

# Producto para todos

## Por Gerardo De Santis (\*)

**La pérdida de credibilidad del INDEC nos obliga a un doble trabajo: tratar de reconstruir los datos macroeconómicos y, por otro lado, luchar contra los pronósticos privados amparados en intereses ideológicos, que intentan mostrar que existió una profunda recesión en Argentina, incluso más profunda que la crisis del tequila cuando la desocupación alcanzó casi el 20%. A través de un ejercicio de consistencia del comportamiento de las variables macroeconómicas de la demanda agregada, se evidencia que un INDEC creíble podría estar mostrando las virtudes de este esquema macroeconómico para enfrentar las situaciones de crisis.**

### Calentamiento previo

En junio del año pasado publicamos en Entrelíneas de la Política Económica N° 20, un esquema metodológico para determinar en qué medida la economía argentina estaba atravesando un período recesivo. En aquel momento, con información de los primeros 5 meses de 2009, llegamos a la conclusión que el comportamiento del consumo estimado a partir de la recaudación estaba bastante sólido como para hablar de una profunda recesión, tal como se había instalado mediáticamente.

En la presente nota analizamos lo sucedido con el nivel de actividad del 2009, completando la información de todo el año. A diferencia de aquella nota, en ésta indagaremos el comportamiento de todos los componentes de la demanda agregada de las cuentas nacionales y no sólo del consumo privado. Por sobre todas las cosas, intentaremos mostrar que existen inconsistencias significativas para suponer que el PBI cayó durante 2009 más de un 3,5% (como suponen las estimaciones privadas) respecto del comportamiento de los componentes de la demanda. Nuestras estimaciones arrojan resultados que se acercan más a los números del devaluado INDEC que a las estimaciones privadas.

### Sin tanteador oficial

Siempre que se analizaban los números sobre el nivel de actividad, las cuentas nacionales y, en general, el comportamiento de las variables macroeconómicas, los economistas solíamos interpretar los datos basados en la información oficial, pues el Estado era la única voz autorizada dado su alcance e infraestructura para producirlos.

El desarrollo analítico requiere, en estos tiempos, un doble esfuerzo. En primer lugar, tratar de reconstruir de la mejor manera posible la realidad de los indicadores que el INDEC ha destruido (por la falta de credibilidad y desmanejo de los datos oficiales). En segundo lugar (lo que representa un esfuerzo más duro de afrontar) es necesario combatir la opinión sesgada de muchos intereses económicos representados por economistas del establishment que, aprovechando el descrédito de las estadísticas oficiales, quedaron habilitados para instalar a través de sus estimaciones (de mucho

(\*) Se agradecen los valiosos comentarios de Germán Saller.

menor rigor científico que las operadas cifras del INDEC) una situación de debacle de la economía argentina.

Estos vaticinios desconocen que el esquema macroeconómico que siguió a la crisis de los años 2001/2002 permitió un nivel de desconexión del mundo financiero que aisló notoriamente a la economía argentina de la crisis internacional más importante desde los años 30. Por este motivo, el impacto financiero y real de la crisis actual no es semejante al que padeció la economía argentina cuando nuestra integración al mundo era incondicional.

El INDEC, al menos, reconoce algo: desde el tercer trimestre de 2008 hasta el segundo de 2009, la economía atravesó por primera vez desde mediados de 2002 por "tres tristes trimestres": el PBI habría caído según el INDEC en esos 9 meses casi un 2%<sup>1</sup>. Es decir, que la actividad comenzó a caer en el cuarto trimestre de 2008 y se recuperó en el tercero de 2009. De acuerdo al INDEC, en el segundo semestre de 2009, el PBI se expandió un 3,9% lo que arroja un saldo positivo para todo el año del 0,9%.

### Cuadro N°1 Las cuentas nacionales según el INDEC. Tasas de variación reales interanuales

	2008	I Tr 09	II Tr 09	III Tr 09	IV Tr 09	2009
PBI	<b>6.8</b>	2.0	-0.8	-0.3	2.6	<b>0.9</b>
Import de bs y ss	<b>14.1</b>	-24.2	-26.3	-20.7	-4.1	<b>-19.0</b>
Consumo Privado	<b>6.5</b>	1.5	-1.8	-0.7	2.9	<b>0.5</b>
Consumo Público	<b>6.9</b>	6.8	6.3	8.1	7.7	<b>7.2</b>
Inversión Bruta	<b>9.1</b>	-14.2	-10.7	-12.7	-3.4	<b>-10.2</b>
Export de bs y ss	<b>1.2</b>	-11.8	3.5	-17.4	2.5	<b>-6.4</b>

*Fuente: CIEPYC sobre la base de datos del INDEC*

En el año 2009, según las cifras oficiales, el consumo privado -que representa el componente de la demanda más importante- habría crecido 0,5% en términos reales respecto de 2008, mientras que el consumo público lo hizo en un 7,2%, resultando el componente de mayor crecimiento. La inversión bruta interna presentó una caída significativa -superior al 10%- principalmente por la reducción de la demanda de equipos durables de producción en un 18,7% y por la contracción en un 3,6% de la construcción.

En materia de intercambio de bienes y servicios con el resto de mundo, las cifras arrojan una caída mayor en importaciones (-19%) que en exportaciones (-6,4%).

Claro, son datos del INDEC, y esto puede ser tomado como sesgado debido a la baja credibilidad del organismo. Por eso veamos, para comparar, cual es la "verdad" para el mundo de las consultoras.

#### Con mayoría visitante, pronóstico de goleada

Salvo excepciones, la mayoría plantea una caída del PBI superior al 3%, con una profunda caída desde el cuarto trimestre de 2008 hasta el segundo de 2009 con un descenso total de entre el 5% y 6%. Recién a partir del segundo semestre de 2009, la economía se recuperó pero no tanto como para recobrar lo perdido.

1) Basados en el PBI desestacionalizado mediante el método CENSUS X11 multiplicativo del programa Eviews

**Cuadro N°2  
Pronósticos del PBI de 2009**

Consultora	Principales conclusiones	Informe/fecha	Variación PBI 2009/2008
ECOLATINA	"...La actividad cayó 3,8% en 2009..." "...La contracción del PBI fue intensa pero no prolongada. Se concentró entre el último trimestre de 2008 y el segundo de 2009, período en el cual acumuló una caída de 7% en términos desestacionalizados. Una recesión parecida fue la de la crisis del Tequila en 1995. No obstante, la merma en la actividad fue algo inferior en 1995 (2,8%)..."	Informe de Coyuntura de Ecolatina N° 760 del 12 de marzo de 2010	-3.8%
Overview - FERRERES	"...En 2009, de acuerdo al IGA-OJF, la actividad económica en Argentina se contrajo 4,3%, la primer caída desde el año 2002. Por otro lado, puntualmente en el mes de diciembre se registró un crecimiento de la actividad económica de 3,1% interanual..."	Informe Mensual Económico Overview N° 213. 29 de enero de 2010	-4.6%
Melconian y Santangelo	PBI en el cuarto trimestre de 2008 cayó el 1,2% mientras que en el primer trimestre de 2009 un -3,4%	Overview edición 932. 4 de enero de 2010/Overview edición 934. 18 de enero de 2010	-2.7%/-3%
ABECEB	"...Luego de seis años de crecimiento en el nivel de la actividad local, en 2009 se produjo una contracción de alrededor del 2% en la economía local. Ese freno se debió a los efectos de la crisis internacional, que repercutieron en los sectores productivos de mayor avance a partir de 2002..."	Gacetilla de prensa. Abeceb on line	-2.0%
BRODA	"...Este fuerte envión en el final del año, que superó los pronósticos más optimistas, permitió cerrar 2009 con un retroceso en el PBI de 3% a/a promedio (para el Indec mostró una variación positiva de 0.9%) y un fuerte arrastre estadístico positivo para 2010 (estimado en 1.7 punto)..."	AÑO 27 - INFORME MENSUAL N° 300 - FEBRERO 2010	-3.0%
FIEL/DANIEL ARTANA/BOUR	"...Los pronósticos en aquel momento se confeccionaron en base a lo anteriormente citado, por lo cual se estimó un importante crecimiento del PIB, lo que permitiría volver a los valores del 2008, o sea recuperar todo lo perdido en el 2009 (-4.7%)..."	Diario La Nación. Jueves 24 de diciembre de 2009/Diario Perfil 6 de febrero de 2010	-4.7%
<b>PROMEDIO</b>			<b>-3.5%</b>

Fuente: CIEPYC, sobre la base de datos de informes de coyuntura y medios de prensa

Si se analizan los pronósticos privados, el diagnóstico coincide con el del INDEC: se atravesaron tres trimestres con caída del PBI y se produjo una recuperación a partir del segundo semestre de 2009. Lo que difiere es la profundidad e intensidad de la recesión. .

Algunos economistas llegaron a plantear que esta crisis fue más profunda que la del "tequila" en el año 1995. Entonces, el PBI real cayó 2,8% y la tasa de desocupación trepó del 10,7% en mayo de 1994 al 18,5% en mayo de 1995 y se mantuvo por encima del 16% hasta 1997, registrándose durante ese período una pérdida de algo más de 500.000 puestos de trabajo<sup>2</sup>. El consumo privado se desplomó y cayó más del 4% y lo

2) Surge de aplicar la tasa de empleo de ambos meses por la estimación de la población total.

único que morigeró ese descenso fue el comportamiento de las exportaciones que debutaban con el lanzamiento en pleno del Mercosur.

No obstante la divergencia en la intensidad, llama la atención que los resultados del cuarto trimestre de 2009 del INDEC coinciden con los pronósticos de las consultoras privadas: mientras para el primero el incremento interanual fue del 2,6%, para las segundas también el PBI que se mantenía en torno al 1% habría alcanzado en diciembre un crecimiento superior al 3%.

Más allá de esta coincidencia, las estimaciones del sector privado no tienen ni pueden tener el alcance e infraestructura necesarios para poder realizar correctamente una medición del PBI. Además, la mayoría de esos análisis no especifica lo sucedido con los componentes de la demanda agregada, más allá de alguna mención aislada respecto de ciertos comportamientos específicos, principalmente de la inversión.

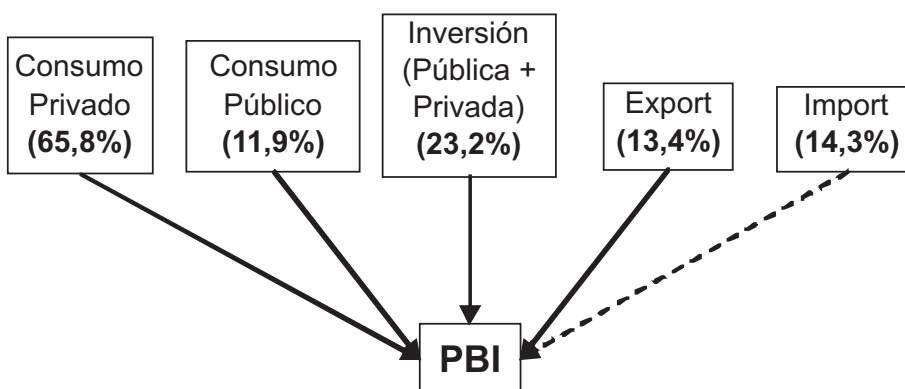
### Las posiciones en la cancha: del pressing en contra, al contraataque con dos arriba

El PBI como conjunto de bienes y servicios finales producidos en el territorio nacional, tiene como contrapartida a los componentes de la demanda agregada, esto es, el consumo privado, el consumo público, la inversión bruta, y las exportaciones netas.

Cada componente de la demanda agregada tiene un peso relativo sobre el PBI. El consumo privado, por ejemplo, es mucho más significativo que el consumo público o las exportaciones.

Tomando como base el año 2008, en el gráfico 1 se muestra la participación de los componentes de la demanda agregada en el PBI.<sup>3</sup> Hay que tener en cuenta que las importaciones de bienes y servicios es un componente que debe restarse de los consumos e inversión ya que representan consumos de bienes y servicios no producidos en el territorio nacional sino en el resto del mundo. De allí que en el gráfico 1 se lo representa con un trazo de línea punteada y no continua.

**Gráfico N°1**  
**Participación de los componentes de la demanda en el PBI. Año 2008**



Fuente: CIEPYC sobre la base de datos del INDEC

Cualquier tasa de crecimiento de cada componente repercute sobre el PBI en la magnitud de su participación relativa, vale decir, un punto de crecimiento del consumo privado incrementa el PBI en casi 0,65 puntos (porque hay que descontar una porción de

3) Se omite el componente denominado "Discrepancia estadística"

consumo privado de bienes importados), mientras que un punto de crecimiento de las exportaciones lo hace en 0,13 puntos.

Como el PBI es un indicador de cantidades reales o físicas, no importa el crecimiento nominal sino real de cada componente de la demanda.

La mayoría de las estimaciones privadas considera que en el mejor de los supuestos el único componente de la demanda agregada que creció en términos reales durante 2009 es el consumo público. El resto, habría contribuido a la caída del PBI, sobre todo, la inversión y el consumo privado. Si bien las exportaciones en cantidades bajaron, las importaciones también lo hicieron y probablemente en mayor magnitud.

Nuestro objetivo aquí es ver qué tan consistentes son las estimaciones del PBI -tanto del INDEC como las privadas-, tomando como metodología el comportamiento real de cada componente de la demanda agregada.

La idea no es transformarnos en uno más de los centros de estudios que realizan estimaciones sin la tecnología de un organismo preparado para ello, sino más bien aproximarnos a través de algunos escenarios a parámetros de evaluación consistentes.

Para poder abordar este esquema, partimos de la base que hay información que no es conflictiva o no susceptible de ser sospechosa en cuanto a manipulación, y otra que sí lo es.

Entre la información no conflictiva se encuentra la del comercio exterior que involucra a **exportaciones** e **importaciones** de bienes y servicios. Según el INDEC, las exportaciones de bienes y servicios cayeron en 2009 un 6,4% y las importaciones un 19%. Hay que tener en cuenta que se trata de cantidades transadas y no valores, por lo que no podemos comparar este resultado con los de la balanza de pagos. Sí podemos establecer comparaciones con los resultados que nos brinda el comercio exterior que discrimina los comportamientos y descompone la performance del comercio entre efectos, cantidades y precios. En tal sentido, según información del INDEC, las cantidades exportadas durante el año 2009 cayeron un 4,4% mientras que las importaciones lo hicieron en un 22,6%. De alguna forma, se confirman los resultados de cuentas nacionales.

Claro está que los datos del comercio hacen referencia únicamente a las cantidades de bienes pero no incluyen la de los servicios. En cambio, las de cuentas nacionales, sí. Pero dada su importancia en el total y que su comportamiento no difiere sustancialmente en términos macroeconómicos con el de los bienes, podemos extrapolarlo al comercio de servicios.

Ahora bien, los datos de cuentas nacionales del INDEC son, en términos de impacto sobre el PBI, peores que si hubiéramos tomado los datos de cantidades del comercio exterior: las exportaciones como fuente de demanda caerían menos según datos del comercio (-4,4% contra -6,4% de cuentas nacionales), mientras que las importaciones caen más (-22,6% contra -19%), con lo que las exportaciones netas serían más altas y de mayor impacto positivo sobre el PBI.

Las mayores discrepancias surgen del comportamiento de la **inversión** y del **consumo**.

Para la **inversión** existe una discrepancia muy grande. El INDEC sostiene que cayó en 2009 un 10,2% mientras que el promedio de economistas sostiene que la misma habría caído un 15%.<sup>4</sup> El peor de los pronósticos habla de una caída de la inversión bruta fija del -19,5%.<sup>5</sup>

La inversión incluye las construcciones y los equipos durables, tanto locales como

4) Ver iEco (Clarín) del 28 de febrero de 2010 "La incertidumbre y la falta de crédito jaquean a las inversiones"

5) Melconian y Santángelo. Overview Edición 932. 4 de enero de 2010.

importados. En cuanto a la construcción, el INDEC a través de su indicador de actividad de la construcción (ISAC) sostiene que la misma cayó en 2009 apenas un 3,6% mientras que el sector privado que agrupa a las principales empresas dedicadas al rubro sostiene que durante el año la caída fue del 10,8%.<sup>6</sup>

El otro rubro es el de equipos durables cuya mayor volatilidad es característica de los procesos de estancamiento o recesión. La tasa de crecimiento de este componente es más alta ante incrementos del PBI y más bajas frente a caídas o estancamientos. El INDEC habla de una reducción del -18,5% en conjunto, pero -6,8% para equipo nacional y -25,5% para equipos importados. El peor de los escenarios de los pronósticos privados, hablan de una caída del -35,6% de los equipos importados y de un -15,5% de los nacionales.<sup>7</sup>

### El jugador de la fecha

Hasta aquí hemos analizado dos de los componentes de la demanda, las exportaciones netas y la inversión. Queda mencionar el comportamiento del **consumo**. Tanto el consumo público como privado debe medirse en términos de cantidades y aquí aparece la primera polémica ya que el consumo puede modificarse porque se modifican los precios, las cantidades consumidas o ambas variables. A los efectos de determinar qué pasó con las cantidades, se debe deflactar mediante un índice de precios representativo, en este caso, un índice que refleje el comportamiento de los precios de una canasta de consumo. El INDEC es quien elabora el desprestigiado IPC. Además de este problema, no existen estadísticas de coyuntura por las cuales se pueda seguir el total del consumo. Es por ello que casi ninguna de las estimaciones privadas tiene datos sobre el comportamiento del consumo y sobre todo del privado, que es el más importante de la demanda agregada. Este comportamiento, sin embargo, está implícito si se conoce el comportamiento del PBI.

El **consumo privado** generalmente se estima por métodos indirectos. Uno que suele utilizarse es el de aproximar su comportamiento a través de la recaudación que está atada al nivel de actividad.

En Entrelíneas de la Política Económica N° 20<sup>8</sup>, trabajamos con la hipótesis de que el nivel de actividad y en particular el consumo condicionó siempre fuertemente a la recaudación tributaria. Esto quiere decir que viendo lo sucedido con la recaudación que está vinculada al consumo, podemos determinar indirectamente lo sucedido con el mismo. Por supuesto, la recaudación se incrementa con otros factores: la inflación, las mejoras de administración tributaria y por cambios en la normativa que modifique alícuotas, incremente la base imponible de los impuestos, grave o desgrave ciertos artículos, etc.

En síntesis, a menos que existan cambios en la legislación impositiva que cree impuestos o modifique alícuotas y bases imponibles, la recaudación se explica por los efectos indirectos de la macroeconomía, en particular por el nivel de actividad (cantidades) o de precios. El rol de la administración tributaria implica genéricamente un pequeño aporte y en los períodos recesivos no tuerce lo que el nivel de actividad acarrea hacia abajo.

En las últimas crisis recesivas de la Argentina la asociación positiva entre nivel de actividad y recaudación fue contundente como puede apreciarse en el gráfico 2. Y en una mayor proporción, cualquier período de caída del producto implicó claramente descenso de la recaudación. Esto se debe principalmente a que lo menos costoso

6) Índice Grupo Construya. <http://www.grupoconstruya.com/>. Incluye a las 12 empresas líderes de la construcción.  
7) Ídem pie de página 6.  
8) Ver nota "Los simuladores"

cuando hay crisis es dejar de pagarle al Estado.

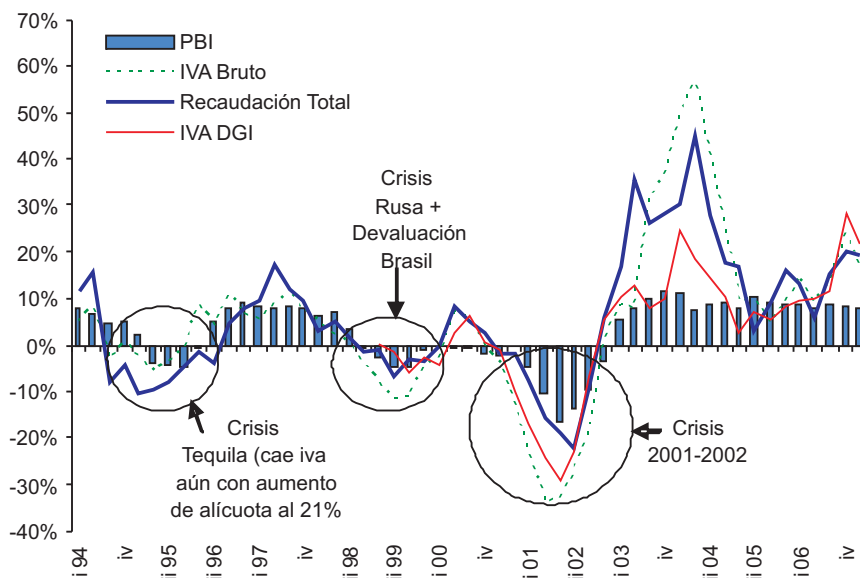
En la crisis del tequila en 1995, el PBI cayó consecutivamente durante cuatro trimestres a un promedio del 3,5% cada uno y la caída de la recaudación total alcanzó el -9% por dos trimestres consecutivos y luego se desaceleró en virtud del aumento de la alícuota del IVA del 18% al 21% en el segundo trimestre de 1995.<sup>9</sup>

El período recesivo que comienza en 1997 con saga de crisis asiática-rusa y devaluación brasileña en enero de 1999, también repercutió sobre la recaudación. Incluso, el IVA DGI<sup>10</sup> se mostró muy sensible frente a tasas de reducción del PBI moderadas.

Por supuesto que la crisis de fines de 2001 y 2002 afectó negativamente a la recaudación, en particular al IVADGI que en términos reales se redujo en más del 20%.

## Gráfico N°2 Tasas de variación real interanual del PBI y la recaudación\* 1994-2007

(\*Recaudación ajustada por IPC-GBA)



Fuente: CIEPYC, sobre la base de datos del INDEC y elaboración propia

Según los datos de recaudación, el IVA DGI se incrementó durante el 2009 un 21,8% y es un impuesto bien representativo del consumo doméstico. Este tributo no sufrió ninguna modificación normativa como para poder atribuir a ese factor parte del crecimiento. Todo se reduce a pensar que fueron entonces los mayores precios o las mayores cantidades los que impulsaron su mejoramiento. Ahora bien, ¿qué precios tomamos frente a la pérdida de identidad del IPC que elabora el INDEC?

De aquí en adelante las estimaciones que hagamos dependerán de la tasa de inflación que consideremos.

Vamos a tomar la del IPC-GBA, que estableció una inflación anual promedio del 6,4% (promedio 2009 vs promedio 2008). Con este resultado, el IVA DGI habría crecido en términos reales (crecimiento explicado por mayor cantidad de bienes consumidos) un

9) Es importante notar la diferencia de criterio entre la crisis del tequila y la actual: mientras en el tequila la política económica retroalimentó la crisis al incrementar los impuestos (el IVA del 18% al 21%), en la situación actual la política económica tendió a ser contracíclica incrementando más los gastos que los recursos.  
10) El IVA DGI es lo que se percibe del impuesto por consumo de bienes domésticos. La publicación mensual del IVA DGI aparece en los informes de recaudación recién en enero de 1998.

14,5%. Esta hipótesis adolece de cierta inconsistencia macroeconómica debido a que tasas de crecimiento real del consumo privado del 14,5% son compatibles con crecimientos del PBI superiores al 10%, cosa que no sucedió en 2009 según el propio INDEC, ni en la historia argentina.

En el sector privado hay muchas alternativas de inflación que compiten con las del INDEC, desde moderadas hasta las más extremas. Una de ellas, la más extrema, indica que los precios se habrían incrementado un 16,3%.<sup>11</sup>

Cuando aplicamos como deflactor una inflación alternativa (supongamos el escenario extremo de inflación del 2009 del 16,3%), la recaudación del IVA DGI arroja un crecimiento real del 4,7%. Esto se traduce en que el consumo privado habría crecido un 4,7%. Veremos que este resultado también es inconsistente desde el punto de vista macro-económico porque no resulta compatible con un nivel de caída del PBI superior al 3,5% que es lo que pronostican quienes al mismo tiempo hablan de inflación del 16%.

Se podría criticar el hecho de utilizar sólo la recaudación del IVA DGI. Podemos entonces usar también la sumatoria de la recaudación de este tributo, la proveniente de los impuestos internos (también ligados al consumo), la recaudación del impuesto al cheque (más ligado a la actividad) y los impuestos a los ingresos brutos recaudados en la Ciudad de Buenos Aires y Santa Fe, en donde no se modificaron alícuotas y podemos aislar el efecto "legislación".<sup>12</sup> En definitiva, el incremento nominal de todos estos tributos sumados fue del 17,4%, lo que arroja un incremento real del 0,9%. Si el consumo privado en el peor de los casos se incrementó un 0,9% sigue siendo incompatible pronosticar caídas del PBI superiores al 3,5% porque ello siempre implicó caídas en el nivel de recaudación ligada al consumo (ver gráfico 2).

Por último, en lo que se refiere al **consumo público**, las cuentas nacionales arrojan un incremento del 7,2% real de este componente de la demanda. Esto es consistente, en primer lugar, con la política fiscal contracíclica del gobierno nacional<sup>13</sup>, en segundo lugar, cualquiera sea la inflación que tomemos, el margen del incremento nominal de las remuneraciones pagadas por el estado más los gastos en bienes y servicios que éste realiza ronda a nivel nacional el 38%, mientras que a nivel provincial los mismos conceptos se incrementaron más del 25%. Para ambos casos el incremento real tiene margen suficiente para confirmar el resultado del consumo público.

### Jugadas de pizarrón

¿Cuáles son los escenarios que podemos elaborar con los datos descriptos de las variables de demanda?

El peor escenario es el que opera con los datos extremos negativos. Esto es: 1. mantener los datos que por consistencia informó el INDEC para las cuentas nacionales: las exportaciones e importaciones de bienes y servicios y el consumo público; 2. tomar el peor pronóstico para los casos de la inversión y el consumo privado, un poco para jugar al absurdo aún sin avalar que dichos datos sean los correctos; 3. asumir la inflación pronosticada más alta (16,3%) y el pronóstico de caída más drástico de la inversión (-19,5%). Estos comportamientos aplicados a la participación de cada componente de la demanda agregada (que surge del gráfico 1) arroja el resultado del peor escenario (gráfico 3). Bajo los peores pronósticos, el PBI caería un -1,2%.

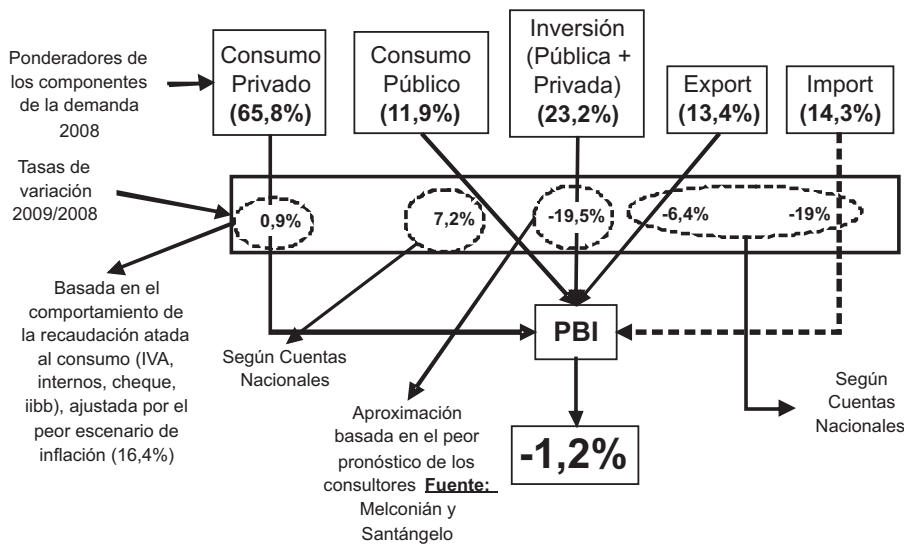
11) Buenos Aires City, de la ex-directora de precios del INDEC.

12) Tanto en provincia de Buenos Aires como en Córdoba, las alícuotas y el alcance del impuesto sobre los ingresos brutos se incrementó nominalmente y eso produjo un incremento de la recaudación de más del 20% que distorsionaría el resultado final de nuestro ejercicio.

13) Para mayor precisión ver nota "Las cuentas Públicas ¿Y ahora qué?"



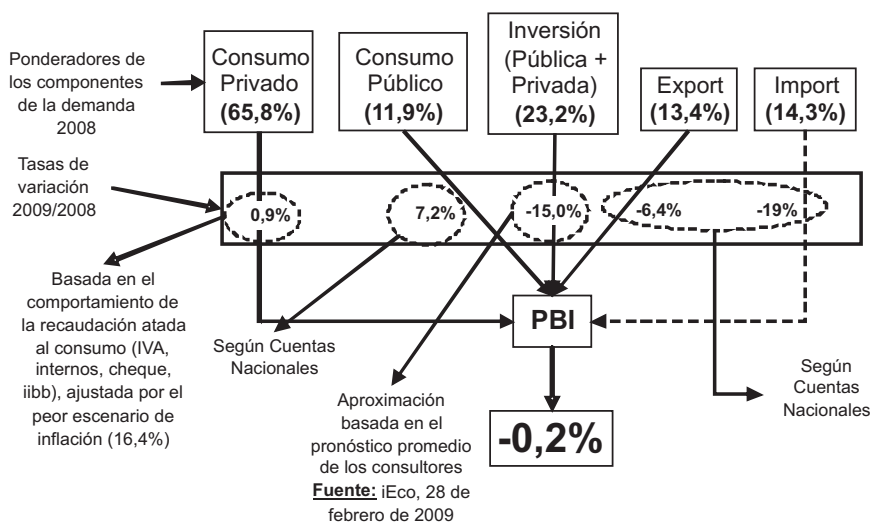
**Gráfico N°3**  
**Escenario pesimista de variación del PBI en 2009**



Fuente: CIEPYC

Para un escenario moderado, podemos mantener el supuesto de los datos consistentes de comercio y consumo público, y modificar únicamente el comportamiento de la inversión bruta. En lugar del comportamiento extremo, trabajaremos con la caída promedio que estima el sector privado (-15%). Bajo este escenario, los resultados arrojan una caída del PBI del 0,2%.

**Gráfico N°4**  
**Escenario moderado de variación del PBI en 2009**



Fuente: CIEPYC

### Inconsistencias en el campo de juego: ¿por qué no fue goleada?

Estos ejercicios no hacen más que mostrar que resulta inconsistente suponer caídas del PBI del orden del 3,5% y aún más comparar el comportamiento actual de la economía argentina con el de la crisis del tequila. La principal inconsistencia es que tal caída debiera haberse reflejado en el consumo y, consecuentemente, en el comportamiento de la recaudación. Aún entregando el cálculo del índice de precios a los peores pronosticadores como lo hemos hecho en los dos ejercicios anteriores, el resultado no se sostiene con un incremento de la recaudación vinculada al consumo y la actividad.

El ejercicio polinomial de los componentes de la demanda, nos permite ver que si alguien pronostica una caída del PBI de cierta magnitud, está suponiendo implícitamente una caída del consumo privado. Partiendo de las hipótesis de caída de la inversión del 19,5% y el 15%, y de tomar como válidas las variaciones del consumo público y las variables externas, los consultores privados están estimando implícitamente que el consumo privado se redujo entre el 2,6% y el 4,2%. Durante la crisis del tequila, el consumo privado cayó un 4,5%, una cifra apenas superior al pronóstico actual. Habrá que preguntar entonces, por qué tal caída no vino acompañado de una reducción drástica de la recaudación como en el tequila, y en cambio se verifica un incremento del principal tributo ligado al consumo y un contexto social y de empleo más benévolo que en 1995.

**Cuadro N°3**  
**Comportamiento implícito del consumo privado de los pronosticadores del PBI\***

	Pronóstico PBI	Comportamiento implícito del Consumo Privado	
		Hipótesis 1: caída de inversión 19,5%	Hipótesis 2: caída de inversión 15%
ECOLATINA	-3.8%	-3.0%	-4.6%
FERRERES	-4.6%	-4.2%	-5.8%
Melconian y Santangelo	-3.0%	-1.8%	-3.4%
ABECEB	-2.0%	-0.2%	-1.8%
BRODA	-3.0%	-1.8%	-3.4%
FIEL	-4.7%	-4.4%	-5.9%
<b>PROMEDIO</b>	<b>-3.5%</b>	<b>-2.6%</b>	<b>-4.2%</b>

Fuente: CIEPYC sobre la base de datos de consultoras privadas, medios escritos y estimaciones propias

\*Se supone crecimiento real del consumo público del 7,2%, caída de las exportaciones de bienes y servicios del 6,4% y caída de las importaciones de bienes y servicios del 19%

### El diario del lunes

No se puede convivir con un INDEC poco creíble. El esfuerzo es doble y costoso, sobre todo contra los que pretenden erigirse como apropiadores de la verdad. Se está perdiendo una oportunidad para mostrar los datos positivos de un cambio de esquema macroeconómico sustantivo, que ahora permite aislar los efectos negativos de los shocks externos por la desconexión del mundo, más profundamente afectado que la Argentina y la región. En este marco, los efectos de esta crisis no son comparables con los del tequila, ni desde un punto de vista cualitativo ni tampoco cuantitativamente. Con sólo algunos ejercicios de consistencia, se demuestra que se puede llegar a estar más cerca de la fantasía del INDEC que de la realidad de las estimaciones privadas.