

Publicación NyS N° 052

f u n d a c i ó n
NORTEY**SUR**

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

Agosto 26, 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 Finanzas3

Moneda.....4

Confianza de los agentes económicos4

Perspectivas de corto plazo.....4

ANÁLISIS ESPECIAL DEL MES6

El Tirón Internacional.....6

Argentina: Excesiva expansión fiscal y baja credibilidad financiera.....7

CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR10

SITUACIÓN ECONÓMICA
PRODUCCIÓN Y CONSUMO

En julio la actividad económica según el IGA-OJF exhibió una caída del 5,7% anual. Se debe aclarar que la magnitud de la caída surge de comparar contra julio 2008, mes de elevado crecimiento, contra el mismo mes de 2009, donde la Gripe A (H1N1) tuvo un fuerte efecto negativo sobre el comercio.

Por su parte, el IGA desestacionalizado mostró una suba de 0,8% frente a junio, luego de caer sistemáticamente desde octubre 2008, impulsado por algunos sectores de la industria, la construcción, actividades inmobiliarias y comunicaciones.

Entre enero y julio, la actividad acumuló una contracción anual de 5,6%, en tanto que el año 2009 se espera que cierre en torno a esos valores.

Para los próximos meses se espera que comiencen a recuperarse los niveles productivos, incluso una probable salida de la recesión se daría en el último trimestre del año, volviendo a mostrar variaciones positivas del IGA-OJF.

INFLACIÓN Y SALARIOS

En base a nuestro relevamiento, los precios aumentaron un 1% en julio, de modo tal que la inflación acumulada asciende a 7,8%, y la anual a 14,4%.

Las principales alzas se dieron en los rubros Esparcimiento (5,9%), Bienes y Servicios Varios (2,4%), junto con Transporte y Comunicaciones (0,9%).

Las vacaciones de invierno, sumadas al receso por gripe-A y el feriado correspondiente al 9 de julio, hicieron que los precios del rubro Turismo aumenten 9,1%. Además, el rubro Transporte registró un alza del 1,1% debido esencialmente a la suba en los precios de los combustibles.

En el rubro Bienes y Servicios Básicos se registraron aumentos en varias categorías, como es el caso de artículos de perfumería, de cuidado personal y cigarrillos.

Por otro lado, los rubros Vivienda y Educación no presentan alteraciones en los precios en relación a junio pasado. Cabe aclarar que los aumentos en Vivienda calculados por los aumentos en las tarifas de gas natural, no se han tenido en cuenta debido a la suspensión por dos meses de aquellos reajustes.

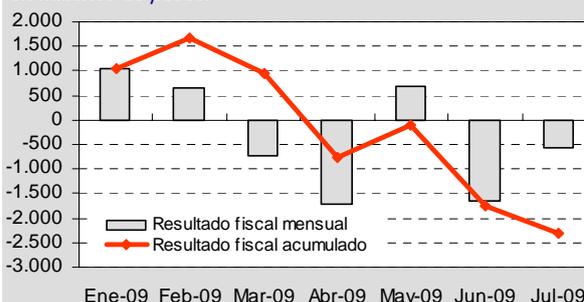
SITUACIÓN FISCAL

En julio se registró el superávit primario más bajo en lo que va del año (\$ 765 M). El resultado es 81% inferior comparado con el mismo mes en 2008 (\$ 4.022 M). Por su parte, el déficit financiero fue de \$ -572 M y el acumulado en el año ya supera los \$ -2.300 M. Esta vez, la mayor contribución al aumento del gasto público (creció 24% interanual) fue por parte de las erogaciones de la seguridad social (con una contribución al incremento total de

INFLACIÓN DE JULIO
Var. % mensual e incidencia

	INDEC SI	
	var % mensual	Incidencia
Esparcimiento	5,9%	0,51
Transporte y comunicaciones	0,9%	0,16
Alimentos y bebidas	0,4%	0,13
Varios	2,4%	0,11
Indumentaria	0,7%	0,04
Equip. y funciona del hogar	0,6%	0,04
Salud	0,1%	0,01
Educación	0,0%	0,00
Vivienda	0,0%	0,00
IPC JULIO	1,0%	1,0
INFLACIÓN ANUAL	14,4%	
INFLACIÓN ACUMULADA	7,8%	

Fuente: OJF & Asociados

RESULTADO FISCAL 2009
en millones de pesos.


Fuente: OJF & Asociados en base a MECON

26,9%), las transferencias corrientes (21,2%) y los salarios (17,8%). Los gastos de capital desaceleraron el ritmo de contribución al gasto público debido, principalmente, a la menor transferencia de capital a las provincias que incluye el Fondo Federal Solidario (\$ 1.086 M).

Con respecto a los ingresos, las rentas de la propiedad fueron de \$ 918 M, resultando el segundo mayor valor del año luego del mes de junio cuando se transfirieron más de \$ 3.300 M correspondientes a parte del resultado positivo superavitario del Banco Central en 2008.

M & A E INVERSIONES MÁS IMPORTANTES

La empresa suiza Syngenta adquirió el negocio mundial de semillas de girasol a la empresa estadounidense Monsanto. El monto de la operación fue de US\$ 160 M. Con dicha operación, en la Argentina, Syngenta será la primera en el segmento de girasol, donde tenía una participación pequeña, y obtendrá un centro de investigación en la localidad de Camet. Syngenta es la primera productora mundial de agroquímicos y la tercera de semillas.

Santander Río adquirió la red de sucursales de la banca minorista de BNP Paribas en la Argentina. Con dicha operación, Santander Río incorporará más de 30.000 clientes individuos y aproximadamente 900 empresas en su cartera, y una red de 17 sucursales con sus empleados, incluyendo los de áreas de apoyo, \$ 256 M en préstamos y \$ 484 M en depósitos al 30 de junio de 2009. La transacción todavía requiere la autorización del Banco Central. El monto de la operación no ha trascendido.

SECTOR EXTERNO

Los datos de comercio exterior para el mes de julio volvieron a arrojar resultados poco alentadores. En el caso de las exportaciones, la caída fue del 30% anual. En términos acumulados, la caída fue del 21% en relación a los siete primeros meses de 2008.

Por su parte, las importaciones también sufrieron una abrupta caída del 41% en relación a julio de 2008, y del 39% en términos acumulados.

El saldo de comercio, por su parte, aumentó un 36% en relación a julio de 2008 y un 78% en términos acumulados. En términos absolutos, el saldo acumulado asciende a unos US\$ 11.177 M.

COMERCIO EXTERIOR: GRANDES RUBROS

Millones de dólares y variación porcentual

	Julio			Acumulado		
	2008	2009	V%A	2008	2009	V%A
Exportaciones	7.010	4.895	-30%	40.514	32.145	-21%
Primarios	2.184	773	-65%	10.575	5.870	-44%
MOA	2.273	2.009	-12%	13.363	12.741	-5%
MOI	1.961	1.668	-15%	11.816	9.981	-16%
Combustibles	621	445	-28%	4.759	3.553	-25%
Importaciones	6.046	3.580	-41%	34.219	20.968	-39%
Bs.Capital	1.193	741	-38%	7.555	4.751	-37%
Pzas.Capital	997	665	-33%	5.832	3.671	-37%
Bs.Intern.	2.124	1.073	-49%	12.010	6.814	-43%
Combustibles	789	446	-43%	2.922	1.624	-44%
Bs.Consumo	556	442	-21%	3.514	2.781	-21%
Automotores	371	201	-46%	2.328	1.251	-46%
Resto	10	11	10%	58	76	31%
Saldo	964	1.315	36%	6.295	11.177	78%

Fuente: OJF & Asociados en base a INDEC

En términos de precios y cantidades, la caída del 21% en términos acumulados de las exportaciones se explica por una disminución de un 15% en precios y un 7% en cantidades. En cuanto a las importaciones, su caída acumulada (39%) se explica por una disminución del 12% en precios y un 31% en cantidades.

BOLSA Y FINANZAS

La bolsa local continúa con su tendencia creciente aunque se muestra algo más errática. Por un lado, se espera que las acciones de los bancos que integran el MerVal impulsen levemente hacia arriba el índice. Esto es, en parte, por el lanzamiento de la propuesta del canje de títulos ligados al coeficiente CER del Indec (PR12 y PRE9), que forman parte del activo de las entidades financieras, por el Bonar 2014 que paga al vencimiento y está atado a la tasa Badlar. Por otro, luego de la salida de varios papeles de la composición del índice, se agudizó la dependencia del MerVal respecto el precio del petróleo que se mantiene, con altibajos, en torno a los 70 U\$S el barril.

De esta forma, mientras en el mes de junio el índice descendió 4,1% mensual, luego de un considerable aumento en mayo de casi 30% mensual, en los últimos dos meses el alza mensual ha sido de 8,3% y 4,5% en julio y agosto respectivamente.

MONEDA

Según datos del Banco Central, entre agosto de 2008 y 2009, la liquidez del sistema bancario (porcentaje de los préstamos totales en pesos respecto de los depósitos) ha descendido considerablemente respecto a los niveles de mediados de 2008, observando una caída interanual cercana al 5%.

Este hecho está fundamentado por 2 causas que operan en conjunto. Por un lado, la continua dolarización de las carteras de los agentes (los depósitos en dólares han crecido un 25% entre agosto de 2008 y 2009) por la alta volatilidad de la realidad actual, implicó una caída cercana al 3% sobre el stock de depósitos en pesos, en comparación con el stock a fines de agosto de 2008. A su vez, los préstamos han aumentado su stock en cerca de \$ 5.000 M desde principios de 2009, principalmente explicado por el aumento del crédito al capital de trabajo (PYMES) y el crédito al consumo. Teniendo en cuenta estos factores, los bancos han tratado de volver al ratio observado a finales de 2008, restringiendo el acceso a los préstamos sobre la principal línea que los hizo crecer desde principios de año, el crédito al capital de trabajo. En vistas de ello, entre julio y agosto de 2009, el stock ha descendido en \$ 1.300 M.

En base a esta realidad, el BCRA ha reaccionado y durante la última semana de agosto ha informado mediante el comunicado "A" 4.972 la flexibilización del crédito para las PYMES. Según este, se ha aumentado el límite hasta el cual se permitía que las empresas puedan ser evaluadas para otorgarles crédito según el nivel de endeudamiento de estas, de \$ 500.000 a \$ 750.000. De esta forma, se afecta a cerca de 3.500 compañías, que podrían acceder al crédito con dichos cambios. Además la entidad monetaria, ha instrumentado un descenso en las tasas para las repo operations en casi medio punto porcentual, de manera tal que se descincentive el aumento de la liquidez de los bancos, y se transfieran más recursos al sector productivo.

CONFIANZA DE LOS AGENTES ECONÓMICOS

El Índice de Confianza de los Consumidores, que elabora la Universidad Torcuato Di Tella exhibió en agosto una caída del 7,5% mensual. En términos interanuales, la caída acumulada es del 24%. Situación macroeconómica fue otra vez uno de los subíndices más golpeados, con una caída mayor al 16%, mientras que la intención de compra de bienes durables exhibió una suba del 10%.

Por su parte, las expectativas de inflación a un año, relevadas por dicha Universidad, se ubicaron en un 25% en el mes de agosto en términos de medianas, implicando un aumento de cinco puntos porcentuales en relación a los cinco meses anteriores. En términos de medias, las expectativas de inflación aumentaron 4 puntos porcentuales respecto del mes de julio.

PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO

El crecimiento mensual de la actividad económica en julio puede ser tomado como una señal de que se ha encontrado un piso, sin embargo aún no podemos confirmar que la economía esté recuperándose. La inversión sigue cayendo (-16,2% anual en términos de volumen físico), el desempleo ha llegado al 12% según la UCA, al tiempo que el principal factor de riesgo se encuentra en el frente fiscal. El crecimiento del gasto público no se detiene, mientras que los ingresos crecen muy poco debido a la recesión económica.

En este contexto, el canje de deuda CER por Badlar que anunció el Gobierno responde a la necesidad de dar señales al mercado que permitan un nuevo financiamiento, que de no conseguirse dificultará las cuentas de cara al 2010. Este obstáculo se interpone en todas las medidas que pueda llevar adelante el gobierno con el objetivo de reactivar la economía.

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	Jul 09	153,0	-0,1% ²	-5,7%	-5,6%
Indice de Producción Industrial (IPI OJF)	1993=100	Jul 09	155,0	8,3% ²	-9,5%	-8,7%
Indice de Inversión Bruta Interna (IBIM OJF)	2005=100	Jun 09	144,5	28,5% ²	4,1%	-13,3%
Indicador Sintético de la Construcción (ISAC)	1993=100	Jun 09	128,8	-2,9% ²	5,5%	1,7%
Ventas Reales en Supermercados	\$ M	Jun 09	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Ventas Reales en Centros de Compra	\$ M	May 09	318,5	5,3% ²	9,8%	4,0%
Tasa de Desempleo (Desocupados / PEA)	% PEA	I 09	8,4	1,1 ⁹	0,0	
Precios						
Indice de Precios al Consumidor	1999=100	Jul 09	224	0,6%	5,5%	3,4%
Indice de Precios Mayoristas (IPIM)	1993=100	Jul 09	371	1,2%	6,0%	4,6%
Tipo de Cambio Nominal \$ / US\$ (Libre) ⁴	\$ / US\$	Jul 09	3,82	1,0%	25,5%	11,1%
Tipo de Cambio Efectivo Real Trade Weighted *	1980/90=100	Jun 09	326	6,7%	26,2%	11,5%
Situación Fiscal						
Recaudación Tributaria	\$ M	Jul 09	27.013	1,0%	10,2%	13,9%
Gasto de Capital ⁷	\$ M	Jul 09	2.743	-979	939	7.639
Gasto Primario ⁷	\$ M	Jul 09	21.552	-1.624	4.878	30.667
Resultado Primario	\$ M	Jul 09	766	-144	-3.256	-16.394
Pago de Intereses	\$ M	Jul 09	1.337	-1.213	557	2.539
Resultado Financiero	\$ M	Jul 09	-571	1.069	-3.813	-18.933
Sector Externo						
Exportaciones de Bienes (FOB)	US\$ M	Jul 09	4.895	-5,2%	-30,2%	-20,7%
Importaciones de Bienes (CIF)	US\$ M	Jul 09	3.580	-1,4%	-40,8%	-38,7%
Saldo Comercial	US\$ M	Jul 09	1.315	-214	351	4.882
Moneda y Bancos						
Reservas Internacionales BCRA	US\$ M	Al 14 Ago	44.795	-2,7%	-4,9%	-3,4% ³
Base Monetaria ⁵	\$ M	Al 14 Ago	105.248	3,7%	6,2%	-4,1% ³
M2 (promedio mensual)	\$ M	Al 14 Ago	176.355	0,8%	9,4%	2,6% ³
Depósitos Privados	\$ M	Al 14 Ago	178.153	0,2%	7,1%	7,6%
Préstamos al Sector Privado no Financiero ⁶	\$ M	Al 14 Ago	135.405	0,2%	12,0%	4,4% ³
Tasa Prime 1a línea \$ - 30 días TNA	%	Al 21 Ago	20,09	-0,28	-10,58	-27,62 ³
Tasa BADLAR Bancos Privados TNA	%	Al 21 Ago	13,04	10,34	-160,40	-31,62 ³
Bolsa y Finanzas						
Riesgo País (Embi Plus)	Ptos Básicos	Al 25 Ago	874	-115	203	-867
Merval en dólares	Puntos	Al 25 Ago	462	9,9%	-21,2%	61,7%
Merval en pesos	Puntos	Al 25 Ago	1.780	10,5%	0,1%	74,6%
Índices de Confianza						
Confianza en el Consumidor (Universidad Di Tella) ⁸	Indice	Mid Jun 09	40,0	2,4%	1,0%	
Confianza en el Consumidor (Fundación Mercado)	%	Fin Abr 09	27,9%	-0,9%	-14,1%	

* 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
EL TIRÓN INTERNACIONAL

Si bien aún es prematuro decir que el mundo está saliendo de la crisis, lo cierto es que en la segunda mitad del 2009 comenzarían a aparecer datos “no tan malos” provenientes del resto del mundo. En principio, la OCDE anunció que la actividad económica de los países que la componen podría dejar de caer. Adicionalmente, la industria brasileña está comenzando a dar señales de recuperación lo que está beneficiando a algunos sectores de la industria local. Finalmente, la demanda de soja por parte de China continúa siendo fuerte. En julio de 2009, China importó 4,39 millones de toneladas de este producto, cifra que supera en un 25% a la demanda del mismo mes del año pasado.

Un posible piso para los países desarrollados

La Economía internacional comenzó a dar señales de estabilización. Según la OCDE, las principales economías del planeta en su conjunto podrían estar tocando un piso en el segundo trimestre del año. Si bien el producto bruto del OCDE durante el segundo trimestre del año ha sido un 4,6% inferior al del mismo período del 2008, al menos no ha caído con respecto al primer trimestre del 2009. Esto indicaría que si bien aún no hay recuperación de la actividad económica, al menos no se observan caídas adicionales.

CRECIMIENTO ECONOMICO DE LAS PRINCIPALES ECONOMIAS
variación anual y trimestral

	Variación anual (vs. igual período del año anterior)				Variación trimestral (vs. período anterior)			
	3T-08	4T-08	1T-09	2T-09	3T-08	4T-08	1T-09	2T-09
	Total OCDE	0,5%	-2,1%	-4,7%	-4,6%	-0,5%	-1,9%	-2,1%
Unión Europea	0,7%	-1,6%	-4,7%	-4,8%	-0,4%	-1,8%	-2,4%	-0,3%
Zona del Euro	0,5%	-1,7%	-4,9%	-4,7%	-0,4%	-1,8%	-2,5%	-0,1%
G-7	0,0%	-2,3%	-4,7%	-4,6%	-0,6%	-1,9%	-2,1%	-0,1%
<i>Canadá</i>	<i>0,3%</i>	<i>-1,0%</i>	<i>-2,1%</i>	<i>N/D</i>	<i>0,1%</i>	<i>-0,9%</i>	<i>-1,4%</i>	<i>N/D</i>
<i>Francia</i>	<i>0,1%</i>	<i>-1,6%</i>	<i>-3,4%</i>	<i>-2,6%</i>	<i>-0,2%</i>	<i>-1,4%</i>	<i>-1,3%</i>	<i>0,3%</i>
<i>Alemania</i>	<i>0,8%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>-6,7%</i>	<i>-5,9%</i>	<i>-0,3%</i>	<i>-2,4%</i>	<i>-3,5%</i>	<i>0,3%</i>
<i>Italia</i>	<i>-1,3%</i>	<i>-3,0%</i>	<i>-6,0%</i>	<i>-6,0%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>-2,1%</i>	<i>-2,7%</i>	<i>-0,5%</i>
<i>Japón</i>	<i>-0,3%</i>	<i>-4,5%</i>	<i>-8,3%</i>	<i>-6,5%</i>	<i>-1,0%</i>	<i>-3,5%</i>	<i>-3,1%</i>	<i>0,9%</i>
<i>Reino Unido</i>	<i>0,5%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>-4,9%</i>	<i>-5,6%</i>	<i>-0,7%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>-2,4%</i>	<i>-0,8%</i>
<i>Estados Unidos</i>	<i>0,0%</i>	<i>-1,9%</i>	<i>-3,3%</i>	<i>-3,9%</i>	<i>-0,7%</i>	<i>-1,4%</i>	<i>-1,6%</i>	<i>-0,3%</i>

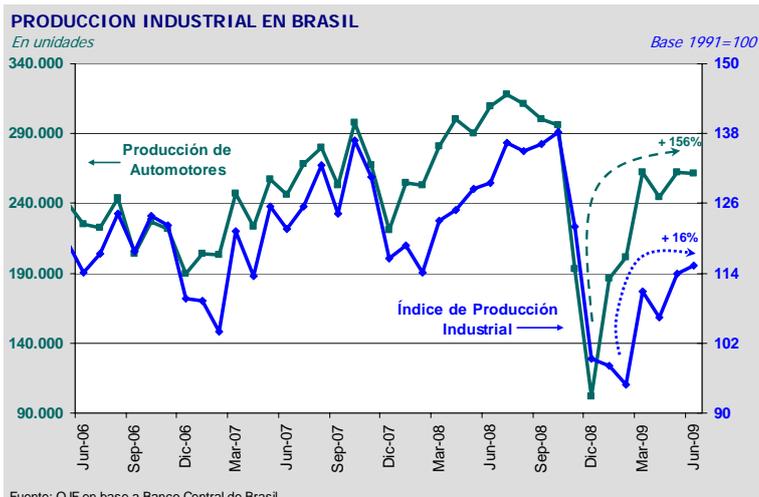
Fuente: OCDE

La actividad económica de países como Francia Alemania y Japón parece estar tocando un piso tras la crisis que comenzó a finales de 2008. No obstante, el nivel de producción aún está muy bajo, particularmente en el caso de Alemania y Japón. En estos dos países el PIB se encuentra al menos un 6% por debajo del año pasado. Estados Unidos por su parte, continúa en recesión. Sin embargo, se espera que para el tercer trimestre la actividad económica deje de caer al realizar comparaciones entre trimestres.

La industria brasileña, un impulso para la argentina

La producción industrial brasileña en el primer semestre fue un 13,5% inferior a la observada durante la primera mitad del año pasado. Sin embargo, en los últimos meses se ha observado un rebote de la actividad industrial que también ha permitido una mejora en las exportaciones de MOI de la Argentina. En efecto, la producción industrial brasileña ha mostrado una expansión del 16% desde el mínimo de marzo pasado y lo mismo sucedió con la producción automotriz.

Adicionalmente, Brasil volvió a mostrar un fuerte ingreso de capitales durante el segundo trimestre de este año. En este período ingresaron a Brasil unos U\$S 14.826 M, cifra muy cercana al ingreso observado en los períodos previos a la crisis. De la misma manera, el riesgo país se encuentra hoy en torno a los 250bp, cifra que se encuentra muy cerca de los mínimos históricos observados antes de la crisis subprime. En este contexto es muy posible que Brasil y otros países de la región se recuperen rápidamente, lo que podría ayudar a la Argentina salir de la recesión.

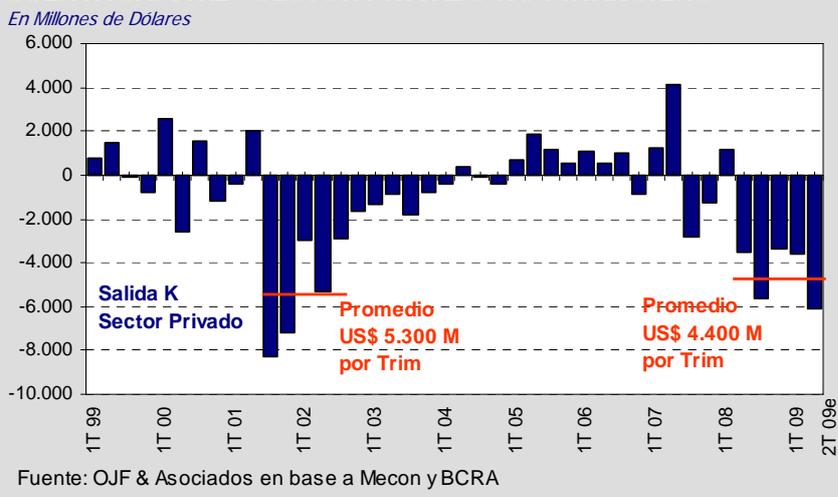


ARGENTINA: EXCESIVA EXPANSIÓN FISCAL Y BAJA CREDIBILIDAD FINANCIERA

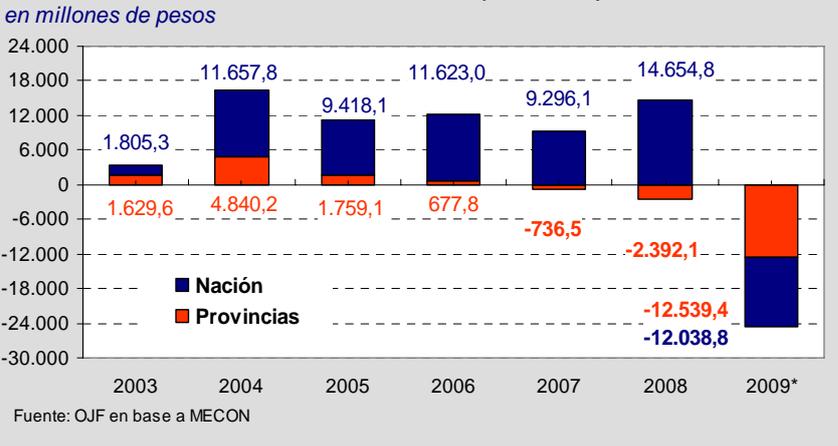
Si bien el contexto internacional comienza a mostrar señales de mejoría para Argentina, lo cierto es que nuestro país enfrenta problemas específicos que reducen la capacidad de recuperación. Entre ellos el más importante es la falta de confianza en el Gobierno, que provoca una enorme fuga de capitales y un crecimiento del riesgo país. Esto sumado a una expansión del déficit fiscal, le ha dejado al Estado Nacional un margen de maniobra muy bajo para el próximo año.

La salida de capitales y la caída de las exportaciones están impulsando la recesión que hoy atraviesa la economía local. En este escenario, el Gobierno está sufriendo una caída de la recaudación en términos reales (deflactada por la inflación verdadera) y su capacidad de financiamiento es bastante limitada debido al riesgo país y al poco acceso de los mercados de capitales. Adicionalmente, el gasto primario del sector público continúa expandiéndose en todos los niveles a una tasa del 30,9% en el primer semestre del año, lo que está deteriorando muy fuertemente las cuentas públicas. Lo mismo sucede con las provincias que a diferencia del Gobierno Nacional ya estaban mostrando un déficit fiscal en períodos anteriores. Sin embargo, esperamos que para finales del 2009, tanto la nación como las provincias muestren un déficit fiscal

CUENTA CAPITAL - SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO



RESULTADO FINANCIERO CONSOLIDADO (Nac+Prov)



similar.

En efecto si bien la Nación mostraría un superávit a nivel primario, una vez sumados los intereses la Nación tendrá déficit fiscal por primera vez desde el 2002, a pesar de la estatización del sistema previsional. En gran medida esto se debe al incremento de los subsidios que este año subieron un 22%, impulsados por las empresas públicas (Aerolíneas Argentinas, AySA, Yacimientos Carboníferos Fiscales, etc.) y los subsidios al transporte. Si se compara con el 2007 los subsidios se incrementaron 249% durante el primer semestre.

Frente a este problema el Gobierno empieza a preparar algunas medidas para lograr financiamiento. Entre ellas, es muy probable que se lance un canje de bonos ajustables por CER por títulos de tasa Badlar. Adicionalmente, también es probable que se reabra el canje de los préstamos garantizados. De esta manera, el Gobierno empezaría a sacar del mercado los bonos ajustables por el CER que siguen al IPC del INDEC y de esta manera, se evitaría futuros juicios, al tiempo que se separaría la cuestión del financiamiento de la cuestión de las estadísticas. Igualmente, resulta claro que esto nunca podrá separarse por completo. Los acreedores siempre van a desconfiar si las cifras no son confiables.

En segundo lugar podría intentarse un acuerdo con bancos internacionales que posean grandes cantidades de bonos en default, para poder ir abriendo los mercados mundiales. Finalmente, existe también un intento por restaurar el INDEC abriéndole las puertas a las universidades. Sin embargo, si esta "auditoría" no resulta exitosa el problema de credibilidad puede terminar siendo peor.

Por el lado fiscal, las medidas tienden a ser algo débiles. Por un lado, se mantendrá la idea de subir las tarifas a través de un cargo para el financiamiento de los subsidios y por otra parte, se subirían algunos impuestos a los bienes tecnológicos.

Aún así, lo más probable es que los canjes de deuda sirvan para extender los vencimientos más que para recobrar la confianza de los mercados. El canje de deuda con los holdouts también podría ayudar. No obstante, ninguna de estas medidas garantiza el financiamiento para el fisco. En este sentido, lo único que lograría eso sería un acuerdo con el FMI.

Desde el punto de vista de la actividad económica, la economía parecería estar alcanzando un piso. De hecho, en julio el IGA-OJF creció 0,8% respecto de junio en términos desestacionalizados. En parte, este crecimiento se ha producido por el rebote de algunos sectores industriales, tironeados por la recuperación brasileña. Para el año que viene es posible que también se observe una recuperación del sector agropecuario, que este año fue muy perjudicado por la sequía y los incentivos establecidos por el Gobierno.

En conclusión, la economía Argentina podría haber alcanzado un piso y comenzado cierta recuperación, impulsada por factores exógenos como la recuperación de Brasil, cierta estabilización de los países desarrollados y el final de la sequía. No obstante, la sostenida salida de capitales, la desconfianza, el fuerte aumento del gasto público y del déficit fiscal y la escasa capacidad de financiamiento engendran fuertes complicaciones para los próximos dos años.

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