

**Argentina 2010**  
**La situación macroeconómica**

**José María Fanelli**  
**CEDES**

Economía Argentina

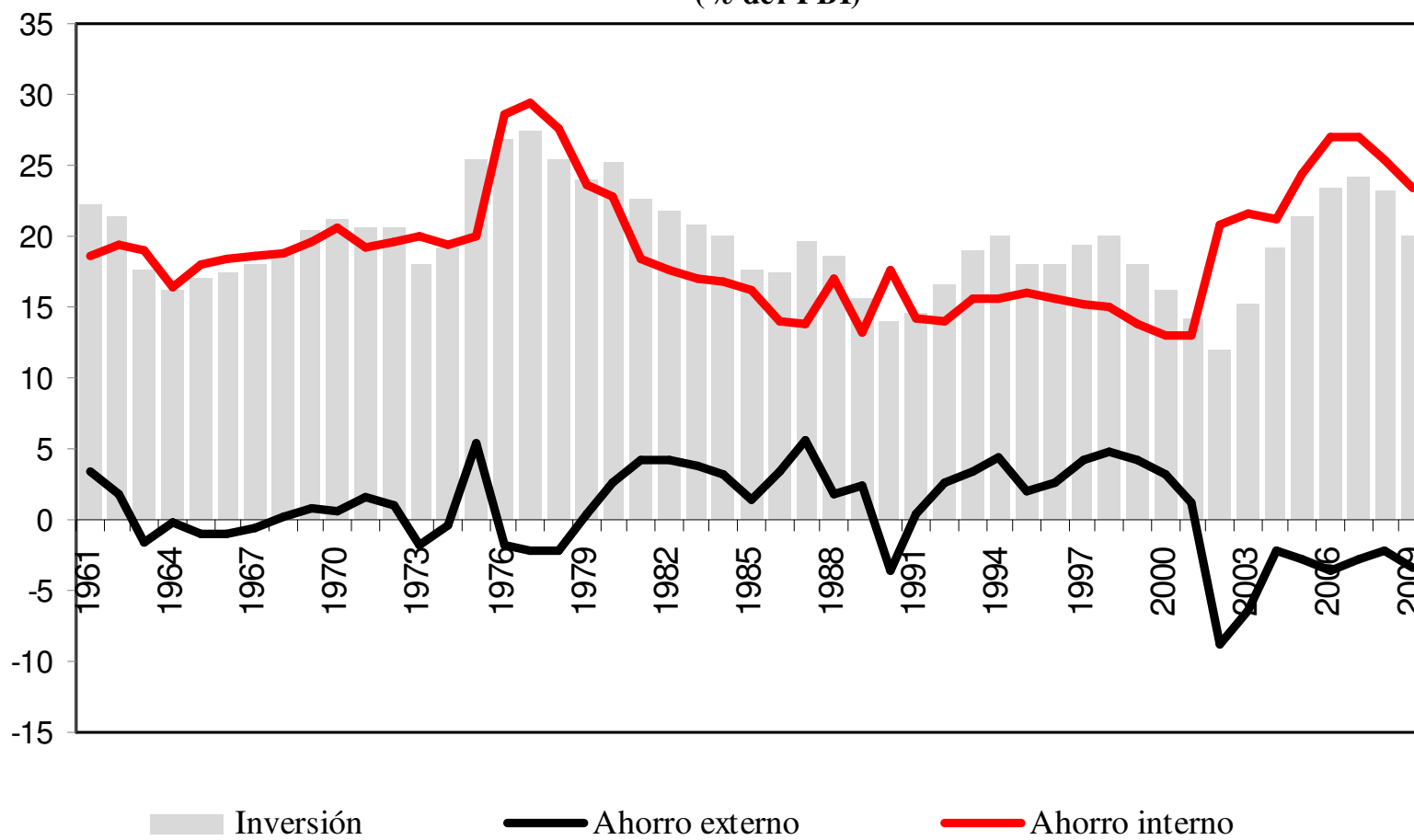
2003-2008

**Oportunidad**

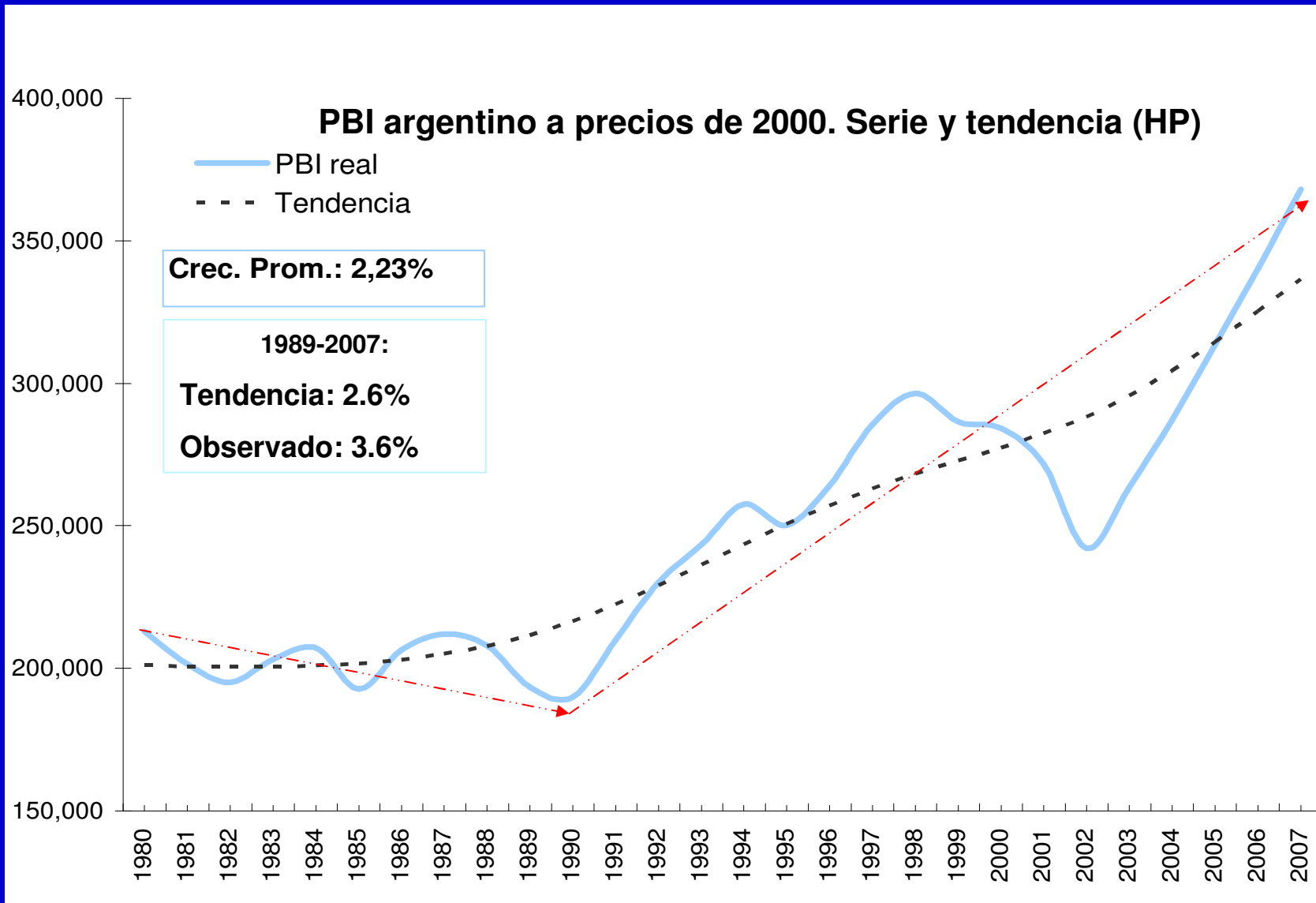
**Desaprovechada**

**Alto ahorro nacional = Superávit de cuenta corriente + Alta Inversión**

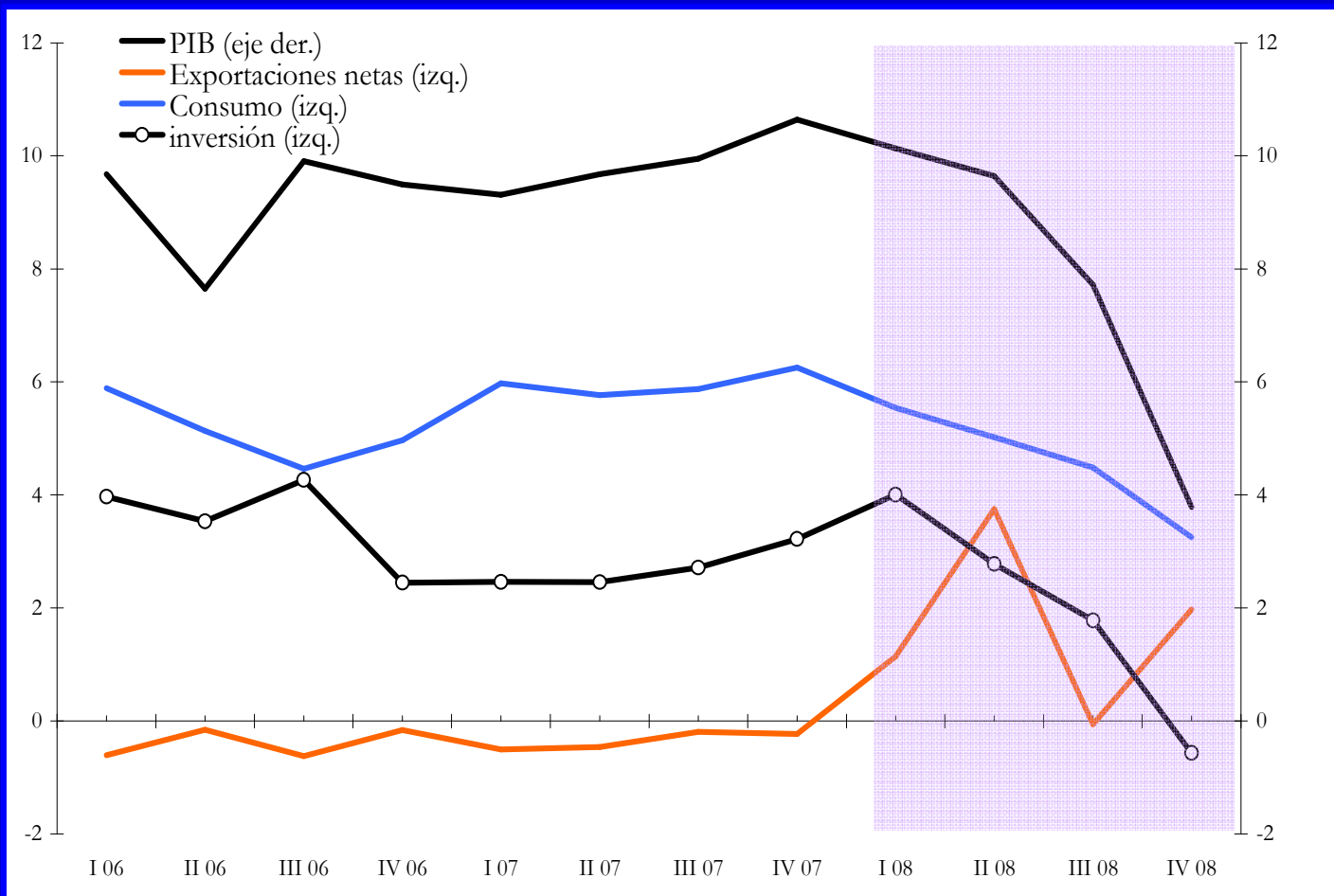
**Figura 1**  
**Evolución de la inversión y el ahorro agregados**  
(% del PBI)



## Fuerte ACELERACIÓN del crecimiento hasta 2008: no ocurría desde los sesenta



# La crisis global y los conflictos políticos ACABARON CON LA ACELERACIÓN



**IV 2008**

**PBI: 4,7**

**Inversión: -0,6**

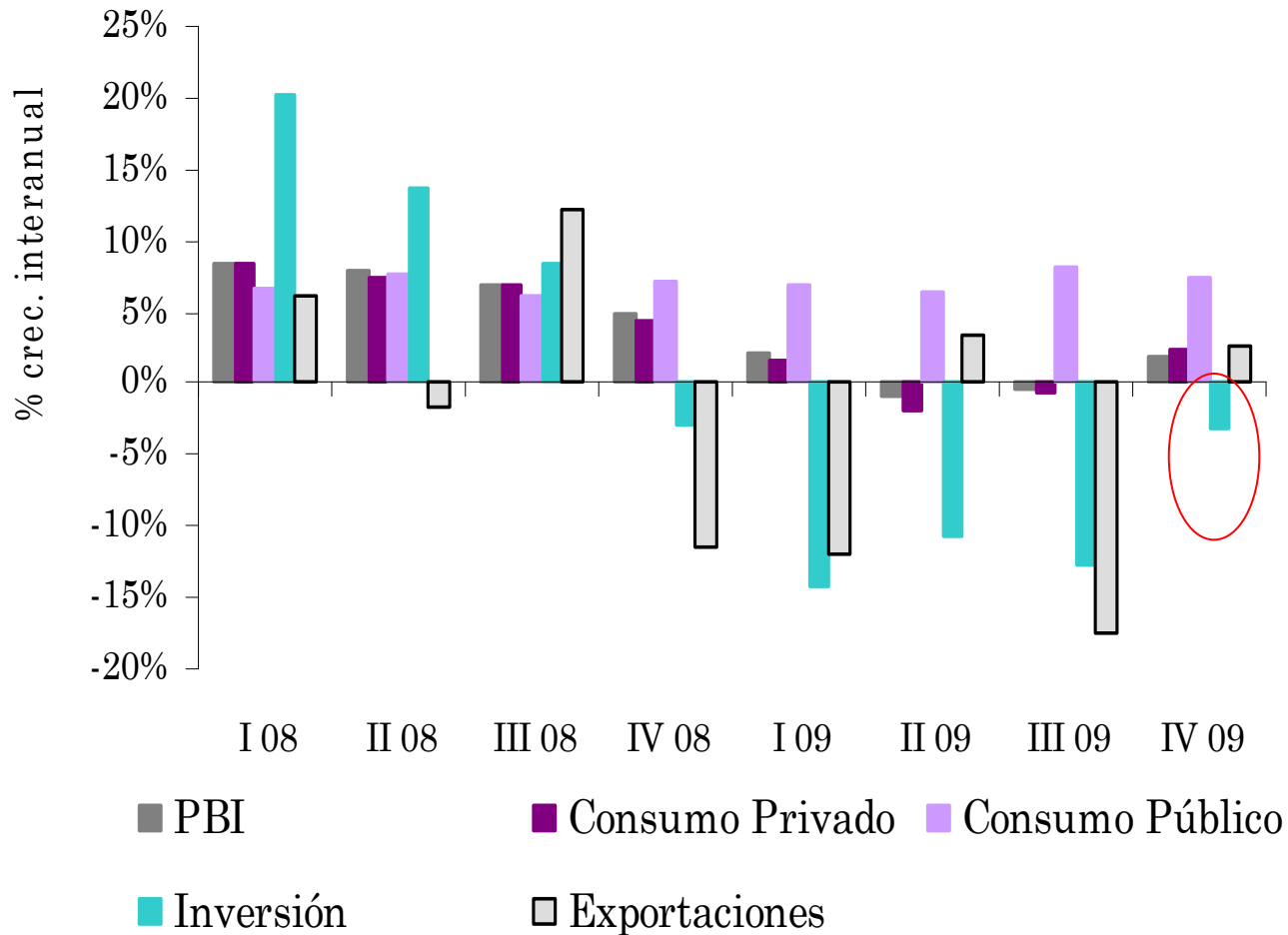
La desaceleración de 2008 y las fuentes de demanda

# Economía Argentina

2010

**Inflación + Conflicto distributivo =  
Reactivación sin Inversión**

## La evidencia del cuarto trimestre: leve crecimiento



4T: +1,8%

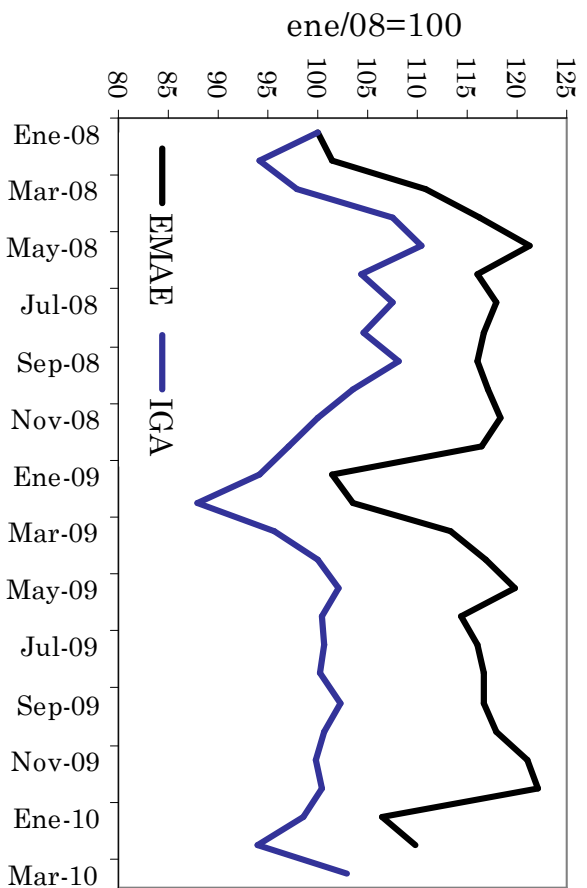
2009:

0,9%

Consumo público sigue liderando

La inversión sigue rezagada

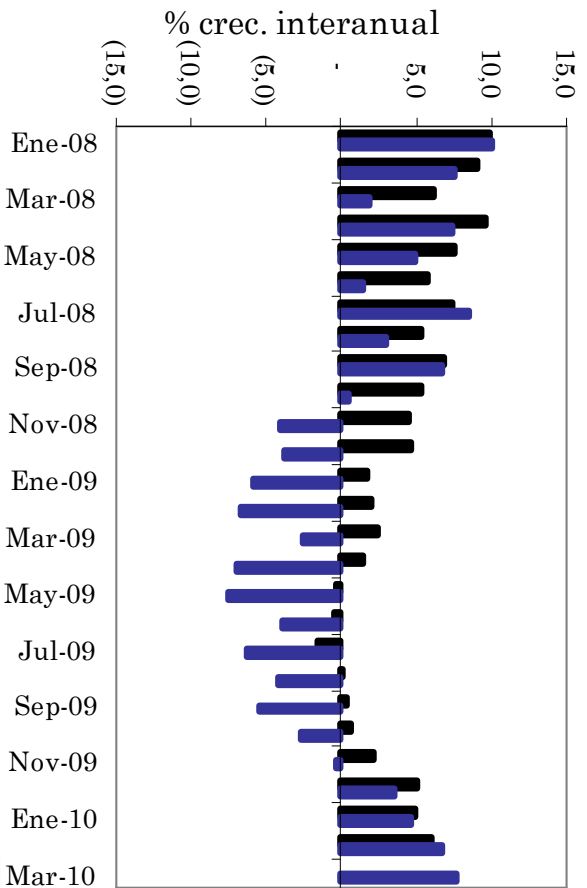
Demanda global



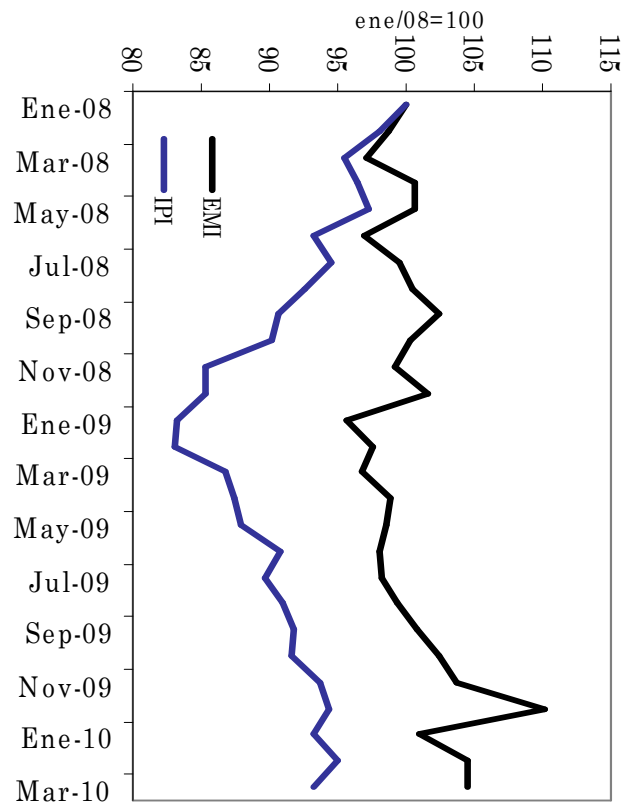
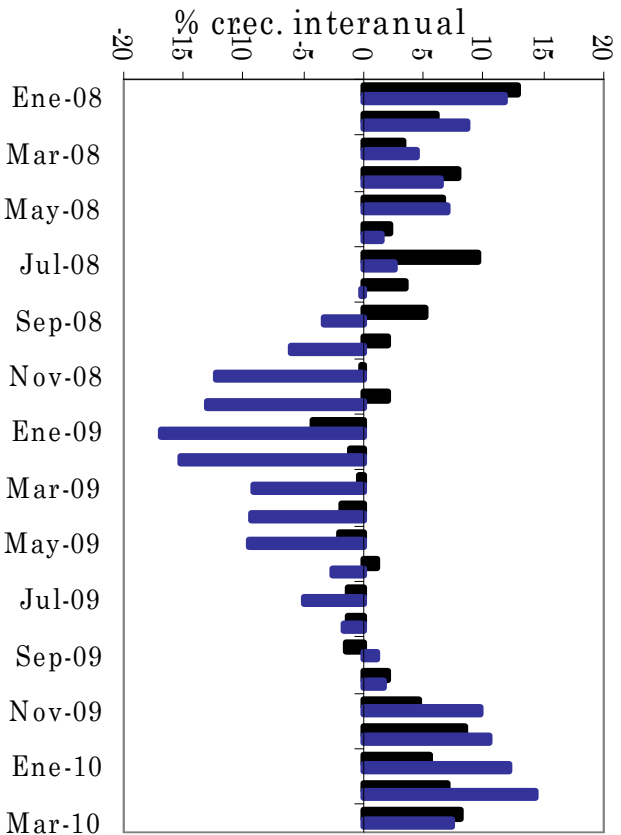
**Se recupera el nivel de actividad**

**EMAE: +6,0%  
en febrero**

**IGA: +5,1%  
en marzo**



**EMAE**



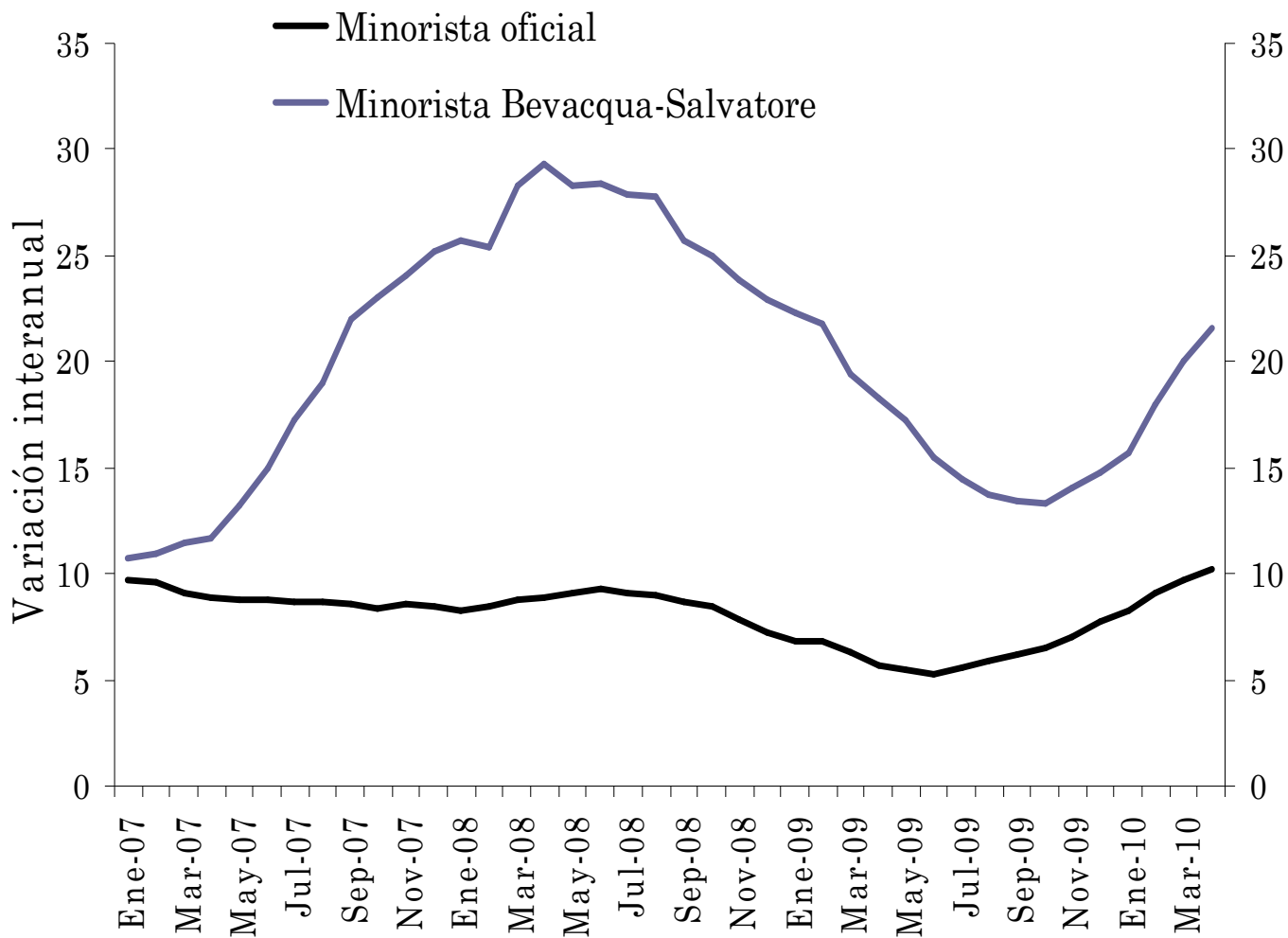
EMI

**IPI: +11,2%**  
en marzo

**EMI: +10,6%**  
en marzo

**La industria sale del colapso**

# La inflación sigue alta

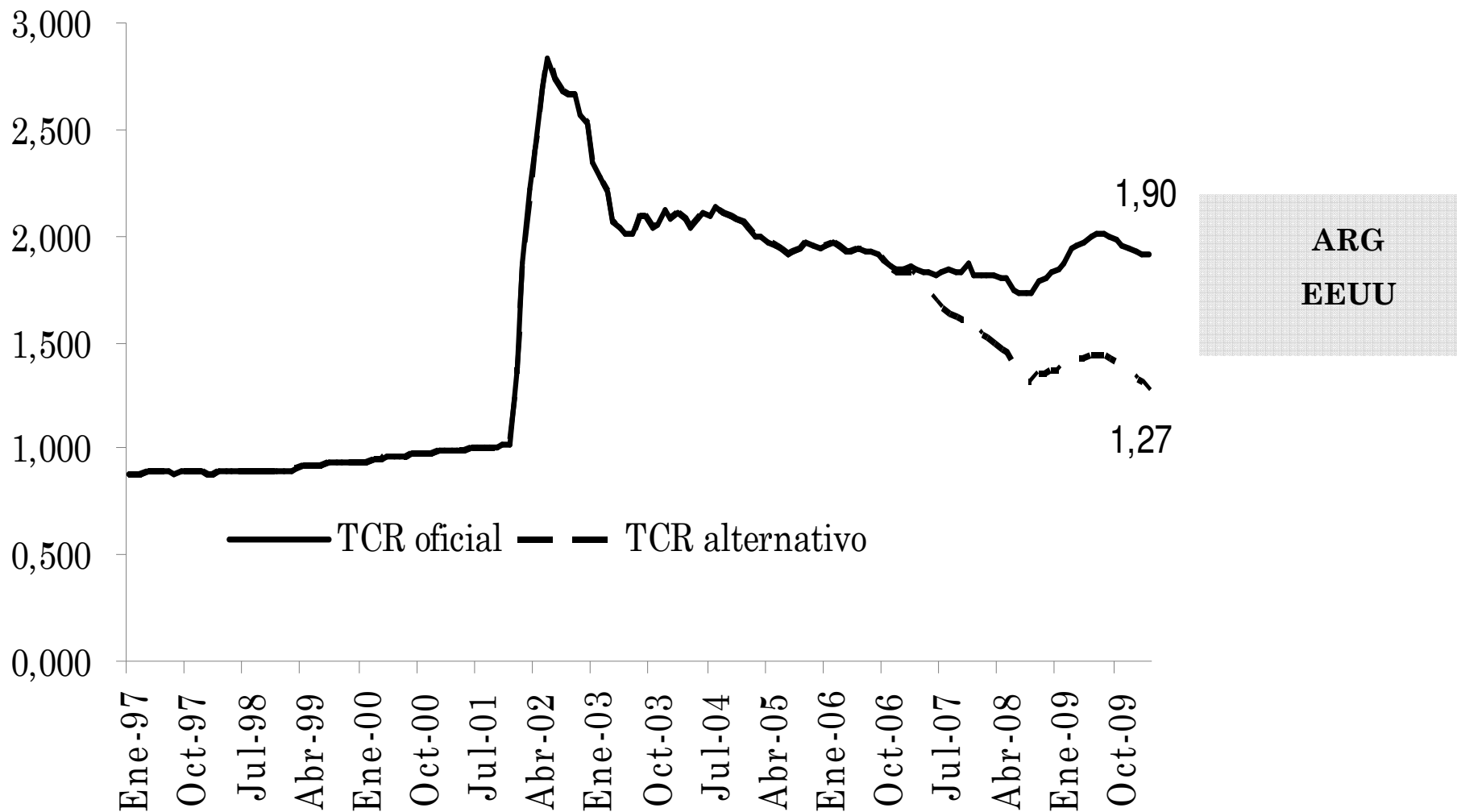


**Oficial mar:**  
**10,2%**  
**(0,8)**

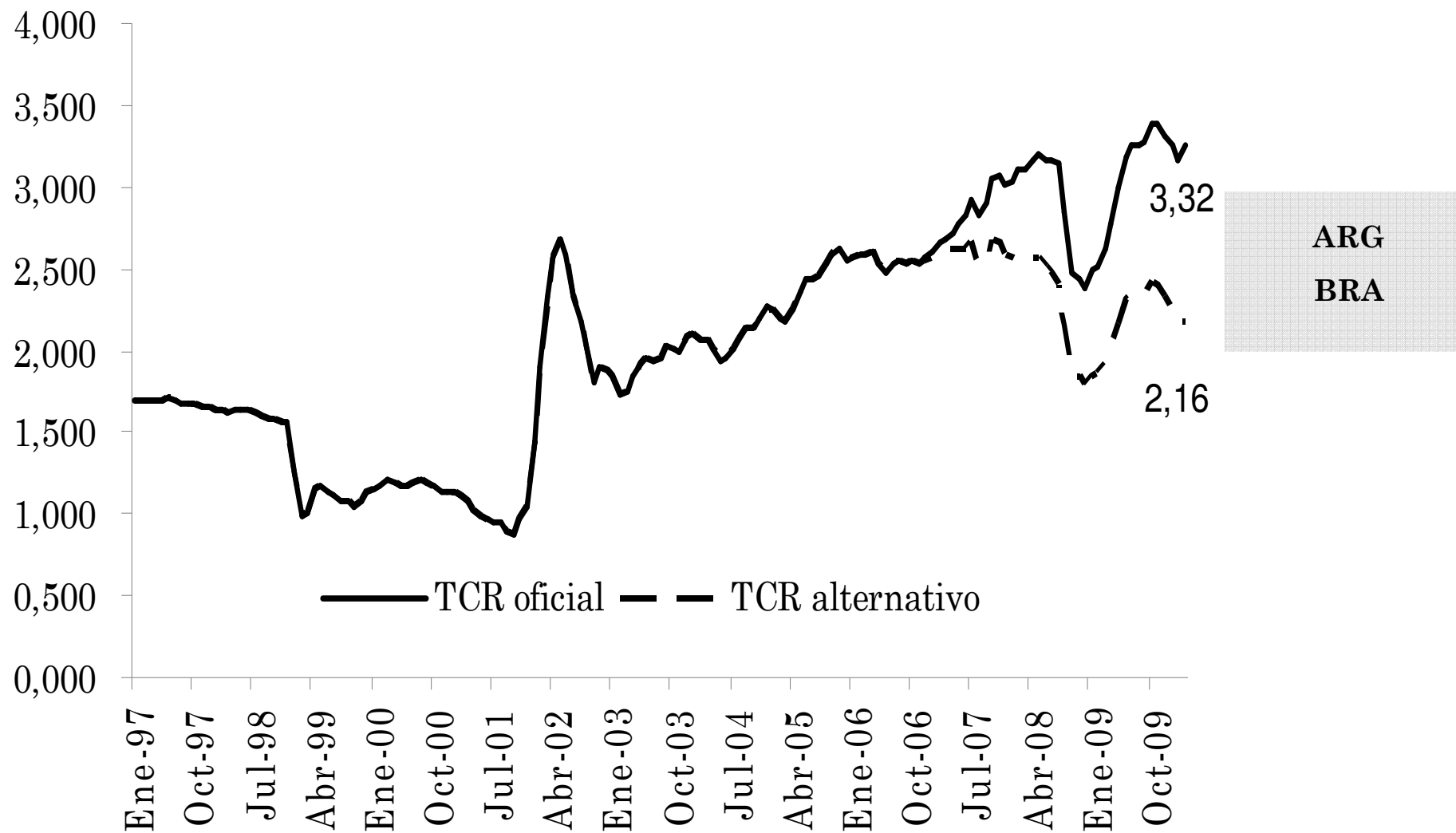
**Alternativa mar:**  
**21,1%**  
**(2,5)**

**Mayorista:**  
**14,5%**  
**(1)**

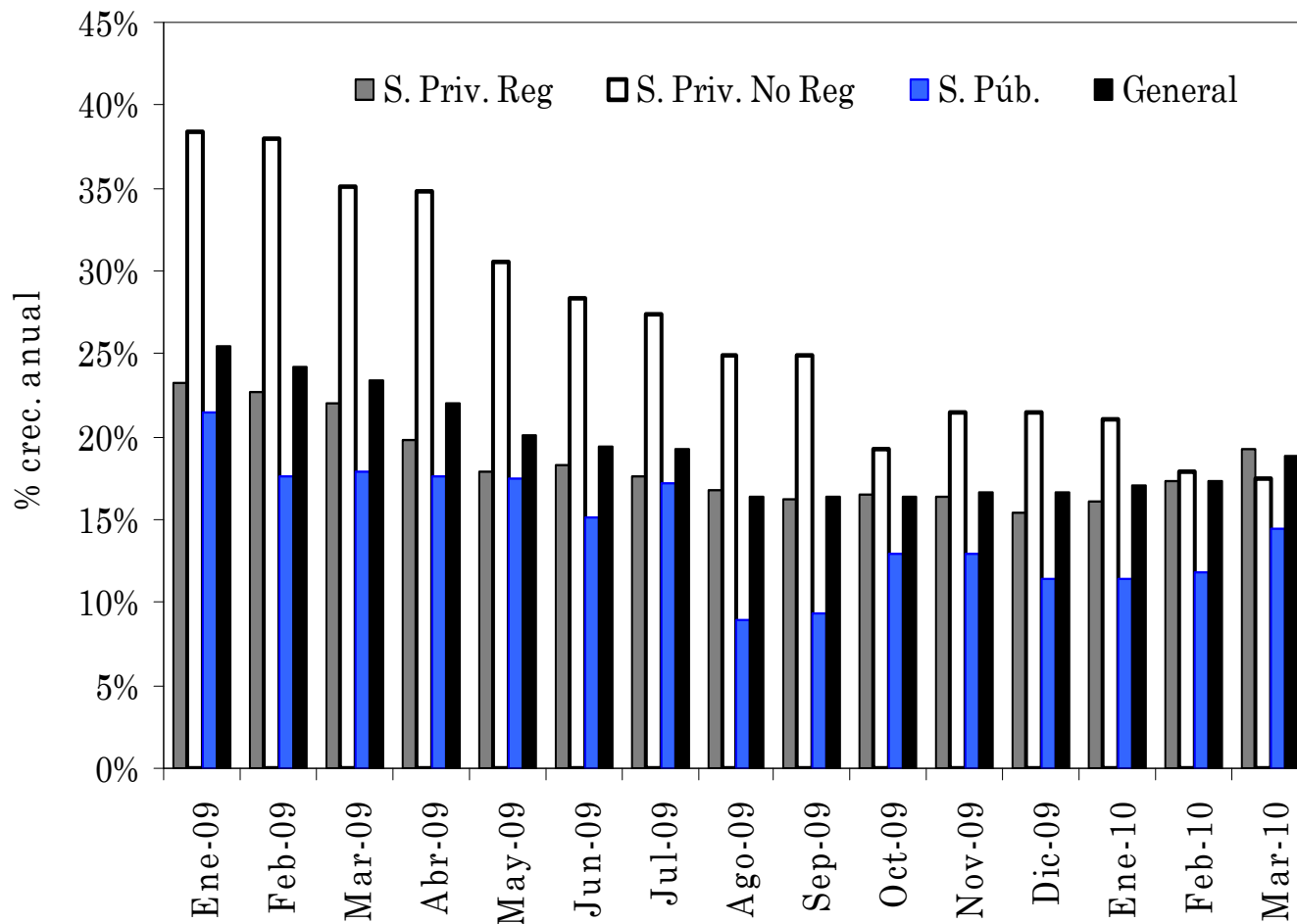
## ...y la competitividad de residente



## Aunque no tanto con Brasil: los brasileños revaluaron su moneda



## Los salarios suben: presión de costos y pérdida de competitividad

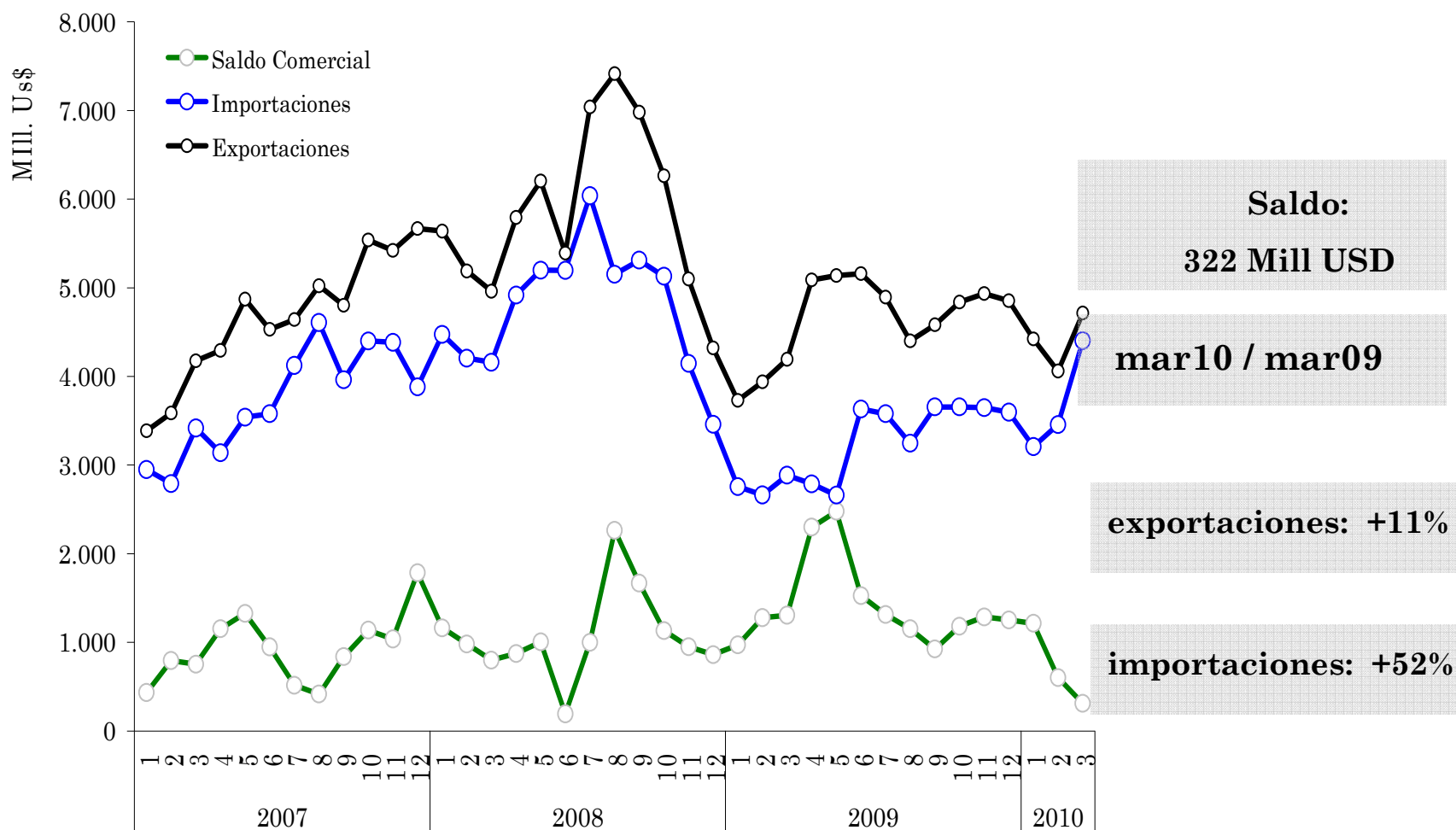


**mar 2010 18,9%**  
(a/a)

**feb 2009 23,3%**  
(a/a)

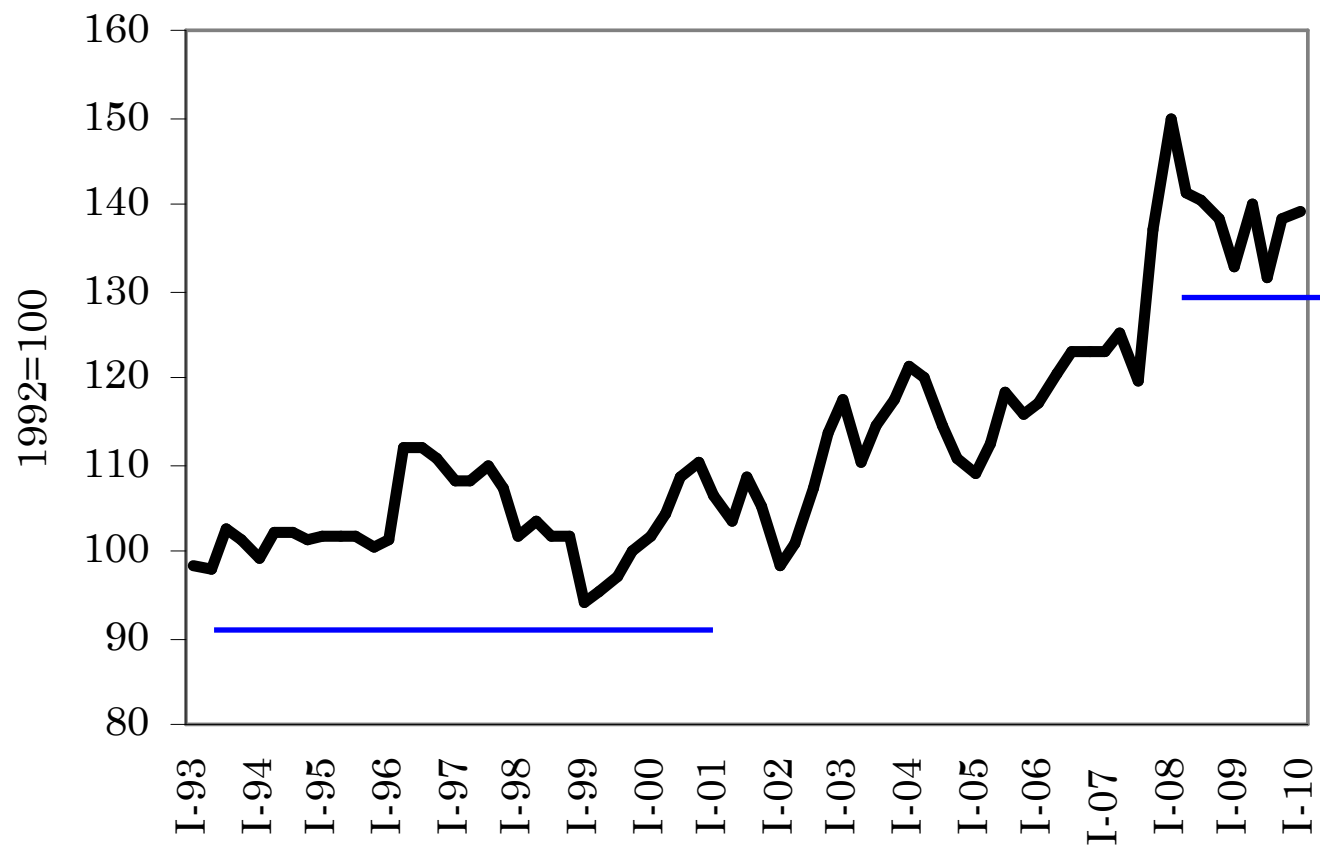
**sept 2009 16,2%**  
(a/a)

# El superávit externo sigue positivo

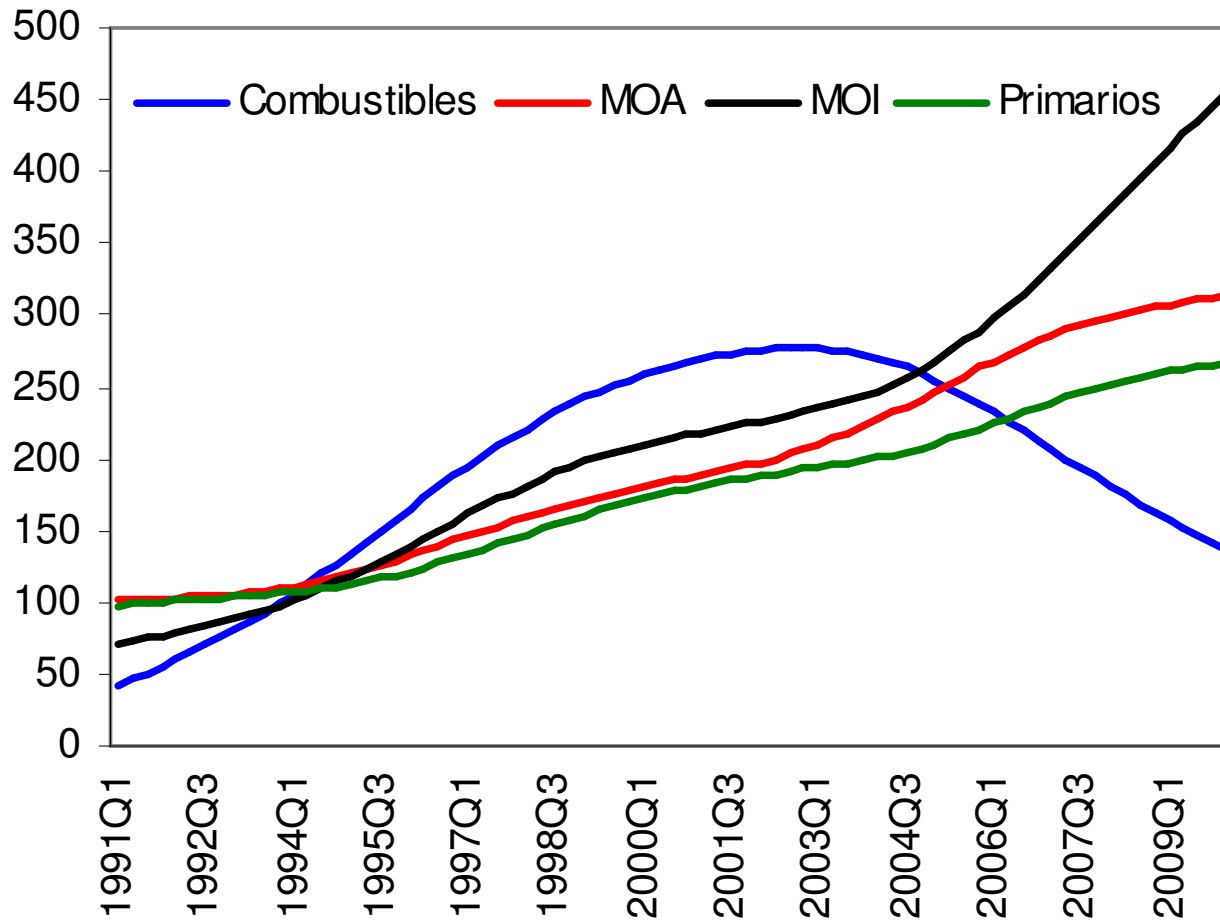


**Intercambio comercial argentino**

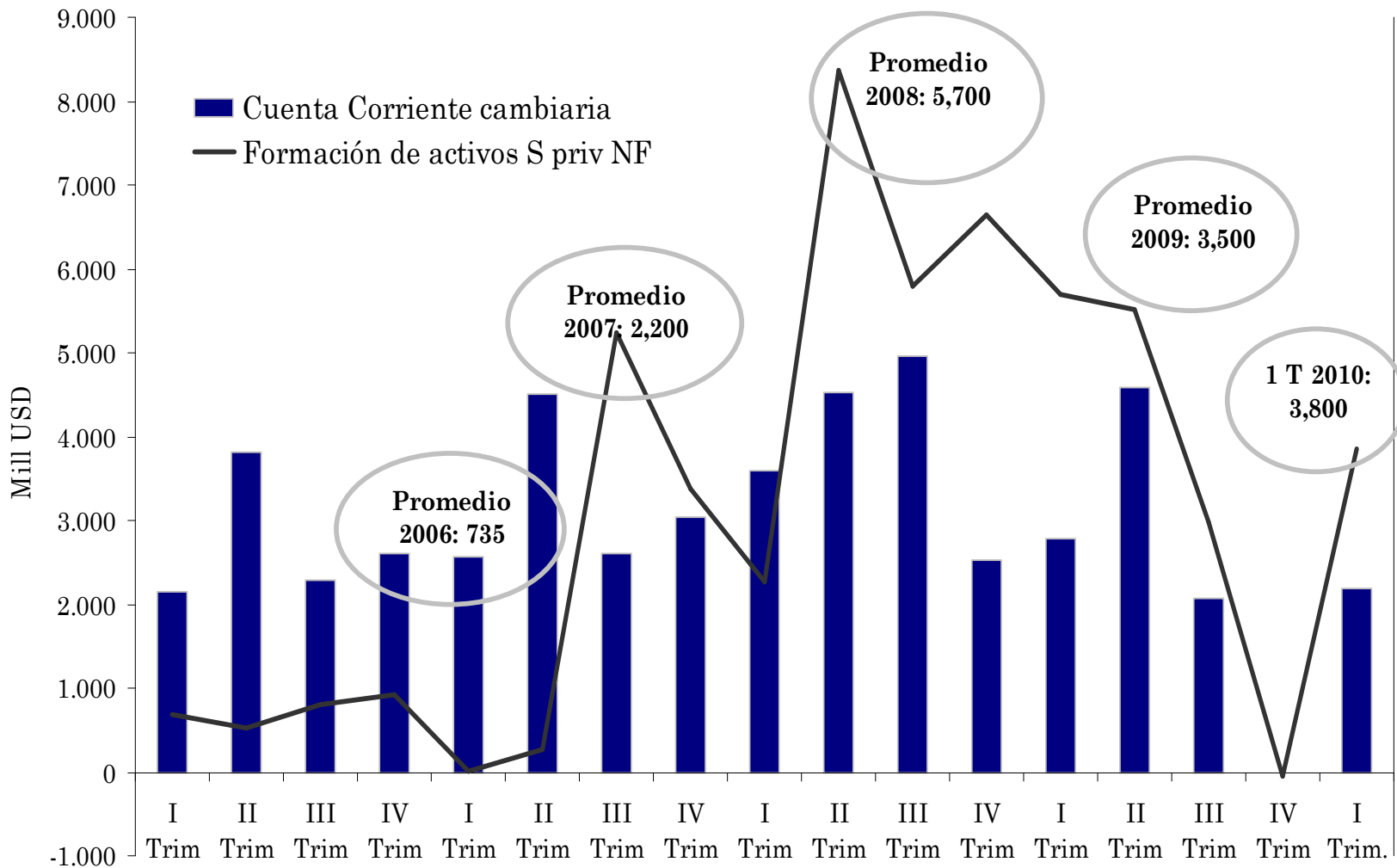
## Post-crisis: los términos de intercambio son beneficiosos



## Cantidades: la dinámica de mediano plazo

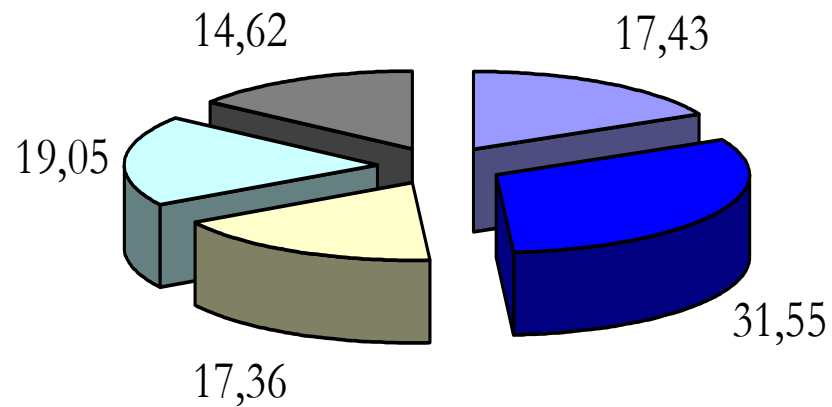


## En el primer trimestre de 2010 volvió la salida de capitales

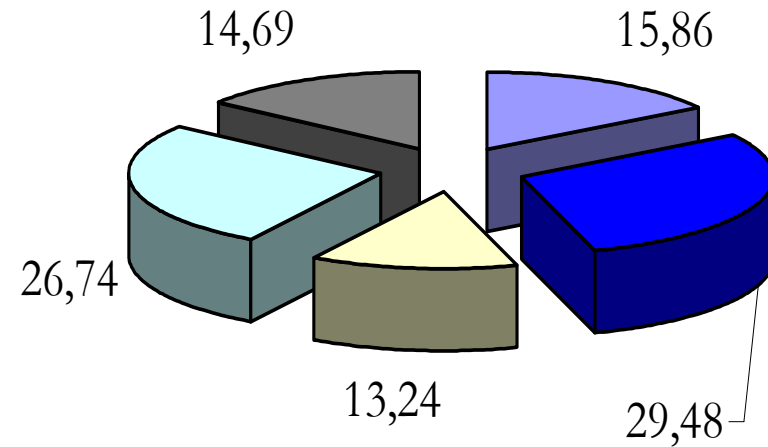


## La estructura tributaria sigue influenciada por ingresos extra

Ene-Abr 2008

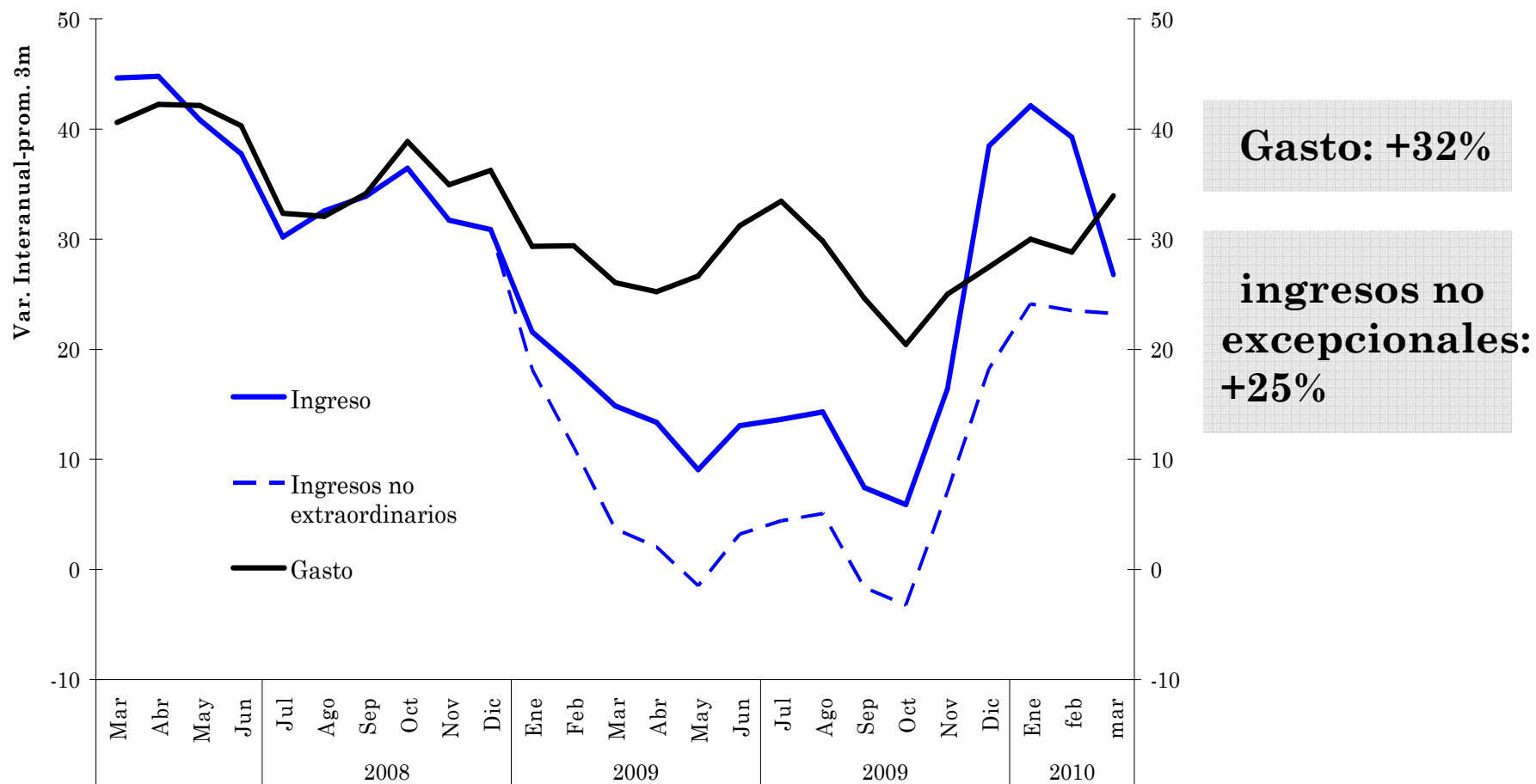


Ene-Abr 2010



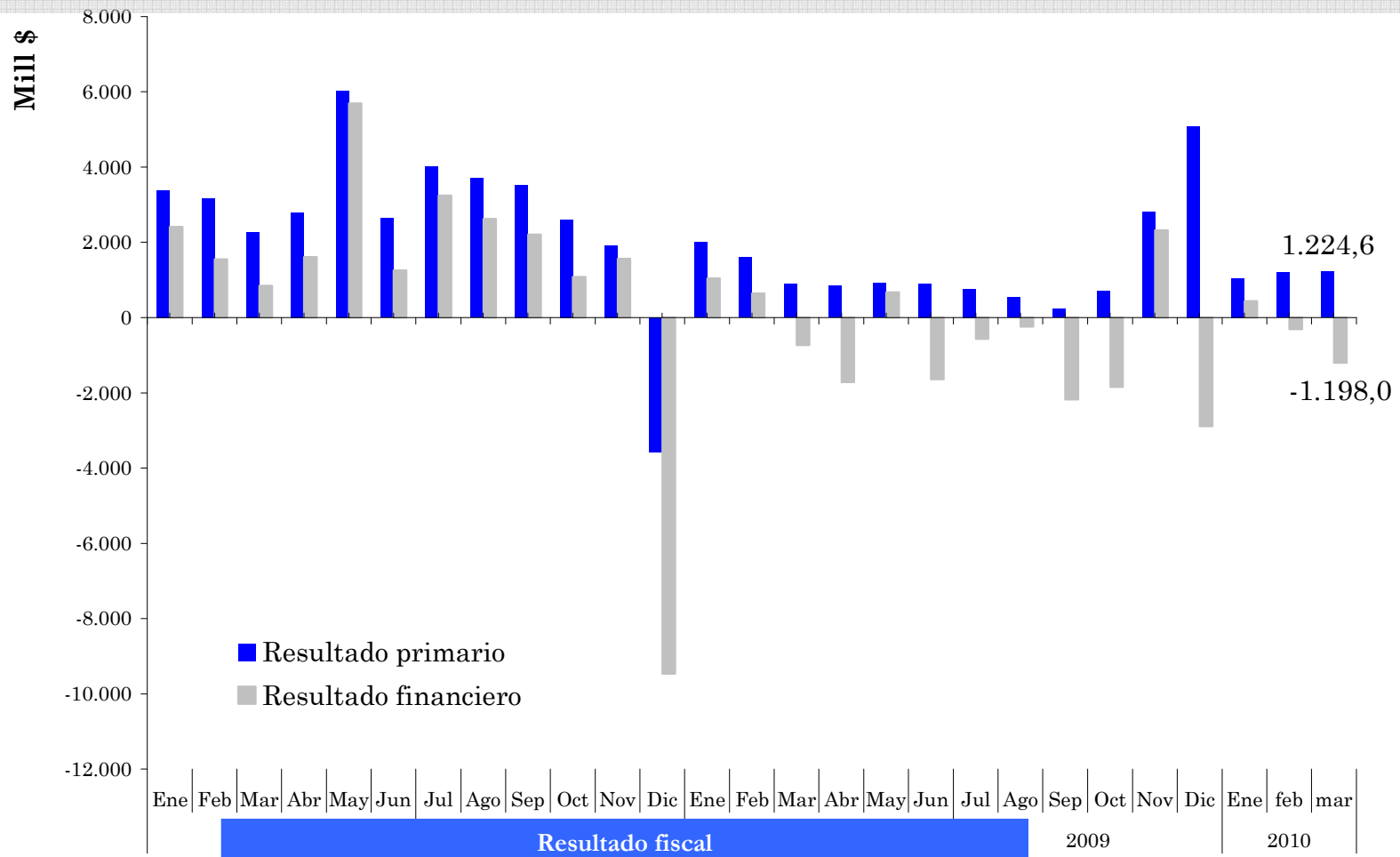
■ Ganancias ■ IVA ■ Derechos s/ el comercio exterior ■ Ap. Y contr. A la seg soc. ■ Otros

## El gasto sigue a toda máquina



El rol de los ingresos extraordinarios

## marzo: como febrero, déficit financiero; superávit fiscal primario



✓ **En suma: evolución de la coyuntura**

- *La economía se sigue reactivando: el crecimiento ya apunta al 5%*
- *Lideran el gasto público, el consumo y MOI. La inversión sigue débil por la incertidumbre*
- *Estrategia de expandir como se pueda, aún a costa de acelerar la inflación, la puja distributiva y atrasar el tipo de cambio*
- *Las iniciativas recientes como el refinanciamiento a provincias y el canje ayudan a apuntalar la expansión*
- *Cuanto mayor éxito en esta etapa, mayores desequilibrios acumulados para el futuro: el futuro queda antes o después de 2011?*
- *Contradicción con Brasil: MOI vs. prohibición de importar alimentos*

✓ Política económica

✓ No explicitada → Interpretación conductista

✓ Objetivos

- *Excluyente: expandir el nivel de actividad como se pueda para llegar al 2011 con ingresos y consumo para arriba*
- *Subordinado: obtener la tasa de inflación más baja compatible con la expansión deseada en el nivel de actividad*

✓ Instrumentos

- *Fiscal: aumento del gasto público + impuesto inflacionario*
- *Monetario: dinero pasivo = BCRA convalida aumentos de costo*
- *Cambiario: principal herramienta anti- inflacionaria*
- *Controles: habrá intentos permanentes (ejemplo: alimentos)*

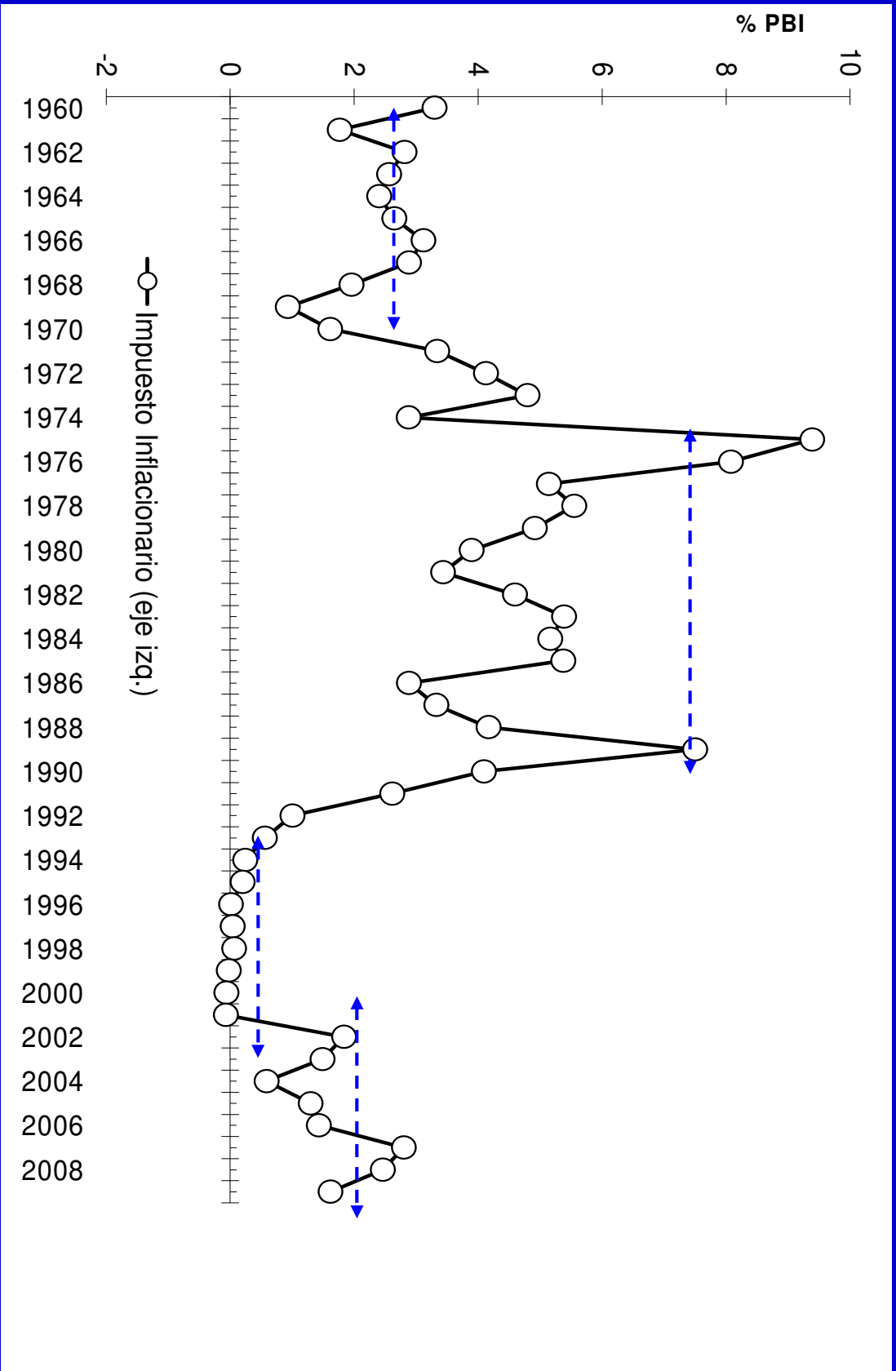
✓ **Viabilidad de la estrategia**

- *Es la mejor época del año para esta estrategia*
- *El primer tramo de la expansión inflacionaria es siempre agradable*
- *La oposición está fragmentada*

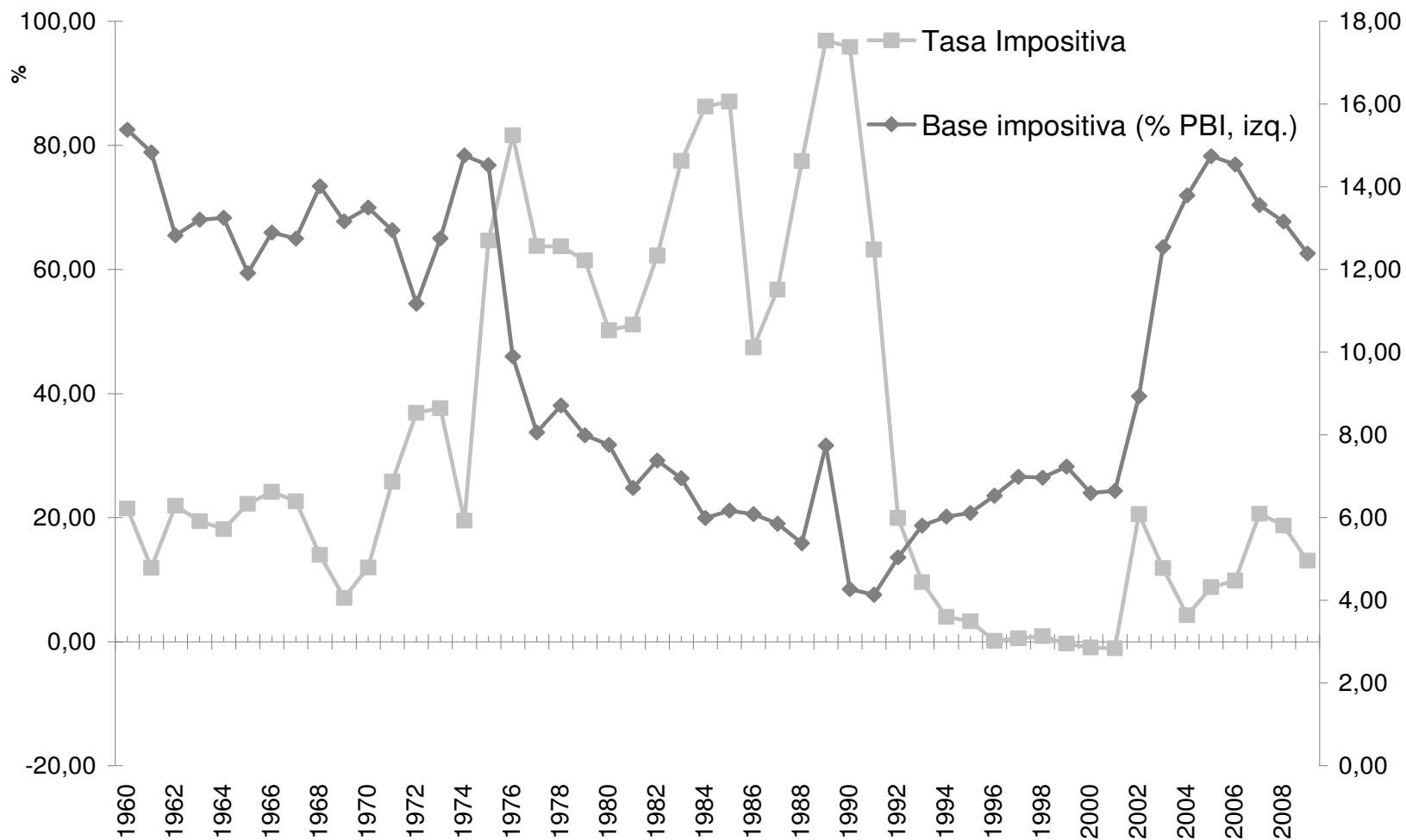
✓ **Riesgos**

- *Aceleración de la inflación*
- *Competitividad y tipo de cambio real*
- *Agravamiento de la situación internacional*
- *Salida de capitales*
- *Los desequilibrios se acentúan antes de la elección. ¿Adelantamiento?*

# Volvió el impuesto inflacionario

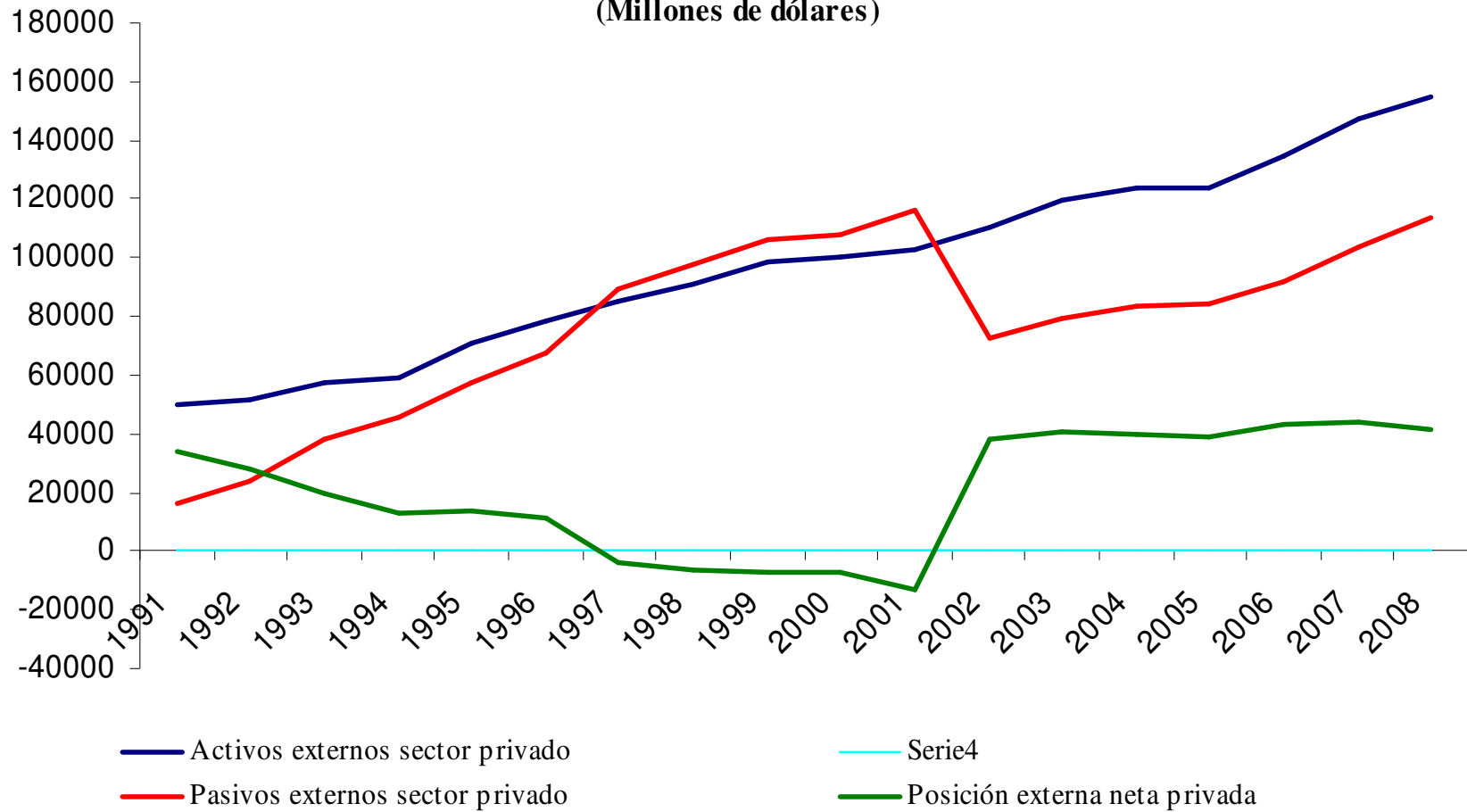


## Se parece a los sesenta



# Consecuencia de Largo Plazo: Vivimos en Argentina, invertimos afuera

**Figura 17**  
**Posición externa del sector privado**  
**(Millones de dólares)**



**GRACIAS!!!**