

## Argentina

La economía argentina volvió a expandirse significativamente durante 2011, impulsada por todos los componentes de la demanda agregada, de manera similar a lo ocurrido en el año 2010, cuando creció un 9,2%. En 2011 se mantuvieron varias de las políticas expansivas utilizadas para hacer frente a los efectos de la crisis internacional, lo que redundó en que en el primer semestre el PIB registrara un crecimiento anual del 9,5%. Si bien se han advertido tasas de crecimiento más reducidas en el segundo semestre, se estima que en 2011 la tasa de crecimiento del PIB alcanzará por lo menos un 8,5%. Ello implica un arrastre estadístico del 1,5% de crecimiento para 2012, lo que permite proyectar una expansión cercana al 5% en ese año.

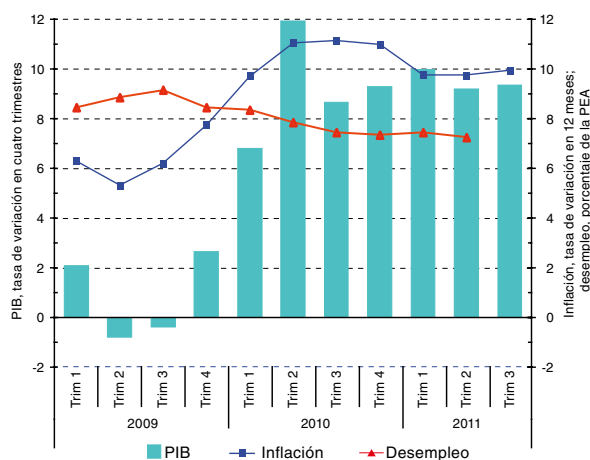
En la primera parte del año la tasa de desocupación se redujo; en el tercer trimestre se ubicó en un 7,2%, levemente por debajo del 7,4% registrado en el primer trimestre, en un contexto de incremento de la tasa de actividad, que aumentó prácticamente un punto porcentual en el mismo período. En tal sentido, se advierte cierta recuperación de la elasticidad-producto del empleo respecto de 2010, aunque dicha elasticidad aún permanece por debajo de los niveles observados antes de la crisis internacional.

En el plano fiscal, el gobierno volvió a optar por el uso de recursos del propio sector público para hacer frente a las necesidades de financiamiento del Tesoro Nacional, fundamentalmente del Banco Central de la República Argentina (BCRA) y de la Administración Nacional de Seguridad Social (ANSES). En particular, entre enero y septiembre el banco central transfirió 6.900 millones de dólares (aproximadamente un 1,6% del PIB) al Tesoro Nacional en concepto de financiamiento para atender servicios de la deuda externa pública, sobre un total previsto de 9.678 millones de dólares para cubrir pagos externos de 2011. Durante 2010 transfirió reservas para hacer frente a compromisos externos por un total de 6.569 millones de dólares (un 1,8% del PIB). Al margen de estas operaciones de financiamiento, las transferencias de utilidades del banco central también fueron cuantiosas en 2011, ya que alcanzaron el 0,2% del PIB, aunque fueron menores que en 2010, cuando representaron el 1,4% del PIB.

Durante 2011 el gobierno mantuvo una política fiscal expansiva. Hasta septiembre, el gasto primario creció un 35,3% anual, por encima del ritmo de crecimiento de los ingresos, que aumentaron un 28,7% en el mismo período.

En los primeros nueve meses del año los ingresos tributarios del sector público nacional crecieron a una tasa similar a la correspondiente al PIB nominal (un 30%). En

ARGENTINA: PIB, INFLACIÓN Y DESEMPLEO



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

particular, los ingresos derivados de las contribuciones a la seguridad social aumentaron en el mismo lapso un 33,2%, principalmente como resultado de las mejoras salariales y del aumento del empleo registrado.

Los gastos corrientes crecieron un 34,3% interanual entre los meses de enero y septiembre; entre ellos se destacan las prestaciones de la seguridad social y las transferencias corrientes al sector privado, que aumentaron un 36,7% y un 36,8% anual, respectivamente, en el mismo período. Entre las transferencias corrientes al sector privado cabe mencionar los rubros de gasto que más crecieron en los últimos años: los subsidios para el transporte público y el consumo de gas y energía eléctrica domiciliarios, especialmente en el Área Metropolitana de Buenos Aires. Hacia fines de año el gobierno anunció una disminución de dichos subsidios, comenzando por recortes en determinadas ramas de actividad, así como en los sectores residenciales de mayor poder adquisitivo.

La dinámica de ingresos y gastos exhibida por el sector público nacional ha tendido a reducir el resultado financiero, de un 0,2% del PIB en 2010 a un saldo negativo en torno al -0,3% del PIB en 2011.

La relación entre la deuda pública y el PIB aumentó un punto porcentual respecto de fines de 2010, de acuerdo con datos de fines de marzo, y alcanzó el 46,3%. Debido a las fuentes de financiamiento utilizadas, provenientes de los recursos del propio sector público, la proporción de la deuda pública en manos del sector privado disminuyó 1,2 puntos porcentuales respecto de la misma fecha. La deuda del Tesoro en poder de otros organismos del sector público nacional representa aproximadamente la mitad del total adeudado por el Tesoro Nacional.

La tasa de inflación tendió a estabilizarse en 2011, al mantenerse por encima de la media regional, luego de haber aumentado en 2010 respecto de 2009. El hecho de haber quedado estacionaria obedece en gran medida a la reversión parcial del auge de los precios internacionales de los alimentos. Si bien a lo largo de 2011 persistió el alto nivel de la actividad económica y la demanda agregada, la evolución del tipo de cambio nominal y, fundamentalmente, de los precios internacionales de los alimentos, que habían incidido en el aumento de la tasa de inflación durante 2010, permaneció relativamente estable o con tendencia a la baja en 2011. El ritmo de devaluación nominal del peso, de un 5,0% entre enero y octubre de 2011, fue similar al del mismo período de 2010, en tanto el índice de precios de los alimentos registró una caída del 6,5% en el mismo período, de acuerdo con datos de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO). Por el contrario, entre enero y septiembre de 2011, a raíz de las negociaciones salariales, se produjo un alza del salario medio de un 27,4%, superior al aumento del 21,2% verificado en 2010.

#### ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	0,9	9,2	9,0
Producto interno bruto por habitante	-0,2	8,1	8,0
Precios al consumidor	7,7	10,9	9,5 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	11,7	12,9	20,0 <sup>d</sup>
Dinero (M1)	15,9	32,7	51,8 <sup>b</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	2,4	-1,4	2,8 <sup>f</sup>
Relación de precios del intercambio	-4,6	-0,4	6,8
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	8,7	7,7	7,2 <sup>g</sup>
Resultado global de la administración pública nacional / PIB	-0,8	-0,1	-0,7
Tasa de interés pasiva nominal <sup>h</sup>	11,8	9,4	10,0 <sup>i</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>j</sup>	21,3	15,1	15,8 <sup>i</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	66 710	81 246	99 360
Importaciones de bienes y servicios	49 375	67 942	86 644
Balanza de cuenta corriente	11 085	3 016	1 103
Balanzas de capital y financiera <sup>k</sup>	-11 462	1 142	-7 248
Balanza global	-377	4 157	-6 145

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

<sup>c</sup> Industria manufacturera. Trabajadores registrados del sector privado.

<sup>d</sup> Estimación basada en datos de enero a octubre.

<sup>e</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>f</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>g</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>h</sup> Depósitos a plazo fijo, todos los plazos.

<sup>i</sup> Promedio de enero a noviembre.

<sup>j</sup> Préstamos en moneda nacional a tasa fija y repactable, documentos a sola firma hasta 89 días de plazo.

<sup>k</sup> Incluye errores y omisiones.

En los primeros nueve meses de 2011 los salarios del sector privado registrado experimentaron los mayores incrementos, en comparación con los salarios de los trabajadores no registrados. El aumento obtenido por los empleados del sector público fue 10 puntos porcentuales inferior al crecimiento del salario medio, al sufrir un alza del 16,6%, en tanto el salario mínimo vital y móvil alcanzó en el mismo lapso un aumento del 25%.

A diferencia de lo que caracterizó parte de la recuperación de la actividad en 2010, en los primeros seis meses de 2011 los sectores de los servicios presentaron un mayor dinamismo que los sectores productores de bienes (un 9,2% y un 8,4%, respectivamente).

Entre los sectores productores de bienes, aquellos intensivos en recursos naturales (agro y minería) fueron los únicos que registraron bajas interanuales en el primer semestre del año. En el caso de la agricultura, la producción de soja en la campaña 2010/2011 fue un 7,2% más baja que en la campaña anterior, cuando la producción había registrado un récord histórico luego de la intensa sequía que azotó a todos los cultivos en 2009. La caída de la producción de soja se explica también, en parte, por el fuerte aumento (un 68%) que experimentó la producción de trigo en la última campaña.

En los primeros tres trimestres del año la industria manufacturera creció un 7,7%. Todas las ramas de actividad registraron aumentos, a excepción de la refinación de petróleo, que disminuyó un 5,2%. Dentro del rubro metalmecánica, se destaca la industria automotriz, que se expandió un 20% en el período mencionado, por sobre un crecimiento del 40% experimentado en la recuperación de 2010. Dicho aumento se tradujo en una mayor cantidad de vehículos producidos (23%). La proporción de la producción que se exportó fue del 62%, valor similar al del año anterior, y el Brasil fue el principal destino (a ese país se dirigieron más del 80% de las ventas del sector al exterior). Aun si se descuenta el efecto de la industria automotriz en el total de actividades metalmecánicas, el índice arroja una importante variación del 13,9%.

Durante el primer semestre del año la cuenta corriente de la balanza de pagos arrojó un resultado positivo, aunque casi 2.000 millones de dólares inferior al registrado en el mismo período de 2010. La disminución del superávit en cuenta corriente obedece sobre todo al fuerte aumento de las importaciones, que alcanzaron un crecimiento acumulado del 36% en los primeros nueve meses de 2011 respecto del mismo período del año anterior, si bien se advierte cierta disminución de su elasticidad respecto del crecimiento del producto. Por su parte, las exportaciones crecieron un 25% en el mismo período. El rubro rentas financieras, en particular la remisión de utilidades y dividendos de empresas extranjeras a sus casas matrices, que se mantuvo en torno al 10% del valor exportado, también ha contribuido a reducir el saldo de cuenta corriente.

Durante 2011 tendió a profundizarse la salida de capitales al exterior, fenómeno que ya se manifestaba con variada intensidad en la Argentina desde mediados de 2007. La formación de activos externos del sector privado se ubicó en promedio en torno a los 7.000 millones de dólares en los primeros semestres del período 2007-2010. En el

mismo período de 2011 se produjo una salida cercana a los 10.000 millones de dólares. Tal fenómeno se acentuó en el tercer trimestre, lo que llevó a las autoridades a implementar una serie de medidas destinadas a contener dicho flujo en el cuarto trimestre de 2011. Entre esas medidas, que en un comienzo provocaron cierta tensión en el mercado cambiario, se destacan el establecimiento de la obligación para las empresas mineras y petroleras de liquidar en el mercado las divisas generadas por sus exportaciones, régimen del cual se encontraban exceptuadas, y la obligatoriedad para todo ciudadano que intervenga en el mercado cambiario de establecer fehacientemente ante la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) el origen de los fondos que financian cada operación.

La salida de capitales repercutió en la política monetaria. Con el objeto de atenuar la caída de la demanda de activos financieros locales, la autoridad monetaria convalidó un alza de las tasas de política monetaria. Las letras del banco central aumentaron 200 puntos básicos entre el segundo y el tercer trimestre de 2011, al ubicarse por encima del 13%, en tanto las tasas de los depósitos a plazo de particulares aumentaron 300 puntos básicos en el mismo lapso.

Como consecuencia de la caída del saldo de cuenta corriente de la balanza de pagos, del pago de la deuda pública externa con cargo a reservas internacionales y del incremento del egreso de capitales, las reservas internacionales disminuyeron alrededor de un 10% a lo largo de 2011, con lo cual hacia fines de noviembre se ubicaron en torno a los 46.000 millones de dólares (un 10,6% del PIB), un acervo que aún resulta considerable en relación con los principales agregados. De hecho, a mitad de año el acervo de deuda externa total (pública y privada) se ubicó en un 32,2% del PIB, lo que representa una disminución de 4,3 puntos porcentuales respecto del mismo período del año anterior, el nivel más bajo de los últimos 15 años.