

LAS CLAVES

1. *Es necesario reactivar el consumo para lograr un 'despegue', luego del cual se deben incentivar inversiones en sectores más dinámicos. Esto generará una base sólida para un crecimiento sostenido.*
2. *El FMI y el Gobierno, en un importante giro, minimizan la necesidad de mejorar la competitividad argentina y señalan como camino para la reactivación la importancia de alentar el consumo interno.*
3. *A lo largo del año, han disminuido un 4% los préstamos al Sector Privado.*

1. EL CONSUMO, ¿MOTOR DE LA REACTIVACION?

En economía, para mantener una tasa de crecimiento sostenida -como la que Argentina necesita- se requiere impulsar las inversiones. Una de las principales causas del estancamiento económico en la actual coyuntura radica no sólo en la caída de la inversión global, sino en la **pérdida de participación relativa de las inversiones en Bienes de Capital, en aquellos sectores capaces de ejercer un efecto multiplicador importante.**

Sin embargo, **no sólo la inversión puede adoptar el papel de elemento dinamizador.** De analizar la ecuación macroeconómica básica

$$PBI + M = C + I + X$$

se deduce que el PBI también puede aumentar como consecuencia de un crecimiento de las exportaciones. Sin embargo, en el caso argentino, al exportar principalmente "comodities" con un bajo valor agregado, el efecto final sobre la economía aún no es considerable.

Finalmente queda el **consumo**. Este es el **principal componente de la ecuación macroeconómica** básica, ya que aproximadamente el **75% del PBI es explicado por su comportamiento.**

Un 'shock' de crecimiento a través del consumo no implica un crecimiento de la economía en el largo plazo. El aumento en la demanda interna conlleva un incremento no sólo de bienes nacionales, sino también de las importaciones, las cuales (en vastos sectores de nuestra economía) sustituyen parcialmente a los primeros. Esto no hace más que empeorar la balanza comercial. Es sabido que un déficit en cuenta corriente superior al 4,5% del PBI, alienta la salida de capitales, un aumento de la tasa de interés doméstica y una caída en el nivel de actividad.

Por lo tanto, **no debe confundirse 'despegue', o crecimiento coyuntural, con un crecimiento sostenible en el largo plazo.**

Un factor que caracteriza a la economía argentina es el alto grado de volatilidad en su crecimiento. La conocida situación de 'stop-go' de los '70 ha sido reemplazada en los '90 por crisis de origen externo. Desde principios de la



década del '90, las crisis se han ido sucediendo cada vez con menor periodicidad entre ellas y los sectores más dinámicos de la economía han ido sufriendo un proceso de pérdida de rentabilidad. Esto ha impactado negativamente sobre la tasa de desempleo, y el nivel de ingreso. El resultado ha sido una caída de la demanda interna, lo que se traduce en una baja en el Producto Bruto Interno.

En las condiciones actuales el aumento de las inversiones, sin un previo despegue del mercado interno, resulta prácticamente imposible.

Por lo tanto, se vuelve necesario reactivar la demanda, a fin de dar señales de recuperación de la economía, facilitando el ingreso de capitales necesarios para alcanzar un crecimiento sostenido en el tiempo.

Estas inversiones deben estar orientadas hacia los sectores productores capaces de multiplicar sus efectos sobre la economía, los cuales brindarán una base firme para un crecimiento sostenido en el largo plazo.

2. *¿CAMBIO DE OBJETIVOS EN EL FMI Y EN EL GOBIERNO?*

El reciente cambio de opinión del FMI debe analizarse tomando en cuenta lo analizado en el punto anterior de este Informe.

En dicho contexto, se enmarcan las **recomendaciones de miembros del staff del FMI**, en el sentido que **el gobierno aliente el consumo interno** dada su importancia dentro de la demanda agregada.

“Esto, lo que pasa en Argentina, es algo que está fuera de mis herramientas. No sabemos como tratar con este problema de psicología social.” Con estas palabras Thomas Reichmann, funcionario del FMI describió su posición sobre la situación de Argentina.

Estas referencias de los técnicos reflejan un **problema de expectativas**. Esto es, dado que los **agentes económicos esperan que su situación económica se mantendrá igual o empeorará** en los próximos meses, **temen por la estabilidad de su flujo futuro de ingresos** y, debido a esto, **precautoriamente disminuyen el consumo**.

A su vez, Miguel Bein, Secretario de Programación Económica y Regional, señaló: *“De ninguna manera consideramos que el principal desafío sea mejorar la competitividad, porque las exportaciones están creciendo fuerte y también se redujo el déficit de cuenta corriente”* Estas palabras van en el mismo sentido que las formuladas por autoridades del FMI.

Respecto de las recomendaciones del **FMI**, se aprecia un **cambio de postura** de este organismo, debido a que **tradicionalmente las recomendaciones consistían en:**

1. **Caída del salario real**, vía devaluación o disminución nominal.
2. **Reducción del déficit fiscal**, vía mayores impuestos y menor gasto público.
3. **Disminución del consumo interno** (consecuencia del punto 1 y 2)
4. **Disminución del déficit de Cuenta Corriente** (consecuencia del punto 3)

Sin embargo, sea por un cambio de posición o por un reconocimiento de la imposibilidad de recomendar ‘recetas



tradicionales' para reanimar la alicaída economía argentina, las actuales recomendaciones del FMI van claramente en sentido contrario de las medidas de política económica tradicionalmente recomendadas por este organismo.

Si bien es cierto que un mayor consumo resulta condición necesaria (aunque no suficiente) para un "despegue" de la economía argentina, no concordamos con la afirmación de que no es prioritario mejorar la competitividad en nuestra economía.

Al respecto, el saldo comercial argentino (primeros siete meses) hubiese sido deficitario en \$ 1.269 millones, si no hubiese aumentado el precio del petróleo y el crecimiento del PBI de este año hubiese sido el estimado en el Presupuesto 2000¹.

3. LOS PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO ESTÁN CAYENDO

El crédito es uno de los mecanismos que facilitan el crecimiento económico a través de la demanda agregada, ya sea para consumo o inversión.

Como se observa en el gráfico siguiente, ha estado disminuyendo durante todo este año.

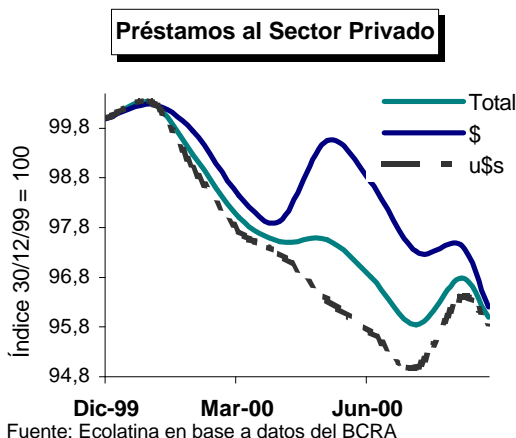
En parte, esto explica la pobre 'performance' del consumo y la inversión observadas en el primer semestre de 2000.

En el año en curso, los Créditos al Sector Privado disminuyeron un 4%, debido a

✓ _____

¹ Informe Semanal Ecolatina, 305R, 15/09/2000.

una reducción de los préstamos en pesos del 3,8% y en dólares del 4,1%.



Entre los primeros, disminuyeron los créditos Prendarios (-23%), Otros Adelantos (-20%), Hipotecarios (-10%), y Personales (-5%). En dólares, disminuyeron principalmente los préstamos prendarios (-6%), mientras que aumentaron los hipotecarios (+7%) y personales (+1%). Este último segmento refleja precisamente cómo reacciona la demanda ante una mejora en las condiciones crediticias (menor tasa y más plazo), situación que se produjo en abril de este año.

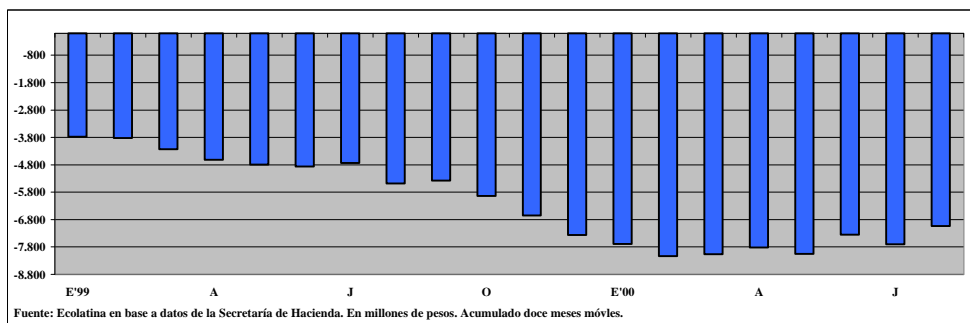
Como **conclusión**, debe resaltarse la importancia de un aumento del consumo para lograr salir de la actual meseta del nivel de actividad.

Pero, es importante señalar que **de no surgir a posteriori un incremento del nivel de inversión** -en sectores de la economía que permitan un importante efecto multiplicador del empleo- **la reactivación generada por el consumo no será sustentable en el tiempo.**

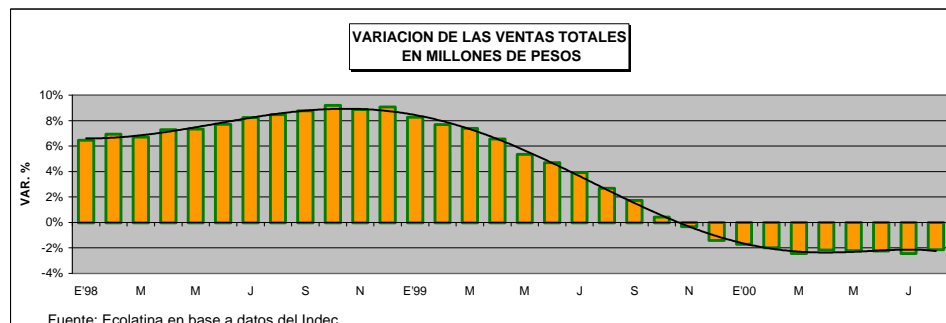


LAS CIFRAS DE LA SEMANA

RESULTADO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO SIN PRIVATIZACIONES



VENTAS A SUPERMERCADOS



TASAS DE INTERES DE CORTO PLAZO - NOMINAL ANUAL (en porcentaje)

FECHA	Interempresas/BONEX		Prime 30d. T.N.A.	
	Pasiva	Activa	En Pesos	En Dólares
AGO	5,86%	5,86%	10,06%	8,49%
SEP	7,50%	7,50%	10,25%	8,72%
OCT	9,33%	9,33%	12,60%	10,02%
NOV	8,50%	8,50%	13,08%	9,86%
DIC	8,90%	8,90%	13,60%	10,11%
ENE'00	8,00%	8,00%	10,68%	9,54%
FEB	7,58%	7,58%	10,80%	9,19%
MAR	6,55%	6,55%	9,83%	8,57%
ABR	7,08%	7,08%	9,18%	8,24%
MAY	7,43%	7,43%	10,10%	9,11%
JUN	7,33%	7,33%	9,91%	8,98%
JUL	7,20%	7,20%	9,59%	8,80%
AGO	7,53%	7,53%	9,45%	9,24%

Fuente: Ecolatina en base a datos del mercado.

METAS DEL DEFICIT FISCAL - FMI

TRIMESTRE	EJECUCION (1)	PROGRAMA FMI (2)	DIFERENCIA (2)-(1)
I 1999	1.268,2	1.300,0	31,8
II	941,6	1.550,0	608,4
III	1.697,1	1.350,0	-347,1
IV	3.187,6	900,0	-2.287,6
AÑO 1999	7.094,5	5.100,0	-1.994,5
I 2000	1.993,9	2.150,0	156,1
II	244,7	540,0	295,3
III (julio - agosto)	1.099,7	1.160,0	60,3
AÑO 2000 (*)	5.700,0	5.300,0	-400,0

Fuente: Ecolatina en base a datos del ME. En millones de Pesos. (*) Proyectado.

INDICE DE PRODUCCION INDUSTRIAL SECTORIAL

	AGOSTO 2000	AGOSTO 1999	VARIACION % AGO '00 / AGO '99
ALUMINIO	193,3	162,2	19,2%
AUTOS	222,5	213,9	4,0%
QUIMICOS MINERALES	140,2	137,2	2,2%
INSUMOS PLASTICOS Y CAUCHO	138,7	122,3	13,4%
AGROQUIMICOS	222,4	219,3	1,4%
HIERRO Y ACERO	190,3	163,5	16,4%
INSUMOS TEXTILES	110,0	103,7	6,0%
NEUMATICOS	173,8	152,8	13,7%
PAPEL Y CELULOSA	132,3	133,6	-1,0%
INDICE DE PRODUCCION INDUSTRIAL	126,8	127,7	-0,7%
BEBIDAS	114,0	115,1	-1,0%
PETROQUIMICOS	107,0	122,2	-12,4%
ALIMENTOS	154,0	165,8	-7,1%
CIGARRILLOS	94,0	95,4	-1,4%
INSUMOS Y BIENES DE CAPITAL	20,3	20,5	-0,9%
COCINAS, CALEFONES Y TERMOTANQUES	74,8	75,2	-0,6%
PETROLEO PROCESADO	119,0	123,8	-3,9%
HELADERAS, A. ACOND. Y LAVARROPAS	71,4	80,9	-11,7%
CEMENTO	124,0	136,9	-9,4%
TRACTORES	15,9	17,2	-7,8%

Fuente: Ecolatina en base a datos de Fiel.

INDICE DE PRODUCCION INDUSTRIAL 12 MESES MOVILES

