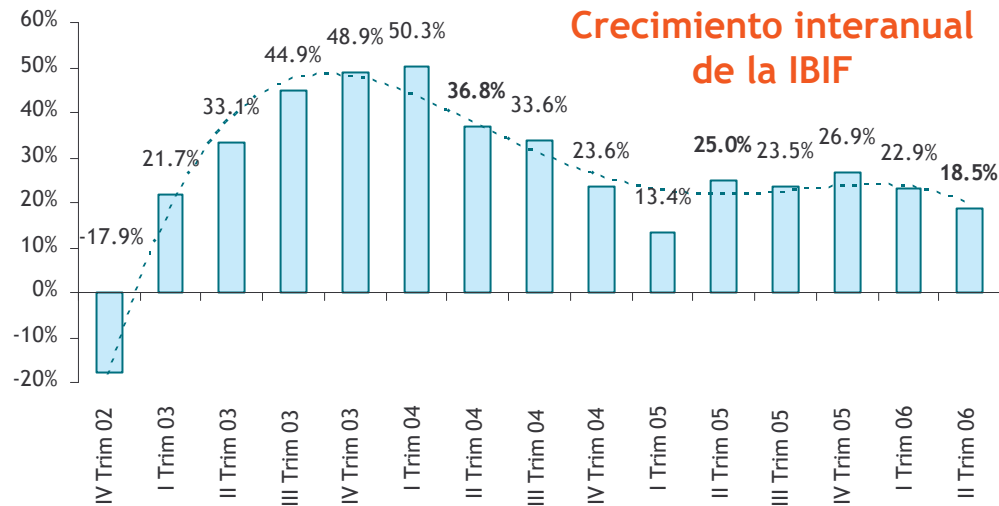
### Tasas de variación interanuales

	Total	Equipo Durable de producción	Construcción
Var 03-04	34.43%	52.21%	25.79%
Var 04-05	22.68%	26.48%	20.45%
Var 05-06	22.84%	21.70%	23.53%

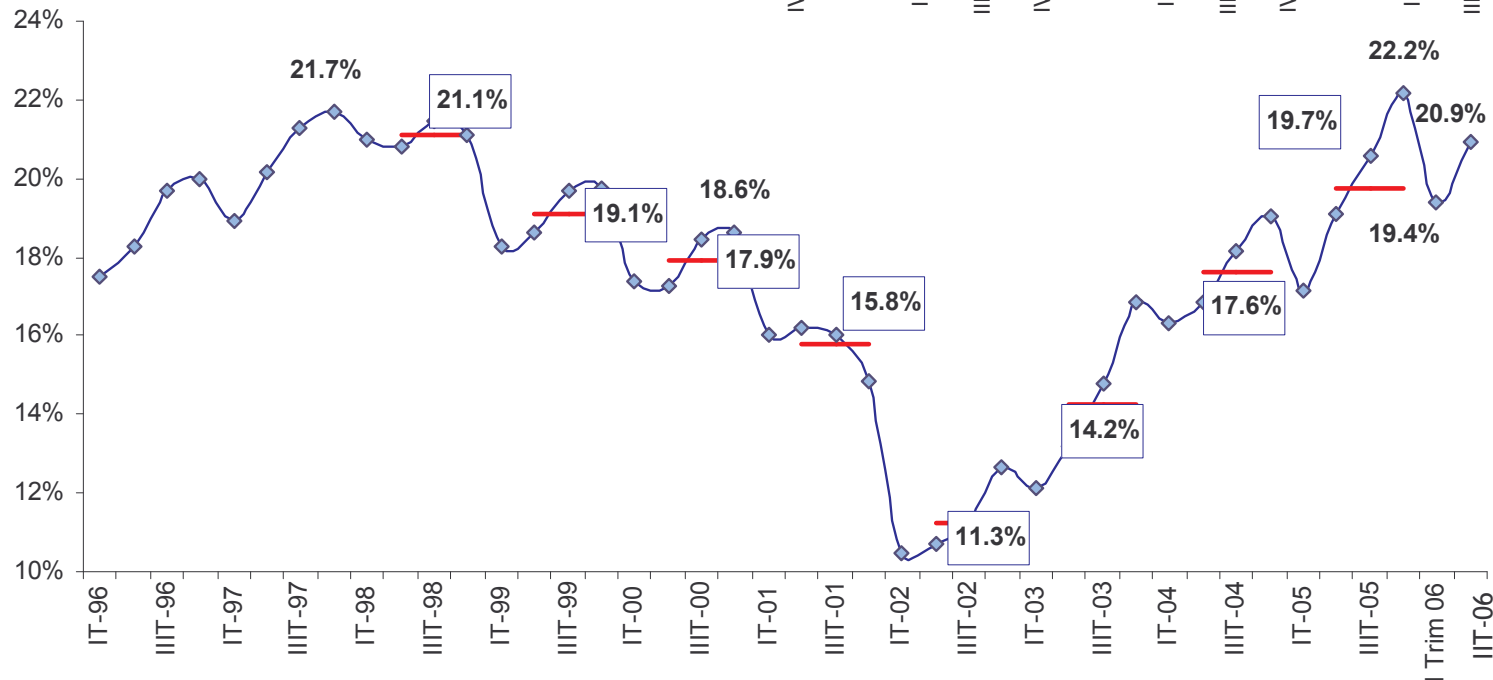
## Restricciones y dudas de largo plazo

# LAS INVERSIONES CRECEN PERO NO SON SUFICIENTES

El ritmo de crecimiento de la inversión no permite proyectar altas tasas de crecimiento lo cual se condice con nuestra proyección techo de crecimiento del PBI de 6% para 2007.



## Porcentaje de Inversión Bruta Fija en términos de PBI



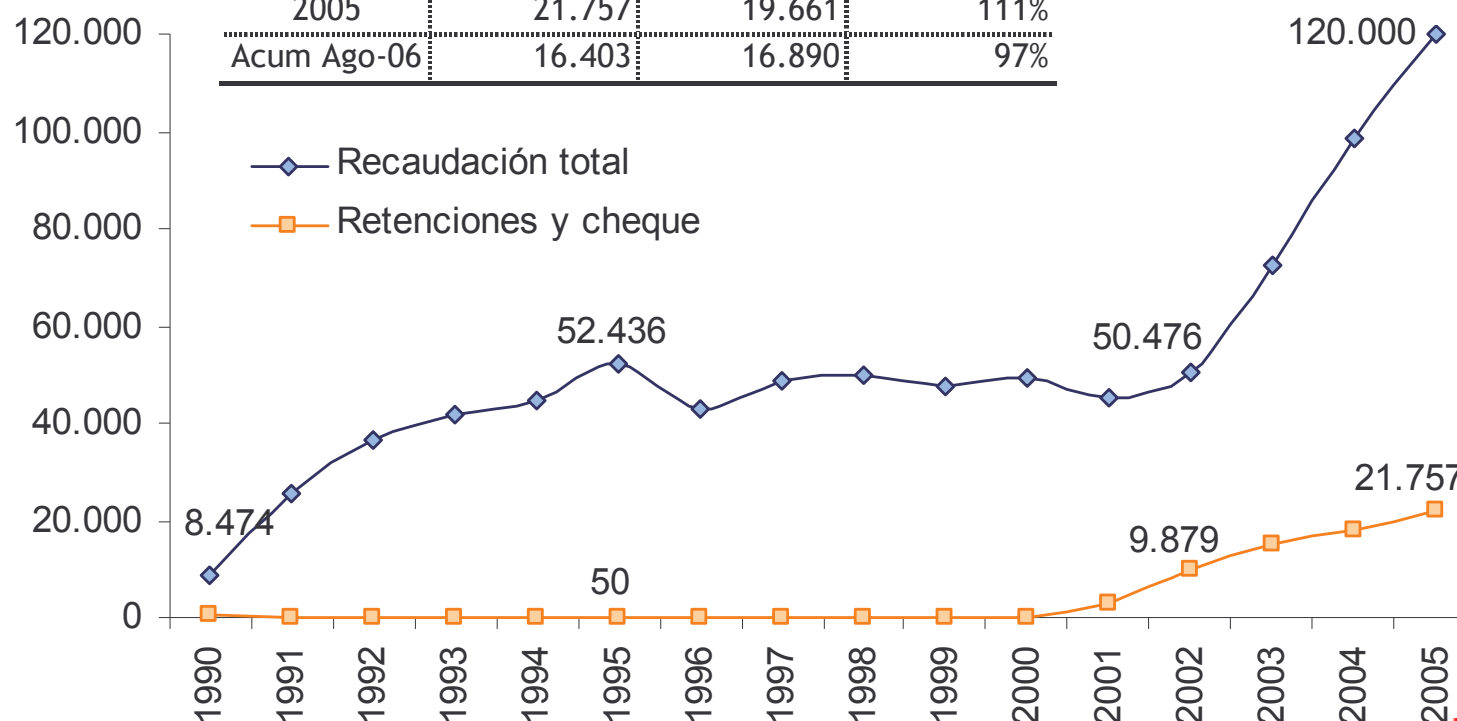
# LOS IMPUESTOS DISTORSIVOS EXPLICAN EL SUPERÁVIT

Las retenciones y el impuesto al cheque se establecieron en forma transitoria en lo peor de la crisis, pero se constituyeron en una fuente fundamentales de recursos para mantener la solvencia fiscal.

Participación de retenciones y cheque en el superávit

	Nuevos Impuestos	Superávit primario	Part. %
2002	9.879	2.260	437%
2003	15.112	8.688	174%
2004	17.954	17.361	103%
2005	21.757	19.661	111%
Acum Ago-06	16.403	16.890	97%

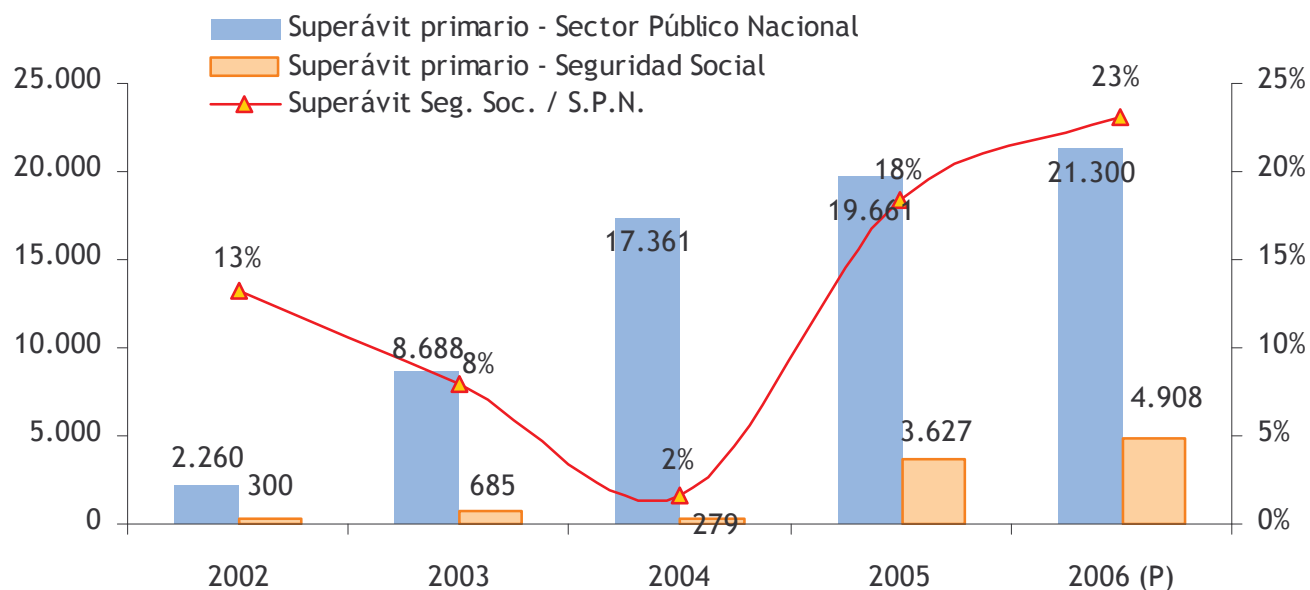
Aportan una suma mayor al resultado primario acumulado en los últimos años.



## Las restricciones y dudas de largo plazo

# FRAGILIDADES EN EL SUPERÁVIT DE LA ADMINISTRACIÓN NACIONAL - EL DE LA SEGURIDAD SOCIAL PELIGRARÍA POR LA MOVILIDAD DE LAS JUBILACIONES

### Superávit primario Nacional y de la Seguridad Social En millones de pesos



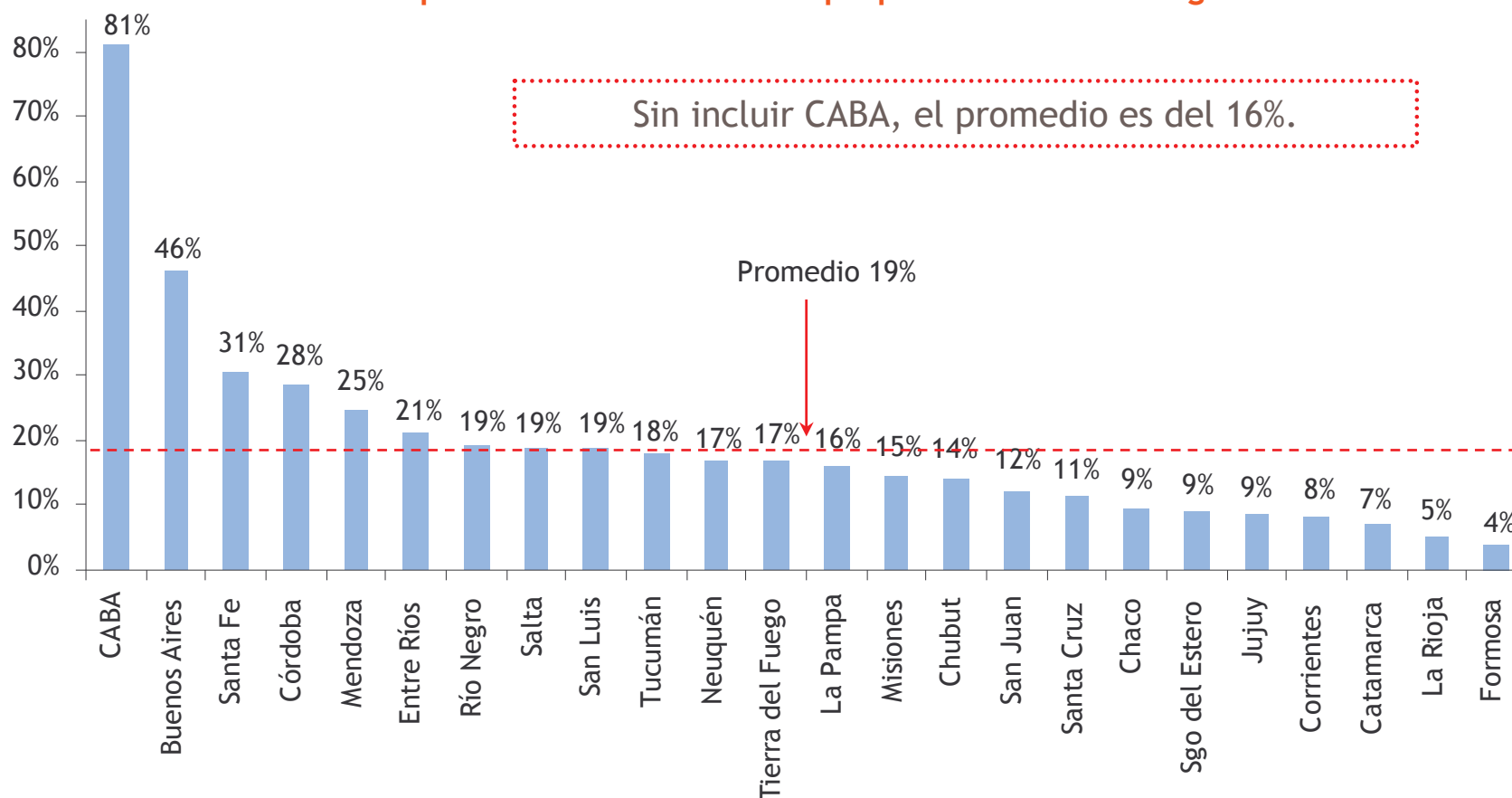
El aumento a jubilados tiene un costo anual de \$ 4.100 millones, más del 80% del superávit estimado para 2006

## Las finanzas públicas provinciales

### LAS LIMITACIONES DE LA POLÍTICA TRIBUTARIA PROVINCIAL

La recaudación propia de las provincias tiene poco peso en sus ingresos totales, de manera que los esfuerzos que realizan en materia tributaria no les generan un impacto importante.

#### Participación de la recaudación propia en el total de ingresos

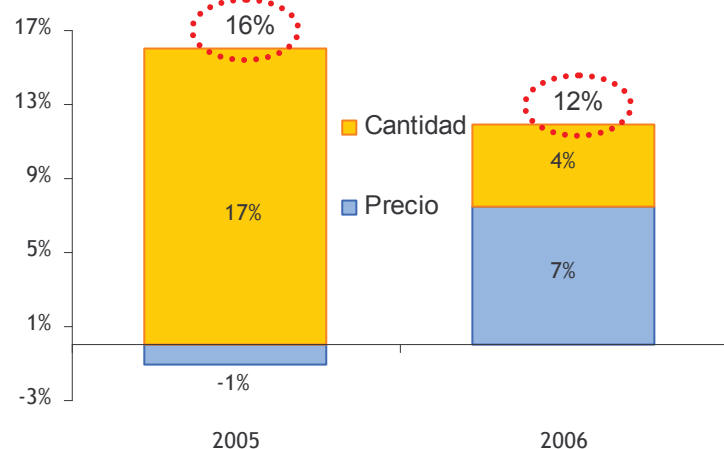


La Ciudad de Buenos Aires recibe menos giros de Nación por no tener transferidos algunos servicios, elevando el peso de la recaudación propia.

## El balance externo

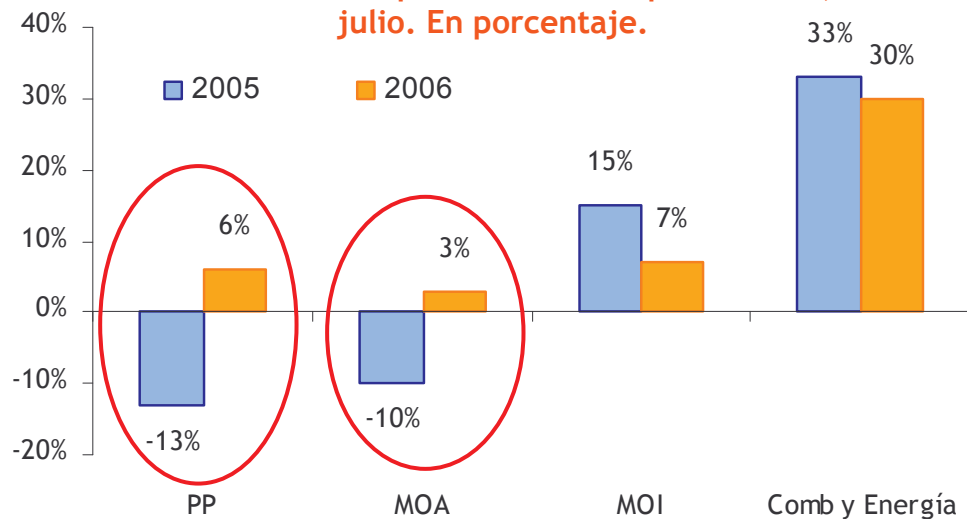
# PRIMERA SEÑAL DE ALERTA SOBRE LAS EXPORTACIONES

Crecimiento de las exportaciones, composición en precios y cantidades. En porcentaje.



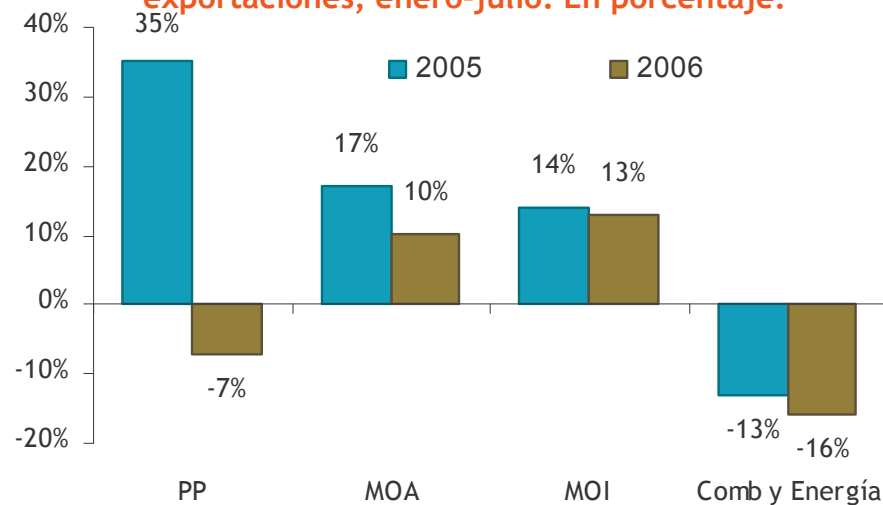
Si bien en términos generales las exportaciones siguen siendo dinámicas, y sosteniendo el superávit comercial por encima de los US\$ 10.000 millones, la solidez de las mismas se resiente por el escaso aumento de las cantidades y la mayor incidencia de los precios.

Variación del índice de precios de las exportaciones, enero-julio. En porcentaje.



Alta incidencia de los precios

Variación del índice de cantidades de las exportaciones, enero-julio. En porcentaje.



Las cantidades no traccionan como el año pasado

## El balance externo

### FRAGILIDAD DEL SALDO COMERCIAL

- Una causa importante del buen desempeño actual de las exportaciones radica en la buena coyuntura de los precios.
- Si las cantidades se hubieran exportado a los precios promedio de 1993-93, las exportaciones hubiesen sido aprox. un 16,1% menores. A los precios promedio del período 2000-05 un 22% menores.

#### Exportaciones argentinas primer semestre 2006. Principales partidas. En millones de US\$.

Descripción	Precios actuales	A precios de 1993-99		A precios de 2000-05	
		Valor	Var. %	Valor	Var. %
Harina de soja	2.098	2.191	4,4%	2.049	-2,4%
Aceites de petroleo o de mineral bituminoso	1.335	478	-64,2%	848	-36,4%
Aceite de soja y sus fracciones	1.222	1.448	18,6%	1.126	-7,8%
Porotos de soja	1.141	1.220	6,9%	1.048	-8,2%
Aceites crudos de petroleo	1.034	303	-70,7%	508	-50,8%
Minerales de cobre y sus concentrados	956	233	-75,7%	256	-73,2%
Gas de petroleo y demas hidrocarburos	720	445	-38,2%	477	-33,8%
Trigo y morcajo	638	653	2,3%	582	-8,8%
Vehículos p/ transporte de mercancías	600	559	-6,9%	547	-8,9%
Maíz	589	625	6,0%	511	-13,3%
Coches de turismo	538	538	0,0%	431	-19,9%
Tubos y perfiles huecos, sin costura	462	199	-57,0%	222	-51,9%
Partes y accesorios de vehículos	439	563	28,1%	435	-1,0%
Aceites de girasol, cartamo o algodón	390	409	5,1%	358	-8,2%
Reservadas (partida N° 9998) *	311	-	-	318	2,5%
Cueros y pieles de bovino o de equino	291	462	58,9%	295	1,6%
Manzanas, peras y membrillos, frescos.	273	319	16,8%	266	-2,7%
Oro en bruto, semilabrado o en polvo.	233	493	111,5%	94	-59,4%
Leche y nata (crema), concentradas	222	200	-10,1%	175	-21,2%
Carne bovina, fresca y refrigerada	213	159	-25,6%	144	-32,3%
<b>Subtotal</b>	<b>13.705</b>	<b>11.494</b>	<b>-16,1%</b>	<b>10.690</b>	<b>-22,0%</b>

Las divisas generadas por las principales 20 partidas exportadas representan el 63,6% del total.

# INDICE GENERAL

---

1. Entendiendo el nuevo modelo de la política económica
2. La economía al servicio de la política
  - A. La política del gasto y la actividad económica
  - B. La política fiscal enfocada en la recaudación, sostenimiento del superávit y dependencia provincial
  - C. La política monetaria condicionada en el sostenimiento del TC
  - D. La política externa
3. Las restricciones económicas sobre el modelo actual
  - A. La variable exógena: el contexto internacional
  - B. La inflación como restricción de corto plazo
  - C. Los límites del sector energético
  - D. La solidez de los fundamentals: inversión y superávit gemelos
4. Conclusiones

## Conclusiones

### PERSPECTIVAS 2006-2007 - CICLO POLÍTICO DE ELECCIONES

La política económica en el 2006 y 2007 no va a presentar cambios - El gobierno no aceptará medidas con costo político.

Tipo de cambio: la política monetaria continuará enfocada en el sostenimiento del TC y recuperar reservas.

Política de gasto y fiscal: continúa aumentando el gasto aunque el superávit fiscal se mantiene como herramienta de poder.

Política externa: se mantiene la brecha

Crecimiento: continúan las tasas elevada pero no del 9%

	2006	2007
PBI real (var %)	7,8	6,2
Índice de Precios al Consumidor (var %)	9,5	9,0
Tipo de cambio nominal (referencia BCRA) (\$/U\$\$(prom anual)	3,08	3,15
PBI per capita (U\$\$(	5.292	6.074
Superávit primario consolidado (Nación + Provincias )(en % del PBI)	3,7	3,4
Exportaciones (miles de millones de U\$\$(	45,0	50,3
Importaciones (miles de millones de U\$\$(	34,0	39,7
Saldo Comercial (miles de millones de U\$\$(	11,0	10,5

## Conclusiones

### PERSPECTIVAS 2008-2011 - SEGUNDO CICLO

La política económica en el 2008 y 2011 mantendrá las características actuales pero el gobierno necesitará pagar costos políticos

Tipo de cambio: la política monetaria continuará enfocada en el sostenimiento del TC.

Política de gasto y fiscal: el gasto continúa elevado y el superávit podría peligrar si no se solucionan las distorsiones que le cuestan cada vez más al gobierno

Política externa: se mantiene la brecha

Crecimiento: las tasas tienden a crecimiento en torno al 4%

	2008	2009	2010	2011
PBI real (var %)	4,7	4,1	4,0	3,5
Índice de Precios al Consumidor (var %)	8,5	7,0	6,5	6,0
Tipo de cambio nominal (referencia BCRA) (\$/U\$\$(prom anual)	3,22	3,30	3,37	3,45
PBI per capita (U\$\$(	6.793	7.497	8.199	8.929
Superávit primario consolidado (Nación + Provincias )(en % del PBI)	3,1	3,0	2,8	2,7
Exportaciones (miles de millones de U\$\$(	55,1	59,2	62,8	66,1
Importaciones (miles de millones de U\$\$(	44,8	48,9	52,8	56,5
Saldo Comercial (miles de millones de U\$\$(	10,1	10,0	9,8	9,3

*Consejo Profesional de Ciencias Económicas*  
*X Seminario Provincial de Jóvenes Graduados*



## **Macroeconomía Argentina: Análisis del Modelo, Estado Actual y Perspectivas**

Lic. Dante Sica

Facultad de Ciencias Económicas - UNLP

23 Septiembre de 2006