

INDICADORES DE COYUNTURA

Nº517 - ENERO 2011

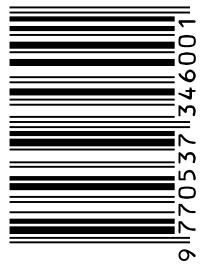
• Lo que quedó de 2010, análisis y tendencias.
Cynthia Moskovits

• El manejo de la abundancia en América Latina y el Caribe: algunas observaciones en relación a la política monetaria.
Ramiro Moya y Gabriel Palazzo

• 2010: Recuperación del empleo y bajo crecimiento de salarios reales. Nuria Susmel

• El comercio exterior del 2010: la historia de una recuperación anunciada.
Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

2011: se acelera la inflación



Patrocinantes FIEL



AMARILLAGAS



AACS
Asociación Argentina de
Compañías de Seguros



Banco
Cmf

BANCO COMAFI



BANCOPATAGONIA

BBVA Banco Francés

Bolsa
de Cereales

BCBA
Bolsa de Comercio de Buenos Aires

booz&co.

BRINKS

BUNGE

Cámara
Argentina de
Comercio

CAMPOS
& ASOCIADOS S.A.
COMUNICACIÓN - ASUNTOS PÚBLICOS



Cargill

Cencosud s.A.

Central Puerto

CHEP
EQUIPO DE ENVÍO Y RETIRO

citi

CFI

Claro

Coca-Cola

Coca-Cola
FEMSA

ARGENTINA



CSAV
ARGENTINA S.A.



DANONE

DELL

DIRECTV

Diversey
Mais clever. Health. Hygiene.



DROGUERIA DEL SUD

DUPONT

Esso

ECOGAS

everis
where makes the difference

fv
Grifería de
alta tecnología

falabella.

farmanet
Contribuimos al crecimiento de su negocio



FRANCE

Ford

Galicia

gasNatural

GOOD YEAR

GRIMOLDI

grupo carrefour
ARGENTINA

IBM

Infupa
www.infupa.com

ISI EMERGING MARKETS
www.isi-emergingmarkets.com
A EuroHoney Institutional Investors Company

Sumario

INDICADORES DE COYUNTURA N° 517 - ENERO DE 2011

Información estadística adicional: www.fiel.org.ar

SITUACIÓN GENERAL



Al calor de las discusiones salariales

Daniel Artana

PANORAMA FISCAL



Lo que quedó de 2010, análisis y tendencias

Cynthia Moskovits

SECTOR EXTERNO



El comercio exterior de 2010: la historia de una recuperación anunciada

Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

12 Síntesis Financiera

El manejo de la abundancia en América Latina y el Caribe: algunas observaciones en relación a la política monetaria

Ramiro Moya y Gabriel Palazzo

18 Mercado de Trabajo

2010: Recuperación del empleo y bajo crecimiento de salarios reales

Nuria Susmel

22 Actividad Industrial

La industria terminará 2010 con fuerte crecimiento

Abel Viglione

28 Regulaciones

Las opiniones y las políticas públicas

Santiago Urbiztondo

34 Panorama Político

- Situación nacional: Balance político de 2010
- Situación latinoamericana: Brasil, México, Colombia y Argentina

Rosendo Fraga

37 Anexo estadístico

Indicadores Económicos Seleccionados - Enero 2011

SUSCRIPCIONES FIEL

Para comenzar o renovar su suscripción, por favor, comuníquese con el Departamento de Publicaciones de FIEL.



Suscripción por un año.

Indicadores de Coyuntura y Documentos de Trabajo

Indicadores de Coyuntura-Argentina \$520

Indicadores de Coyuntura y Documentos de Trabajo-Argentina \$640

Indicadores de Coyuntura y Documentos de Trabajo-Exterior U\$S250

Descuento para investigadores y estudiantes universitarios registrados en Argentina: 40%. Para obtener información sobre otras tarifas, por favor, contáctese con el Departamento de Publicaciones.

Teléfono: (54 11) 4314-1990 ext. 405

Fax: (54 11) 4341-8648

E-mail: publicaciones@fiel.org.ar

FIEL

Consejo Directivo

Presidente: Dr. Juan P. Munro

Vicepresidentes: Ing. Víctor L. Savanti

Ing. Juan C. Masjoan

Ing. Manuel Sacerdote

Secretario: Ing. Franco Livini

Prosecretario: Sr. Alberto L. Grimoldi

Tesorero: Dr. Mario E. Vázquez

Protesorero: Dr. Alberto Schuster

Vocales: Guillermo E. Alchourón, Juan Aranguren, Luis Bameule, Gerardo Beramendi, Hugo Biolcati (Presidente de la Sociedad Rural Argentina), José M. Dagnino Pastore, Carlos de la Vega (Presidente de la Cámara Argentina de Comercio), Jorge Feroli, Carlos Franck, Adelmo Gabbi (Presidente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires), Alberto J. Martínez, Raúl Padilla, Daniel Pelegrina (Sociedad Rural Argentina), Luis Ribaya, Aldo B. Roggio, Luis Sas, Eduardo Spangenberg, Santiago Soldati.

Consejo Consultivo

Alejandro Bulgheroni, Ernesto J. Crinigan, Horacio Cristiani, Enrique Cristofani, Carlos Alberto de la Vega, Martín del Nido, Horacio Delorenzi, Daniel Di Salvo, François Eyraud, Jorge Goulu, Jorge A. Irigoin, Hugo Krajnc, Ricardo Lima, Eduardo Mignaquy, Juan Luis Mingo, Javier Ortiz, Gustavo Ariel Perosio, Mario Quintana, Juan Pedro Thibaud, Horacio Turri, Amadeo Vázquez, Bernardo J. Velar de Irigoyen, Gonzalo Verdomar Weiss, Gustavo Verna.

Consejo Académico

Miguel Kiguel, Manuel Solanet, Mario Teijeiro.

Cuerpo Técnico

Economistas Jefe: Daniel Artana, Juan Luis Bour, Fernando Navajas (Director), Santiago Urbitzondo / *Economistas Asociados:* Sebastián Auguste, Walter Cont. / *Economistas Senior:* Marcela Cristini, Cynthia Moskovits, Ramiro A. Moya, Mónica Panadeiros, Abel Viglione. / *Economistas:* Guillermo Bermudez, Nuria Susmel, Ivana Templado. / *Investigadores Visitantes:* Enrique Bour, Marcelo Catena, María Echart, Pedro Hancevic, Alfonso Martínez. / *Asistente de Investigación:* Diego Alvarez. / *Asistentes de Estadísticas:* J. Cao, M. Cherkasky, J. Christensen, B. Feld, E. García Lembergman, A. Koutenkov, M. Machelett, G. Palazzo, J. Pisa Barros, J. Tavani.

Suscripciones

Andrea Milano

publicaciones@fiel.org.ar

(54-11) 4314-1990

Publicidad

Andrea Milano

administracion@fiel.org.ar

(54-11) 4314-1990

FIEL: Av. Córdoba 637 • 4º piso • C1054AAF • Buenos Aires • Argentina

Tel. 4314-1990 • Fax. 4314-8648 • E-mail: postmaster@fiel.org.ar • Web: www.fiel.org

R.N.P.I. N° 22242 • I.S.S.N. 0537-3468 • Exenta del pago de impuestos de sellos por resolución N° 466/ 64 de la DGI • I.V.A.: No responsable • Impuesto a las Ganancias N° 492.604-009-5 • Proovedores del Estado N° 2493-7 • Caja de previsión: N° 258-771.

Las opiniones vertidas no comprometen la opinión individual de los miembros del Consejo Directivo de FIEL, ni de las entidades fundadoras, las empresas y organizaciones patrocinantes. Las colaboraciones externas firmadas no representan necesariamente la opinión de los editores. Queda prohibida la reproducción total o parcial del contenido de esta publicación por el medio que fuere, sin previa autorización. Se permite la mención de los artículos citando la fuente.

STAFF

Director

Daniel Artana

Coordinadora

Mónica Panadeiros

Colaboradores

Daniel Artana

Guillermo Bermudez

Marcela Cristini

Cynthia Moskovits

Ramiro Moya

Nuria Susmel

Santiago Urbitzondo

Abel Viglione

Columnistas Invitados

Rosendo Fraga

Área Estadística

Guillermo Bermudez

Ivana Templado

Diseño y diagramación

Verónica M. Rebaudi
verorebaudi@yahoo.com.ar

Nuestro trabajo de revisión de las cuentas nacionales de Argentina junto con las proyecciones de los modelos que integran el FMI (FIEL Macroeconomic Forecasts) nos permiten estimar que la economía creció 9.4% durante 2010, luego de la contracción de 2.9% en 2009. Para INDEC los números serán un poco diferentes: luego de crecer 0.9% en 2009, la Argentina habrá crecido alrededor de 8.7% en 2010 (los resultados se sabrán a mediados de marzo).

Después de un tercer trimestre en que se notó una marcada desaceleración, el último cuarto del año retomó el ritmo de expansión. El arrastre estadístico de 2010, más un contexto externo favorable -los precios de nuestras *commodities* volvieron a superar records, y con ello los términos del intercambio (relación entre precios de exportación e importación) volverán a crecer más de 4% en 2011- son condiciones excepcionales para repetir una elevada tasa de expansión. Las últimas proyecciones del FMI de FIEL ratifican nuestro pronóstico de un crecimiento superior al 6%, aún a pesar de la incertidumbre que la sequía genera en el sector agropecuario.

Sin embargo, con la demanda agregada creciendo por sobre la oferta, la inflación tiende a acelerarse, tanto más cuanto más expansivas son las políticas fiscal, monetaria y de ingresos. No esperamos -tal como destaca Daniel Artana en la Situación General- cambios apreciables de política económica en el corto plazo, por lo que el escenario de una economía en crecimiento se combinará con inflación alta -particularmente en la segunda mitad del año- y una nueva apreciación del peso. Quedará para la próxima Administración que asume en diciembre determinar los costos de extender -aún con "viento de cola" externo- las políticas populistas que caracterizaron las últimas dos gestiones, y eventualmente asumir el rol de mensajero del fin de un diseño de política económica insostenible. Las experiencias recientes de Venezuela y Bolivia indican que las "malas noticias" del ajuste económico no tienen buena prensa.

En *Las Opiniones y las Políticas Públicas* Santiago Urbitzondo explora la base de datos del *World Values Survey*, examinando la relevancia relativa de las opiniones de la población sobre la importancia del esfuerzo, la preferencia por una distribución más igualitaria del ingreso y el rol del Estado, vis-a-vis la dispersión de dichas opiniones, como factores asociados al progreso económico. Concluye que la mayor dispersión de opiniones está asociada con menores niveles de bienestar, lo que identificaría un problema serio para la Argentina: la mayor relevancia de opiniones extremas hace más difíciles los acuerdos entre grupos de la sociedad, dificultando la existencia de políticas de Estado y reduciendo el bienestar alcanzable.

Volviendo a la coyuntura, diversas notas evalúan el comportamiento de mercados y políticas a lo largo de 2010. Cynthia Moskovits revisa la evolución de gastos e ingresos públicos, destacando por un lado el carácter pro-cíclico del gasto, así como la participación creciente de los recursos no tributarios (transferencias del Banco Central, fondos de ANSES) en el financiamiento del fisco. Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez evalúan la recuperación del comercio exterior, Nuria Susmel pone en contexto el crecimiento del empleo y de los salarios reales, Abel Viglione analiza el crecimiento de la industria y Ramiro Moya, la política monetaria en la región en la última década. El Panorama Político de Argentina y la región está, como siempre, a cargo de Rosendo Fraga.

Disfruten de Indicadores, y del nuevo año.

Juan Luis Bour

Al calor de las discusiones salariales

Los precios de las *commodities* aportan tranquilidad y financiamiento a la economía argentina. Sin embargo, con una demanda agregada que avanza a pasos más rápidos que lo que puede crecer la oferta, se acelera la inflación, provocando la apreciación real de la moneda. Una mera corrección nominal del peso agregaría más combustible a la inflación.

por Daniel Artana*



*Economista de FIEL

La situación internacional muestra indicadores algo mejores en Estados Unidos, al mismo tiempo que subsisten las dudas sobre la solvencia de algunos de los países europeos.

Las ventas minoristas en dólares corrientes en Estados Unidos están cerca de recuperar los niveles previos a la crisis. Esa es una recuperación a ritmo cansino porque para alcanzar la tendencia previa falta mucho, pero sumada a una reducción en los pedidos semanales de seguro de desempleo y una revisión hacia arriba del crecimiento del tercer trimestre pone en evidencia que el riesgo de una recaída en la actividad se ha reducido sustancialmente.

La estimación que hace la Federal Reserve del patrimonio de las familias sigue mostrando una recuperación. Desde el primer trimestre del año 2009 (US\$ 49 trillones) se recuperó a casi US\$ 55 trillones en el tercer trimestre de 2010, pero este valor es todavía US\$ 9 trillones más bajos que los registros del año 2007. Eso alienta a las familias a ahorrar más para mejorar su situación patrimonial y es otro factor que enlentece la salida de la crisis.

A ello se suma el acuerdo entre el Presidente Obama y la oposición republicana para mantener el estímulo fiscal (se mantienen los recortes en el impuesto a la renta, se agrega una reducción de 2% en los aportes personales a la seguridad social y se extienden los beneficios a los desempleados). Idealmente, habría que acompañar esas medidas con algunas que muestren que se recupera la solvencia en el largo plazo y ello requiere reformas estructurales como las propuestas por la Comisión del Congreso convocada a tal efecto (por ejemplo, aumento en las edades de jubilación, eliminación de varios incentivos tributarios, etc.). Pero es un avance importante si se tiene en cuenta la temperatura del debate de las semanas anteriores que les sugerían a muchos observadores que no se podía alcanzar una solución de consenso.

En Europa, se pone en evidencia que las espaldas de los gobiernos de algunos países no eran suficientes para hacer frente a los problemas de liquidez y solvencia de sus sistemas financieros altamente interconectados con el resto de la Comunidad y con un tamaño que en algunos casos, como el de Irlanda, supera en varias veces el tamaño de la economía. La integración europea no previó un mecanismo para hacer frente a ese desbalance si ocurría un evento que deteriorara la calidad de los activos de los bancos. Se requiere ahora armarlo en el medio de la crisis y los problemas de economía política son importantes: nadie quiere pagar los costos de los desbalances de otros que fueron menos prudentes en el pasado. Aún cuando finalmente se acuerdan los salvatajes con medidas de ajuste que procuran sortear la oposición en los países que tienen menos problemas, la sensación es que siempre se corre detrás de los acontecimientos.

Sin embargo, en la medida en que se mantiene una expansión sostenida en Asia (excluyendo Japón) y en el mundo emergente, los precios de las *commodities* aportan tran-

quidad y financiamiento a la economía argentina. La actividad económica luego de desacelerarse durante el tercer trimestre (incluso en la medición oficial), habría tomado un nuevo impulso durante el siguiente. De todas maneras, hay grandes disparidades entre sectores, incluso dentro de la industria manufacturera. Por ejemplo, comparado con los niveles de finales de 2008 la actividad es mucho mayor en metalmecánica y automotores y es todavía más baja en alimentos y bebidas y refinación de petróleo. Pero en el agregado varios indicadores confirman la velocidad de la expansión. Por ejemplo, el crédito al sector privado y el gasto estatal aumentan a un ritmo superior al 40% anual y las importaciones siguen creciendo fuerte, cerrando paulatinamente el superávit en la cuenta corriente del balance de pagos. La reacción del gobierno es acentuar las restricciones a las importaciones pero ello no sirve para resolver el problema macro de una demanda agregada que avanza a pasos más rápidos que lo que puede crecer la oferta.

La consecuencia es una aceleración de la inflación que se ubicó en noviembre en 24.5% interanual. Con las variables nominales (excepto el tipo de cambio) acelerándose en los últimos meses (salarios en el sector privado creciendo al 30% anual, dinero algo por encima del 35% y gasto público más allá del 40%) la inflación debería aumentar un escalón más (pronóstico de FIEL para 2011, 29.5%).

"La depreciación del peso en términos reales (o frenar su apreciación) requiere soluciones reales."

Existen riesgos al alza en ese pronóstico si las negociaciones salariales resultan en aumentos superiores al 30% en promedio y si las políticas monetaria y fiscal se vuelven todavía

más imprudentes. Los llamados a un "pacto social" no ayudarían a resolver el problema si no se los acompaña de una moderación en las políticas públicas que parece difícil de alcanzar en un año electoral.

El otro riesgo es el factor climático. La sequía en algunas partes del país podría costar unos 2000 millones de dólares de menores exportaciones pero, aún si ese fuese el caso, el crecimiento para 2011 perdería sólo algunas décimas respecto del pronóstico de 6.3%.

El primer semestre del año tendría un crecimiento importante pero a medida que transcurran los meses se hará cada vez más visible la necesidad de corregir el "mix" de políticas. Es evidente que salarios aumentando en dólares a un ritmo de 20-25% anual y el gasto público en dólares aumentando al 40% anual no pueden sostenerse por mucho tiempo.

La depreciación del peso en términos reales (o frenar su apreciación) requiere soluciones reales. Un elemento central es una política fiscal más contractiva que aporte pesos genuinos a la compra de dólares, en lugar de la inflación que aporta el Banco Central. Una mera corrección nominal del peso agregaría más combustible a la inflación.

Pero este será el debate para la próxima administración. La actual parece encerrada en mantener un *statu quo* aún a pesar de que ya le aporta algunos dolores de cabeza. ■

Lo que quedó de 2010, análisis y tendencias

Aunque todavía faltan los datos de diciembre, el balance del año en materia fiscal muestra un aumento cercano al 35% en los gastos primarios y aún mayor en los ingresos, manteniendo la tendencia creciente de la participación del Estado en la economía registrada en los últimos años. Una parte no menor de los recursos del fisco provienen de Ingresos no Tributarios, sobre los que tienen un peso importante las Transferencias del BCRA y de la ANSES.

Cynthia Moskovits*



Llegando fin de año, es posible, aunque todavía faltan los datos correspondientes al mes de diciembre, realizar un balance de lo acontecido en el país en materia fiscal. Lo primero que se observa es un aumento cercano al 35% en los gastos primarios y aún mayor en los ingresos. Si bien las tasas de crecimiento son altas en parte por la inflación y porque se comparan contra un año de bajo crecimiento en los recursos y gastos (debido a la crisis), la realidad es que se en los últimos años se viene observando un fuerte crecimiento de la participación del Estado en la economía. Así, mientras que en 2004 el gasto primario del Sector Público Nacional no financiero representaba el 19,6% del PIB, en 2009 había llegado al 28,7% del PIB y en 2010 alcanzaría, aproximadamente, un 30,5% del mismo (los ingresos totales para 2010 serían del 32,3%).

“El gasto en subsidios a empresas ha crecido muy fuertemente en los últimos años...”

El buen desempeño de la recaudación

El crecimiento de la participación estatal en la economía no hubiera sido posible sin el crecimiento observado en los ingresos tributarios. Sin cambios tributarios de importancia, este aumento en los recursos es explicado simplemente por el crecimiento del PBI (y sus componentes) y la inflación. Con un crecimiento estimado algo superior al 9% y una inflación anualizada del 24%, la recaudación tributaria se vio impulsada hasta lograr un crecimiento del 34,3%

*Economista de FIEL.

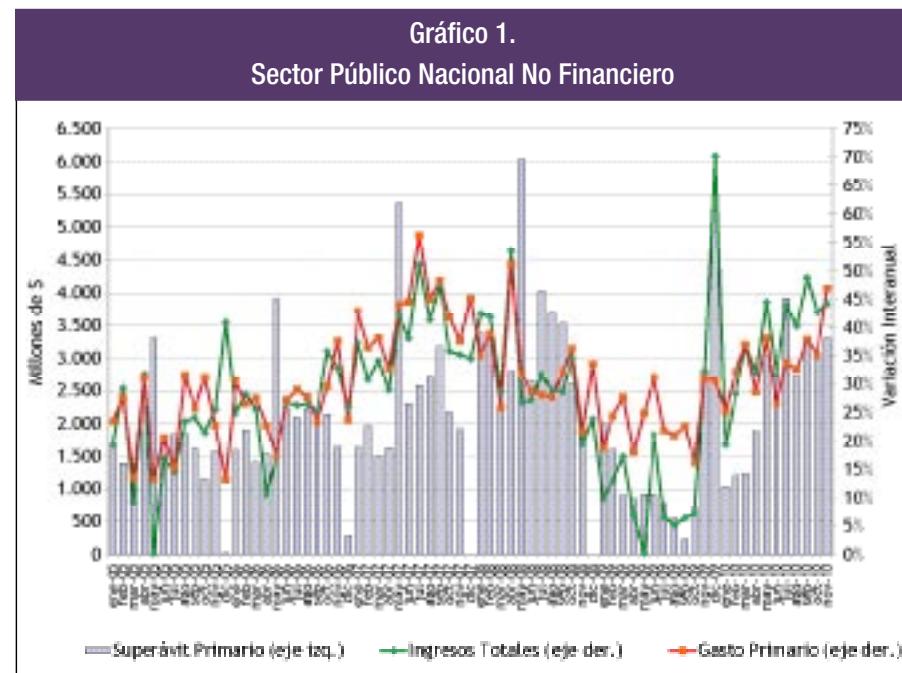
en lo que va del año. En otras palabras, el aumento recaudatorio se mantuvo en línea con el crecimiento del PIB nominal. Por otro lado, hay que destacar también que en los últimos meses se verificó un incremento aún mayor de estos recursos: el crecimiento de la recaudación en octubre fue del 36,6% y en noviembre, del 39,5%.

En un análisis más detallado, se observa que el aumento recaudatorio fue impulsado principalmente por el IVA y los recursos de Seguridad Social, que crecieron a tasas cercanas al 32% y explicaron la mitad del aumento de los recursos tributarios (27% y 23%, respectivamente). En noviembre, el último del que se

tienen datos, ambos tributos alcanzaron una tasa de crecimiento sensiblemente mayor a la acumulada en el año (43,2% en el caso del IVA y 46,3% en Seguridad Social).

También se destaca el aumento del Impuesto a las Ganancias, que en lo que va del año acumula un crecimiento del 38,2% y explica el 20% del aumento recaudatorio. De todas formas, en este caso es de esperar que el crecimiento de los próximos meses sea menor, debido a que esta elevada expansión se explica principalmente por lo acontecido en mayo, el mes en el que se presentan las declaraciones juradas de las empresas que cierran el ejercicio en diciembre. Las ganancias de estas empresas resultaron ser muy superiores a lo que indicaban los informes y estimaciones anteriores, y el resultado fue un crecimiento del 76% en lo recaudado por este impuesto en ese mes. A partir de ahí, si bien se mantuvo en niveles superiores al 40% en los siguientes dos meses, la tasa de crecimiento cayó sensiblemente. En noviembre, Ganancias creció un 28,3% explicando sólo el 13,7% del aumento total.

A la inflación y el crecimiento como factores explicativos del aumento recaudatorio se suma la recuperación del comercio internacional después de la crisis de 2009. Los aumentos del 24% en las exportaciones y del 45% en las importaciones¹, motivaron que los Derechos de Exportación y de Importación fueran los rubros de mayor crecimiento del año, con incrementos del 47% y 48% respectivamente, explicando entre ambos un 18% del aumento total. Para ello, además, ha sido especialmente importante el crecimiento observado en los precios de los productos agropecuarios, aquellos que pagan las mayores alícuotas de retenciones. Mientras que a principio de año la soja y el trigo, por nombrar dos de los principales productos



de exportación, cotizaban a US\$ 341 y US\$ 232² por tonelada, en noviembre tenían un precio de US\$ 489 y US\$ 298³, respectivamente. Además, en octubre y noviembre la recaudación por comercio exterior creció 56% y 60%, respectivamente.

En suma, con una recaudación de \$36.408 millones en el mes de noviembre, los recursos tributarios acumulan, en lo que va del año, \$371.744 millones.

El gasto: entre subsidios y otras transferencias

El gasto primario muestra, en lo que va del año, un crecimiento del 34,1%, alcanzando los \$375.610 millones. Así, la participación del Estado Nacional en la economía superaría el 30% del PIB este año. Pero además, las mayores tasas de aumento son las observadas en los últimos meses: en septiembre creció un 37,9% interanual, en octubre un 35,1% y en noviembre, 46,9%.

Las mayores erogaciones realizadas han sido en concepto de Transferencias Corrientes, tanto al Sector Público como al Sector Privado, que, en su conjunto, crecieron un 36% en lo que va del año y llegaron a explicar casi la mitad del aumento del gasto.

Las Transferencias al Sector Privado crecieron un 44%, convirtiéndose así, al menos hasta el mes de noviembre, en el rubro de mayor crecimiento de todo 2010. A su vez, también fueron uno de los más importantes, explicando el 21,4% del aumento de las erogaciones. Este aumento obedece fundamentalmente a la Asignación Universal por

¹ Medidas en millones de dólares. Comparación período enero-noviembre 2010 y enero-noviembre 2009

² Se toma el precio FOB promedio de enero 2010.

³ Se toma el precio FOB promedio de noviembre 2010.

Hijo (\$4.930 millones entre enero y octubre de 2010), que comenzó a otorgarse a fines del año pasado, aunque también contribuyen las asignaciones familiares. El otro factor explicativo de importancia fueron los subsidios destinados a mantener los precios de la energía eléctrica y las tarifas de transporte público.

El gasto en subsidios a empresas ha crecido muy fuertemente en los últimos años (aunque con una desaceleración en 2009) y la tendencia previa retomó en 2010. Así, por ejemplo, las transferencias a Cammesa y otras empresas privadas, incluidas en el programa Formulación y Ejecución de la Política de Energía Eléctrica, sumaban \$12.390 millones a fines de noviembre, (habiéndose ejecutado, para ese entonces, el 98% de los fondos asignados). El 24 de noviembre, una nueva ampliación presupuestaria llevó el presupuesto del programa a un total de \$13.940 millones, aproximadamente un 18,4% del total de las Transferencias Corrientes al Sector Privado, si éstas mantienen en diciembre la tasa de crecimiento acumulada en el año. Pero estos no son los únicos subsidios que recibe el sector energético, sino que también hay que sumar las transferencias efectuadas al Fondo Fiduciario para el Transporte Eléctrico Federal y las transferencias a Enarsa, entre otras.⁴ Si se supone que no hay nuevas ampliaciones presupuestarias para subsidios energéticos y que la ejecución alcanzará al 100% de los fondos asignados, el total de subsidios al sector energético se ubicaría alrededor de los \$24.000 millones, aproximadamente, un 5,5% del gasto primario estimado para todo 2010. Como ya se ha destacado en otras ocasiones, estos subsidios generan diversos problemas en la economía, porque al mantenerse congelados los precios, se eliminan los incentivos para la inversión en estos sectores. Además, benefician relativamente más a los segmentos de ingresos

Gráfico 2.
Resultado Primario (% PBI)

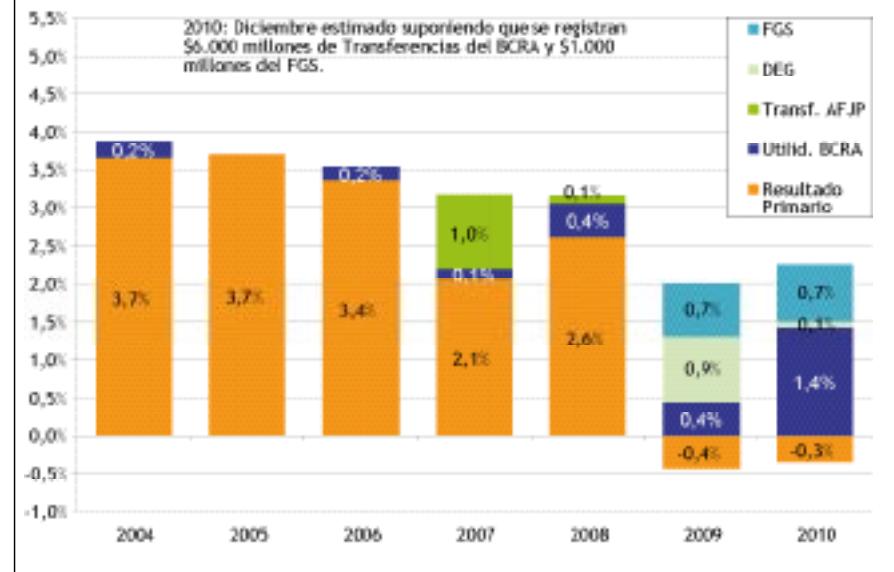
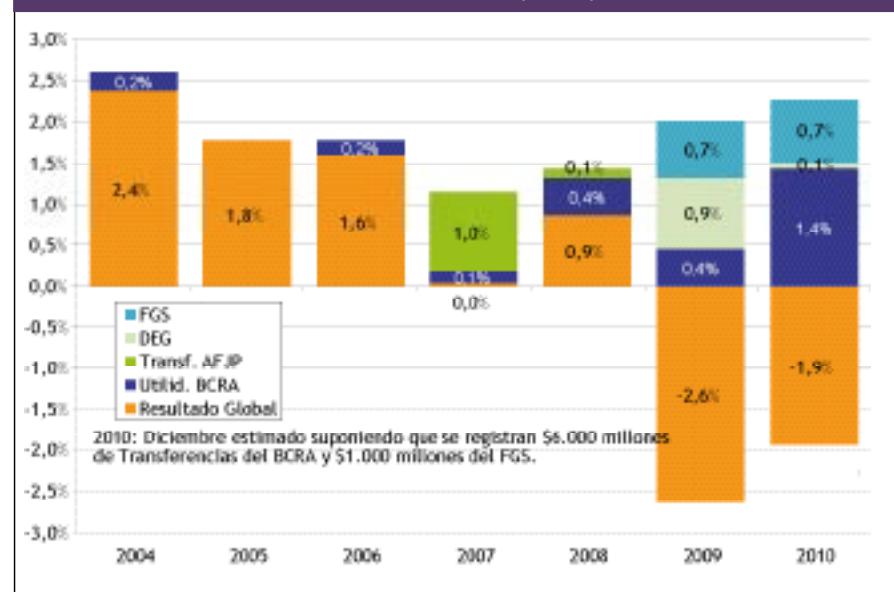


Gráfico 3.
Resultado Global (% PBI)



medio-altos, dado, por ejemplo, que las familias de menores recursos no tienen acceso a la red de gas natural y deben pagar entre cinco y ocho veces más por lo que consumen.

Por otro lado, en lo que respecta a las Transferencias al Sector Público, se destacan las Transferencias Automáticas a Provincias, que crecieron un 33% y representaron el 22,5% del aumento total. Por su parte, las Transferencias no Automáticas crecieron a un ritmo menor, un 22,7%, y,

⁴ Estas transferencias en particular no se incluyen como Transferencias al Sector Privado sino que forman parte de las Transferencias al Sector Público.

dado que también representan un monto menor, llegaron a explicar solamente el 2% del incremento del gasto.

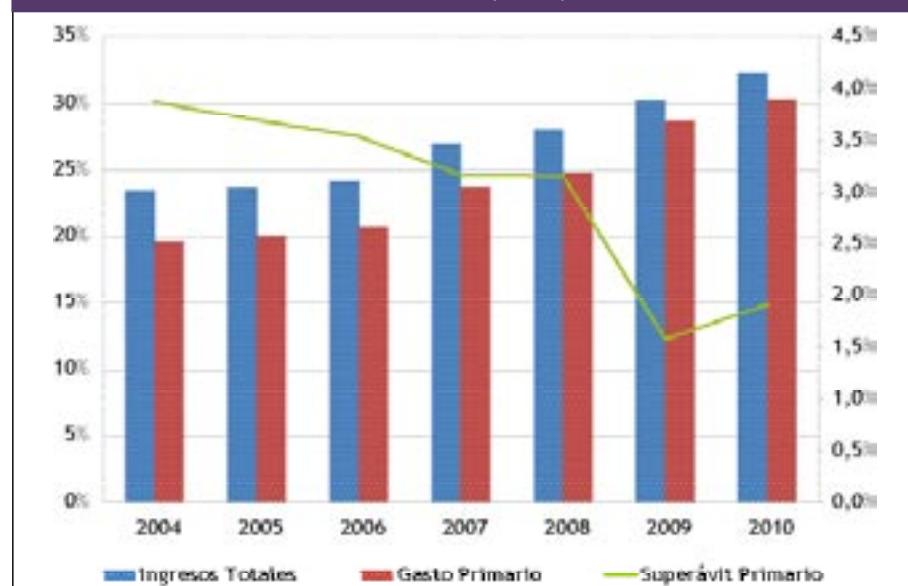
Luego de las Transferencias Corrientes al Sector Privado, el rubro de mayor crecimiento del año fue Salarios, que, fundamentalmente debido a los aumentos otorgados a los empleados públicos, creció a una tasa acumulada del 41,4% anual. Esta variación se explica principalmente por el aumento registrado en noviembre, del 97%. En consecuencia, sería lógico esperar que los gastos por este concepto sigan creciendo a tasas elevadas durante el próximo año, impulsando el aumento en las erogaciones. De todas formas, a pesar de su acelerado crecimiento, Salarios está lejos de ser el mayor factor explicativo del aumento en el gasto primario en 2010, dado que solamente representó el 13% del mismo.

A su vez, también hay que destacar el aumento de las Transferencias de Capital, que presentaron, en lo que va del año, un crecimiento del 30% (representando 9,7% del aumento total). Lo destacable en este caso, es que el crecimiento se ha acelerado significativamente en los últimos dos meses, alcanzando tasas interanuales del 58% en octubre y del 70% en noviembre. La mayor parte del incremento está explicado por el crecimiento de la Inversión Real Directa, impulsada por obras de infraestructura vial y los gastos de Nucleoeléctrica S.A para la terminación de Atucha II. También influyeron significativamente las Transferencias a las Provincias impulsadas por los mayores fondos para el Fondo Federal Solidario, compuesto por el 30% de los Derechos de Exportación recaudados por el complejo sojero, por lo que, a medida que crece la recaudación por Derechos de Exportación, crecen también estas transferencias de Capital.

¿Cómo se financia la brecha? Las transferencias de BCRA y el FGS

De lo dicho anteriormente, se observa que mientras que la recaudación acumuló \$371.744 millones en lo que va del año, los gastos primarios llegaron a \$375.610 millones. Además, los pagos de interés ya superan los \$19.300 millones. Sin embargo, hasta noviembre el superávit primario acumulado es de \$27.317 millones, y el superávit financiero alcanza los \$7.970 millones. Se observa entonces, que gran parte de los recursos provienen de los Ingresos no Tributarios, que acumulan \$34.040 millones a noviembre de 2010. De esos recursos, \$22.225 millones, casi dos terceras partes, corresponden a ingresos extraor-

Gráfico 4. Ingresos Totales y Gasto Primario del Sector Público Nacional No Financiero (% PIB)



dinarios, principalmente Transferencias del BCRA y del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS).

Las primeras acumulan \$14.136 millones, y se espera para diciembre una transferencia adicional de alrededor de \$6.000 millones, dado que las utilidades del BCRA en 2009 sumaron \$23.500 millones, de los cuales la entidad capitalizó solamente \$3.340 millones. Estas utilidades, surgen principalmente porque al depreciarse la moneda local, como gran parte del activo del BCRA se mantiene en dólares, su valor medido en pesos se incrementa. La igualdad contable se mantiene en parte con un aumento del patrimonio neto, y en parte con mayor emisión y transferencias al gobierno nacional.

Por otra parte, las transferencias del FGS, suman, a noviembre, \$7.272 millones. Estas provienen de las rentas obtenidas por los activos que estaban en poder de las AFJP y que pasaron a la ANSES en 2008. Por último, también se registró un remanente de una transferencia de DEG realizada por el FMI a fines del 2009 para ayudar financieramente a los países miembros en la crisis financiera internacional, que sumó \$816 millones.

Entonces, puede observarse que casi todo el superávit primario está explicado por ingresos excepcionales. De descontarse estos ingresos, el superávit primario acumulado a noviembre alcanzaría los \$5.093 millones solamente. A su vez, es de esperar que disminuya sensiblemente luego de conocerse los datos de diciembre, dado que el último mes del año usualmente es uno de los de mayor gasto público y es, tradicionalmente, deficitario. De hecho, de acuerdo a la evolución reciente de las erogaciones, no sería sorprendente que el déficit de diciembre sea lo suficientemente elevado como para que el año cierre con un déficit primario genuino. Por su parte, el resultado global genuino acumulado es deficitario por \$14.255 millones, y se espera que sea aún mayor en el cierre del año, por lo dicho

anteriormente, y porque además en el último mes deben realizarse pagos significativos de intereses.

Crecimiento del Estado y política procíclica

Del análisis realizado, pueden obtenerse dos observaciones generales. La primera, mencionada anteriormente, es el hecho de que la participación del Estado en la economía continúa creciendo, como ha venido sucediendo desde la salida de la crisis de 2001. Impulsado principalmente por el aumento de las transferencias a provincias y a sectores económicos, el gasto primario del Sector Público Nacional no Financiero representará más del 30% del PIB estimado en 2010. Con el acceso al crédito todavía restringido por el default, y mientras se busca refinanciar la deuda con el club de Paris para lograr finalmente salir de esta situación, el financiamiento del gasto se realizó en parte con el crecimiento de la recaudación, y en parte con recursos extraordinarios provenientes de la ANSES y el BCRA.

El segundo hecho a tener en cuenta es que la política fiscal está tomando, cada vez más, un carácter pro cíclico. El aumento recaudatorio de 2010 fue acompañado por un impulso del gasto similar, a pesar de que la economía se encuentra creciendo a una tasa superior al 9% y con una inflación anual del 24%, que se espera se acelere. No sólo eso, sino que además se utilizaron recursos extraordinarios

para financiar el aumento del gasto público, recursos sin los cuales el superávit primario de 2010 sería casi nulo y el resultado financiero podría resultar en un déficit cercano a los \$20.000 millones. A eso habría que sumarle además las amortizaciones de capital de la deuda pública.

El crecimiento del gasto podía ser justificable en 2009, debido a la recesión económica, aunque cabría sin dudas analizar su composición, pero no parece adecuado en este contexto de alto crecimiento e inflación. A su vez, cabe destacar que el gobierno deberá buscar nuevas fuentes de recursos si desea seguir manteniendo esta tasa de crecimiento de las erogaciones. Las utilidades del BCRA serán, seguramente, mucho menores en 2010 que lo que fueron en 2009, y tampoco habrá transferencia de DEGs.

Quedan los recursos de las utilidades del Fondo de Garantía de Sustentabilidad, pero si bien estos pueden ser utilizados en el corto y mediano plazo, se irán agotando a medida que sea necesario utilizar los activos

“...el gobierno deberá buscar nuevas fuentes de recursos si desea seguir manteniendo esta tasa de crecimiento de las erogaciones.”

del Fondo para hacer frente a los pagos de las jubilaciones de aquellas personas que estaban inscriptas en el régimen de capitalización. La situación puede empeorar incluso, si llegan a caer los precios de los productos agropecuarios, que se encuentran ahora en valores record. En conclusión, si no quiere caerse en un endeudamiento excesivo, tarde o temprano habrá que desacelerar el crecimiento del gasto. Sería recomendable comenzar a hacerlo en un momento en que la economía se encuentra creciendo a tasas superiores a las sostenibles en el largo plazo y no en períodos recessivos. Es la habitual historia en la Argentina. ■

INFORME DE ENERGÍA Y ECONOMÍA DE FIEL

Es el reporte de FIEL destinado al seguimiento y análisis de temas vinculados a la economía de la energía en la Argentina. Es un informe analítico y con mediciones o estimaciones basadas en métodos cuantitativos.

El informe está dirigido por Fernando Narvajas (Ph.D. en Economía, Oxford y Economista Jefe de FIEL) y se asienta en la experiencia del equipo de FIEL en la investigación aplicada en estos temas.

Para mayor información contactarse con Andrea Milano
al 54-11-4314-1990 o por mail a suscripciones@fiel.org.ar



**Fundación de
Investigaciones
Económicas
Latinoamericanas**

MÁS CRECE OCA,
MÁS SE ACHICAN TUS DISTANCIAS.

OCA 2010:

El Correo Privado más grande de Latinoamérica.

Más de 150 Sucursales en todo el país.

Más de 2.800 Agentes Oficiales.

Plantas especializadas estratégicamente ubicadas.

Seguridad, agilidad y rapidez en los envíos.



>OCA

0800-999-7700 - www.o.ca.com.ar

EL PAÍS TE QUEDA CERCA.

El manejo de la abundancia en América Latina y el Caribe:

Algunas observaciones en relación a la política monetaria

En esta nota se analiza el reciente desempeño de las economías de la región de América Latina y el Caribe, con especial énfasis en la respuesta de los gobiernos. Por primera vez en décadas, la región enfrenta un problema de cómo manejar la abundancia. Se argumenta que el manejo monetario ha sido dispar, que los bancos centrales no han podido impedir una mayor inflación en la gran mayoría de los casos ni la apreciación del tipo de cambio real. Argentina y Venezuela se destacan por una política cambiaria inversa al conjunto de la región.

por Ramiro Moya* y Gabriel Palazzo**

Los últimos 8 años han sido de una bonanza extraordinaria para los países productores de materias primas. La región de América Latina, debido a su estructura productiva, con un peso importante en la producción mundial de alimentos básicos y de minerales, ha sido en conjunto quizás la más beneficiada por la creciente demanda de estos bienes. Varios factores han sido considerados como explicativos de este incremento sustancial en los precios de las materias primas: a) el rápido crecimiento y urbanización de los países asiáticos, con centro en China e India; b) la liquidez mundial inducida por políticas monetarias laxas, especialmente de los EE.UU. y c) el desarrollo de los mercados financieros para *commodities*, atraiendo importantes fondos hacia este segmento. Más recientemente, la depreciación del dólar frente a otras monedas aumentó el valor de estos bienes medidos en la moneda norteamericana.

La observación de la evolución de los precios de las materias primas básicas indica que en la actualidad se encuentran en uno de los máximos históricos recientes, después del aumento sostenido entre setiembre de 2007 y junio de 2008 (al inicio de la crisis financiera internacional y con el reconocimiento del desacople - ciertamente parcial - de los países emergentes, vgr. los asiáticos, de la caída en la actividad de los países desarrollados). El índice de materias primas mundial (incluyendo alimentos, bienes

agrícolas excluyendo alimentos y metales) se encontraba en el tercer trimestre de 2010 un 130% por encima del nivel del año 2000 y 66% por encima del promedio de los últimos quince años (1995- 2010). Con desvíos temporarios, la misma trayectoria han seguido los precios de las materias primas alimentarias y de la canasta de bienes exportados por la Argentina¹.

La contrapartida de este comportamiento expansivo de los precios ha sido un aumento en el valor de las exportaciones en los países productores, debido tanto al aumento en los precios - recientemente mencionados - como de los volúmenes. Las tasas de crecimiento anual del volumen de exportaciones en América Latina y el Caribe (ALC) en su conjunto pasaron de 3,4% a 5,1% entre los períodos 2000-2004 y 2005-2010. Ninguna otra región en el mundo, en el agregado, tuvo un salto en la tasa de crecimiento sino más bien que se observó una desaceleración entre ambos períodos. A nivel mundial, las tasas de crecimiento del volumen de exportaciones fueron de 6,3% y 4,6%, respectivamente.

Esta expansión en el comercio, sumado a un contexto muy propenso a la inversión en activos financieros de países emergentes en un mundo con bajas tasas de interés - excepto durante lapsos cortos de tiempo después de la crisis *subprime* -, provocaron la expansión de los PBI

Casi toda la región vio perder competitividad de su industria no tradicional debido al *boom* externo de *commodities* y a la liquidez mundial.

*Economista de FIEL ** Asistente de FIEL

¹ Estos precios internacionales están nominados en dólares.

en gran parte del mundo, pero especialmente entre los países emergentes. La región de ALC fue nuevamente la favorecida.

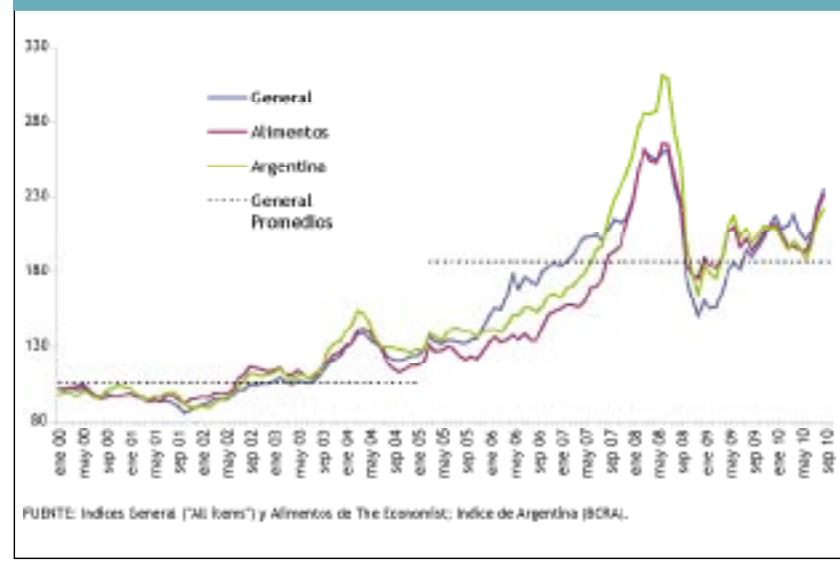
En efecto, entre ambos períodos las tasas de crecimiento mundial estuvieron en el orden del 3,7% al año. Ya en los años anteriores al salto de los precios de los *commodities*, 2000-2004, el conjunto de países se encontraba creciendo: de un total de 179 países, 170 tuvieron un crecimiento positivo (esto, el 95% del total), 163 de ellos con una tasa de crecimiento anual superior al 1% (el 91%) y 142 superior al 2% al año (el 79%). Después de 2005 y hasta 2010², aunque la tasa promedio no cambió, si lo hizo el número de países que mostraron crecimiento positivo: de 181 países, 178 mostraron crecimiento positivo (el 98%), pero el porcentaje de los que crecieron a una tasa superior al 1% y al 2% al año se redujeron (90% y 76% respectivamente). Esto es, hubo un menor número de países creciendo rápidamente pero se observó una difusión más amplia de los que lo hicieron a una tasa positiva.

Lo notable es que de los 9 países que no crecieron entre el 2000 y el 2004, 3 fueron de ALC: Uruguay (-1,1%), Dominica (-1%) y Haití (-0,7%). En cambio, en el período 2005-2010, todos los países de la región mostraron crecimiento positivo.

Cabe señalar que aún más extraordinario fue el desempeño en conjunto de la región en los años comprendidos entre 1990 y 1999, dado que todos los países crecieron

Gráfico 1. Índices de Precios de *Commodities*

Año 2000 = 100



cuando en el mundo 20 países no lo hicieron (el 12%).

La reciente recuperación de los precios internacionales después de 2005 se hizo evidente en que la región en promedio creció al 4% anual (ponderado por los tamaños de las economías), por encima del promedio mundial del 3,7%. En general, el comportamiento de los países emergentes ha sido impactante dado que crecieron al 6,6% en su conjunto mientras los países avanzados aumentaron su PBI al 1,3% anual. Notablemente, la cantidad de países de ALC que crecieron a tasas superiores al 4% al año entre ambos períodos pasó de 6 (de 32 países en total) a 13 y los que lo hicieron a tasas superiores al 6% de 2 (Belize y Trinidad y Tobago) a 5 (Argentina, Rep. Dominicana, Panamá, Perú y Uruguay).

Cuadro 1. Evolución del PBI y la inflación por regiones

	Crec. Anual del PBI		Inflación Anual	
	En %		En %	
	2000-2004	2005-2010	2000-2004	2005-2010
Mundo	3.7	3.7	3.9	3.9
Economías Avanzadas	2.5	1.3	2.0	2.0
Euro area	1.9	0.9	2.2	1.9
Emergentes y en desarrollo	5.6	6.6	7.2	6.4
Europa del Este y Central	4.4	3.5	18.2	6.0
Comunidad de Estados Independientes	7.3	4.6	16.2	10.9
Asia en desarrollo	7.2	9.2	2.7	5.0
ASEAN-5	5.1	5.1	4.5	6.0
América Latina y el Caribe	2.7	4.0	8.1	6.1
Medio Oriente y Norte de África	4.9	4.7	4.9	8.5
Resto África	5.6	5.4	11.8	8.7

FUENTE: Elaborado en base a datos del FMI, WEO, Octubre 2010. Datos del 2010 son estimados. Para ver los contenidos de las distintas categorías ver <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weoselagr.aspx>.

² Con estimaciones del FMI para este último año. World Economic Outlook, Octubre 2010.

SINTESIS FINANCIERA

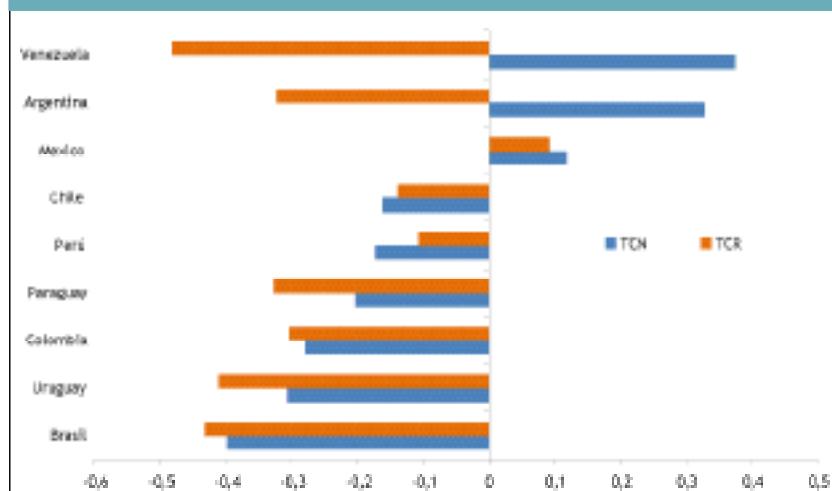
¿Cuál ha sido el impulsor del crecimiento de estos países? Como se ha señalado anteriormente, un contexto internacional muy favorable para los emergentes a partir de altos precios internacionales y de una abundante liquidez han sido las principales causales de este desempeño. En consecuencia, las cuentas corrientes de este grupo de países han tendido a ser superavitarias en la gran mayoría de los casos.

En conjunto, los países emergentes pasaron de presentar un superávit equivalente al 1,5% de su PBI al 3,4% entre el período previo al salto de los precios internacionales y el posterior, esto es, 2000-2004 y 2005-2010. América Latina y el Caribe también mostró el mismo comportamiento, con un aumento más moderado en el conjunto (con promedios ponderados) desde

-0,9% a 0,2% del PBI. De todos modos, esto representa un ajuste equivalente a 5,4 puntos del PBI entre los superávits acumulados en el período. En el primer período, sólo 3 de 32 países de la región tuvieron una cuenta corriente superavitaria, mientras que en el segundo fueron 8³.

La otra cara de esta bonanza en el mercado internacional fue la recepción de flujos de capitales privados. La región de ALC recibía US\$ 56.200 millones por año entre 2000 y 2004 y pasó a recibir US\$ 68.700 millones en los siguientes

Gráfico 2. Depreciación de las Monedas en la Región: Tipo de Cambio Nominal y Tipo de Cambio Real 2004-2010
Moneda Doméstica Frente al USD



5 años. Esto implicó una entrada de fondos acumulados de US\$ 412.000 millones entre 2005 y 2010. Aún así, en términos del producto, el flujo anual se mantuvo a torno al 1,5% debido al crecimiento económico y al otro fenómeno asociado, la apreciación real del tipo de cambio.

Con todo, en términos comparativos, la región perdió participación dado que en la década del noventa atrajo el 38% de los flujos de capitales privados dirigidos a los emergentes, el 23% entre 2000 y 2004 y el 18% en el último período.

Cuadro 2. Evolución de las cuentas externas por región

	Cuenta Corriente del Balance de Pagos		Acumulación de Reservas Internacionales		Flujos privados de capital	
	En % del PBI		En MM US\$ (Promedio anual)			
	2000-2004	2005-2010	2000-2004	2005-2010	2000-2004	2005-2010
Economías Avanzadas	-0.8	-0.8				
Euro area	0.4	0.0				
Emergentes y en desarrollo	1.5	3.4	212.7	743.8	128.1	333.1
Europa del Este y Central	-3.9	-5.6	7.4	29.4	31.6	109.4
Com. de Est. Independ.	8.5	5.3	27.5	70.9	2.6	8.4
Asia en desarrollo	2.3	5.0	124.2	438.5	59.6	111.1
ASEAN-5	3.9	3.8	-	-	-	-
América Latina y el Caribe	-0.9	0.2	11.9	65.7	30.2	61.4
M. Oriente y N.de África	7.4	12.2	36.1	123.2	(3.2)	17.1
Resto África	-1.8	0.3	5.5	16.0	7.4	25.8

FUENTE: Elaborado en base a datos del FMI, WEO, Octubre 2010. Datos del 2010 son estimados. Para ver los contenidos de las distintas categorías ver <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weosela>

³ A nivel mundial, un tercio de los países tuvieron superávits de cuenta corriente en ambos períodos.

La suma de un flujo estable de cuenta corriente con una entrada más o menos constante de capitales privados generó un ingreso de divisas inédito en la región. El principal problema de estos países pasó a ser cómo manejar una situación de abundancia, lejos de las históricas recurrentes crisis provenientes del sector externo. Este manejo estuvo relacionado a varios aspectos:

1. La apreciación del tipo de cambio, nominal y real, y su efecto sobre la competitividad de sus industrias⁴.
2. El aumento inducido de la demanda doméstica y su impacto sobre la inflación.
3. Los recursos ahora abundantes del gobierno debido al sector externo y a la absorción doméstica.

Desde el punto de vista de los ingresos de divisas, los bancos centrales de la región hicieron uso de tres instrumentos, generalmente en forma complementaria: a) dejar apreciar la moneda doméstica frente a la extranjera; b) evitar la apreciación nominal acumulando divisas y c) estableciendo algún tipo de control de capitales.

En consecuencia, la apreciación de la moneda doméstica fue generalizada en la región, con pocas excepciones. Argentina, México y Venezuela vieron sus monedas deteriorarse frente a la principal moneda de reserva mundial (el dólar norteamericano) en términos nominales (cantidad de moneda local por cada unidad de moneda externa). De estos tres países, sólo México además del deterioro nominal de su moneda también mostró una depreciación real (es decir, corregido por la inflación de los países). Cabe señalar que este último país tiene un acuerdo de libre comercio con EE.UU. que lo vincula en forma diferente del resto de países de la región.

Es decir, ningún otro país pudo escapar a la revalorización de su moneda local frente a la norteamericana cuando se tiene en cuenta la inflación doméstica y la externa. En términos nominales, sólo Argentina y Venezuela intentaron evitar la apreciación pero no pudieron hacerlo en términos reales. La diferencia entre ambos conceptos es la inflación (alta) mostrada por estos países. En resumen, casi toda ALC vio perder competitividad de su industria no tradicional debido al boom externo de *commodities* y a la liquidez mundial. La diferencia entre ellos fue sólo monetaria, en principio, dado que algunos dejaron apreciar nominalmente sus monedas y otros no. Estos últimos pagaron con mayor inflación doméstica.

Si bien el promedio de inflación en ALC de 6,1% después de 2004 fue inferior al 8,1% del quinquenio anterior, este comportamiento fue inducido por un mejor comportamiento de los países más grandes de la región (Brasil y México redujeron el incremento de precios entre 2000-2004 y 2005-2010). La mediana de la tasa de inflación se mantuvo en los mismos niveles (5,5%) aunque el número de países que aumentaron sus tasas fueron 20 sobre un total de 32.

La acumulación de reservas en los bancos centrales también se aceleró. Entre los años 2000 y 2004, las autoridades monetarias de ALC acumularon reservas a un ritmo de US\$ 12 mil millones al año, mientras que en los siguientes el ingreso de divisas a las arcas oficiales fue de US\$ 65,7 mil millones (US\$ 394 mil millones en 6 años). Estos períodos coinciden con la mayor acumulación de reservas de China, por lo que frente al mundo, ALC apenas se hizo del 5,6% y 8,8% de las reservas mundiales acumuladas en los países emergentes en los respectivos períodos.

Cuadro 3. Evolución de las cuentas públicas por región

	Recaudación del Gob. Central		Gasto del Gob. Central			
	En % del PBI		En % del PBI			
	2000-2004	2005-2010	2000-2004	2005-2010	2000-2001	2005-2007
Economías Avanzadas	35.96	35.98	38.9	40.2	38.5	38.3
Euro area	45.11	44.68	47.1	47.9	46.6	46.5
Emergentes y en desarrollo	24.24	26.68	26.8	27.9	26.1	26.7
Europa del Este y Central	34.78	36.05	40.8	39.3	40.8	38.1
Com.de Estados Independ.	35.22	37.69	33.8	35.6	33.1	33.2
Asia en desarrollo	16.61	19.16	20.7	21.9	20.4	20.6
ASEAN-5	19.43	20.54	22.0	22.1	21.5	21.6
América Latina y el Caribe	26.09	28.77	29.4	30.7	28.7	29.7
Medio Oriente y Norte de África	31.62	38.14	30.5	33.5	30.5	32.0
Resto África	25.86	27.32	27.1	27.6	28.0	25.8

FUENTE: Elaborado en base a datos del FMI, WEO, Octubre 2010. Dados del 2010 son estimados. Para ver los contenidos de las distintas categorías ver <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weoselag.aspx>.

⁴ De hecho, una mejora en los términos de intercambio, esto es, precios de exportación a precios de importación, implica un menor tipo de cambio real. A su vez, esto conlleva que algunos sectores productivos locales dejen de ser competitivos en los mercados internacionales y pierdan peso absoluto en la economía en expansión. Este fenómeno se conoce como "enfermedad holandesa".

⁵ Cabe indicar que la acumulación de reservas en los BC no necesariamente coinciden con las compras de divisas llevadas a cabo. En Argentina y en Venezuela, por ejemplo, una parte de las reservas fueron utilizadas para pagar gasto público.

Del total de reservas acumuladas entre 2005 y 2010 en ALC, casi el 85% correspondió a los 8 países más grandes de la región: 50% fue explicado por Brasil, 10% por México, 8% por Argentina y 6% por Perú, entre los más representativos⁵.

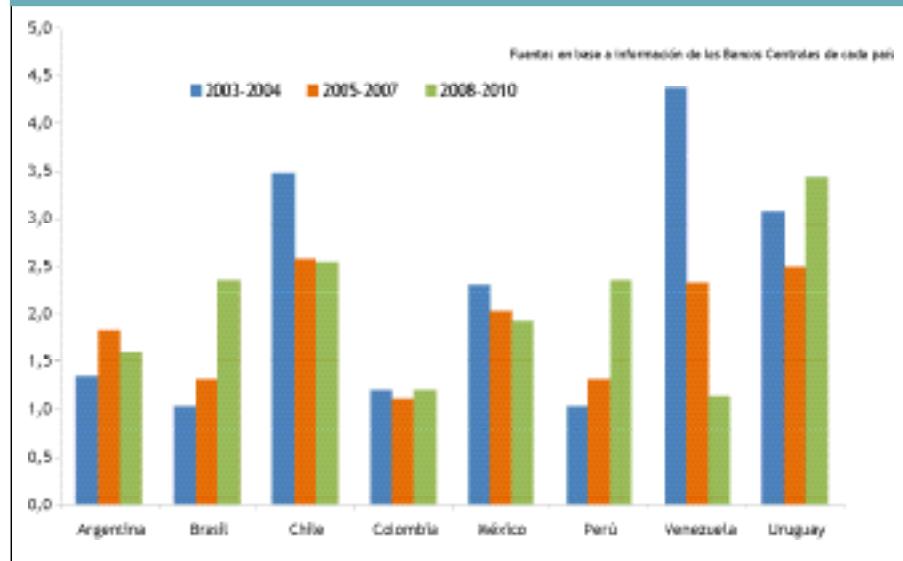
Con todo, los países que más acumularon reservas no necesariamente pudieron evitar la apreciación de la moneda doméstica. Estos fueron los casos de Brasil, Chile y México. Otros, como la Argentina y Venezuela lograron su objetivo de evitar la revalorización nominal de la moneda, pero no la real, tal como se mencionó.

También algunos países como Brasil, Argentina y Colombia introdujeron en años recientes mayores controles y exigencias al ingreso de fondos del exterior.

Los mayores recursos también se dirigieron a aumentar el gasto del gobierno, aún antes de la crisis financiera internacional. En efecto, la recaudación del gobierno central para el conjunto de la región pasó del 25,5% del PBI en el período 2000-2001 a 28,5% en los años 2005-2007⁶. El gasto público siguió la misma trayectoria con un aumento desde el 28,6% al 29,7% en el mismo período. Por regiones, fue la segunda con mayor incremento del gasto público después de los países de Medio Oriente que también se vieron beneficiados por los altos precios del petróleo. No obstante, si se toman los años posteriores a la crisis internacional, el aumento en términos del producto es inferior al del conjunto de los países desarrollados y de otros países asiáticos.

Entre los países de la región, la Argentina, Bolivia, Venezuela y Trinidad y Tobago son los que más vieron aumentar la recaudación de sus gobiernos⁷. El gasto público en ALC aumentó en promedio 1,2% del producto después del

**Gráfico 3. Reservas Internacionales a Base Monetaria
Medidos al tipo de cambio promedio de 2010**



boom de los precios de los *commodities*. De un total de 31 países, 21 aumentaron el gasto del gobierno central, en más de 1,4% del PBI. Aún sacando los años de la crisis financiera, 17 de ellos ya habían incrementado las erogaciones. Es decir, el comportamiento expansivo del gobierno ya era un hecho antes de las políticas “anticíclicas”.

“Desde el punto de vista monetario, la Argentina y Venezuela han elegido la dirección menos usual en relación al resto de los países de la región. Ambos han elegido intentar depreciar sus monedas...”

¿Fueron los países de la región capaces de manejar la emisión monetaria resultante del aumento de reservas en sus bancos centrales? En el Gráfico 3 puede observarse una medida imperfecta del grado de esterilización de la base monetaria debido a la compra de divisas. El gráfico indica la relación entre reservas internacionales

en los Banco Centrales y la base monetaria de cada país en tres períodos, previo al período de bonanza (2003-2004), durante los primeros años (2005-2007) y desde la crisis financiera internacional hasta el presente (2008-2010). Para evitar el efecto de la depreciación o apreciación de las monedas, dado que las bases monetarias se miden en moneda doméstica y las reservas en moneda extranjera, ambas se han mantenido al tipo de cambio promedio de 2010⁸. Un aumento de esta razón puede interpretarse como un mayor esfuerzo por esterilizar y viceversa⁹.

⁶ Si se consideran los períodos tratados en la nota, los valores de recaudación pasaron del 26,1% del PBI (2000-2004) a 28,8% (2005-2010). El gasto, por su parte, pasó de 29,4% a 30,7%.

⁷ Todos los países mencionados aumentaron la recaudación en más de 6 puntos del PBI entre los años 2000-2001 y 2005-2007 (previo a la crisis).

⁸ Por ejemplo, aún cuando nada cambiara, una depreciación de la moneda doméstica aumenta la razón de reservas internacionales a base monetaria, distorsionando el resultado que se quiere observar.

⁹ La medida es imperfecta al menos por dos razones: a) las reservas pueden cambiar por razones distintas a modificaciones en la base monetaria (p.e. utilización de reservas con fines fiscales), al igual que la base monetaria (p.e. redescuentos para bancos) y b) la cantidad de dinero puede modificarse vía el multiplicador monetario, aún cuando la base no cambie. Respecto a esto último, cabe señalar que la evolución de la relación Reservas a M2 no es sustancialmente diferente a la mostrada en el gráfico de esta nota.

Se puede afirmar que no cambiaron su comportamiento después del período de suba de precios y de la crisis, por un lado, Brasil y Perú, que hicieron un esfuerzo por esterilizar aumentando la relación de reservas a base monetaria, y, por el otro, Chile, México y Venezuela, que mostraron un deterioro de esta razón y, por lo tanto, una expansión (no esterilización) de la base monetaria en relación a las reservas.

La Argentina y Uruguay mostraron cambios en la política de esterilizar la base monetaria. La Argentina hizo un esfuerzo por esterilizar después de 2005 pero aumentó más la base monetaria con el inicio de la crisis financiera internacional. Uruguay tuvo el comportamiento inverso, menor esterilización posterior a 2005 y mayor después de 2008. Colombia, finalmente, mantuvo una relación más o menos constante en los tres períodos, lo que indicaría una esterilización plena de la variación en todas las reservas.

En conclusión, las condiciones internacionales han cambiado sustancialmente desde mediados de la década pasada, favoreciendo a los países emergentes, especialmente a los países de la región. No todos los gobiernos han reaccionado de igual manera. Cuando los países están abiertos a los flujos de capitales y al comercio también se enfrentan a serios problemas: las econo-

mías crecen rápidamente pero también la inflación, las monedas se aprecian dañando la competitividad de las industrias no favorecidas y aumentan los incentivos de los gobiernos por apropiarse de mayores recursos tributarios de los sectores en crecimiento y gastarlos como si los ingresos fueran permanentes. Por primera vez en mucho tiempo la región enfrenta problemas de cómo manejar la abundancia de recursos.

Desde el punto de vista monetario, la Argentina y Venezuela han elegido la dirección menos usual en relación al resto de los países de la región. Ambos han elegido intentar depreciar sus monedas en un contexto donde todos permitían el comportamiento opuesto. El resultado fue una mayor inflación y ninguna mejora en el tipo de cambio real. El resto de la región tampoco pudo evitar un deterioro de su competitividad. Todos los países también acumularon reservas internacionales, en mayor o menor medida. No todos pudieron esterilizar el efecto sobre la base monetaria. Solo Brasil y Perú tuvieron algún éxito. El resto de los bancos centrales cedieron a la emisión primaria de dinero. Argentina y Uruguay, entre los casos seleccionados, tuvieron un comportamiento dispar¹⁰. En consecuencia, las tasas de interés tendieron a la baja - con ajustes ascendentes durante algunos trimestres en lo peor de la crisis internacional - pero en general no se pudo impedir este resultado. ■

¹⁰ Cabe señalar en el caso de Argentina, el esfuerzo esterilizador parece haberse abandonado desde comienzos de 2010, dado que este indicador de reservas a base monetaria mostró un descenso importante. En la nota del mes anterior se había mencionado este comportamiento fuertemente expansivo de la base monetaria.

Publicidad en Indicadores de Coyuntura

Paute mensualmente en la revista y acceda en forma directa a miles de lectores con un marcado interés por los temas económico-políticos del país; empresarios, directivos y ejecutivos de compañías, profesionales en economía y finanzas, políticos, funcionarios públicos y de embajadas y periodistas especializados.



Si quiere publicitar en la revista contáctese con:

Andrea Milano:
011-4314-1990
administracion@fiel.org.ar

2010: Recuperación del empleo y bajo crecimiento de salarios reales

Durante el año 2010, el empleo comenzó a recuperarse luego de la contracción registrada el año anterior producto de la crisis internacional. El salario real promedio de la economía observó un crecimiento de un 1%, aunque aún se ubica por debajo del nivel de fines de 2001. La desagregación sectorial muestra, sin embargo, que solamente los salarios formales son los que registraron aumento.

por Nuria Susmel*

Tras dos años de crisis que implicaron, primero, la desaceleración en la creación de empleo durante 2008 y destrucción neta de empleo durante la mayor parte del siguiente año, 2009 cerró con la reversión de esta tendencia que durante 2010 significó un aumento en los puestos de trabajo.

Durante 2009, la destrucción de puestos de trabajo alcanzó en promedio al 0.7% mientras que la expansión posterior fue del 2.7%, llegando el empleo al nivel más alto de la serie histórica. Este crecimiento, si bien alcanzó para reducir la tasa de desocupación a 9.1% por debajo de los dos dígitos del año previo, siguió ubicándose por encima del registro del año 2008, aunque bien lejos de los niveles existentes entre 1995 y 2006.

Una de las características remarques de la evolución del empleo en Argentina en los últimos años ha sido la creciente formalización. El año 2010 no fue ajeno a tal tendencia y el crecimiento del empleo fue principalmente en el sector formal de la economía.

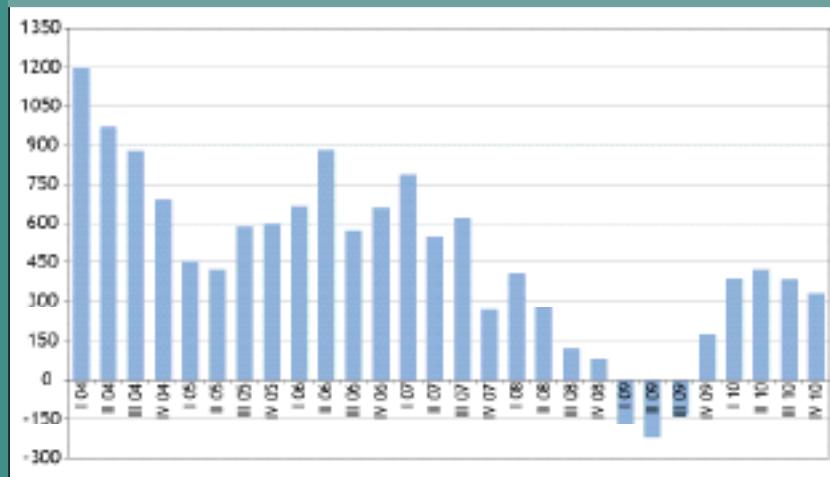
Desde el año 2002, el empleo total creció un 23%. La desagregación muestra que el empleo formal creció un 52% mientras que el empleo informal se contrajo, aunque levemente (-0.8%). Es verdad que gran parte del aporte a la formalización corresponde al aumento del empleo público que aportó el 40% de todos los

nuevos formales -el empleo público creció en ese período un 53%- . Sin embargo, en el sector privado de la economía también se observa un crecimiento del empleo formal, aunque este es un poco más modesto ya que alcanza a solo el 23%.

En el último año, mientras el empleo total creció un 2.4% (poco menos de la mitad corresponde a empleo público), el empleo formal creció un 4.2% y el empleo formal privado un 3.6% mientras que el empleo informal solo lo hizo un 0.2%.

A nivel sectorial también se observan diferencias: la desagregación del empleo formal muestra que el sector con mayor crecimiento en el último año fue el de Ser-

Gráfico 1. Creación anual de Empleo (excluyendo planes de empleo)
(miles de puestos netos)



*Economista de FIEL

vicios, seguido por Electricidad, Gas y Agua, e Industria, mientras que en el sector de Transporte y Comunicaciones se observó una caída.

Por el lado de las remuneraciones, de acuerdo con los datos del Índice de Variación Salarial, en términos reales el salario real promedio de la economía (salario deflactado por el IPC que elabora FIEL) creció un 1%, aunque se encuentra aún por debajo del nivel de fines de 2001.

La desagregación por tipo de empleo muestra que fueron los salarios del sector formal los únicos que percibieron aumentos por encima de la inflación, ya que los salarios reales informales cayeron un 0.5% y la caída en el salario del sector público fue del 2.4%.

Se mantuvo la tendencia de formalización del empleo que viene registrándose en los últimos años.

El comportamiento del salario formal por sector de actividad muestra que el salario real creció en todos los sectores, aún cuando se encuentran fuertes diferencias. Los sectores en los cuales los salarios superaron fuertemente a la inflación fueron Industria y Minería, mientras que en el sector Financiero y en Electricidad Gas y Agua la mejora real fue mínima.

Las perspectivas para 2011 muestran un comportamiento no tan alentador ni del empleo ni de los salarios. Las estimaciones indican un crecimiento de la economía bastante menor que el registrado a lo largo de este año, lo que se plasmaría en una menor expansión del empleo, el que no alcanzaría al 2%, mientras que en lo que se refiere a salarios la aceleración de la tasa de inflación afectaría fuertemente el comportamiento de su nivel en términos reales.

Gráfico 2.
Tasas de Desempleo (incluyendo planes de empleo como desocupados)

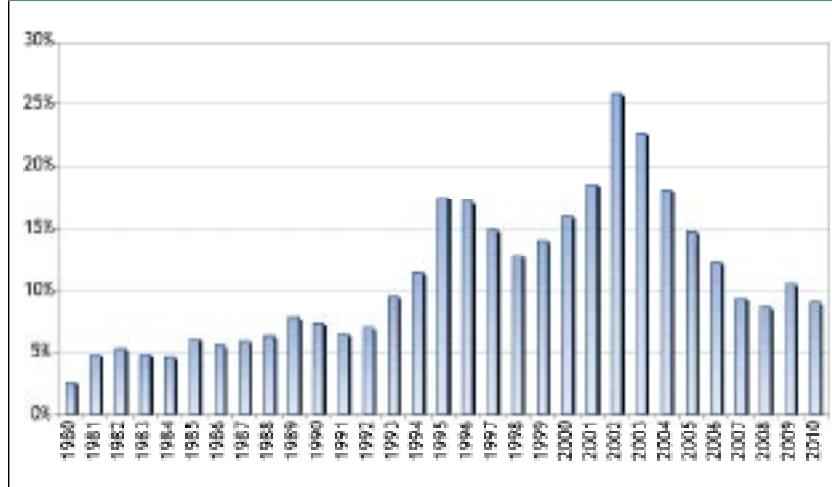


Gráfico 3.
Mercado de Trabajo Empleo Formal e Informal (miles de personas)

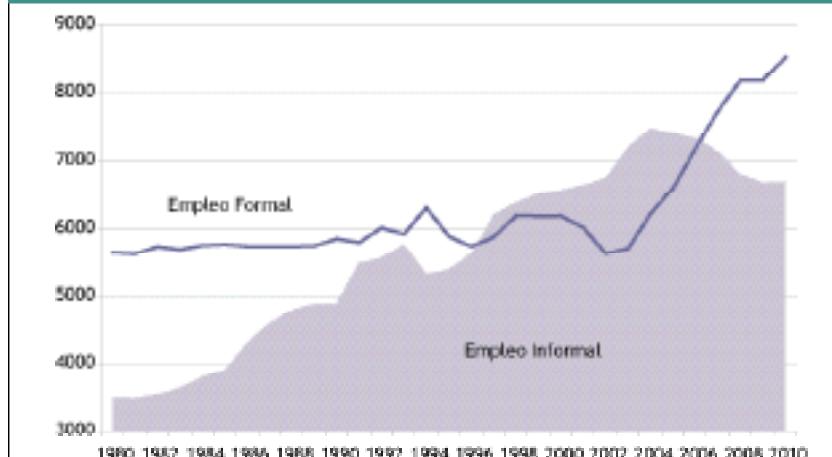
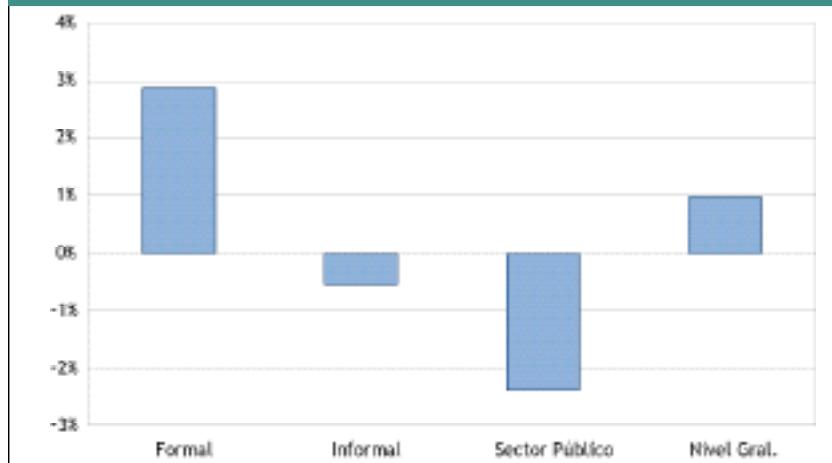


Gráfico 4.
Evolución del Salario Real -Año 2010- -var. %-



PUBLICACIONES



SOCIEDAD RURAL ARGENTINA

Desde hace 140 años,
cultivando el suelo
y sirviendo a la patria.



Florida 460 - (1005) Ciudad de Buenos Aires

Tel (011) 4324-4700

www.sra.org.ar - sra@sra.org.ar

La industria terminará 2010 con fuerte crecimiento

El Índice de Producción Industrial (IPI) que elabora FIEL muestra un crecimiento acumulado del 8.5% en los primeros once meses del año, constituyendo el nivel de actividad de ese período un récord histórico. Existen diferencias con las estadísticas de Cuentas Nacionales que informa el INDEC.

por Abel Viglione*

El PIB Industrial y el IPI

No cabe la menor duda de que el sector industrial cerrará el presente año con un significativo aumento respecto de 2009. El Índice de Producción Industrial (IPI) que elabora FIEL muestra un crecimiento acumulado del 8.5% a noviembre pasado, el cual probablemente resulte algo superior al disponerse de registros definitivos.

Los datos de las Cuentas Nacionales del conjunto de los sectores de la economía han reflejado para los primeros nueve meses del presente año un crecimiento agregado de 8.6%. Los productores de bienes crecieron un 11.0% en ese período, en forma generalizada todos ellos, con excepción de la explotación de Minas y Canteras que cayó un 0.3%. Según Cuentas Nacionales, el crecimiento de la Industria Manufacturera fue del 9.6% en los primeros nueve meses de 2010.

El PBI Industrial es el que tiene mayor representación dentro de los productores de bienes, y también dentro del PBI Total. En los primeros nueve meses de 2010, y realizando el cálculo a precios de 1993, representó el 17.1% del PBI Total a costo de factores, y en precios corrientes la industria produjo un valor agregado de 64.580 millones de dólares.

Cuentas Nacionales muestra que la tasa de crecimiento del PBI industrial se acelera trimestre a trimestre, dado que de crecer un 8,2% en el primer trimestre del presente año, pasó a 9,9% en el segundo trimestre y al 10,6% durante el tercer trimestre. El IPI muestra la inversa, que la tasa de crecimiento comienza a desacelerarse, desde variaciones superiores a las explicitadas por Cuentas Nacionales (ver Gráfico 1).

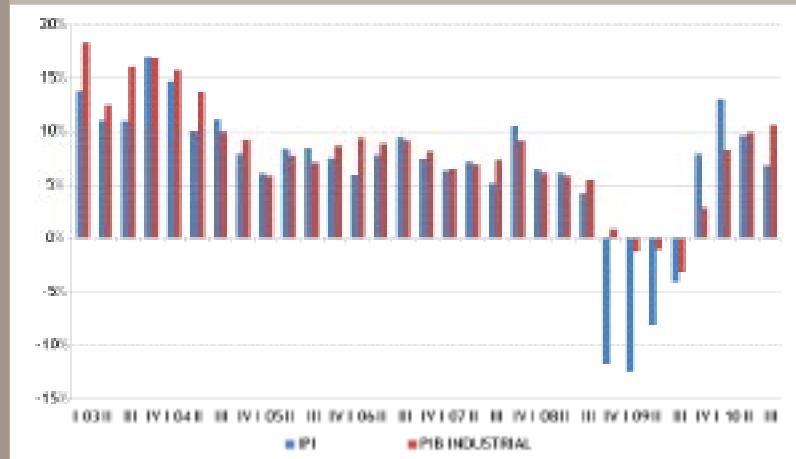
Estas diferencias se reflejan en el co-

eficiente de correlación entre ambas series. En efecto, aunque ambas series se mantienen altamente correlacionadas -este coeficiente es del 0.9402 para el período comprendido entre el primer trimestre de 1990 y el tercer trimestre de 2010-, de excluirse los últimos ocho trimestres (considerando solamente el período comprendido entre el primer trimestre de 1990 y el tercero de 2008), la correlación entre las mismas sube significativamente, al 0.9576.

La causa radica en la diferencial, inversa, acontecida entre el cuarto trimestre de 2008 y segundo trimestre de 2009. En ese período la variación del IPI fue fuertemente negativa, mientras la del PBI Industrial mostraba una caída de alrededor del -1%. Incluso en el cuarto trimestre de 2008 las variaciones son de signo contrario.

La nueva diferencia que aparece en los dos últimos trimestres (el PBI Industrial se acelera y el IPI desacelera) puede ser explicada, parcialmente, por los datos provisorios del IPI, y otra parte, porque las estadísticas del

Gráfico 1. Variación Trimestral del PIB Industrial y del Índice de Producción Industrial (IPI)



*Economista de FIEL

PIB, incluido el PIB Industrial, que informa el INDEC, que deberían formar parte de otras de las tantas series a ser recalculadas.

Los números de noviembre

El Índice de Producción Industrial (IPI) de FIEL de noviembre registró una suba del 8.8% respecto a igual mes del año anterior, mientras que entre octubre y noviembre del presente año presentó una baja del -0.2%. Se llevan catorce meses consecutivos con variación positiva respecto de iguales meses del año inmediato anterior (Ver Gráfico N° 2).

Noviembre, al igual que los meses de marzo, junio, agosto, setiembre y octubre fueron récords de producción industrial al realizar la comparación con iguales meses de los años anteriores. Setiembre de 2010 es el máximo de la serie del IPI, superando el anterior máximo que había acontecido en setiembre de 2008.

La suba acumulada en los primeros once meses de 2010 ha sido del 8.5% con respecto a igual período de 2009, determinando que ese período sea el más alto de la serie con inicio en 1993. Supera al anterior récord (2008) en un 2.3%.

Anivel sectorial, para el acumulado de los primeros diez meses solamente los sectores Alimentos y Bebidas (-1.1%) y Cigarrillos (-1.7%) presentaron caídas. El resto de los sectores mostraron un desempeño positivo respecto de igual período del año anterior, ubicándose por encima de la variación del IPI Automotores (43.1%), Siderurgia (23.1%), Metalmecánica (11.0%), Minerales no Metálicos (10.6%) e Insumos Textiles (8.9%). Por debajo de la variación del IPI se sitúan Insumos Químicos y Plásticos (4.3%), Papel y Celulosa (2.5%) y Combustibles (1.8%) (Ver Gráfico N° 3).

Tanto la producción de bienes de consumo durables como la de bienes de uso intermedio son récord en los primeros 11 meses del 2010.

En términos desestacionalizados, el IPI de noviembre se ubica un 3.1% por encima del de octubre de 2010 (Ver Gráfico N° 4). En lo que va del año, el IPI desestacionalizado subió un 7.0%, es decir a una tasa equivalente mensual del 0.62%. ■

Gráfico 2.
IPI: Variación Mismo Mes Año Anterior

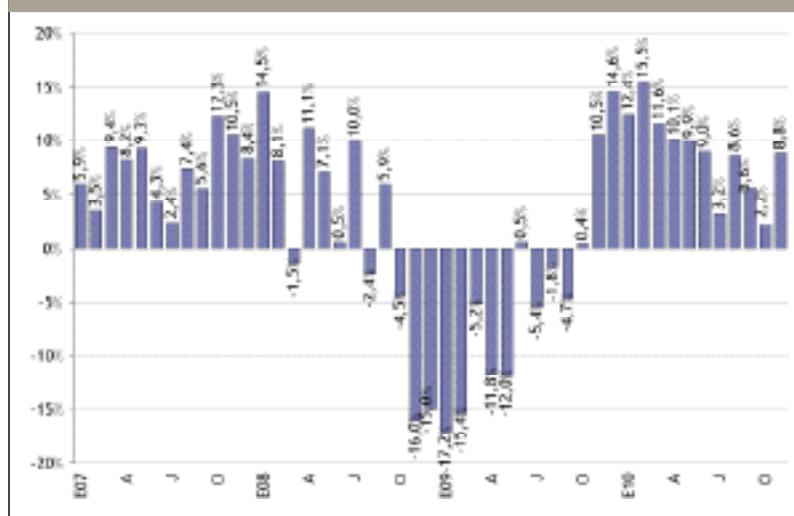


Gráfico 3. Ranking de Variaciones Porcentuales
11 Meses 2010 / 11 Meses 2009

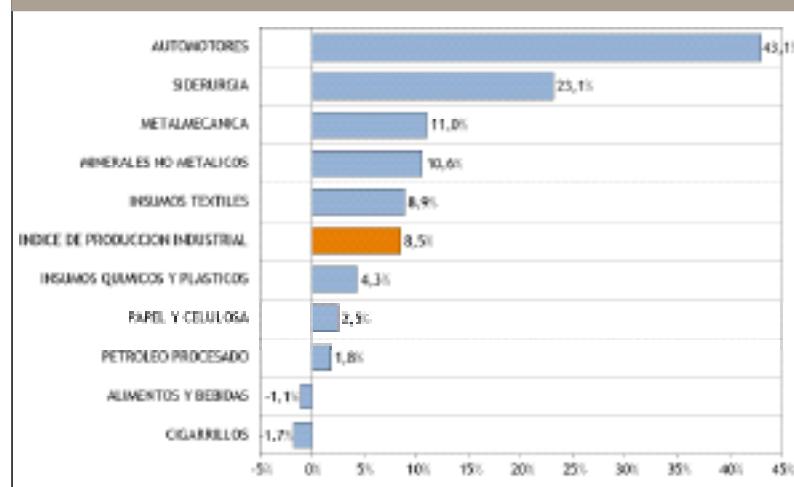
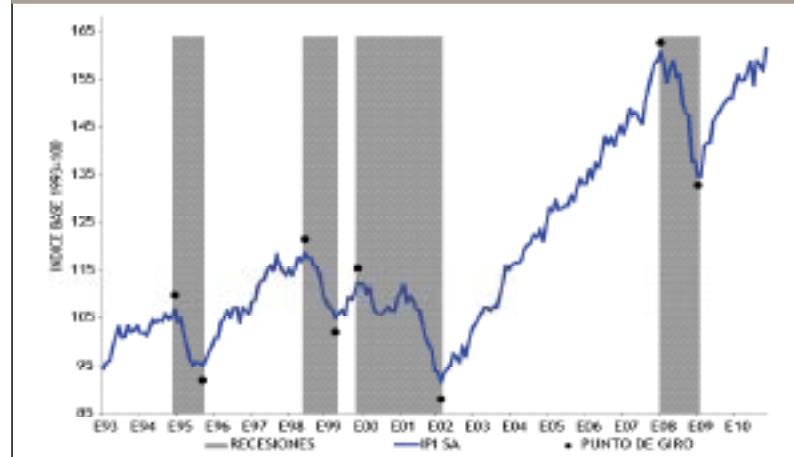


Gráfico 4.
IPI SA: Ciclos Industriales



El comercio exterior de 2010:

La historia de una recuperación anunciada

En 2010, crecieron las exportaciones y las importaciones argentinas, las primeras al ritmo internacional, las segundas al ritmo del consumo interno. El mantenimiento del patrón estructural de productos y destinos y los problemas impuestos por las políticas distorsivas privaron de novedades alentadoras a nuestra inserción comercial internacional.

por Marcela Cristini* y Guillermo Bermudez*



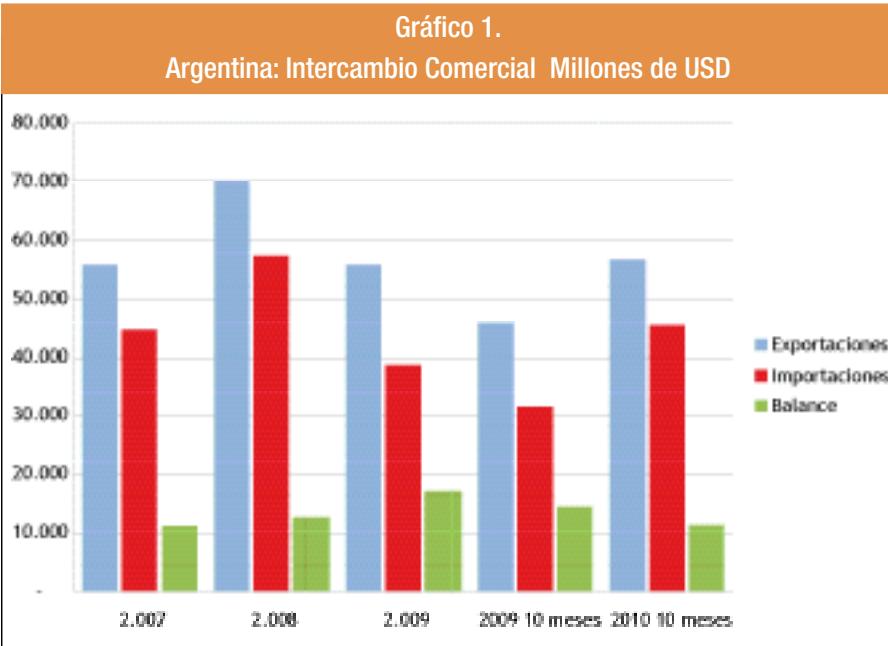
*Economistas de FIEL

A fines de 2009, describíamos el desempeño del comercio exterior de la Argentina en términos de una incipiente recuperación de las exportaciones que empezaban a remontar los efectos de la sequía agrícola, a la vez que los mayores niveles de actividad regionales y mundiales creaban condiciones para mejores ventas. Ni bien comenzó 2010, trazamos una perspectiva de crecimiento exportador e importador en línea con lo que ocurría en el mundo, pero también influido por la evolución de la economía local. En nuestro pronóstico, las importaciones seguirían creciendo por encima de las exportaciones sostenidas por el consumo interno en expansión y las exportaciones lo harían a un ritmo modesto, debido al sesgo antiexportador de las políticas públicas que continuaría restringiendo con intervención directa las exportaciones de materias primas agropecuarias y favoreciendo el consumo local de bienes manufacturados exportables a través de medidas discrecionales de protección en frontera.

Hasta el momento, 2010 ha transcurrido de acuerdo con estos lineamientos y al terminar el año es conveniente volver a documentar el panorama de nuestro comercio exterior como base de los pronósticos que se desarrollarán para 2011.

Como punto de partida, en los primeros 10 meses de 2010 las exportaciones crecieron 23,4% recuperando el ritmo del período 2003-2008, luego de una caída del 20,4% en 2009. Estos incrementos, que más que duplican a los de los 90, son compartidos (y superados en varios casos) por el resto de los países de América del Sur. Los países de nuestra sub-región, junto con otros países en desarrollo de Europa del Este y del Este de Asia han sido los protagonistas del crecimiento comercial de los 2000. En el caso argentino, el crecimiento fue de dos dígitos para todos los sub-rubros (productos primarios, manufacturas agropecuarias y de origen industrial) salvo en combustibles que viene perdiendo participación significativa en las exportaciones. El resto ha mantenido su participación relativa, con una tendencia levemente ascendente de los productos manufactureros (que incluye el rubro de automotores, principal responsable del aumento).

En el caso de las importaciones, en los primeros 10 meses de 2010 las importaciones crecieron un 44,4%, que es un incremento récord en comparación con la historia reciente. El aumento es superior a ese promedio para vehículos automotores y combustibles, dos rubros que han ganado participación significativa en los 2000.



Como resultado, el saldo del balance comercial será más bajo en 2010 de lo que fue en los dos años anteriores (ver Gráfico 1). Este saldo es aún de mucho interés para la política macroeconómica, debido a la condición de fuente de divisas indispensable para la Argentina, hasta que se complete la regularización de nuestra deuda externa y el país pueda retornar a colocar bonos soberanos en los mercados internacionales.

En cuanto a nuestros socios comerciales, puede decirse que los cambios son relativamente más notables que los que corresponden a nuestro patrón de productos. Chile, Estados Unidos y algunos socios tradicionales europeos han perdido importancia relativa como clientes mientras que China sobresale como el país que más ha crecido en importancia, convirtiéndose en nuestro segundo mercado luego del de Brasil por su participación, que en 2010 alcanzará alrededor de un 10%. También como abastecedor, China va consolidando su importancia luego del Brasil, con una participación estimada del 13%.

Brasil merece un párrafo aparte. Su importancia como destino no varió mucho a pesar de la crisis de 2009 y sigue en crecimiento, con una participación del 20%. Su relevancia como abastecedor disminuyó levemente desde 2003, pasando del 34% al 30%. Las mediciones de estas participaciones sobre el comercio brasileño, en cambio, muestran una disminución de la importancia de nuestro país, tanto como cliente del Brasil como en el caso del abastecimiento a través de importaciones. Este desarrollo pone de manifiesto las dificultades objetivas que ha tenido el MERCOSUR para avanzar como unión aduanera. Mientras que los niveles de intracomercio superan el 40% en el NAFTA y en la región del Este Asiático (vinculada por acuerdos de comercio múltiples) y excede el 50% en la Unión Europea, ese indicador sólo alcanza al 17% en el MERCOSUR. De hecho, cuando se observan los flujos de comercios por región, África y América Latina comparten la característica de comerciar más hacia el exterior

de la subregión que hacia el interior, como porcentaje de su comercio. Las causas de esta aparente mayor inserción multilateral, lejos de reflejar un patrón alentador, son motivo de preocupación y discusión en la OMC (Ronda de Doha). Los países de ambas regiones han enfrentado barreras no arancelarias al comercio de los productos manufacturados correspondientes a sus materias primas agropecuarias, picos arancelarios en esos mismos productos y la proliferación de acuerdos comerciales en sus regiones clientes, que van reduciendo paulatinamente el acceso a los mercados. En el caso africano, la posibilidad de organizar una agenda consistente y ofensiva para revertir la situación está limitada por el grado de desarrollo regional. El caso latinoamericano, en contraste, está jalónado por múltiples fracasos tanto en la acción internacional conjunta como en la construcción regional de acuerdos preferenciales.

Por último, volviendo al caso argentino, vale la pena resaltar la evolución de las exportaciones por componente tecnológico (ver Cuadro 1). Por un lado, los capítulos de exportaciones de tecnología alta y media han evolucionado muy lentamente durante el período de rápido cambio tecnológico de los 90 y 2000. Con todo, estos capítulos han aumentado su tasa de crecimiento con respecto a los 80, alcanzando una participación superior a un tercio del total. Por su parte, las exportaciones de más alto

nivel tecnológico sólo representan un 2,5% del total en los 2000 (corresponden a instrumentos médicos y de precisión, productos farmacéuticos, manufacturas electrónicas y de tecnología informática y productos de la aviación). Aunque esta clasificación está limitada por la propia naturaleza de los datos, su evidencia alcanza para alertar sobre la necesidad de incorporar una mayor proporción de tecnología en nuestro patrón productivo con independencia del tipo de bien de que se trate. Sin duda, hay mucha tecnología detrás de un grano de soja genéticamente modificada o de un corte de carne seleccionado para cumplir estándares exigentes de calidad. Es legítimo, entonces, preguntarse sobre las condiciones necesarias para que un país agroindustrial competitivo como la Argentina pueda también convertirse en un exportador de la tecnología de base de ese negocio, capturando así, complementariamente, una muy interesante renta de mercado.

En síntesis, 2010 ha sido un año de modesta recuperación del comercio exterior, con un resultado todavía inferior al de 2008, tanto en exportaciones como en importaciones. No ha habido grandes novedades comerciales y sólo se han recompuesto los flujos disminuidos por la crisis de 2009, aunque en términos de socios comerciales, Brasil parece alejarse paulatinamente y China comienza a hacer sentir su presencia. ■

Cuadro 1.
Exportaciones de Argentina
Exportaciones Industriales (según componente tecnológico) y resto

	1970 - 1979	1980-1989	1990-1999	2000-2009
<u>Millones de USD - Promedios anuales</u>				
Alta tecnología	90,6	155,2	378,8	1.029,9
Media Alta tecnología	448,8	858,8	2.975,1	7.111,8
Media Baja tecnología	192,7	1.004,2	2.155,9	6.139,5
Baja tecnología	1.678,3	2.980,1	6.755,3	13.809,8
Resto	1.525,3	3.105,1	6.380,8	13.024,7
Total	3.935,6	8.103,4	18.645,9	41.115,6
<u>Participación en el total de exportaciones (%)</u>				
Alta tecnología	2,3	1,9	2,0	2,5
Media Alta tecnología	11,4	10,6	16,0	17,3
Media Baja tecnología	4,9	12,4	11,6	14,9
Baja tecnología	42,6	36,8	36,2	33,6
Resto	38,8	38,3	34,2	31,7
<u>Tasa media anual de crecimiento (%)</u>				
Alta tecnología	16,2	2,0	12,4	8,8
Media Alta tecnología	20,9	3,2	12,2	10,4
Media Baja tecnología	24,9	10,8	2,3	8,7
Baja tecnología	16,8	2,6	6,0	11,7
Resto	18,0	(2,8)	8,8	4,6
Total	17,9	2,0	7,3	8,7

Fuente: Elaboración propia en base a OECD y CEPAL.

Infraestructura y energía: los desafíos que vienen

“Pero aún cuando se deseé conformar nuestras políticas a las mejores prácticas internacionales en la materia ello no es factible en el corto plazo, porque su aplicación inmediata daría lugar a saltos de precios de la energía que generarían impactos difíciles de procesar. Ergo, la Argentina tiene lo que se dice un problema de transición. Ese problema es mucho más que definir un sendero de ajuste de precios. Más bien, un sendero de ajuste que actúe sin reglas de formación de precios de largo plazo es un inconveniente para la credibilidad del nuevo esquema. La definición del esquema de formación de precios de largo plazo a que se aspire resulta entonces un elemento central que no puede ser soslayado.”

Infraestructura y energía en la Argentina: diagnóstico, desafíos y opciones.

Documento de Trabajo N° 105, FIEL, Octubre de 2010.

En este documento de trabajo, Fernando Navajas aporta elementos para una reflexión sobre los problemas de desempeño y desafíos de política pública del área de infraestructura y energía que enfrenta la Argentina. Fue solicitado y concebido como un documento de consulta para la discusión y diseño de estrategias (strategic issues paper) que contempla opciones alternativas, escenarios y lineamientos más que como un paquete de reformas preconcebido. Por lo tanto su contenido es conceptual, intenta reflejar un enfoque profesional e independiente y no está vinculado a ningún curso de acción política. Se tocan, sin embargo, algunos aspectos de implementación vinculados con reformas o transiciones desde el actual status-quo que se consideran imprescindibles para dar contenido a las opciones que se abren a futuro.

Suscríbase a la colección de **Documentos de Trabajo** y reciba estos y otros trabajos en forma exclusiva.



Costo de la suscripción anual conjunta de Indicadores de Coyuntura y Documentos de Trabajo, \$ 640 (Argentina). Para mayor información comuníquese con Andrea Milano, publicaciones@fiel.org.ar, o al TE: 011-4314-1990

Las opiniones y las políticas públicas

Esta nota explora preliminarmente la base de datos del World Values Survey, examinando la relevancia relativa de las opiniones medianas de la población sobre la importancia del esfuerzo, la preferencia por una distribución más igualitaria del ingreso y el rol del Estado, *vis-a-vis* la dispersión de dichas opiniones, como factores asociados a distintos niveles de progreso económico durante los últimos 30 años. La conclusión preliminar es que la mayor dispersión de dichas opiniones está asociada con menores niveles de bienestar, sin encontrar una relevancia simétrica para la opinión mediana. La confirmación más general de esta regularidad estaría ayudando a identificar un problema serio para la Argentina: la mayor relevancia de opiniones extremas hace más difíciles los acuerdos entre los diferentes grupos de la sociedad, dificultando la existencia de políticas de Estado y reduciendo el bienestar alcanzable.

por Santiago Urbiztondo *



“Los países tienen los gobiernos que se merecen”, es una frase aceptada por muchos pero siempre polémica. Menos controversial es que, al menos bajo regímenes democráticos, “los países tienen los gobiernos que fueron votados (por el conjunto de la población)”. Así, y dejando desvíos de corto plazo propios de un mercado de representación política necesariamente imperfecto por sus múltiples problemas de agencia, las preferencias, valores y opiniones de la población son los que se reflejan en las características permanentes de las decisiones de los distintos gobiernos de turno. Las denominadas “políticas de Estado”, o su ausencia, deben quedar incluidas en esta interpretación.

Al respecto, entonces, vale la pena considerar cuáles son las opiniones o perspectivas de la población para explicar la naturaleza más permanente de las políticas públicas adoptadas por cada país. Sin dudas, existen múltiples factores que dificultan establecer una causalidad unilateral entre las perspectivas u opiniones ciudadanas y las políticas, pero ciertamente, en un momento del tiempo, existe un equilibrio entre ambas: las políticas responden y moldean las opiniones y valores en torno al mérito de dichas políticas, de manera tal que su modificación -ante la perspectiva de provocar fuertes cambios con ganadores y perdedores de identidad relativamente incierta- tiende a ser resistida, alimentando la estabilidad del *status quo* y eventualmente su profundización.

Desde mediados del siglo pasado, la literatura de “*public choice*” ha identificado al valor mediano de las preferencias -esto es, las preferencias y opiniones de quien está ubicado en el medio del espectro o distribución que contiene las distintas preferencias de toda la población- como el elemento distintivo para determinar la demanda de

*Economista de FIEL

políticas públicas. En efecto, el “modelo del votante mediano” genera resultados de votación definidos por dichas opiniones y preferencias medianas. Así, si las perspectivas del votante mediano en un país fueran más favorables hacia una determinada política pública que en otro país, y dejando varios aspectos institucionales de lado (que inciden mayormente en la oferta de las políticas públicas), la misma debería observarse con mayor nitidez en el primero que en el segundo.

Sin embargo, durante los últimos 30 años, varios autores han notado diversas limitaciones del modelo del votante mediano. Estas incluyen aspectos técnicos referidos a la existencia misma de un votante mediano cuando existen múltiples dimensiones en una votación (y por ende las preferencias individuales no tienen un único máximo), pero también la falta de consideración de aspectos estratégicos en la oferta de políticas públicas (el control de la agenda por parte de los políticos o burócratas), problemas de información y de agencia que llevan a la formación de grupos de interés con distinta representación e incidencia en el proceso político, etc.¹ También se ha notado -aunque sin enfatizarlo suficientemente- que el modelo del votante mediano, al no capturar aspectos referidos a la formación de grupos de interés según sea la intensidad de las distintas preferencias o bien suponer implícitamente que una mayor dispersión de las preferencias / opiniones no tiene implicancias sobre la política adoptada mientras el valor mediano no se vea afectado, predice una gran estabilidad en las políticas públicas debido a que las preferencias del votante mediano sólo se modificarán marginalmente en el tiempo.

Conceptualmente, sin embargo, una mayor dispersión o desacuerdo entre los votantes podría representar mayores costos de transacción en la adopción de una política definida (y distinto grado de aceptación del proceso de votación por mayoría como mecanismo de decisión -en particular, con actitudes menos democráticas de quienes se ubican en los extremos del espectro ideológico), fortaleciendo el control de las políticas por parte de grupos de interés mejor organizados o bien la inestabilidad de tal política pública en el tiempo. También, la dispersión de las preferencias (que en un extremo podría reflejarse en una distribución bipolar en los valores extremos del espectro de votación), reduce fuertemente la estabilidad de los resultados de procesos sucesivos de votación, permitiendo fuertes cambios en las políticas públicas elegidas, generando en consecuencia la inexistencia de políticas de Estado (estables y consensuadas) tendientes a promover el mayor bienestar general. Vale decir, la fortaleza predictiva del modelo del votante mediano puede verse seriamente afectada por la intensidad y dispersión de las preferencias u opiniones de los votantes, debilitando la correspondencia entre las preferencias de los votantes y las políticas públicas implementadas, y más generalmente dañando la efectividad de las políticas públicas adoptadas debido su posible inestabilidad y menor credibilidad.

En otras palabras, considerando la adopción de políticas públicas favorables a lograr un mayor bienestar (según las

preferencias agregadas o medianas de cada sociedad), la existencia de una opinión mediana más pro-mercado en un país podría toparse con una fuerte dispersión en la distribución de dichas opiniones tal que las políticas adoptadas fueran disruptivas en pos de dicha maximización, tanto por no coincidir con las preferencias del votante mediano (en una u otra dirección) como por resultar inestables y no creíbles debido a los fuertes cambios posibles en las preferencias del votante mediano (o del votante pivotal en procesos de votación imperfectos) cuando la distribución de preferencias es muy dispersa (con una baja densidad del votante mediano en sí mismo). A lo largo del tiempo, la mayor dispersión puede estar asociada con cambios más significativos en la posición del votante mediano, de manera tal que la inestabilidad de la posición de este votante (ya sea por la dispersión de la distribución o por la existencia de fuertes shocks que afectan las opiniones del conjunto de la población a lo largo del tiempo) puede ser un aspecto asociado con la calidad de las políticas públicas. Además, si bien la mayor dispersión hace probable que en algún momento se elija una política a priori más efectiva para maximizar el bienestar a pesar de que la opinión mediana de la población no la acompañaría, esta política terminaría siendo inefectiva precisamente por esa falta de acompañamiento y por ende falta de credibilidad.

En tal sentido, resulta interesante examinar si el valor mediano o la dispersión de las opiniones de los votantes son los elementos salientes para explicar la existencia y/o permanencia de distintas políticas públicas insatisfactorias en pos de optimizar el bienestar de cada sociedad en el tiempo, y en general, la efectividad o productividad de las distintas políticas públicas adoptadas.

Este interrogante puede ser explorado en base a la información de las encuestas realizadas por el World Values Survey (WVS; <http://www.worldvaluessurvey.org>), en más de 50 países entre 2005 y 2008, donde se informan las perspectivas de los ciudadanos sobre múltiples cuestiones, en particular, los porcentajes de respuestas con puntajes del 1 al 10 en cuanto al grado de acuerdo con una determinada afirmación. Así, comparando las visiones medianas y la dispersión de las opiniones de los ciudadanos entre países pueden inferirse -según el modelo del votante mediano o un modelo alternativo que incluya de manera imprecisa la dispersión de opiniones y los costos de transacción- mandatos de distinta intensidad en pos de políticas públicas donde se promueva la competencia, la participación activa del Estado, la distribución igualitaria del ingreso, etc. A su vez, la observación de algunas dimensiones de las políticas públicas (o sus resultados) en los distintos países permite sopesar preliminarmente la importancia relativa de la posición del votante mediano y de la dispersión de preferencias. Finalmente, tomando en cuenta la evolución temporal de las preferencias, la base de datos del WVS también permite comparar los cambios de las distintas distribuciones de opinión durante los últimos 20 años. Ello permite examinar la estabilidad de las preferencias y opiniones de la población de cada país, lo cual constituye un elemento adicional para examinar la estabilidad y credibilidad de las políticas públicas.

¹ Ver Holcombe, R.G.: “The median voter model in public choice theory”, *Public Choice* 61, pp.115-125,1989, y Congleton, R.D.: “The Median Voter Model”, *The Encyclopedia of Public Choice*, C. K. Rowley and F. Schneider, Eds, Kluwer Academic Press (2003): 382-386.

Las opiniones o preferencias

Entre las preguntas realizadas en las encuestas de WVS, hay 4 que ayudan a caracterizar los valores de la población posiblemente más relevantes para moldear sus expectativas y demandas sobre las políticas públicas: a) la confianza en la relación positiva entre esfuerzo y éxito en el largo plazo; b) la preferencia hacia una distribución del ingreso más igualitaria; c) la conveniencia de otorgar mayores responsabilidades al gobierno; y d) la valoración positiva del proceso competitivo.

Los Gráficos 1 y 2 exponen una síntesis del promedio de las opiniones medianas y del desvío estándar (dispersión) de dicha opinión promedio sobre estas 4 cuestiones entre 2005 y 2008, destacando la posición de Argentina en cada caso. En lo que respecta al promedio de las opiniones medianas (ordenando las respuestas desde 1 a 10 para que indiquen una visión cada vez “menos liberal” -esto es, una menor confianza en que el esfuerzo y el éxito van de la mano y en las bondades de la competencia, conjuntamente con un mayor reclamo de igualdad y de una participación mayor del gobierno, están asociados con valores mayores del indicador mediano promedio), el Gráfico 1 señala que los votantes en la Argentina tienen una posición mediana que es muy cercana (levemente menos liberal) al valor promedio de los valores medianos en los distintos países, siendo los extremos Ruanda y Estados Unidos (por el lado “más liberal”) y Gran Bretaña

Gráfico 1. Opinión mediana promedio sobre: a) esfuerzo y éxito, b) menor igualdad, c) menor rol del gobierno y d) beneficios de la competencia (1 = acuerdo; 10 = desacuerdo). Elaboración propia en base a WVS

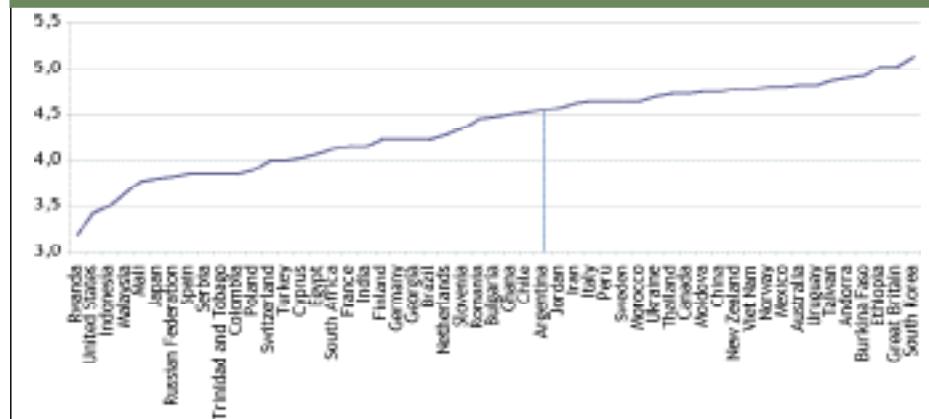


Gráfico 2. Desvió promedio de opiniones sobre: a) esfuerzo y éxito, b) mayor igualdad, c) mayor rol del gobierno y d) beneficios de la competencia (0 = total coincidencia; 4,5 = total dispersión). Elaboración propia en base a WVS

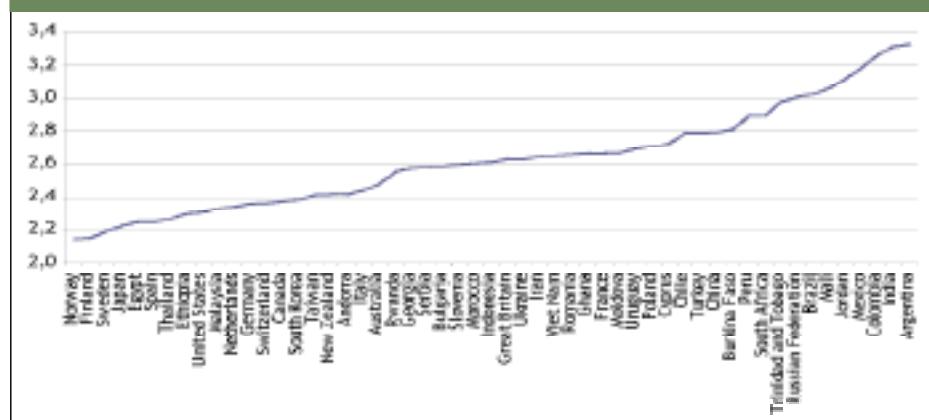
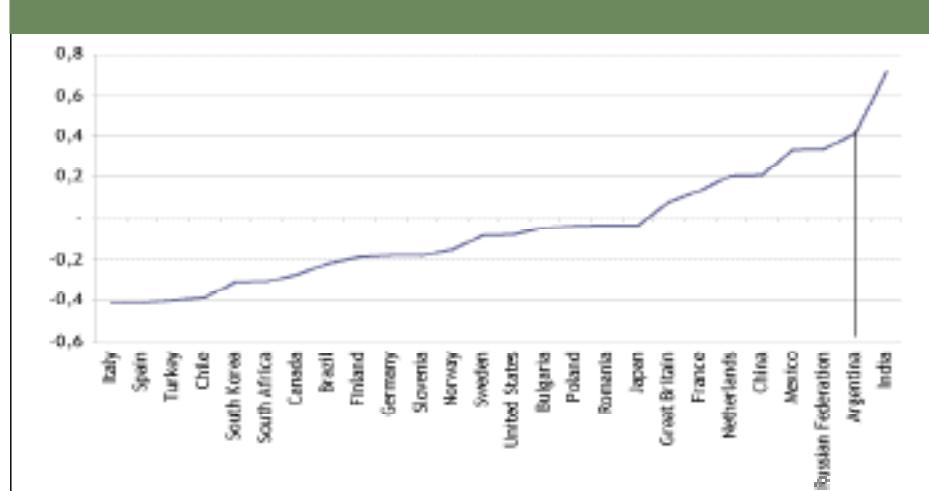


Gráfico 3.



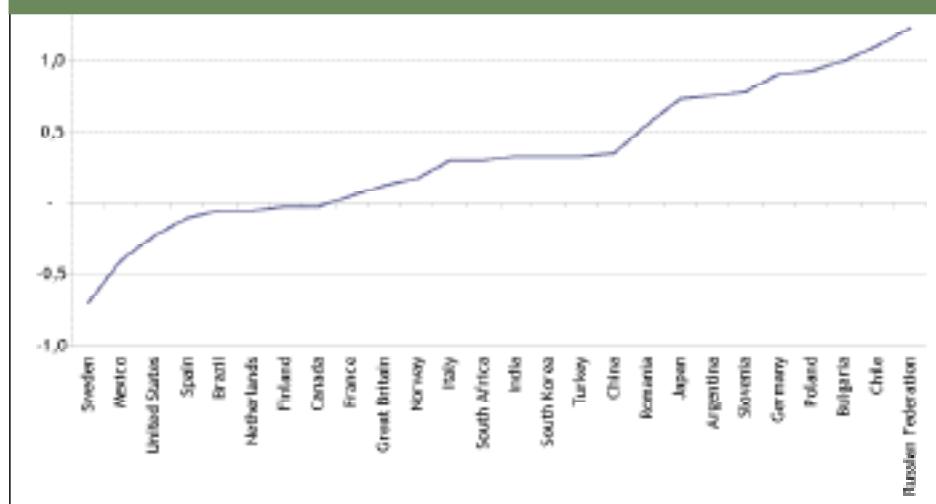
y Corea del Sur (en el otro extremo).

Por otro lado, las opiniones de los ciudadanos argentinos tienden a ser extremas en cuanto a su dispersión o desacuerdo. En efecto, en el Gráfico 2 se observa que la Argentina (seguida de cerca por México, Colombia e India) es el país con mayor desvío promedio en las opiniones de sus ciudadanos (sobre los 4 puntos contenidos), al tiempo que los países con mayor grado de acuerdo promedio son Noruega, Finlandia, Suecia y Japón.

Por razones de espacio, se omite aquí el análisis individual de estas 4 cuestiones, y sólo se examina un promedio de las mismas. No obstante, cabe señalar que todas ellas tienen el mismo patrón que el indicador promedio informado: la opinión del votante mediano argentino es intermedia y levemente menos liberal que en promedio del conjunto de países, pero la dispersión de dichas opiniones está siempre primera o segunda entre los valores máximos. En tal sentido, la Argentina se destaca por su alto nivel de desacuerdo en torno a cuestiones claves para moldear las políticas públicas.

A su vez, tomando en cuenta iguales encuestas realizadas por WVS entre 1990 y 1991 (a un conjunto algo más reducido de países, pero igualmente conteniendo a la Argentina), los Gráficos 3 y 4 permiten ver en primer lugar que la dispersión de las opiniones en la Argentina aumentó desde entonces significativamen-

Gráfico 4. Cambio en la valoración media promedio (4 temas anteriores, ordenados para reflejar posiciones “menos liberales”) entre 1990-1991 y 2005-2008.
Elaboración propia en base a 26 países en ambas muestras de WVS



Cuadro 1. Crecimiento del PBI per cápita, Progreso distributivo y Bienestar, países seleccionados, 1980-2009

	Crecimiento anual del PBI per cápita, ajustado por PPP, 1980-2009	Progreso en la distribución del ingreso, 1980-2008*	Bienestar (crecimiento PBI per cápita + progreso distributivo)
Argentina	3,8%	-1,7%	2,1%
Brazil	3,6%	0,3%	3,9%
Bulgaria	4,1%	-1,7%	2,4%
Chile	5,8%	0,8%	6,5%
Colombia	4,6%	-1,0%	3,6%
Ethiopia	4,1%	0,4%	4,6%
Ghana	4,4%	-1,5%	2,9%
Iran	4,6%	1,8%	6,4%
Jordan	3,6%	-0,3%	3,3%
Malaysia	6,3%	1,6%	7,9%
Mali	4,2%	-0,6%	3,7%
Mexico	3,6%	-0,4%	3,1%
Morocco	4,9%	-0,3%	4,6%
Peru	3,8%	-1,5%	2,3%
Poland	5,2%	-1,4%	3,7%
Romania	4,2%	-1,4%	2,8%
Thailand	7,1%	0,4%	7,6%
Turkey	5,3%	-0,2%	5,2%
Uruguay	4,7%	-0,6%	4,1%

* Definido como el cambio % anual (en 28 años) del cociente entre el porcentaje de los ingresos captado por el 20% más pobre de la población y el porcentaje captado por el 20% más rico de la población, tomando como valores extremos los promedios de 1980-1989 y de 2001-2008.

Fuente: Elaboración propia en base a World Economic Outlook (WEO IMF) y a World Development Indicators (WDI).

te (ubicándose como el segundo país con mayor aumento entre aquéllos contenidos en ambas muestras), y en segundo lugar que la posición mediana también sufrió un cambio significativo (tendiente a una posición “menos liberal”) pero inferior al cambio experimentado por muchos otros países (incluyendo, en igual sentido e interesantemente, a Chile y a Rusia).

Las políticas

La evaluación de la correspondencia entre estas opiniones o preferencias y las políticas resultantes excede al alcance de esta nota, en particular por cuanto la caracterización de dichas políticas en estas dimensiones requiere un análisis complejo y en definitiva difícilmente exento de subjetividades o valoraciones propias. Sin embargo, como se señaló en la discusión inicial, la dispersión en las preferencias es un factor de inestabilidad

potencial para cualquier política pública, y en consecuencia podría estar asociado con peores resultados en materia de bienestar al reducir la existencia o credibilidad de las denominadas políticas de Estado. En tal sentido, no obstante las limitaciones apuntadas, cabe notar que una medida sintética de la calidad de las políticas públicas en la maximización del bienestar general tiene que ver con la tasa de crecimiento del PBI per cápita corregida por paridad de poder de compra (PPP) y con cambios en la desigualdad.

A continuación se define el bienestar como la tasa de crecimiento promedio anual del PBI per cápita corregido por PPP, más el progreso en la distribución del ingreso -medido como el incremento promedio anual en un índice que mide el porcentaje del ingreso captado por el 20% más pobre de la población respecto del porcentaje del ingreso captado por el 20% más rico-, durante el período 1980-2009. El Cuadro 1 contiene la información relevante para los países de la muestra de WVS en los cuales la base World Development Indicators del Banco Mundial in-

Gráfico 5. Relación entre opinión mediana ordenada (eje vertical) y progreso social promedio anual (eje horizontal), en base a 19 países con datos disponibles

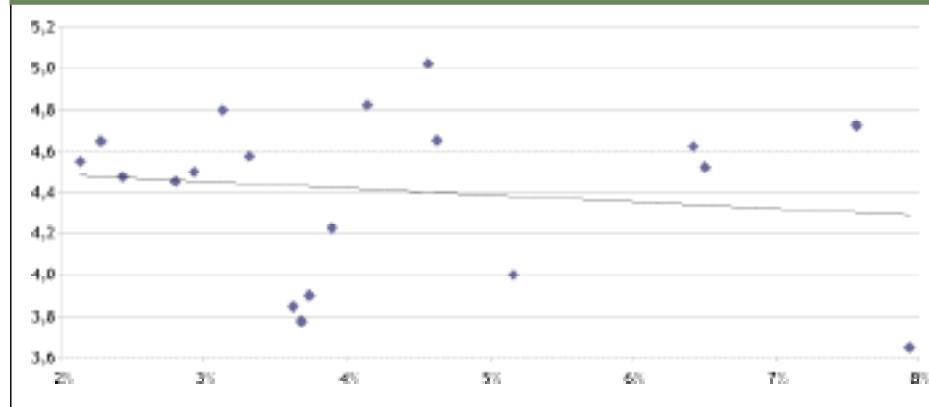
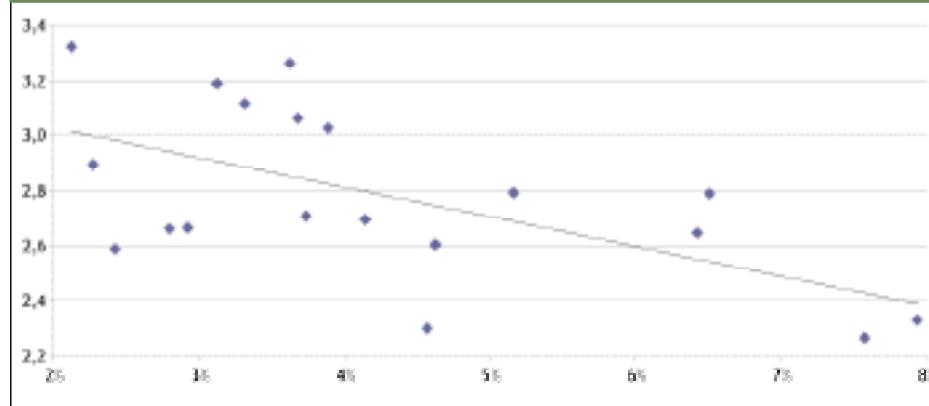


Gráfico 6. Relación entre desvío de opiniones (eje vertical) y progreso social promedio anual (eje horizontal), en base a 19 países con datos disponibles



forma datos suficientes sobre cambios en la distribución del ingreso.² Dado que los distintos países están expuestos a shocks de diversa magnitud que afectan tanto el crecimiento como la distribución del ingreso en cada año, y que tales circunstancias están fuertemente asociadas con el grado de desarrollo previo de cada uno, las conclusiones son de todas formas muy endebles a pesar de que el período analizado incluya 30 años, por lo cual este análisis debe obviamente considerarse puramente exploratorio.

De cualquier forma, los Gráficos 5 y 6 muestran la relación entre el indicador sintético de bienestar y dos medidas alternativas relevantes para la adopción de determinadas políticas públicas: la opinión mediana actual y el desvío estándar de dichas opiniones.³ Como se observa allí, no hay relación cercana entre el bienestar y la opinión mediana promedio (sobre los 4 asuntos discutidos y ordenados previamente), siendo el coeficiente de correlación igual a -0,14, pero sí existe una correlación negativa bastante fuerte (-0,59) entre dicha medida de bienestar y el desvío estándar de dichas opiniones en cada país.

² Estos países son: Argentina, Brasil, Bulgaria, Chile, Colombia, Etiopía, Ghana, Irán, Jordania, Malasia, Mali, México, Marruecos, Perú, Polonia, Romania, Tailandia, Turquía y Uruguay.

³ Claramente, también sería conveniente examinar la correlación entre el bienestar en el período 1980-2009 con las posiciones medianas promedio y sus desvíos en 1991-1992, y con la modificación de la posición del votante mediano entre 1990-1991 y 2005-2008, pero limitaciones de las distintas muestras disponibles no han permitido hacer estos ejercicios en esta nota.

En tal sentido, en base al Gráfico 6, habría evidencia (muy) preliminar en cuanto a que la dispersión en las preferencias es un factor (negativo) más relevante que los valores medianos de las distintas opiniones, aún cuando éstas se consideren en conjunto favorables para favorecer políticas más eficientes y tendientes a lograr mayores niveles de crecimiento y mejoras en la distribución del ingreso en el tiempo.⁴ De todas formas, como se apuntó inicialmente también, esta correlación no debe interpretarse como una causalidad. La dispersión en las preferencias puede generar inestabilidad y baja credibilidad en las políticas públicas, y las políticas públicas inestables pueden generar magros resultados que aumenten la dispersión en las opiniones, y más generalmente ambas cuestiones seguramente se realimenten entre sí, de manera tal que lo anterior describe un equilibrio donde una mayor dispersión de opiniones está asociada con peores resultados en materia de bienestar sin que se explique el origen de tal equilibrio.

Conclusiones

Para la Argentina, esta última década ha combinado un excelente contexto externo con políticas públicas cortoplacistas, discrecionales, arbitrarias y en general muy mal concebidas. El primer elemento abre una ventana excepcional de oportunidades para el país, pero el segundo sólo permite obtener beneficios acotados y eventualmente efímeros. Lamentablemente, la difícil identificación de los costos de más largo plazo que resultan de estas políticas públicas mal concebidas por parte de la población favorece el populismo y la ausencia de políticas de Estado que ayuden a resolver de manera sostenible las carencias y falencias acumuladas en materia de educación, salud, vivienda, empleo, seguridad, distribución del ingreso, etc., y permitan en consecuencia un mayor nivel de bienestar en las décadas siguientes. En efecto, la identificación de la calidad de largo plazo de distintas políticas públicas es esencial para establecer una demanda de tales políticas por parte de los votantes, sin la cual resulta imposible generar y sostener una oferta política de tal naturaleza en el tiempo.

Más generalmente, la perpetuación de un equilibrio político de muy baja calidad alimenta una mutación en los valores más profundos de los ciudadanos en lo que hace a cuestiones básicas conducentes al desarrollo sostenible. Por ejemplo, si entre las personas con éxito personal hay un alto porcentaje de corruptos, estafadores, etc., que no tienen siquiera un castigo o cuestionamiento social, es natural que decaiga la confianza en que el esfuerzo conlleva al éxito; asimismo, si las designaciones, ascensos y despidos no están asociados con la productividad y desempeño profesional de las personas, o si los gobiernos se dedican a acordar precios y protecciones con las empresas privadas en vez de defender los procesos competitivos tolerando sus consecuencias positivas y negativas, la valoración de las bondades de la competencia tenderá a ser baja; en este contexto, la demanda de educación de excelencia (por parte de los alumnos y de sus padres) es ilusoria. Asimismo, en todas estas dimensiones, las políticas y los valores se realimentan en el tiempo, ya sea de manera nociva o virtuosa, proveyendo mayor estabilidad

(o irreversibilidad) al equilibrio político alcanzado.

Bajo este razonamiento, una explicación posible de la decadencia argentina de los últimos 40 años (al menos) es que existe un conjunto de creencias y valores que sostienen políticas cortoplacistas y en general inestables, cuyos efectos negativos no son comprendidos, favoreciendo su perpetuación o retorno periódico. Obviamente, demostrar esta hipótesis no requiere demostrar la causalidad inicial entre creencias y políticas públicas, pero de todas formas es una tarea técnicamente compleja. Una pregunta central y primaria en tal sentido es cómo caracterizar el conjunto de valores de la población de forma relevante para explicar el desempeño del país más allá de la coyuntura.

Según se propone en esta nota, tanto la opinión del votante mediano como la dispersión de las distintas opiniones de la población son factores relevantes para caracterizar el apoyo o la demanda de políticas públicas con distintas características y efectividad en pos de lograr un mayor nivel de bienestar sostenible en el tiempo. Más concretamente, y de manera innovadora respecto de la discusión teórica existente en la literatura, se argumenta que una fuerte dispersión en dichas opiniones constituye un factor negativo en sí mismo al aumentar los costos de transacción y reducir la estabilidad y efectividad de cualquier política pública que fuera decidida.

Para explorar empíricamente esta cuestión, la situación de la Argentina debe ponerse en un contexto más general, examinando por ejemplo qué relación existe a nivel mundial entre las preferencias u opiniones de los votantes y la calidad de las políticas públicas adoptadas en cuanto a su contribución al bienestar general.

La base de datos del WVS permite examinar la relevancia relativa de las opiniones medianas sobre distintas dimensiones fundamentales como la importancia del esfuerzo, la preferencia por una distribución más igualitaria del ingreso y el rol del Estado, vis-a-vis la dispersión de dichas opiniones, como factores asociados a distintos niveles de progreso económico durante los últimos 30 años. La conclusión preliminar es que la mayor dispersión de dichas opiniones está asociada con menores niveles de bienestar, sin encontrar una relevancia simétrica para la opinión mediana. Si bien la evidencia contenida en esta nota al respecto es muy preliminar y limitada, cabe notar que su eventual confirmación más general marcaría una fuerte limitación del modelo del votante mediano para el análisis de decisiones multidimensionales agregadas en paquetes de políticas públicas más o menos favorables al progreso económico. Además, tal confirmación eventualmente estaría ayudando a identificar un problema serio para la Argentina: la mayor relevancia de opiniones extremas hace más difícil lograr acuerdos permanentes entre los diferentes grupos de la sociedad, dificultando la existencia de políticas de Estado y reduciendo el bienestar alcanzable. Restablecer coincidencias mínimas sobre diversos valores fundamentales luce como una condición necesaria para avanzar en un amplio cambio en la concepción de las políticas públicas que permita revertir el pobre desempeño (absoluto y fundamentalmente relativo) del país en las últimas décadas. ■

⁴Cabe notar que entre los 19 países contenidos en las últimas 2 figuras no hay ninguno desarrollado, y que los sistemas políticos de aquéllos que sí están incluidos son muy distantes entre sí (algunos ni siquiera tienen elecciones democráticas), por lo cual la escasa relación entre la posición del votante mediano y el bienestar podría obedecer a varios motivos no explorados aquí.

Panorama Nacional:

Balance político de 2010

por Rosendo Fraga*

El balance del año político 2010 puede realizarse cronológicamente, comenzando por el primer trimestre, en el cual la crisis del Banco Central fue el tema dominante. Entre la derrota electoral del 28 de junio de 2009 y diciembre de ese año, el oficialismo había logrado reconstruir su poder y la sanción de la ley de medios había sido la evidencia más relevante. Pero en diciembre pierde el control del Congreso al asumir los nuevos legisladores, y en enero la negativa del Presidente del Banco Central a convalidar el pago de deuda con reservas sin autorización del Congreso, produce una crisis institucional. Fallos controvertidos y legisladores que habían dejado de ser dóciles, mostraron entonces un Ejecutivo que encontraba límites en cuanto al ejercicio del poder. Los efectos de la derrota electoral parecían tener efecto medio año más tarde. Esta crisis había mostrado que la independencia entre los tres poderes se estaba reestableciendo y que el kirchnerismo podía haber iniciado su declinación como fenómeno político dominante entre 2003 y 2011.

Pero el kirchnerismo, como en otras oportunidades, mostró una gran capacidad para recuperarse en términos de poder. En los cinco meses que van de abril a agosto incluido, fue recuperando intención de voto en los sondeos, con una economía que se recuperaba rápidamente. El aumento de la recaudación permitía al Ejecutivo el uso de más recursos en forma discrecional, usando los superpoderes y los DNU. La oposición mantuvo una amplia mayoría en Diputados y sancionó proyectos importantes para limitar el poder del Ejecutivo y desmontar el hiperpresidencialismo, como la modificación de la regulación del uso de los DNU y la reforma del Consejo de la Magistratura. Pero el oficialismo fue logrando tejer alianzas en el Senado y esta Cámara fue neutralizando la mayoría de los proyectos aprobados por la oposición en Diputados. En los sondeos el oficialismo, que después de la elección de 2009 había quedado sólo con uno de cada cuatro votos, lograba hacia agosto un tercio, aunque en la segunda vuelta perdía contra cualquier candidato opositor. Mientras tanto profundizaba el conflicto con los medios, se mantenían con la Iglesia y el campo, y se abría un nuevo frente con la Suprema Corte, precipitado por la negativa del máximo tribunal a alinearse con el Ejecutivo en este enfrentamiento. En la Justicia los fallos eran contradictorios. En algunos casos, sentencias independientes afectaban al gobierno, pero en otros se lograba evitar que las causas de corrupción avanzaran sobre el oficialismo. En agosto era claro que el oficialismo liderado por Néstor Kirchner había recuperado la iniciativa política y que un triunfo oficialista en 2011 había pasado a ser posible.

El 24 de agosto se abrió una crisis política, que culminó dos meses después con la muerte de Kirchner, el 27 de octubre. En la primera fecha, el Congreso no renueva las facultades

delegadas en el Ejecutivo por primera vez desde 1983. El oficialismo elige la misma fecha para realizar en la Casa de Gobierno la denuncia contra los socios privados de la empresa Papel Prensa (Clarín y La Nación) y para que Hugo Moyano asuma la Presidencia del PJ bonaerense, con el apoyo explícito del ex Presidente Kirchner. La denuncia contra los medios privados encuentra dificultades y el empresariado se niega a avalarla, apoyándolos. A su vez los intendentes del Gran Buenos Aires resisten la conducción de Moyano y sostienen al gobernador de la provincia, Daniel Scioli, quien con una imagen mejor que la del ex presidente, empieza a aparecer como una eventual alternativa presidencial frente al matrimonio Kirchner que vuelve, como en 2007, a plantear la incógnita sobre cuál de ellos será finalmente el candidato a la Presidencia. El oficialismo deja de crecer en los sondeos y entre el 15 y el 27 de octubre el ex Presidente Kirchner pierde el control del PJ al no lograr un rechazo mayoritario de gobernadores e intendentes del conurbano a la eventual candidatura de Scioli; pierde también el control de la calle el 19 de octubre con el caso Ferreyra, al ponerse en evidencia que los grupos para-oficiales, como las barras bravas de fútbol, han dejado de ser eficaces para controlar la calle y porque la *madre de todas las batallas*, que para Kirchner era el conflicto con Clarín, la estaba perdiendo. La muerte del ex presidente encubrió esta realidad, que no por ello dejó de existir.

La muerte de Kirchner permitió a su esposa una gran recuperación de imagen en noviembre, pero la crisis de seguridad en diciembre la interrumpió. Si se votaba el 26 de octubre, Kirchner o su esposa obtenían un tercio de los votos y perdían en la segunda vuelta. Una semana después, si se votaba en ese momento, la Presidente ganaba en la primera vuelta con cerca de la mitad de los votos. El llamado *efecto luto*, que había generado tiempo atrás la candidatura de Ricardo Alfonsín, la benefició automáticamente. Durante el mes de noviembre, un lenguaje más moderado en relación con el empresariado y la economía y en las relaciones exteriores, generaron la imagen de que Cristina sin Néstor implicaba un *giro al centro*. La Presidente parecía recuperar la imagen que proyectaba en la campaña electoral de 2007. Pero en diciembre, la crisis de seguridad precipitada por la ocupación del Parque Indoamericano, generó el efecto contrario. En la primera crisis sin Kirchner, la Presidente giró hacia la izquierda, al designar a Nilda Garré como Ministra de Seguridad y adoptar una política *garantista*, que durante el mes de diciembre fue extendiendo la toma de terrenos, generando violencia entre sectores sociales en pugna y limitando el uso de las fuerzas de seguridad. La encuesta de la empresa Mangament & Fit, publicada el 19 de diciembre, daba cuenta que la desaprobación de la Presidente había crecido 10 puntos a raíz de su giro en materia de seguridad pública.■

*Director del Centro de Estudios Unión para la Nueva Mayoría

Impuestos en la Argentina: ¿demasiado altos?

“El sistema tributario argentino cambió dramáticamente en los últimos años, al tiempo que la recaudación de impuestos se disparó. Cuando se tienen en cuenta los tres niveles de gobierno, la recaudación total alcanza el 37.5% del PBI (en 2009), esto es un 50% más alto que en los ‘90. La mayor parte de este incremento se explica por los impuestos introducidos en la crisis macroeconómica de 2001-2002 (impuestos a las exportaciones y las transacciones financieras) y por los incrementos en las tasas efectivas de ciertos impuestos (falta de indexación del impuesto a las ganancias en una economía con una inflación del 20% anual o aumentos de las tasas de gobiernos subnacionales). ”

Las características de un país pueden dificultar o facilitar la recolección de impuestos. ... En el caso de la Argentina, la recaudación está muy por arriba del valor proyectado ya sea para recaudación total como para impuestos específicos.”

*Is the Argentine Revenue Effort “Too” High?
Documento de Trabajo N° 106, FIEL, Diciembre
de 2010.*

En este documento de trabajo, Daniel Artana e Ivana Templado abordan el tema a través de un análisis “cross-section” para una muestra de 120 países, focalizado en el año 2007, año para el cual se realizó el esfuerzo de incorporar toda la información de recaudación tributaria subnacional y asegurar que la asignación de impuestos sea homogénea para toda la muestra.

Los resultados permiten concluir que el gobierno argentino percibe ingresos que son alrededor de 50% superiores a los que debería cobrar de acuerdo a las características de su economía. Una posible explica-



ción de este fenómeno son las elevadas tasas de imposición en el IVA e Ingresos Brutos y en el impuesto a la renta de las sociedades y a la existencia de tributos que otros países no perciben (retenciones e impuesto al cheque).

■ Otros trabajos relacionados con este tema:

“Política Fiscal y Cohesión Social el Federalismo Cuenta”. Cris-tini, Moskovits, Bermúdez, Focanti. (DT 103 - 2010). “Are Latin-American Countries Decentralized?” Artana (DT 92 - 2007). “Gasto Tributario: Concepto y aspectos metodológicos para su estimación”. Artana (DT 87 - 2005)

Suscríbase a la colección de **Documentos de Trabajo** y reciba estos y otros trabajos en forma exclusiva.

Costo de la suscripción anual conjunta de Indicadores de Coyuntura y Documentos de Trabajo, \$ 640 (Argentina). Para mayor información comuníquese con Andrea Milano, publicaciones@fiel.org.ar, o al TE: 011-4314-1990

Panorama Regional:

Brasil, México, Colombia y Argentina

por Rosendo Fraga*

Estos cuatro países sumados, representan tres cuartas partes del PBI, del territorio y de la población de los 20 países latinoamericanos y por ello definen el rumbo de la región.

La gran ventaja de Brasil en el siglo XXI, es su riqueza en recursos naturales, unida a su gran población y ello le asegura ser una potencia global. Es el que tiene mayor riqueza en recursos naturales de los BRIC, grupo en el cual es el segundo PBI por debajo de China y la tercera población superando a Rusia. Pero en otros indicadores es un promedio mundial. Es así como en el Índice de Desarrollo Humano de la UN (IDH) ocupa el lugar 73 sobre 169 países y en el de percepción de corrupción que elabora Transparency International, está en el 69, sobre 178. Se aproxima también al promedio en calidad institucional, en el PBI per capita en dólares y lo supera levemente en el acceso a tecnologías. Donde el país queda por debajo del promedio mundial en el Índice de Libertad Económica de la Heritage Foundation, siendo el 113 sobre 179 y siendo el 127 sobre 183 países en facilidad para iniciar negocios, para el Banco Mundial.

México, en cambio, tiene un PBI per capita mejor que el de Brasil, pero en percepción de corrupción, México está 29 puestos por debajo y ello se puede constatar con la forma con la cual uno y otro país están enfrentando el problema para la seguridad que implica el desarrollo del narcotráfico. El gobierno brasileño parece haber decidido enfrentarlo antes que llegue al nivel de México. Esto explica porqué en el Índice de Paz, que elabora The Economist, México ocupa el lugar 107 sobre 138 países, mientras que Brasil está en el 83, 24 puestos por delante. En el indicador que México saca clara ventaja, es en el de Libertad Económica, ubicándose en el puesto 41 sobre 179 países, lo que implica 72 puestos por encima de Brasil y lo mismo sucede con la facilidad para iniciar negocios, donde México está 92 puestos antes que Brasil. Con el NAFTA, la economía mexicana se abrió y su sistema económico en gran medida ha tenido la impronta del norteamericano. En cambio, Brasil rechazó el libre comercio con EEUU y mantiene un sistema económico más cerrado y con más influencia de la burocracia estatal.

Colombia es el tercer país en población de América Latina y el cuarto PBI, en términos per cápita es similar al de Brasil, lo mismo sucede con el Desarrollo Huma-

no y respecto del derecho de propiedad. La analogía con Brasil es una evolución positiva para Colombia, que ocho años atrás era un país azotado por la guerrilla y el narcotráfico. En percepción de corrupción, Colombia está en el lugar 78, ello implica 9 puestos por debajo de Brasil y 20 por encima de México. En Libertad Económica está en el lugar 58, bastante por debajo de México que ocupa el 41 y muy por encima de Brasil, que está en el 113. En facilidad para iniciar negocios está sólo 4 lugares por debajo de México y 92 antes que Brasil. La economía es más abierta y busca el demorado TLC con EEUU. En el indicador en el cual el país está muy mal calificado es en el de Paz del Economist, en el que queda en el lugar 138 sobre 149 países. Ello implica 55 lugares por debajo de Brasil y 9 por detrás de México. Es que la imagen colombiana sigue afectada por décadas de violento conflicto interno.

Argentina es el tercer PBI de América Latina y la cuarta población, con indicadores muy contradictorios. Su gran ventaja está en la riqueza en recursos naturales, ya que junto con Brasil integra los diez países más ricos del mundo en esta materia, ocupando el lugar número 9. Junto con Canadá y Australia, son los países con más riqueza en recursos naturales per cápita. En materia de Desarrollo Humano, Argentina tiene una buena posición ocupando el lugar 46, inmediatamente debajo de Chile que está en el 45 y es el segundo de América Latina. En esta variable, Argentina está 10 lugares por encima de México, 27 antes que Brasil y 33 antes que Colombia. Pero en cambio en percepción de corrupción ocupa el lugar 105 del mundo, lo que implica 36 lugares por debajo de Brasil, 27 por detrás de Colombia y 7 después de México. Argentina muestra así una fuerte contradicción entre su posición en Desarrollo Humano y en percepción de corrupción. Ello se corrobora, al observarse que ocupa el lugar 50 sobre 155 en PBI per cápita y en cambio está en el 120 sobre 192 en calidad institucional. Respecto del derecho de propiedad, Argentina está en el puesto 84 sobre 125, lo que implica 20 lugares por debajo de Brasil, 17 después que Colombia y 12 por debajo de México. Lo mismo sucede en libertad económica, indicador en el cual está 86 lugares después que México, 77 después que Colombia y 22 por debajo de Brasil. Es así como en las condiciones para atraer inversiones, la Argentina se encuentra relegada en el contexto latinoamericano, lo que puede impedir aprovechar la excepcional posición en riqueza de recursos naturales. ■

*Director del Centro de Estudios Unión para la Nueva Mayoría

Argentina:

Indicadores Económicos Seleccionados

Enero 2011

ARGENTINA							
ESTIMACIONES DE FIEL BASADAS EN EL FIEL MACROECONOMIC FORECAST							
PBI	Precios constantes, variación % anual	FIEL	-2,9	1,0	8,3	12,6	7,7
Información desagregada histórica y proyecciones se pueden obtener por suscripción solicitándola a frmf@fiel.org.ar							
ESTIMACIONES OFICIALES. FUENTE: MINISTERIO DE ECONOMÍA							
PBI	Precios constantes, variación % anual	Minist. Economía	0,9	2,6	6,8	11,9	8,6
Inversión interna bruta	Precios constantes, variación % anual	Minist. Economía	-10,2	-3,4	13,1	18,9	26,6
Exportaciones	Precios constantes, variación % anual	Minist. Economía	-6,4	2,5	4,2	18,2	27,8
Importaciones	Precios constantes, variación % anual	Minist. Economía	-19,0	-4,1	30,1	35,6	37,4
Consumo total	Precios constantes, variación % anual	Minist. Economía	1,5	3,6	7,4	8,9	8,8
ACTIVIDAD ECONÓMICA	UNIDAD	FUENTE	2009	AGO 10	SEP10	OCT 10	NOV 10
Actividad económica (EMAE)	Variación % anual	INDEC	0,8	8,1	8,5	6,6	s/d
Producción industrial (EMI)	Variación % anual	INDEC	-0,3	10,0	10,1	8,4	12,8
Construcción (ISAC)	Variación % anual	INDEC	-1,9	8,0	8,3	8,6	21,0
Ventas en superm. (constantes)	Variación % anual	INDEC	10,7	14,8	18,9	18,8	17,0
Centros de compras (constantes)	Variación % anual	INDEC	7,3	20,3	22,8	20,6	17,2
Servicios públicos (ISSP)	Variación % anual	INDEC	8,2	13,3	11,9	12,2	12,2
Producción industrial (IPI)	Variación % anual	FIEL	-4,7	8,1	7,7	4,8	7,5
• Alimentos y bebidas	Variación % anual	FIEL	1,1	4,9	5,1	0,4	-2,1
• Cigarrillos	Variación % anual	FIEL	-2,3	4,3	2,8	2,0	1,5
• Insumos textiles	Variación % anual	FIEL	-15,9	8,0	4,3	7,4	6,5
• Pasta y papel	Variación % anual	FIEL	-5,0	0,6	0,8	2,0	-1,4
• Combustible	Variación % anual	FIEL	-4,7	6,8	7,6	-4,7	-13,7
• Químicos y plásticos	Variación % anual	FIEL	1,9	-5,1	2,2	5,0	9,8
• Minerales no metálicos	Variación % anual	FIEL	-1,6	2,9	8,3	6,0	22,5
• Siderurgia	Variación % anual	FIEL	-20,8	22,0	14,0	7,6	7,2
• Metal-mecánica	Variación % anual	FIEL	-5,3	4,1	0,5	11,6	16,0
• Automóviles	Variación % anual	FIEL	-20,2	52,5	38,8	13,1	34,8
• Bienes de consumo no durable	Variación % anual	FIEL	0,5	4,8	4,7	2,0	0,7
• Bienes de consumo durable	Variación % anual	FIEL	-3,9	15,3	10,7	7,3	18,0
• Bienes de uso intermedio	Variación % anual	FIEL	-4,3	2,9	5,4	4,8	6,8
• Bienes de capital	Variación % anual	FIEL	-30,9	44,1	30,2	7,6	33,6
Utilizac. de la capacidad instalada	%	FIEL	66,4	s/d	s/d	s/d	s/d

ARGENTINA								
PRECIOS Y SALARIOS	UNIDAD	FUENTE	2009	AGO 10	SEP 10	OCT 10	NOV 10	
IPC GBA (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	6,3	0,7	0,7	0,8	0,7	
IPC 4 /a	% var. Anual y mensual	DPE	17,3	1,3	3,1	2,7	1,9	
IPC - FIEL	% var. Anual	FIEL	17,3	Consultar en FIEL				
IPC-GBA (Regulados)	% var. Anual y mensual	INDEC	8,7	0,1	0,2	0,9	0,8	
IPC-CBA (Estacionales)	% var. Anual y mensual	INDEC	8,1	0,8	1,7	0,8	0,8	
IPC-CBA (Resto IPC)	% var. Anual y mensual	INDEC	5,5	0,9	0,7	1,2	0,5	
Alimentos y bebidas (IPC-GBA)	% var. Anual y mensual	INDEC	1,5	0,8	0,8	1,4	0,9	
Indumentaria (IPC-GBA)	% var. Anual y mensual	INDEC	12,6	1,0	1,0	1,1	1,2	
Vivienda (IPC-GBA)	% var. Anual y mensual	INDEC	3,8	0,5	0,3	0,3	0,3	
Equip. y mant. del hogar (IPC-GBA)	% var. Anual y mensual	INDEC	6,5	1,0	1,0	-0,1	1,1	
Atención médica y gastos para la salud (IPC-GBA)	% var. Anual y mensual	INDEC	9,8	3,1	0,5	0,3	0,9	
Transporte y comunicaciones (IPC-GBA)	% var. Anual y mensual	INDEC	10,9	0,1	0,3	1,0	0,5	
Esparcimiento (IPC-GBA)	% var. Anual y mensual	INDEC	5,2	0,0	1,8	0,3	0,8	
Educación (IPC-GBA)	% var. Anual y mensual	INDEC	12,8	0,2	1,3	0,6	0,6	
Bienes y Servicios varios (IPC-GBA)	% var. Anual y mensual	INDEC	5,0	0,7	0,4	-0,2	0,1	
Precios mayoristas (IPIM)	% var. Anual y mensual	INDEC	7,0	0,9	0,9	0,9	0,9	
Precios mayoristas (IPIB)	% var. Anual y mensual (*)	INDEC	6,5	1,4	1,0	1,2	1,4	
Productos nacionales (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	6,9	1,4	1,1	1,2	1,4	
Primeros (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	6,5	3,7	2,3	1,9	2,5	
Manufacturas y energía eléctrica (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	7,1	0,6	0,6	0,8	1,0	
Productos importados (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	0,7	0,0	0,4	1,1	0,9	
Costo de la construcción	% var. Anual y mensual	INDEC	10,6	2,0	0,7	1,2	0,5	
Materiales	% var. Anual y mensual	INDEC	6,6	0,8	0,8	0,9	0,9	
Mano de obra	% var. Anual y mensual	INDEC	14,4	3,2	0,6	1,2	0,0	
Gastos generales	% var. Anual y mensual	INDEC	14,3	2,2	0,4	2,8	0,8	
Salarios - IVS (INDEC)	% var. Anual y mensual	INDEC	16,7	2,5	2,2	1,9	s/d	
Salario mínimo	Pesos	FIEL	1317	1740	1740	1740	1740	
			2009	IV TRIM 09	I TRIM 10	II TRIM 10	III TRIM 10	
Sector Público	Pesos. Con SAC devengado	INDEC	3986	4420	4107	4849	4546	
Salario privado (no agrícola)	Pesos Con SAC devengado	FIEL en base a IND	3426	3872	3690	4386	4111	

ANEXO ESTADISTICO

ARGENTINA

TIPO DE CAMBIO	UNIDAD	FUENTE	2009	SEP 10	OCT 10	NOV 10	DIC 10
Tipo de cambio nominal	Pesos por dólar, promedio (2.1)	Banco Nación	3,74	3,97	3,98	3,99	4,00
Tipo de cambio bilateral real, USA	Índice base 1997=100 (2.1)	FIEL	227,51	230,61	231,22	231,80	230,91
Tipo de cambio multilateral real	Índice base 1997=100 (2.1)	BCRA	202,36	209,33	214,21	212,37	sd
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Maíz)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	2,99	3,18	3,18	3,19	3,20
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Soja)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	2,43	2,58	2,58	2,59	2,60
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Aceite de Girasol)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	2,62	2,78	2,78	2,79	2,80
Tipo de Cambio Efectivo Importación - Camisas)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	5,07	5,38	5,39	5,40	5,42
Tipo de Cambio Efectivo Importación - Tintas para impresoras)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	4,28	4,55	4,55	4,57	4,58
MERCADO LABORAL	UNIDAD	FUENTE	III TRIM 09	IV TRIM 09	I TRIM 10	II TRIM 10	III TRIM 10
Empleo Urbano Total	miles de personas	FIEL	10.338	10.491	10.467	10.544	10.583
Desocupación	% de la PEA	INDEC	9,069	8,4	8,3	7,8	7,5
• corregida por planes	% de la PEA	INDEC	9,2	8,6	8,3	7,9	7,5
Tasa informalidad asalariada	%, sobre empleo asalariado	INDEC	36	36,1	34,6	36,6	sd
Productividad media por hora en la industria	Índice base 1993=100. Desestacionalizada	FIEL en base a INDEC	184,7	187,3	190,0	193,4	195,6
COMERCIO EXTERIOR	COMERCIO EXTERIOR	FUENTE	2008 (*)	2009 (*)	SEP 10	OCT 10	NOV 10
Exportaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	70.021	55.752	6401	5884	5964
• Export. de bienes primarios	Millones de US\$	INDEC	16.083	9.212	1241	865	781
• Exportación de manufacturas agropecuarias	Millones de US\$	INDEC	23.883	21.695	2219	2264	2131
• Exportación de manufacturas industriales	Millones de US\$	INDEC	22.059	18.964	2420	2235	2327
• Export. de combustibles y energía	Millones de US\$	INDEC	7.996	5.877	520	520	28
Precios de las exportaciones	Variación mensual / anual % (*)	INDEC	26	-14	8	3	10
Volumen de exportaciones	Variación mensual / anual % (*)	INDEC	-	-6	34	19	12
Importaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	57.423	38.771	5334	4953	5574
• Imp. de bienes de capital	Millones de US\$	INDEC	12.635	8.852	1204	1051	1190
• Imp. de bienes intermedios	Millones de US\$	INDEC	20.226	12.581	1627	1601	1760
• Imp. de combustibles	Millones de US\$	INDEC	4.334	2.599	325	252	308
• Imp. de piezas y accesorios	Millones de US\$	INDEC	9.959	7.030	1070	1028	1174
• Imp. de bienes de consumo	Millones de US\$	INDEC	6.292	5.070	661	595	702
• Imp. de vehículos automotores	Millones de US\$	INDEC	3.874	2.515	437	415	430
• Resto de importaciones	Millones de US\$	INDEC	103	128	10	11	11
Precios de las importaciones	Variación interanual % (*)	INDEC	11	-11	8	5	9
Volumen de las importaciones	Variación interanual % (*)	INDEC	16	-23	34	29	39
Saldo del balance comercial	Millones de US\$	INDEC	12.598	16.981	1067	931	390

ARGENTINA

BALANCE DE PAGOS	UNIDAD	FUENTE	2008	2009	I TRIM 10	II TRIM 10	III TRIM 10
Cuenta corriente	Millones de US\$	Minist. Economía	7.034	11.288	-395	3.193	900
• Balance de mercancías	Millones de US\$	Minist. Economía	15.464	18.528	2.638	6.005	3.750
• Balance de servicios	Millones de US\$	Minist. Economía	-1.026	-917	-459	-320	-281
• Balance de rentas	Millones de US\$	Minist. Economía	-7.552	-9.013	-2.539	-2.427	-2.488
• Transferencias corrientes	Millones de US\$	Minist. Economía	150	2.691	-34	-65	-81
Cuenta capital y financiera	Millones de US\$	Minist. Economía	-8.082	-9.158	408	10	252
• Balance de cuenta capital	Millones de US\$	Minist. Economía	181	75	6	4	45
• Balance de cuenta financiera	Millones de US\$	Minist. Economía	-8.263	-9.232	402	6	207
SISTEMA FINANCIERO	UNIDAD	FUENTE	2009	SEP 10	OCT 10	NOV 10	DIC 10
Tasa Prime (pesos, 30 días)	% nominal anual, fin de periodo (1,2)	BCRA	10,8	11,0	12,6	11,2	11,2
Tasa Call Money (Pesos)	% nominal anual, fin de periodo (1,2)	BCRA	8,8	10,0	10,0	9,3	10,1
Tasa Plazo Fijo (Pesos, 30 ds.)	% nominal anual, fin de periodo (1,2)	BCRA	9,3	9,6	9,7	10,1	10,1
Tasa Plazo Fijo (Badlar Bancos Privados)	% nominal anual, fin de periodo (1,2)	BCRA	10,0	10,4	10,9	10,9	11,3
Riesgo país	Índice, fin de periodo (1,2)	JPMorgan	660,0	675,0	528,0	582,0	496,0
Índice Merval	Ind. base 1986=100, fin de periodo (1,2)	BCBA	2.321	2.643	3.007	3.261	3.524
Total depósitos del sector privado	Millones de pesos, fin de periodo (1,1)	BCRA	197.330	234.135	238.283	243.303	253.468
Total préstamos al sector privado	Millones de pesos, fin de periodo (1,1)	BCRA	141.864	174.102	180.240	186.902	193.620
Base monetaria amplia	Millones de pesos, fin de periodo (1,1)	BCRA	122.350	139.804	140.516	145.515	158.723
M2 (total sectores)	Millones de pesos, fin de periodo (1,1)	BCRA	209.396	227.028	233.833	237.059	261.765
Reservas líquidas del Banco Central	Millones de dólares, fin de periodo (1,1)	BCRA	47.967	51.125	51.918	51.896	52.346
Stock Lebac y Nobacs	Millones de pesos, fin de periodo (1,1)	BCRA	43.980	67.974	69.351	69.519	71.227

ARGENTINA

SITUACIÓN FISCAL	UNIDAD	FUENTE	2009	OCT 09	NOV 09	OCT 10	NOV 10
Recaudación tributaria nacional	Millones de pesos	Minist. Economía	304.930	26.417	26.093	36.078	36.408
Recaudación tributaria DGI	Millones de pesos	Minist. Economía	189.445	16.141	16.518	21.484	22.076
• Impuesto al valor agregado	Millones de pesos	Minist. Economía	87.386	7.684	7.424	10.123	10.635
• Impuesto a las ganancias	Millones de pesos	Minist. Economía	55.552	4.902	4.982	6.165	6.393
• Impuesto a los débitos y créditos bancarios	Millones de pesos	Minist. Economía	20.561	1.769	1.745	2.458	2.304
• Impuesto a los combustibles	Millones de pesos	Minist. Economía	11.593	1.058	1.173	1.394	1.415
• Impuestos internos	Millones de pesos	Minist. Economía	6.718	554	648	800	907
• Otros impuestos	Millones de pesos	Minist. Economía	7.634	174	546	544	423
Recaudación tributaria DGA	Millones de pesos	Minist. Economía	39.742	3.708	3.381	5.943	5.270
• Aranceles a las importaciones	Millones de pesos	Minist. Economía	7.700	745	715	1.024	1.240
• Derechos de exportación	Millones de pesos	Minist. Economía	32.042	2.964	2.666	4.919	4.030
Recaudación de segur. social	Millones de pesos	Minist. Economía	75.743	6.568	6.194	8.651	9.063
Ingresos no tributarios	Millones de pesos	Minist. Economía	32.869	875	5.065	4.320	7.448
Gasto primario	Millones de pesos	Minist. Economía	317.985	27.192	27.504	36.745	40.406
• Seguridad social	Millones de pesos	Minist. Economía	83.240	7.103	7.583	9.289	9.863
• Bienes y servicios y otros gastos	Millones de pesos	Minist. Economía	15.780	1.486	1.370	2.144	2.141
• Salarios	Millones de pesos	Minist. Economía	33.900	2.912	2.951	3.959	5.823
• Transferencias corrientes	Millones de pesos	Minist. Economía	145.875	12.495	12.640	16.312	17.543
• Gastos de capital	Millones de pesos	Minist. Economía	39.188	3.196	2.960	5.042	5.036
Resultado fiscal primario, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	17.464	703	2.803	3.058	3.307
Pago de intereses	Millones de pesos	Minist. Economía	24.463	2.542	477	2.279	1.191
Resultado fiscal global, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-7.000	-1.839	2.326	779	2.117
DEUDA PÚBLICA	UNIDAD	FUENTE	2008	I TRIM 09	II TRIM 09	I TRIM 10	II TRIM 10
Deuda pública total nacional	A Dic., Millones de US\$	Minist. Economía	145.975	136.662	140.634	151.766	156.691
Deuda pública externa	A Dic., Millones de US\$	Minist. Economía	55.733	54.397	55.297	54.509	sd

CONTEXTO INTERNACIONAL

MERC. FINAN. INTERNAC.	UNIDAD	FUENTE	DIC 09	SEP 10	OCT 10	NOV 10	DIC 10
Fed Fund Rate	% "(1.1)	Federal Reserve	0,1186	0,1947	0,1913	0,194	0,1852
US Treasury Bill (10 años)	% "(1.1)	Federal Reserve	3,59	2,65	2,54	2,76	3,31
LIBOR 180 días	% "(1.1)	IMF	0,46	0,48	0,46	0,45	0,46
Dow Jones (Industrial)	Índice (1.2)	Dow Jones	10428	10788	11118	11006	11578
Índice Bovespa	Índice (1.2)	Bolsa de Brasil	68588	69430	70673	67705	69305
Índice IPC	Índice (1.2)	Bolsa de México	32120	33330	35568	36817	38551
Índice IPSA	Índice (1.2)	Bolsa de Chile	3581	4795	4913	4.956,96	4.927,53
Índice Taiwan Weighted	Índice (1.2)	Bolsa de Taiwan	8188	8238	8287	8372	8973
Índice Hang Seng	Índice (1.2)	Bolsa de Hong Kong	21873	22358	23096	23008	23035
Índice SET	Índice (1.2)	Bolsa de Tailandia	735	975	984	1005	1033
Índice KLSE Composite	Índice (1.2)	Bolsa de Malasia	1273	1464	1506	1485	1519
Índice Seoul Composite	Índice (1.2)	Bolsa de Corea	1683	1873	1883	1905	2051
Índice Straits Times	Índice (1.2)	Bolsa de Singapur	2898	3098	3143	3145	3190
Índice Nikkei 225	Índice (1.2)	Bolsa de Japón	10546	9369	9202	9937	10229

CONTEXTO INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS	UNIDAD	FUENTE	2008	2009	IV TRIM 09	I TRIM 10	II TRIM 10
PBI	Real, variacion % anual	BEA	0,0	-2,6	0,2	2,4	3,2
PBI	Miles de Mill. de US\$ corrientes	BEA	14369,1	14119,1	14277,3	14446,4	14597,7
Inversión	% PBI corriente	BEA	18,2	10,0	5,0	5,1	5,1
Exportaciones	% PBI corriente	BEA	12,7	5,1	-0,4	0,3	0,5
Inflación minorista, promedio anual	%	BLS	3,8	-0,4	1,4	2,4	1,8
Inflación mayorista, prom. anual	%	BLS	6,3	-2,9	1,6	4,9	5,7
Cta. corriente de balance de pagos	Miles de Mill. de US\$	BEA	-706,0	-378,4	-100,9	-109,0	sd
Tipo de cambio	USD / Euro	Federal Reserve	1,5	1,4	1,5	1,4	1,3
BRASIL	UNIDAD	FUENTE	2008	2009	III TRIM 09	II TRIM 10	III TRIM 10
PBI	Real, variacion % anual	BCB	5,2	-0,6	-1,81	9,16	6,74
PBI	Mill. de US\$ corrientes (+)	BCB	1.570.499	1.590.112	1.671.961	2.026.549	2.086.443
Inversión	% PBI corriente	BCB	19,0	16,5	16,33	18,68	18,58
Exportaciones	% PBI corriente	BCB	14,3	12,8	12,04	10,35	10,76
Inflación minorista, promedio anual	%	BCB	5,67	4,9	4,40	5,11	4,60
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCB	13,72	0,0	-3,58	3,41	8,08
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCB	-28.192	-6026,6	-4884,00	-11686,00	-11307,00
Tipo de cambio	Reales por dólar	BCB	1,84	2,0	1,87	1,79	1,75

ANEXO ESTADÍSTICO

CONTEXTO INTERNACIONAL							
CHILE	UNIDAD	FUENTE	2008	2009	III TRIM 09	II TRIM 10	III TRIM 10
PBI	Real, variacion % anual	BCCh	3,2	-1,5	-1,4	6,6	7,0
PBI	Mill. de US\$ corrientes (+) (++)	BCCh	169.543	164852	171344,2	200419	206.857
Inversión	% PBI corriente	BCCh	24,0	21,7	19,9	22,9	24,4
Exportaciones	% PBI corriente	BCCh	45,1	38,2	37,7	38,3	39,9
Inflación minorista, promedio anual	%	BCCh	8,72	1,6	-0,6	1,2	2,2
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCCh	16,66	1,3	-5,0	-1,9	1,0
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCCh	-3.440	1054,3	574,1	175,9	-416,4
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCCh	522	559,5	545,5	530,2	511,7
URUGUAY	UNIDAD	FUENTE	2008	2009	III TRIM 09	II TRIM 10	III TRIM 10
PBI	Real, variacion % anual	BCU	8,9	8,9	2,84	10,37	7,86
PBI	Mill. de US\$ corrientes (+)	BCU	30.933	30933	31184,5	37263,4	36022,9
Inversión	% PBI corriente (+)	BCU	16,1	sd	sd	sd	sd
Exportaciones	% PBI corriente (+)	BCU	19,3	19,3	17,0	18,93	12,72
Inflación minorista, promedio anual	%	BCU	7,87	7,9	7,1	6,9	6,29
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCU	17,04	17,04	-2,45	4,3	10,13
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCU	-1.484,21	-1.484,2	-139,5	249,5	sd
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCU	20,95	20,9	22,73	19,98	20,84
PRECIOS COMMODITIES	UNIDAD	FUENTE	AGO 10	SEP 10	OCT 10	NOV 10	DIC 10
Soja	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	SAGPyA	400	424	415	470	493
Trigo	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	SAGPyA	225	284	308	298	306
Maíz	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	SAGPyA	174	176	196	252	249
Aceite de Soja	USD por ton.metr. (Rotterdam)	SAGPyA	910	923	1009	1173	1305
Aceite de Girasol	USD por ton.metr. (FOB Ptos. Argentina)	SAGPyA	997	1039	1167	1292	1332
Café	US centavos por libra	ICO	83	81	85	92	94
Azúcar	US centavos por libra	IMF	20	29	29	28	32
Petroleo (WTI)	USD por barril, precio FOB.	DOE	77	75	82	84	89
Gas Natural Spot /d	USD por miles de m3	IMF	156	140	124	136	sd
Caucho	US centavos por libra (FOB Malasia/Singapore)	IMF	150	160	178	195	sd
Aluminio	USD por ton.metr.	LME spot	2188	2217	2214	2233	2257
Cobre	USD por ton.metr.	LME spot	7282	7709	8292	8470	9147
Níquel	USD por ton.metr.	LME spot	21405	22643	23807	22909	24111
Zinc	USD por ton.metr.	LME spot	2044	2151	2372	2292	2281
Oro	USD por onza	NY spot	1248	1297	1351	1387	1422
PROYEC. ECONÓMICAS (**)	PERIODO		FIEL		R.E.M (BCRA)		
PBI real	2010, var % anual		6,3		5,6		
IBIF real	2010, var % anual		9,0		8,4		
Tipo de Cambio (\$/USD)	Dic. 2010		4,250		4,315		
IPC	2010 var % diciembre-diciembre		28,0		14,1		
M2	Dic.2010 Prom.en miles de mill. de pesos		338,0		296		

(*) Datos provisorios

(1) Último dato disponible, (1,1) al 30/12/10 (1,2) al 23/12/10 (1,3) promedio al 30/12/10

(2) A partir de 01/08/2009 el dato corresponde a tasa de interés por adelantos en cuenta corriente a empresas, con acuerdo de 1 a 7 días y de 10 millones de pesos o más.

ICO: International Coffee Organization EIA: Energy Information Administration.

a/ Corresponde a: La Pampa, Río Negro, San Luis.

b/ FIEL.

c/ Total de Aglomerados relevados (Durante el 3º trimestre de 2007, los Aglomerados Mar del Plata-Batán, Bahía Blanca-Cerri y Gran La Plata no fueron relevados por causas de orden administrativo, mientras que los casos correspondientes al Aglomerado Gran Buenos Aires no fueron relevados por paro del personal de la EPH)

d/ Precio Spot en Terminal de Henry Hub.

*** A partir de 01/08/2009 el dato corresponde a tasa de interés por adelantos en cuenta corriente a empresas, con acuerdo de 1 a 7 días y de 10 millones de pesos o más.

Patrocinantes FIEL

JAPAN BANK
FOR INTERNATIONAL
COOPERATION



JPMorganChase

KPMG
AUDIT • TAX • ADVISORY

LA CAJA
de ahorro
y seguro



Loimar

LOMA NEGRA

L'ORÉAL
ARGENTINA

LOS GALLEGOS
shopping

LouisDreyfus
Commodities

mabe

MSA
MANUFACTURAS
SOCIETARIO ARGENTINO

Marby

MPP
Masaín Petrolera S.A.



MAE

MetroGAS
energía positiva

Microsoft®
Tu potencial. Nuestra pasión.

MERCK

Moët Hennessy
ARGENTINA

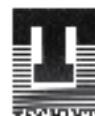


NOBLEZA PICARDO

NEXTEL COMMUNICATIONS
ARGENTINA S.A.

►OCA

Orlando y Cia



Pan American
ENERGY

PBB Polisur
Una empresa controlada por The Dow Chemical Company

PETROBRAS

PEGASUS

PHILIPS

PRYSMIAN
CABLE SYSTEMS

PIRELLI

QUICKFOOD SA



ROGGIO

San Jorge
Emprendimientos S.A.

Santander Río

Sealed Air Argentina S.A.

SECURITAS

Sempra Energy
International



SIEMENS



Sodexho PASS
Cheques y Tarjetas de Despensa

Standard Bank

SCP

SMURFIT KAPPA
DE ARGENTINA S.A.

TELECOM

telefe

TELECOM
ITALIA

Telefónica

TOTAL

Unilever

VASA®
VIDRIERA ARGENTINA S.A.

YPF

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR DE FIEL (IPCFIEL)



El índice está disponible para el área de la ciudad de Buenos Aires con información propia a partir de marzo de 2008*.

Si es patrocinante de FIEL obtiene un precio promocional con descuentos de hasta un 63%.

Suscribase y reciba el informe regularmente los primeros días de cada mes.

* El índice de precios desarrollado (IPCFIEL) responde a las recomendaciones de la Oficina Internacional del Trabajo (OIT) en el marco del Sistema de Cuentas Nacionales 1993 (Naciones Unidas, 1996).