

## INFORME DE COYUNTURA ECONOMICA – MARZO 2009

### Influencia del sector externo en la coyuntura económica actual

*Por Alejandro G. Einstoss (\*) y Martin A. Szybisz (\*\*)*

En un contexto donde los estados están aplicando políticas monetarias y fiscales expansivas; enmarcadas, en general, dentro de un marco keynesiano; en un escenario donde las interconexiones económicas mundiales son cada vez más grandes, y la magnitud real de la crisis es aún incierta se intentará puntualizar ciertos aspectos sobresalientes en relación a la situación de la economía argentina.

Como es bien sabido, el proceso de crecimiento en el que se embarco la economía argentina a partir del 2002, se baso en dos pilares fundamentales, por un lado un fuerte superávit de balance de pagos, a partir de la fuerte devaluación del peso como consecuencia del fin de la “convertibilidad”, con un bajo nivel de traslado a precios al interior de la economía (pass through) que provoco un aumento de la competitividad del aparato productivo de la economía en su conjunto a través de un elevado nivel del tipo de cambio. Por otro lado un fuerte superávit fiscal, en parte también relacionado con la evolución del saldo del balance de pagos a través de los impuestos a las exportaciones (retenciones) y luego a través de impuestos provenientes de aumento de la actividad económica y del consumo.

El INDEC en enero del 2009 (últimos datos disponibles) publica que el nivel de exportaciones argentina se redujeron en un 36% con respecto a enero del 2008 y que las importaciones por su parte cayeron en un 38% en el mismo periodo. Datos estos que de intensificarse pueden afectar los cimientos mismos del modelo llevado adelante a partir del 2002.

Si tan solo vemos la evolución de las importaciones y exportaciones, podemos concluir en un primer momento que se trata del impacto de la crisis global en nuestra economía, pero es interesante analizar si existen comportamientos internos de la economía que pueden tener consecuencias en nuestros saldos exportables y no son necesariamente consecuencia de la crisis internacional.

Desagregando la caída en las importaciones, vemos que se verificaron caídas en todos los ítems de importación, pero que la mayor baja se observó en primer lugar en bienes intermedios y en segundo en bienes de capital. Y entre las que experimentaron la menor caída fueron las importaciones de combustibles y se observaron aumentos en la importación de gas oil y gas natural gaseoso.

En términos agregados la caída de las importaciones se explican por una caída del 38% en término de cantidades y solo del 1% en término de precios. La caída en el uso de bienes intermedios (se destacan, insumos industriales, repuestos, agroquímicos), se da en un contexto de desaceleración en el nivel de actividad económica (nivel de actividad industrial cae en enero un 6,1% en términos desestacionalizados en relación a diciembre del 2008); lo cual hace pensar en la continuidad esta tendencia, esto impactaría en el nivel de empleo (se observan suspensiones y recorte de turnos de producción en los sectores automotriz, metalmecánicos, textiles, etc.), que complicarían el ya difícil panorama social en el cual un porcentaje muy importante de la población se encuentra de condiciones de pobreza e indigencia.

En este sentido, en cuanto a puestos de trabajo declarados la cantidad en el sector servicios ha crecido aproximadamente un 10% desde el primer trimestre de 2007 al tercero de 2008 contra un 6% en el sector productor de bienes, lo cual hace preguntarnos respecto a la calidad de puestos de trabajo creados.

La caída en la importación de bienes de capital, es una señal inequívoca de una baja en los niveles de inversión, y que se reflejará negativamente en la tasa de crecimiento de la economía.

En este sentido también se puede señalar el hecho de que durante 2007 la inversión bruta interna ha crecido (desde \$ 76.252 millones del primer trimestre hasta \$85.717 millones del último - datos desestacionalizados-); acompañado por aumentos en la tasa de interés (por préstamos a las empresas de primera línea pasó de 9,6% -datos BCRA- nominal anual en enero de 2007 a 15, 99% en diciembre del mismo año). Este aumento simultáneo de tasa de interés e inversión podría explicarse por un aumento de la inflación o por un aumento de las expectativas de la inflación futura; de forma tal que una baja en la tasa real de interés podría aún explicar la suba de la inversión. La alternativa consiste en cuestionar la relación inversa entre tasa de interés y inversión.

Si observamos los datos del 2008 notamos una inversión estancada (alrededor de 90.000 millones de pesos) con una fuerte caída en el último trimestre (83.447), mientras que la tasa de interés por préstamos a empresas de primera línea aumentó del 15,27% en enero al 27,76% con fuertes oscilaciones intermedias.

En relación a las exportaciones, la caída de las mismas puede explicarse por una disminución en las cantidades exportadas de un 25% y una caída en precios de un 14%. El mayor descenso interanual correspondió a productos primarios con una reducción del 56%, producto de una caída de un 40% en las cantidades exportadas y una disminución del 27% en los precios de exportación, y en segundo lugar las exportaciones de combustibles y energía que disminuyeron un 35%, producto de una caída del 60% en precios que no pudo ser compensada por un aumento en las cantidades (+62%) y las que experimentaron menores caídas fueron las manufacturas de origen industrial (MOI) y agropecuario (MOA) y los que tuvieron un crecimiento en sus exportaciones fueron los relacionados a la minería, gas de petróleo y otros hidrocarburos.

El intercambio con MERCOSUR en enero del 2009 fue el segundo destino de nuestras exportaciones, aunque sigue siendo nuestro principal socio comercial, con respecto a enero del año anterior las exportaciones cayeron un 51% explicado principalmente por menores envíos de trigo a Brasil, (en parte a causa de la sequía y en parte por la implementación de políticas públicas que regulan las exportaciones del sector). El intercambio con este bloque arroja saldo negativo aunque el nivel de importaciones descendió un 54% en comparación interanual. La devaluación del real frente al dólar agrega desafíos adicionales a la competitividad de los productos argentinos. El principal destino de exportación es la Unión Europea (20%), con un saldo positivo de 147 millones de dólares, es de interés destacar que el saldo comercial con el bloque ASEAN (asociación de naciones del sudeste asiático), junto con China, India, Japón y Corea Rep arrojan saldo negativos, debido a las menores ventas de productos primarios y manufacturas de origen agropecuarios.

En relación al intercambio con el NAFTA, las exportaciones cayeron un 40% fundamentalmente por la baja en las ventas de combustibles y energía, producto de menores envíos de petróleo crudo y fuel oil a Estados Unidos.

El intercambio con Chile arroja un saldo positivo de 264 millones de dólares, producto del aumento en los envíos de gas natural en estado gaseoso y en menor medida de petróleo crudo y una caída de las importaciones del 32% (principalmente bienes intermedios)

Cabe destacar que en un marco de desaceleración del nivel de actividad, con consecuencias en los niveles de empleo, sumado a tensiones sociales (conflicto del campo, adelantamiento de elecciones) se plantea un evidente cambio en las

expectativas de los agentes económicos con respecto a la evolución futura de la economía, se eleva el nivel de incertidumbre y la aversión al riesgo, que hace que aumente la salida de capitales, sumado al menor nivel de exportaciones (proveedor de divisas), provoca presiones sobre el tipo de cambio en el corto y mediano plazo.

Tanto la desaceleración de la economía como la caída de las exportaciones tienen impacto negativo sobre las cuentas públicas, que se refleja en una disminución de la recaudación (sea por caída en las cantidades exportadas, caída en los precios internacionales de nuestras expo –por retenciones-, o caída en la recaudación interna de impuestos por la desaceleración de la actividad), lo cual hace que sea menor la capacidad de pago del estado nacional y provincial de sus obligaciones, esto también podría generar presión a una modificación en el tipo de cambio, con la intención de reducir el gasto público en dólares. Por lo tanto, ya sea por el comportamiento del sector privado o público es probable que se produzcan presiones sobre el tipo de cambio en el corto plazo.

Sin embargo, existen variables de carácter exógeno a nuestra economía, que pueden operar en sentido contrario, como el precio internacional de los commodities si revierte su tendencia negativa (la soja y sus derivados, fueron uno de los ítems en que su precio descendió menos en términos relativos), y si aumenta la demanda de productos primarios y MOA, esto haría que el impacto de la crisis global, sumado a los problemas estructurales de la economía, sean menores, reduciendo la necesidad de correcciones cambiarias debido al aumento en la oferta de divisas.

Marzo 2009

(\*) *Licenciado en Economía / Investigador (F.C.E. – U.B.A.)*

(\*\*) *Licenciado en Economía / Contador Público / Abogado (U.B.A.)*