

Temario

- ☞ **Indicadores de alerta:** La probabilidad de una crisis doméstica es reducida
- ☞ **Inflación:** Los riesgos de jugar con las expectativas del público
- ☞ **Elecciones:** 50 días de transición y primeros 100 días de gobierno.
- ☞ **Economía Mística.** Astro-tarot Económico: los pronósticos de Akenatón / La Carta Astral de Miguel Peirano: ¿se queda con Cristina?

Directores

Victoria Giarrizzo (vgiarrizzo@cerx.org)
Dardo Ferrer (dferrer@cerx.org)

Responsable comercial

Cristian Turano (info@cerx.org)
Cel. (15) 6015-9126

Prensa y comunicación

Fermina Serena (fserena@cerx.org)

● Indicadores de alerta: la probabilidad de una crisis doméstica es reducida

¿Crisis o brisa molesta? ¿Corrida cambiaria o caminando hacia un tipo de cambio mas alto? ¿Inflación o un nuevo round de reacomodamientos de precios? Hace 3 meses la economía seguía en la gloria. Ahora pasó a las puertas del ocaso. Los problemas estructurales salen a la luz. Nunca dejaron de estar. Pero ahora se hablan. La economía sigue jugando a favor: con viento de cola y obstáculos en el frente, la expansión no se detiene. ¿Puede haber una crisis en la coyuntura actual? Según nuestros Indicadores de Alerta, la inflación es el único frente por donde podría desatarse una crisis local.

Los mercados están desorientados. La posibilidad que *Cristina Kirchner* gane las elecciones asusta a los inversores financieros, que responden con su juego más tradicional: 'la batalla cambiaria'. El ruido financiero, que comenzó como coletazo de afuera, se instaló como turbulencia doméstica. Y la economía camina sobre una franja delgada acotada por la previsibilidad de los resultados electorales y un conjunto de problemas estructurales. Los nuevos peregrinos de la economía son los inversores, que transmiten un mensaje: 'la economía con Cristina se cae'. Con ese presagio comienzan a manejar sus planes de inversión algunos empresarios, se protegen los consumidores y especulan los mercados. ¿Pero hay riesgo de una crisis?

De acuerdo con los 'Indicadores de Alerta Económica' que elabora CERX, la probabilidad de una crisis doméstica en el corto plazo (6 meses) es reducida, pero aparece un frente vulnerable por donde podría originarse un escenario de turbulencia si no se actúa rápido: el rumbo de los precios. En cambio, en el panel de control económico, en mayor o menor medida, el resto de las variables presentan un margen prudencial para afrontar las volatilidades que presentará la coyuntura en los próximos meses.

Crisis, ¿qué crisis?

La percepción que el país está en la puerta de una crisis económica ronda los mercados y se instaló en la gente. Pero ¿hay probabilidad de una crisis en un horizonte de corto plazo?

Hay cinco frentes que podrían originar un escenario de convulsión. El país podría verse afectado por una crisis de 'estabilidad', de 'crecimiento', 'fiscal', 'cambiaria' o 'financiera'. Cualquiera sea el punto crítico donde se inicie, una vez activado un escenario de convulsión, es de esperar que el desajuste se expanda hacia otros frentes vulnerables. Así, una crisis que comienza siendo de 'crecimiento' puede derivar en una 'crisis cambiaria', 'financiera', o 'fiscal'. Los Indicadores de Alerta Económica, son una herramienta útil para conocer el riesgo que tiene la economía de ingresar en un estado de convulsión en alguno de estos frentes.

Test de alerta

¿Qué son los indicadores de alerta?

Se usan para evaluar la salud general de la economía, y el riesgo de ingresar en una fase descendente del ciclo económico o en un escenario de convulsión. Son una herramienta de análisis útil para conocer por dónde podría iniciarse una crisis.

Frentes de crisis

Para elaborar los Indicadores de Alerta se establecieron cinco frentes de crisis:

Crisis de crecimiento: cuando afecta significativamente las tasas de actividad. El Índice de Alerta de Crecimiento (IAC) se elabora con datos de actividad y consumo (incluye variables como: EMAE, EMI, inversión, consumo, importaciones, exportaciones, servicios públicos y construcción, UCI, entre otras).

Crisis de estabilidad: se inicia a partir de una aceleración inflacionaria. El Índice de Alerta de Estabilidad (IAE) se elabora a partir del IPC, IPM, ICC, y otros precios como los de las materias primas, Tipo de Cambio Real Multilateral y salarios.

Crisis fiscal: se inicia por restricciones financieras en el sector público. El Índice de Alerta Fiscal (IAF) incluye recaudación, gasto público, superávit, deuda...

Crisis cambiaria: se desencadena a partir de aumentos en el tipo de cambio. El Índice de Alerta Cambiaria (IAB) incluye variables como el tipo de cambio nominal, las reservas, y pasivos del BCRA.

Crisis Financiera: se inicia por corridas bancarias. El Índice de Alerta Financiera (IAF) incluye variables como depósitos, créditos, tasas, liquidez bancaria.

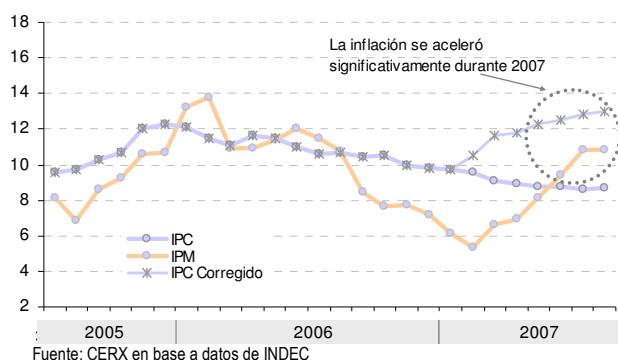
¿Qué tipo de crisis podría tener el país?

De acuerdo con los Indicadores de Alerta Económica, el único tipo de crisis que podría desencadenarse actualmente, es de estabilidad. En el resto de los frentes, los indicadores están marcando alertas en escalas bajas para el corto plazo, y medias para un horizonte de mediano plazo.

Estabilidad

El Indicador de Alerta de Estabilidad (IAE) es el único frente que está marcando riesgo elevado. Desde el tercer trimestre de 2005 la inflación se instaló en niveles interanuales de dos dígitos, y en los últimos cuatro meses muestra una aceleración significativa. La inflación real finalizaría 2007 con un aumento piso de 15,6% y es la variable más vulnerable de la economía. Las disputas salariales y la suba en los precios de los insumos impactarán cada vez más severamente sobre la rentabilidad de las empresas, y la falta de liquidez de caja obligarán a trasladar las subas de costos a precios, estableciendo una nueva etapa de pujas distributivas. Durante los primeros ocho meses de 2007 el IPC GBA (INDEC) mostró una variación menor que en el mismo período de 2006, pero con una diferencia: los precios mayoristas aumentaron considerablemente, existiendo así una presión de costos o un reajuste de precios que no se refleja en los indicadores minoristas oficiales.

Inflación Minorista y Mayorista (variaciones interanuales)



El rumbo de los precios es el principal frente que podría disparar una crisis (de estabilidad), potenciada por una demanda elevada, producto de la recomposición de empleo e ingresos, y del gasto público, que convalidaría esos aumentos. Pero no ocurriría en 2007.

Fiscal

El Indicador de Alerta Fiscal (IAF) viene deteriorándose lenta pero sistemáticamente, impulsado por un gasto público creciente y un superávit fiscal menos holgado. Sin embargo, no hay riesgo de una crisis fiscal en el corto plazo (2008 no presentará mayores dificultades). Pero la Argentina vuelve a ocultar sus fallas fiscales en la 'contabilidad creativa' sentando las semillas de un problema a futuro y ubicando al IAF en una escala de riesgo medio en el mediano plazo. Las variables más vulnerables son:

- **Gasto público:** el gasto primario creció 51% en junio (interanual) y avanza 42% en los primeros seis meses del año, superando los ingresos corrientes que subieron 35,1% i.a. en ese periodo. El ritmo de expansión supera a los verificados en los primeros semestres de años anteriores y su participación en el PIB alcanza el mayor valor en 15 años.

- **Resultado fiscal:** la aceleración del gasto está erosionando el superávit primario, que mantiene su valor nominal, pero se reduce en porcentaje del PIB. En los primeros siete meses del año el ahorro primario fue \$16.941 millones, 15,4% por encima del mismo periodo de 2006 y 2007 finalizaría con un excedente de \$25.500 millones (12% de aumento frente a 2006). Pero un cuarto de ese resultado se logrará con recursos obtenidos del traspaso de las cajas jubilatorias al sistema de reparto, que no son ingresos genuinos del Estado. Si no se computan, entre enero y julio el excedente fiscal habría sido 6% menor al de iguales meses del año pasado. La solvencia fiscal es fundamental para afrontar los compromisos financieros y evitar problemas de confianza y credibilidad.

Barómetro económico

La macroeconomía

Los resultados de los primeros ocho meses del año combinan un crecimiento sostenido (8,2% i.a.) con una tasa de inflación que ingresó en niveles de conflicto. Julio y en menor medida agosto, se vieron afectados por la crisis energética. El impacto fue coyuntural, pero sustentado en restricciones estructurales, se repetirá en el verano 2008 (con menor costo sobre la actividad) y nuevamente en el invierno. Podrá morigerarse con inversiones puntuales y mejores condiciones climáticas.

La vitalidad del crecimiento se sustenta en el consumo de corto plazo, que impulsado por mejoras de ingresos y disponibilidad de crédito, continuó creciendo por encima del PIB. Ese escenario continuará en los próximos meses. El problema a mediano plazo es la inversión, donde la tasa de crecimiento cayó por debajo de niveles históricos y vuelve esta variable a perder participación en el PIB.

El público

La elevada percepción de inflación, está impactando sobre las expectativas del público, pero sin llegar al mal humor. Las pautas de consumo aún se mantienen estables, y sigue fuerte la demanda mediante endeudamiento. En los últimos meses aumentó significativamente el consumo con crédito. Pero eso puede ser un problema a futuro.

Las empresas

Los incrementos en los costos y las restricciones energéticas plantean cuellos de botella estructurales, determinando ajustes en los planes de inversión. Hay incertidumbre sobre el rumbo económico, los aumentos en los insumos y las subas salariales. La mirada se mantiene fija en el timón de un dólar alto y estable.

Crecimiento

El Indicador de Alerta de Crecimiento (IAC) se mantiene sobre niveles óptimos, pero mostrando un leve deterioro en el año, que estaría anticipando una desaceleración en dos trimestres. De todos modos, el IAC no marca alerta ni en el corto ni en el mediano plazo. La situación de las principales variables del IAC es:

- **Actividad:** La tasa de actividad se mantiene estable, básicamente por impulso del consumo, tanto público como privado. En julio la actividad medida por el EMAE habría aumentado 7,5% i.a. y en agosto subiría 7,9% i.a.. Si bien el consumo público debería desacelerarse, aún así el consumo privado se muestra suficiente para mantener las pautas de crecimiento.

- **Comercio exterior:** Las exportaciones crecen a menor ritmo, mientras las importaciones establecen tasas record de aumento, sustentadas en el mayor consumo interno. Las consecuencias: menor superávit comercial, menor tasa de acumulación de reservas y mayor necesidad de flujos de capitales externos. La corrección del tipo de cambio nominal a una banda más alta y ciertos controles a las importaciones, pueden aminorar esta distorsión hacia fin de año. Pero las exportaciones, pese a los altos precios de las *commodities*, mantienen un perfil estructural de baja competitividad al margen de las ventajas comparativas del tipo de cambio.

- **Inversión:** Acumula una desaceleración de tres trimestres, que con tasas de crecimiento sostenido a mediano plazo, perdería la participación recuperada sobre el PBI, estableciendo un freno. Para tener en cuenta: pese a las tasas récord de las importaciones, la tasa de crecimiento de las importaciones de capital se están debilitando. La existencia de tasas de interés reales bajas, y altos niveles de actividad, refleja que la desaceleración de la inversión es en buena medida provocada por factores institucionales más que económicos.

- **Producción de energía:** Por primera vez en años, la Argentina tuvo déficit energético en julio. El incremento de la demanda, y la producción sin margen para ampliar su capacidad de producción en el corto plazo (el uso de la capacidad instalada de refinerías fue 99,3% en julio), anticipan meses de restricciones energéticas. Por ahora, no se espera un impacto significativo sobre la actividad, pero si en 2008 no se comienza a vislumbrar un anticipo de solución, en 2009 se sentirán sobre la actividad y la balanza comercial. Depende en gran parte de las inversiones planeadas en el sector que demandan plazos promedio de 2 años.

Tipo de crisis	Gados de Alerta	
	Corto Plazo	Mediano Plazo
1 Estabilidad	Alta	Alta
2 Fiscal	Baja	Media
3 Financiera	Baja	Baja
4 Cambiaria	Baja	Baja
5 Crecimiento	Baja	Baja

Fuente: CERX

Cambiaria

El Indicador de Alerta Cambiario (IAB) se mantiene firme descartándose que en el corto plazo la Argentina pudiera tener una crisis por este frente. Las reservas internacionales son una variable de contención frente a posibles ataques especulativos contra la moneda. El tipo de cambio es el timón de la política del gobierno, y frente a las persistentes y crecientes tasas de inflación se imponía una devaluación del peso, para recuperar la pérdida de competitividad cambiaria en los sectores protegidos. La decisión es mantener un dólar a \$3,20, administrado. A su vez, el menor saldo comercial y menor superávit fiscal establecen límites al ritmo de acumulación de reservas, presionando también a la corrección cambiaria. Pero la alta acumulación de activos externos establece a corto plazo un fuerte poder de intervención que evita los riesgos de una corrida especulativa contra el tipo de cambio. Por ahora, el dólar subirá hasta donde el gobierno lo decida.

Financiera

El Indicador de Alerta Financiera tampoco anticipa riesgo de crisis en este frente. El volumen de depósitos y préstamos crece sostenidamente desde la salida de la recesión, los bancos mantienen una política de riesgo prudencial y el público todavía se maneja con un grado significativo de desconfianza. No existen síntomas de iliquidez en el mercado financiero. Pero siendo el sistema financiero un sector altamente dependiente de la confianza, es tradicionalmente el más vulnerable a recibir contagios y requiere una interpretación más cuidadosa de los indicadores. Actualmente el Banco Central está proviendo liquidez a través de operaciones de pases para no elevar la tasa *call*, pero esto respondería a cuestiones estacionales. De todos modos, si persiste esta situación sobre la tercera semana del mes, habría que comenzar a prestar mayor atención.

En líneas generales, los indicadores de alerta marcan que la probabilidad que la Argentina sea visitada por una nueva crisis en el corto plazo, es reducida. Las variables de contención tienen resto para proteger al país del fuerte temporal que pasará durante los próximos meses. Y si la batalla cambiaria se potencia, encuentra al país en una posición más sólida que ocasiones anteriores. Sin embargo, hay un frente vulnerable en el corto plazo, y es la estabilidad. Todavía es manejable, pero requiere atención urgente.

● Inflación: Los riesgos de jugar con las expectativas del público

Los precios minoristas ingresaron en una fase de tensión. En muchos sectores, la etapa del 'efecto-cambiario' llegó a su fin y comenzó una carrera entre precios y salarios. La política oficial de administración y negociación que inicialmente logró una suerte de tregua sobre la inflación, se debilitó y es impostergable su reformulación. Para los próximos meses se espera un escenario de inflación 'real' alta pero controlable, aunque habrá que monitorear la evolución de las expectativas, que se vienen deteriorando peligrosamente.

La inflación se instaló en la economía, es elevada y apunta más a acelerarse que a moderarse. En los primeros ocho meses del año los precios minoristas subieron 10,2%, según nuestras estimaciones (5,2p.p. más que la medición oficial) y 2007 finalizaría con una inflación 'piso' de 15,6%. Los focos de presión sobre los precios son múltiples y conocidos: salarios en alza, aumentos de precios en insumos básicos, presión de demanda, depreciación nominal del peso, sectores con precios rezagados que buscan su ajuste, y las expectativas de inflación, que ingresaron en una zona peligrosa.

Los fundamentos macroeconómicos aún son robustos y protegen al país de un estallido inflacionario. Pero hay tres factores que en los próximos meses podrían poner en jaque la estabilidad:

- 1) *Los costos empresariales en alza:* en el último año, las empresas absorbieron una parte de sus mayores costos con menor rentabilidad. Pero con niveles de rentabilidad acercándose a un punto crítico, en el futuro el traslado a precios de los aumentos en los costos será mayor al que se venía realizando hasta ahora.
- 2) *Las expectativas de inflación crecientes:* el país perdió la capacidad de unificar las expectativas de mercado, y consumidores y empresarios están formando sus expectativas según su propio barómetro. Mantenerlas bajo control dependerá exclusivamente del gobierno.
- 3) *Sectores con rezagos de precios importantes:* una característica del ajuste de precios post-convertibilidad, fue su desbalance. Actualmente conviven sectores con retrasos relativos importantes con sectores que completaron su ciclo de ajuste. Esto aleja la posibilidad de encontrar un precio de equilibrio en el corto plazo (en la medida que los sectores rezagados ajusten, incidirán en los costos de los sectores que completaron su ciclo y será difícil evitar que estos últimos no trasladen esas nuevas subas).

Mayor traslado a precios de las subas en los costos

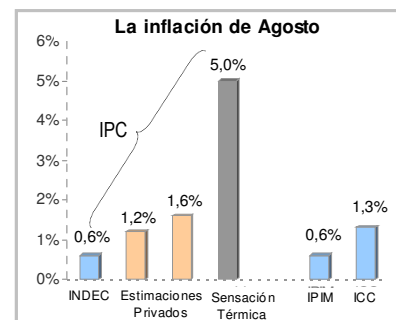
Las subas en los costos de producción es un problema latente en las empresas productoras. Hasta ahora, una parte de esos aumentos los absorbían con liquidez propia, beneficiándose al mismo tiempo por un tipo de cambio más competitivo. La amplia brecha entre mayoristas y minoristas (las subas de mayoristas más que duplican a las subas en precios minoristas), refleja claramente la absorción de una parte de los aumentos de costos que hicieron las firmas. ¿Qué está cambiando?

- a) La rentabilidad empresarial comenzó a descender paulatinamente en el último año, ubicándose muy cerca de un punto crítico.
- b) Se estiraron los plazos de pagos, afectando la disponibilidad de efectivo de las firmas.
- c) Con rentabilidad en baja y alargamiento los plazos de pago, el colchón de caja que tenían las empresas para absorber subas de precios, entre ellos salarios, se redujo.

Perspectivas: Las empresas presionarán en adelante por trasladar a los precios los nuevos aumentos de costos que reciban (subas en salarios, en insumos y otros costos fijos asociados a la inflación). Los incrementos salariales tendrán en adelante un mayor impacto inflacionario. Se espera un 2008 cargado de conflictos salariales, gremiales y corporativos.

Duda Metódica

- El Índice de Precios al Consumidor (IPC) subió 0,6% en agosto (según INDEC).
- Para el gobierno buena parte del aumento se explica por las verduras (+7,4%). De ser así, la inflación se convertiría en un problema estacional. Poco creíble.
- La Canasta Alimentaria subió 2,2% en agosto. Pero solo computando las principales ofertas del mercado se llega a ese valor.
- Las mediciones privadas captaron aumentos de entre 1,2% y 1,6% en los precios minoristas de agosto (Estimación de CERX: 1,3%).
- Entre los consumidores la sensación térmica es que las subas superaron a 5% (según sondeos de CERX).
- Las mayores disparidades con las estadísticas oficiales se detectan en Alimentos y Bebidas, en tanto, en menor medida en rubros como Indumentaria.
- Los mayores controles a las importaciones provocaría ciertos ajustes en precios de indumentarias, accesorios, juguetes, y calzados (paralelamente beneficiarían a los productores nacionales de esos productos).
- Los precios mayoristas avanzaron 0,6% en agosto según el INDEC.
- El costo de la construcción dio otro saldo: 1,3% arriba. En el año acumula un aumento de 15,7%.

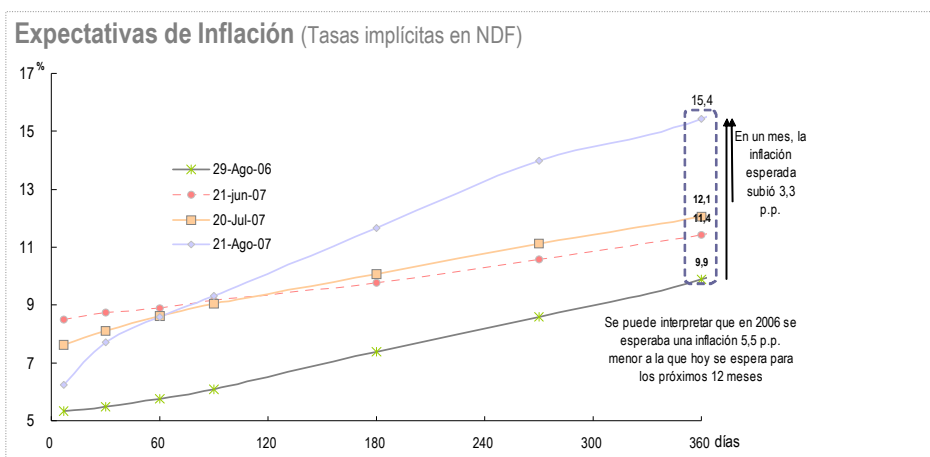


Fuente: CERX en base a INDEC, y estimaciones propias.

Expectativas en ascenso

Un ingrediente desde el segundo trimestre de este año en la cocktailera de problemas de 'precios', es el proceso de reversión de expectativas, tanto de los agentes locales como del exterior. La manipulación de las estadísticas oficiales, hizo perder a la Argentina la capacidad de moldear las expectativas de mercado. **Resultado:** consumidores, empresarios e inversores están formando sus expectativas según sus propios barómetros. Sobre esa base se están ajustando los precios de bienes, servicios e instrumentos financieros.

La evolución de las variables financieras locales muestran algo más que el aumento en la aversión al riesgo emergente. Una señal, es el incremento significativo en el spread de los títulos públicos, muy superior al de la mayoría de los países de la región. Por otro lado, la persistencia de las tasas de interés implícitas en los futuros de tipo de cambio se sostienen en niveles superiores a 15%, apuntando de manera clara hacia una expectativa inflacionaria que se acelera, o al menos se elevó notoriamente en las últimas semanas (las tasas se ubicaban entorno a 10% en julio).



Pero las expectativas que más inciden sobre la dinámica de precios doméstica, son las de empresarios, asalariados y consumidores locales. Y su evolución reciente deja motivos para preocuparse: las encuestas de Expectativas de Inflación muestran una suba importante en las proyecciones del público. En los últimos nueve meses, las expectativas de inflación anual crecieron casi 11 puntos porcentuales. Según la encuesta de la Universidad Torcuato Di Tella, en agosto el promedio de la población proyectaba que los precios minoristas subirían 22,7% en los próximos 12 meses, cuando en junio el público estimaba una inflación minorista anual de 18,7% y hasta marzo esos pronósticos no superaban a 15%. En octubre de 2006, las expectativas a 12 meses eran 11,9%.

Perspectivas: En la medida que continúe la intervención oficial en las estadísticas públicas, las expectativas seguirán formándose según información pasada y percepción presente. Es bueno recordar que el público siempre tiende a percibir más inflación de la que efectivamente hay. Punto peligroso. Si no se modifica esta política, 2008 podría caminar sobre niveles de precios por encima de la franja 20%.

La inflación perdió el equilibrio: presiones y ambiciones

La política oficial de administración y negociación que inicialmente logró una suerte de tregua sobre la inflación, se debilitó. Si hasta el año pasado se esperaba que los precios fueran convergiendo administradamente hacia un nuevo equilibrio, hoy ese encuentro parece lejano. Esto pone al país frente a nuevos desafíos.

Sin administración, el escenario puede ser de incertidumbre. Desde la devaluación, el ajuste minorista sectorial se fue realizando en forma muy desparramada. Hay sectores que

Historia Inflacionaria

Si se repasa rápidamente la historia inflacionaria Argentina, es simple entender por qué los aumentos de precios causan tanto malestar en la población.

- En los últimos 62 años, desde 1945, el país convivió repetitivamente con índices de inflación elevados.
- Solo en 13 años se logró contener la inflación en niveles de un dígito.
- En los restantes 49 años siempre la inflación fue, como mínimo, de dos dígitos.
- Hubo incluso 17 años donde la inflación alcanzó los 3 dígitos.
- Es decir, desde 1945 la Argentina vivió más años con hiperinflación que con estabilidad (17 años vs 13 años).
- Repasar los años de estabilidad también tiene sus tenores. De los años en que la inflación fue de un solo dígito, 9 ocurrieron con la convertibilidad, donde se canjeó estabilidad por competitividad y cuando el desempleo se elevó a niveles nunca registrados.
- Los otros tres años con inflación baja ocurrieron en 1953 y 1954, con el gobierno de Juan Domingo Perón (3,9% de inflación promedio), y en 1969, con el gobierno militar de Juan Carlos Onganía (7,5% de inflación).
- Aunque sea un ejercicio sin mucho sentido, la inflación Argentina promedio entre 1945 y 2007 sería de 169% anual...

La inflación en el tiempo	
Período analizado	1945-2007
Cantidad de años	62
Años con inflación de 1 dígito	13
Años con inflación mayor a un dígito	49
Años con inflación de 3 dígitos	17
Inflación promedio anual desde 1945	169%

completaron su ciclo de aumento, otros que hicieron un ajuste a medias y otros que permanecieron completamente retrazados. Partiendo de este nuevo equilibrio, los aumentos en los sectores con retraso generarán ajustes en los que ya completaron el ciclo, provocando una cadena de subas sin punto de referencia.

En los próximos meses estarán 'buscando pista' los sectores que presentan atrasos importantes. Principalmente: transporte y energía, con atrasos relativos de entre 75% y 100%, combustibles con atrasos relativos entre 40% y 50%, y otros rubros del sector servicios, algunos con rezagos importantes. Desde diciembre de 2001, los bienes tuvieron aumentos promedio de 130%, en tanto los servicios solo crecieron 66% (rubros como transporte público de pasajeros y comunicaciones subieron menos de 10%, en tanto una gama amplia de servicios tuvieron ajustes menores a 30%). A su vez, dentro de los sectores que más ajustaron, hay rubros que, por diferentes causas, los precios ya habrían agotado los aumentos causados por 'efecto cambiario' y subieron tanto o más que el tipo de cambio (vehículos, lácteos, o muebles son algunos de los sectores donde el efecto pass-through, que mide el trasladado a precios del aumento del tipo de cambio está cerca de 100%). En otros, las subas quedaron a mitad de camino.

Traslado a precios de la devaluación (diciembre 01-agosto 07)

Grupos de bienes que más subieron		Grupos de bienes que menos subieron	
Adquisición de vehículos	100,5%	Comunicaciones	6,4%
Muebles y accesorios decorativos	94,9%	Transporte público de pasajeros	9,4%
Aceites y grasas	94,2%	Servicios básicos y combustible p/el hogar	11,4%
Batería de cocina, cubiertos, vajilla y otros	86,6%	Servicios para el cuidado personal	20,1%
Artefactos para el hogar	78,1%	Alquiler de vivienda	23,5%
Textiles para el hogar	76,2%	Confección y reparación de indumentaria	30,8%

El contraste entre las subas de precios aplicadas en los diferentes rubros, si bien inicialmente permitió contener la inflación y prometía llevar a la economía ordenadamente hacia un nuevo equilibrio, hoy es un atraso amenazante. En la medida que los rubros rezagados ajusten sus precios, como se espera que ocurra en los últimos meses de la gestión K, se inducirán aumentos de costos en todos los sectores, incluyendo aquellos que siguieron parejamente la trayectoria del dólar, desencadenando nuevas subas y haciendo girar nuevamente la rueda. La pregunta es dónde y cuándo se estabiliza el ciclo de ajustes.

Perspectivas: el gobierno necesita reformular urgentemente su política de precios administrando de forma balanceada y consensuada la nueva ronda de aumentos que se inicie. No es posible dejar la administración de precios libradas al mercado, porque eso introduciría a la economía en una batalla distributiva. Pero habrá que elaborar un plan sectorial de ajustes de precios consensuado entre todos los participantes de la economía.

Y la competitividad?

Existe una gran variedad de problemas relacionados con la dinámica de precios, los que ocurren con normalidad en una economía que ha modificado sus precios relativos más los surgidos por su mala resolución. El nuevo gobierno deberá recuperar el terreno de la discusión seria, sincerar la inflación y buscar ir convergiendo a un tipo de cambio real de equilibrio. A casi seis años de la devaluación, los valores de la economía permanecen tan desequilibrados como en las primeras etapas de salida de la convertibilidad. Con el tipo de cambio como única política de desarrollo, la Argentina no será una economía competitiva. El nuevo gobierno deberá demostrar si es capaz de utilizar la economía para construir una política desarrollista en serio. La nueva ronda de aumentos salariales se presenta como una amenaza a la estabilidad y si no hay cambios, en 2008 habrá que prepararse para una inflación más amenazante. Está claro que el gobierno no encuentra el camino para que su política de dólar alto conviva armónicamente con estabilidad.

Clima de Inflación

Proyecciones de economistas

● *La inflación real en 2007 se ubicará en un piso e 15,6%, 6,3 puntos porcentuales por encima de lo que seguramente reconocerá el gobierno.*

● *En los próximos meses presionarán sobre los precios las subas salariales, las expectativas, y leves subas en el tipo de cambio nominal. Los precios de las commodities tampoco aportarían oxígeno; si bien se mantendrían en un sendero más estable, permanecerán en niveles elevados.*

● *Para monitorear: las expectativas de inflación, que están peligrosamente en aumento y las nuevas ronda de aumentos salariales que serán trasladadas en mayor magnitud a los precios.*

Proyecciones de poetas

Rimas de Bécquer

Las altas tasas percibidas, permanecerán incólumes en los meses venideros, persistiendo la presión alcista, más que un lejano pasado de sosiego.

La inflación en Rimbaud:

¡Maldita sensación, suben los precios!, por mas que me lo nieguen, las sombras de la inflación, marcarán un futuro austero

La inflación según Bukowski:

*Jodida inflación! será como recibir la visita de un pariente molesto!
fuck... mejor tomarse un whisky.*

La inflación en Raymond Carver:

No hemos hecho nada para merecer algo mejor. Entonces, porqué pensar que bajarán los precios? Conviviremos con el reflejo del espejo.

La inflación en Moreno

¿Qué inflación?

● La economía que viene: 50 días de transición y 100 primeros días de gobierno

El 25% del padrón electoral esta indeciso y la intención de voto a Cristina Fernandez en algunas ciudades está abajo de 35%. Pero las probabilidades de una polarización natural de la oposición hacia alguno de los principales opositores (Lavagna, Carrió o López Murphy) se reducen. Cómo será la economía con Cristina...

A menos de dos meses de las elecciones, el triunfo de Cristina Fernández parece descontado. Sin embargo, en el tablero electoral hay algunas fichas sin ubicación definida que podrían moverse hacia lugares no previstos. Hay tres escenarios que podrían ponerle adrenalina a la batalla electoral.

Escenario 1: "Fuga de votos". Cristina Fernandez alcanzó un techo de intención de votos cuando comenzó a barajarse la posibilidad de su candidatura. Pero desde que se largó a la presidencial, ha ido perdiendo votos. Perdió el voto femenino, con un discurso agresivo, y aleja a muchos aliados peronistas. La coalición oficialista ha tenido resultados electorales poco confiables en Córdoba y Santa Fé, dos distritos importantes después de Capital Federal y Provincia de Buenos Aires, pero a la vez enfrenta una dispersión de votos a distintos destinatarios en esas provincias. Así, el piso de votos de Cristina Fernandez es desconocido.

Escenario 2: "Polarización natural de la oposición". Es la posibilidad más lejana. Fracasados los intentos de acuerdos, ¿podría surgir alguno de los candidatos opositores como oposición natural, vía un voto positivo opositor, y sacar una diferencia menor a 10 puntos a Cristina Fernandez? Lavagna sería el que mas chances tiene de ocupar ese lugar.

Escenario 3: "El destino del voto indeciso". Sin un escenario de polarización en la oposición, la probabilidad que algún candidato logre una distancia menor a 10 puntos con Cristina Fernandez son remotas. Pero crecen las chances que se ubique por debajo de 40%. El 25% del padrón electoral no definió a quien vota. Si el 70% de los indecisos no se inclinaran a la candidata oficial, las probabilidades de un *ballotage* serían menos remotas.

La economía con Cristina

Cincuenta días de transición

Noviembre y diciembre van a ser meses atípicos. Una continuidad de gestión llevaría a Nestor Kirchner a tomar medidas económicas de alto costo político para alivianarle la carga a Cristina (ajustes de tarifas, contención del gasto público, sinceramiento de los índices inflacionarios, aprobación de un presupuesto moderado). *Habrà que esperar mucho ruido en los mercados, presión sobre el dólar, los precios, y conflictos distributivos.*

Los primeros 100 días de Cristina Fernandez

Los primeros cien días de gobierno de Cristina van a ser desafiantes. La candidata oficial podría llegar a ganar las elecciones sin un programa de gobierno explícito, basado en la "continuidad del cambio". Los distintos resultados electorales a la fecha establecen que el gobierno no ha podido cristalizar un fuerte marco de poder político, basado pragmáticamente en la discrecionalidad del poder económico. La sucesión del gobierno podría heredar una frágil coalición política, similar a la de 2003, con un endeble marco institucional, pero con más votos, distintos participantes y crecimiento económico.

Por eso, los primeros 100 días serán fundamentales (o fundacionales) para el futuro de la gestión. Las pujas distributivas van a acentuarse frente a un poder político no consolidado y habrá escaso margen para tomar medidas drásticas o establecer un cambio de rumbo. Obviamente, la agenda pendiente de esta gestión será la de su sucesora, pero es muy factible, que sin reformas estructurales, se encuentre con el ciclo económico en contra antes de los dos años de gestión.

La nueva administración heredarà una economía en crecimiento, pero no saneada. La deuda externa plantea un horizonte de vencimientos con fuertes necesidades de financiamiento, la situación de empleo y desempleo es buena, pero estructuralmente mala, el crecimiento económico apenas ha atenuado la distribución del ingreso, la estabilidad no ha cimentado políticas ni un perfil de crecimiento definido, la inversión, tanto externa como interna tiene condicionamientos institucionales. Y esa baja calidad institucional, que paradójicamente es la que ha permitido a distintos gobiernos establecerse y derroscarse, jugará en contra del nuevo gobierno. Cristina K podría marcar una diferencia si aborda un saneamiento institucional, que es la única garantía anti-crisis que puede tener un país.

● Astro-tarot económico: se auguran tiempos de conflictividad y restricciones económicas en 2008

Bienvenidos al mundo de las infinitas posibilidades. Predecir en una ciencia sin leyes como la economía, es una tarea compleja que se dificulta cuando las instituciones son débiles y los gobiernos impredecibles. El uso de modelos y herramientas matemáticas han ayudado a mejorar la precisión de los pronósticos, pero así y todo, fallan. Un prestigioso filósofo de las ciencias, Paul K. Feyerabend, decía que en la carrera por generar conocimiento, 'todo vale'. Que las ciencias están más cerca de la 'no ciencia' de lo que se reconoce. Entonces, ¿métodos como el tarot, la numerología o la grafología, o el estudio de los astros, podrían ayudar a mejorar el análisis y las predicciones económicas? Lo testaremos en esta sección de *Economía Mística*. Este mes le presentamos los pronósticos elaborados por el tarotista y astrólogo, Akenatón. ¿Si son confiables?...

Crecimiento, luna y espejismo

La economía continuaría mostrando altas tasas de crecimiento hasta fin de año. La estrella acompañada del juicio (invertido) anticipa buen ánimo entre los consumidores pero al mismo tiempo preocupación. La carta de la luna augura cierto malestar en septiembre y octubre cuando comenzarían a surgir dudas más concretas sobre el rumbo económico, y una pregunta se impone entre el público: ¿es el crecimiento un espejismo de una crisis que se está incubando? Habrá más gente disconforme con el discurso oficial pre-electoral, pero el trimestre septiembre-noviembre serán meses muy buenos para la economía. El nuevo gobierno tendrá un debut picante en diciembre, pero habrá mucha disponibilidad de efectivo y crédito hasta fin de año, y el consumo seguirá entonces empujando a la economía.

Sorpresa: se esperan malas noticias para las instituciones, pero no tendrán impacto sobre las variables macroeconómicas.

Emperatriz, cambio y sobresaltos

La carta de la muerte predice un cambio, que junto a la Emperatriz y los enamorados estarían anticipando que Cristina Fernandez se impone en las elecciones de octubre, en un clima poco animoso. Eventos externos e internos obligarían a tomar decisiones que tendrían costos políticos no menores. El modelo actual continuaría afianzándose y solo mostraría algunos cambios de forma. Pero habrá contratiempos y podría ocurrir algo crucial para la economía. Los primeros meses del nuevo gobierno serán duros, pero esos sacudones no perjudicarían el crecimiento económico.

Sorpresa: la carta del juicio anticipa una noticia legal. Un funcionario relevante sería desplazado de su cargo.

Inflación e inversiones: la rueda de la fortuna, el loco y la sacerdotisa

La inflación hasta diciembre se mantendría elevada. Pero el nuevo gobierno se pondría como objetivo lograr bajos niveles de inflación real y se presentará una decisión que merece ser reflexionada. Se van a blanquear las tasas de inflación. A partir de diciembre se buscaría comenzar una nueva etapa de mejora institucional que, si se respeta, podría impulsar las inversiones. Habrá diálogo con el sector empresarial. Hasta ahora la rueda de la fortuna giró a favor del país impulsada por el azar (excelente contexto internacional), y las inversiones crecieron sin marco de referencia y en un clima de hostilidad. En adelante, las inversiones responderían al clima de inversión cuya mejora estará en manos del gobierno electo. Un cambio fuerte afectaría al país, y se romperán algunas relaciones.

Sorpresa: optimismo y mayor inversión. La Argentina obtendría un reconocimiento del exterior.

Balance 2007

El año cierra bien, con un desorden en diciembre. Sobre fin de año se buscará contener el gasto público, pero será difícil lograrlo. El dólar cierra el año en los niveles actuales.

El ojo de Horus

Contexto internacional 2007

- *Tiphón, el señor de la oscuridad y las tinieblas nos indica retrasos y restricciones en lo económico. No es buen momento para tomar decisiones. La situación permanecerá hasta principios del año entrante.*
- *Argentina no le está dando la dimensión que debiera a lo que sucede en el mundo. La carta del Diablo establece que, tal vez, haya que elegir el daño menos doloroso.*
- *Algunas modificaciones podrían provocar situaciones de riesgo internas sino no se las pondera en la magnitud correcta.*

La economía en 2008

- *La lámpara velada nos previene de circunstancias difíciles.*
- *En los primeros meses se sentirá una sensación de soledad o aislamiento.*
- *El gobierno buscará contener el desborde del gasto público, pero no será mucho lo que podrá hacer.*
- *Aparece un proyecto oculto, y la posible traición de alguien cercano.*
- *Aumentará el grado de conflictividad de la economía. El Ermitaño invita a la prudencia. Pero la economía no se caerá. Mejora de una enfermedad crónica. Podría ser la inflación.*

La Carta Astral de Miguel Peirano

Miguel Peirano, se irá de su cargo 'bien'. Su gestión va a ser buena, aunque sin generar cambios trascendentes para la economía.

Deberá, de todos modos, sortear dificultades. Peirano tiene problemas de presión arterial, quizás causados por acumulación de nervios. Llegó al gobierno para cumplir una gestión de solo seis meses. Pero el rol de ministro de economía, que primero no lo convencía, comenzó a sentarle bien y cada vez le agrada más la idea de quedarse. El nuevo gobierno, sin embargo, tendría ministro propio.

*La carta del Diablo, vuelve a aparecer, previniéndole que puede ser víctima de engaños. **Moraleja:** a veces una pequeña pérdida evita males mayores.*

Proyecciones Económicas 2007-2008

Indicadores		2005	2006	2007	2008
Actividad					
Producto Interno Bruto (PIB)	Mil. \$ corrientes	531.939	654.439	798.416	958.099
Producto Interno Bruto (PIB)	Mil. \$ (precios 1993)	304.764	330.565	356.680	380.934
Crecimiento del PIB	Var. % i.a.	9,2	8,4	7,9	6,8
Crecimiento de la Inversión	Var. % i.a.	22,7	18,2	14,2	14,3
Crecimiento del Consumo Privado	Var. % i.a.	8,9	7,9	8,1	7,2
Crecimiento Exportaciones Bienes y Servicios	Var. % i.a.	13,5	7,3	12,1	10,0
Crecimiento Importaciones Bienes y Servicios	Var. % i.a.	20,1	15,2	18,0	15,3
Precios					
Índice de Precios al Consumidor	Var. % i.a.	12,3	9,8	9,3	10,5
Tipo de Cambio Nominal	\$/US\$ a fin de año	3,02	3,06	3,20	3,3
Fiscales					
Recaudación Tributaria Nacional	Mill. \$ corrientes	119.252	150.009	197.500	233.369
Gasto Primario del SPN	Mill. \$ corrientes	106.841	135.356	189.611	s/d
Crecimiento de la Recaudación	Var. % i.a.	21,2	25,8	31,7	22,5
Crecimiento del Gasto Primario del SPN	Var. % i.a.	21,4	26,8	40,8	s/d
Superávit Primario	Mill. \$ corrientes	19.622	23.160	25.500	27.436
Superávit Primario	% del PIB	3,7	3,5	3,2	3
Superávit Financiero	Mill. \$ corrientes	9.380	11.265	13.500	s/d
Superávit Financiero	% del PIB	1,8	1,7	1,7	s/d
Sector Externo					
Exportaciones de Bienes	Mill. US\$	40.014	46.456	52000	57500
Crecimiento de las Exportaciones	Var. % i.a.	15,8	16,1	11,9	10,5
Importaciones de Bienes	Mill. US\$	28.692	34.151	43000	48800
Crecimiento de las Importaciones	Var. % i.a.	27,8	19,3	25,9	13,4
Balanza Comercial	Mill. US\$	11.322	15.840	16700	17300
Balanza Comercial	% del PIB	6,4	7,4	5,4	3,6
Socioeconómicos					
Tasa de Desempleo	% de la PEA	10,5	8,7	7,5	6,8
Tasa de Empleo	% de la Población	41,7	42,1	s/d	s/d
Tasa de Actividad	% de la Población	46,4	46,1	s/d	s/d