

OVERVIEW

Edición Nº 806

10 de julio de 2007

TEMARIO

- **Arrancar con el pie derecho**
- **La agenda económica 2007 – 2008**
- **Impostergable: redefinir la política de precios**



Propietarios y Directores

Carlos Melconian y Rodolfo Santangelo



M&S Consultores

Directores

Carlos Melconian
Rodolfo Santangelo

Consultores Jefes

Claudio Mauro
Pablo Goldín

Finanzas y Gestión

Patricio Rotman
Fernando Badessich

Economistas

Iñaki Aldasoro
Cecilia Bastarrica
Edgardo Cenzone
Facundo Martínez
Karina Pizarro
María Sahores

Asistente

Magali Gómez Kort

RESUMIENDO

OVERVIEW ha calificado a la realidad económica 2006 – 2007 como de **reactivación llevadera**. Es una reactivación donde hay beneficios y costos, los primeros son mayores que los segundos y hay a la vez capacidad para sobrellevar estos últimos sobre la base de política de parches, postergar soluciones, etc.. Ahora bien, la inflación cada vez más molesta, el faltante de algunos alimentos, las restricciones de gas, electricidad y combustibles y la crisis del transporte marcan el fin de la reactivación llevadera y el inicio de otra etapa que se hará más cuesta arriba, con el síndrome de la **“frazada corta”** presente y con costos políticos. En este sentido, habrá que monitorear que el Presidente Kirchner no tenga que hacer algún **“trabajo sucio”** antes de irse. Cristina Fernández, de ganar, tendrá que lidiar desde el vamos un **peronismo de vacas más flacas**.

En medio de un mayor tironeo sobre la política económica, hasta octubre el gobierno intentará redoblar la apuesta y hacer la **plancha económica**. Solo la realidad puede obligar al Presidente a tomar **medidas correctivas con costos antes de octubre**. El candidato principal es el racionamiento energético. El gobierno anuncia a Cristina Fernández como la candidata que profundizará el actual modelo económico. Lo más probable es que la realidad vaya llevando en los hechos a que, en un eventual segundo mandato, el oficialismo tenga que empezar a **“desarmar” más que a profundizar la política económica de pisar los precios y cebar el consumo**.

Para el final del mandato de Kirchner y el arranque del próximo Presidente (por ahora sigue siendo Cristina Fernández), la realidad va imponiendo una **agenda concreta de temas económicos con tiempos de resolución bastante acotados**.

El desafío más **urgente** de la agenda es afrontar la **crisis energética**. La actual **no es una crisis accidental** (caída de una línea de tensión, incendio en una central, un error humano, etc.), que cuando se subsana el infortunio todo vuelve a funcionar bien. Tampoco es **coyuntural** (por ejemplo, una sequía), que se afronta con un racionamiento transitorio y/o con importaciones hasta que llueva y se normaliza el caudal de las represas hidroeléctricas. **Es una crisis estructural por el fracaso del sistema vigente**. El sistema ya no responde a los picos de demanda. Se requiere reformular la actual política energética en sentido amplio (marcos regulatorios, precios, inversiones, etc.). En el durante (que pueden ser años) habrá que equilibrar la oferta y la demanda de gas y electricidad vía un esquema de racionamiento y prioridades.

Hay un desafío que luce **impostergable: redefinir la política de precios y de racionamiento**. Es un desafío que el gobierno tendrá que encarar en algún momento de aquí al verano. Existen demasiados **mercados trabados**, los subsidios fiscales al consumo crecen demasiado rápido y hay precios críticos que acumulan cada vez más atraso. La situación 2007 en materia de inflación **no refleja un estado de represión de precios generalizada**. Pero sí hay un conjunto de **precios críticos atrasados** que va a haber que “descongelar”. Incluye algunos alimentos (carne, pan, aceites, etc.), las tarifas de electricidad y gas residencial, el precio de los combustibles y el costo de los pasajes del transporte de pasajeros. La tasa de inflación efectiva ronda hoy 13 / 15% anual. No

hay indicios de aceleración descontrolada pero es un valor claramente mayor que el 9,8% de 2006. El desafío del gobierno (saliente y entrante) es **empezar a “descongelar” el grupo de precios atrasados sin que ello alimente una escalada inflacionaria** que la ubique en un escalón más alto que el actual. En una economía con baja inflación el reacomodamiento al alza de un precio no sería inflacionario. En un ambiente inflacionario, la situación es distinta: un cambio de precios relativos puede derivar en más inflación. **La clave para que la inflación no suba más es empalmar esta redefinición micro con un cambio en la política macro.** Con esta macro expansiva, la inflación se tornaría maligna y perturbadora del nivel de actividad.

Otro desafío **importante** de la agenda presidencial será disponer una **desaceleración en el aumento del gasto público**. Si el gasto siguiera creciendo tan fuerte (arriba de 30% anual lo que hoy está todavía arriba del 40%), aun con un muy buen nivel de ingresos el superávit primario tendería a desaparecer en el término de uno a dos años. Hay **dos interrogantes sobre el gasto**. El primero es si terminará o no en 2007 tan acelerado como llegó a mitad de año. El segundo es si en la presentación del Presupuesto en septiembre se verán indicios de la política fiscal de Cristina Fernández o habrá que esperar a 2008. Un desafío que estará seguro en la agenda fiscal será un **tironeo por el reparto de fondos entre la Nación y las provincias**. El Tesoro aprovechó en los últimos años que las provincias tenían un superávit elevado para quedarse con una mayor parte de los ingresos totales. Pero en 2007 el superávit primario consolidado de las provincias declinó fuerte. El conflicto por el reparto fiscal es ineludible. Está en juego una suma que ronda entre \$ 6.000 y \$ 7.000 M por año.

Un desafío **permanente, “para no dormirse”**, es el cierre del programa financiero del sector público. En el actual contexto de liquidez internacional, el riesgo de desfinanciamiento es bajo. Además, para la Argentina la deuda no es un tema urticante porque tras la reestructuración de 2005 el perfil de vencimientos es largo. De todas maneras, en los próximos años hay que salir a conseguir financiamiento neto por alrededor de **US\$ 6.000 M por año. No es una cifra elevada pero tampoco es para subestimarla** para un país que aún no ha normalizado su inserción en los mercados de capitales. Además, da la impresión que el gobierno está intentando depender cada vez menos de los préstamos de Venezuela. En 2007 las necesidades financieras rondarán US\$ 5.800 M y a esta altura del año aún faltan colocar US\$ 3.800 M.

Finalmente, en la agenda económica ocupará un espacio más relevante la **competitividad del tipo de cambio**. El gobierno tendrá que poner las barbas en remojo en 2008 porque los costos internos están “apretando” más que lo que mejora la productividad de la economía. La cuestión está concentrada en el tipo de cambio real **como protección contra la importación y como incentivo a la exportación industrial**. La suba de los costos salariales, energéticos y de insumos ha ido carcomiendo la ventaja cambiaria. Todavía hay colchón pero al ritmo al que están subiendo los costos, el año que viene se acrecentarán las demandas sectoriales para trabar importaciones y subsidiar exportaciones.

En el **balance**, la agenda económica 2007 – 2008 no presenta gatillos infartantes inexorables a la vista. **Pero sí hay en el horizonte gatillos quebradores del statu – quo**, más los imponderables. La chance de profundizar el modelo y consolidar el más de lo mismo es baja.

LO MÁS IMPORTANTE

Arrancar con el pie derecho

OVERVIEW ha calificado a la realidad económica 2006 – 2007 como de **reactivación llevadera**. Es una reactivación donde hay beneficios y costos, los primeros son mayores que los segundos y hay a la vez capacidad para sobrellevar y amortiguar estos últimos sobre la base de política de parches, postergar soluciones, etc.. Es una realidad diferente a 2003 – 2005, en que todos eran beneficios y no había costos evidentes.

La inflación cada vez más molesta, el faltante de algunos alimentos, las restricciones de gas, electricidad y combustibles y la crisis del transporte marcan el **fin de la** reactivación llevadera y el inicio de otra etapa que se hará más cuesta arriba, con el síndrome de la **“frazada corta”** presente y con costos políticos.

En este sentido, habrá que monitorear que el Presidente Kirchner no tenga que hacer algún **“trabajo sucio”** antes de irse. Cristina Fernández, de ganar, tendrá que lidiar desde el vamos un **peronismo de vacas más flacas**, con los desafíos políticos y socioeconómicos que ello implica.

En medio del mayor tironeo sobre la política económica, hasta octubre el gobierno intentará redoblar la apuesta y hacer la **plancha económica**. Está aferrado a la macroeconomía consumista y jugado a **emparchar como sea los desvíos en inflación y escasez** en la recta final a las elecciones. Vale todo: desde adulterar el IPC hasta intervenir empresas.

Solo la realidad puede obligar al Presidente a tomar **medidas correctivas con costos antes de octubre**. El candidato principal es el racionamiento energético. El otro era que se registrara un mes de mayor inflación. Ese gatillo es menos evidente y más difuso porque se desvirtuó la medición oficial de la variación de los precios, aunque algo se aprecia por el lado de la inflación en el interior del país.

El gobierno anuncia a Cristina Fernández como la candidata que profundizará el actual modelo económico. Lo más probable es que la realidad vaya llevando en los hechos a que, en un eventual segundo mandato, el oficialismo tenga que empezar a **“desarmar” más que a profundizar la política económica de pisar los precios y cebar el consumo**.

Tanto Kirchner como Fernández ven a los **más precios como mecanismos dirimidores de la puja distributiva** que como equilibradores de la oferta y la demanda. A ambos les importa **maximizar el consumo presente** más que el futuro; incentivar el ahorro va en contra de la reactivación de corto plazo. Son **límites casi ideológicos** para reformular el programa económico que alimentan el statu - quo. La realidad tendrá la última palabra.

El escenario más costoso en términos de nivel de actividad e ingresos sería que sea ésta última y no el gobierno por iniciativa propia y en tiempos adecuados quien termine imponiendo el “desarme”. **Es fundamental que la transición 2007 – 2008 arranque con el pie derecho.**

La agenda económica 2007 - 2008

Para el final del mandato de Kirchner y el arranque del próximo Presidente (por ahora sigue siendo Cristina Fernández), la realidad va imponiendo una **agenda concreta de temas económicos con tiempos de resolución bastante acotados.**

A diferencia de 2003, en 2007 – 2008 hay menos espacio para aplicar políticas de parches y elongar los problemas. La agenda presenta **desafíos** de distinta envergadura y premura: es **urgente** afrontar la crisis energética, **impostergable** redefinir la política oficial de precios y de racionamiento, **importante** encarar una desaceleración de la suba del gasto público, **no hay que dormirse** en cerrar el programa financiero del sector público y **hay que poner las barbas en remojo** en la competitividad del tipo de cambio (ver cuadro 1).

Cuadro Nº 1**LA AGENDA ECONÓMICA 2007-2008**

1. Urgente (ya)
 - a Afrontar la crisis energética
2. Impostergable (en los próximos 6/8 meses)
 - a Redefinir la política de precios y de racionamiento
3. Importante (en Presupuesto 2008)
 - a Desacelerar el aumento del gasto público
4. Para no "dormirse" (tarea permanente)
 - a Cerrar el programa financiero
5. Para ir poniendo las barbas en remojo (en 2008)
 - a La competitividad del tipo de cambio

Fuente: M&S Consultores.

En función de cómo se sucedan los acontecimientos, las medidas serán parte de la agenda de la gestión entrante o en algunos casos recaerán sobre la gestión saliente.

A continuación se presentará una breve reseña de la agenda económica que viene y se hará en este número especial hincapié en el desafío de redefinir la política oficial de precios y de racionamiento.

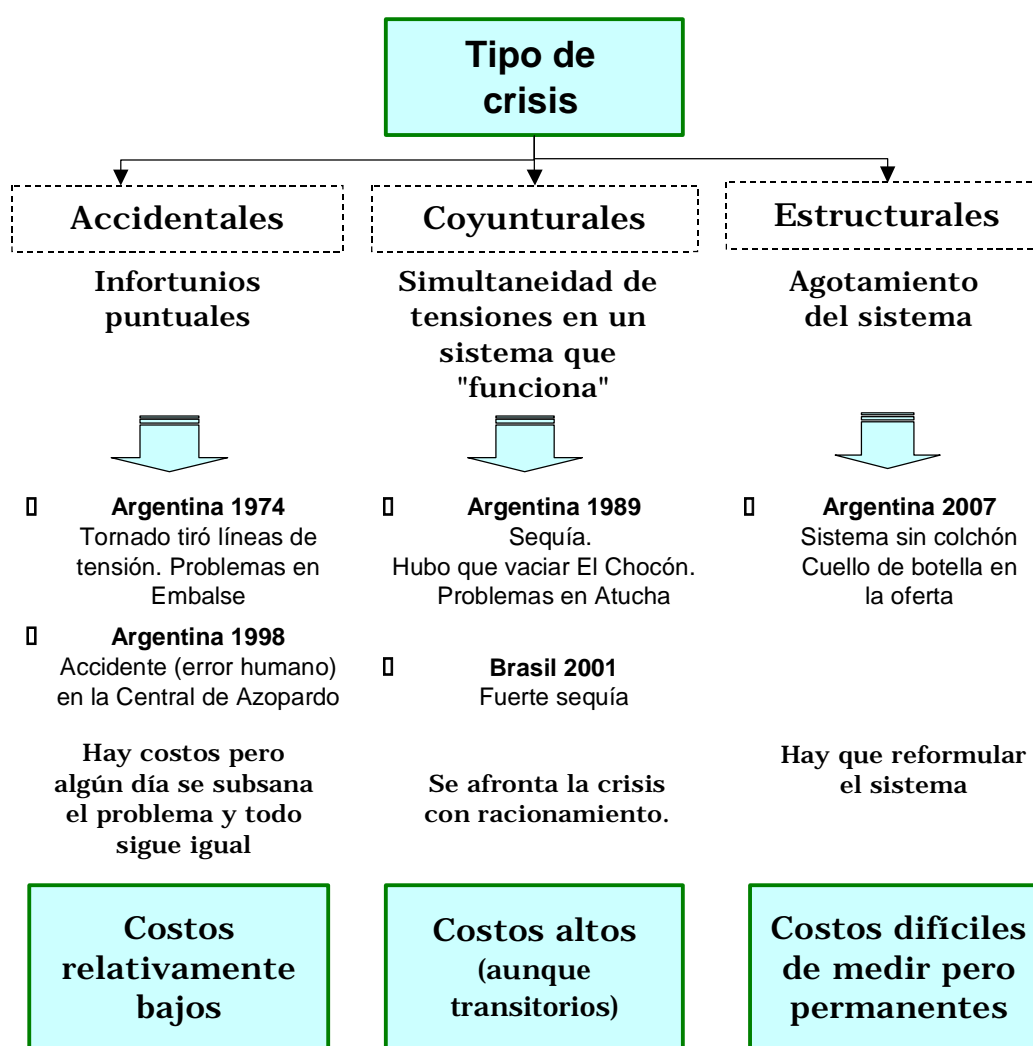
El desafío más **urgente** de la agenda es afrontar la **crisis energética**. La actual **no es una crisis accidental** (caída de una línea de tensión, incendio en una central, un error humano, etc.), que cuando se subsana el infortunio todo vuelve a funcionar bien. Tampoco es **coyuntural** (por ejemplo, una sequía), que se afronta con un racionamiento transitorio y/o con importaciones hasta que llueva y se normaliza el caudal de las represas hidroeléctricas.

Es una crisis estructural por el fracaso del sistema vigente (ver cuadro 2). Fracaso significa que el sistema ya no responde a los picos de demanda. Va más allá de las habituales subas de la demanda de gas en invierno y de electricidad en verano y trasciende la falta de agua coyuntural que se verifica hoy en las represas del Comahue. **La oferta no alcanza a cubrir la demanda como fenómeno permanente.**

No queda margen para parches. Se requiere reformular la actual política energética en sentido amplio (marcos regulatorios, precios, inversiones, etc.). Mientras tanto, en el durante (que pueden ser años) habrá que equilibrar la oferta y la demanda de gas y electricidad vía un esquema de racionamiento y prioridades.

Hay un desafío que luce **impostergable: redefinir la política de precios y de racionamiento**. Es un desafío que el gobierno tendrá que encarar en algún momento de aquí al verano. Existen demasiados **mercados trabados**, los subsidios fiscales al consumo crecen demasiado rápido y hay precios críticos que acumulan cada vez más atraso. Este capítulo será desarrollado a continuación con mayor detalle.

Cuadro Nº 2
CARACTERÍSTICAS DE LA ACTUAL CRISIS ENERGÉTICA



Fuente: M&S Consultores.

Otro desafío **importante** de la agenda presidencial será disponer una **desaceleración en el aumento del gasto público**. Si el gasto siguiera creciendo tan fuerte (arriba de 30% anual lo que hoy todavía está arriba del 40%), aun con un muy buen nivel de ingresos el superávit primario tendería a desaparecer en el término de uno a dos años (ver cuadro 3).

Cuadro Nº 3

**SI EL GASTO SIGUIERA CRECIENDO AL RITMO
ACTUAL, EL SUPERÁVIT FISCAL PUEDE
DESAPARECER EN UNO/DOS AÑOS
(aun con un buen nivel de ingresos)**

En millones de \$	2006 Realizado	2007 Proyectado	ESCENARIO FISCAL	
			2008	2009
Ingresos totales (1)	118.562	155.587	191.371	235.387
<i>Aumento de los ingresos (%)</i>	<i>25,9</i>	<i>31,2</i>	<i>23,0</i>	<i>23,0</i>
Gasto primario (2)	95.405	132.127	175.729	228.448
<i>Aumento del gasto público (%)</i>	<i>27,9</i>	<i>38,5</i>	<i>33,0</i>	<i>30,0</i>
Resultado primario relevante (3)	23.158	23.459	15.642	6.939
<i>En % del PBI</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,0%</i>	<i>1,7%</i>	<i>0,6%</i>

Fuente: M&S Consultores en base a Ministerio de Economía y estimaciones propias.

Hay **dos interrogantes sobre el gasto**. El primero es si terminará en 2007 tan acelerado como llegó a mitad de año o Kirchner irá moderando la suba. El segundo es si en la presentación del Presupuesto en septiembre se verán indicios de la política fiscal de Cristina Fernández o será un mero formalismo y habrá que esperar a 2008.

Un desafío que estará seguro en la agenda fiscal que viene será un tironeo en el **reparto de fondos entre la Nación y las provincias**. El Tesoro aprovechó en los últimos años que las provincias tenían un superávit elevado para quedarse con una mayor parte de los ingresos totales (vía la no coparticipación de las retenciones a la exportación, la mayor parte del impuesto al cheque y una porción de IVA y Ganancias que va directo a la caja de la Anses. Está en juego una suma que ronda entre \$ 6.000 y \$ 7.000 M por año.

En 2007, **el superávit primario consolidado de las provincias declinó fuerte** (con foco principal en Buenos Aires) y el Tesoro tuvo que incrementar su papel de prestamista de última instancia (ver cuadro 4). El conflicto por el reparto

fiscal es ineludible, más aún si se lo junta con la necesidad de desacelerar la suba de gasto público. Será un renglón central de la agenda presidencial.

Un desafío **permanente “para no dormirse”** en lo que queda de 2007 y los años siguientes es el cierre del programa financiero del sector público. En el actual contexto de liquidez internacional, el riesgo de desfinanciamiento es bajo. Además, para la Argentina la deuda no es un tema urticante porque tras la reestructuración de 2005 el perfil de vencimientos es largo.

Cuadro N° 4

UN TEMA QUE VIENE EN LA AGENDA: EL CONFLICTO NACIÓN-PROVINCIAS POR EL REPARTO DE LOS INGRESOS FISCALES

Mill. de \$	Recaudación	% transferido a provincias			Res. Primario consolidado 24 provincias
		Copa + Otras Transf. Autom.	Transferencias no automáticas	TOTAL	
1998	50.036	30%	6%	37%	-1.280
2001	45.402	29%	8%	37%	-4.210
2002	50.476	23%	9%	33%	-164
2003	72.274	25%	6%	31%	3.438
2004	98.323	27%	7%	34%	6.461
2005	119.253	27%	9%	36%	3.692
2006	150.008	27%	8%	35%	3.760
2007e	192.260	25%	8%	34%	1.400

**Hay en juego entre \$ 6.000 / 7.000 M.
El conflicto entre la Nación y las provincias será difícil de eludir en 2008.**

De todas maneras, en los próximos años hay que salir a conseguir financiamiento neto por alrededor de **US\$ 6.000 M por año. No es una cifra elevada pero tampoco es para subestimarla** para un país que aún no ha normalizado su inserción en los mercados de capitales. Además, da la impresión que el gobierno está intentando depender cada vez menos de los préstamos de Venezuela. En 2007 las necesidades financieras rondarán US\$ 5.800 M y a esta altura del año aún faltan colocar US\$ 3.800 M (ver cuadro 5).

Finalmente, en la agenda económica ocupará un espacio más relevante la **competitividad del tipo de cambio**. El gobierno tendrá que poner en 2008 las

barbas en remojo porque los costos internos están “apretando” más que lo que mejora la productividad de la economía.

La cuestión está concentrada en el tipo de cambio real **como protección contra la importación y como incentivo a la exportación industrial**. La suba de los costos salariales, energéticos y de insumos ha ido carcomiendo la ventaja cambiaria. Todavía hay colchón pero al ritmo al que están subiendo los costos, el año que viene se acrecentarán las demandas sectoriales para trabar importaciones y subsidiar exportaciones.

Cuadro Nº 5

CÓMO SE CIERRA LA CAJA FISCAL DE 2007

Datos en millones	CAJA EN PESOS	CAJA EN DÓLARES
1. Vencimientos	16.250	8.900
Amortizaciones de deuda	8.350	4.900
Intereses	3.650	2.750
Cupón PBI + recompras	1.250	1.250
Asistencia a provincias (neto)	2.000	0
Otros pagos	1.000	0
2. Financiamiento conseguido o probable	22.600	3.100
Superávit primario del Tesoro	16.000	0
BCRA	3.000	0
Letras (neto)	1.100	0
Colocaciones de mercado (*)	1.400	2.350
Venezuela (*)	0	750
Otros ingresos	1.100	0

3. Financiamiento sobrante o faltante (II-I)	6.350	-5.800
---	--------------	---------------

(*) Colocado al 6 de julio.

US\$ 2.000 M
Posible compra de dólares

Dólares comprados
por el Tesoro hasta
ahora: US\$ 1.000 M

Faltarían colocar
por lo menos US\$
3.800 M

Fuente: M&S Consultores.

Un caso especial en este sentido es el **campo**. Los costos han erosionado la ventaja cambiaria (neta de retenciones) tanto o más que en el sector industrial. Pero lo compensan la suba de los precios internacionales y las fuertes mejoras de productividad alcanzadas (ver cuadro 6).

En el **balance**, la agenda económica 2007 – 2008 no presenta gatillos infartantes inexorables a la vista. **Pero sí hay en el horizonte gatillos quebradores del statu – quo**, más los imponderables. La chance de profundizar el modelo y consolidar el más de lo mismo es baja.

Cuadro Nº 6

PARA PRESTAR MÁS ATENCIÓN: LA COMPETITIVIDAD DEL TIPO DE CAMBIO

Distintas medidas del tipo de cambio real

Índice base dic-01 = 100

	Como ventaja para el turista extranjero ¹	Como protección contra la importación ²	Como incentivo al exportador industrial ³	Como incentivo al productor de soja ⁴
dic-01	100	100	100	100
dic-02	254	181	172	137
dic-03	213	163	155	106
dic-04	208	148	140	103
dic-05	194	135	129	97
dic-06	183	128	122	93
may-07	183	120	114	87

(1): Tipo de cambio nominal deflactado por inflación consumidor oficial (ajustado por inflación consumidor de EE.UU.)

(2): Tipo de cambio nominal + arancel de importación deflactado por costos industriales

(3): Tipo de cambio nominal neto de retenciones deflactado por costos industriales

(4): Tipo de cambio nominal neto de retención deflactado por costos de producción

Proxy costos industriales = 1/3 salarios + 1/3 insumos + 1/3 energía

Proxy costos de producción de soja = 1/3 precios mayoristas + 1/3 precios consumidor + 1/3 insumos

Fuente: M&S Consultores.

Impostergable: redefinir la política de precios

La situación 2007 en materia de inflación **no refleja un estado de represión de precios generalizada**, con riesgo de estallido al estilo 1975 o 2001 - 2002. No hay fundamentos macroeconómicos que lo sustenten: ni déficit fiscal que obligue al Banco Central a emitir moneda para financiar al Tesoro, ni un proceso evidente de espiralización salarial, ni un atraso cambiario relevante, ni un fenómeno de huída del dinero ni de desmonetización bancaria.

Pero sí hay un conjunto de **precios críticos atrasados** que va a haber que “descongelar” porque son **mercados que están trabados**. Incluye algunos alimentos (carne, pan, aceites, etc.), las tarifas de electricidad y gas residencial, el precio de los combustibles y el costo de los pasajes del transporte de pasajeros.

La tasa de inflación efectiva ronda hoy 13 / 15% anual. No hay indicios de aceleración descontrolada pero es un valor claramente mayor que el 9,8% de 2006.

Actualmente, la medición más aproximada de la suba de los precios la da el IPC que calculan **los INDEC del interior del país**. Siguiendo este indicador, la inflación acumulada hasta junio ronda 7% y es 12,9% anual. Si se anualiza el último trimestre, la tendencia apunta a 15% (ver cuadro 7).

Cuadro Nº 7

EL "VERDADERO" IPC DE 2007: LA INFLACIÓN EN EL INTERIOR DEL PAÍS (LA MÁS APROXIMADA)

2007	IPC Capital y GBA "Adulterado"	IPC Interior Más "puro"
Enero	1,1	1,2
Febrero	0,3	0,7
Marzo	0,8	1,4
Abril	0,7	1,5
Mayo	0,4	1,0
Junio	0,4	¿ 1,0 ?
Acumulado	3,9	7,0
Últimos 12 meses	8,8	12,9
Último trimestre anualizado (tendencia)	6,3	14,9

Fuente: M&S Consultores en base a Indec y datos propios.

El desafío del gobierno (saliente y entrante) es **empezar a “descongelar” el grupo de precios atrasados sin que ello alimente una escalada inflacionaria** que la ubique en un escalón más alto que el actual.

Punteo de la estrategia 2006 - 2007

La política oficial de precios y de racionamiento aplicada al grupo de los cuatro precios críticos en los últimos dos años está dando **señales de debilitamiento**. En varios frentes luce **agotada**.

En materia de **alimentos**, los **controles de precios están agotados**. Se observa en varios mercados alzas fuertes, faltantes de productos o una combinación de ambos fenómenos. El IPC del interior del país refleja hasta junio una suba acumulada de alimentos del orden del 9%. Un aumento acumulado similar, 9,6%, se observa en la canasta de precios de los supermercados (que releva el INDEC).

Por su parte, los **precios de referencia** para los granos (trigo, girasol, etc.) para evitar el traslado de la suba de los precios internacionales están trabando los mercados de **pan** y de **aceites**.

A su vez, los **cupos para exportar carne** (un instrumento clave de la política oficial de precios de los alimentos) siguen siendo viables a nivel macroeconómico porque sobran dólares en el mercado cambiario.

Pero acrecientan la **tensión micro** sobre la rentabilidad de los productores y los frigoríficos. El consumo interno de carne está subiendo a razón de 150 mil toneladas por año. Por su parte la oferta está estancada desde 2005. La producción se raciona vía cupos cada vez más restrictivos a la exportación. A los productores y frigoríficos se los intenta compensar con subsidios fiscales. A este mecanismo de racionamiento y merma de rentabilidad no le queda demasiado horizonte.

Además, los cupos moderaron las subas que traían los precios de la hacienda y de la carne pero **acumulan retrasos que habrá que manejar a futuro** (ver cuadro 8).

Cuadro Nº 8**A PESAR DE LOS CUPOS PARA EXPORTAR,
LA CARNE SUBE****a Racionamiento vía cupos para la exportación***En miles de toneladas*

	Oferta		Demanda	
	Producción	Consumo	Exportación	
2005	3.132	2.361	771	
2006	3.030	2.465	565	-40%
2007(e)	3.100	2.650	450	
2008 (e)	3.150	2.800	350	

a Qué pasó con los precios

\$/ kilo	Variación promedio anual	
	Novillo	Consumidor
2005	11,4%	20,4%
2006	4,3%	13,3%
2007(e)	7,3%	6,0%

Fuente: M&S Consultores en base a Sagpya.

En cuanto a la **política de precios del transporte de pasajeros**, la piedra angular son los subsidios del Tesoro que compensan parcialmente a las empresas el congelamiento del boleto de colectivo y de tren. Mientras haya caja, seguirá, aunque al igual que en el caso de la energía, los subsidios están creciendo cada vez a un ritmo mayor. Este año rondarán \$ 3.500 M (ver cuadro 9).

En síntesis, luce **impostergable redefinir la política de precios y de racionamiento**. Es un desafío que el gobierno tendrá que encarar en algún momento de aquí al verano. La clave para que la inflación no suba más es empalmar esta redefinición micro con un cambio en la política macro. Con esta macro expansiva, la inflación se tornaría maligna y perturbadora del nivel de actividad.

Cuadro Nº 9

LA ESTRATEGIA 2006-2007: punteo

Precios y racionamientos críticos	Instrumentos	Estado de situación
<u>Alimentos</u>	Controles de Moreno →	Agotados
	Cupos para exportar (Carne, leche) →	Viables en la macro porque sobran dólares. Tensión micro en rentabilidad de productores y frigoríficos
	Precios de referencia (trigo, girasol, etc.) →	Mercados trabados Faltan pan y aceite
<u>Energía</u>	Racionamiento de De Vido →	Agotado porque pide cosas imposibles
	Luz y gas residencial "baratos" →	Insostenible
	Más suba de tarifas mayoristas →	Prácticamente imposible
	Subsidios →	Mientras haya caja. Suben cada vez más rápido
<u>Combustibles</u>	Nafta desarbitrada con la exportación →	Queda margen porque las empresas no pierden
	Gas-oil desarbitrado con la importación →	Falta gas-oil. Agotado porque se debe importar a pérdida
<u>Transporte de pasajeros</u>	Subsidios →	Mientras haya caja. Suben cada vez más rápido. Cada vez hay más "transporte público"

Fuente: M&S Consultores.



Registro de la Propiedad Intelectual N° 60.789 - Todos los derechos reservados 2000, by M&S Consultores
25 de Mayo 555, piso 10 (C1002ABK) - Buenos Aires, Argentina

Está prohibida su reproducción y circulación no autorizada expresamente



25 de mayo 555, piso 10 (C1002ABK) Buenos Aires, Argentina
e-mail: estudio@mysconsultores.com / www.mysconsultores.com