

Capítulo 1: La Evolución de la Economía Argentina

Introducción

En la primera mitad del año 2009 la economía argentina continuó acusando el impacto del recrudecimiento de la crisis financiera internacional y la estatización de los fondos de pensión, situaciones que no obstante haber sucedido durante la segunda parte del año 2008, siguieron afectando el comportamiento de los mercados a lo largo de varios meses. Adicionalmente, el proceso electoral que culminó con las elecciones legislativas de fin de junio, agregó cierta dosis de incertidumbre que provocó volatilidad en los mercados financieros, salida de capitales y el estancamiento de los depósitos y préstamos bancarios.

A partir del segundo semestre del año, los mercados se estabilizaron, los depósitos retomaron su senda creciente en un contexto de tasas de interés sostenidamente descendentes, y el crédito aceleró gradualmente su crecimiento en un contexto de debilidad de la demanda que no le permitió reproducir los niveles de incremento que había registrado hasta promediar la segunda parte de 2008.

A diferencia de lo que sucedió en crisis anteriores, la combinación de la elevada liquidez con que cuentan los bancos, un manejo prudente de las principales variables monetarias y cambiarias durante el período por parte de las autoridades y una eficaz administración del riesgo crediticio, han posibilitado que el sistema financiero en esta oportunidad resultara un amortiguador de la crisis más que un factor de diseminación de la misma expandiendo sus consecuencias negativas al resto de la economía y, en particular, a la producción y el empleo.

La segunda mitad del año comenzó con el reemplazo de varios Ministros, incluyendo al Jefe de Gabinete y al titular de Economía, y con el anuncio del gobierno de que lanzaría una oferta de canje de la deuda soberana todavía en cesación de pagos, como parte de una iniciativa que debería culminar con la colocación de deuda nueva en los mercados financieros en condiciones más favorables que las vigentes hasta entonces.

Por otra parte, la economía comenzó a recuperarse en gran medida como resultado de un contexto económico internacional que sigue favoreciendo a la economía argentina tanto en lo que se refiere a los términos de intercambio como a la demanda de los países vecinos, la perspectiva de una cosecha récord y la ausencia en el país de los problemas de endeudamiento que en otros países han condicionado la recuperación de sus economías luego de la crisis financiera que afectó al mundo durante los últimos dos años.

En ese contexto, la demanda agregada comenzó a recuperarse sostenidamente impulsada por la mejora de las expectativas de los consumidores -cuyo reflejo fue la brusca disminución de la salida de capitales- y otros factores que, como es el caso del deterioro de las cuentas públicas derivado del rápido aumento del gasto público y mejoras salariales superiores al incremento de la productividad, derivaron en la reaparición de presiones inflacionarias más intensas y generalizadas.

Hacia fines del año, el Poder Ejecutivo lanzó un nuevo subsidio de carácter generalizado para los hijos menores de 18 años de los grupos familiares que se encuentren desocupados o se desempeñen en la economía informal, cuya erogación no estaba explicitada en el presupuesto presentado para el año 2010 y, posteriormente a la finalización de la sesiones ordinarias del Congreso Nacional, creó por decreto de necesidad y urgencia un fondo para garantizar el pago de la deuda pública con parte de las reservas de libre disponibilidad del Banco Central de la República Argentina. El conflicto institucional y político suscitado por la segunda de las iniciativas derivó en la salida del presidente del Banco Central interrumpiendo, a su vez, la tendencia claramente positiva que se había instalado en los mercados financieros con posterioridad a las elecciones legislativas de junio de 2009.

El Contexto Macroeconómico

Según los últimos datos preliminares, el PIB correspondiente al año 2009 se incrementó 0,8%, registro que resultó muy inferior al 6,8% del año anterior, pero, al mismo tiempo, un cambio de tendencia respecto de la caída verificada durante el último trimestre de 2008. El consumo, por su parte, cae durante la primera mitad del año respecto del mismo período del año anterior pero se recupera a partir del tercer trimestre, mientras que la inversión exhibe una fuerte volatilidad en el marco de cierta reversión de la profunda caída que mostró durante los tres últimos trimestres de 2008. De hecho, durante los primeros nueve meses del año alcanzó 20,3% del PIB, un nivel que duplica el mínimo observado en el año 2002 pero es muy inferior al 23,1% registrado durante 2008.

La producción industrial medida a través del Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC, observó un crecimiento de 0,4% durante el año 2009, sensiblemente menor que el alcanzado en el año 2008 cuando aumentó 4,9%. La utilización de la capacidad instalada (UCI) se ubicó en el 74,0% en promedio durante el año 2009, inferior al 74,8% registrado en el año anterior, con una gran dispersión entre diferentes sectores. Cabe destacar, sin embargo, la situación del sector automotriz que, siendo uno de los sectores más castigados por la crisis durante 2008, en el 2009 lideró el aumento de la producción como resultado de la recuperación de la exportación a los mercados vecinos.

El Balance de Pagos

El superávit de la cuenta corriente de los primeros nueve meses del año aumentó a u\$s 7.260 millones, lo que implica una variación de 24% con respecto al mismo período del año anterior. El crecimiento del resultado del intercambio de mercancías hasta el tercer trimestre es el factor que explica el mayor saldo de la cuenta corriente.

Paralelamente, la cuenta capital y financiera del balance de pagos mostró un resultado negativo de u\$s 3.800 millones, debido principalmente a los egresos de capital del sector privado por aproximadamente u\$s 9.200 millones. Por su parte, las reservas internacionales

del Banco Central aumentaron u\$s 1.400 millones en ese período (ajustadas por tipo de pase).

Comercio Exterior

Las exportaciones argentinas en el año 2009 disminuyeron 20,4% en relación a 2008 y alcanzaron un monto u\$s 55.750 millones. La mayor parte de esta disminución se explicó por la caída en los precios (-14%) mientras que el resto se debió a las menores cantidades exportadas en el período (-7%).

Las importaciones se redujeron 32,5%, alcanzando un total de u\$s 38.771 millones. En este caso, la disminución se explica en mayor medida por la reducción en las cantidades exportadas (-23%) mientras que la disminución en los precios resultó del 12%.

Los cambios en los precios de exportación e importación provocaron un deterioro de los términos del intercambio (relación entre ambos precios) del 4,6% en promedio en el año 2009 en comparación con el promedio del año anterior. Como resultado, el saldo del balance de comercio exterior para todo el año alcanzó la suma de u\$s 16.980 millones, 35% superior al registrado el año anterior.

Con respecto al comercio con los diferentes bloques económicos, cabe señalar que la región con la que se registra el mayor volumen de transacciones está compuesta por países miembros del MERCOSUR, con quienes el intercambio comercial arrojó un superávit de u\$s 700 millones. Lo siguen en importancia la Unión Europea, los principales países asiáticos y el NAFTA. También se destaca el intercambio realizado con Chile, el que presenta el mayor superávit comercial con un país o región representando 22% del total del saldo del año 2009.

Empleo

El sostenido crecimiento de la actividad económica resultó determinante para mantener elevado el nivel de empleo. En el cuarto trimestre del año, la tasa de empleo (población ocupada respecto a la población total) disminuyó al 42,4%, levemente por debajo del nivel del 42,6% observado a fines del año anterior. Por su parte, la desocupación aumentó a 8,4% cuando un año atrás había resultado en 7,3%. La subocupación se mantuvo en 9,1%, el mismo nivel que el registrado a fines del año pasado.

Según el índice elaborado por el INDEC, los salarios también mejoraron. El nivel general registró 16,7% de aumento entre diciembre de 2009 y el mismo mes del año anterior. A igual que los años anteriores, los salarios del sector privado no registrado son los que más crecieron con un aumento de 21,5%, seguidos por los del sector privado registrado con 17,3% mientras que los correspondientes al sector público se incrementaron 11,4%.

Por otro lado, considerando los datos que surgen del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones hasta el tercer trimestre del año, se observó un aumento de 19,0% de la

remuneración total de los empleados aportantes, con lo que el salario promedio se elevó a \$3.231 mensuales para ese período.

Las Cuentas del Sector Público

En el año 2009, la recaudación tributaria nacional (excluyendo los ingresos no tributarios) alcanzó 25,9% del PIB mientras que el año anterior resultó de 24,6%.

En términos nominales, el total de recursos tributarios se incrementó 52,6% en el año, superior al 79,6% registrado el año anterior con la contribución del aporte a los fondos jubilatorios estatizados durante el período. Se destacó el incremento en la recaudación del IVA (39,4%) y ganancias (29,6%). Ambos tributos representan un 75,5% de los ingresos de la DGI excluido el sistema de seguridad social. La recaudación del impuesto a los débitos y créditos en cuentas bancarias aumentó 36,5% y representa 6,7% del total de la recaudación.

Deuda Pública

Durante el año 2009, se realizaron operaciones de canje con el objetivo de extender el plazo de los vencimientos, cambiando deuda sujeta a ajuste por CER por otros títulos con tasa variable según la evolución de la BADLAR.

Luego de estas operaciones, la deuda pública del gobierno nacional ascendía a casi u\$s 172 mil millones a fines del tercer trimestre de 2009, de los cuales u\$s 135 mil millones correspondían a la deuda de pago regular, u\$s 6 mil millones a la deuda con atrasos (fundamentalmente con el Club de París) y alrededor de u\$s 30 mil millones a la deuda no presentada al canje.

El 46% de la deuda sin atrasos está denominado en pesos mientras que el 59% de este monto corresponde a deuda ajustable por CER, después del canje de los préstamos garantizados que se realizó a principios de 2009. Lo siguen las deudas denominadas en dólares estadounidenses y euros, que continúan representando el 42% y el 10%, respectivamente, mientras que el resto se reparte entre otras monedas.

La vida promedio de la deuda en situación regular es de 11,7 años, que resulta de la combinación de los plazos promedio de 14,7 años para los títulos públicos y las letras del Tesoro, y 5,6 años para los préstamos (incluyendo los préstamos garantizados).

Por lo tanto, el total de la deuda pública representa el 59% del PIB a fines del tercer trimestre de 2009.