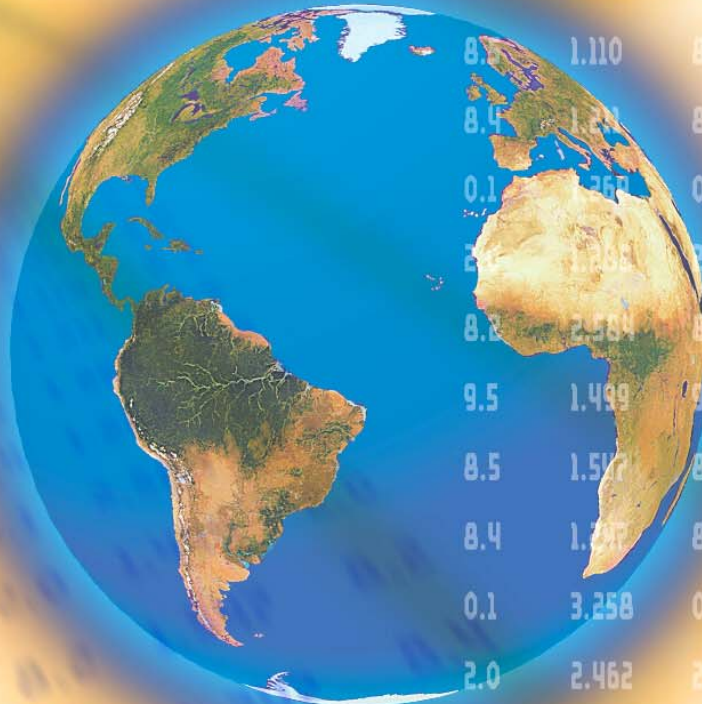


Econométrica S.A

economic research and forecasts

www.econometrica.com.ar



36

1970 - 2006

*años dedicados al Análisis
Macroeconómico*

***Argentina
Macroeconomic
Outlook***

Octubre 2006

**“2008: Tendrá el
Gobierno Margen para
Seguir Postergando
Decisiones?”**

Por Mario Brodersohn

Econométrica S.A

economic research and forecasts

Lavalle 465, piso 2° - (C1047AAI) Buenos Aires, Argentina

Tel.: (54-011) 4325 – 9443 o 4322 – 4668

Fax: (54-011) 4322 - 6927

E-mail: info@econometrica.com.ar

Sitio Web: www.econometrica.com.ar

(Clave de acceso III Trim 2006: 0303)

Copyright © 2003

“2008: TENDRA EL GOBIERNO MARGEN PARA SEGUIR POSTERGANDO DECISIONES?”

Por Mario Brodersohn

1.- LAS ELECCIONES EN MISIONES Y SUS EFECTOS POLITICOS Y ECONOMICOS

En qué medida el resultado de las recientes elecciones en Misiones afectará el comportamiento político y económico en los próximos meses?

Hasta las elecciones en Misiones la tesis política más difundida y aceptada era que acontecimientos como la desaparición de López, la crisis con Uruguay por las papeleras, los episodios violentos de San Vicente, o las reelecciones indefinidas sólo por mencionar algunos de ellos, si bien erosionaban la imagen política del Gobierno, no necesariamente fortalecían la credibilidad de los opositores políticos. Las encuestas de opinión ratificaban esa percepción al señalar que pesaba más en la opinión pública un país que crecía al 9% anual que las desprolijidades y los errores políticos que cometiese el Gobierno.

Esta percepción se reflejaba en la hipótesis política ampliamente aceptada por los operadores económicos: triunfo de Kirchner en las elecciones presidenciales del 2007. Lo único que podría estar en discusión era su distancia con el resto de los opositores, lo cual a su vez dependería del grado de atomización de los partidos opositores.

La relación entre Gobierno y los empresarios era compatible y coherente

con esta realidad política. Por un lado, el Gobierno, como señal de su fortaleza, adoptaba decisiones inconsultas y autoritarias.

Los empresarios, por el otro lado, terminaban por asumir sumisamente esas decisiones. Ejemplos de esta realidad era la prohibición a exportar carne o la aplicación de la ley de abastecimiento a las ventas de gas-oil o el congelamiento de precios “acordado” con los supermercados o la pretensión de “acuerdos” con las pre-pagas.

El Gobierno entendía que este estilo de negociación estaba dando los resultados esperados. La inflación en el 2006 había descendido a un dígito.

Las elecciones de Misiones parecen señalar el comienzo de un nuevo contexto político donde la pretensión hegemónica del Gobierno puede comenzar a ser resistida.

En las próximas semanas la fortaleza política del Gobierno va a ser puesta a prueba en decisiones vinculadas con la reelección de Sola en la Provincia de Buenos Aires o las reformas constitucionales para favorecer la reelección del gobernador en Jujuy y en San Juan o los cortes de ruta con el Uruguay en plena reunión cumbre de Presidentes en Montevideo.

En suma, las elecciones de Misiones han recalentado el clima político. Puede esta nueva realidad afectar las proyecciones económicas para el 2007? Nuestra respuesta es que esta nueva realidad se va a reflejar más en el campo político que en el económico. Ello se debe a que el gobierno no tiene margen de maniobra para introducir, antes de las elecciones presidenciales, cambios en las siguientes áreas:

- Congelamiento de las tarifas públicas y controles de precios
- Continuar con su política de subsidios y con un mayor nivel de inversión en infraestructura a cargo del Gobierno
- Acordar con los gremios un aumento salarial en torno al 13%.

El gobierno va a seguir siendo inflexible en estos temas y va a estar dispuesto a absorber los costos políticos que ello le implique.

En síntesis, mas allá de los resultados en las elecciones en Misiones, las proyecciones económicas para el 2007 están prácticamente definidas. No se espera ningún cambio significativo en el esquema vigente. Sólo si ocurriese algún shock externo, que no se prevé, o algún apagón generalizado, que no se espera, puede alterar el esquema de política económica que se ha venido aplicando en los últimos años.

El apotegma que domina el frontispicio de la Casa de Gobierno es contundente: “*Si económicamente todo funcionó bien hasta ahora, porque cambiar?*”. La credibilidad de este apotegma para el 2007 esta sustentada en el “colchón” que

le proporcionan los elevados superávit fiscales y externos.

Dado que para nosotros el 2007 esta prácticamente definido, no tiene mayor sentido, y no aportaríamos nada nuevo, limitar este informe a analizar el 2007. Nuestro objetivo, en consecuencia, es más ambicioso. Trataremos de contestar las siguientes preguntas: ¿el esquema actual de política económica es sustentable en el 2008?. El Gobierno ¿estará dispuesto en el 2008 a hacer frente a las distorsiones que se fueron acumulando y que fue difiriendo para después de las elecciones? En otros términos, todo lo que se fue acumulando debajo de la alfombra ¿comenzará a desbordar a partir del 2008?.

El punto de partida de este análisis esta dado por las metas macroeconómicas para el 2007/09 incluidas en el Presupuesto Nacional enviado el pasado mes de setiembre al Congreso Nacional.

2.- SON REALISTAS LAS METAS GUBERNAMENTALES PARA EL 2007/09 QUE SE INCLUYEN EN EL PRESUPUESTO NACIONAL?

Comencemos por señalar que las cifras presupuestarias de recursos impositivos y autorizaciones para gastar que presenta el Presupuesto enviado al Congreso Nacional no son de mayor utilidad para el análisis económico dado que muestran las autorizaciones para gastar y no lo que efectivamente va a gastar. Además, la estrategia oficial de subestimar la recaudación impositiva habilita a un nivel de gasto público superior al que establece el Presupuesto Nacional.



De aquí no podemos concluir que el Presupuesto Nacional no tiene ninguna utilidad para el análisis económico. Ello no es así porque, como ya lo señalamos, la mayor contribución del Presupuesto del 2007 es que, junto con un análisis detallado de las cifras de recursos y gastos, el Gobierno presenta también sus principales hipótesis sobre el comportamiento para el 2007/09 de los precios, PBI, tipo de cambio y comercio exterior.

Las proyecciones macroeconómicas del Gobierno y de Econométrica para el 2007/09 constituyen el punto de partida de nuestro informe (Cuadro No 1):

- **Crecimiento Económico.**

El Gobierno supone un crecimiento del PBI para el 2007 del 4%. Esta estimación es muy extraña dado que sólo por el arrastre que trae del 2006 el PBI crecerá en un 3,6%. Por supuesto, esta subestimación del crecimiento es coherente con la intención gubernamental de subestimar la recaudación de impuestos y así tener libertad de acción para gastar ese exceso de recaudación tributaria. Para el 2007 si en lugar de un crecimiento del PBI del 4%, suponemos que crece un 7,6%, que es la hipótesis de Econométrica, el exceso de recaudación es de 5.600 millones de pesos con relación a la cifra que figura en el Presupuesto Nacional.

Para el 2008 el Gobierno supone un crecimiento del 3,5% al igual que para el 2009. El Gobierno no analiza las consecuencias de una desaceleración tan fuerte de la economía en la recaudación fiscal ni en el empleo.

- **Inflación.**

Partimos de la hipótesis de que se mantienen hasta fines del 2007 el congelamiento de las tarifas de los servicios públicos privatizados y la política de control de los precios de los bienes y servicios que gravitan en el Índice del Costo de Vida (en la actualidad cerca del 42% de los componentes del Índice están sujetos a congelamiento y controles). El Gobierno estima una inflación promedio para el 2007 del 7,7%. Para el 2008-09 no aclara si continuará la política de congelamiento y controles de precios. Sin embargo, como estima una menor inflación para el 2008 (6,1%) y para el 2009 (4,5%) deberíamos suponer que no piensa corregir el desfase que se ha producido en los precios de los servicios públicos privatizados.

- **Tipo de cambio.**

El Gobierno estima una devaluación del peso con relación al dólar del 1.29% en el 2007, del 0.96% en el 2008 y del 0.63% en el 2009. Estas pautas de devaluación son claramente inferiores a la tasa esperada de inflación por el mismo Gobierno para ese periodo. De aquí podríamos deducir que el Gobierno contempla salir gradualmente de su política de un dólar alto para ir apreciando paulatinamente el peso con relación al dólar, bajo el supuesto de una inflación internacional en ese periodo del 2,3% anual. Si se cumplen estas proyecciones implicaría una apreciación real del peso del 8% en el 2009.

- **Gasto Público.**

El Presupuesto muestra claramente la intención del Gobierno de preservar en el

tiempo su política de superávit fiscal. Ello se aprecia claramente en las hipótesis sobre las que se basan las estimaciones de gastos para el 2007.

- El aumento jubilatorio para el 2007 se limita al 13% bajo el supuesto de que ello es suficiente para satisfacer la decisión de la Corte Suprema de la Nación.
- El presupuesto no incluye aumentos salariales en el 2007 para los empleados públicos ni para los planes para jefes y jefas de familia.
- Finalmente, el Gobierno mantiene constante el nivel de inversión del Gobierno Nacional a pesar de la reciente decisión de hacerse cargo de la inversión en el 2007 de dos centrales eléctricas por un costo de 1.100 millones de dólares y de las inversiones para extraer gas en Bolivia y el gasoducto del norte.

En suma, las proyecciones macroeconómicas de Econometría difieren de las del Gobierno tanto para el 2007 como para el 2008, tal como se aprecia en el Cuadro N1.

3.- LAS PROYECCIONES FISCALES DE ECONOMETRICA PARA EL 2007 Y EL 2008

Las proyecciones fiscales de Econometría para el 2007/08 están basadas en los siguientes supuestos:

- Crecimiento del PBI en 2007 del 7,6% frente al 4% del Gobierno. Para el 2008 suponemos un crecimiento del 5,5% y el Gobierno del 3,5%

- Aumento del Costo de vida del 11% (diciembre 07/diciembre 06) y del 9,9% promedio del 2007 versus el 2006.

- El PBI a precios corrientes crece un 18,2% versus el 10,5% del Presupuesto del 2007. Para el 2008 suponemos un aumento del PBI a precios corrientes del 16,1% mientras que el Gobierno lo estima en 8,7%. Nuestras estimaciones favorecen un nivel superior de recaudación del que surgiría de las hipótesis del Gobierno.

- Suponemos que en mayo 2007 el Gobierno aumenta un 13% los salarios de los empleados públicos frente a ningún aumento contemplado en el Presupuesto Nacional.

- Suponemos que, además, en ese mes de mayo las jubilaciones aumentan un 7%, que junto al 13% ya aprobado a partir de enero 2007 pone en mejor posición negociadora al Gobierno Nacional con la Corte Suprema.

- El Presupuesto Nacional supone que los gastos de capital aumentan 3,8%. En cambio, para Econometría aumentarían un 23,4% debido a mayores compromisos ya sea con las provincias como con los fondos fiduciarios por las centrales eléctricas y los planes gasíferos con Bolivia.

- Suponemos para el 2007 un aumento en los subsidios al sector privado del 19,5% mientras que en el Presupuesto Nacional son del 10%.

Econometría, tomando como base los supuestos anteriores, presenta en el Cuadro N2 las cuentas fiscales para el

“2008: Tendrá el Gobierno Margen para Seguir Postergando Decisiones?”

Por Mario Brodersohn

2007 y para el 2008 para el Gobierno Nacional, sin incluir a las Provincias.

Las estimaciones para el 2007 toman en cuenta una mayor recaudación tributaria que las presupuestadas por el Gobierno dado que suponemos más crecimiento y más inflación. Además, estima un nivel más alto del Gasto Primario como resultado de mayores gastos salariales, jubilatorios y de inversión que las incluidas en el Presupuesto Nacional.

El mencionado Cuadro N2 muestra que el superávit primario del Gobierno Nacional en el 2004 fue el 3,9%, luego desciende a 3,7% en 2005 y 2006, para luego caer a 2,7% 2007 y al 2,2% en el 2008. Prácticamente en esos cinco años el superávit primario se reduciría a la mitad.

Este achicamiento en el superávit primario en el 2007 y 2008 se debe a que los gastos primarios, por primera vez en los últimos tres años, están creciendo más rápidamente que los recursos impositivos. En efecto, los recursos financieros del Gobierno Nacional se mantienen prácticamente constantes en el 2004/08 en torno al 23,5% del PBI. En cambio, los gastos primarios aumentan a lo largo de ese periodo del 19,6% del PBI (2004) al 21,3% en el 2008.

El rubro que más empuja el aumento en el gasto público son las transferencias de recursos a las provincias asociadas con el crecimiento en la recaudación de los impuestos coparticipables: 6,4% en el 2004 al 7,3% en el 2008.

Otro componente del gasto que aumenta es el vinculado con las jubilaciones. Aquí vale la pena detenernos un minuto para analizar este rubro. El Cuadro N3 muestra

la evolución de las jubilaciones en relación con el PBI. Surge de dicho gráfico que en el periodo de la convertibilidad osciló entre el 5,7% y 6,2% del PBI.

La crisis del 2002 afectó muy significativamente este componente del gasto público. En efecto, el gasto en jubilaciones paso del 6,2% del PBI en el 2001 al 4,7% en el 2006.

A partir del 2007 hay dos cambios significativos. Primero, el reciente fallo de la Corte Suprema desarmó el criterio oficial de aumentar solo la jubilación mínima. Segundo, la decisión del Gobierno de ampliar la cobertura jubilatoria a los que no han cumplido con años de aporte. Esta última medida cubre el vacío que existe para el 44,1% de los trabajadores en negro, trabajadores que están totalmente desguarnecidos de cobertura jubilatoria y de acceso al PAMI.

Como resultado de ambas decisiones el rubro Jubilaciones y Pensiones paulatinamente se acercara a los niveles pre-crisis del 2002. Estimamos que en el 2008 llegara el 5,5% del PBI, un nivel inferior pero mas cercano al pico del 2001.

Otro componente del gasto que vale la pena profundizar es el vinculado con los subsidios a las empresas privadas. El Gobierno recurre a estos subsidios para neutralizar las distorsiones que provoca la política de precios de las empresas privatizadas.

El rubro subsidios no es nada fácil de analizar. En efecto, no existe nada más complejo que tratar de desenredar la

madeja legal y contable que rodea el tema de los subsidios. Para este análisis tomamos las cifras que figuran en el Presupuesto Nacional en el rubro transferencias a empresas privadas con fines de lucro y los datos de los fondos fiduciarios vinculados con el transporte y la energía. Sumando estos conceptos llegamos en el 2007 a 7.200 millones de pesos (Cuadro N4 y5), cifra que duplica los 3.400 millones de pesos de los planes para jefes y jefas de familia.

4.- LAS CUENTAS FISCALES DE LA NACION Y LAS PROVINCIAS

El Cuadro N6 presenta el superávit primario consolidado de la Nación y de las Provincias. Aquí la tendencia decreciente que se observo en el superávit primario del Gobierno Nacional se torna mucho más preocupante debido a la caída en el superávit primario de las provincias. El superávit provincial del 1,4% en el 2004 y 0,7% en el 2005, se transforma en déficit primario del 0,3% en el 2007 y 0,6% en 2008.

De esta forma, el superávit primario consolidado de la Nación y las Provincias pasa del 5,7% en el 2004 al 1,7% en el 2008. Esta tendencia constituye un serio llamado de atención para los años post-elecciones 2007.

El mismo cuadro presenta el Programa Financiero para el Gobierno Nacional y las Provincias para el periodo 2004-08. Este Cuadro retoma el superávit primario en esos años y le resta el pago de intereses por la deuda pública. Así surge el superávit financiero con el que hay que hacer frente a los vencimientos de deuda. En el 2006 el superávit de caja del

Gobierno Nacional, después de hacer frente al pago de intereses de la deuda, es de 3.700 millones de dólares, lo cual permitió hacer frente con recursos propios al 46% de los vencimientos de deuda del Gobierno Nacional.

Para el 2008 el Gobierno no tiene ningún excedente de caja y no le queda otra alternativa que refinanciar la totalidad de los vencimientos de capital.

5.- LAS PROYECCIONES DE LAS CUENTAS EXTERNAS PARA EL 2007 Y 2008.

El Cuadro N7 presenta las cifras del comercio exterior argentino para el periodo 2004/08. El balance comercial sigue mostrando cifras altamente positivas: 12.100 millones de dólares en el 2004 y 10.400 millones en el 2006. Para el 2007 y 2008 proyectamos respectivamente 9.100 millones y 8.200 millones de dólares.

El cuadro N8 refleja el balance cambiario del Sector privado. En el 2004 el excedente de dólares del sector privado fue de 9.000 millones, superávit que es neto de una salida de capitales privados de 2.000 millones. En el 2005 el excedente privado aumento a 13.800 millones de dólares como resultado de que, luego del canje de la deuda, se revierte la cuenta de capital y en lugar de salida hay entrada de capitales por 2.800 millones de dólares.

En el 2006 se repite la experiencia del año anterior y el excedente privado es de 12.000 millones de dólares.

“2008: Tendrá el Gobierno Margen para Seguir Postergando Decisiones?”

Por Mario Brodersohn

La suma total del superávit cambiario del sector privado en el periodo 2004/06 asciende a casi 35.000 millones de dólares. El Tesoro Nacional le compro al sector privado con su superávit fiscal 10.700 millones de dólares para hacer frente a sus pagos de intereses y vencimientos de deuda. La suma restante de 24.300 millones de dólares fue comprada por el Banco Central. Para atenuar la expansión en la oferta monetaria a que daba lugar esa compra de dólares, el Banco Central los fue absorbiendo mediante la colocación de títulos de corto plazo (LEBAC) y la cancelación de redescuentos por los bancos.

Nuestras proyecciones para el 2007 y el 2008 mantienen la tendencia de elevados superávit cambiarios del sector privado, que para esos dos años proyectamos en 18.800 millones de dólares (suponemos para simplificar el análisis que no hay ingresos netos de capitales privados). Pero a diferencia de lo ocurrido hasta el 2006, el superávit de caja del Sector Público consolidado, después de pagar los intereses de la deuda, es sustancialmente inferior al del periodo 2004/06.

Por lo tanto, si al superávit externo privado en el 2007/08 de 18.800 millones de dólares, le reducimos los 3.900 millones que el Gobierno puede comprar con recursos propios, queda un saldo residual de 14.900 millones de dólares. Estos dólares tienen que ser comprados por el Banco Central a fin de evitar una apreciación del peso expandiendo la oferta monetaria. Para contrarrestar el impacto en los precios de esa expansión monetaria el Banco Central deberá seguir emitiendo deuda para absorber la mayor parte de dicha expansión. En otros

términos, el modelo de política económica descansa cada vez más en el manejo de la política monetaria y cada vez menos en la política fiscal.

En síntesis, la nueva realidad fiscal y cambiaria que se proyecta para el 2007/08 conduce a una mezcla de la política fiscal y monetaria muy distinta a la observada en el 2004/06. En estos últimos años fue posible neutralizar la expansión monetaria derivada de la compra de dólares al sector privado con la combinación de superávit fiscal, redescuentos, aumentos en el efectivo mínimo de los bancos y colocación de títulos de corto plazo. En cambio, en el 2007/08 se mantiene elevada la oferta de dólares privados pero se han achicado apreciablemente los márgenes fiscales para neutralizar la expansión monetaria.

6.- 2008: ACUMULAR MAS DISTORSIONES O CORREGIR LAS EXISTENTES?

En el 2007 el Gobierno no tiene mayores problemas financieros para seguir sustentando su política de expansión económica en un contexto de inflación levemente superior a la del 2006. En efecto, estimamos un crecimiento del 7,6% del PBI y una inflación del 11%.

Nuestras proyecciones señalan una disminución en el superávit primario fiscal para el 2007 con relación al observado en los años anteriores. Sin embargo, a pesar de dicha disminución, subsiste un nivel de superávit que le sigue otorgando al Gobierno suficiente flexibilidad financiera para continuar sosteniendo el modelo de política económica; esto es, subsidios asociados

“2008: Tendrá el Gobierno Margen para Seguir Postergando Decisiones?”

Por Mario Brodersohn

con el congelamiento de las tarifas públicas, un mayor papel de la inversión pública con relación a la privada, transferencias de recursos a las provincias para seguir manteniendo su fidelidad y pagos jubilatorios que se acercan a la decisión de la Corte Suprema.

Este panorama favorable sólo podría verse alterado en el 2007 por dos factores: un ciclo ganadero que aumente el precio de la carne y una potencial crisis energética. Hasta ahora, el Gobierno pudo esquivar sin grandes costos políticos ambos desafíos. Los costos sólo han sido fiscales, sea por menores retenciones a las exportaciones de carne o por mayores subsidios e inversiones a cargo del gobierno en el caso de la energía.

En el 2008 claramente se profundiza la tendencia hacia un debilitamiento en las cuentas fiscales tanto del Gobierno Nacional como de las Provincias. Ello es así aun bajo el supuesto de un ritmo de crecimiento económico en el 2008 más elevado que el proyectado por el Gobierno (5,5% de crecimiento del PBI versus el 3,5% planteado por el Gobierno).

En efecto, según nuestras proyecciones fiscales el superávit primario consolidado de la Nación y las Provincias desciende del 5,3% (2004) al 1,7% en el 2008. Con este superávit tiene que hacer frente al pago de intereses de la deuda pública que suman 1,7%. El 2008 sería el primer año en el que el Gobierno no tendría ningún sobrante de caja para hacer frente a los vencimientos de capital.

Además, subsiste un escenario de importantes excedentes de dólares del

sector privado que sólo podrían ser adquiridos con expansión monetaria.

El nuevo contexto fiscal y monetario puede ser el detonante que dispare decisiones económicas que el Gobierno fue difiriendo para después de las elecciones.

En el 2008 el Gobierno no tendrá el mismo margen de maniobra que en el 2007. En el 2008 no será posible compatibilizar los niveles excepcionales de crecimiento de los últimos cuatro años con la política de congelamiento y control de precios. En otras palabras, el debilitamiento fiscal que se estima para el 2008 conducirá al Gobierno a aumentar las tarifas de las empresas privatizadas a fin de reducir los subsidios o las inversiones públicas. Tampoco le será posible solventar las exigencias financieras de las provincias, exigencias incrementadas en el 2008 por incurrir en desequilibrios primarios.

Frente a esta realidad: estará dispuesto el gobierno a aprovechar el primer año de gestión post electoral para hacer frente a los desafíos que fue postergando para después de las elecciones y así tener más libertad de acción en los años siguientes? Y si lo hace, estará dispuesto a enfrentar los costos sociales y políticos que genere el cambio de estrategia económica?

En los últimos treinta años el país atravesó profundas y reiteradas crisis económicas y políticas. El modelo de inflación cero de Gelbard desembocó en el Rodrigazo en 1975. Pocos años después la tablita cambiaria de Martínez de Hoz nos llevó al “default” de la deuda externa en 1982. Luego vino la hiperinflación de 1989-90. Finalmente la

“2008: Tendrá el Gobierno Margen para Seguir Postergando Decisiones?”

Por Mario Brodersohn

convertibilidad termino a fines del 2001 en un nuevo “*default*” de la deuda.

Luego de tantas frustraciones subsiste un natural escepticismo. Este escepticismo es una seria restricción a la perdurabilidad del esquema actual de política económica. El menor traspie económico conduce a que rápidamente recuperemos la memoria sobre los fracasos anteriores.

La experiencia del rodrigazo, la tablita cambiaria y la convertibilidad señalan que, lamentablemente, el Gobierno termina reaccionando tarde frente a las rigideces sobre las cuales esta montado el modelo de política económica. En este contexto es el mercado el que se anticipa y fuerza al Gobierno a tomar aquellas decisiones que habían sido diferidas para más adelante. Precisamente, para que ello no ocurra y para evitar una salida desordenada y con conflictividad social de las distorsiones acumuladas, el Gobierno debería tomar la iniciativa en el 2008. No tiene mucho margen ni para dilatar ni para equivocarse en sus decisiones.



Cuadro N 1

Proyecciones macroeconómicas 2007 2008

Ley de Presupuesto (Pres.) Vs. de Econométrica S.A (Econo)

	2006		2007		2008		2009
	Pres.	Econo.	Pres.	Econo.	Pres.	Econo.	Pres
PBI (var. % real)	6,0	8,5	4,0	7,6	3,5	5,5	3,5
Consumo	6,0	7,3	3,3	5,5	3,6	4,5	3,4
Inversión	13,7	17,4	7,2	13,0	3,8	9,0	3,6
Exportaciones	5,5	3,9	7,8	4,0	4,9	4,0	3,8
Importaciones	12,8	10,8	10,7	8,5	9,1	7,0	7,1
PBI precios corr. (MM\$)	628,0	662,9	694,2	783,2	754,4	908,9	809,1
Var. Nominal	18,0	24,6	10,5	18,2	8,7	16,1	7,2
IPC (promedio)	10,7	10,9	7,7	9,9	6,1	10,2	4,5
IPC (punta IV trim.)	9,6	9,9	7,0	10,4	5,5	11,8	4,1
Tipo de cambio (\$/u\$s)	3,09	3,09	3,13	3,15	3,16	3,20	3,18
Exportaciones	43,7	44,4	45,9	47,7	48,9	50,4	51,6
Importaciones	32,4	33,9	35,7	38,5	39,8	42,2	43,5
Saldo comercial	11,2	10,4	10,2	9,1	9,1	8,2	8,1

Fuente: Econométrica S.A en base al Proyecto de Ley de Presupuesto 2007

Econométrica S.A

economic research and forecasts

Cuadro N 2

Sector Público No Financiero - Base Caja

en miles de millones de pesos

en % del PBI

	2004	2005	2006*	2007*	2008*	2004	2005	2006	2007	2008
Ingresos Totales	105,1	126,5	157,4	184,8	213,7	23,5	23,8	23,8	23,6	23,5
Ingresos Tributarios	83,6	102,0	124,1	145,5	168,7	18,7	19,2	18,7	18,6	18,6
Contribuciones a la Seg. Social	14,6	18,6	25,4	30,8	36,0	3,3	3,5	3,8	3,9	4,0
Ingresos no Tributarios	6,9	5,8	7,9	8,6	9,0	1,5	1,1	1,2	1,1	1,0
Gasto Primario Total	87,7	106,8	133,0	163,3	193,7	19,6	20,1	20,1	20,8	21,3
Gasto Primario Sin Trans. a Prov*.	59,1	69,6	85,6	106,2	127,5	13,2	13,1	12,9	13,6	14,0
Remuneraciones	9,5	11,4	14,2	17,8	21,0	2,1	2,1	2,1	2,3	2,3
Bienes y Servicios	3,5	4,7	4,9	6,1	7,2	0,8	0,9	0,7	0,8	0,8
Prestaciones de la Seg. Social	22,9	24,9	31,0	40,1	50,1	5,1	4,7	4,7	5,1	5,5
Transferencias al Sector Privado	13,0	15,2	18,8	22,4	25,8	2,9	2,9	2,8	2,9	2,8
Transferencias no automáticas a prov.	5,2	6,5	6,9	8,0	9,2	1,2	1,2	1,0	1,0	1,0
Universidades	2,3	2,8	3,9	4,8	5,7	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6
Inversión Real Directa	1,5	3,0	4,6	5,4	6,5	0,3	0,6	0,7	0,7	0,7
Inversión Financiera	1,2	1,1	1,4	1,7	1,9	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Transferencias automáticas a las Prov.	28,6	37,2	47,4	57,1	66,2	6,4	7,0	7,1	7,3	7,3
Resultado Primario	17,3	19,6	24,4	21,5	20,0	3,9	3,7	3,7	2,7	2,2
- Intereses	5,7	10,2	12,7	13,9	14,0	1,3	1,9	1,9	1,8	1,5
Resultado Financiero	11,6	9,4	11,8	7,6	6,0	2,6	1,8	1,8	1,0	0,7

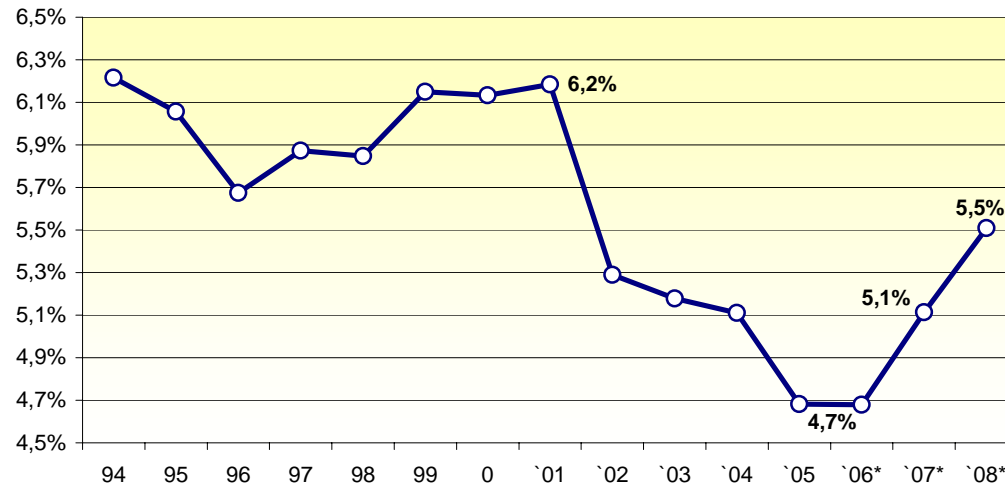
* Estimación de Econométrica S.A

Fuente: Econométrica S.A en base a Mecon

Cuadro N 3

Evolución del Gasto en Seguridad Social

En % del PBI



Fuente: Econométrica S.A en base a Mecon

* Proyección Econométrica S.A

Econométrica S.A
economic research and forecasts

Cuadro N 4

Presupuesto de los Fondos Fiduciarios 2007

Excluye FF desarrollo provincial
en millones de pesos

	Para el Transp. Elect. Fed	Sistema Infraest. Transp.	Otros FF	Total
Total Ingresos	881	2.579	798	5.057
1. Tributarios	0	2.159	0	2.159
2. No Tributarios	114	27	758	1.657
3. Aporte Tesoro	766	393	40	1.241
Total Gastos	1.279	2.788	788	5.642
1. Bienes y Servicios	3,6	0,8	62,3	129
2. Tranferencias	1.276	2.787	725	5.513
Resultado	-399	-209	11	-586

Cuadro N 5

Subsidios a empresas privadas con fines de Lucro 2007

en millones de pesos

Rubro Presupuestario	monto
Provenientes de fondos fiduciarios (cuadro N 4)	5.642
Presupuesto 2007: Transferencias a empresas privadas con fines de Lucro	2.386
Total Subsidios al Sector Privado con Fines de Lucro	8.028

Fuente: Econométrica S.A en base al Proyecto de ley del Presupuesto 2007

Cuadro N 6

Sector Público Consolidado

Superávit Primario

		2004	2005	2006*	2007*	2008*
en Miles de Millones de pesos	Consolidado	23,8	23,3	26,9	19,5	15,0
	Nacional	17,3	19,6	24,4	21,5	20,0
	Provincial	6,5	3,7	2,5	-2,0	-5,0
en % del PBI	Consolidado	5,3	4,4	4,1	2,5	1,7
	Nacional	3,9	3,7	3,7	2,7	2,2
	Provincial	1,4	0,7	0,4	-0,3	-0,6

Superávit Financiero

		2004	2005	2006*	2007*	2008*
en Miles de Millones de pesos	Consolidado	16,5	11,1	10,9	5,1	0,4
	Nacional	11,6	9,4	11,8	7,6	6,0
	Provincial	4,8	1,8	-0,9	-2,5	-5,6
en % del PBI	Consolidado	3,7	2,1	1,6	0,6	0,1
	Nacional	2,6	1,8	1,8	1,0	0,7
	Provincial	1,1	0,3	-0,1	-0,3	-0,6

Fuente: Econométrica en base al Mecon

* Proyección de Econométrica S.A

Cuadro N 7

Balanza Comercial

Exportaciones e Importaciones por Grandes Rubros - en millones de dólares

	2004	2005	2006*	2007*	2008*
Exportaciones de Bienes	34.550	40.107	44.355	47.654	50.400
Productos Primarios	6.850	7.876	8.037	8.198	8.362
Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)	11.954	13.162	14.697	16.020	17.141
Manufacturas de Origen Industrial (MOI)	9.550	11.939	14.272	16.455	18.265
Combustibles y Energía	6.196	7.129	7.349	6.981	6.632
Importaciones de Bienes	22.445	28.602	33.939	38.506	42.211
Bienes de Capital	5.331	7.011	8.506	9.715	10.686
Bienes Intermedios	8.633	10.290	11.694	12.945	13.981
Combustibles y Lubricantes	1.003	1.545	1.794	1.893	1.987
Piezas y Acc. para Bienes. de Capital	3.622	4.858	5.719	6.573	7.297
Bienes de Consumo (incluy. Aut. de pasaj.)	3.856	4.897	6.225	7.379	8.259
Bienes de Consumo	2.501	3.162	3.986	4.580	5.084
Vehículos automotores de pasajeros	1.197	1.603	2.115	2.670	3.043
Resto	158	132	124	129	132
Saldo Comercial	12.105	11.505	10.416	9.148	8.189
en % del PBI	8,0%	6,3%	4,9%	3,7%	2,9%

Fuente: Econométrica S.A en base al INDEC

* proyección de Econométrica S.A

Cuadro N 8

Balance Cambiario del Sec. Privado

en millones de dólares

	2004	2005	2006*	2007*	2008*
1) Cuenta Corriente Sec. Priv.	11.065	10.981	9.728	8.980	8.256
a. Mercancía	12.778	12.689	11.483	10.646	10.820
Expo	31.208	36.921	40.502	43.503	46.368
Impo	18.430	24.232	29.019	32.857	35.547
b. Servicios	-234	341	815	1.050	1.200
Ingresos	3.870	5.373	6.099	6.700	7.100
Egresos	4.104	5.031	5.284	5.650	5.900
c. Rentas	-1.836	-2.519	-3.138	-3.315	-3.764
Intereses	-994	-1.228	-1.496	-1.600	-1.700
Utilidades	-842	-1.292	-1.642	-1.715	-2.064
d. Otras Operaciones Corrientes	356	471	568	600	
2) Cta. Capital y Finan. Sec. Priv.	-2.068	2.837	2.293	1.600	
a. Formación Activos Externos	-2.837	1.206	-521		
b. Préstamos financieros Netos	-740	-1.242	1.117		
c. Inver. de no residentes en arg.	1.554	2.576	1.436		
Real	976	1.451	631		
Portafolio	579	1.125	73		
d. Otros Neto	-44	296	260		
3) Superávit Cambiario Sec. Priv. (1-2)	8.997	13.818	12.021	10.580	8.256
En % del PBI	5,9%	7,6%	5,6%	4,2%	2,9%
a. Compras Netas del Tesoro (no incluye con adelantos)	3.815	4.815	2.096		
a. Compras Netas del BCRA	5.415	8.980	10.092		
c. Var. Neta de la PGC (Ent. Finan.) + otros	-233	23	-167		

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA y MECON

* Estimación Econométrica