

Temario

Sección 1

🔗 Análisis Económico: Sobredosis de consumo: solo es sostenible con inflación alta y trayectoria salarial creciente.

El consumo es el principal motor del crecimiento argentino. Pero una parte de la mayor demanda es alentada por factores 'no genuinos', restándole consistencia al modelo económico. El consumo es esencial en un país, pero el esquema que impulsa la demanda alta en la Argentina en adelante solo se podrá mantener sobre un contexto de inflación elevada, salarios crecientes, menor rentabilidad y relegando inversiones. Con desempleo de un dígito, es momento de prender el segundo motor de la economía: la inversión, para focalizar el crédito al sector productivo y descomprimir las expectativas sobre precios y salarios..... pág.2

• Y además...

Radiografía del consumo..... pág.2

Paradojas de la Economía: Cuando crecer no es tan bueno..... pág.3

Lecciones Económicas: El legado de Keynes pág.5

Sección 2

🔗 Indicadores de alerta: Aumentó el riesgo inflacionario y la economía es más vulnerable

La aceleración de la inflación deterioró el "Índice de Alerta Económica" (IAE) en septiembre. La probabilidad de una crisis continúa siendo baja, pero el tercer y cuarto trimestre presentan una economía más vulnerable en sus condiciones de estabilidad y fiscales. El auge económico por el momento se mantiene completamente inmune a los conflictos macro, y la producción continúa expandiéndose vigorosamente. Pero hay señales de agotamiento en el público, que podrían trasladarse a la economía real..... pág.6

Sección 3

🔗 Política y Economía. Elecciones 2007: Cristina ganaría cómoda y se espera una política económica menos personalizada

Cristina Kirchner ganaría con un piso de 40% y sería presidenta. Roberto Lavagna perdió terreno y enfrenta fuga de votos en octubre. Elisa Carrió sigue sumando votantes, pero no le alcanzaría. Persiste un amplio rango de indecisos..... pág.7

Sección 4

🔗 Economía Mística. Numerología Económica: qué le espera a la Argentina 2008/ Simulador numerológico: ¿cómo sería la economía con Cristina, con Lavagna y con Carrió?/¿Quién sería el ministro de economía más compatible con Cristina?... pág.8

Sección 5

🔗 Anexo Estadístico: Proyecciones 2007 y 2008

Directores

Victoria Giarrizzo (vgiarrizzo@cerx.org)

Dardo Ferrer (dferrer@cerx.org)

Responsable comercial

Cristian Turano (info@cerx.org)

Tel/cel.: (011) 4829 7143 / (03442) 58-5676

Octubre dixit



• **Antes de fin de año habría acuerdo con el Club de Paris.** Funcionarios del Ministerio de Economía mantendrán entre el 20 y 22 de octubre reuniones con sus pares de EE.UU., Alemania y Japón para avanzar en el tema con miras a cerrarlo este año.

• **Admiten en Defensa de la Competencia que es imposible probar cartelización de los Bancos en la venta de títulos públicos.**

• **El Tren del Alta Velocidad que unirá Bs As y Mar del Plata está verde.** La entidad que financiará 50% del proyecto exige un la emisión de un bono como garantía. El gobierno dijo "no".

• **El nuevo IPC será un híbrido entre la metodología de España y EE.UU.** De España se tomará la idea de obtener los precios directamente de comercios y empresas sin usar encuestadores: será **más manipulable**. De EE.UU. se tomará la idea de excluir del índice principal componentes volátiles: alimentos y energía: habrá así varios índices.

• **La directora del INDEC, Beatriz Paglieri ya adelantó que se va.** Pero eso no garantiza la normalización del organismo: el gobierno ya incorporó personal propio en todas las áreas.

Sobredosis de consumo: solo es sostenible con inflación alta y trayectoria salarial creciente

El consumo es el principal motor del crecimiento argentino. Pero una parte de la mayor demanda es alentada por factores 'no genuinos', restándole consistencia al modelo económico. El consumo es esencial en un país, pero el esquema que impulsa una demanda alta en la Argentina, en adelante solo se podrá mantener sobre un contexto de inflación elevada, salarios crecientes, menor rentabilidad y resignando inversiones. Con desempleo de un dígito, es momento de prender el segundo motor de la economía: la inversión, y darle descanso a la demanda, para focalizar el crédito al sector productivo y descomprimir las expectativas sobre precios y salarios.

El consumo atraviesa un momento fenomenal: crece con más fuerza que nunca aún en medio de la cautela y las dudas instaladas sobre el futuro de la economía argentina. La demanda de bienes y servicios finales es récord en la mayoría de los rubros y rangos de precios, mostrando que es un fenómeno que se extiende a todas las clases sociales y regiones del país. En los primeros nueve meses del año el consumo privado habría aumentado 8,7% frente al mismo periodo del año pasado y finalizaría el año con una expansión de 8,6%-8,7%. Pero ¿se podrá mantener este ritmo en 2008? Según nuestras proyecciones de tendencia, sí. La demanda de consumo privado crecería 7,5% el año próximo, desacelerándose 1,1 puntos, pero empujando a la economía con una potencia similar a la observada en 2007. La pregunta, sin embargo, ya no es si 'se puede' mantener este ritmo de consumo, sino 'si conviene', y a quién beneficia.

Los factores que impulsan el consumo no son todos genuinos, y comienzan a generar efectos adversos crecientes que perjudican a la mayoría de los actores económicos, incluyendo empresarios y público general.

Los motores del consumo

1) Mayores ingresos, mayor empleo y expectativas salariales crecientes: los mayores niveles de empleo, y los aumentos salariales son un impulsor natural del consumo. Pero en el contexto inflacionario actual, este mecanismo genera cierta ilusión monetaria y el público está incrementando su estructura de gastos porque interpreta las mejoras 'nominales' como 'reales'. Esto, que se potencia porque hay expectativas salariales crecientes, genera mayores necesidades salariales para hacer frente al aumento, tanto en precios como en cantidad, de la canasta de consumo familiar.

2) Disponibilidad de crédito al consumo: hay abundantes ofertas de financiamiento y continúan las cuotas sin interés. Pero el costo del consumo con financiamiento 'caro' de corto plazo le está quitando consistencia al esquema de crecimiento y podría generar restricciones de ingresos en el futuro. Fundamentalmente en sectores de bajos recursos, que tienen un horizonte de ingresos más acotado y pagan las tasas más altas.

3) Baja rentabilidad y desconfianza en los mecanismos tradicionales de ahorro: buena parte del dinero que la gente destinaría a ahorrar, con tasas de interés reales bajas, escasa oferta de instrumentos de inversión, y restricciones para acceder a una vivienda, prefiere gastarlo, imponiendo un techo al ahorro doméstico de la economía.

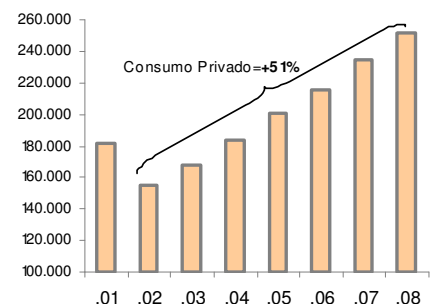
4) Expectativas de inflación: crece notablemente la anticipación de consumo por temor a las subas de precios (aprovechando la disponibilidad de crédito).

Alerta: el esquema que impulsa el consumo alto solo es sostenible en un marco de inflación elevada donde los salarios tengan una trayectoria creciente. Al menos 2,8 puntos del mayor consumo en 2007 serán impulsados por algún factor 'no genuino'.

Radiografía del consumo

- El Consumo Privado creció 8,7% interanual (i.a.) en el segundo trimestre del año y acumula una expansión de 8,8% i.a. en el primer semestre.
- En el tercer trimestre del año el consumo se mantuvo alto. Y aunque en septiembre y octubre se observó una mayor cautela en el público, no se vieron por el momento afectadas sus decisiones de compra.
- De acuerdo con nuestras proyecciones de tendencia, 2007 finalizaría con una expansión de 8,6%-8,7% en el consumo privado.
- Así, desde que se inició el ciclo de crecimiento post-convertibilidad, el Consumo Privado acumularía una expansión de 50,9% (2003-2007).
- Para 2008 se espera un aumento de 7,5%, desacelerándose 1,1 puntos frente a 2007.
- Con una inflación esperada que tendrá un piso en 11%, la masa salarial continuaría creciendo el año próximo impulsando nuevamente el consumo.
- Las turbulencias internacionales podrían introducir ruido sobre el consumo a partir de un ajuste mayor en las tasas de interés y una reducción de los plazos de financiamiento, que si bien ya se observaron en algunos comercios, aún no afectaron las decisiones de compra.

Consumo Privado (variaciones % i.a.)



Fuente: CERX en base a MECON y estimaciones propias.

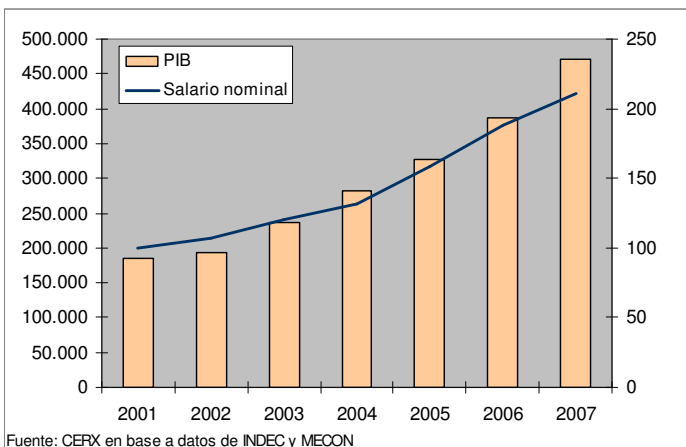
¿Aumento o recomposición de ingresos?

Los aumentos salariales son uno de los impulsores naturales del boom de consumo privado. Pero la evolución del ingreso familiar no convalida los niveles actuales de consumo: el salario real promedio de la economía es apenas 5,4% superior al que había a fines de 2001, mientras que el consumo privado real creció 30% en ese periodo. Es decir, si bien prácticamente todo el aumento obtenido en los salarios solo recompuso los ingresos licuados por la inflación, se incrementó la estructura de gastos familiares (en cierta forma entendible porque con la crisis quedó mucho consumo postergado que recién se estaría recomponiendo). Efectivamente:

- Los salarios nominales crecieron 110,5% entre mediados de 2007 y mediados de 2001. Sin embargo, el consumo privado nominal aumentó 150% en ese periodo (II trimestre'07 vs II trimestre'01). A fines de 2007 el nivel de consumo superará los \$470.000 millones, que sobre una población total estimada en 37,2 millones de habitantes este año, equivale a un consumo per cápita de \$12.660 anuales.
- En términos reales, mientras el salario solo es 5,4% superior a los niveles de diciembre'01, el consumo privado real aumentó 30% en ese periodo.

Consumo Privado y Salarios Nominales

(consumo en millones \$ corrientes, eje izquierdo / salarios, base 01 = 100, eje derecho)



El consumo viene creciendo muy por encima del salario real, impulsado por un esquema que presenta al menos dos inconsistencias:

- 1) Es financiado con crédito de elevado costo que solo es sostenible con un horizonte de ingresos crecientes. De lo contrario, generará restricciones de ingresos futuras.
- 2) Una parte de ese mayor consumo es estimulado por la 'ilusión monetaria' que generan los aumentos salariales. Como el público suele interpretar esas subas como mejoras reales, no las destina a cubrir los mayores precios de los productos de su canasta, sino que aumenta su estructura de gasto adquiriendo, por ejemplo, bienes durables en cuotas (ej. el sueldo aumenta en \$300 y se adquiere un televisor plasma en cuotas de \$300 mensuales). Lo mismo sucede con las expectativas salariales: muchas familias están gastando anticipadamente los incrementos esperados, ampliando su canasta de consumo en lugar de reservar ese excedente para hacer frente a los mayores precios de los productos que ya la integran. Así, a pesar del aumento recibido, la familia no recompone su canasta porque su estructura de consumo es mayor y en cambio, tiene necesidades salariales mayores.

Este mecanismo ocurre porque **a)** las expectativas de subas salariales se instalaron como un hecho de cierta sistematicidad; y **b)** hay disponibilidad de crédito al consumo.

Paradojas de la economía

El síntoma del crecimiento obligado

- El fuerte crecimiento económico en un clima de aceleración inflacionaria como el que se presentó en 2007, con un esquema de costos en aumento, y con restricciones de crédito, está provocando en algunas empresas lo que han denominado el 'el síntoma del crecimiento obligado'. Este síntoma refleja los aumentos de producción que tienen que hacer para abastecer los incrementos sostenidos de la demanda y no perder mercados.
- Esto no sería un problema si las empresas tuvieran disponibilidad de crédito a tasas accesibles o flujos propios para financiarse. Pero las disponibilidades de caja, que fueron una fuente de financiamiento esencial durante los primeros 4 años de crecimiento, se redujeron sustancialmente en 2007 y el crédito productivo es escaso y caro.
- Algunas empresas lo están resolviendo de otra manera: importando.

Escasez de mano de obra

- En los niveles actuales de producción algunos sectores enfrentan dificultades para conseguir mano de obra en rubros técnicos. Esto obliga a que muchas empresas se disputen personal idóneo ofreciéndoles salarios por encima del rango.
- Esta situación se explica por dos factores: **a)** la economía está cerca de niveles de pleno empleo; **b)** la eliminación de las carreras técnicas ocurrida a lo largo de los '90.
- Pero en este esquema hay una gran paradoja: *¿por qué en un país que crece tanto las empresas se disputan los pocos técnicos del mercado ofreciéndoles salarios por encima del rango en lugar de invertir en desarrollar sus propios recursos?* Tema pendiente para Cristina.

Perspectivas: En la medida que los aumentos salariales nominales se interpreten como mejoras reales y se utilicen para incrementar la estructura de gasto, las necesidades salariales para hacer frente al aumento, tanto en precios como en cantidad de la canasta de consumo familiar, serán crecientes. Así, el boom de consumo es completamente dependiente de ingresos sustancialmente crecientes.

Créditos, tasas y dilemas económicos (y no económicos)

A pesar de la baja participación que aún muestra el crédito en la economía, el financiamiento al consumo crece sostenidamente. De acuerdo con datos del Banco Central, en los últimos tres años y medio, los créditos personales se multiplicaron por 6,5 veces alcanzando en septiembre pasado un stock de \$18.582 millones. Una tendencia similar tuvo el financiamiento con tarjetas de crédito: se multiplicó por 3 veces alcanzando en septiembre un promedio mensual de \$9.446 millones. Los créditos personales crecen muy por encima de los créditos a empresas: en septiembre los créditos al consumo subieron 60,2% frente a igual mes del año pasado vs un aumento de 27,9% en los créditos a empresas. En el acumulado del año, mientras el financiamiento al consumo creció a un ritmo promedio de \$860 millones por mes, el crédito a empresas lo hizo a un ritmo de apenas \$494 millones mensuales.

En los créditos al consumo, las tasas a las cuales el público se está financiando requieren un horizonte de ingresos creciente. Si bien los datos del Banco Central indican que la tasa nominal se ubicó en 26,07% para créditos personales (a septiembre) y 27,5% para créditos con tarjetas de créditos (agosto), en casi ningún banco el costo financiero total (CFT) baja de 30% y en 70% de las entidades financieras el CFT supera 40%. Financiar excesos de consumo en la Argentina tiene un costo elevado en relación a los ingresos internos. Un porcentaje importante de las compras se hacen con crédito, que a las tasas que se financian, obligan a mantener una trayectoria creciente en los ingresos para sostener el consumo en el mediano y largo plazo. En sectores de ingresos bajos esta situación es muy marcada. En los últimos tiempos se han multiplicado las mutuales y casas de crédito de alto riesgo que empujan el consumo pero con un esquema cuya esencia es insostenible.

Perspectivas: Una porción importante del consumo se está financiando con crédito de 'alto riesgo' cuya esencia es insostenible. Esto podría comenzar a marcar restricciones de consumo si la pauta de evolución de ingresos es menor a la esperada a partir del año próximo, impactando sobre la demanda agregada.

Créditos al Consumo

	Stock (mill.\$)			Variación %			Tasas (nominal anual)		
	Crédito Personal	Tarjetas de crédito	Prendarios	Crédito Personal	Tarjetas de crédito	Prendarios	Crédito Personal	Tarjetas de crédito	Prendarios
sep-03	2.048	1.932	1.505				46,7%	60,7%	17,6%
sep-04	3.161	2.770	1.380	54,3%	43,4%	-8,3%	26,3%	30,8%	13,0%
sep-05	5.923	3.861	1.965	87,4%	39,4%	42,4%	25,3%	26,2%	10,3%
sep-06	11.097	6.404	3.223	87,4%	65,9%	64,0%	26,3%	26,4%	9,8%
sep-07	18.582	9.446	5.085	67,5%	47,5%	57,8%	26,1%	27,5%	11,5%

Fuente: BCRA

El 'no ahorro' y la inflación como estimulador del consumo

- La falta de oportunidades de inversión para pequeños ahorristas y la desconfianza que persiste sobre los mecanismos tradicionales estimulan el consumo en detrimento del ahorro. Si bien los depósitos muestran un aumento sostenido que indicaría mayor ahorro, esto no sería así dado que: **a)** la mayoría de las familias vuelca mas dinero al consumo y ahorra menos que antes; **b)** los aumentos en los depósitos son originados por pequeños y medianos rentistas, por gente que antes invertía en la construcción y ahora deposita dinero en el banco, por dinero depositado en el exterior que volvió escapando a las turbulencias internacionales; o por las AFJP, **c)** pero en términos reales los depósitos son menores a los que había por ejemplo, a fines de 2002.
- Las expectativas de inflación elevadas impulsan al público a anticipar consumo, aprovechando las oportunidades de crédito. Mayor consumo con menor ahorro y endeudamiento 'caro', implica una elección entre consumo presente por consumo futuro. Mantener esta mecánica a mediano plazo, solo es posible en un contexto de tasas de interés reales bajas, estabilidad inflacionaria e ingresos reales crecientes. Y ninguna de estas 3 condiciones se estaría dando.

- En un contexto de expectativas de inflación crecientes, el público prefiere no quedarse con pesos en el bolsillo. Ya se observan en el mercado conductas de administración personal de la inflación, como **a)** comprar activos externos (dólares, euro, oro); **b)** adelantar consumo futuro (ejemplo, pago de alquiler por adelantado); **c)** gastarlo en bienes durables, autos, indumentaria, ocio, etc.

Una convergencia saludable

Durante los primeros años del ciclo de crecimiento, el consumo permitió reactivar la producción y los niveles de empleo. Sin embargo, con una economía muy cerca del pleno uso de sus factores, tanto de capital como de trabajo, es saludable la convergencia hacia menores tasas de aumento del consumo. Los factores que están impulsando el consumo no son ciento por ciento genuinos, es decir producto del aumento de ingresos reales. Son alentados por la ilusión monetaria que produce la recomposición de los ingresos, por las expectativas de inflación, por la falta de mecanismos de ahorro e inversión y por la disponibilidad de crédito 'caro' que ofrece el mercado. Pero el consumo alentado por estos factores requiere para sostenerse un escenario de inflación elevada con trayectoria creciente en los ingresos.

A su vez, hay que prestarle atención a la dinámica del consumo en los sectores de bajos recursos. Buena parte de la demanda allí se está sosteniendo con crédito. El financiamiento masivo está provocando que sectores de muy bajos ingresos tengan niveles de consumos excesivos, que no sería problemático si el costo de financiar esa demanda fuera reducido y tuvieran perspectivas de mejoras concretas en sus ingresos reales. Pero las tasas llegan al 100% y lo que se podría interpretar como un mecanismo de inclusión, puede marcar fronteras de exclusión en el futuro.

El consumo es el gran movilizador de la economía. En la Argentina, 77% del PIB se explica por la demanda de consumo, y 65,6% es consumo privado. Ese empuje le está permitiendo crecer por quinto año consecutivo a tasas elevadas. Desde que comenzó la recuperación, en enero de 2003, el consumo de los hogares acumula un crecimiento de 50,5% y si se mira la tendencia actual, todas las señales indican que esto continuará.

Sin embargo, hay algunas dudas sobre el tipo de demanda que mantiene activa a la economía y más allá de las señales que arroja la tendencia, anticipan que este escenario de consumo no es sostenible si se pretende entrar en un ciclo de mayor estabilidad. El consumo es inflacionario, pero no porque las empresas sean agentes oportunistas que suben los precios porque la demanda aumenta más que la oferta. La demanda actual es inflacionaria porque solo es sostenible con niveles de ingresos en aumento, con un escenario de expectativas de inflación elevado, y en un mercado que no ofrece oportunidades de inversión. El nivel de consumo actual financiado al costo que ofrece el mercado, exige niveles de ingresos crecientes. Y niveles de ingresos en aumentos en un contexto donde la inversión y la productividad no suben proporcionalmente, aumenta los costos de producción.

Si se comprende esta dinámica, se entenderá que converger hacia niveles de consumo menores no significa enfriar la economía, sino ingresar en una economía estable, que es la principal demanda de la sociedad. Si se descomprime levemente el consumo, se liberarán recursos financieros para destinarse a la inversión y el crecimiento puede ser tan alto como ahora y de mejor calidad. Hoy el consumo está en un punto que desplaza a inversión. No se trata de elegir estabilidad resignando empleo, sino de elegir estabilidad, continuar creando empleo y que la recomposición de ingresos se convierta en un aumento genuinos. La economía está en el momento perfecto para ingresar en un sendero de menor presión de consumo: hay niveles casi de pleno empleo y sería saludable para un país, cuyo nivel de demanda está al límite entre lo saludable, lo compulsivo y lo peligroso.

Lecciones de Economía

El legado de Keynes

“Cuanto más rica sea la comunidad, más amplia tenderá a ser la brecha entre su producción real y potencial y, consiguientemente, más obvios y escandalosos los defectos del sistema económico. Una comunidad pobre estará dispuesta a consumir la mayor parte del total de su producción, de modo tal que será necesario un volumen muy modesto de inversión para alcanzar el pleno empleo; mientras que una comunidad rica tendrá que descubrir muchas más amplias oportunidades de inversión para que las propensiones a ahorrar de sus miembros más ricos sean compatibles con el empleo de sus miembros más pobres”.

(John M. Keynes, Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero, 1936)

Cambio de foco

Menos consumo, más inversión

Cinco motivos para reducir la marcha del consumo y dar espacio a la Inversión:

- *En este escenario, las empresas ya no están aumentando sus tasas de ganancias (la rentabilidad está cayendo).*
- *El desempleo está cerca de su piso estructural y con este escenario inflacionario, la pobreza no seguirá bajando (solo baja en la medición oficial).*
- *Una parte del consumo excedente se está cubriendo con importaciones, que ya no complementan la oferta local, sino que la sustituyen.*
- *Los salarios nominales subirán pero en este esquema, los reales no irán mucho más allá de los niveles actuales.*
- *El consumo está en un punto de competencia y no de compatibilidad con la inversión. Las altas tasas de consumo están restando recursos al sector productivo. Así, las empresas eligen importar a invertir.*

● Indicadores de alerta: aumentó el riesgo inflacionario y la economía es más vulnerable

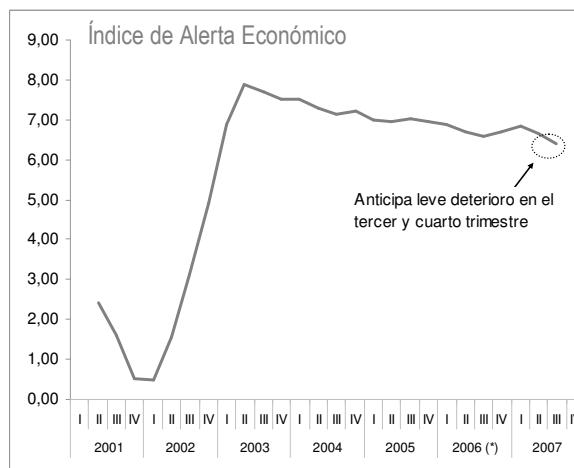
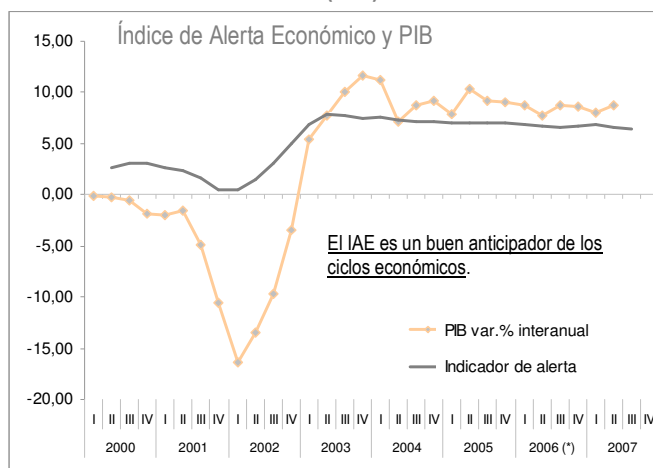
La aceleración de la inflación deterioró el "Índice de Alerta Económica" (IAE) en septiembre. La probabilidad de una crisis continúa siendo baja, pero el tercer y cuarto trimestre presentan una economía más vulnerable en sus condiciones de estabilidad y fiscales. El auge económico por el momento se mantiene completamente inmune a los conflictos macro, y la producción continúa expandiéndose vigorosamente. Pero hay señales de agotamiento en el público, que podrían trasladarse a la economía real.

La inflación continúa enturbiando el escenario económico. Mientras los indicadores macroeconómicos superan récord tras récord, los ajustes en los precios están generando cierto agotamiento en el público. En septiembre el Índice de Alerta Económica (IAE) se deterioró 6,9% (valor del IAE= 6,4 puntos) anticipando una economía más vulnerable para el cuarto trimestre del año. En el panel de control económico de CERX, la Argentina sigue lejos de ingresar en un escenario crítico, pero se van debilitando las variables en dos frentes sensibles: **estabilidad** y **fiscal**.

Indicadores de alerta

Se utilizan 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 qué frente podría iniciarse una crisis.

Índice de Alerta Económico (IAE)



Frentes de Crisis

Actividad

● El nivel de actividad en el tercer trimestre mantuvo la tendencia del 1er semestre. Gran parte del desempeño se explica por el consumo. A su vez, la construcción se mantiene estable, en niveles inferiores al "boom" de años anteriores, las exportaciones mantienen un crecimiento de 18,5% y las importaciones crecen más de 40% (preocupa el nivel de importaciones), reduciendo la brecha comercial.

Alerta: baja. La tendencia anticipa un piso de actividad de 8% para 2007.

Estabilidad

● El IPC tuvo un alza mensual 'oficial' de 0,8% el mes pasado. Es el nivel más alto en 6 meses, pero no alcanza a sincerar la inflación implícita. Así, las expectativas del público siguen en aumento y guían los contratos de precios. Para tener en cuenta: los precios mayoristas se aceleraron, subieron 0,9% en el mes y 12,6% en 12 meses. El costo de la construcción subió 1,1%.

Alerta: Alta. La presión de precios aumenta y complica el escenario futuro.

Cambiaria

● El dólar permanece estable dentro de una fluctuación menor a 3,20 como busca el gobierno. La política monetaria expansiva que genera la intervención está neutralizada y no existen presiones especulativas.

Alerta: baja. Las señales incipientes de menor superávit fiscal y comercial, no son de magnitud suficiente para fijar un punto crítico.

Financiera

● El ritmo de crecimiento de depósitos y préstamos se mantiene estable. A su vez, la política del BCRA logró contener la tasa de intermediación financiera y mantener la tasa de interés del mercado (BADLAR) en términos reales negativos mediante el aporte de mayor liquidez al mercado financiero.

Alerta: baja.

Fiscal

● El gasto continuó subiendo en agosto y septiembre. La recaudación fue muy buena pero, las cifras de superávit primario descendieron en los últimos 3 meses. Si se reduce el gasto en el IV trimestre, el superávit sería 2,3% del PIB, positivo, pero fuera de las metas fiscales e implicaría mayores necesidades de financiamiento y una mala señal para las expectativas inflacionarias.

Alerta: media

● Elecciones 2007: Cristina ganaría cómoda y despersonalizaría la política económica

Cristina Kirchner ganaría con un piso de 40% y sería presidenta. Roberto Lavagna perdió terreno y enfrenta fuga de votos en octubre. Elisa Carrió sigue sumando votantes, pero no le alcanzaría. Persiste un amplio rango de indecisos.

La contienda electoral fue aburrida y fugaz. A días de las elecciones, Roberto Lavagna perdió terreno frente a Elisa Carrió en el intento de liderar una oposición que dispute un hipotético *ballotage*, y Cristina Fernández tendría casi asegurado un piso de 40% de votos. Las posibilidades de una segunda vuelta son mínimas, pero persisten.

Triunfo de Cristina K: el resultado sería casi cantado. La oposición jugaba con un escenario de deterioro económico que no ocurrió. Los números económicos continúan siendo favorables y ningún gobierno en la historia perdió con el ciclo económico en alza. Los antecedentes políticos van en la misma dirección: **a)** todo candidato peronista tiene un piso electoral de 40%; **b)** ya en 2005 en la elección de Senadores, Cristina obtuvo 46% de los votos en la provincia de Buenos Aires. Teniendo en cuenta que un sector duhaldistas, que ahora la apoyan logró casi 20% de votos, Cristina sacará por lo menos 45% de los votos en la provincia donde elige 38% de padrón electoral.

Segundo Puesto: dentro de este escenario, el segundo puesto no será muy importante porque no habría *ballotage*, y los posibles candidatos de la oposición en el futuro no serán ni Carrió ni Lavagna, sino Binner y Macri.

Resultado nacional: En la mayor parte del país los resultados son previsible. La contienda más interesante se planteará en Capital Federal, donde posiblemente no se obtengan los mismos resultados que en la elección a intendente. Hay un escenario más disperso de votos, y candidatos más fuertes. En este territorio se afirmará Filmus y podría haber sorpresa con algunos candidatos fuertes que presenta Lavagna. En cambio, el candidato de Macri (Carlos Melconian) no logró el 'arrastre' que tuvo Macri a jefe de gobierno. Así, en las elecciones a senadores ganaría el kirchnerismo, pero estaría disputado el segundo lugar.

Las restricciones de Cristina

El Gobierno de Cristina comenzará con cambios moderados y graduales de las actuales políticas públicas. Se puede esperar que se normalice el INDEC, que el gasto público crezca algo menos, que las tarifas se vayan ajustando muy gradualmente y que los pedidos de aumento salarial se moderen en el marco de un acuerdo social pero no mucho más que eso.

El Gobierno de Cristina arrancará con fuerza si obtiene el resultado que pronostican las encuestas. Pero tendrá restricciones: **a)** económicas, porque las variables de contención estarán más debilitadas, **b)** políticas, porque habrá figuras en la oposición con más peso, como Macri y Binner y **c)** personales, porque arrancará con un porcentaje de imagen negativa elevado que puede dispararse si tiene problemas de gestión. Cristina va a necesitar un equipo de ministros fuertes y a la vez una despersonalización de las decisiones de política económica. Eso marcará diferencias con la mecánica de Kirchner, que se puso al frente de la política económica. Este cambio de estrategia será saludable para Cristina: ante una turbulencia podrá sacrificar a su ministro sin afectarse ella, que inicialmente necesitará afianzar su imagen.

Juegos maquiavélicos

Moreno, estrategia de la campaña

- Los dibujos en el índice de precios es parte de un show montado por el gobierno para ganar votos, en un juego que dejó un octubre cargado de subas evitables de precios.
- Néstor Kirchner no es tan ciego para esconder algo obvio, sabiendo que eso alienta la idea de caos. Esconde la inflación sin disimulo para alimentar la sensación de crisis.
- Por casualidad el gobierno descubrió que las manipulaciones de Moreno instalaban la idea de una crisis. Y con miedo a una crisis, muchos elegirían la continuidad K, por temor a que la economía explote en manos de Carrió o Lavagna (*frase típica*: solo un peronista puede gobernar el país)
- La clave del gobierno fue esconder la inflación para que la gente piense: la esconde porque es grave. Así, una inflación de 15% es percibida en 25%. A la vez el gobierno acusaba a la oposición de alentar la inflación y querer instalar la crisis.
- Contaban para eso con una herramienta poderosa: decenas de datos macroeconómicos a favor que mostraban que ellos (el gobierno) hacían las cosas bien.
- ¿La prueba de que ocultar la inflación es una estrategia? Cuando asuma, Cristina sacrificará a Moreno, que resultó ser el gran estratega de la campaña, e irá sincerando los precios.

Lavagna, un invento del gobierno

- Lavagna fue parte de la estrategia política oficial: lo subió y bajó el gobierno.
- En noviembre del año pasado, cuando el ex ministro no definía ser candidato, el gobierno evitó una consolidación de la oposición en torno a Macri impulsando a Lavagna.
- El peor escenario para el gobierno era Macri Jefe de Gobierno de Buenos Aires y López Murphy (o el mismo Macri) candidato a presidente.
- Para evitarlo, instalaron a Lavagna, que entró a la campaña antes que el gobierno.
- Sobre el final, con los votos ya dispersos entre Lavagna, Carrió y un López Murphy sin fuerza, el gobierno desplazó a Lavagna instalando un hipotético *ballotage* con Carrió.

Numerología económica: 2008 será un año individualista y de grandes batallas. Pero muy bueno para la producción

La 'Numerología' busca decodificar el mundo y las personas a través de los números. Fue creada hace 2500 años por Pitágoras, un filósofo y matemático griego reconocido por su habilidad de anticipar el futuro utilizando el poder de los números. Le presentamos en *Economía Mística* el análisis numerológico para la Argentina 2008.

El destino natural de la Argentina

La Argentina fue fundada el 9/07/1816, quedando signada con una trayectoria de vida 5. El 5 caracteriza la libertad, el cambio, el fluir continuo. Pero en su aspecto negativo, el 5 es rebelde, conflictivo, eternamente 'inestable'.

¿Cómo será el 2008 para el país?

- El 2008 será un año 1. El año 1 para un país 5 marca un período de grandes batallas distributivas. Habrá fuertes demandas salariales pero los empresarios van a resistirse. El 1 y 5 forman 15, que representa la manipulación, el desorden, la trampa visible.
- El 2008 en la Argentina será un año individualista. En su aspecto negativo el 1 establece el abuso del poder, grupos que presionarán por todo o nada. Y si no obtienen lo que piden, preferirán destruirlo todo sin importar si eso desata el caos.
- Argentina tendrá en 2008 un año personal 8. Es el año ideal para iniciar proyectos, nuevos negocios, y conquistar nuevos mercados externos.
- Será un muy buen año para la producción y los ingresos. El número de crecimiento para la Argentina 2008 hará pie sobre una base de 7% (puede ser de 7% a 7,9%).

Simulador numerológico: el país de Cristina, de Lavagna y de Carrió.

Cristina Fernández nació el 19/02/1953 con trayectoria de vida 3. De ganar las elecciones iniciará su gestión un día 4 (10/12/2007) asumiendo como 7 (3+4=7). El 7 es un número muy especial: son 7 los colores del arco iris, 7 los días de la semana, 7 las notas musicales, 7 las vidas del gato. En muchas culturas 7 es un número mágico. Pero 7 son los pecados capitales, y 7 es la máscara: Cristina K desplazará personajes que no le inspiran confianza, pero también ella podría mostrar una faceta desconocida. Siete es el carro que indica control de la situación y velocidad para implementar cambios. Podría ser indicio de que superará airoso los primeros disturbios que se le presenten. Pero la vibración negativa del 7 anticipa descontrol y ausencia.

Crecimiento del PIB'08 con Cristina, según proyección numerológica: rango 7%

Inflación'08 anual con Cristina, según proyección numerológica: rango 16%

Elisa Carrió nació el 26/12/1956. Su trayectoria de vida es 5, símbolo que anticipa cambio y encrucijada. De ganar las elecciones asumiría como 9 (5+4=9). El 9 simboliza el 'idealismo' y el poder espiritual. Sería un gobierno que buscará el orden, la justicia, y querrá cambiar cosas. Si lo lograra, sería un salto para la Argentina, pero si concretara poco, podría ser un camino en soledad. El año 1 es difícil para un 9: Carrió hablaría al pueblo con el corazón y muchos le contestarían con la espada. Pero si venciera la resistencia, será el principio de un profundo y esperado proceso de cambio.

Roberto Lavagna nació el 24/03/1942 (trayectoria de vida 7) y si ganara, asumiría el 10/12/2007 como 2. El 2 simboliza la fuerza y el equilibrio. Lavagna sería un presidente equitativo, mediador y buen gerenciar. Su combinación numerológica muestra un hombre intuitivo, tolerante, un iniciador de cosas. Pero gobernará un año 1 donde su éxito dependerá del poder para instalarse como líder en la gente. Como la esencia del 4 no es liderar, estaría expuesto a tensiones políticas y económicas.

Los catetos de Pitágoras

El mejor ministro para Cristina (3)...

Mario Blejer: su trayectoria de vida es 3 (nació el 11/06/1948). Blejer y Cristina (3) son una dupla 6. Tendrían una relación difícil: los dos son dominantes, seguros, y tienen valores diferentes. Son buenos aliados en épocas de auge pero adversarios en las tormentas.

Martín Redrado: su trayectoria de vida es 9 (nació el 10/9/1961). El 3 (Cristina) y el 9 forman la dupla 3. Son grandes números para trabajar juntos. Al 3 le atrapa el poder espiritual del 9, le da seguridad. El 9 bajo el poder del 3 deberá resignar, pero lo hará desde la sabiduría y agregándole humor.

Beatriz Nofal: su trayectoria de vida es 7 y conformaría con Cristina una dupla 1. La relación 1 es muy activa, siempre proponiendo ideas, pero hay celos, falta de entendimiento, y a veces de confianza. Los 7 son elusivos, y el 3 quiere saberlo todo. Si el 3 respeta el silencio del 7, harían grandes cosas para el país.

Miguel Peirano: el número de su vida es 6 (nació: 1/10/1966). La pareja 6-3 difícilmente tenga disputas porque en ese caso, el 6 optará por el silencio. Pero son duplas que necesitan descanso: el 6 se sentirá pronto oprimido por la relación, el 3 sabrá notarlo y pondrá distancia. (También Mercedes Marcó del Pont es 6)

Bernardo Kosacoff: es trayectoria de vida 8. Kosacoff y Cristina conforman la pareja 11. Es la pareja perfecta, se entienden, se respetan, y hay confianza. El 8 cumplirá una misión social y le resultarán nimiedades las peleas personales.

La economía 2008 en manos del 9

¿Cómo sería la economía del año 1 en manos de un 9 (Redrado)? El 9 representa las grandes conquistas, la capacidad de captar el contexto general sin perderse en detalles. Con el 2008 forma el 19, que es el éxito, la energía, la inspiración. Pero es año 1, donde la vanidad se impone, y el 9 no deberá perder la meta.

La economía 2008 en manos del 8

El 8 (Kosacoff) manejando la economía del año 1 puede ser el umbral de un cambio trascendente. El 8 es la balanza, es justicia, equidad, identidad, y forma con 2008 el 18 que es la intuición, y el sentido común. Pero el 8 deberá cuidarse del engaño.

Proyecciones Económicas 2007-2008

Indicadores		2005	2006	2007	2008
Actividad					
Producto Interno Bruto (PIB)	Mill. \$ corrientes	531.939	654.439	801.688	962.025
Producto Interno Bruto (PIB)	Mill. \$ (precios 1993)	304.764	330.565	357.671	383.066
Crecimiento del PIB	Var. % i.a.	9,2	8,4	8,2	7,1
Crecimiento de la Inversión	Var. % i.a.	22,7	18,2	13,7	14,1
Crecimiento del Consumo Privado	Var. % i.a.	8,9	7,9	8,6	7,5
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 (oficial)	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	3,1	2,9
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	52.000	57.500
Crecimiento de las Exportaciones	Var. % i.a.	15,8	16,1	11,9	10,5
Importaciones de Bienes	Mill. US\$	28.692	34.151	43.000	48.800
Crecimiento de las Importaciones	Var. % i.a.	27,8	19,3	25,9	13,4
Balanza Comercial	Mill. US\$	11.322	15.840	16.700	17.300
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	7,1
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