

Publicación NyS N° 055

f u n d a c i ó n
NORTEY**SUR**

**SINTESIS DE LA
ECONOMIA ARGENTINA
NEWSLETTER DEL MES DE NOVIEMBRE**

Noviembre 18, 2009

CONTENIDO

SITUACIÓN ECONÓMICA2

Producción y Consumo2

Inflación y Salarios2

Situación Fiscal.....2

M & A e inversiones más importantes.....3

Sector Externo.....3

Bolsa y Finanzas4

Moneda.....4

Confianza de los agentes económicos4

Perspectivas de corto plazo.....5

ANÁLISIS ESPECIAL DEL MES7

La economía norteamericana comienza a repuntar pero débilmente7

Argentina: El gasto público es un riesgo para el crecimiento9

CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR12

SITUACIÓN ECONÓMICA
PRODUCCIÓN Y CONSUMO

La actividad económica en octubre según el IGA-OJF creció 0,5% mensual desestacionalizado y exhibió una caída del 2,9% anual. Si bien acumula en lo que va del año un descenso interanual del 5,3%, la actividad registra algunos signos de recuperación que deberían reflejarse en la tasa anual de noviembre y diciembre debido a la disminución en la base de comparación de dichos meses.

La mejora del índice está ligada a la desaceleración en la caída de los sectores más importantes y también a un crecimiento interanual en alguno de ellos.

En octubre, tanto la Industria Manufacturera (-6,9% anual), el Comercio (-4,7%) y el sector de Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (-3,5%) mostraron una considerable desaceleración en su caída.

INFLACIÓN Y SALARIOS

En base a **nuestro relevamiento**, los precios aumentaron un 1,7% en octubre, de modo tal que la inflación acumulada asciende al 12%, y la anual al 14,3%.

Como había sucedido en septiembre, los aumentos en el rubro Alimentos y Bebidas fueron una parte más que considerable del aumento mensual de los precios. Esta vez, del total de 1,7%, un 0,7% se correspondió con aumentos en este rubro, mientras que las subas en el rubro Vivienda justificaron otro 0,5%.

En octubre se registró el aumento más pronunciado en el rubro Vivienda en lo que va del año, con un 4,4%. La causa de esta aceleración fue puntualmente las subas en gas y electricidad que impactaron en el rubro Servicios. En promedio estas subas fueron superiores al 15%.

Por otra parte, también se registraron subas estacionales en los precios de los rubros Esparcimiento e Indumentaria (1,1% y 1%, respectivamente). En el primer caso sobresale el aumento de precios en Turismo (3%), lo cual se debe al feriado del 12 de octubre que incrementó la demanda de los servicios vinculados al rubro. En el caso de Indumentaria, las subas siguen ligadas al cambio de temporada.

SITUACIÓN FISCAL

La recaudación de octubre sumó \$ 26.417 M, creciendo 8,8% interanual. Se destaca el crecimiento de los recursos de la seguridad

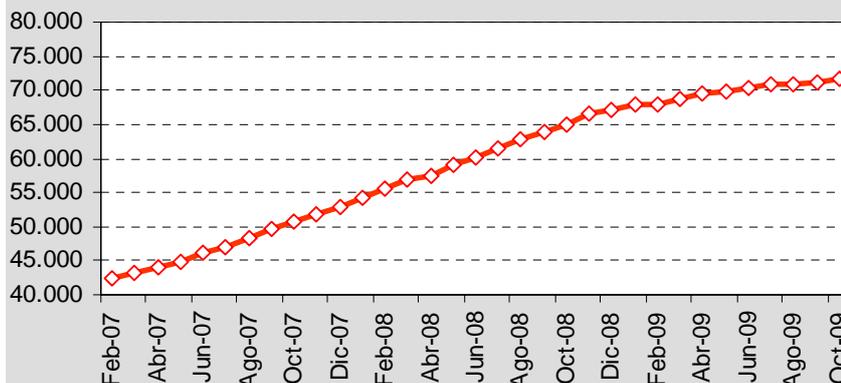
INFLACIÓN DE OCTUBRE
Var. % mensual e incidencia

	IPC SI	
	var % mensual	Incidencia
Alimentos y bebidas	2,4%	0,73
Vivienda	4,4%	0,55
Esparcimiento	1,1%	0,10
Salud	0,7%	0,08
Transporte y comunicaciones	0,4%	0,07
Indumentaria	1,0%	0,06
Varios	0,9%	0,04
Equip. y funciona del hogar	0,6%	0,04
Educación	0,0%	0,00
IPC OCTUBRE	1,7%	1,7
INFLACIÓN ANUAL	14,3%	
INFLACIÓN ACUMULADA	12,0%	

Fuente: OJF & Asociados

COPARTICIPACIÓN A LAS PROVINCIAS

en millones de pesos. Suma 12 meses



Fuente: OJF & Asociados en base a MECON

social (53,7% interanual acumulado en octubre) y de los impuestos ligados a la economía interna (7,8% en el mismo período). Por su parte, los impuestos relacionados con el comercio exterior descienden, en lo que va del año un 17,1% interanual. Con respecto a la distribución de los recursos, la Administración Central continúa percibiendo cifras menores a las del año pasado. Por su parte, si bien los recursos a las provincias crecen, éstos lo hacen a un ritmo marcadamente menor que en otros años. Así, en octubre de 2009 los ingresos por coparticipación crecieron un 11,7% y acumulan en el año un aumento de 7,9%.

Por último, con respecto a las modificaciones en el Monotributo, éstas significarían una mayor recaudación en 2010 de aproximadamente \$ 850 M que se distribuirían en su mayor parte a la ANSES.

M & A E INVERSIONES MÁS IMPORTANTES

Votorantim adquirió el 50% de Cementos Avellaneda por U\$S 200 M. La operación quedó supeditada al ejercicio del derecho de adquisición preferente por parte de Molins, otro grupo español propietario del otro 50% restante de Cementos Avellaneda.

Por otro lado, Autopistas del Sol (Ausol) comunicó a la Bolsa de Comercio de Bs. As. que se considerará en default, debido a las políticas oficiales de congelamiento tarifario y por la falta de respuestas ante una serie de reclamos para renegociar el contrato de concesión que vence en 2020 y poder así hacer frente a una ecuación financiera deficitaria. La empresa comenzará un análisis para presentarle a sus acreedores una propuesta de renegociación de la deuda, incluyendo la que vence el próximo 23 de noviembre.

Por último TGLT, desarrolladora inmobiliaria, comenzó los trámites ante la dirección técnica de la Bolsa de Comercio de Bs. As. para abrir su capital accionario a la oferta pública (IPO). La empresa cuenta con un socio internacional, la empresa brasileña PDG Realty, que en 2007 se quedó con el 30% del capital.

SECTOR EXTERNO

Durante el mes de septiembre, la variación mensual interanual de las importaciones fue del -31%, marcando una desaceleración respecto de los dos meses anteriores. Por otro lado, las exportaciones cayeron un 34% interanual, también desacelerándose en relación al mes previo.

En términos acumulados, las exportaciones cayeron un 25% en lo que va del año, mientras que las importaciones lo hicieron en un 38%.

De este modo, el saldo de balanza comercial arrojó en septiembre un resultado de M US\$ 926, valor un 43% inferior al del mismo mes de 2008. En el acumulado, el saldo asciende a M US\$ 13.257, 31% superior al de septiembre de 2008.

Por último, de la caída de 25% acumulado en las exportaciones, un 16% se explica por disminución en precios, y un 11% por caídas en las cantidades vendidas. En cuanto a las importaciones, la contracción del 38% se divide un 13% en precios y un 28% en cantidades.

COMERCIO EXTERIOR: GRANDES RUBROS

Millones de dólares y variación porcentual

	Septiembre			Acumulado		
	2008	2009	V%A	2008	2009	V%A
Exportaciones	6.930	4.581	-34%	54.824	41.127	-25%
Primarios	1.489	573	-62%	13.913	6.706	-52%
MOA	2.519	1.786	-29%	18.498	14.431	-22%
MOI	2.299	121	-95%	16.229	11.513	-29%
Combustibles	673	437	-35%	6.266	3.896	-38%
Importaciones	5.310	3.655	-31%	44.688	27.869	-38%
Bs.Capital	1.058	887	-16%	9.668	5.426	-44%
Pzas.Capital	947	694	-27%	7.716	4.274	-45%
Bs.Intern.	1.909	1.190	-38%	15.745	7.800	-50%
Combustibles	425	179	-58%	3.784	1.993	-47%
Bs.Consumo	602	749	24%	4.657	3.171	-32%
Automotores	359	215	-40%	3.031	1.464	-52%
Resto	11	11	0%	78	85	9%
Saldo	2.222	1.155	-48%	8.517	12.332	45%

Fuente: OJF & Asociados en base a INDEC

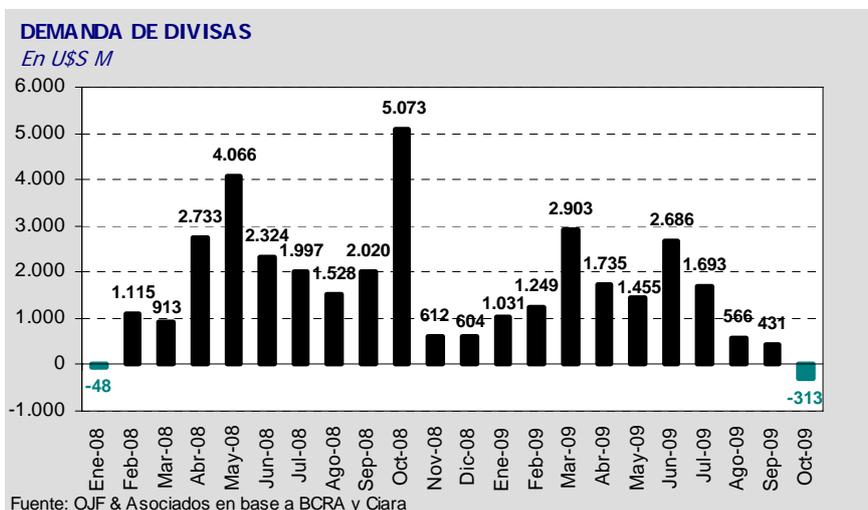
BOLSA Y FINANZAS

El último comunicado de la FED principalmente especificó el mantenimiento de las tasas de interés cercanas a cero por parte de la entidad hasta fin de año. La noticia ha provocado un descenso aún mayor en la preferencia mundial por el dólar e impulsado subas globales en los índices bursátiles. Tal es el caso del índice Dow Jones que en los últimos días ha llegado al máximo anual de 10.400 puntos.

Con esta perspectiva el índice MerVal medido en dólares ya ha roto la barrera de los 600 puntos sobre dólar, quedando a sólo un 18% del máximo observado desde 2007. En este panorama las mayores rentabilidades mensuales acumuladas a noviembre en el mercado de capitales argentino las han otorgado BMA (+24%), GGAL (+16%), TRAN (+16%) y TS (+12%). Gran parte de dicho aumento se fundamenta en el buen desempeño de los balances bancarios presentados durante el mes y al avance del precio de los metales (principalmente oro) y de algunas commodities relacionadas (petróleo) a la actividad de las acciones cotizantes.

MONEDA

A nivel mundial el dólar sigue perdiendo lugar frente a otros activos afectando la demanda por la divisa y durante el mes de octubre este efecto se ha llegado a observar en la economía argentina. La demanda de dólares, obtenida mediante el remanente entre la oferta de los exportadores y la compra de dólares por parte del Banco Central, experimentó la primer "entrada" desde enero del año anterior, rondando los



U\$S 313 M. Por tal motivo, las reservas de la entidad monetaria entre septiembre y octubre aumentaron U\$S 929 M, llegando a los U\$S 46.278 M a finales de dicho mes.

Por su parte los depósitos privados en pesos, con el descenso mencionado de la preferencia por el dólar y el consecuente mantenimiento del tipo de cambio, aumentaron \$ 4.869 M entre septiembre y octubre, en gran parte por la suba de \$ 2.400 M de los plazos fijos de entre 30 y 89 días, a pesar de que la tasa de referencia Badlar descendiera más de medio punto porcentual entre ambos períodos. Gran parte de dicho aumento se fundamenta en que el volumen negociado entre acciones y títulos públicos para el período anterior creció en casi un 30%.

CONFIANZA DE LOS AGENTES ECONÓMICOS

El Índice de Confianza de los Consumidores, que elabora la Universidad Torcuato Di Tella exhibió en noviembre una variación positiva de 1,46 pp mensual para el total nacional. En términos interanuales, la caída acumulada es de 23 pp. Por su parte, la intención de compra de bienes durables registró un leve ascenso del 0,5 pp, mientras que Situación macroeconómica y Situación personal declinaron 6,25 pp y 1,66 pp respectivamente.

Por su parte, las expectativas de inflación a un año, relevadas por dicha Universidad, se ubicaron en 20 pp en el mes de octubre en términos de medianas, sin variaciones respecto del mes pasado. En términos de medias, las expectativas de inflación se ubicaron a 31,5 pp, más de dos puntos superior al valor de septiembre.

PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO

Si bien la economía norteamericana creció durante el 3T'09, lo cierto es que el PIB aún se encuentra un 2,3% por debajo del nivel del año pasado y continúa destruyendo puestos de trabajo. La tasa de desempleo alcanzó el 10,2% de la fuerza laboral, a pesar de que en los últimos 5 meses casi 2 millones de personas se desalentaron y abandonaron su búsqueda de trabajo. Como consecuencia llevará casi 5 años reducir la tasa de desempleo a niveles del 6%. Con lo cual, la demanda del sector privado norteamericano que ha sido uno de los principales impulsores de la economía global en la última década será bastante pobre en el próximo lustro.

En Argentina la recuperación económica está resultando algo más lenta de lo previsto pero con una aceleración en la inflación. Esto indica que los márgenes de crecimiento son muy pequeños y existen grandes cuellos de botella en algunos sectores (energía, ganadería, etc.). A mediano plazo, el principal riesgo surge de la fuerte expansión del gasto público y que ha crecido muy por encima del gasto en el sector privado. Por ello, el Gobierno intenta conseguir financiamiento externo a través de un canje de deuda. Aún así, resulta cada vez más difícil sostener este nivel de gasto público.

PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

VARIABLE	Unidad de Medida	Ultimo Dato		Variaciones ¹		
		Mes	Nivel	Mensual	Anual	Acumulada
Producción y Empleo						
Indice General de Actividad (IGA OJF)	1993=100	Oct 09	151,4	0,5% ²	-2,9%	-5,3%
Indice de Producción Industrial (IPI OJF)	1993=100	Oct 09	163,7	2,1% ²	-6,9%	-9,4%
Indice de Inversión Bruta Interna (IBIM OJF)	2005=100	Sep 09	133,8	0,1% ²	-10,1%	-13,7%
Indicador Sintético de la Construcción (ISAC)	1993=100	Sep 09	146,3	0,4% ²	-3,5%	0,7%
Ventas Reales en Supermercados	\$ M	Sep 09	1.642,5	-4,8%	9,8%	12,0%
Ventas Reales en Centros de Compra	\$ M	Ago 09	319,8	9,6% ²	8,3%	3,8%
Tasa de Desempleo (Desocupados / PEA)	% PEA	II 09	8,8	0,4 ⁹	0,8	
Precios						
Indice de Precios al Consumidor	1999=100	Oct 09	230	0,8%	6,5%	5,8%
Indice de Precios Mayoristas (IPIM)	1993=100	Oct 09	383	0,9%	7,2%	7,8%
Tipo de Cambio Nominal \$ / US\$ (Libre) ⁴	\$ / US\$	Oct 09	3,84	-0,4%	17,6%	11,6%
Tipo de Cambio Efectivo Real Trade Weighted *	1980/90=100	Oct 09	359	0,9%	55,9%	22,2%
Situación Fiscal						
Recaudación Tributaria	\$ M	Oct 09	26.417	0,7%	8,8%	11,9%
Gasto de Capital ⁷	\$ M	Sep 09	3.326	794	1.323	9.635
Gasto Primario ⁷	\$ M	Sep 09	20.498	1.165	4.563	39.400
Resultado Primario	\$ M	Sep 09	224	-316	-3.308	-22.865
Pago de Intereses	\$ M	Sep 09	2.404	1.619	1.080	3.328
Resultado Financiero	\$ M	Sep 09	-2.180	-1.936	-4.388	-26.192
Sector Externo						
Exportaciones de Bienes (FOB)	US\$ M	Sep 09	4.581	4,1%	-33,9%	-25,0%
Importaciones de Bienes (CIF)	US\$ M	Sep 09	3.655	12,6%	-31,2%	-37,6%
Saldo Comercial	US\$ M	Sep 09	926	-229	-694	3.122
Moneda y Bancos						
Reservas Internacionales BCRA	US\$ M	Al 5 Nov	46.597	0,7%	1,1%	0,5% ³
Base Monetaria ⁵	\$ M	Al 5 Nov	109.567	1,5%	7,9%	-0,1% ³
M2 (promedio mensual)	\$ M	Al 5 Nov	179.158	0,4%	10,6%	4,2% ³
Depósitos Privados	\$ M	Al 5 Nov	191.563	1,7%	13,6%	15,7%
Préstamos al Sector Privado no Financiero ⁶	\$ M	Al 5 Nov	135.724	0,5%	5,5%	4,7% ³
Tasa Prime 1a línea \$ - 30 días TNA	%	Al 11 Nov	16,65	-6,94	-30,37	-40,04 ³
Tasa BADLAR Bancos Privados TNA	%	Al 11 Nov	11,76	-46,28	-1.161,90	-731,85 ³
Bolsa y Finanzas						
Riesgo País (Embi Plus)	Ptos Básicos	Al 16 Nov	704	-15	-1.018	-1.037
Merval en dólares	Puntos	Al 16 Nov	602	29,0%	103,1%	110,5%
Merval en pesos	Puntos	Al 16 Nov	2.295	28,8%	130,9%	125,1%
Índices de Confianza						
Confianza en el Consumidor (Universidad Di Tella) ⁸	Indice	Mid Nov 09	40,5	3,7%	3,5%	
Confianza en el Consumidor (Fundación Mercado)	%	Fin Oct 09	24,6%	-0,5%	-11,6%	

* Ajustado por principales precios de exportación e importación

1: Las variaciones que no son porcentuales son absolutas

2: Variación desestacionalizada

3: Variación versus diciembre 2008

4: minorista casas de cambio (venta)

5: Circulación Monetaria+encajes en \$

6: Promedio mensual (préstamos en pesos + préstamos en dólares)

7: Excluye Transferencias a las Provincias

8: Relevamiento Total País

9: Variación respecto al trimestre anterior

Fuente: CENTRO DE ESTUDIOS ECONOMICOS - Orlando J Ferreres & Asociados

Convenciones: M: millones m: miles var%A (anual): respecto a igual período del año anterior var%M (mensual): respecto al mes anterior var%T (trimestral): respecto al trimestre anterior var%Ac (acumulada): acumulado del período respecto al acumulado equivalente del año anterior

ANÁLISIS ESPECIAL DEL MES

LA ECONOMÍA NORTEAMERICANA COMIENZA A REPUNTAR PERO DÉBILMENTE

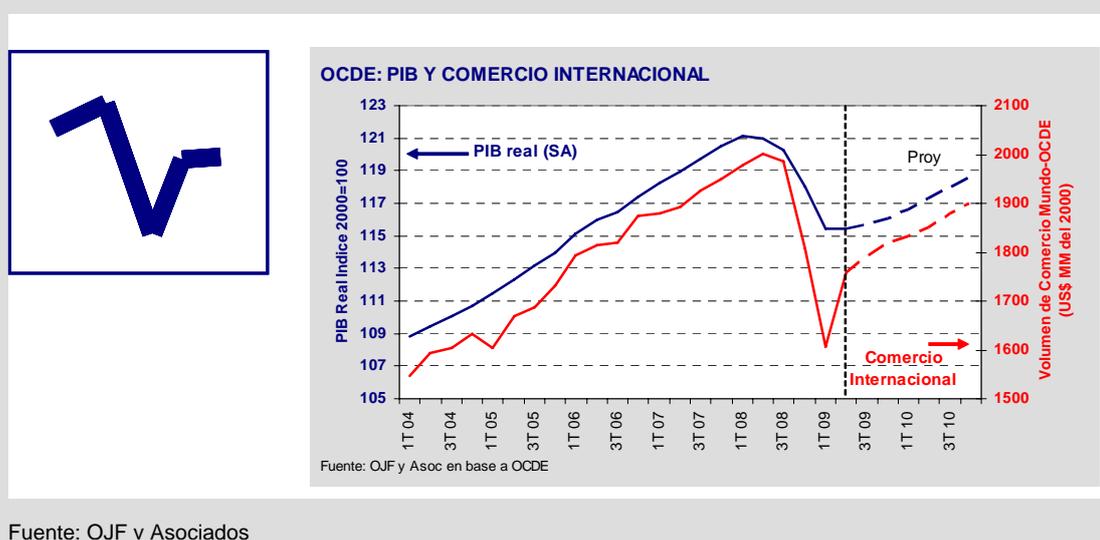
El 29 de octubre el Bureau of Economic Analysis (BEA) informó que durante el 3T'09 la economía creció 3,5%. Sin embargo, este dato se refiere al crecimiento del PIB entre el segundo y el tercer trimestre del 2009 anualizado. En términos interanuales el PIB aún se encuentra 2,3% por debajo del mismo trimestre del año anterior. Por otra parte, el desempleo llegó a 10,2%, el nivel más alto desde abril de 1983 y la economía destruyó en octubre 190 mil puestos de trabajo y esperamos que este proceso continúe por algún tiempo. Tanto en la crisis de 1982 como en la del 2001 la destrucción de puestos de trabajo se mantuvo hasta un año después de finalizada la crisis. Por otra parte, el crecimiento actual está basado en las políticas gubernamentales para estimular la demanda, pero a partir del 1 de enero de 2011 se extinguiría el recorte impositivo que implementó Bush y según Pelosi, que es la Presidente de la Cámara de Representantes, el partido demócrata no lo extendería. En este contexto es de esperarse que la recuperación de la economía que inicialmente puede ser rápida, termine desacelerándose.

Hoy resulta difícil pensar que la recuperación de la economía norteamericana tenga la forma de "V". En octubre el desempleo llegó al 10,2% debido a la destrucción de unos 190 mil puestos de trabajo. Si bien este número resulta mucho menor a los 741 mil puestos que se perdieron en enero aún resulta superior a los 145 mil puestos de trabajo mensuales que se perdieron en la recesión de 2001. Por otra parte, los factores que causaron la crisis, como el alto endeudamiento de las familias, siguen siendo un problema, incluso agravados, en este caso por el aumento del desempleo.

Un caso de recuperación en "V" fue el de Hong Kong de 1998. En ese caso, se trataba de una economía relativamente ordenada que sufrió el impacto de crisis simultáneas entre sus principales socios comerciales y una fuerte salida de capitales. Una vez superado lo peor de la crisis asiática la economía volvió a recuperarse rápidamente.

En esta coyuntura lo más probable es que se observe una recuperación con la forma de una "raíz cuadrada". Esto significa que en un primer momento puede darse un crecimiento rápido impulsado por los países emergentes y las políticas expansivas de EE.UU. y otros países desarrollados. No obstante, con el tiempo, estas políticas dejarán de tener el mismo efecto. Ello se debe a que el costo de expandir la economía mediante gasto público o emisión monetaria puede llevar a un incremento de la inflación, de las tasas de interés o de los impuestos, en el mediano plazo. Todo lo cual termina tendiendo un efecto negativo sobre el crecimiento de largo plazo.

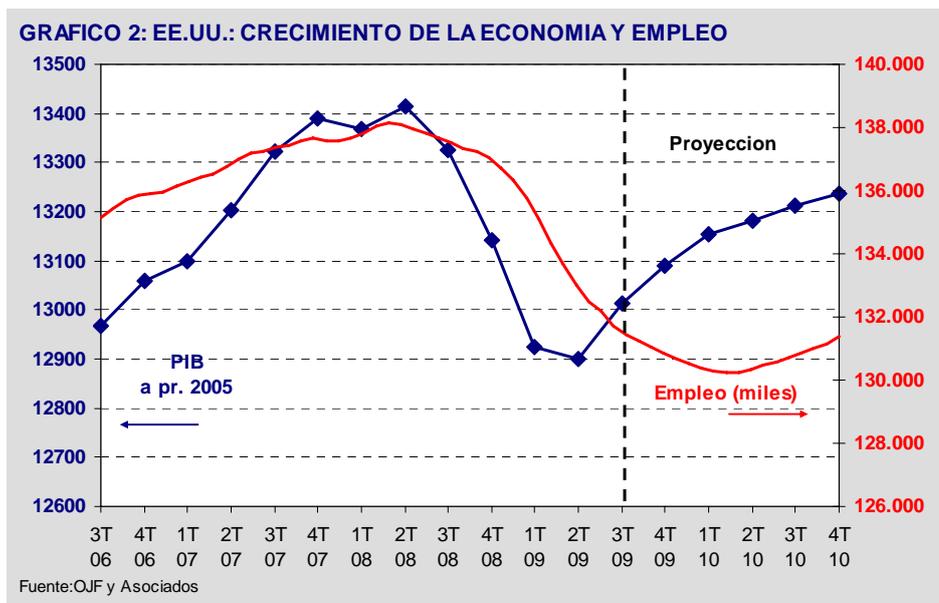
GRAFICO 1: SALIDA DE LA CRISIS



Fuente: OJF v Asociados

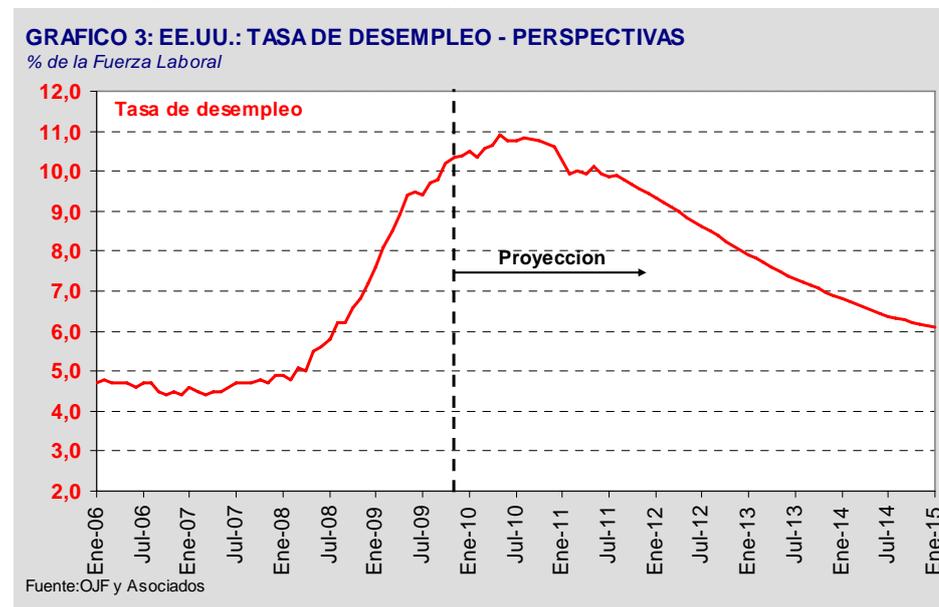
En la última semana, Pelosi dijo en una entrevista que está de acuerdo en dejar que se extinga el recorte de impuestos que realizó Bush para aquellos con ingresos anuales superiores a los US\$ 250.000 y defendió esta posición diciendo que no se trataría de una suba de impuestos, sino de una vuelta al sistema impositivo existente antes de 2003. A esto se le suma el hecho de que el nuevo Plan de Salud de Obama se financiaría con una suba de impuestos para aquellas personas que ganan más de US\$ 500.000 al año. Ello indica que existe cierta preocupación por el incremento del déficit fiscal que durante el año fiscal que cerró en septiembre pasado acumuló US\$ 1.417 MM. Sin embargo, esta suba de impuestos también reducirá la tasa de crecimiento a partir del segundo semestre de 2010. A ello se le suma la caída del empleo que se espera continúe hasta el segundo trimestre de 2010.

En efecto, ya en la recesión del 2001 se observó que el empleo continuó cayendo hasta un año después de que la economía salió de la recesión. Este proceso muy probablemente se repita en la crisis actual. La pérdida de puestos de trabajo continúa siendo alta en octubre, a pesar de que los números de actividad indicarían que en el tercer trimestre hubo cierto repunte de la actividad económica.



Dicha recuperación, aún no alcanza para revertir la pérdida de puestos de trabajo ya que estuvo impulsada principalmente por la demanda generada a través de planes oficiales, como el Plan de canje de automóviles (CARS) o el programa que permite comprar viviendas (Making Home Affordable). Estos planes no tienen carácter permanente y pueden haber evitado la destrucción de más puestos de trabajo, pero difícilmente lleven a la creación de nuevos puestos.

Durante el próximo año el Gobierno deberá reducir los estímulos que mantiene sobre la actividad económica. En efecto, si el Gobierno o la Fed mantienen políticas expansivas por demasiado tiempo, es probable que se inicie un proceso inflacionario o que el exceso de endeudamiento lleve a un aumento de las tasas de interés y, por lo tanto, a una reducción del gasto del sector privado. Por el contrario, si se reducen los estímulos demasiado rápido la economía podría volver a entrar en recesión. Por ello, es muy probable que durante el 2010 la tasa de recuperación de la economía norteamericana comience a reducirse a medida que se vayan quitando los estímulos



fiscales y monetarios y el crecimiento dependa más de la demanda privada, que estará influenciada por un bajo nivel de empleo.

En octubre la tasa de desempleo alcanzó el 10,2% y posiblemente continúe subiendo hasta alcanzar el 11% o más, antes de comenzar a bajar. Sin embargo, llevará más de 5 años para que la tasa de desempleo retorne a niveles cercanos al 6%. En la actualidad EE.UU. tiene 15,7 millones de desempleados y continúa destruyendo más de 150 mil puestos de trabajo al mes. Si a partir del segundo trimestre comienza a recuperarse el empleo y durante los próximos 5 años se crean unos 200 mil puestos por mes (promedio), recién a finales del 2014 el desempleo alcanzaría niveles del 6%, teniendo en cuenta que la fuerza laboral crecería a razón del 0,6% anual.

Este hecho también indica que el consumo de los norteamericanos, que ha sido uno de los mayores impulsores de la actividad económica mundial durante la última década, sufrirá de cierta anemia durante los próximos años. Por lo tanto, es difícil pensar que el mundo volverá crecer como lo hizo en la primera parte del siglo, a menos que surja un reemplazo para la demanda del sector privado norteamericano.

ARGENTINA: EL GASTO PÚBLICO ES UN RIESGO PARA EL CRECIMIENTO

En Argentina, sucede algo similar. Si bien la actividad económica viene recuperándose, dicho repunte está resultando algo menor de lo esperado, mientras que la inflación comienza a reactivarse. A su vez, la debilidad fiscal sigue siendo preocupante para el mediano plazo debido al continuo incremento del gasto público que ha alcanzado niveles difíciles de sostener y que implica un riesgo serio para toda la economía.

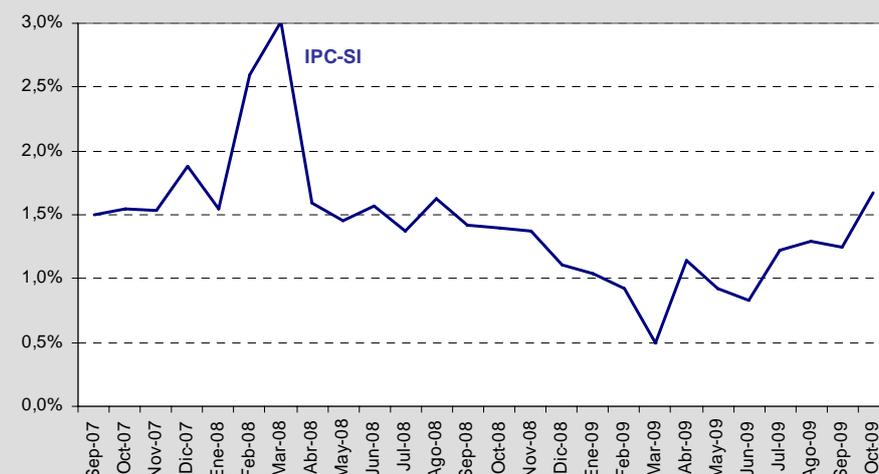
Crecimiento e Inflación

Los últimos datos de algunos sectores que componen el IGA-OJF y el IPI-OJF fueron menos favorables que lo esperado. Esto hace pensar que la recuperación de la economía sería más lenta de lo que se pensaba. Aún así la inflación comenzó a acelerarse, indicando que la capacidad ociosa es muy baja en algunos sectores y que existen cuellos de botella, restricciones impulsadas por el Gobierno o condiciones coyunturales (sequía) que lleva a que un aumento de la demanda se traslade tanto a los precios como a la actividad económica.

El sector ganadero es, particularmente, un buen ejemplo de esto. Las restricciones sobre el mercado de la carne, la

GRAFICO 4: INFLACION MENSUAL EN ARGENTINA

var % mensual - desestacionalizada



Fuente: OJF y Asociados

GRAFICO 5: INDICE GENERAL DE ACTIVIDAD

Indice desestacionalizado, 1993=100



Fuente: OJF y Asociados

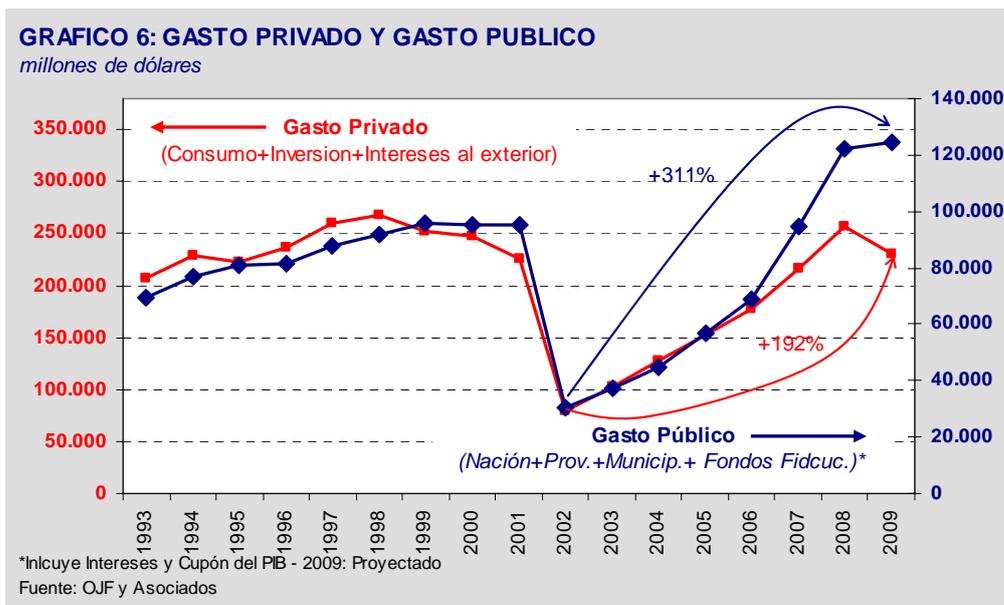
sequía y el control de precios provocaron una caída del stock ganadero (de 55 millones de cabezas en 2007 a 49 millones para el 2010), un aumento del consumo (de 64 kg/hab en 2006 a 73,5 kg/hab en 2009) y un incremento en la faena de hembras que hoy ya alcanza el 50% del total. En este contexto no es de extrañar que los precios de la carne hayan subido un 60% en los últimos dos años y podría seguir subiendo el próximo año. Se debe tener en cuenta que este rubro es el 7% de la canasta del IPC-SI y por lo tanto, tendrá un impacto fuerte sobre los precios al consumidor.

En esta coyuntura es probable que para el 2010 veamos tanto un incremento de la producción como de la inflación. El crecimiento de la actividad económica estará dominado por la recuperación del agro y por las exportaciones industriales, principalmente a Brasil y a otros países de la región. El principal riesgo es la confianza en la economía argentina, que puede verse debilitada por cuestiones políticas y fiscales.

El continuo crecimiento del gasto público es un riesgo alto

En las últimas semanas se establecieron nuevas medidas de incremento del gasto como la asignación por hijo, entre otros planes sociales. Sin embargo, la financiación de esta medida no está basada en la reducción de otros gastos sino en la utilización de las rentas obtenidas con el Fondo de Garantía de la Sustentabilidad (FGS). Dado que este fondo iba a utilizarse para financiar el déficit fiscal mediante la colocación de deuda, queda claro que esta medida simplemente es una nueva expansión del gasto público que ya ha crecido más de 311% desde el 2002, muy por encima de la expansión observada en el sector privado (192%). Con lo cual, resulta difícil pensar que este gasto sea sostenible.

Hoy el gasto público medido en dólares alcanzaría los US\$ 124.000 M y supera en un 23% al gasto público de 1999 que fue récord durante la convertibilidad, mientras que el gasto privado resulta hoy un 14% inferior al máximo de 1998. Hasta el 2006, el gasto público, el gasto privado y el PIB nominal crecieron a tasas similares. A



partir del 2007 el gasto público se aceleró, creciendo a más del 30% anual en dólares, lo que terminó acelerando la inflación. Por otra parte, debido a la falta de financiamiento internacional, la expansión del gasto público se dio absorbiendo fondos que de otra manera hubieran financiado el gasto privado. Un ejemplo de esto son las retenciones agrícolas.

Debido a que este camino ya no puede profundizarse, el Estado se está enfocando en obtener financiamiento del exterior, previo canje de deuda en default. El momento actual de los mercados con alta liquidez y demanda de activos riesgosos le presenta al Gobierno una buena oportunidad para realizar esta operación y conseguir algunos fondos frescos. No obstante, resulta difícil pensar que los mercados financiarán a bajo costo y por un tiempo prolongado a un Estado cuyo gasto resulta poco sustentable.

f u n d a c i ó n
NORTEY**SUR**

AUTORIDADES

Presidente

Orlando J. Ferreres

Vicepresidente

Francisco Gismondi

Vocales

Ludovico A. Videla

Raúl Sanguinetti

Daniel Montamat

Néstor Arcuri

Carlos Mendive

Sebastián Marcilese

EQUIPO DE TRABAJO

Directora de Investigaciones

Marta N. Barros

Investigadores

Milagros Gismondi

Nicolás Cozzetti

Asistente Estadístico

Alejandro Canosa

Reconquista 458, 8º piso - (1358) Buenos Aires - Argentina

Tel: (5411) 4394-3993 - Fax: (5411) 4393-3004

E-Mail: nys@ojf.com

CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR**NyS Nº 001**

Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires: Programa. Julio 1995

NyS Nº 002

Asignaciones Familiares. 1996

NyS Nº 003

China Continental: Perspectivas. 1997

NyS Nº 004

Sector Público Argentino: Gasto, Endeudamiento, Intereses y Gastos Reservados. Enero 1998

NyS Nº 005

PRESUPUESTO NACIONAL: De La Formalidad Legislativa A La Realidad Fiscal. Marzo 1998

NyS Nº 006

PRESUPUESTO NACIONAL: Administración Financiera: Control, Excepciones y Nivel del Gasto. Abril 1998

NyS Nº 007

PRESTAMOS EXTERNOS: El Costo De Pedirlos y No Utilizarlos. Mayo 1998.

NyS Nº 008

Finanzas Públicas Provinciales y la Relación Nación - Provincias: Soluciones Parciales o un Acuerdo Integral. Julio 1998.

NyS Nº 009

Presupuesto 1999: Hipótesis alternativas de crecimiento económico. Septiembre 1998

NyS Nº 010

PRESUPUESTO NACIONAL: Evaluación de gestión: ¿Un instrumento eficiente?. Octubre 1998

NyS Nº 011

PRESUPUESTO NACIONAL: Las partidas presupuestarias de la política comercial externa (I). Diciembre 1998

NyS Nº 012

PRESUPUESTO NACIONAL: Las partidas presupuestarias de la política comercial externa (II). Febrero 1999

NyS Nº 013

PRESUPUESTO NACIONAL: Fines, Medios y Resultados. Abril 1999

NyS Nº 014

El Programa de Asignaciones Familiares y la necesidad de su modernización. Septiembre 1999.

NyS Nº 015

Relaciones Laborales en el Sector Público Argentino. Octubre 1999.

NyS Nº 016

Presupuesto Nacional para el año 2000: Estimaciones de Recursos y Reducción de Gastos. Noviembre 1999.

NyS Nº 017

Provincias: los desequilibrios fiscales y la necesidad de un nuevo acuerdo. Diciembre 1999

NyS Nº 018

La urgencia del momento: medidas concretas para superar la crisis. Mayo 2000

NyS Nº 019

Presupuesto Consolidado: Distribución Federal de Gastos y Recursos Públicos. Julio 2000

NyS Nº 020

Un sistema impositivo duradero para argentina. Febrero 2001

NyS Nº 021

Argentina: Facturación por Sector Económico. Informe Metodológico. Mayo 2001

NyS Nº 022

SUECIA: La reducción del Gasto Público y la salida de la crisis 92-94. Agosto 2001

NyS Nº 023

Distribución del ingreso en la última década. Noviembre 2001

NyS Nº 024

ARGENTINA: Visión de País y Diagnóstico. Febrero 2002

NyS Nº 025

Subsidio por Desempleo y Fomento del Empleo. Noviembre 2002

NyS Nº 026

Escenarios de Renegociación de la Deuda Externa Argentina. Noviembre 2002

NyS Nº 027

Políticas de Estado para el desarrollo económico-social. Julio 2003

NyS Nº 028

La política económica del Mercosur. Julio 2003

NyS Nº 029

Distribución del ingreso. Agosto 2004

Dos Siglos de Economía Argentina 1810 – 2004 – Historia Argentina en Cifras

Edición Fundación Norte y Sur – El Ateneo, Diciembre 2005

NyS Nº 030

Políticas de Estado para el desarrollo económico-social. Junio 2007

NyS Nº 031

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Junio 2007

NyS Nº 032

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Julio 2007

NyS Nº 033

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Agosto 2007

NyS Nº 034

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Septiembre 2007

NyS Nº 035

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Octubre 2007

NyS Nº 036

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Noviembre 2007

NyS Nº 037

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Diciembre 2007

NyS Nº 038

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Febrero 2008

NyS Nº 039

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Marzo 2008

NyS Nº 040

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Mayo 2008

NyS Nº 041

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Julio 2008

NyS Nº 042

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Agosto 2008

NyS Nº 043

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Septiembre 2008

NyS Nº 044

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Octubre 2008

NyS Nº 045

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Noviembre 2008

NyS Nº 046

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Abril 2009

NyS Nº 047

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Mayo 2009

NyS Nº 048

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Junio 2009

NyS Nº 049

Impuestos "sustentables" para la Economía Argentina. Julio 2009

NyS Nº 050

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Julio 2009

NyS Nº 051

Correspondencia Fiscal y Desequilibrios en Argentina. Agosto 2009

NyS Nº 052

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Agosto 2009

NyS Nº 053

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Septiembre 2009

NyS Nº 054

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Octubre 2009