

Facultad de Ciencias Económicas  
Centro de Investigaciones Económicas (CIE)

## INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL

Lic. Alejandro Trapé

atrape@fcemail.uncu.edu.ar

Colaboradores

Lic. Rosana Jan Casañó

Lic. Carla Martínez

27 de marzo de 2008

### Contenido



1. Cuatro problemas “autóctonos”.
2. Una inflación “de libro de texto”.
3. Política económica en tiempos de Cristina ¿qué cambió?
4. La inflación de hoy ... ¿puede transformarse en hiper?

### Los cuatro problemas “autóctonos”

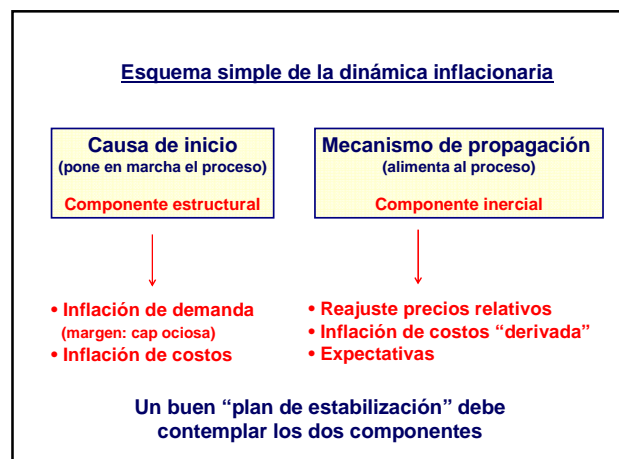
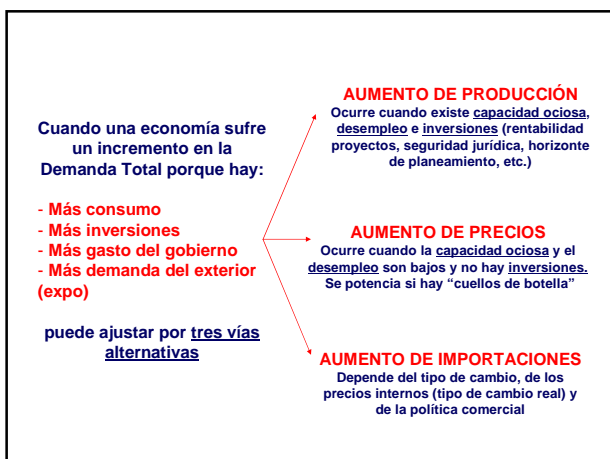
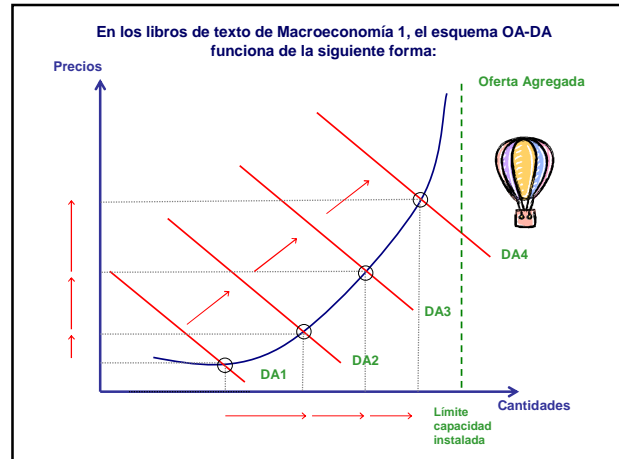
Los cuatro problemas principales que hoy enfrenta el gobierno han sido creados por desaciertos en su propia gestión

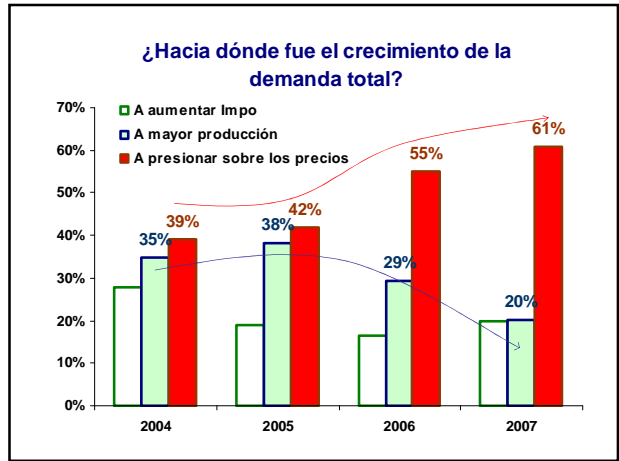
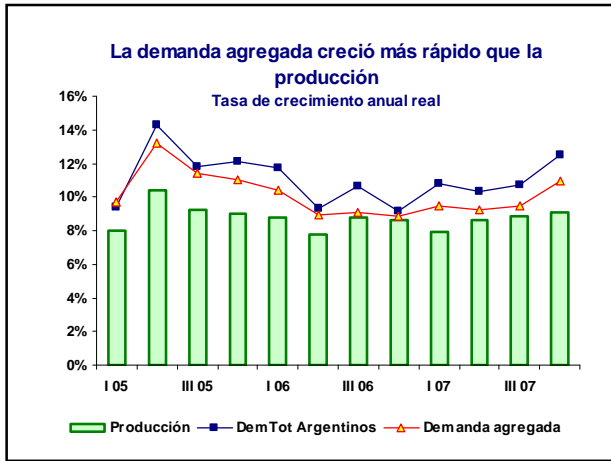
1. INDEK
2. Crisis energética
3. Inflación
4. Conflicto con el campo



Estos conflictos complican seriamente el panorama económico aún en una época de bonanza externa casi sin igual (¿y si hubiera sido bajo las condiciones de 1999-2001?)

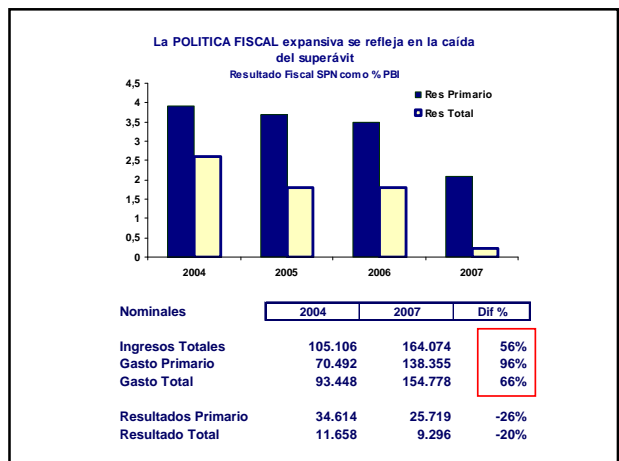
## Un escenario inflacionario “de libro de texto”

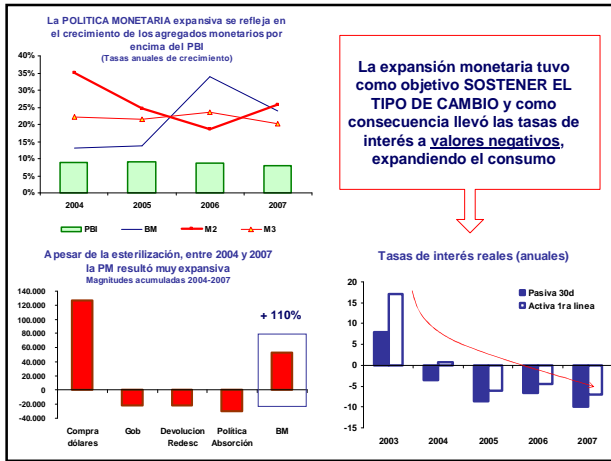




**Esta dinámica tiene su origen en dos situaciones simultáneas:**

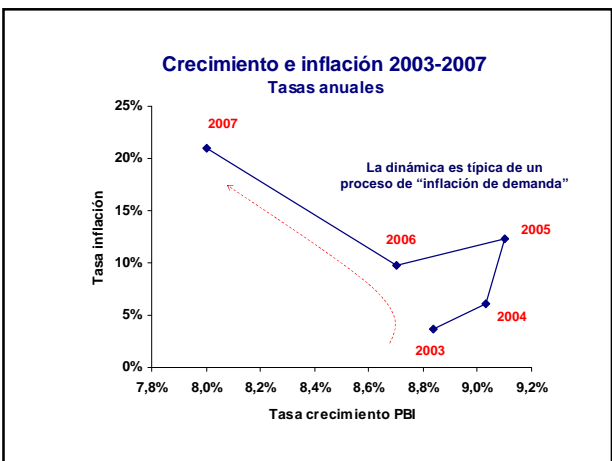
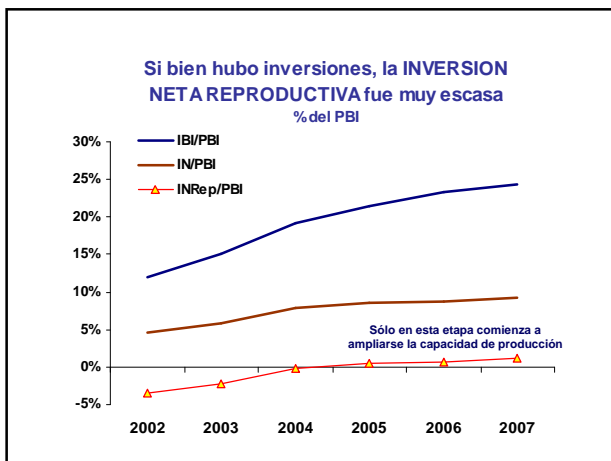
1. Un fuerte crecimiento de la demanda total debido a una clara y explícita política económica expansiva (fiscal, monetaria y de ingresos).
2. Un crecimiento casi nulo de la capacidad de producción de la economía debido a la falta de señales claras para invertir.





**La política de ingresos fue muy intensa (con impacto directo sobre el consumo)**

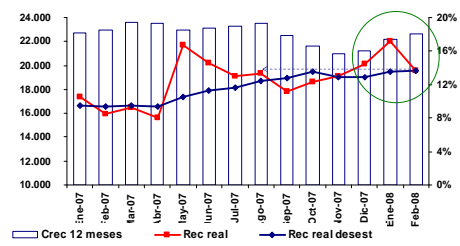
- **Plan Jefes** (hoy 700.000 beneficiarios)
- Sumas fijas a trabajadores del **sector privado**: desde 2002 se otorgaron en total \$760 (incorporados al básico).
- **Asignaciones familiares**: incremento del 50% (2004), 20% (2007) y 40% (2007) y aumento en cada caso de los topes para percibirlos.
- Sumas fijas a **empleados públicos** (APN): desde 2004 se otorgaron \$350.
- Aumentos salariales a **empleados públicos** (APN): 60% desde 2004.
- Aumento **Haber Mínimo a jubilados**: de \$220 a \$596 entre 2003 y 2007.
- Aumento **jubilaciones**: 49% desde 2003 hasta 2007.



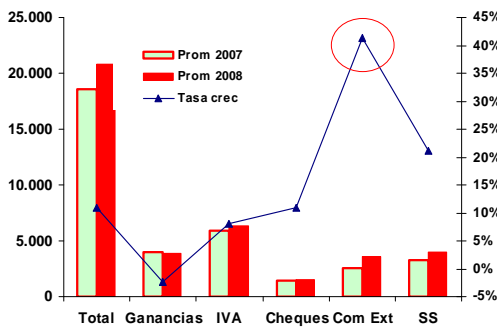
## Política económica en tiempos de Cristina ¿qué cambió?

### POLITICA FISCAL: Ingresos y gastos siguen creciendo

La Recaudación Tributaria comenzó a recuperarse a fines de 2007, pero se estancó en 2008.  
Desestacionalizada está estancada hace 6 meses

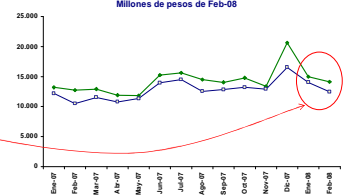


Durante la gestión de CRISTINA (dic07-Feb08) la recaudación real **creció**  
Prom 2008 vs Prom 2007

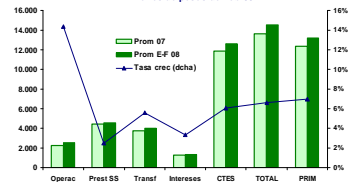


Gasto público mensual  
Millones de pesos de Feb-08

En términos reales el GP se mantiene en valores **similares** a fines de 2007



Crecimiento del gasto público  
Millones de pesos de Feb-08



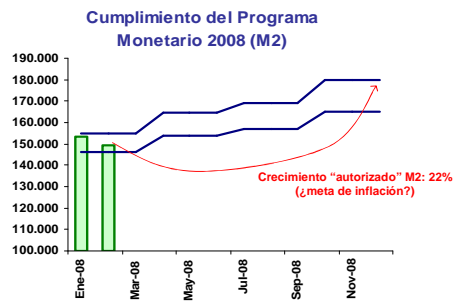
Considerando promedios, se ha incrementado **alrededor de un 6%** en términos reales

**Comparación de la situación fiscal sin y con CRISTINA**  
Magnitudes reales – Base Caja

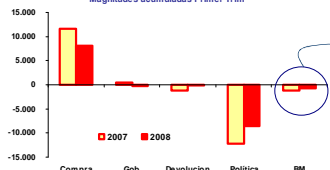
	Promedio mensual 2007	Promedio mensual 2008	Dif %
Ingresos Totales	15.110	16.547	10%
Gasto Primario	12.378	13.238	7%
Gasto Total	13.644	14.546	7%
Resultados Primario	2.732	3.308	21%
Resultado Total	1.466	2.001	36%

Sin el incremento en las **Retenciones**, la recaudación hubiera aumentado sólo un 6% (real) y el resultado hubiera caído. **¡IMPORTANTE PARA EVALUAR SI ES EXPANSIVA**

**POLITICA MONETARIA: el BCRA estableció un nuevo Programa Monetario**



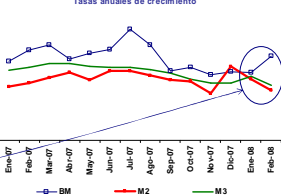
**Factores que explican la evolución de la BM**  
Magnitudes acumuladas Primer Trim



Durante el primer trimestre de 2008 la BM se contrajo, pero **menos** que en 2007 (políticas menos contractiva)

Es claro que los agregados monetarios no están creciendo de acuerdo a una "meta de inflación" (si así fuera, la meta sería cercana al 15%)

**Crecimiento anual de los agregados monetarios**  
Tasas anuales de crecimiento



**POLITICA DE INGRESOS: la puja salarial se acelera**

**Comienzos de 2007**

Se esperaba una inflación del 14% y se dieron aumentos que rondaron el 15-16%

**Comienzos de 2008**

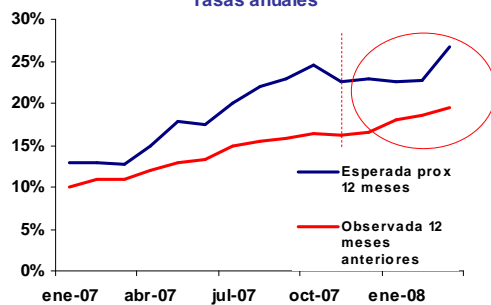
Se espera una inflación del 18% y se dieron aumentos (acorde a la "pauta Moyano") que rondan el 20%

### Conclusiones: pocos cambios en el modelo

1. Luego de los cambios en ingresos y gastos públicos, el resultado fiscal no ha variado sustancialmente (si no hubieran aumentado las retenciones, hubiera caído).
2. Significa que la política fiscal es tan expansiva como en 2007.
3. La política monetaria no ha variado sustancialmente. El PM autoriza un incremento de M2 superior al 22%, lo cual no es compatible con una meta de baja inflación.
4. La "meta" de la Política Monetaria sigue siendo mantener el tipo de cambio alto. No hay respeto por la Carta Orgánica del BCRA.
5. Los agregados monetarios siguen creciendo al mismo ritmo que lo hicieron durante 2007 y las tasas de interés siguen siendo negativas (incentivan al consumo).
6. La política salarial no se modera y la puja tiende a acelerar el proceso "precios-salarios-precios".

Entonces la inflación seguirá, pero... ¿puede convertirse en hiper?

Inflación observada y esperada  
Tasas anuales



### Reflexiones: ¿vamos a la hiper?

- Normalmente los procesos de hiperinflación se asocian a fuertes desequilibrios monetarios, asociados a situaciones de déficit fiscales estructurales.
- La aceleración de la inflación que se observa, si bien es preocupante muestra un desequilibrio que se profundiza, no constituye una "espiral hiperinflacionaria". No existe por el momento un "severo desequilibrio" entre la oferta y la demanda de dinero.
- La "agflación" nos complica, pero no nos va a llevar a una hiper.
- El gobierno tiene los instrumentos (aunque no los usa) para moderar el proceso inflacionario.
- **IMPORTANTE:** debe monitorearse con cuidado la puja salarial y los aumentos que se concedan.