



**Ministerio de Desarrollo Social y
Medio Ambiente
Secretaría de Desarrollo Sustentable y
Política Ambiental**

**PROYECCIONES
MACROECONÓMICAS Y
SECTORIALES 1999-2012
FLACSO**

INDICE DE CONTENIDOS

Introducción

I. La economía internacional y regional: proyecciones macroeconómicas

- a) *La economía mundial*
- b) *Estados Unidos, Japón y la Unión Europea*
- c) *El contexto regional: Brasil y Chile*

II. Proyecciones macroeconómicas y sectoriales para la economía argentina: notas metodológicas

- a) *El instrumento utilizado*
- b) *Procedimiento*
- c) *Parámetros y supuestos de las proyecciones macroeconómicas*
- d) *Parámetros y supuestos de las proyecciones sectoriales*

III. Proyecciones macroeconómicas y sectoriales para la economía argentina: el escenario base

- a) *Proyecciones macroeconómicas*
- b) *Proyecciones sectoriales*

IV. Proyecciones macroeconómicas y sectoriales para la economía argentina: el escenario bajo

- a) *Proyecciones macroeconómicas*
- b) *Proyecciones sectoriales*

V. Proyecciones macroeconómicas y sectoriales para la economía argentina: el escenario alto

- a) *Proyecciones macroeconómicas*
- b) *Proyecciones sectoriales*

Tablas

INDICE DE TABLAS

- Tabla 1** **Economía mundial: producción, volumen de comercio y precios de los productos básicos, 1998-2012**
- Tabla 2** **OCDE: producción, precios y tasas de interés, 1998-2012**
- Tabla 3** **Brasil y Chile: producción, precios e importaciones, 1998-2012**
- Tabla 4** **Argentina: proyecciones macroeconómicas, 1997-2012. Escenario base**
- Tabla 5** **Argentina: proyecciones sectoriales, 1997-2012. Escenario base**
- Tabla 6** **Argentina: proyecciones macroeconómicas, 1997-2012. Escenario bajo**
- Tabla 7** **Argentina: proyecciones sectoriales, 1997-2012. Escenario bajo**
- Tabla 8** **Argentina: proyecciones macroeconómicas, 1997-2012. Escenario alto**
- Tabla 9** **Argentina: proyecciones sectoriales, 1997-2012. Escenario alto**

Introducción

Este informe está integrado por cinco capítulos. En el primero se presentan proyecciones macroeconómicas para la economía mundial y regional. Concretamente, se presentan proyecciones de crecimiento del producto, el volumen de comercio y los precios de los productos básicos (petroleros y no-petroleros) para la economía mundial; proyecciones de crecimiento del producto, la inflación y las tasas de interés para las principales economías de la OCDE (Estados Unidos, Japón y la Unión Europea); y proyecciones de crecimiento del producto, la inflación y las importaciones de bienes y servicios reales para la economía regional (Brasil y Chile). Para todas las variables se formularon proyecciones anuales para el período 1999-2012.

En el segundo capítulo se describe brevemente el instrumento, los procedimientos y los principales parámetros utilizados para formular las proyecciones macroeconómicas y sectoriales para la Argentina correspondientes al período 1998-2012. El instrumento utilizado para las proyecciones macroeconómicas es un modelo de consistencia construido a partir de identidades contables que permite vincular la oferta y demanda global con sus componentes; indicadores de precios, ingresos y mercado de trabajo; y la cuenta corriente y el endeudamiento externo. Las estimaciones sectoriales, por su parte, se realizaron tomando como parámetro las proyecciones macroeconómicas y utilizando predominantemente un criterio de demanda, complementado con consideraciones de oferta para sectores particulares. En todos los casos se estimaron valores anuales para el período 1998-2012 y se tomó como base el año 1997.

Los tres capítulos restantes presentan los resultados de los ejercicios de proyección de acuerdo a tres escenarios (base, alto y bajo). La diferencia entre cada escenario es la hipótesis utilizada para la tasa de crecimiento del volumen de las exportaciones argentinas. Mas precisamente, cada escenario se distingue por una hipótesis diferente sobre la evolución del *market share* de las exportaciones argentinas en el volumen de comercio mundial y en las importaciones de Brasil.

I. La economía internacional y regional: proyecciones macroeconómicas

En este capítulo se presentan previsiones de evolución de la economía mundial, los principales países de la OCDE y la economía regional para el período 1999-2012, elaboradas en base a estudios cualitativos y proyecciones cuantitativas de organismos internacionales y privados.¹ Las proyecciones globales incluyen previsiones de crecimiento de la producción mundial, el volumen de comercio de bienes y servicios reales y el precio de los productos básicos. También se presentan previsiones de crecimiento del producto, la inflación y las tasas de interés de corto plazo para las principales economías de la OCDE (Estados Unidos, Japón y la Unión Europea). Finalmente, se presentan proyecciones de crecimiento del producto real y de las importaciones de bienes y servicios reales de Brasil y Chile.

a) La economía mundial

Durante los últimos veinticinco años el proceso de integración internacional a través de flujos de comercio, inversión directa y capital de cartera avanzó a un ritmo sin precedentes. Sus principales determinantes fueron la aceleración del progreso técnico (particularmente en las áreas de información y comunicaciones) y las políticas de apertura y des-regulación que redujeron o eliminaron las barreras de política para la integración de los mercados. Este proceso tuvo lugar en el marco de una aceptación generalizada de formas democráticas de gobierno y de economías de mercado.

Sin embargo, esta expansión del proceso de integración internacional se acompañó de un aumento en las diferencias de ingreso per cápita entre las distintas regiones del mundo. En efecto, si bien hasta 1996 la cantidad total de pobres se había mantenido estable en alrededor de un tercio de la población mundial, su proporción había crecido en Europa oriental, América Latina y África.² El proceso de creciente integración internacional también se acompañó de un progresivo aumento en la

¹ Se utilizaron las siguientes fuentes: World Bank, *Global Commodity Markets 1999*; World Bank, *Global Economic Prospects 1999*; Project Link, *World Outlook 1999*; Central Planning Bureau, *Scanning the Future*, The Hague, 1992; OECD, *The World in 2020*, 1997; United Nations, *Trade and Development Report 1998*; World Bank, *World Development Report 1998*. También se utilizaron las proyecciones de largo plazo realizadas por *The Economist Intelligence Unit*;

volatilidad de los movimientos internacionales de capital de cartera, reflejada en fuertes oscilaciones en los flujos netos de capital hacia las economías en desarrollo. La administración de esta volatilidad se transformó, así, en un tema clave de la agenda de políticas.

No obstante estas dificultades, la mayoría de las proyecciones revisadas prevén una administración no traumática de estas tensiones y anticipan la continuidad de las tendencias a la integración internacional que predominaron durante los últimos veinticinco años. Esta continuidad se fundamenta tanto en consideraciones tecnológicas (persistencia del progreso técnico y de la difusión de innovaciones en el campo de la informática y las comunicaciones) como políticas y regulatorias (la sostenida reducción de las barreras administrativas y de política).

En particular, en el campo del comercio de bienes se anticipa una profundización del proceso de apertura, especialmente en las áreas relativamente más protegidas como el comercio de productos agrícolas de clima templado. También se prevé una profundización de la liberalización en el comercio y la inversión en el área de los servicios. En esta perspectiva, los acuerdos regionales de comercio son vistos como *building blocks* en el proceso de formación de una economía mundial más integrada, más que como obstáculos o procesos que conducen hacia la fragmentación. Estos escenarios también comparten una actitud de confianza respecto a la capacidad para contener la volatilidad financiera dentro de márgenes aceptables a través de un incremento en la transparencia, en la disseminación y acceso a la información y en la cooperación internacional.

Tanto en el campo de la profundización del comercio como en el del control de la volatilidad de los mercados financieros, la cooperación a través de las instituciones y regímenes existentes y del desarrollo de otros nuevos ocupa un lugar destacado. Si bien se anticipa una reducción en el rango y diversidad de las políticas nacionales “aceptables”, no se postula una tendencia hacia la uniformidad regulatoria ni hacia la convergencia a un conjunto particular de instituciones y modos de organización de las relaciones entre Estado y mercado.

² United Nations, *Social and Development Report 1998*

Las proyecciones para el período 1999-2012 indican que el producto mundial real crecerá a una tasa anual promedio de 3.5%, similar a la de la década de los ochenta y levemente superior a la del período 1990-98 (tabla 1). A este ritmo de crecimiento, para fines del período el PIB mundial se habrá expandido poco más de un 60% respecto al año base (1997). Adicionalmente, como consecuencia del ritmo de crecimiento relativamente más lento previsto para los países de la OCDE en comparación con el resto del mundo, los primeros verán reducida su participación en el producto mundial (valuado a tipos de cambio de paridad) del 52% al 47% a lo largo del período.

Según estas previsiones, durante el período 1999-2012 la tasa de convergencia promedio para el resto del mundo (países no miembros de la OCDE) será mayor que la registrada en las dos décadas previas. Mientras que se anticipa un crecimiento promedio de la producción de 2.4% anual en los países de la OCDE (superior al del período 1990-98 pero inferior al registrado en la década del ochenta), para el resto del mundo se espera un desempeño agregado más dinámico que el de las últimas dos décadas.

En los países de la OCDE el aumento de la productividad será la principal fuente de crecimiento en el largo plazo, impulsado por reformas regulatorias para aumentar la competencia, por la aceleración del proceso de globalización y progreso técnico y por una mejora en la disponibilidad de capital humano. Además del rápido aumento de la productividad, se prevé que en el resto del mundo la mejora en la calidad de la fuerza de trabajo, las elevadas tasas de ahorro y acumulación de capital y las transferencias intra-sectoriales de recursos harán una contribución importante al crecimiento de largo plazo. El mejor desempeño previsto para el resto del mundo durante el período 1999-2012 se apoya en una mayor continuidad del crecimiento como consecuencia del restablecimiento de condiciones favorables para el financiamiento internacional, una recuperación de las tasas de crecimiento de la IED a los niveles registrados a principios de los noventa y al aumento en la participación en los flujos de comercio mundial.

De acuerdo a estas proyecciones, el crecimiento del volumen de comercio mundial alcanza una tasa anual promedio del 7%, ligeramente superior a la del período 1990-98 y bastante por encima de la década de los ochenta. Como en los dos períodos anteriores el volumen de comercio crece a tasas más rápidas que la producción, incrementando los vínculos y la interdependencia entre las economías nacionales. La

participación del resto del mundo en el comercio mundial acompaña el comportamiento de su participación en la producción.

En este contexto de desempeño del comercio mundial se prevé una recuperación modesta de los precios de los productos básicos petroleros y no-petroleros, en contraste con su comportamiento en la década del ochenta y en el período 1990-98. Sobre la base de una reducción parcial de las barreras y de los subsidios en los países de la OCDE y de la continuidad en el aumento de la producción en el resto del mundo, se prevé que entre 1999 y 2012 el precio de los productos básicos no-petroleros crezca a un ritmo anual del 2.6%.³ Por lo que respecta al petróleo, se espera que el incremento previsto en la demanda mundial para el año 2012 no provoque fuertes incrementos de precios debido al actual nivel de reservas probadas, las mejoras tecnológicas y la consecuente disminución de los costos de extracción. El ritmo de crecimiento promedio anual proyectado para el período 1999-2012 es de 3.6%.⁴

b) Estados Unidos, Japón y la Unión Europea

Dentro de este contexto global reviste particular importancia el comportamiento de las economías de Estados Unidos, Japón y la Unión Europea, las que contribuyen con alrededor del 85 % del producto total de los países de la OCDE y con casi un 50 % de la producción mundial (ambos medidos a tipos de cambio de paridad). Además de su aporte decisivo a la demanda agregada global, el desempeño de estos tres grupos de países influye sobre otras variables clave para las economías en desarrollo, como las tasas de interés que sirven de referencia para el servicio de los pasivos externos.

En el caso de Estados Unidos se prevé la continuación de un proceso de crecimiento económico cercano al potencial de largo plazo en un contexto de baja inflación. En la década de los noventa Estados Unidos registró un prolongado período de expansión económica que hacia fines del período había llevado el nivel de actividad

³ Si se considera el período 1997-2012 esta tasa cae al 1.1%. De acuerdo a estas previsiones en el año 2012 el precio de los productos básicos no-petroleros será apenas un 20% superior al nivel alcanzado en 1997.

⁴ Para el período 1997-2012 la tasa de crecimiento prevista es de 0.8% por año, lo que llevará el precio de los productos básicos petroleros a un nivel apenas 12% superior al alcanzado en 1997.

por encima del producto potencial de largo plazo. Esta fase de acelerado crecimiento se apoyó en un alto ritmo de expansión de la tasa de progreso tecnológico, acompañado por una política monetaria prudente y una mejora sustancial en la posición fiscal. Como resultado, la economía norteamericana redujo sustancialmente la tasa de desempleo en un contexto de baja inflación y consolidación del presupuesto federal. Este período de crecimiento, sin embargo, se acompañó de una persistente ampliación del déficit en cuenta corriente y de un sostenido aumento en el precio de los activos financieros y reales.

El escenario para el período 1999-2012 tiene implícito una *soft landing* para la administración de ambos desequilibrios. En él se anticipa una tasa de crecimiento promedio del 2.5% anual, impulsada por el aumento de la productividad (tabla 2). Dentro del período, se espera una ligera tendencia a la desaceleración como consecuencia de un ritmo más lento de crecimiento de la fuerza de trabajo. El efecto del envejecimiento relativo de la población sobre el crecimiento es parcialmente compensado por el proceso de consolidación fiscal de largo plazo que se traduce en menores tasas de interés y mayor inversión. El escenario para la economía norteamericana también prevé el mantenimiento de una tasa de inflación cercana a la del período 1990-98 (2.6%) e inferior a la de la década de los ochenta. Las tasas de interés de corto plazo, por su parte, se mantienen en niveles ligeramente superiores que en el período 1990-98 (5.5%), pero muy por debajo de las tasas de interés promedio de la década de los ochenta.

En contraste con Estados Unidos y con su propia experiencia durante el período de posguerra, durante la década pasada la economía de Japón tuvo un desempeño muy desfavorable, especialmente en materia de crecimiento. El diagnóstico predominante atribuye este desempeño a los efectos de la abrupta corrección en el precio de los activos reales y financieros que tuvo lugar entre fines de los ochenta y principios de los noventa. Los consiguientes desequilibrios en las carteras de las instituciones financieras se agravaron hacia fines de los noventa por la crisis asiática, región en donde las instituciones financieras japonesas tenían una elevada exposición.

El escenario previsto para la economía japonesa para el período 1999-2012 supone una lenta recuperación de esta prolongada crisis y una gradual convergencia

hacia tasas de crecimiento características de un capitalismo maduro. Japón es la economía de la OCDE para la que se anticipa un mayor efecto negativo sobre el crecimiento de la desaceleración en el ritmo de aumento de la población y de su envejecimiento relativo. En el caso de Japón, se estima que la mayor contribución al crecimiento provendrá del aumento en la productividad total de los factores, impulsada por reformas regulatorias dirigidas a aumentar la competencia. Para el período 1999-2012 se prevé una tasa de crecimiento promedio anual del 1.7%, lo que implica una mejora en relación al desempeño registrado en la década de los noventa, pero sin retornar a los niveles alcanzados en el decenio anterior. Este escenario tiene implícito un progresivo proceso de internacionalización de la economía y un movimiento gradual hacia formas de organización de los mercados (en particular los mercados de trabajo y capital) más afines a las occidentales. La recuperación del crecimiento también se apoya en la adopción de políticas fiscales expansivas que tienen éxito en sacar a la economía japonesa de la “trampa de liquidez” en que se encuentra, evitando la deflación y permitiendo la recuperación de la calidad de las carteras del sector financiero. Se prevé una tasa promedio de inflación inferior a la de los dos últimos decenios (0.7%) y tasas de interés nominales de corto plazo similares a las del período 1990-98 (2.6%).

El escenario para la Unión Europea supone que los objetivos de disciplina monetaria, coordinación fiscal y mayor exposición a la competencia internacional se alcanzan parcialmente en el período analizado. También presume la consolidación del proceso de integración de un mercado único y su extensión geográfica, auxiliado por la creación de una moneda única que reduce los costos de transacción y mejora la eficiencia en la asignación de recursos. La paulatina disminución de los subsidios de la PAC y la progresiva exposición del sector agrícola al comercio internacional contribuyen a mejorar la eficiencia en la asignación de recursos, a la par que la flexibilización de las instituciones que regulan el mercado de trabajo permite disminuir el elevado índice de desempleo que caracterizó el desempeño económico en los noventa.

En este escenario, durante el período 1999-2012 la Unión Europea logra tasas de crecimiento promedio similares a las de la década del ochenta, pero en un contexto de menor inflación (1.9%). Aunque en la década de los noventa se privilegió el control de las presiones inflacionarias a través de políticas monetarias restrictivas, en el escenario

previsto se hace posible el ejercicio de políticas monetarias más expansivas en un contexto de consolidación fiscal en los términos establecidos por la EMU, especialmente en aquellos países con posiciones presupuestarias más frágiles. Convergentemente con este escenario, se prevé que las tasas nominales de interés de corto plazo se ubicarán por debajo de los niveles de las dos últimas décadas (4.5%).

c)El contexto regional: Brasil y Chile

Durante la última década la importancia de la subregión, y especialmente de Brasil, para la economía argentina se incrementó notablemente. El principal canal a través del cual se hizo sentir esta mayor influencia fueron los flujos de comercio, cuyo rápido crecimiento incrementó los lazos de interdependencia. En la subregión integrada por los países miembros del Mercosur (excluyendo la Argentina), Chile y Bolivia, Brasil contribuye con un 87% del PIB regional y un 68% de las importaciones totales. Para la Argentina, en 1998 la subregión así definida fue responsable por un 44% de las exportaciones totales de bienes, equivalentes a un 4% del PIB. Las exportaciones a Brasil, en particular, representaron un 2.75% del PIB, una relación aún relativamente baja pero sustancialmente mayor que el 1% anotado en 1991.

El incremento en la importancia de la subregión, y especialmente de Brasil, para la economía argentina durante la década de los noventa tuvo lugar en el marco de un desempeño en materia de crecimiento económico por debajo de la experiencia histórica. En efecto, durante el período 1990-98 el PIB real de Brasil creció a un ritmo del 2.5% anual, superior al 1.3% registrado en la década de los ochenta pero muy inferior al 7.2% anual promedio de los veinte años previos (tabla 3). No obstante, el proceso de apertura comercial unilateral y las preferencias negociadas en el ámbito del Mercosur permitieron una rápida expansión de las exportaciones argentinas a ese país y de su *market share*.

Las proyecciones de desempeño económico para la economía brasileña para el período 1999-2012 prevén una recuperación de ritmos de crecimiento más elevados que los registrados durante los últimos dos decenio (3.2% promedio anual), en el contexto de una inflación moderada (4.5%). Los pre-requisitos de este escenario son que la

economía brasileña consigue realizar un ajuste fiscal exitoso que le permite generar superávits primarios del orden del 3% del PIB (y así mantener la relación deuda pública/PBI en torno al 50%), además de mantener un acceso continuo al financiamiento internacional. En este contexto, se prevé una expansión de las importaciones de bienes y servicios reales a un ritmo promedio del 6% anual, muy inferior a la tasa registrada en el período 1990-98 pero sólo ligeramente inferior a la tasa de crecimiento prevista para el comercio mundial.

Chile también se convirtió en un mercado crecientemente importante para la Argentina, donde destina cerca de un 7% de sus exportaciones totales. En contraste con Brasil, durante el período 1999-2012 no se prevé que la economía chilena mejore su desempeño en materia de crecimiento respecto al período 1990-98 (cuando registró tasas de crecimiento promedio cercanas al 7% anual). En efecto, la tasa de crecimiento del PIB real proyectada para el período 1999-2012 alcanza un 4.7, en un contexto de desaceleración del ritmo de inflación (3.4%). Desde el punto de vista fiscal, este escenario supone que la economía chilena tiene éxito en restablecer un superávit primario a partir del año 2000, en un contexto de mejora en el clima internacional en materia de precios de los productos básicos y de recuperación del crecimiento en la región de Asia-Pacífico. De acuerdo a estas proyecciones las importaciones de bienes y servicios reales de Chile crecen a un ritmo promedio del 7% anual entre 1999 y 2012, inferior al 11.8% por año registrado en el período 1990-98.

II. Proyecciones macroeconómicas y sectoriales para la economía argentina

En este capítulo se hace una breve presentación del instrumento y los procedimientos que sirvieron de base para realizar las proyecciones macroeconómicas y sectoriales para la Argentina correspondientes al período 1998-2012. En este capítulo también se explicitan los principales supuestos y parámetros utilizados para realizar dichas proyecciones, en particular aquellos que no aparecen explícitamente en las tablas con las proyecciones. En todos los casos las proyecciones se realizaron tomando como base el año 1997 y la información correspondiente a las cuentas nacionales a precios constantes del año 1986.

a) El instrumento utilizado

El instrumento utilizado para realizar las proyecciones macroeconómicas es un modelo de consistencia basado en identidades contables. Este modelo permite examinar de manera consistente los vínculos entre la oferta y demanda global y sus componentes; indicadores de precios, ingresos y mercado de trabajo; y las transacciones internacionales. El modelo trata de manera particularmente desagregada las cuentas del sector externo, en especial los distintos componentes de la cuenta corriente, la balanza de capitales y el stock de deuda. La vinculación entre las cuentas del sector externo y la demanda agregada se establece a través de la tasa de crecimiento del volumen de exportaciones e importaciones de bienes y servicios reales.

En el modelo utilizado el crecimiento de la demanda agregada real es resultado de hipótesis de comportamiento independientes para cada uno de sus componentes. Por lo que toca al sector de precios, ingresos y mercado de trabajo, el modelo estima la tasa de desempleo y la evolución de los costos laborales unitarios a partir de hipótesis sobre el crecimiento de la población económicamente activa, el empleo, el salario nominal horario, el índice de precios al consumidor y el crecimiento de la productividad.

Las necesidades de financiamiento externo (en dólares corrientes) resultan del saldo en cuenta corriente y de las amortizaciones de deuda. El saldo de la cuenta corriente, por un lado, se estima a partir de previsiones de crecimiento del volumen de

exportaciones e importaciones de bienes y servicios reales, proyecciones de precios internacionales y estimaciones de ingresos y egresos en concepto de servicios factoriales. En el caso de estos últimos los intereses pagados se estiman a partir de una tasa de interés de referencia, la prima de riesgo y el stock de deuda. Los intereses ganados, por su parte, se estiman en función de una tasa de interés de referencia y el stock de activos externos. Las utilidades y dividendos ganados y recibidos se estiman en base a la proyección de crecimiento de la IED. Las amortizaciones de deuda, por otro lado, se calculan en base al perfil de amortizaciones del stock de pasivos externos existentes a fines de 1998, complementado con supuestos sobre la estructura de amortización de la nueva deuda contraída en el período.

Las necesidades de financiamiento resultantes son cubiertas con nuevo endeudamiento de mediano y largo plazo, flujos netos de inversión directa y de cartera y la variación de las reservas internacionales. A partir de hipótesis sobre el comportamiento de los flujos de inversión directa y de cartera y de la variación de las reservas internacionales es posible estimar los desembolsos de deuda de mediano y largo plazo requeridos para satisfacer las necesidades de financiamiento externo.

Las proyecciones sectoriales fueron realizadas tomando como base la composición sectorial del PIB correspondiente al año 1997 (a un dígito de la clasificación CIIU). A partir de esta información se formuló una hipótesis sobre la evolución de la participación en el valor agregado total de los sectores productores de bienes y servicios, la que se describe en cada uno de los escenarios. El crecimiento del valor agregado de los sectores productores de bienes (con excepción de “Industrias Manufactureras”) se estimó año por año tomando en consideración la sensibilidad de los principales sub-sectores al comportamiento de las distintas fuentes del gasto doméstico y la evolución prevista de las exportaciones según grandes categorías. En el caso particular de los sectores “Explotación de minas y canteras” y “Electricidad, gas y agua” se hizo uso, además, de información de oferta. El valor agregado del sector “Industrias Manufactureras” dentro del sector productor de bienes fue calculado residualmente. Para estimar el crecimiento del valor agregado de los sectores productores de servicios (con excepción del sector “Establecimiento financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas”) se utilizaron los mismos criterios que para los sectores productores de bienes. En este caso fue el valor agregado del sector

“Establecimiento financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas” el que se estimó en forma residual.

b) Procedimiento

Todas las estimaciones macroeconómicas fueron realizadas tomando como base el año 1997. Por consiguiente, las proyecciones correspondientes al período 1998-2012 resultan de aplicar procedimientos diferentes a tres intervalos de tiempo. El primer intervalo corresponde al año 1998, para el que existe información de fuentes oficiales y, por consiguiente, no fue necesario estimar. El segundo intervalo comprende el bienio 1999-2000, al que consideramos dominado por la actual recesión y para el que no se elaboraron escenarios alternativos. El tercer intervalo corresponde al período 2001-2012, en el que se formularon proyecciones en base a los parámetros y supuestos que se resumen en la próxima sección. Para este intervalo se elaboraron tres escenarios alternativos en función de distintas hipótesis sobre el comportamiento del *market share* de la Argentina en el comercio mundial y en las importaciones de Brasil.

Las previsiones macroeconómicas correspondientes al bienio 1999-2000 reflejan nuestra visión sobre la evolución de la economía argentina en los próximos dieciocho meses, realizada en base a la mejor información disponible al momento de preparar el informe. La principal diferencia en el procedimiento aplicado al período 1999-2000 respecto al período 2001-2012 consiste en que en el primero el volumen de exportaciones de bienes no se estima a partir de una hipótesis sobre la evolución del *market share* de la Argentina en el comercio mundial y en las importaciones de Brasil. La principal implicación de este cambio es que la Argentina no se beneficia del fuerte aumento de las importaciones brasileñas de bienes y servicios reales que se espera para el año 2000.

Las proyecciones sectoriales tampoco estimaron los valores correspondientes al año 1998, ya que éstos se hallan disponibles de fuentes oficiales. El método explicado en el apartado anterior se aplicó, por consiguiente, a partir de 1999 y hasta el final del período.

c) *Parámetros y supuestos de las proyecciones macroeconómicas*

Las previsiones macroeconómicas correspondientes al período 2001-2012 se formularon en base a los siguientes parámetros y supuestos:

- **Consumo privado:** el crecimiento del consumo privado está restringido por la necesidad de aumentar la tasa de ahorro nacional dada la restricción externa, el crecimiento previsto de los salarios reales y el nivel de desempleo proyectado.
- **Consumo público:** el crecimiento del consumo público está restringido por la restricción de financiamiento del sector público y una hipótesis de política fiscal restrictiva.
- **Inversión privada bruta fija:** la inversión privada bruta fija es uno de los sectores líderes del crecimiento debido al incremento previsto en la tasa de inversión a lo largo del período.
- **Exportaciones de bienes:** el volumen de las exportaciones de bienes crece en función de una hipótesis sobre *market share* de las exportaciones argentinas en el comercio mundial (70%) y en las importaciones brasileñas (30%). Las diferentes hipótesis sobre *market share* explican a cada uno de los escenarios presentados en los próximos tres capítulos.
- **Exportaciones de servicios reales:** se estimaron en base a una elasticidad respecto de las exportaciones de bienes de 0.7 para el período 1999-2008 (similar a la del período 1990/98) y de 0.8 a partir del año 2009 hasta el fin del período.
- **Importaciones de bienes:** se estimaron en base a una elasticidad respecto de la demanda doméstica de 1.8, inferior a los valores usualmente estimados para la década de los noventa pero probablemente mas próximo a un valor de largo plazo sustentable.

- **Importaciones de servicios reales:** se estimaron en base a una elasticidad respecto de las importaciones de bienes de 0.7 para el período 1999-2012.
- **Utilidades y dividendos pagados:** crecen a la misma tasa que la inversión extranjera directa (9% anual). Durante el bienio 1999-2001 crecen a la misma tasa que el PBI.
- **Utilidades y dividendos ganados:** crecen a una tasa promedio anual de 11%, levemente superior a la tasa proyectada de crecimiento de la IED argentina en el exterior.
- **Intereses pagados:** se estimaron a partir de la tasa de interés de referencia, un *spread* promedio (para toda la deuda) de 206bp para el período 1997-2012, y el stock de deuda en cada período.
- **Intereses ganados:** se calcularon a partir de la tasa de interés de referencia y el stock de activos externos de residentes, que se estima crece a una tasa del 5% anual (la mitad de la registrada entre 1992 y 1998).
- **Flujos de inversión directa y de cartera:** los flujos de entrada se estimaron en base a la hipótesis de mantenimiento de la participación de la Argentina en los flujos globales de IED y de cartera. Estos, a su vez, se proyectaron en base a la relación histórica existente entre ellos y el crecimiento del volumen de comercio mundial. El resultado es una proyección de 9% de crecimiento anual para la IED y del 12% para la inversión de cartera. El mismo criterio se aplicó a la IED y a la inversión de cartera de residentes argentinos en el exterior.
- **Reservas internacionales:** crecen a la misma tasa que el producto a partir de 1999.
- **Amortización de nueva deuda de mediano y largo plazo:** a partir del año 2000 el 70% de la deuda privada de mediano y largo plazo que se coloca en bonos y en bancos se amortiza al año siguiente, en tanto que el 30% restante se amortiza en cinco años. La totalidad de la deuda de gobierno colocada en el período con

organismos bilaterales se amortiza en diez años. El 30% de la deuda con organismos multilaterales se amortiza en cinco años y el 70% restante en diez años. El 6% de los nuevos desembolsos de deuda pública (provenientes de colocaciones de bonos y préstamos bancarios) se amortiza en cinco años y el 40% restante en diez años.

- **Elasticidad-producto del empleo:** comienza con un valor de 0.5 para 1999 y aumenta gradualmente dentro del período hasta alcanzar un valor de 7 en 2009-2012.
- **Productividad:** se estimó un crecimiento promedio de la productividad de 2.6% por año.
- **Crecimiento de la PEA:** la población económicamente activa crece a un ritmo anual de 1.95% entre 1997 y 2012.
- **Tipo de cambio nominal:** se mantiene un tipo de cambio fijo a una tasa de $Ps1=us\$1$.
- **Costos laborales horarios:** caen ligeramente entre 1999 y 2003 y crecen al mismo ritmo que el empleo a partir del año 2004.

d) Parámetros y supuestos de las proyecciones sectoriales

- **Participación de los sectores productores de bienes y servicios en el valor agregado total:** se extrapola la tendencia observada para las participaciones relativas de los sectores productores de bienes y servicios durante el período 1980-97. Este procedimiento es consistente con la hipótesis de que las actividades de servicios ganan participación relativa en el valor agregado a medida que aumenta el ingreso *per-capita*. La utilización del período 1980-97 modera el fuerte crecimiento experimentado por la participación de los servicios en la década de los noventa, presumiblemente influida por cambios estructurales.

- **Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca:** se proyectó el comportamiento de los principales sub-sectores de acuerdo a las previsiones de evolución del consumo privado (corregido por un coeficiente que contempla la disminución del peso relativo de los alimentos en la canasta de consumo de los hogares) y del volumen de exportaciones de productos primarios y manufacturas de origen agropecuario (MOA), asignando los pesos relativos de acuerdo a la información sectorial disponible. Se analizaron los subsectores: a) cereales y oleaginosos; b) hortalizas, legumbres, frutas y cultivos industriales; c) ganadería vacuna; d) leche; e) pesca; y f) silvicultura.
- **Explotación de minas y canteras:** para la estimación de la evolución del valor agregado en el sector de “Explotación de minas y canteras” se analizaron los desagregados correspondientes a extracción de petróleo crudo, gas natural y minerales. La producción de petróleo crudo se estimó que crece al mismo ritmo que los precios de los productos básicos petroleros, excepto el año 1999 cuando se tomó además en consideración la información disponible sobre extracción durante el primer trimestre del año. Los niveles estimados de producción de gas natural fueron tomados de la *Prospectiva 1998* realizada por la Secretaría de Energía, considerando para nuestro ejercicio el escenario intermedio (B). Por último, la proyección de producción de minerales se basó en estimaciones oficiales del Centro de Estudios de la Producción (CEP) hasta el año 2002 y, de allí en adelante, se estimó una tasa de crecimiento promedio anual del 8% (similar a la que se observó en el período 1993-97).
- **Industria Manufacturera:** el valor agregado de la industria manufacturera surge residualmente dentro del agregado de los sectores productores de bienes.
- **Electricidad, gas y agua:** al igual que en el caso de “Explotación de minas y canteras”, para este sector se recurrió a información de oferta. El comportamiento de los sectores de generación y distribución de energía eléctrica y de envío de gas por redes surge de las estimaciones oficiales de la Secretaría de Energía (escenario intermedio). Para el sub-sector de distribución de agua se estimó una tasa de

crecimiento promedio anual del 2%, coincidente con el comportamiento observado en 1996-98.

- **Construcción:** la proyección del valor agregado del sector de la construcción se hizo en base en una elasticidad estimada de 0.8 respecto de la inversión bruta fija.
- **Comercio al por mayor y menor y Restaurantes y Hoteles:** el valor agregado de este sector se proyectó en base a una elasticidad de 1.2 respecto del consumo privado.
- **Transporte, almacenamiento y comunicaciones:** se analizó el comportamiento esperado de tres sub-sectores: transporte terrestre de carga, transporte terrestre de pasajeros y telecomunicaciones. El valor agregado del sub-sector de transporte terrestre se proyectó en base a la evolución esperada del valor agregado de los sectores productores de bienes (con una elasticidad unitaria). El valor agregado de sub-sector de transporte terrestre de pasajeros se proyectó en base a la tasa de crecimiento esperada del consumo privado (también con una elasticidad unitaria). El valor agregado del sub-sector de telecomunicaciones se proyectó con base en una tasa promedio de crecimiento anual del 8%, inferior a la observada en el período 1990-98 (11.1%).
- **Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas:** se estimó residualmente dentro del agregado de los sectores productores de servicios.
- **Servicios Comunales, Sociales y Personales:** el crecimiento del valor agregado en los sub-sectores mas vinculados al gasto público se proyectó en base a la evolución esperada del consumo público (elasticidad de 1.25), mientras que el resto se estimó en base a la evolución prevista del consumo privado (con una elasticidad de 1.2).

III Proyecciones macroeconómicas y sectoriales para la economía argentina: el escenario base

Como ya fue señalado, lo que distingue a cada uno de los escenarios es la hipótesis sobre la participación de las exportaciones argentinas en el volumen de comercio mundial y en las importaciones de Brasil para el período 2001-2012. En el escenario base, después del bienio 1999-2000 dominado por la actual recesión, las exportaciones argentinas mantienen su *market share* tanto en el volumen de comercio mundial como en las importaciones brasileñas.

a) *Las proyecciones macroeconómicas*

En el escenario base el PBI real de la economía argentina crece durante el período 1997-2012 a una tasa anual promedio de 3.5%. Este desempeño lleva el PBI *per capita* para el año 2012 a u\$s 15,867 (en dólares corrientes) (tabla 4). En el escenario base el crecimiento es liderado por las exportaciones de bienes y servicios reales (que se expanden a una tasa anual promedio del 6.1%, tres puntos por debajo de la tasa promedio del período 1990/97) y la inversión bruta fija (que crece a un ritmo promedio de 4.9% anual, menos de la mitad del 11% registrado en el período 1990/97). En el escenario base tanto el consumo privado como el público crecen por debajo de la tasa de expansión del producto (3.2% y 1.8% respectivamente), lo que permite un aumento de la tasa de ahorro nacional del 17.8% en 1997 al 22.9% a fines del período (a precios corrientes). Las importaciones de bienes y servicios reales también crecen por encima de la tasa de expansión del producto, pero a un ritmo mucho menor que en el período 1990/97 (5.4% contra 23.7%). Bajo estos supuestos las exportaciones netas realizan un contribución positiva al crecimiento de la demanda agregada hasta el año 2006. A partir de entonces, las importaciones de bienes y servicios reales crecen a un ritmo mayor que las exportaciones.

Como resultado del comportamiento proyectado para los componentes de la oferta y la demanda agregada, hacia finales del período se prevé una caída de 5.3 puntos porcentuales en la participación del consumo privado y público en el PBI (a precios constantes) respecto de los niveles alcanzados en 1997. La contrapartida es un aumento

equivalente en la tasa de la inversión desde el 24.1% en 1997 al 29.5% en el año 2012. Las exportaciones netas de bienes y servicios reales mantienen estable su participación en el producto, aunque en el contexto de un aumento en el coeficiente de apertura de 19.3% a 24.8% del PIB.

En el escenario base la desaceleración en el crecimiento del producto en comparación con los noventa se acompaña del mantenimiento de elevados índices de desempleo. En efecto, la tasa de desocupación no alcanza los valores de 1997 sino hasta una década más tarde (2007), para mantenerse a niveles de dos dígitos hasta 2010. A fines del período la tasa de desempleo alcanza 8.2%. El exceso de oferta de mano de obra limita la tasa de crecimiento de los salarios nominales, que se expanden a un ritmo de 1.3% anual durante todo el período. Dado los supuestos de comportamientos de los precios y la productividad, los salarios reales se contraen a un ritmo de 0.1% anual, mientras que los costos laborales unilaterales lo hacen a una tasa de 1.2% por año. Después de una fuerte contracción hasta el año 2004, los salarios reales se recuperan gradualmente. Las previsiones de inflación (una tasa anual promedio de 1.4%) hacen posible una mejora en el tipo de cambio real del 15.8% hacia fines del período (*vis-a-vis* el dólar).

El crecimiento del volumen de exportaciones de bienes entre 1997 y 2012 alcanza un ritmo anual de 6.4%. Algo más de la mitad de la tasa registrada en el período 1990/97. El crecimiento promedio anual del volumen de importaciones de bienes alcanza un 5.8%. El resultado es una mejora en el saldo de la balanza comercial hasta el año 2008, con un ligero deterioro a partir de entonces. Este comportamiento de la balanza comercial permite contrarrestar el déficit creciente de la cuenta de servicios factoriales hasta el año 2008, cuando el desequilibrio en cuenta corriente alcanza su valor mínimo como porcentaje del PIB (2.8%). A partir de entonces el déficit en cuenta corriente como proporción del PIB crece hasta alcanzar un 3.3% en el año 2012 (en comparación con 3.7% en 1997).

Dados los supuestos señalados en el capítulo III sobre flujos netos de IED y capital de cartera y variación de las reservas internacionales, la deuda externa total crece durante el período a un ritmo del 5.6%, superior a la tasa de crecimiento del producto, alcanzando en el año 2012 un valor total de u\$s280,711. Como consecuencia, el

cociente Deuda externa/PBI experimenta un deterioro respecto al año base (42.1% en 2012 en comparación con 38.4% en 1997), pero no cambia significativamente con relación a la razón prevista para 1999 (44.8%). Adicionalmente, después de un período de deterioro (hasta el año 2003), la relación Deuda externa/Exportaciones mejora gradualmente hasta alcanzar un valor de 243% en el año 2012.

La relación Servicio de la Deuda/Exportaciones de bienes y servicios reales muestra, en cambio un comportamiento menos favorable debido al peso creciente de las amortizaciones. Después de alcanzar un pico de 91.7% en el año 2004, mejora hasta alcanzar un 77.1% en el año 2012. No obstante, este valor es significativamente superior al 51.2% registrado en 1997 e, incluso, al 68.9% previsto para 1999. Estos valores confirman que bajo este escenario la economía argentina continuará vulnerable al cambio en las condiciones prevalecientes en los mercados financieros internacionales.

b) Las proyecciones sectoriales

En función de los supuestos utilizados, en el período 1997-2012 los sectores productores de bienes crecen a una tasa anual promedio del 3.2%, levemente por debajo de la tasa de crecimiento del PBI (tabla 5). Esto explica la caída en la participación de los sectores productores de bienes en el valor agregado total desde un 43.7% en 1997 a un 42% en el año 2012. El valor agregado de los sectores productores de servicios, por su parte, crece a una tasa anual promedio del 3.7%, aumentando su participación en el valor agregado total de 54.7% en 1997 a 56.3% en el año 2012.

Dentro de los sectores productores de bienes, las actividades más dinámicas son la “Explotación de minas y canteras” y “Electricidad, gas y agua”, las que registran tasas de crecimiento promedio de 5% y 4.4% al año, respectivamente. El sector “Agricultura, caza, silvicultura y pesca” crece a un ritmo promedio anual de 4.1%, levemente por debajo de la tasa observada en lo que va de los noventa. “Construcción” también se expande a un ritmo promedio anual del 4.1%, impulsado por el dinamismo de la inversión bruta fija. El sector de “Industrial Manufacturera” es el único sector productor de bienes que contrae su participación en el PBI del 24.8% en 1997 al 20.9% en el año 2012.

Entre los sectores productores de servicios, “Transporte, almacenamiento y comunicaciones” exhibe el comportamiento mas dinámico, anotando una tasa de crecimiento promedio del 5.3% por año. Esta expansión viene impulsada por el desempeño previsto para el sub-sector de telecomunicaciones. En términos de dinamismo le siguen los sectores de “Comercio al por mayor y menor y Restaurantes y Hoteles” y “Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas”, con tasas de crecimiento levemente superiores al aumento promedio para los sectores productores de servicios. El sector “Servicios sociales, comunales y personales” es el único entre los sectores productores de servicios cuya participación en el valor agregado total cae.

IV Proyecciones macroeconómicas y sectoriales para la economía argentina: el escenario bajo

Como ya señalamos la principal diferencia del escenario bajo respecto al base es la evolución del *market share* de la Argentina en el volumen de comercio mundial y en las importaciones de Brasil. En este caso el supuesto es que las exportaciones argentinas en volumen crecen a una tasa un 25% inferior al ritmo de crecimiento del comercio mundial y de las importaciones de Brasil. La Argentina, por consiguiente, pierde participación en ambos mercados a lo largo del período.

a) *Las proyecciones macroeconómicas*

En este escenario, a lo largo del período 1997-2012 el PBI crece en términos reales a una tasa anual promedio de 2.3% (tabla 6). Como resultado, el PBI *per capita* alcanza los u\$s13,014 a fines del período. Las exportaciones de bienes y servicios reales son el componente mas dinámico de la demanda agregada, con una tasa de crecimiento anual promedio de 4.7%. La inversión bruta fija también crece a un ritmo superior al del producto (3.2% por año). Tanto el consumo privado como el público se expanden mas lentamente que el producto (1.7% y 1%, respectivamente), lo que da como resultado un incremento de la tasa de ahorro nacional (a precios corrientes) desde el 17.8% en 1997 al 24% en el año 2012. Dado que las importaciones de bienes y servicios reales crecen a una tasa anual promedio de 2.9%, las exportaciones netas realizan una contribución positiva al crecimiento de la demanda agregada a lo largo de todo el período.

Como resultado del comportamiento proyectado para los componentes de la oferta y la demanda agregada, entre 1997 y el año 2012 la participación del consumo total en el producto cae en casi ocho puntos porcentuales. En contraste, la tasa de inversión se incrementa desde el 24.1% en 1997 al 27.7% a fines del período. La participación de las exportaciones de bienes y servicios reales en el PBI aumenta en 6.2 puntos porcentuales del PBI, mientras que las importaciones lo hacen en sólo dos puntos porcentuales.

El lento crecimiento del producto es acompañado por un sostenido aumento de la tasa de desempleo, que alcanza un máximo de 19% a fines de la próxima década. En este escenario la desocupación se ubica en el 18.7% a fines de período, cinco puntos porcentuales por encima de la registrada en 1997. El elevado nivel de desocupación mantiene deprimida la evolución de los salarios nominales, los que caen a un ritmo anual promedio del 1.1%. Dado los supuestos sobre comportamiento de los precios y la productividad, los salarios reales se contraen un 2.5% promedio anual mientras que los costos laborales lo hacen a una tasa del 3.6% por año.

En el período de la proyección el volumen de exportaciones de bienes crece a una tasa anual promedio del 5%, en tanto que las importaciones lo hacen al 3.1% por año. Como resultado de este comportamiento, y dados las proyecciones de precios internacionales, a partir del año 2002 la balanza de bienes registra un superávit creciente que permite contrarrestar el incremento en el déficit de la cuenta de servicios. En consecuencia, el desequilibrio de la balanza en cuenta corriente cae en forma sostenida a partir del pico alcanzado en el año 2003, para llegar a representar un 0.6% del PBI en el año 2012.

Dados los supuestos sobre flujos netos de IED y capital de cartera y la variación de las reservas internacionales, la deuda externa total crece a un ritmo promedio de 3.8% por año. Aunque en términos reales el producto crece por debajo de esa tasa, el comportamiento proyectado de los precios determina que hacia fines del período la relación Deuda externa/PBI se ubique muy cerca del nivel registrado en 1997. Por otra parte, el cociente Deuda/Exportaciones de bienes y servicios se reduce a partir del pico alcanzado en el año 1999. La relación Servicio de la deuda/Exportaciones de bienes y servicios reales muestra un deterioro hasta el año 2004, mejorando a partir de entonces hasta alcanzar un nivel de 66.8% a fines del período, por encima del registro anotado en 1997.

b) Las proyecciones sectoriales

La menor tasa de crecimiento del PBI prevista en este escenario altera la hipótesis sobre la evolución esperada de la participación relativa de los sectores productores de bienes y

servicios en el valor agregado total hacia el año 2012. Dado que el ingreso *per capita* aumenta a un ritmo inferior al del escenario base, se proyecta un incremento comparativamente menor en la participación del sector servicios en el valor agregado total. En el escenario bajo el sector productor de servicios crece ligeramente por encima del PBI (2.4% *versus* 2.3% promedio anual), lo que lleva su participación en el valor agregado total de 54.7% en 1997 a 55.8% en el año 2012 (tabla 7). Los sectores productores de bienes, en contraste, reducen su participación relativa de un 43.7% en 1997 a un 42.5% en el año 2012 (con una tasa de crecimiento promedio del 2.1% anual).

En el escenario bajo el valor agregado de todos los sectores productores de bienes (con excepción de “Explotación de Minas y Canteras”) se expande a un ritmo menor que en el escenario base. Consecuentemente, el sector “Explotación de Minas y Canteras” aumenta su participación en el valor agregado total del 3% en 1997 al 4.4% en el año 2012. Los sectores “Electricidad, Gas y Agua”, “Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca” y “Construcción” registran –al igual que en el escenario base– tasas de crecimiento superiores a las del valor agregado total. En contraste, el valor agregado de las “Industrias Manufactureras” crece a un ritmo del 1% anual, contribuyendo hacia el año 2012 un 20.6% del valor agregado total.

En el escenario base todos los sectores productores de servicios experimentan una desaceleración en el ritmo de crecimiento del PBI en comparación con el escenario base. El sector más dinámico es el de “Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones”, que registra una tasa de crecimiento promedio del 3.3% por año y aumenta su participación en el valor agregado total de 16.4% en 1997 a 19.2% en el año 2012. El sector “Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios Prestados a las Empresas” también crece a una tasa anual promedio del 3.3%, lo que resulta en un aumento de su participación en el valor agregado total (de 16.4% en 1997 a 19.2% en el año 2012).

Los restantes sectores productores de servicios se expanden a un ritmo inferior al del PBI. El valor agregado del sector “Comercio al por mayor y menor y Restaurantes y Hoteles” crece a un ritmo de 2.1% anual, reduciendo su participación en el valor agregado total del 16.3% en 1997 al 15.8% en el año 2012. El sector de “Servicios

Comunales, Sociales y Personales”, por su parte, crece a un ritmo de apenas 1.4% por año, reduciendo su participación en el valor agregado total a fines del período.

V Proyecciones macroeconómicas y sectoriales para la economía argentina: el escenario alto

En el escenario alto las exportaciones argentinas en volúmen crecen a una tasa un 25% superior al ritmo de crecimiento del comercio mundial y de las importaciones de Brasil, con lo la cual la Argentina gana participación en ambos mercados durante el período de la proyección.

a) Las proyecciones macroeconómicas

En este escenario el PBI a precios constantes crece a un ritmo anual de 4.4%, llevando el PBI *per capita* a fines del período a u\$s18,360 (precios corrientes) (tabla 8). Las exportaciones de bienes y servicios reales son el componente mas dinámico de la demanda global, creciendo a una tasa anual promedio del 7.6%. La inversión bruta fija también crece mas rápido que el PBI y la demanda agregada (5.9% promedio anual). El consumo privado y público se expanden ligeramente por debajo de la producción (4.3% y 2.3%, respectivamente), permitiendo un aumento de la tasa de ahorro nacional (precios corrientes) desde el 17.8% en 1997 al 22% en el año 2012. Las importaciones de bienes y servicios reales también crecen a una tasa elevada (7.2% promedio), que supera el ritmo de crecimiento de las exportaciones a partir del año 2006.

Estos comportamientos proyectados determinan que la participación del consumo en el PBI caiga 3.4 puntos porcentuales en el período, mientras que la tasa de inversión aumenta del 24.1% en 1997 al 29.9% en el año 2012. Tanto las exportaciones como las importaciones de bienes y servicios reales aumentan su participación en el PBI, incrementando el coeficiente de apertura de la economía argentina.

En este escenario el crecimiento del producto produce una caída en la tasa de desempleo a partir del año 2002, el que no obstante se mantiene a niveles de dos dígitos hasta el año 2009, para alcanzar una tasa del 5.9% a fines del período. El mantenimiento de elevados niveles de desocupación durante la mayor parte del período de la proyección limita el ritmo de crecimiento de los salarios nominales, los que aumentan a una tasa anual promedio de 1.5%. Dados los supuestos de comportamiento de los

precios al consumidor, el salario real aumenta levemente (0.1% por año) después de una fuerte caída durante los primeros años. Los costos laborales unitarios se contraen a una tasa promedio de 1.1% por año.

El volumen de las exportaciones de bienes crece a una tasa anual promedio del 10%, mientras que las importaciones lo hacen al 9.5%. Dadas las proyecciones sobre comportamiento de los precios internacionales, el saldo de la balanza comercial se vuelve superavitario en el año 2002 y crece hasta alcanzar un pico en el año 2007. A partir de entonces disminuye gradualmente y cambia de signo hacia fines del período. La mejora de la balanza comercial permite reducir el desequilibrio de la cuenta corriente hasta un mínimo del 2.8% del PBI en el año 2007, a partir de cuando comienza a crecer nuevamente hasta alcanzar un 4% del PBI en el 2012.

Dados los supuestos sobre flujos de IED, inversión de cartera y variación de las reservas internacionales, la deuda externa total se expande a una tasa anual promedio de 6.2% por año, aumentando desde \$124.3bn en 1997 a 306.6bn a fines del período. No obstante, el crecimiento del PBI real y de los precios permiten compensar este incremento, manteniendo la relación Deuda externa/PBI en el año 2012 en prácticamente el mismo nivel de 1997. La rápida expansión de las exportaciones permite una mejora gradual del indicador Deuda externa/Exportaciones, después del fuerte deterioro experimentado hasta 1999. El cociente Servicio de la deuda/Exportaciones se deteriora hasta el año 2004 y mejora a partir de entonces. No obstante, hacia fines del período aún se mantiene por encima del registro de 1997.

b) Las proyecciones sectoriales

Con un ingreso *per capita* mas alto hacia fines del período, en este escenario se prevé un aumento en la participación de los sectores productores de servicios en el valor agregado total desde un 54.7% en 1997 a un 56.8% en el año 2012 (tabla 9). Este comportamiento resulta de un crecimiento de los sectores productores de servicios a un ritmo anual del 4.7%, ligeramente superior al 4.4% registrado por la producción global. El valor agregado de los sectores productores de bienes, por su parte, crece a un ritmo

anual de 4.1%, llevando su participación en el PBI de un 43.7% en 1997 a 41.5% en el año 2012.

Las tasas de crecimiento de los sectores productores de bienes experimentan un aumento respecto al escenario base, con excepción del sector “Explotación de Minas y Canteras” que mantiene un ritmo promedio de crecimiento similar (5% anual), aumentando su participación en el PBI hasta el 3.2% hacia fines del período. En este escenario el sector más dinámico desde el punto de vista de crecimiento es el sector de “Electricidad, Gas y Agua”, que crece a una tasa promedio de 5.3% por año. “Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca” y “Construcción” también crecen a un ritmo mayor que el valor agregado total (5.1% y 4.9%, respectivamente). Al igual que en los otros dos escenarios, el sector “Industrias Manufactureras” es el que registra el comportamiento menos dinámico (3.3% de crecimiento promedio anual), lo que lleva su participación en el valor agregado total a 21% en el año 2012 (en comparación con 24.8% en 1997).

En el escenario alto todos los sectores productores de bienes registran tasas de crecimiento mayores que en el escenario base. Las actividades más dinámicas son “Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones”, “Comercio al por mayor y menor y Restaurantes y Hoteles”, con tasas promedio de crecimiento del 5.8% y 5.3%, respectivamente. “Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios Prestados a las Empresas” crece a un ritmo promedio anual del 4.8%, lo que eleva su participación en el PBI de 16.4% en 1997 al 17.4% en el año 2012. Como en los otros escenarios, el sector “Servicios Comunales, Sociales y Personales” registra las mayores tasas de crecimiento y sus participación en el valor agregado total se ve reducida del 16.6% en 1997 al 14.7% a fines del período.

Tabla 1
Economía mundial: producción, volumen de comercio
y precios de los productos básicos, 1998-2012
(porcentaje, tasa de crecimiento anual promedio)

	1980-90	1990-98	1999-04	2005-08	2009-12	1999-2012
PIB real mundial*	3.4	3.0	3.6	3.7	3.1	3.5
OCDE	2.9	2.0	2.5	2.6	2.0	2.4
Resto del mundo	3.9	4.1	4.8	4.8	4.0	4.6
Volumen del comercio**	4.9	6.2	6.6	8.1	6.7	7.0
Precio de los productos básicos***						
Petroleros	-4.6	-6.8	5.5	2.7	1.7	3.6
No-petroleros	-2.3	-0.1	3.1	2.8	1.8	2.6

* Tipos de cambio de paridad

** Bienes y servicios reales

*** En dólares corrientes.

Fuente: Las series históricas corresponden al Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*) y al Banco Mundial (*Global Commodity Markets*). Las proyecciones son de The Economist Intelligence Unit y estimaciones propias.

Tabla 2
OCDE: producción, precios y tasas de interés, 1998-2012
(porcentaje, tasa de crecimiento anual promedio)

	1980-90	1990-98	1999-04	2005-08	2009-12	1999-2012
Estados Unidos						
PIB real	2.7	2.5	2.6	2.5	2.3	2.5
Inflación	5.3	2.5	2.8	2.4	2.4	2.6
Tasa de interés*	9.4	5.0	5.4	5.5	5.5	5.5
Japón						
PIB real	4.2	1.1	1.4	2.1	1.9	1.7
Inflación	3.1	1.2	0.5	1.0	1.0	0.7
Tasa de interés*	5.7	2.5	1.6	4.0	4.0	2.6
Unión Europea						
PIB real	2.5	1.8	2.4	2.6	2.4	2.5
Inflación	6.9	3.1	1.7	2.0	2.0	1.9
Tasa de interés*	6.3	5.7	4.1	4.8	4.8	4.5

* Tasas de interés corto plazo.

Fuente: Las series históricas corresponden al Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook e International Financial Statistics*). Las proyecciones son de The Economist Intelligence Unit y estimaciones propias.

Tabla 3
Brasil y Chile: producción, precios e importaciones, 1998-2012
(porcentaje, tasa de crecimiento anual promedio)

	1980-90	1990-98	1999-04	2005-08	2009-12	1999-2012
Brasil						
PIB real	1.3	2.5	3.3	3.4	3.0	3.2
Tasa de inflación	331.6	326.2	5.8	4.3	3.2	4.5
Importaciones de bs. y serv. reales	-1.8	15.6	4.7	7.0	7.0	6.0
Chile						
PIB real	3.0	6.7	4.4	5.0	5.0	4.7
Tasa de inflación	20.3	10.9	4.0	3.0	3.0	3.4
Importaciones de bs. y serv. reales	1.4	11.8	6.5	7.5	7.5	7.0

Fuente: Las series históricas corresponden a CEPAL (*Anuario Estadístico de América Latina*). Las proyecciones corresponden a The Economist Intelligence Unit, Proyecto Link y estimaciones propias.



**Secretaría
de Desarrollo
Sustentable y
Política Ambiental**