

## Argentina

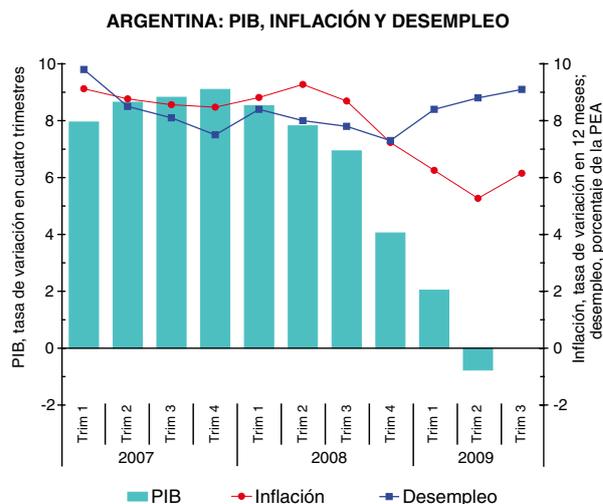
En 2009, tras seis años de crecimiento intenso, la economía argentina experimentó una marcada desaceleración, y se estima que el crecimiento económico fue del 0,7%. Si bien a lo largo del año se registró una cuantiosa salida de capitales privados y, en ciertos momentos, las incertidumbres económicas y políticas se reflejaron en los mercados financieros, el elevado superávit de la balanza comercial (resultante de una mayor reducción de las importaciones respecto de la de las exportaciones) y la disponibilidad de reservas acumuladas previamente contribuyeron a que la política macroeconómica conservara su capacidad para regular la evolución del mercado cambiario y los niveles de liquidez. Así, no se produjeron tensiones financieras severas y la demanda de títulos locales se recuperó significativamente a lo largo del período, en consonancia con la evolución internacional.

En un contexto en que las intervenciones para compra y venta de moneda extranjera por parte del banco central resultaron en una leve variación acumulada de las reservas, el tipo de cambio respecto del dólar se elevó en torno al 10% entre fines de 2008 y mediados de noviembre de 2009. Esto implicó una depreciación significativa, nominal y real, respecto de las monedas de sus socios comerciales (como el Brasil y la Unión Europea) que se apreciaron en relación con el dólar. La disminución de la recaudación impositiva, junto con el incremento significativo del gasto del gobierno, se tradujeron en una merma del superávit primario del sector público nacional, mientras que algunos gobiernos provinciales experimentaron dificultades de financiamiento. Asimismo, en 2009 se registró una desaceleración del ritmo inflacionario, hecho en el que coinciden tanto las estadísticas oficiales como las privadas. La menor tasa de inflación tuvo una repercusión positiva sobre los indicadores de pobreza e indigencia, aunque las diferencias observadas entre las distintas mediciones del nivel de precios y de otras variables dieron lugar a debates sobre el grado de mejoría de los indicadores sociales.

Las condiciones internacionales se manifestaron en un deterioro de los términos de intercambio externo, aunque estos se mantuvieron en valores históricamente elevados. Al mismo tiempo, la actividad agropecuaria, que presentó un gran dinamismo en los años previos, se vio afectada por una grave sequía y un debilitamiento de las expectativas del sector. La reducción de la demanda interna y externa, que se venía observando desde fines de 2008, repercutió

en la producción industrial, pese a que se mantuvo el volumen de consumo de bienes no duraderos. A su vez, la construcción sufrió una leve contracción. La inversión en equipos duraderos de producción experimentó una merma significativa, aunque a partir de valores elevados.

Ante un escenario económico recesivo, la política económica respondió con diversos instrumentos. El gobierno se orientó a mantener la inversión pública y movilizar los recursos transferidos al sector público (gracias a la reforma del sistema previsional implementada en 2008)



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

a fin de orientar la oferta de crédito particularmente hacia las actividades de producción de bienes duraderos y de construcción. Asimismo, se concedieron ayudas a las empresas para facilitar los pagos de salarios, aunque sujetas al mantenimiento de la cantidad de personal, y se recurrió a las normas que regulan las importaciones a fin de orientar la demanda hacia bienes de origen interno. Por otra parte, se redujeron los impuestos sobre los ingresos de los asalariados y se implementó una moratoria para las obligaciones previsionales y tributarias, incluida la exteriorización de los activos no declarados. Hacia fines del año se dispuso que los desempleados y trabajadores no registrados reciban una asignación mensual por cada uno de sus hijos.

La política financiera del gobierno, enfrentado a fuertes restricciones que limitaron el acceso al crédito externo, estuvo dirigida a reforzar las expectativas de cumplimiento del servicio de la deuda y a plantear la regularización de las obligaciones con el Club de París y con los tenedores de bonos que se habían excluido de la reestructuración llevada a cabo en 2005. Asimismo, se hicieron contactos con el Fondo Monetario Internacional (FMI) tendientes a restablecer los mecanismos de seguimiento de la economía.

Durante los últimos meses de 2009 se observaron señales de un repunte de la actividad económica, lo que podría dar lugar a una fase de recuperación. Pese a las incertidumbres remanentes, la mejoría de la situación macroeconómica internacional y regional reforzó las expectativas positivas acerca de la demanda externa y de las condiciones de los mercados de crédito. A su vez, la evolución financiera y cambiaria local mostró comportamientos sin sobresaltos. Se observó asimismo una recuperación de la actividad industrial, a la que contribuyó el rápido crecimiento de la economía brasileña. Por otra parte, las condiciones climáticas hicieron suponer un repunte del volumen de la cosecha agrícola, especialmente de la soja.

Durante 2009 el desempeño fiscal reflejó el efecto de las medidas de política económica y las características del comportamiento macroeconómico, manifestado en particular en la evolución de las bases imponibles de diferentes tributos. La recaudación de impuestos nacionales experimentó un leve aumento como proporción del PIB, con una contribución significativa de los mayores aportes a la seguridad social resultantes de la unificación del sistema de jubilaciones bajo el régimen estatal de reparto. En cambio, se redujeron considerablemente los ingresos por concepto de los impuestos sobre el comercio exterior. La reducción de las importaciones repercutió también sobre el IVA. No obstante, se mantuvo la recaudación proveniente de las transacciones vinculadas al consumo. Por su parte, los gastos públicos crecieron significativamente más que

#### ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2007	2008	2009 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	8,7	6,8	0,7
Producto interno bruto por habitante	7,6	5,7	-0,3
Precios al consumidor	8,5	7,2	6,5 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	9,1	8,8	11,6 <sup>d</sup>
Dinero (M1)	26,8	11,1	6,6 <sup>e</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>f</sup>	1,9	3,1	5,3 <sup>g</sup>
Relación de precios del intercambio	3,7	13,3	-4,8
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	8,5	7,9	8,8 <sup>d</sup>
Resultado global de la administración pública nacional / PIB	0,6	0,7	-0,8
Tasa de interés pasiva nominal	7,9	11,1	12,1 <sup>h</sup>
Tasa de interés activa nominal	11,1	19,5	21,3 <sup>i</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	66 356	82 110	66 373
Importaciones de bienes y servicios	53 352	67 536	49 079
Saldo en cuenta corriente	7 412	7 034	8 816
Cuentas de capital y financiera <sup>j</sup>	4 188	-10 724	-8 323
Balanza global	11 600	-3 690	493

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 2009.

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

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

<sup>e</sup> Variación en 12 meses hasta septiembre de 2009.

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

<sup>g</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2009 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>h</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

<sup>i</sup> Datos anualizados, promedio de enero a julio.

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

el PIB, debido principalmente a las alzas en los rubros de remuneraciones y prestaciones de la seguridad social y al incremento de los gastos de capital. Las transferencias al sector privado (compuestas en gran parte por subsidios a la energía, los transportes y los alimentos) se mantuvieron en alrededor de un 4% del PIB.

Se estima que el superávit primario del gobierno nacional se redujo aproximadamente uno y medio puntos porcentuales y se ubicó en un 1,4% del PIB. En tanto, en los estados provinciales se registró un déficit primario equivalente al 0,2% del PIB. Durante el año se efectuaron pagos significativos de capital e intereses de la deuda pública, la que se redujo 5.000 millones de dólares en el primer semestre. La prima de rendimiento implícita en los precios de los bonos del gobierno se redujo a partir de los altos niveles alcanzados a finales de 2008. No obstante, el acceso del sector público a los mercados internacionales de crédito siguió siendo limitado.

Durante 2009 se desaceleró el incremento de los agregados monetarios, lo que implicó reducciones moderadas en los coeficientes de liquidez. La política monetaria se orientó a reducir las fluctuaciones de las variables financieras y cambiarias a través de operaciones en activos externos e internos. Si bien la demanda de depósitos bancarios

disminuyó hacia mediados del año, posteriormente experimentó una recuperación. Tras experimentar un salto en la última parte de 2008, se redujeron las tasas de interés, aunque a niveles superiores a los registrados en años anteriores (11% para los depósitos a plazo fijo en octubre). En un sistema financiero pequeño donde influyeron comportamientos de preferencia por liquidez y de demanda de moneda extranjera, los volúmenes de crédito fueron limitados. Sin embargo, el mercado accionario reflejó una recuperación de la demanda especialmente en la segunda mitad del año.

Los datos informados sobre las variaciones del PIB real revelaron evoluciones disímiles entre los sectores productores de bienes que registraron una merma interanual de poco más de un 5,5% en el primer semestre y el de servicios que se expandió un 4%. Entre los primeros destacó la contracción de la producción agropecuaria. La cosecha de granos en el ciclo agrícola 2008-2009 se redujo significativamente desde más de 90 millones de toneladas hasta poco más de 60 millones de toneladas, el nivel más bajo registrado en el decenio. El debilitamiento de la actividad agropecuaria se vio reflejado en la demanda de maquinaria agrícola y vehículos utilitarios. La contracción de la actividad industrial se debió principalmente a la desaceleración de los sectores de bienes de capital y de consumo duraderos. La producción de automotores disminuyó cerca de un 20% interanual en los primeros diez meses del año, aunque se mantuvo en niveles históricos elevados. Hacia fines del año se vislumbró la posibilidad de una recuperación debido al repunte de la demanda interna y el mayor dinamismo del mercado brasileño, factores que también influyeron en otras ramas manufactureras.

La medición del IPC en el Gran Buenos Aires reveló una variación del 6,5% interanual en octubre, mientras que el nivel general del índice de remuneraciones (incluidos los trabajadores públicos y privados, registrados e informales) mostró un aumento del 16% anual hasta septiembre. La demanda de trabajo reflejó la desaceleración de la actividad económica. Hasta el tercer trimestre del año, el coeficiente de empleo de la población registró una leve

disminución interanual. En tanto, la tasa de desempleo fue de un 9,1% (1,3 puntos porcentuales más que la registrada un año antes). Por su parte, disminuyó la ocupación en la industria manufacturera y la construcción. Según las cifras oficiales informadas, los índices de pobreza e indigencia se redujeron significativamente alrededor del 14% y el 4%, respectivamente, pese a que otros datos revelaron que estos se mantuvieron o incrementaron esos niveles de incidencia.

En cuanto a las transacciones externas, tanto las exportaciones como las importaciones experimentaron fuertes reducciones. En consecuencia, se incrementó el ya elevado superávit comercial y se registró un saldo negativo de las cuentas de capital y financiera. Durante los tres primeros trimestres de 2009, los movimientos cambiarios privados por conceptos financieros acumularon un egreso de unos 13.000 millones de dólares, con un máximo de 5.800 millones de dólares en el segundo trimestre y una fuerte reducción de 2.300 millones de dólares en el tercero. Las intervenciones del banco central, ya sea para la compra o venta de divisas, permitieron mantener las reservas internacionales, que alcanzaron alrededor de 47.000 millones de dólares a mediados de noviembre, cifra levemente superior a la registrada a fines de 2008. Además, estas se vieron favorecidas por una asignación de derechos especiales de giro por un monto de 2.650 millones de dólares. Asimismo, el banco central estableció acuerdos de canje de monedas con sus contrapartes de China y el Brasil.

Los precios de exportación se redujeron un 18% en los primeros diez meses del año, lo que compensó en parte las fuertes alzas registradas en 2008. A su vez, los volúmenes de exportación decrecieron un 10% en ese período. Los valores exportados fueron significativamente inferiores a los registrados un año antes, con reducciones especialmente intensas en los productos primarios (47%, tanto en precio como en volumen) y los combustibles (30%, pese al incremento de los volúmenes), y más leves en las manufacturas industriales y agropecuarias. Las importaciones se redujeron un 33% en diez meses (-7% en precios). La reducción fue muy marcada en los bienes de capital, intermedios y de consumo.