

## Temario

### Sección 1

🔗 Análisis Económico: Caen los ingresos reales de las familias y se complica la recuperación del consumo

Las familias redujeron abruptamente su consumo. Hay mayor control de gastos en los hogares y una cautela considerable en las decisiones de compras. El enfriamiento de la demanda se siente en toda la economía y mantiene en alerta a los empresarios. ¿Es circunstancial, alentado por el conflicto entre el gobierno y el campo? ¿O es la nueva tendencia que tendrá la demanda en este nuevo ciclo económico? La respuesta hay que buscarla en otra pregunta: ¿Las familias redujeron su ritmo de consumo por la incertidumbre o porque cayeron sus ingresos reales? Los indicadores disponibles anticipan que en los últimos meses el público perdió confianza, pero también poder adquisitivo. Así, la recuperación del consumo se complica y en el centro del conflicto resurge una vulnerabilidad conocida en el país: los problemas de ingresos que, a pesar del crecimiento alto y el mayor empleo, mantiene 80% de la población. Es el nudo gordiano de la economía. Ningún gobierno logró desatarlo y es la gran batalla que se libra hoy en la Argentina.....pág.2

• Y además...

Kistribución del Ingreso: mucho ruido para nada.....pág.2

El nudo de Cristina.....pág.3

¿Cuánto más puede crecer el empleo?.....pág.4

### Sección 2

🔗 Indicadores de alerta: Inflación alta, ingresos bajos y crecimiento en riesgo debilitan al país.

El panel de control económico tiene tres de sus cinco luces de alerta encendidas. Al grave problema de inflación y el riesgo fiscal oculto pero latente, se sumó un debilitamiento brusco en la actividad que de persistir, podría abortar de la forma más absurda el mayor ciclo de crecimiento de la historia. Los únicos frentes que se mantienen firmes son el cambiario y financiero, pero en la medida que la inflación, la desconfianza y la parálisis de la economía se prolongan, también se debilitan. Los indicadores de actividad muestran que aún es posible subsanar el tropezón económico del segundo trimestre, pero en la medida que el tiempo se prolonga, se suman riesgos.....pág.11

### Sección 3

🔗 Economía Mística. I-Ching: el oráculo chino revela los cambios que vienen en la economía Argentina.

El hexagrama presente y el hexagrama futuro / La crisis del campo: del abismo a la disolución / Casa Rosada: mal Feng Shui.....pág.15

### Sección 4

🔗 Anexo Estadístico: Proyecciones 2008.....pág.17

#### 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



#### En este informe...

- Los ingresos reales de las familias cayeron 4,9% en los primeros 4 meses del año.
- A mayo de 2008, el stock de deuda de las familias con el sistema financiero (formal e informal) ascendió a \$86.937 millones, 17,6% por encima del stock existente a diciembre de 2007
- En el primer trimestre del año la economía destruyó empleo (se perdieron 5.900 puestos de trabajo)
- Hasta hace dos meses atrás alcanzaba con un shock de confianza para evitar la desaceleración. Hoy no es suficiente.
- Las Ventas en Supermercados solo crecieron 0,8% en marzo 2008 frente a marzo 2007 cuando el INDEC dice que crecieron 25,4%. Los datos de abril y mayo mostrarían caída (aunque el INDEC no lo crea).

### ● Caen los ingresos reales de las familias y se complica la recuperación del consumo

Las familias redujeron abruptamente su consumo. Hay mayor control de gastos en los hogares y una cautela considerable en las decisiones de compras. El enfriamiento de la demanda se siente en toda la economía y mantiene en alerta a los empresarios. ¿Es circunstancial, alentado por el conflicto entre el gobierno y el campo? ¿O es la nueva tendencia que tendrá la demanda en este nuevo ciclo económico? La respuesta hay que buscarla en otra pregunta: ¿Las familias redujeron su ritmo de consumo por la incertidumbre o porque cayeron sus ingresos reales? Los indicadores de disponibles anticipan que en los últimos meses el público perdió confianza, pero también poder adquisitivo. Así, la recuperación del consumo se complica y en el centro del conflicto resurge una vulnerabilidad conocida en el país: los problemas de ingresos que, a pesar del crecimiento alto y el mayor empleo, mantiene 80% de la población. Es el nudo gordiano de la economía. Ningún gobierno logró desatarlo y es la gran batalla que se libra hoy en la Argentina.

El consumo se desaceleró bruscamente. Las familias, afectadas por el avance de la inflación y la incertidumbre que provocó el conflicto agropecuario, vienen aplicando una política de estricto control de gastos, generando un enfriamiento inesperado en la demanda. En el primer trimestre del año, el consumo privado mantuvo un aumento de 8,2% frente al mismo período de 2007. Pero estimaciones preliminares permiten estimar que entre abril y junio la tasa de expansión del consumo se habría desacelerado a 5,8%.

¿Por qué se enfrió el consumo? ¿Fue solo por la menor confianza de las familias frente a un contexto de incertidumbre política? O hay problemas de ingresos reales que están obligando a realizar un ajuste. La respuesta es esencial para saber si el nuevo ritmo que impone el consumo es solo un traspíe vinculado al conflicto gobierno-campo, o en cambio, estaría anticipando una nueva tendencia de la demanda.

#### Por qué se frenó el consumo

- 1) Efecto soja: el conflicto agropecuario incrementó la incertidumbre económica y redujo la confianza de los consumidores. Eso llevó a postergar decisiones de consumo importantes, como compras de autos, viajes, y bienes durables en general.
- 2) Efecto dólar: por temor a una crisis cambiaria, el público incrementó sus tenencias de dólares reduciendo así su dinero disponible para consumo.
- 3) Efecto ingresos: el avance de los precios en 2008 depuró los ingresos reales de las familias, y derivó obligatoriamente en un mayor control de los gastos. Asimismo, por la menor actividad, la economía destruyó empleo reduciendo ingresos en las familias.
- 4) Efecto endeudamiento: los menores ingresos reales en un contexto de fuerte endeudamiento y aumento de tasas, incrementó las dificultades para repagar deudas en las familias. Como consecuencia, subió la morosidad y se redujo la disponibilidad de crédito en muchos hogares, afectando los niveles de consumo.

Perspectivas: los salarios reales cayeron 4,9% en los primeros 4 meses de 2008 frente a iguales meses de 2007 y explican buena parte del enfriamiento de la demanda. Las familias vuelven a mostrar restricciones económicas, que se manifiestan en un aumento en las tasas de pobreza objetivas y subjetivas. Para revertir esta situación, ya no alcanza con mejorar el clima económico-político y restaurar la confianza. Se requieren políticas que permitan retomar el proceso de recomposición de ingresos. El modelo actual, así como sigue operando, hoy vuelve es una usina generadora de pobreza.

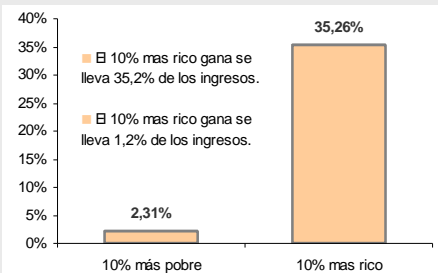
### Kistribución del ingreso

#### Mucho ruido para nada...

La iniciativa de mejorar la distribución del ingreso es completamente válida. Veamos:

- El 31,5% de la población vive debajo de la línea de pobreza (11,9 millones de personas)
- El 10% más rico de la población argentina gana 30 veces más que el 10% más pobre (según escala de ingreso per capita familiar)

Distribución del ingreso (último dato disponible)



Estos dos datos sugieren que hay que distribuir. Pero...

- Si bien está claro quien debe recibir ingresos, no es tan claro a quien sacarle.
- Por ej.: solo 5% de los hogares del país reciben un ingreso mensual mayor a \$6.000.
- La pésima distribución ocurre cuando el Estado es el mayor receptor: tiene un superávit millonario con el que podría distribuir pero en cambio, lo despilfarra (la deuda crece pese al superávit). Posiblemente en el 5% más rico esté la clase política.

Mientras tanto...

- Suben los precios, cae la actividad y la brecha entre ricos y pobres se agrava.

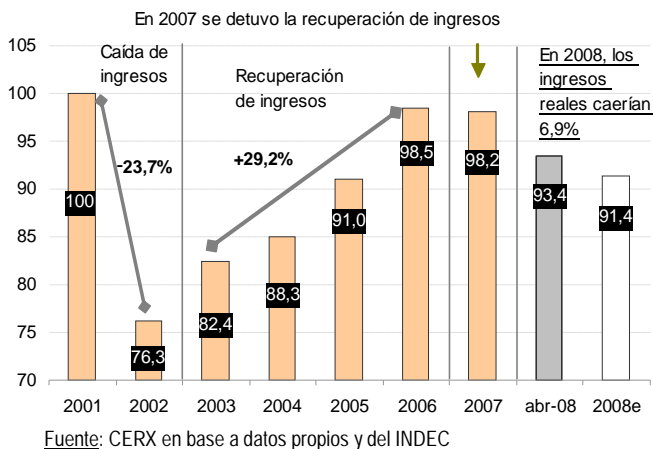
## Ingresos reales: camino al llano

El ciclo de recomposición de ingresos que inició la economía desde mayo de 2003, llegó a su fin. Los ingresos reales de las familias comenzaron 2008 cayendo, afectados primero por el incremento de 7% a 11% en los aportes a las AFJP en enero, y depurados desde entonces por una inflación que se aceleró fuerte en los primeros meses del año, fundamentalmente a partir del 11 de marzo.

### Tres datos reflejan la pérdida de poder adquisitivo de los hogares

1) **Índice Salarial:** entre enero y abril los salarios nominales subieron 4,5% según INDEC, pero ese aumento no alcanzó para cubrir los mayores precios de los bienes y servicios. De acuerdo con nuestras estimaciones, la inflación minorista en esos 4 meses fue 9,8%, lo que dejó una reducción de 4,9% en los ingresos reales. Es decir, el poder adquisitivo de los salarios en abril de 2008 era 4,9% inferior al que tenían en diciembre de 2007.

### Evolución de los Salarios Reales (Índice Salarial, Base 100 = 2001)



#### Los tres ciclos salariales

- **Primero ciclo:** en mayo de 2003 el país inició una fase de recuperación de ingresos. El salario real creció 29,2% entre ese año y 2006.
- **Segundo ciclo:** En 2007 la recomposición salarial se detuvo. La inflación depuró ese año todo el aumento en el salario nominal.
- **Tercer ciclo:** En 2008 el salario real volvió a caer a partir del fuerte avance de los precios.

2) **Ingresos familiares:** los ingresos reales de las familias cayeron 9,7% en los primeros cinco meses del año, según los ingresos promedio de los hogares en las principales ciudades del país<sup>1</sup>. La caída se explica por el avance de la inflación y porque los ingresos nominales de los hogares prácticamente no crecieron en el año.

### Evolución de los Ingresos familiares (Promedio Nacional)

Año	Ingreso familiar nominal mensual	Inflación acumulada	Ingreso familiar real mensual	Variación anual del Ingreso Real	Variación acum del ingreso real desde 2001
Datos a diciembre de cada año					
2001	\$653,4	100,0	\$653,4	-	-
2002	\$635,0	140,9	\$450,7	-31,0%	-31,0%
2003	\$742,4	146,1	\$508,2	12,8%	-22,2%
2004	\$878,2	155,0	\$566,6	11,5%	-13,3%
2005	\$1.020,0	174,1	\$585,9	3,4%	-10,3%
2006	\$1.220,5	191,3	\$638,0	8,9%	-2,4%
2007	\$1.304,7	235,5	\$554,0	-13,2%	-15,2%
may-08	\$1.305,7	260,9	\$500,4	-9,7%	-23,4%

Fuente: CERX en base a serie de ingresos nominales de Fundación Mercado

- A diferencia del índice salarial, esta serie indica que el poder de compra de las familias ya habría caído el año pasado.
- En 2007 la inflación fue 23,1% y los ingresos nominales promedio por hogar solo habrían crecido 7%. Así el ingreso real se redujo 13,2% ese año.

## El nudo de Cristina

### Menos espadas, más políticas...

- En la antigüedad se conocía con el nombre de nudo gordiano a un entrelazamiento de cuerdas con las que un campesino de Gordion, capital del antiguo reino de Frigia, ataba al yugo a sus bueyes.
- La leyenda decía que quien pudiera desatar ese nudo gobernaría sobre toda Asia Menor.
- Según cuenta la historia, fueron muchos los caballeros que intentaron desatarlo. Entre ellos lo intentó Alejandro Magno, cuando conquistó Frigia. Pero al no lograrlo decidió cortarlo con su espada.
- Ni Alejandro Magno ni su séquito discutieron si era válido o no cortar el nudo. Tampoco sus consecuencias. En definitiva el método no importaba tanto como gobernar semejante territorio.
- Esa noche hubo tormentas de rayos en Frigia, y A. Magno interpretó que era Zeus dando su acuerdo a la solución. Entonces exclamó: 'es lo mismo cortarlo que desatarlo' y conquistó Asia.
- Quizás fue desde entonces que quedó la tradición de resolver los problemas difíciles con el método simple, el de la espada como lo hizo A. Magno.
- El gobierno de los Kirchner se la ha pasado cortando nudos gordianos para obtener poder y gobernar.
- El primer nudo que cortó fue el déficit fiscal: lo cortó con la espada (la inflación) y como lo hizo Alejandro Magno, con la caja gobernó (y gobierna) sobre la Argentina.
- Aunque como todo nudo mal desatado, las cuerdas se entrelazaron y apareció otro nudo: la inflación. Nuevamente, se usó la espada y se cortó su medición.
- Ahora fue supuestamente el turno de los ingresos y su distribución. Pero esta vez el método no funcionó.
- ¿Serán los problemas de ingresos un nudo gordiano, imposibles de desatar? ¿O estaremos convirtiendo en un nudo un problema simple?

<sup>1</sup> Según serie de ingresos nominales relevada mensualmente por Fundación Mercado en las principales ciudades del país.

3) Menor crecimiento en el empleo: la incorporación de desempleados al mercado laboral ha sido una fuente adicional de incremento de ingresos en los hogares desde 2003. Sin embargo, el ritmo de creación de empleo se viene desacelerando marcadamente desde mediados de 2007 y la economía ha destruido empleos en el primer trimestre 2008, teniendo así las familias un motor menos para imponerle velocidad al consumo.

Del análisis de las tasas interanuales de variación del empleo, surge que:

◆ En 2004, el empleo aumentó 6,4%. En 2005 el crecimiento del empleo se redujo a 3,4%, en 2006 a 3,6% y en 2007 el empleo solo mejoró 2,7% (↘).

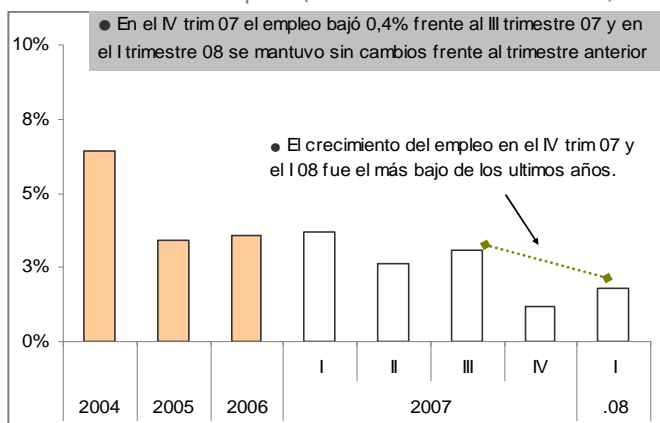
◆ Sin embargo, en el cuarto trimestre de 2007 se sintió una desaceleración fuerte en la incorporación de mano de obra al mercado. El empleo en ese trimestre aumentó apenas 1,2% frente al mismo trimestre de 2006, en tanto en el primer trimestre de 2008 la tasa de variación interanual del empleo fue 1,8% (versus primer trimestre 2007). Para el segundo trimestre, estimamos una variación nula (↔).

El deterioro en el empleo se visualiza más en las tasas de variación de cada trimestre frente al anterior:

◆ En el último trimestre del año pasado el empleo tuvo una reducción de 0,4% frente al tercer trimestre de ese año (↘).

◆ A su vez, en el primer trimestre 2008 el empleo se redujo 0,04% frente al trimestre anterior (cuarto trimestre de 2007) lo que significó una pérdida de 5.694 empleos (ver recuadro). En otras palabras: la economía dejó de crear empleo entre enero y marzo y eso se refleja en la suba a 8,4% en la tasa de desocupación (↗).

Crecimiento en el empleo (tasas de variación interanuales)



Fuente: CERX en base a datos de INDEC

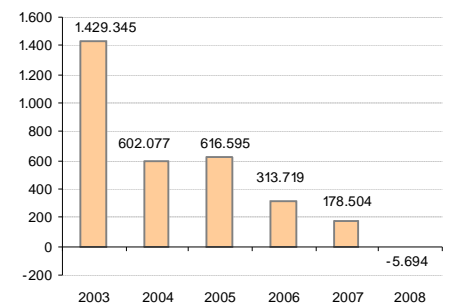
Es poco probable que en las condiciones actuales la creación de empleo siga siendo un factor que empuje el aumento del consumo. Básicamente porque: a) en tanto el tipo de cambio real continúe cayendo, el ingreso de productos importados continuará desplazando producción nacional con su consecuente impacto sobre el empleo; b) mientras persista la incertidumbre económica-política se continuarán postergando el desarrollo de nuevos proyectos y decisiones de inversión, que implicarían incorporar nueva mano de obra al mercado; c) buena parte del desempleo que persiste (8,4%) es de muy baja calificación, cuando la demanda del mercado se concentra en el empleo calificado; y por último, d) si la crisis del campo no se resuelve, seguirá bajando la temperatura de la economía, y es posible que continúe la destrucción de empleo.

## ¿Puede crecer el empleo?

### El desempleo que persiste...

- El ciclo de crecimiento que se inició en 2003 ha tenido un gran impacto en el mercado de trabajo.
- La tasa de desocupación bajó desde un máximo de 21,5% en mayo de 2002 a 8,4% en el primer trimestre de 2008.
- Se crearon en esos años 4.039.000 nuevos puestos de trabajo, de los cuales 1,4 millones se crearon en 2003, 602 mil en 2004, 616 mil en 2005, 313 mil en 2006 y 178 mil en 2007.
- Sin embargo, en el primer trimestre de 2008 se destruyeron 5.694 empleos, caída que podría estar indicando que el ciclo de creación de empleo llegó a su fin.

### Creación de empleo por año



Fuente: CERX

- Así, la creación de empleo como vía para incrementar los ingresos familiares es muy limitada. No solo por el menor crecimiento sino por el desencuentro entre oferta y demanda laboral.
- De los 3 millones de desempleados que había en mayo de 2002, aún quedan 1,4 millones.
- Es el núcleo duro de desempleo, un núcleo que requiere políticas específicas para revertir, si se tiene en cuenta que:
  - 1) La mitad de los desocupados que persisten en el mercado laboral, no completaron sus estudios secundarios.
  - 2) Otro 43% su máximo nivel de educación alcanzado es secundario completo.
  - 3) Solo 7% completó estudios universitarios.

Esto explica que al mismo tiempo que hay un 8,4% de desempleo, exista una demanda laboral insatisfecha elevada.

La recuperación de ingresos fue esencial en el crecimiento extraordinario que tuvo la economía argentina. Sin embargo, en 2008 los ingresos reales comenzaron a retroceder y en la medida que esta caída persista, la demanda tendrá dificultades para recuperarse del actual proceso de enfriamiento. Para estimar la tendencia del consumo, hay que analizar cuánto más pueden caer el poder adquisitivo. La magnitud de esa caída estará determinada por: 1) el ritmo de creación de empleo que se imponga en adelante; 2) las tasas de inflación; 3) la rentabilidad empresarial que permitirá no solo aumentar el empleo sino asignar mejoras genuinas de salarios; y 4) por lo que suceda con la tasa de endeudamiento de los hogares.

Hay que tener en cuenta que buena parte del consumo de los últimos años fue alentado por tasas de endeudamiento crecientes, en general endeudamiento 'costoso'. Y, como hemos venido sosteniendo en informes anteriores, cuando ese tipo de dinámica del consumo (fuertemente financiado y a tasas elevadas) se encuentra con un contexto de reducción en los ingresos reales, se potencia esa caída.

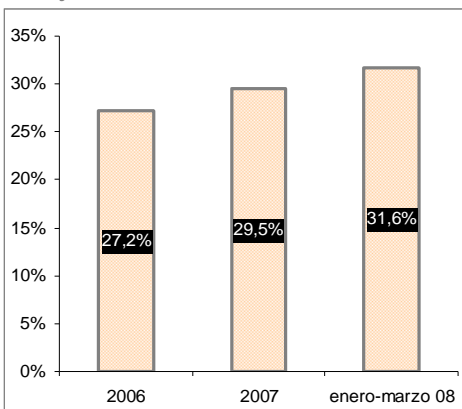
### Consumo y deuda: ¿primeras complicaciones financiera de las familias?

La velocidad que mostró el crecimiento del consumo en los últimos años fue posible no solo por el incremento en los ingresos de las familias, sino por la amplia y creciente disponibilidad de crédito.

El 'consumo financiado' ha ido aumentando sistemáticamente su participación en el consumo privado. Siguiendo datos del BCRA, en 2007 se realizaron operaciones de crédito con personas físicas en el sistema financiero formal por \$88.746 millones<sup>2</sup>, que se habrían utilizado para financiar el equivalente a 18,7% del consumo privado del año (el consumo privado en 2007 ascendió a \$475.680 millones). Y si se computan además las operaciones de crédito con particulares en el circuito financiero informal (las proyectamos en \$36.188 millones en 2007), se puede estimar que el 29,5% del consumo privado del año pasado habría sido financiado con crédito. Ese porcentaje es 2,3 puntos porcentuales superior al registrado en 2006. Así, a diciembre de 2007, el stock de deuda de las familias con el sistema financiero (formal e informal) ascendió a \$74.141 millones, 47,2% por encima del stock existente a diciembre de 2006.

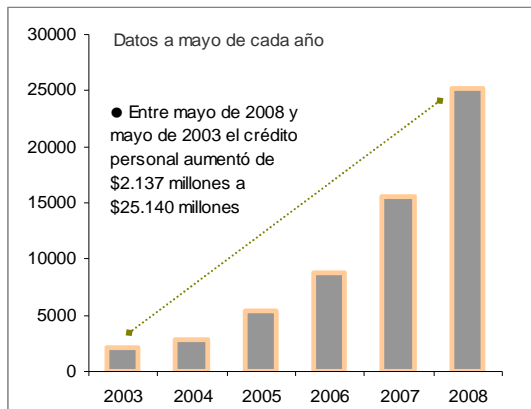
#### Crédito al consumo

% del Consumo Privado financiado con crédito  
(incluye créditos de la banca formal e informal)



#### Stock de créditos personales

en millones de \$



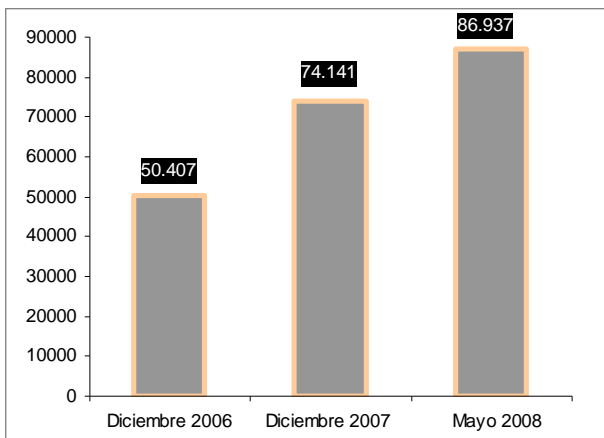
Fuente: CERG en base a datos de BCRA y estimaciones propias

<sup>2</sup> Ese monto no corresponde a stock de créditos sino a montos de créditos operados en ese periodo. Consideramos que esta variable permite una mejor aproximación al consumo financiado. Sin embargo, para calcular la deuda de las familias tomamos el stock de crédito al consumo (ej. a diciembre 2007).

La participación del crédito en el consumo de los hogares continuó creciendo en 2008. En los primeros tres meses del año se realizaron operaciones con crédito con personas físicas en el sistema financiero formal por \$26.815 millones, según datos del Banco Central, 38,5% por encima de las operaciones registradas entre enero y marzo de 2007. Sobre un consumo privado de bienes y servicios (a precios corrientes) de \$132.257 millones entre enero y marzo, entonces 20,4% del consumo fue financiado por la banca formal (1,7 puntos porcentuales por encima de 2007). En tanto si se imputa nuestra estimación de créditos informales destinados al consumo, 31,6% del consumo privado de los primeros tres meses del año habría sido financiado con crédito.

Así, a mayo de 2008, el stock de deuda de las familias con el sistema financiero (formal e informal) ascendió a \$86.937 millones, 17,6% por encima del stock existente a diciembre de 2007<sup>3</sup>. Sobre una población que estimamos en 38.376.600 habitantes y 9.619.200 de hogares, la deuda per cápita familiar en mayo 2008 era de \$9.038. Ese nivel de endeudamiento equivale a 6,9 veces los ingresos familiares mensuales promedio del país (según la serie presentada en pag.3), o 5,04 veces los ingresos promedios de los hogares de Capital Federal y Gran Buenos Aires relevados por CERX a fines de diciembre.

Stock de deuda de las familias (datos en millones de \$)



Fuente: CERX en base a datos de BCRA y estimaciones propias. Se definen como deuda familiar a todos aquellos financiamientos otorgados a personas físicas por el sistema financiero tanto formal como informal.

Un nivel de endeudamiento promedio por hogar de \$9.038 en las actuales condiciones puede ser problemático. Si bien a priori se podría pensar que una familia puede estar permanentemente endeudada, porque en definitiva lo que importa no es tanto el monto de su deuda sino su capacidad de repago, en la Argentina actualmente una familia necesitaría destinar casi 7 meses de ingresos para saldar sus deudas (algo menos en GBA y Capital Federal, 5 meses). Y Por diferentes razones hoy esa magnitud parece elevada. Veamos solo tres argumentos:

Primero: el costo del crédito al consumo en la Argentina es muy alto y se vuelve más opresivo en un contexto de reducción de ingresos reales. Efectivamente, en la medida que se conjugan simultáneamente pérdida de ingresos reales con aumento en los niveles de deuda, tal como sucedió en los primeros cinco meses de 2008, las familias comienzan a retrasar más los pagos, y el peso de los servicios financiero (tasa de interés por diferir pago, multas, cargos administrativos por gestiones de cobranzas, etc)

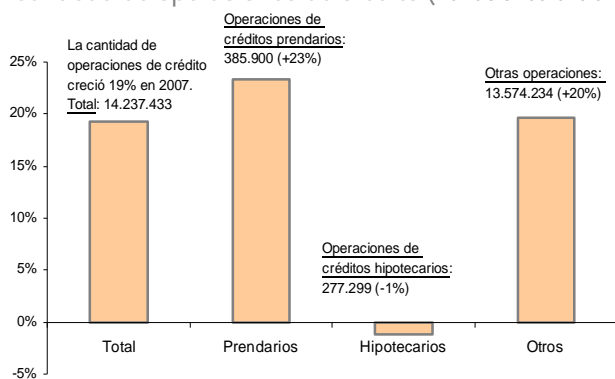
<sup>3</sup> Para más detalle sobre la metodología de cálculo de la deuda de las familias recomendamos ir a [www.cerx.org](http://www.cerx.org) informe: "Consumo y endeudamiento de las familias: ¿es sostenible la dinámica actual?"

se vuelve más significativo, restando ingresos a los hogares. Esta situación la marca incluso el Banco Central en su Informe sobre Bancos de marzo. Textualmente la entidad señala que “en los últimos 4 años, el endeudamiento de las familias originado en las entidades financieras reguladas por el BCRA viene creciendo a un ritmo mayor que el de sus ingresos. También ocurre lo mismo con la carga de servicios de la deuda de este sector”.

Segundo: una señal de que estaríamos en un escenario crítico, es el incremento en las tasas de morosidad. De acuerdo con los datos del BCRA, entre abril de 2007 y marzo de 2008 las líneas de créditos para consumo de las familias en situación irregular se duplicaron, ubicándose en 4,1% en marzo pasado. Pero por ejemplo, para los créditos con saldos residuales más pequeños (menores a \$1.000) la tasa de irregularidad en marzo alcanzó a 9,1%, mostrando un aumento de 2,1 puntos porcentual frente a 12 meses atrás. A su vez, se anticipa que la irregularidad de la cartera habría continuado en aumento en abril y mayo frente a la agudización de las dificultades económicas de la población.

Tercero: de acuerdo nuestros relevamientos, hacia enero pasado los hogares declaraban destinar 37,5% de sus ingresos mensuales solo a pagar deudas financieras. Teniendo en cuenta que desde entonces el stock de deuda familiar aumentó 17,6%, en tanto los ingresos familiares promedio tuvieron un incremento muy inferior, estimamos que la porción del ingreso destinada a pagar deudas estaría rondando hoy 40%. Este porcentaje es elevado si se tiene en cuenta que dentro de esas deudas, han perdido notablemente peso los créditos hipotecarios. Y no es lo mismo para un hogar tener comprometido un alto porcentaje de sus ingresos cuando se está pagando con ello un crédito hipotecario, que cuando solo se está haciendo frente a consumos corrientes, muchos ya disfrutados. El encarecimiento de las propiedades hace inaccesible el crédito para este destino, y si bien el año pasado el crédito hipotecario creció 41,9%, todo ese crecimiento fue consecuencia de los mayores precios de las viviendas, ya que en cambio, se redujo la cantidad de tomadores. Según datos del Banco Central, en 2007, mientras las cantidad de créditos personales y prendarios crecieron 20%, la cantidad de préstamos hipotecarios otorgados se redujo 1% frente a 2006 (se compara cuarto trimestre de 2007 con igual periodo de 2006).

Cantidad de operaciones de crédito (Variaciones entre IV trim 07 vs IV trim 06)



La carga de la deuda para las familias ya se ubicaba en febrero pasado un punto de inflexión, donde hacia adelante, si ese monto era elevado o no dependía del contexto en el cual se desarrollara la economía. Casi cuatro meses después, junio 2008, en un contexto de reducción de ingresos reales, e incremento en el costo financiero, es de esperar que si la situación económica actual se prolonga más allá de junio, se incrementen las dificultades financieras de las familias y eso potencie el enfriamiento en la demanda.

## La raíz de todos los problemas: los bajos ingresos

El crecimiento alto que mantuvo la economía argentina durante 5 años consecutivos logró reducir la desocupación, recomponer la macroeconomía y bajar la pobreza desde los niveles alarmantes que alcanzó en el año 2002...

...pero no resolvió los problemas de ingresos. Hoy, buena parte de la sociedad está en una situación de 'alta vulnerabilidad' económica. Cinco años después de la gran debacle, nos encontramos con un tejido social donde datos objetivos y subjetivos muestran las restricciones de ingresos que mantienen al menos dos tercios de la población:

### Datos objetivos

- La pobreza bajó pero sigue por las nubes: el 31,5% de la población vive por debajo de la línea de Pobreza. Según los últimos datos del INDEC la tasa de pobreza se ubicaba en 20,6% (cuarto trimestre de 2007 y primero de 2008). Sin embargo, al sincerar la inflación (estimamos que los precios subieron 23,1% en 2007 y 10,9% entre enero y mayo de 2008), la pobreza estaría rondando el 31,5%.
- El desempleo se redujo pero aumentaron los 'trabajadores pobres': el desempleo se ubica en 8,4% de la Población Económicamente Activa (PEA). Son 1.394.000 personas que buscan y no consiguen empleo, y, por lo tanto no tienen ingresos. Pero a ellos hay que sumarles: 1) un 37,3% de los asalariados que trabajan en negro, que no tienen por tanto obra social ni aportan al sistema jubilatorio, y que reciben además, salarios inferiores; 2) un 35% de los ocupados que ganan menos de \$1.203 al mes<sup>4</sup>, un ingreso que no alcanzaría a cubrir un consumo de subsistencia; 3) un 65% de los ocupados que gana menos de \$1.200 al mes de su principal ingreso, y eso obliga a la mayoría a buscar empleos alternativos ingresando en la categoría de sobre-empleados. Es decir, aún quienes tienen empleo en la Argentina sufren fuertes restricciones de ingresos.

### Datos Subjetivos que surgen de encuestas realizadas por CERX

- El 74,5% de la población asegura que su hogar no cuenta con ingresos suficientes para cubrir sus gastos necesarios, en tanto el 65,7% de los encuestados evalúan su bienestar como 'regular', 'malo' o 'muy malo'.
- El 67,2% de la gente dice sentirse pobre ya sea porque con sus ingresos mensuales no cubre sus niveles de subsistencia o por que si bien los cubre, no puede acceder a otro tipo de bienes y servicios que considera esenciales en su vida.

Tanto los datos objetivos como subjetivos muestran las dificultades de ingresos que tienen o manifiestan las familias. En ese contexto, es de esperar que una reducción de ingresos reales cuando la economía apenas terminó de recuperar el poder de compra perdido tras la crisis 2001-2002, impacte sobre la economía de los hogares, reduciendo sus niveles de consumo y bienestar.

---

<sup>4</sup> Como el INDEC no publica más las bases usuarias de la EPH, se ajustaron los datos del primer trimestre 2007 (último disponible) por el Índice de variación salarial.

## Enfriamiento de la demanda: ¿hasta dónde puede bajar la temperatura?

- Hasta hace un mes y medio atrás, cuando la economía trastabillaba empujada por las primeras manifestaciones del conflicto agrario, parecía que con un shock de confianza bastaba para recuperar el ritmo de crecimiento y reestablecer el funcionamiento normal de la economía. Hoy, sin embargo, con los ingresos reales en caída, 40% de los ingresos familiares comprometidos en el pago de deudas, y niveles de morosidad en aumento, despejar la incertidumbre es necesario, pero ya no alcanza como sola medida para sacar a la economía del letargo en el que ingresó.

- Hay que considerar además que buena parte del consumo de los últimos años se sostuvo sobre una dinámica 'algo artificial': fue alentado por tasas de endeudamiento crecientes, en general endeudamiento 'caro', y fue estimulado por las altas tasas de inflación. Y como venimos anticipando, esta dinámica solo es sostenible en un contexto de a) creación de empleo, b) inflación elevada que desalienta el ahorro y sobrecalienta el consumo pero impulsa al mismo tiempo incrementos en los ingresos, y c) acotadas tasas de atraso en el repago de las deudas. Es decir, es sostenible en un contexto caracterizado por tres condiciones que hoy no se estarían dando (no hay creación de empleo, la incertidumbre alienta el ahorro, la inflación reduce los ingresos reales y la morosidad está aumentando).

- Es en esas condiciones que la demanda inició un recorrido peligrosamente bajista. El consumo ha caído considerablemente, aunque como dato positivo, esa caída a pesar de ser significativa, aún no ha sentado una nueva tendencia en el mercado (pero puede hacerlo). La incógnita entonces, es ¿el enfriamiento de la demanda es circunstancial, alentado por el conflicto entre el gobierno y el campo, o será la nueva tendencia que tendrá la demanda en adelante?

Hay cuatro escenarios posibles para los próximos 12 meses:

Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
<b>Enfriamiento Brusco</b>	<b>Enfriamiento Moderado</b>	<b>No hay Enfriamiento</b>
No se resuelve el conflicto con el campo. En ese contexto, es de esperar más desempleo, más inflación, que sigan bajando los ingresos reales, y aumenten las dificultades financieras de las familias.	No se supera el conflicto con el campo, aunque el conflicto se aplaca y se reduce la incertidumbre económica, pero: a) no se frena la inflación y b) no se recupera la caída en los ingresos reales.	Se supera a medias el conflicto con el campo y hay un shock de confianza en la economía proveniente de una suba fuerte en los ingresos nominales. Se recuperan levemente los ingresos reales, pero persiste tasas de inflación muy altas.
En este escenario, el enfriamiento actual de la demanda se convierte en tendencia, la economía se enfría bruscamente y en el II semestre muestra tasas de crecimiento que pueden ser levemente negativas frente al primero o en el mejor de los casos levemente positivas (0,6%).	El enfriamiento actual de la demanda se revierte, la economía se recupera del traspie del segundo trimestre pero la tasa de crecimiento intertrimestrales del consumo se reduce frente al promedio de los últimos cinco años (el piso de esta reducción sería la mitad).	En este escenario, el enfriamiento actual de la demanda se revierte y la economía recupera las tasas de crecimiento pudiendo incluso repetirse la recuperación fenomenal del segundo semestre del año pasado.
Crecimiento esperado en el consumo en este escenario para 2008: 3,6% - 5,4%	Crecimiento esperado en el consumo en este escenario para 2008: 4,9% - 6,8%	Crecimiento esperado en el consumo en este escenario para 2008: 6,3% - 7,8%

Ninguno de estos escenarios es óptimo. En el primero, el efecto empobrecimiento será fuerte y aumentará la vulnerabilidad de la Argentina. De todos modos, consideramos

que la probabilidad de ocurrencia de ese escenario es la más baja. En el segundo, el enfriamiento de la economía se produce por el ajuste de los ingresos reales, lo cual mantiene la vulnerabilidad social actual y hay riesgo potencial permanente por el ruido que impone la inflación. Y en el tercero, el crecimiento es alentado, como sucedió hasta ahora, por la inflación elevada lo que, sabemos, no es un proceso sostenible.

Si bien asignamos a los escenarios 2 y 3 probabilidades similares, desde una visión optimista estimamos que el conflicto con el agro se superará 'a medias' y la Argentina se posicionará cerca del escenario 3, donde el consumo encontrará una válvula abierta para escapar parcialmente del letargo actual en los aumentos nominales de ingresos que obtendrán los sindicatos (habrá presión fuerte de los sindicatos para ajustar salarios tras el avance de la inflación y cobrándole en parte al gobierno el apoyo dado en la contienda con el agro). Será posiblemente la única política ("política") de ingresos que habrá en 2008, y que permitirá 'tirar' del carro un tiempo más, porque los ingresos reales no se recuperarán. Frente al enfriamiento de la demanda, la situación de muchas empresas es dificultosa y los aumentos nominales que se otorguen tendrán impacto en precios. Pero hay que considerar que, después de un boom de consumo como el que atravesó la economía en los últimos años, el público agotará las maneras de sostener esa dinámica de demanda, a pesar que sus ingresos le marcarán un techo. Así, estimamos que el endeudamiento de las familias continuará creciendo en 2008, que continuará perdiendo peso el ahorro, y que el año finalizará con un aumento de 7,1% en el consumo privado...pero se ingresará en un 2009 más limitado.

Hay un escenario alternativo pero poco probable: escenario 4, donde se supera el conflicto político, se despeja la incertidumbre, se sincera la inflación y se realizan algunos ajustes de precios pendientes. El impacto sobre precios que esta medida genera se compensa con políticas de ingresos. Esto permitiría combatir la inflación y recomponer los ingresos reales. ¿Cuál será el sendero de crecimiento en este escenario? Un crecimiento más moderado, pero al mismo tiempo más saludable.

Enfriar la economía en una dinámica de crecimiento con bases débil como tenía la Argentina, siempre fue una medida riesgosa que no necesariamente reduciría la inflación. Desde CERX venimos oponiéndonos a esta salida y señalando en cambio, que el crecimiento alto es causa y no consecuencia de la alta inflación. A partir de esa causalidad, la opción no era enfriar la economía para reducir la inflación sino combatir la inflación y así la economía se enfriaría leve y naturalmente (porque aumenta el ahorro, baja el consumo pero parte de esa caída del consumo se compensa con aumento de la inversión). Por causas ajenas a la dinámica que venía mostrando la actividad, la economía se enfrió sola y agresivamente. Sin embargo no se atacó la inflación y se produjo el famoso efecto de 'estanflación' (estancamiento con inflación). Esto indica que, sea cual sea la senda de crecimiento que siga la Argentina en adelante, hay que volver a poner sobre la mesa uno de los mayores problemas: la inflación.

Si combatimos la inflación, la economía convergirá hacia un crecimiento más moderado pero más fructífero que el obtenido hasta ahora. Donde el crecimiento no será consecuencia de la falta de alternativas de ahorro e inversión, o de la carrera por ganarle a los precios, sino de una economía donde hay oportunidades de negocios, donde la inversión productiva deja de ser riesgosa, donde los ingresos mejoran, donde las familias ahorran y la pobreza se reduce. Aunque ahogados en un conflicto absurdo como estamos esto parezca un ideal...es simple.

### ● Indicadores de alerta: inflación alta, ingresos bajos y crecimiento en riesgo debilitan al país

El panel de control económico tiene tres de sus cinco luces de alerta encendidas. Al grave problema de inflación y el riesgo fiscal oculto pero latente, se sumó un debilitamiento brusco en la actividad que de persistir, podría abortar de la forma más absurda el mayor ciclo de crecimiento de la historia. Los únicos frentes que se mantienen firmes son el cambiario y financiero, pero en la medida que la inflación, la desconfianza y la parálisis de la economía se prolongan, también se debilitan. Los indicadores de actividad muestran que aún es posible subsanar el tropezón económico del segundo trimestre, pero cuanto más se prolongan los conflictos en el tiempo, se suman nuevos riesgos.

La situación económica se debilitó. Si dos meses atrás los principales problemas macroeconómicos que tenía la Argentina eran la inflación y la debilidad fiscal, la agudización de la crisis del campo sumó un nuevo factor de riesgo: el resquebrajamiento en el ciclo de crecimiento. El crecimiento, que es el principal sostenedor del modelo actual, ingresó sobre una fase de tensión alentada por la incertidumbre económica-política y la pérdida de poder adquisitivo del público tras el avance de la inflación. Los indicadores oficiales difundidos hasta el momento no captan aún este impacto (y posiblemente no lo hagan), pero hay indicadores alternativos algunos de ellos escondidos en las mismas estadísticas del INDEC que ayudan a visualizar el manto de sombras que hay sobre la economía. Mientras tanto, la inflación no se detiene y el frente fiscal solo encuentra sustento en los ingresos extraordinarios que permite la escalada de precios y los derechos de exportación. Por el lado cambiario y financiero el riesgo se mantiene acotado, a pesar que la incertidumbre económica y política ha impulsado la fuga de depósitos, la suba de tasas de interés, la morosidad, y ha reducido las reservas del Banco Central.

Tipo de crisis	Gados de Alerta		Situación en Junio
	Corto Plazo	Mediano Plazo	
1 Crecimiento	Alta	Alta	Se deterioró
2 Estabilidad	Alta	Alta	Sin mejoras
3 Fiscal	Media	Alta	Sin mejoras
4 Financiera	Baja	Baja	Se mantuvo
5 Cambiaria	Baja	Baja	Se mantuvo

Fuente: CERX en base a Índice de Alerta Económica (IAE)

#### Actividad Económica

La actividad 2008 está resentida y se enciende así un nuevo alerta en el panel de control económico. Si bien los indicadores oficiales no reflejan la información, hay datos que permiten visualizar lo que sucede hoy con la actividad y el consumo. Por ejemplo:

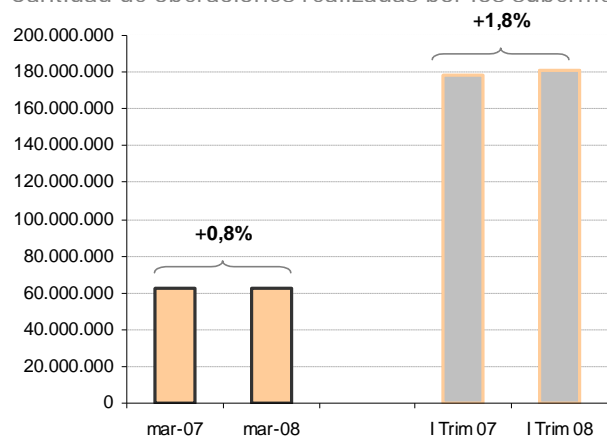
- La economía creció 8,4% en el primer trimestre del año frente a igual periodo del año pasado, pero no solo se está comparando contra el trimestre de menor crecimiento de 2007 sino que a su vez, la tasa de expansión intertrimestral en el primer trimestre fue la más baja de todo el ciclo de crecimiento actual. Entre enero y marzo la economía solo creció 0,6% frente al cuarto trimestre de 2007, cuando, para tener una idea, lo más bajo que se llegó a crecer en un trimestre frente al otro fue 1,1% (en el II trimestre de 2004).

En cambio el crecimiento intertrimestral promedio fue de 2,8% en 2003 y osciló entre 2,1 y 2,2% entre 2004 y 2007 inclusive.

- ¿Qué sucedió en abril, mayo y junio, cuando impactó de lleno la crisis del campo? Los indicadores oficiales no muestran por ahora impacto, apenas una muy leve desaceleración en los indicadores de consumo, cuando la percepción en el mercado es que ya en abril el consumo se desaceleró fuertemente. Por ejemplo, según el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) la economía creció 9% en abril frente al mismo mes del año pasado, en tanto en el mismo periodo, las ventas en supermercados crecieron 23,5%, las ventas en shopping se expandieron 26,1% en tanto la demanda de servicios públicos tuvieron un aumento interanual de 15,8% mostrando solo una leve desaceleración. Pero...

- Como el INDEC subestima la inflación, las ventas están sobreestimadas. Veamos solo el caso de supermercados. Un dato que anticipa que las ventas habrían sido menores, son las cantidades operadas. Efectivamente, en marzo'08 las cantidades vendidas por los supermercados solo crecieron 0,8% frente a marzo de 2007 en tanto para el primer trimestre del año las cantidades vendidas por los super solo fueron 1,8% superiores a las registradas en el primer trimestre 2007. Mayo y junio, no fueron buenos meses para las grandes cadenas más allá de la información que difunda el INDEC, en tanto en el segmento Pyme, la tendencia fue marcadamente bajista.

Cantidad de operaciones realizadas por los supermercados



Fuente: CERX en base a datos de INDEC

- En la industria, el Estimador Mensual Industrial (EMI) acumula un aumento de 7,2% en los primeros cinco meses del año (frente a iguales meses del año pasado) cuando a esta altura en 2007 el crecimiento de la industria era menor (6,7%). En mayo la actividad manufacturera creció 6,9% frente a igual mes de 2007 pero tuvo una caída mensual de 0,3% (frente a abril). La industria es permanentemente liderada por el sector automotriz, que explica un tercio del crecimiento industrial del año. De todos modos, en el caso automotriz se observó cierta desaceleración en los pedidos, que se debería sentirse en los indicadores de junio, ya que el sector aún mantenía el arrastre de un retraso en las entregas de tres meses aproximadamente. El menor crecimiento automotriz impactaría en el índice industrial ya que ese sector explica 8,1% de la producción manufacturera. Con la excepción de automotrices, neumáticos, aluminio primario y los segmentos vinculados a la construcción, el resto del sector industrial muestra tasas de expansión bajas.

- Hay sectores industriales que están siendo castigados por la caída en el tipo de cambio nominal que en las últimas semanas bajó a \$3,04. Esto ha achicado enormemente el tipo de cambio real, que, haciendo un ajuste simple, hoy estaría

apenas 17% arriba del que había durante la convertibilidad. Eso se refleja en el avance de las importaciones. En mayo, las compras al mundo crecieron 47% (interanual) y acumulan entre enero y mayo un incremento de 46% frente a esos mismos meses de 2007. De ese aumento, 30% es efecto cantidad. Las exportaciones en tanto, crecieron 28% interanual en mayo y acumulan en el año un aumento de 37% frente a los mismos meses del año pasado, impulsadas básicamente por aumentos de precios, ya que las cantidades apenas crecieron 3%.

**Grado de alerta: alto**

## Estabilidad

- Los precios, pese al cambio metodológico del IPC, siguen presentando una dinámica pesimista. En mayo el índice oficial arroja un aumento de 0,6%, nuevamente por debajo de la inflación real del mercado. La baja credibilidad de esta medición y el ruido político no contribuyen a bajar las expectativas inflacionarias, que se ubicaron en 34,7% en junio, según la medición que realiza la Universidad Torcuato Di Tella.

Expectativas de inflación (Inflación esperada para próximos 12 meses)



Fuente: UTDT

- Según el INDEC la inflación en los primeros cinco meses del año acumula una suba de solo 4%. De acuerdo con nuestras estimaciones, la inflación estaría rondando el 10,8%. Asimismo, el Índice de Precios Implícito en el PIB del primer trimestre 2008 tuvo un salto al ubicarse en 30%, lo que oficializa una inflación interanual que más que duplica a la que informa el organismo de estadísticas y censos.
- La caída en el tipo de cambio nominal tampoco ha ayudado a ponerle techo a la dinámica de los precios, ya que responde a una decidida intervención del BCRA para reducir expectativas de depreciación (en el gobierno lo consideran como su castigo al agro y a quienes se refugiaron en el dólar). Pero no puede vislumbrarse como una política de mediano y largo plazo sino que atiende necesidades coyunturales.
- Asimismo, superado el conflicto con el campo, es de esperar que las empresas comiencen a sentir una mayor presión de los sindicatos para ajustar salarios a partir de una tasa de inflación que ha superado a lo previsto a fines del año pasado.
- Un ruido adicional lo siguen generando los precios de las materias primas. El Índice de Precios de estas commodities que elabora el Banco Central tuvo un aumento mensual de 0,8% en mayo, a partir de la escalada en el precio del petróleo, y en menor medida de las mayores cotizaciones de la carne y la soja. Bajaron en cambio los precios del trigo y el maíz. Para tener una idea del ruido que impone la evolución de los precios internacionales, en mayo los precios de las commodities subieron 61,2% impulsado por todos los productos y sumando presión en el mercado interno.

**Grado de alerta: muy alto**

## Fiscal

- La situación fiscal apura pero aún no apremia. Entre las retenciones y la inflación, el gobierno mantiene niveles altos de recaudación que le permiten sostener una política de gasto público que continúa mostrándose fuertemente expansiva.
- Mayo se encontró con un superávit primario de \$6.026,3 millones, 13,3% más que en igual mes del año anterior. Con esos resultados, el gobierno acumula un ahorro fiscal primario en los primeros cinco meses del año de \$17.660,2 millones, 47% por encima de igual período del año pasado y un excedente financiero de \$12.127 millones, 80% por encima del registrado entre enero y mayo de 2007.
- La situación fiscal podría ser algo más ajustada en junio cuando el aporte de los impuestos tradicionales (IVA, Ganancias y cheques) podría verse erosionado por la menor actividad, algo que ya se observó en mayo, aunque compensada por el efecto inflación.
- De todos modos, si bien las necesidades de financiamiento no parecen complejas en el segundo trimestre, también exige pautas de crecimiento de gasto menores a las del primer trimestre: la recaudación crece con la inflación, pero el gasto nominal también.

Grado de alerta: medio-alto

## Cambiaria y Financiera

- En el frente cambiario, el Banco Central impulsó una caída del dólar para despejar incertidumbre cambiaria frente al incremento en la demanda de divisas de los últimos tres meses. Eso obligó a desprenderse de Reservas Internacionales, que desde el máximo alcanzado el 27 de marzo pasado (US\$50.517 millones) se redujo en US\$2.800 millones aproximadamente hasta ubicarse en US\$47.700 millones a mediados de junio. Esta caída sin embargo no constituye un riesgo potencial para la economía. De hecho, es de esperar que una vez superada la contienda agropecuaria, se recuperen Reservas y haya presión de la industria para que el dólar vuelva a ubicarse arriba de los \$3,15.
- En el frente financiero, el goteo de depósitos se fue incrementando con el agravamiento de la crisis del campo. En mayo los depósitos del sector privado en pesos habían caído 1,5% frente a abril (saldos promedios del mes), reduciéndose principalmente las colocaciones en caja de ahorro (-2,8%) y a plazo (-2,3%). La pérdida de depósitos continuó en junio: en los primeros diez días del mes los depósitos en pesos del sector privado bajaron 2,8% frente a la misma cantidad de días de mayo (saldos promedios), registrándose una reducción de 5,9% en los depósitos de cuentas corrientes, 3% en caja de ahorro aunque solo 0,5% en plazos fijos, donde las altas tasas ofrecidos por los bancos para retener fondos aplacaron el escape.
- Esta pérdida redujo solo levemente el nivel de liquidez bancaria (efectivo en los bancos, cuentas corrientes de los bancos en el BCRA y pasivos pasivos para el BCRA como porcentaje de los depósitos en pesos), que bajó a 18,7% en mayo, aunque manteniéndose en niveles elevados y sin ser un factor de riesgo.
- La pérdida de depósitos impulsó un aumento en las tasas de interés. Si bien no puede decirse que este incremento forma parte de una política monetaria de “enfriar” la economía y contener la tasa de inflación, se encareció el crédito repercutiendo tanto sobre el sector productivo como sobre las finanzas familiares que tienen un alto componente de endeudamiento.

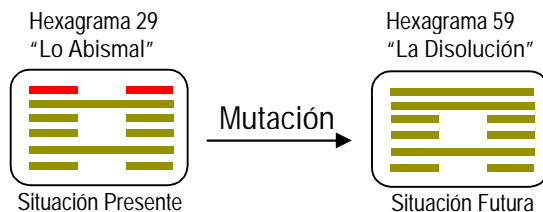
Grado de alerta: bajo

## ● I-Ching: el oráculo chino revela los cambios que se avecinan en la economía Argentina

En la antigua China el oráculo se utilizaba para determinar estrategias militares, el lugar donde debían construirse las poblaciones y el calendario de siembras y cosechas. En el corazón del I-Ching habita el principio de la polaridad. En la cultura occidental entendemos por polaridad la existencia de 2 opuestos, sin embargo, los chinos la entienden como 2 energías opuestas pero complementarias. El principio yin y el yang forman las dos fuerzas: negativa y positiva, que se oponen y complementan en todos los dominios del pensamiento. De ahí que el I-Ching es la comprensión del cambio. El I-Ching se utiliza de muchas formas, la más conocida es arrojando 3 monedas simultáneamente 6 veces mientras se formula la pregunta. Las combinaciones que salen construyen una figura (hexagrama) donde podemos visualizar los cambios. Veamos cómo se resolverá el conflicto con el campo según esta sabiduría milenaria.

### Tirada 1: ¿Cómo se resolverá el conflicto del campo?

● La tirada de I-Ching revela una mutación desde la situación presente, marcada por el hexagrama 29 'Lo Abismal', hacia una situación futura marcada por el hexagrama 59 'La Disolución'. La mutación desde el hexagrama 29 al 59 muestra a un hombre que en medio del peligro ha errado el camino y nos tendrá tres años desorientados.



### Interpretemos el hexagrama presente y futuro y el proceso de mutación:

#### ● Hexagrama presente, 'Lo Abismal':

Este hexagrama está formado por dos triagramas que se repiten. Las tres líneas de abajo conforman el triagrama, K'an, que representa el abismo, el alma encerrada en el cuerpo, el principio de la luz incluido en la oscuridad. Y la repetición del triagrama (las tres líneas superiores) entraña peligro, repetición del peligro. Lo Abismal muestra una época de peligros, pero al mismo tiempo que los hombres continúan avanzando y produciendo en medio de esas amenazas. A pesar de todo, la economía no se cae.

#### ● El proceso de cambio del presente al futuro, de Lo Abismal a La Disolución:

Atado con sogas y maromas, encerrado entre muros cercados de espinas, durante tres años no logra uno orientarse. Hay un hombre que, en medio del peligro, ha errado el camino. Se ha metido más y más en el fango...y se anticipa una larga desventura.

#### ● Hexagrama futuro, 'La Disolución':

Ingresaremos a una época en la que todo estará separando. Esta separación ha sido producida por la inmovilidad de reuniones anteriores que congelan voluntades porque no dieron los resultados esperados. Hay que unir lo separado. Pero ¿cómo? La respuesta del oráculo es: ocupando uno el centro de la reestructuración, saliendo de nuestro interior, de nuestras ambiciones personales, y actuando desinteresadamente afuera en pos del bien general. Así se ocupará efectivamente el centro y se obtendrán buenos resultados. El hexagrama futuro está formado por dos triagramas, K'an (el agua) y Sun (el viento). El viento que sopla sobre el agua la dispersa, disolviéndola en niebla y espuma, dispersando así el peligro que no se va, pero se esparce y se percibe menos. La Disolución muestra que si se adopta una actitud de unir lo divergente, la tarea de deshacer lo que separa, se puede lograr la unión y volver a ocupar un puesto de honor.

### Casa Rosada: mal feng shui

- El I-Ching es el origen del Feng Shui, el arte chino de modificar el ambiente seleccionando la ubicación, el color y dirección de los objetos para mantener la armonía.
- Durante miles de años el Feng Shui fue mantenido en secreto y su conocimiento solo era revelado a emperadores y reyes. De ahí que los chinos lo llamaban "aplicaciones de emperadores y reyes".
- El feng Shui nos dice que el color es una forma de energía, por lo tanto influye en nuestro estado de ánimo.
- El rosado es un color femenino, sensible, con efectos relajantes. Ideal para lugares de descanso. Pero es mal feng shui, para lugares de trabajo o estudio, más si en ese lugar se decide el destino de 38 millones de personas, como la casa Rosada.
- Según el feng shui:

El Blanco es la suma de todos los colores, refleja todo y no esconde nada...irradia pureza y limpieza y activa el intelecto, especialmente en lugares en que se trata de proyectar. Falta blanco en la Casa Rosada.

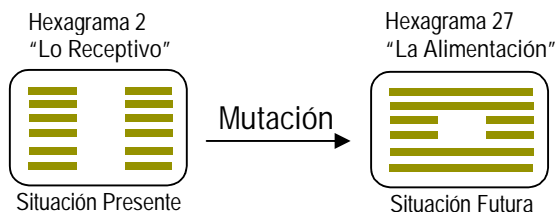
El gris es un color neutro, asociado al metal, es adecuado para oficinas y lugares de estudio, combinado con azules y tonos naturales...

El púrpura expresa exclusividad o autoridad, condecoraciones y premios tienen este color, adecuado para oficinas o lugares de personal jerárquico...Será la casa púrpura?

Del I-Ching: "Todo aquello que llega a la cima de su fuerza se convierte en lo contrario de lo que es".

## Tirada 2: ¿Qué sucederá con la economía Argentina?

● La tirada para la economía Argentina anticipa una mutación desde la situación presente, marcada por el hexagrama 2 'Lo Receptivo', hacia una situación futura marcada por el hexagrama 27 'La Alimentación'. La mutación desde el hexagrama 2 al 27 será en medio de una lucha de dragones con signos de decadencia.



### Interpretación de los hexagramas presente y futuro y el proceso de mutación:

● Hexagrama presente, 2, 'Lo Receptivo':

Este hexagrama está formado por líneas quebradas, que representan la oscuridad. El atributo del hexagrama es la docilidad, imagen de la tierra. Lo Receptivo, la tierra, es el complemento perfecto de Lo Creativo (el cielo), no el opuesto, y no debe haber combate sino complementación. Lo Receptivo tiene que ser activado y conducido por lo Creativo; ahí es creador de bien. Si lo receptivo, la tierra, no se complementa con lo creativo, hay peligro. El resultado es oposición y lucha, que produce daño a ambos.

Hay épocas para crear y otras para conservar. Se está pasando por una época donde hay polaridad sin complementación. ¿Conservar lo logrado o arriesgar emprendiendo? Prudencia.

● El proceso de cambio del presente al futuro, de Lo Receptivo a La Alimentación:

Mutación Yin, Sexto puesto: dragones luchan en la pradera. Su sangre es negra y amarilla. Más prudencia y humildad. No hace falta dominar. Más bien hace falta ahora servir. Son peleas donde ambas partes sufrirán daños que pueden evitarse.

Mutación Yin primer puesto: cuando se pisa escarcha...se aproxima el hielo firme. Se presentan los primeros signos de decadencia. Esta declinación no parará, a menos que se tomen los recaudos a tiempo. Precaverse ahora, es el momento.

● Hexagrama futuro, 'La Alimentación':

El hexagrama forma la imagen de una boca abierta, que tiene dos lecturas: muestra una persona hambrienta y al mismo tiempo se refiere a quien se alimenta a sí mismo.

El libro del sabio muestra que la declinación ha comenzado y no es momento de iniciar grandes cambios, sino de conservar y moverse con precaución. Ingresaremos en una etapa en la que desde afuera y sin que uno haya hecho nada para merecerlo, sobreviene un estado de opresión, un periodo donde no será posible lograr nada sin un gran esfuerzo. El futuro está relacionado con el alimento y las palabras, lo que se consume y lo que se dice: el consumo para apoyar el crecimiento, la medida de las palabras para evitar las confrontaciones. El I-Ching nos marca que si se eliminan los conflictos, se puede frenar la decadencia, aunque no hay que esperar grandes cambios. La recomendación del oráculo: no olvidar que Lo receptivo (la tierra) y Lo creativo (podría ser el gobierno) son complementos, no opuestos, donde 'Lo receptivo' debe estar subordinado a 'Lo Creativo', pero este no tiene que dominarlo para seguir el modelo...

Proyecciones Económicas 2008

Indicadores		2005	2006	2007	2008
<b>Actividad</b>					
Producto Interno Bruto (PIB)	Mil. \$ corrientes	531.939	654.439	812.072	1.032.144
Producto Interno Bruto (PIB)	Mil. \$ (precios 1993)	304.764	330.565	359.189	385.410
Crecimiento del PIB	Var. % i.a.	9,2	8,5	8,7	7,3
Crecimiento de la Inversión	Var. % i.a.	22,7	18,2	14,3	13,3
Crecimiento del Consumo Privado	Var. % i.a.	8,9	7,9	9,0	7,1
Crecimiento Exportaciones Bienes y Servicios	Var. % i.a.	13,5	7,3	10,5	10,3
Crecimiento Importaciones Bienes y Servicios	Var. % i.a.	20,1	15,2	19,0	20,2
<b>Precios</b>					
Índice de Precios al Consumidor (oficial)	Var. % i.a.	12,3	9,8	8,5	9,8
Índice de Precios al Consumidor (estimado)	Var. % i.a.	12,3	12,8	24,0	27,3%
Tipo de Cambio Nominal	\$/US\$ a fin de año	3,02	3,06	3,17	3,16
<b>Fiscales</b>					
Recaudación Tributaria Nacional	Mil. \$ corrientes	119.252	150.009	199.781	264.110
Crecimiento de la Recaudación	Var. % i.a.	21,2	25,8	33,2	32,2
Crecimiento del Gasto Primario del SPN	Var. % i.a.	21,7	26,8	42,6	33,5
Superávit Primario	Mil. \$ corrientes	19.661	23.165	25.719	32.262
Superávit Primario	% del PIB	3,7	3,5	3,2	3,15
Superávit Financiero	Mil. \$ corrientes	9.418	11.623	9.296	12.740
Superávit Financiero	% del PIB	1,8	1,7	1,5	1,23
<b>Sector Externo</b>					
Exportaciones de Bienes	Mill. US\$	40.014	46.456	55.933	69.357
Crecimiento de las Exportaciones	Var. % i.a.	15,8	16,1	20,4	24,0
Importaciones de Bienes	Mill. US\$	28.692	34.151	44.780	60.140
Crecimiento de las Importaciones	Var. % i.a.	27,8	19,3	31,1	34,3
Balanza Comercial	Mill. US\$	11.322	12.306	11.154	9.217
Balanza Comercial	% del PIB	6,2	5,8	4,4	2,82
<b>Socioeconómicos</b>					
Tasa de Desempleo (al IV trim de cada año)	% de la PEA	10,5	8,7	7,5	8,3
Tasa de Empleo (al IV trim de cada año)	% de la Población	41,7	42,1	42,1	42,4
Tasa de Actividad (al IV trim de cada año)	% de la Población	46,4	46,1	45,6	45,8