

Argentina

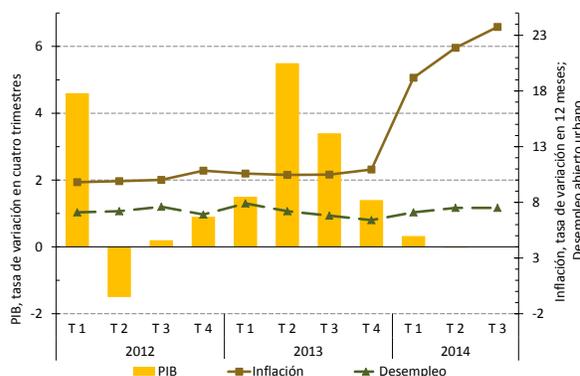
La economía argentina se desaceleró durante 2014, luego de crecer un 2,9% en 2013, como consecuencia del efecto contractivo de la devaluación de comienzos de año y del resurgimiento de tensiones cambiarias durante el tercer trimestre a raíz del revés judicial del país en el conflicto con los denominados fondos buitres. La desaceleración de la economía del Brasil, principal destino de las exportaciones manufactureras del país, también influyó negativamente. El impacto negativo de las tensiones cambiarias en el nivel de actividad fue particularmente significativo en el primer trimestre del año, en el que se verificó una contracción intertrimestral del 0,8% en la serie desestacionalizada del PIB. En el segundo trimestre la actividad tuvo una recuperación respecto del primer trimestre del 0,5%¹ en el marco de una mayor estabilidad en el mercado cambiario, que se manifestó en la caída de la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo.

La variación anual acumulada hasta septiembre del estimador mensual de actividad económica (EMAE) fue prácticamente nula (-0,1%). Suponiendo que el ritmo de crecimiento económico en el cuarto trimestre permanezca estable (crecimiento intertrimestral nulo), se estima que la tasa de crecimiento del PIB en 2014 se situará en torno al -0,2%.

La proyección de crecimiento para 2015 —año en que el Tesoro Nacional tiene importantes vencimientos en divisas (por un valor superior a los 10.000 millones de dólares) — está estrechamente sujeta a la posibilidad de acceso a los mercados internacionales de crédito, no tanto porque ello pueda inducir a corto plazo una afluencia masiva de capitales del exterior, sino por su efecto positivo sobre las expectativas cambiarias, que inciden fuertemente en las decisiones de gasto y cartera de los agentes, así como en la dinámica de la oferta y la demanda de divisas relacionadas con el comercio exterior. Si se llega a alguna resolución del conflicto judicial con los fondos buitres en los primeros meses de 2015, se estima una recuperación moderada para el resto de ese año, que arrojaría una tasa de crecimiento anual del orden del 1% en 2015.

En materia de política económica, durante 2014 las autoridades procuraron compensar los efectos contractivos de la devaluación nominal del peso en enero de 2014 (cuando el tipo de cambio subió un 26,3% con respecto al mes anterior y un 64% con respecto al mismo mes de 2013) y del aumento concomitante de la tasa de interés de referencia con una política fiscal de sesgo expansivo, focalizada en la atención de los sectores más vulnerables, en particular los receptores de la Asignación Universal por Hijo (AUH).

Argentina: PIB, inflación y desempleo, 2012-2014



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

¹ El dato corresponde a la serie del estimador mensual de actividad económica (EMAE). Si se considera el PIB desestacionalizado, la recuperación intertrimestral asciende al 0,9%.

La devaluación cambiaria y el aumento en las tasas de interés fueron complementados con otras medidas regulatorias² que permitieron disminuir la tensión que se registraba en el mercado cambiario desde fines de 2013. Ello hizo posible que en el segundo semestre del año se redujera la brecha cambiaria y se recompusiera parcialmente el acervo de reservas internacionales.

El revés sufrido por el país en el conflicto judicial con los denominados fondos buitres a fines de junio volvió a generar tensiones cambiarias, que se manifestaron en un aumento de la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo, que en octubre llegó al 75%, luego de haber caído al 30% durante el segundo trimestre. En el cuarto trimestre esas tensiones se aplacaron, producto de algunas medidas tendientes a desactivar las expectativas de devaluación: mayor control de las operaciones de cambio con títulos, materialización de una parte del acuerdo de canje firmado entre el Banco Central de la República Argentina (BCRA) y el Banco Popular de China por un valor de 11.000 millones de dólares, acuerdo específicos con los principales exportadores para la liquidación de divisas, emisión de títulos vinculados a la evolución del dólar y regulación de la tasa de interés pasiva.

En el plano fiscal, la política del gobierno en los primeros nueve meses del año tuvo un sesgo contracíclico, expresado en un ritmo de crecimiento del gasto primario (44%) superior al del crecimiento de los ingresos (42,1%) y del producto nominal (aproximadamente 30%). Dentro del gasto primario, los gastos corrientes crecieron un 43,6% interanual debido principalmente al incremento de las transferencias al sector privado (58,9%). Si bien los subsidios continuaron constituyendo la mayor parte de esas transferencias (en este período dirigidos más a compensar los ingresos de las empresas que los de los hogares), hubo un esfuerzo por apuntalar los ingresos de los sectores más vulnerables a través del aumento de los montos de las transferencias monetarias —las correspondientes a la AUH crecieron más que los precios, salarios y jubilaciones— y de la puesta en marcha de un nuevo esquema de transferencias monetarias a jóvenes de bajos recursos.

Los gastos de capital —alrededor del 12% del gasto primario— tuvieron un incremento del 46,8% interanual, explicado por las subas de la inversión real directa y las transferencias de capital a gobiernos provinciales y municipales, así como por el impulso que adquirió el rubro de la inversión financiera —que se elevó un 166% interanual— a partir del programa de crédito para viviendas familiares (PROCREAR). Por el lado de los ingresos, hasta septiembre los recursos tributarios del sector público nacional crecieron un 37,7% interanual, y los ingresos derivados de las contribuciones a la seguridad social aumentaron un 28,1%, reflejando cierto deterioro en la evolución de la masa salarial del sector formal de la economía. Se destaca en el mismo período el incremento del 150% de los ingresos no tributarios asociados a las transferencias del Fondo de Garantía de Sustentabilidad

Argentina: principales indicadores económicos, 2012-2014

| | 2012 | 2013 | 2014 ^a |
|---|----------------------------------|---------|-------------------|
| | Tasa de variación anual | | |
| Producto interno bruto | 0.9 | 2.9 | -0.2 |
| Producto interno bruto por habitante | 0.1 | 2.0 | -1.0 |
| Precios al consumidor | 10.8 | 10.9 | 24.2 ^b |
| Dinero (M1) | 33.3 | 29.5 | 24.4 ^c |
| Tipo de cambio real efectivo ^d | 0.5 | -4.0 | 8.4 |
| Relación de precios del intercambio | -0.4 | -5.8 | -0.5 |
| | Porcentaje promedio anual | | |
| Tasa de desempleo urbano abierto | 7.2 | 7.1 | 7.4 ^c |
| Resultado global del gobierno central / PIB | -1.9 | -2.6 | -4.0 |
| Tasa de interés pasiva nominal | 12.1 | 14.8 | 21.0 ^c |
| Tasa de interés activa nominal ^e | 19.3 | 21.6 | 29.6 ^b |
| | Millones de dólares | | |
| Exportaciones de bienes y servicios | 95,560 | 96,084 | 86,832 |
| Importaciones de bienes y servicios | 83,476 | 89,084 | 80,314 |
| Balanza de cuenta corriente | -1,167 | -4,813 | -4,827 |
| Balanzas de capital y financiera ^f | -2,138 | -7,010 | 2,327 |
| Balanza global | -3,305 | -11,824 | -2,500 |

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

a/ Estimaciones.

b/ Datos al mes de octubre.

c/ Datos al mes de septiembre.

d/ Una tasa negativa significa una apreciación real.

e/ Préstamos al sector privado no financiero en moneda nacional

a tasa fija y repactable, documentos a sola firma hasta 89 días de plazo.

f/ Incluye errores y omisiones.

² Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2014* (LC/G.2619-P. Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.14.II.G.3.

(FGS) de la Administración Nacional de Seguridad Social (ANSeS) y las utilidades del banco central. Ello arroja en el acumulado a septiembre un resultado primario prácticamente nulo para el sector público nacional y un déficit global cercano al 1,7% del PIB.

El gobierno continuó utilizando recursos del propio sector público para hacer frente a las necesidades de financiamiento del Tesoro de la Nación, fundamentalmente del FGS y del BCRA, que en conjunto proveyeron fondos equivalentes al 2,9% del PIB, más del doble que en el mismo período de 2013. En el caso del banco central, además de la remisión de utilidades, se destacan la transferencia de reservas internacionales para hacer frente a los compromisos externos del país y la ampliación del otorgamiento de adelantos transitorios, cuyo acervo pasó del 4,5% al 4,9% del PIB entre septiembre de 2013 y el mismo mes de 2014.

Entre otras políticas aplicadas en el transcurso de 2014 se debe mencionar la dirigida a contener el crecimiento de los precios internos mediante la puesta en marcha en enero del programa Precios Cuidados, un compromiso asumido por el gobierno nacional, los supermercados, los distribuidores y sus principales proveedores para administrar los precios de una canasta de bienes de consumo masivo. El programa, que comprende actualmente 320 productos, apunta a reducir el impacto de la devaluación sobre los precios internos así como a morigerar su dinámica inercial. Por otra parte, a fines de agosto, el Congreso de la Nación aprobó una nueva Ley de moratoria previsional —dirigida a personas que no cumplían con todas las condiciones para poder jubilarse— que incluirá a cerca de 470.000 nuevos jubilados, alcanzando de ese modo la universalización de la cobertura a los adultos mayores. Adicionalmente, en el mes de octubre fue promulgada una nueva Ley de hidrocarburos que aporta un nuevo marco legal que contempla la explotación de hidrocarburos no convencionales con miras a atraer mayores inversiones que permitan revertir el déficit energético, uno de los determinantes estructurales de la restricción externa que ha enfrentado el país en los últimos años.

Durante el primer semestre del año la cuenta corriente de la balanza de pagos arrojó un resultado negativo de 2.800 millones de dólares, casi 1.400 millones más que el registrado en el mismo período de 2013, debido fundamentalmente a la disminución de las exportaciones de bienes (-10,1%), que no llegó a ser compensada por la caída de las importaciones (-7,5%). En cuanto a la cuenta de capital y financiera, el flujo de inversión extranjera directa registró un saldo negativo por valor de 55 millones de dólares durante el primer semestre de 2014, cerca de 6.000 millones menos que el año anterior, debido a la contabilización de la desinversión de la empresa española Repsol en la petrolera YPF por el cambio de manos resultante de la expropiación del 51% de las acciones de la empresa por parte del gobierno.

Como consecuencia de la caída del saldo de la cuenta corriente, 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 8% en los 10 primeros meses de 2014, ubicándose hacia fines de octubre en torno a los 28.000 millones de dólares. A mediados de año el acervo de deuda externa total (pública y privada) se situó en un 29% del PIB, lo que representa un aumento de 6 puntos porcentuales respecto del mismo período del año anterior.

Como se mencionó, la actividad económica se mantuvo estancada en los primeros nueve meses de 2014. La información desagregada para el primer semestre del año da cuenta de la caída de todos los componentes de la demanda, excepto del consumo público, que creció un 4%. Por el lado de la oferta, la información desagregada disponible para el primer semestre de 2014 muestra un incremento en los sectores productores de servicios (1,2%) y una leve disminución (-0,6%) en los sectores productores de bienes comparados con el mismo período de 2013. Entre estos últimos, la industria manufacturera presentó una contracción del 1,1% principalmente por la menor actividad en

la fabricación de vehículos automotores, que cayó más de un 20% interanual, fuertemente influenciada por la merma de la demanda del Brasil. La construcción también presentó un retroceso interanual (-2,1%).

Con un elevado componente inercial, la tasa de inflación se mantuvo por encima de la media regional y aumentó respecto del año anterior fundamentalmente por la aceleración de la subida del tipo de cambio nominal. Las cifras oficiales señalan un alza de precios acumulada en los primeros 10 meses del año del 21,3% de acuerdo con el nuevo índice de precios al consumidor nacional urbano (IPCNU) del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). El rubro de alimentos y bebidas registró un crecimiento del 16,4%, inferior al del índice general, que se explica por la incidencia del programa Precios Cuidados que afecta principalmente a esos productos. En contraposición, los precios de los combustibles crecieron muy por encima del nivel general, con incrementos de más del 40% desde el mes de enero. Teniendo en cuenta que el IPCNU está disponible desde 2014, si se utiliza como base de cálculo para la variación interanual un índice de estadísticas provinciales, esta se habría ubicado en torno al 30% en el mes septiembre de 2014 respecto del mismo mes del año anterior, porcentaje superior al 22,4% que surgía de las mismas estadísticas provinciales un año atrás.

Las remuneraciones, medidas por el índice de salarios del INDEC, mostraron para el total de la economía un incremento interanual del 32,3% entre enero y septiembre de 2014, levemente superior a la suba de los precios internos que surge de la comparación del IPCNU en los nueve primeros meses de 2014 y de las estadísticas provinciales en el mismo período de 2013 (aproximadamente del 30,9%). Sin embargo, las remuneraciones del sector privado se elevaron nominalmente un 29,8% y no lograron superar el crecimiento de los precios. El salario mínimo vital y móvil pasó a 4.400 pesos en septiembre de 2014, monto un 33,3% superior al vigente en el mismo mes de 2013. Los haberes jubilatorios, tras un incremento del 11,3% en marzo y otro del 17,2% en septiembre, acumulan un aumento anual del 30,5%.

La tasa de desocupación fue del 7,5% en el tercer trimestre de 2014, lo que implicó un incremento respecto del 6,8% registrado en el mismo período de 2013, a pesar de la disminución de la tasa de participación, que pasó del 46,1% al 44,7%. La ralentización del nivel de actividad en 2014 se manifiesta sobre todo en la tasa de ocupación, que cayó 1,6 puntos porcentuales respecto del mismo trimestre del año anterior, ubicándose en el 41,3%.