

Publicación NyS Nº 060

f u n d a c i ó n
NORTEY**SUR**

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

Junio 17, 2010

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 ECONÓMICOS.....4

PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO.....4

ANÁLISIS ESPECIAL DEL MES7

Síntesis: Un buen momento para la economía pero con riesgo de inflación7

Internacional: El empuje viene de Brasil y China7

Argentina: se calienta la economía.....9

SPONSORS DE PROYECTOS DE LA FUNDACION12

DOS SIGLOS DE ECONOMIA ARGENTINA (1810 – 2010) – Edición Bicentenario12

CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR13

SITUACIÓN ECONÓMICA
PRODUCCIÓN Y CONSUMO

Según el IGA-OJF, en mayo la economía creció un 9,7% interanual. De este modo, en los primeros cinco meses del año acumula un crecimiento del 6,5% anual. Por su parte, en términos desestacionalizados, en mayo el nivel de actividad habría crecido un 0,8% mensual.

El sector que lidera el crecimiento de la actividad económica es el Agropecuario, que registró en mayo un crecimiento en torno al 53% anual. Si bien el componente ganadero está evidenciando un retroceso (-15,8% anual), el componente agrícola más que compensa dicha situación, con una expansión del 74% anual.

Tras doce meses de crecimiento, la economía ha logrado recuperar prácticamente todo lo perdido durante la crisis. De este modo, de aquí en adelante se podrá hablar de un proceso de crecimiento, a pesar que para el tercer y cuarto trimestre esperamos una morigeración en la evolución agrícola. De todas formas, la recuperación industrial y del comercio, permiten proyectar un crecimiento en torno al 6% en 2010.

INFLACIÓN Y SALARIOS

Según nuestro relevamiento, la inflación en mayo llegó al 1,4% mensual. En términos anuales, el nivel general de precios aumentó un 20%, acumulándose en los cinco primeros meses del año un alza del 9,2%.

Los rubros que registraron mayores subas fueron Indumentaria (3,1%), Educación (2,4%), Salud (2,2%) y Vivienda (2,1%). A diferencia del mes pasado, los aumentos fueron generalizados y no concentrados en pocos rubros. Sin embargo, el aumento en el nivel de precios fue levemente menor.

Las proyecciones para el año 2010 siguen ubicándose por encima del 25%, y serán determinadas en gran medida por el cierre de paritarias durante el corriente mes. El aumento salarial, establecido en las negociaciones, será importante en la dinámica inflacionaria hasta fin de año. Por otro lado, las expectativas y el gasto público actuarán en el mismo sentido, es decir, presionando al alza en el nivel de precios.

INFLACIÓN DE MAYO
Var. % mensual e incidencia

	IPC SI	
	var % mensual	Incidencia
Alimentos y bebidas	1,2%	0,38
Vivienda	2,1%	0,27
Salud	2,2%	0,22
Indumentaria	3,1%	0,18
Esparcimiento	1,4%	0,12
Educación	2,4%	0,12
Equip. y funciona del hogar	1,1%	0,07
Transporte y comunicaciones	0,4%	0,06
Varios	0,3%	0,01
IPC MAYO	1,4%	1,4
INFLACIÓN ANUAL	20,0%	
INFLACIÓN ACUMULADA	9,2%	

Fuente: OJF & Asociados

SITUACIÓN FISCAL

La recaudación de mayo ascendió a \$ 39.300 M, marcando un nuevo máximo. La suba interanual registrada (44%) elevó el promedio de crecimiento de los impuestos, aunque los gastos todavía crecen a tasas mayores.

El 41% de esta suba es explicada por el impuesto a las Ganancias, que evidenció una variación interanual del 76%, debido a que, por el freno de la actividad económica, se registraron pocos anticipos de este impuesto durante el año 2009.

Asimismo, mostraron un fuerte dinamismo los impuestos al comercio exterior. La explicación principal se haya en la evolución de las compras externas, así como las ventas que, aunque en menor medida, continúan expandiéndose. De esta forma, los derechos de exportación crecieron en la comparación interanual un 47% y ascendieron a \$ 4.273 M, mientras que los derechos de

importación sumaron \$ 775 M y aumentaron un 44%. En este sentido, cabe aclarar que la suba del tipo de cambio incidió positivamente en la recaudación de estos conceptos.

M&A E INVERSIONES MÁS IMPORTANTES

El laboratorio de origen británico GlaxoSmithKline (GSK) concretó la adquisición de la compañía farmacéutica argentina Phoenix, propiedad de la familia Sielecki, en alrededor de US\$ 253 M.

Banco Comafi acordó la compra del negocio local de Royal Bank of Scotland (RBS) por un valor cercano a los US\$ 40 M.

La empresa Chery, de origen chino, asociada con el grupo Socma, encabezado por Franco Macri, presentó un nuevo modelo, el Chery Face. La compañía planea instalar una planta de producción en Argentina que podría demandar unos US\$ 200 M.

SECTOR EXTERNO

El superávit comercial del mes de abril de 2010 fue de US\$ 1.932 M. En términos interanuales, se evidencia una contracción del 15% explicada por el crecimiento relativo de las importaciones de 48% respecto de las exportaciones, que aumentaron 19%.

En los primeros cuatro meses del año, las exportaciones acumularon US\$ 19.231 M y representan una variación positiva de 13% respecto del mismo período de 2009. Se destacan la caída de las Manufacturas de Origen Agropecuario en un 7% y el crecimiento de 37% de las Manufacturas de Origen Industrial. Asimismo, las importaciones acumuladas suman US\$ 15.166 M y constituyen un aumento de 37% en términos anuales, motorizadas por los incrementos de 93% en Automotores, 50% en Combustibles, 46% en Piezas de Capital, 37% en Bienes de Capital y 28% en Bienes Intermedios.

En suma, entre enero y abril de 2010, el saldo comercial fue positivo y alcanzó US\$ 4.066 M. Sin embargo, constituye una caída de 31% respecto al mismo período de 2009.

COMERCIO EXTERIOR. GRANDES RUBROS

Millones de dólares y variación porcentual

	Abril			Primer Cuatrimestre		
	2009	2010	V%A	2009	2010	V%A
Exportaciones	5.050	6.033	19%	16.966	19.231	13%
Primarios	1.170	1.751	50%	3.407	4.117	21%
MOA	1.826	1.895	4%	6.428	5.967	-7%
MOI	1.353	1.876	39%	5.011	6.888	37%
Combustibles	701	510	-27%	2.121	2.258	6%
Importaciones	2.777	4.101	48%	11.088	15.166	37%
Bs.Capital	576	828	44%	2.436	3.327	37%
Pzas.Capital	484	866	79%	1.978	2.888	46%
Bs.Interm.	941	1.341	43%	3.888	4.984	28%
Combustibles	186	268	44%	534	800	50%
Bs.Consumo	409	484	18%	1.578	1.894	20%
Automotores	166	300	81%	632	1.219	93%
Resto	15	15	0%	43	54	26%
Saldo	2.273	1.932	-15%	5.878	4.066	-31%

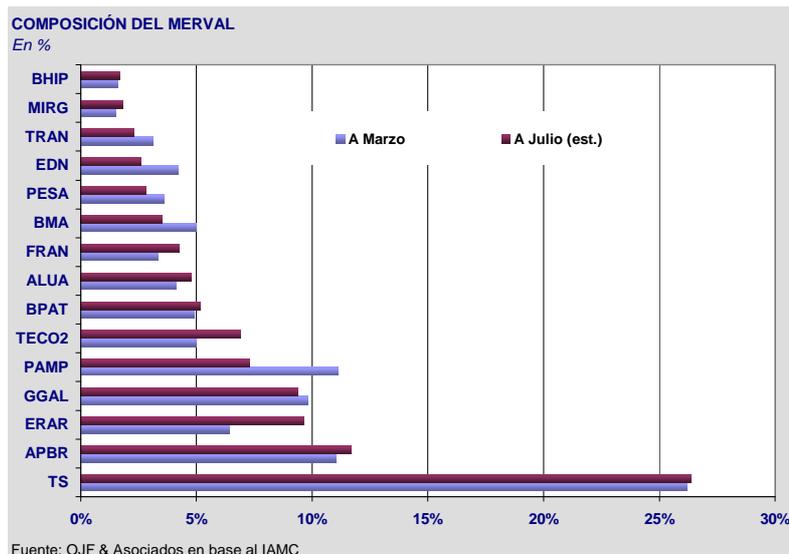
Fuente: OJF & Asociados en base a INDEC

BOLSA Y FINANZAS

El 10 de junio, la SEC (Securities Exchange Commission) implementó una nueva reglamentación mediante la cual los intercambios de acciones y de ETF (Exchange Traded Funds) del S&P 500 deberán detenerse durante cinco minutos si los precios varían más del 10%. La finalidad de esta medida es reducir la transmisión del descenso de una acción sobre otros papeles. Esto se hace para evitar que errores de "human acting" activen los mecanismos de stop loss de varios papeles, que no están conectados entre sí. De esta manera, de suceder un cambio brusco, la detención de la rueda permite desacoplar la tendencia negativa de una acción sobre las demás. Así, la SEC planea reducir la volatilidad del mercado, o al menos establecer períodos de mayor duración en los promedios de volatilidad.

Por otro lado, a partir de Julio, como viene sucediendo cada 3 meses, el Merval tendrá un cambio en su composición, de acuerdo a la capitalización bursátil de las compañías y al cambio en su

volumen negociado. Ante esto, algunas compañías que se vean beneficiadas por una mayor incidencia dentro del índice, crecen entre un 4 y un 5% en promedio durante las semanas posteriores. En este sentido, estimando la composición teórica con los volúmenes actuales, el sector financiero parece el más sólido. El Banco Patagonia continúa escalando posiciones, y es probable que obedezca a la relación anterior, al igual que el Banco Francés. Pampa viene perdiendo mercado y ha comenzado una tendencia bajista, que podría llevarla a los “pisos” de los últimos meses.



MONEDA

El Gasto Público Total esta creciendo a un ritmo acelerado. Durante el primer trimestre de este año, el aumento promedio es del 34% interanual, frente a un 27% que se promedió en el primer trimestre de 2009. En este escenario, el Banco Central ejerce como financista de primera instancia lo cual, en un contexto inflacionario, se vuelve un esquema riesgoso ante el aumento de la emisión monetaria.

De esta manera, en 2009 el aumento del circulante, proveniente de las operaciones del Banco Central con el Gobierno, fue cercano a los \$ 43.500 M, aunque fue compensado por las operaciones del sector bancario con la entidad, absorbiendo cerca de \$ 28.000 M en operaciones de pases y encajes. Sin embargo, con el resultado que obtuvo el Banco Central en 2009 (que se transfiere durante 2010), en \$ 24.500 M gracias a la contabilización de sus títulos públicos a precio de mercado, sumado al aumento de los adelantos transitorios al Tesoro en casi \$ 14.000 M en 2010, el aumento del circulante por operaciones del sector público rondaría los \$ 54.000 M, valor que jugará un rol fundamental tanto en el financiamiento de los gastos, como así también en la espiral inflacionaria.

CONFIANZA DE LOS AGENTES ECONÓMICOS

El Índice de Confianza de los Consumidores, que elabora la Universidad Torcuato Di Tella evidenció un leve retroceso en junio (0,7 pp). Esta caída es fundamentalmente por el componente de “condiciones presentes” del índice, que refleja una menor intención de compra de bienes durables e inmuebles.

En el caso de las expectativas de inflación a un año, relevadas por dicha Universidad, se ubican en un 32,5% promedio, más de 2 pp menos que en el mes de mayo. De todas formas, en términos de mediana continúan en 25% anual.

PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO

Si bien la economía global viene recuperándose lentamente, para Argentina el escenario es relativamente positivo. El crecimiento económico viene de los países emergentes. Brasil y China mostraron tasas de crecimiento espectaculares en el primer trimestre (8,3% y 11,9% anual). Estos países son el destino de casi el 30% de nuestras exportaciones, pero tienen influencia sobre el 58% de las exportaciones totales de nuestro país que son las que tienen como destino Asia y America Latina.

Adicionalmente son, individualmente, los principales compradores de Argentina y en conjunto tienen más peso que toda la Zona del euro. Las perspectivas de crecimiento de Brasil y China son muy

positivas, lo cual también favorecerán a la Argentina. Por ello, es necesario evitar fricciones comerciales como la que tiene vigencia en la actualidad con China, respecto del aceite de soja y las que se registraron en 2009 con Brasil, por el uso de licencias no automáticas.

En este contexto, el crecimiento económico local parece acelerarse y hasta alcanzar el 8% anual durante el segundo trimestre, cerrando el año en torno al 6% anual. Naturalmente, el crecimiento del segundo trimestre está siendo impulsado por la cosecha agrícola y por la producción industrial. En gran parte el motor de esta recuperación están siendo las exportaciones, pero también hay un componente local centrado en el consumo e impulsado parcialmente por la recuperación económica, pero también por políticas fiscales y monetarias notablemente expansivas que presionan fuertemente sobre los precios y salarios.

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	May 10	168,1	0,8% ²	9,7%	6,5%
Indice de Producción Industrial (IPI OJF)	1993=100	May 10	166,2	0,9% ²	11,0%	6,7%
Indice de Inversión Bruta Interna (IBIM OJF)	2005=100	Abr 10	138,0	-9,7% ²	14,6%	16,1%
Indicador Sintético de la Construcción (ISAC)	1993=100	Abr 10	165,2	-3,0% ²	12,5%	9,5%
Ventas Reales en Supermercados	\$ M	Mar 10	1.808,1	7,4%	8,9%	10,7%
Ventas Reales en Centros de Compra	\$ M	Mar 10	328,7	16,9% ²	33,2%	31,5%
Tasa de Desempleo (Desocupados / PEA)	% PEA	IV 09	8,4	-0,7 ⁹	1,1	
Precios						
Indice de Precios al Consumidor	1999=100	May 10	246	0,7%	10,7%	5,1%
Indice de Precios Mayoristas (IPIM)	1993=100	May 10	418	1,2%	15,3%	6,8%
Tipo de Cambio Nominal \$ / US\$ (Libre) ⁴	\$ / US\$	May 10	3,92	0,7%	4,8%	2,5%
Tipo de Cambio Efectivo Real Trade Weighted *	1980/90=100	Abr 10	280	0,5%	10,0%	3,7%
Situación Fiscal						
Recaudación Tributaria	\$ M	May 10	39.345	30,6%	44,2%	29,7%
Gasto de Capital ⁷	\$ M	Abr 10	3.405	248	457	1.828
Gasto Primario ⁷	\$ M	Abr 10	22.614	-170	5.122	21.517
Resultado Primario	\$ M	Abr 10	1.884	660	1.040	8
Pago de Intereses	\$ M	Abr 10	2.900	478	341	1.330
Resultado Financiero	\$ M	Abr 10	-1.017	182	699	-1.322
Sector Externo						
Exportaciones de Bienes (FOB)	US\$ M	Abr 10	6.033	28,0%	19,5%	13,4%
Importaciones de Bienes (CIF)	US\$ M	Abr 10	4.101	-6,9%	47,7%	36,8%
Saldo Comercial	US\$ M	Abr 10	1.932	1.620	-341	-1.813
Moneda y Bancos						
Reservas Internacionales BCRA	US\$ M	Al 4 Jun	48.896	-0,6%	2,0%	-1,1% ³
Base Monetaria ⁵	\$ M	Al 4 Jun	127.459	5,3%	25,5%	0,2% ³
M2 (promedio mensual)	\$ M	Al 4 Jun	200.237	-2,5%	18,8%	2,1% ³
Depósitos Privados	\$ M	Al 4 Jun	213.760	3,1%	18,5%	2,7%
Préstamos al Sector Privado no Financiero ⁶	\$ M	Al 4 Jun	153.496	1,6%	14,9%	9,4% ³
Tasa Prime 1a línea \$ - 30 días TNA	%	Al 15 Jun	14,09	-1,17	-30,35	-6,11 ³
Tasa BADLAR Bancos Privados TNA	%	Al 15 Jun	9,38	12,52	-343,75	-42,83 ³
Bolsa y Finanzas						
Riesgo País (Embi Plus)	Ptos Básicos	Al 15 Jun	808	1	-238	163
Merval en dólares	Puntos	Al 15 Jun	593	-2,2%	41,7%	-0,8%
Merval en pesos	Puntos	Al 15 Jun	2.326	-2,0%	46,6%	0,1%
Índices de Confianza						
Confianza del Consumidor (Universidad Di Tella) ⁸	Indice	Mid May 10	48,6	11,8%	24,4%	
Confianza del Consumidor (Fundación Mercado)	%	Fin May 10	26,1%	0,2%	-0,5%	

* Ajustado por principales precios de exportación e importación

1: Las variaciones que no son porcentuales son absolutas

2: Variación desestacionalizada

3: Variación versus diciembre 2009

4: minorista casas de cambio (venta)

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

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

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

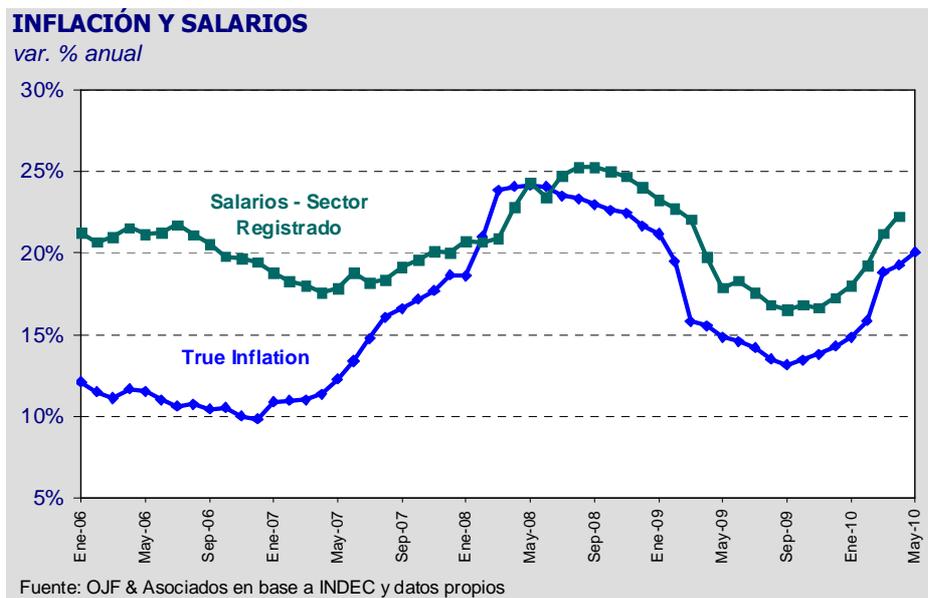
ANÁLISIS ESPECIAL DEL MES

SÍNTESIS: UN BUEN MOMENTO PARA LA ECONOMÍA PERO CON RIESGO DE INFLACION

Si bien la economía global viene recuperándose lentamente, para Argentina el escenario es relativamente positivo. El crecimiento económico viene de los países emergentes. Brasil y China mostraron tasas de crecimiento espectaculares en el primer trimestre (8,3% y 11,9% anual). Estos países son el destino de casi el 30% de nuestras exportaciones, pero tienen influencia sobre el 58% de las exportaciones totales de nuestro país que son las que tienen como destino Asia y America Latina.

Estos países son, individualmente, los principales compradores de Argentina y en conjunto tienen más peso que toda la zona del euro. Las perspectivas de crecimiento de Brasil y China son muy positivas, lo cual también favorecerán a la Argentina. Por ello, es necesario evitar fricciones comerciales como la que tiene vigencia en la actualidad con China, respecto del aceite de soja y las que se registraron en 2009 con Brasil, por el uso de licencias no automáticas.

En este contexto, el crecimiento económico local parece acelerarse y hasta alcanzar el 7% anual durante el segundo trimestre, cerrando el año por encima del 5%. Naturalmente, el crecimiento del segundo trimestre está siendo impulsado por la cosecha agrícola y por la producción industrial. En gran parte el motor de esta recuperación están siendo las exportaciones, pero también hay un componente local centrado en el consumo e impulsado parcialmente por la recuperación económica, pero también por políticas fiscales y monetarias notablemente expansivas, que presionan fuertemente sobre los precios y salarios.



INTERNACIONAL: EL EMPUJE VIENE DE BRASIL Y CHINA

Si bien algunas economías desarrolladas comienzan a dar buenas señales de recuperación (como es el caso de EE.UU.), lo cierto es que la mayor parte del crecimiento económico global viene de los países emergentes, entre los cuales se destacan Brasil y China. Este resulta un dato positivo para Argentina, si se tiene en cuenta que estos dos países son el destino de casi el 30% de nuestras ventas al exterior. Además estos dos países son los motores de Asia y América Latina, regiones a dónde se destina cerca del 58% de las exportaciones locales.

Según estimamos, durante el primer trimestre del año el mundo habría crecido 3,3% respecto del mismo mes del año pasado. Los países desarrollados, en su conjunto, habrían crecido 1,8%, impulsados principalmente por EE.UU. que creció 2,5% en ese período. Los países emergentes

muestran una expansión mucho mayor, cercana al 4,6%. Dentro de este grupo se destacan Brasil y China que mostraron tasas de crecimiento muy fuertes, incluso para los estándares de estos países. Brasil creció 8,3% y China casi se expandió al 12% anual en los últimos 12 meses.

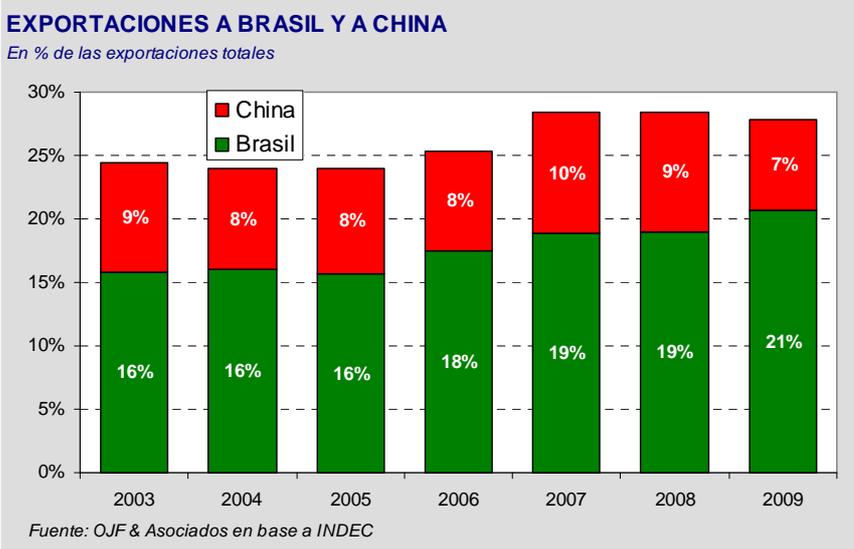
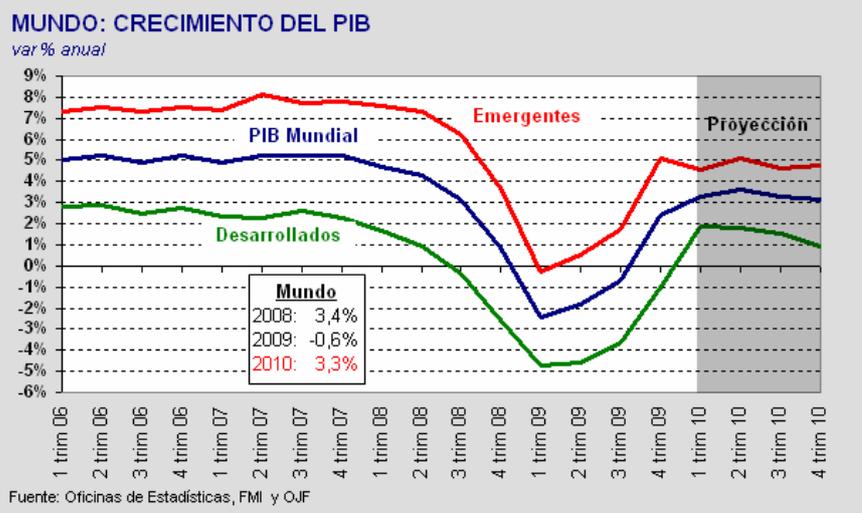
Para Argentina este panorama internacional resulta relativamente positivo. Históricamente, el 20% de las exportaciones tienen como destino Brasil (estas ventas son mayormente productos industriales). De hecho, el 67% de las exportaciones a Brasil son MOI (Manufacturas de Origen Industrial), el resto se divide en partes iguales, entre Combustibles, productos primarios y MOA (Manufacturas de Origen Agropecuario).

Las exportaciones a China son básicamente MOA y productos primarios. Donde se destacan la soja y sus derivados. De los US\$ 6.600 millones que Argentina le

exportó a China en 2008 (el 2009 no resulta representativo por la sequía), US\$ 3.600 M se refieren a poroto de soja y US\$ 1.600 M fue aceite de soja. En este sentido Argentina, resulta el principal vendedor de aceite de soja a China. Es por ello, que las medidas impuestas por el Gobierno chino para limitar las importaciones argentinas de aceite de soja podrían resultar dañinas, aunque creemos que el daño impactaría más sobre el precio que sobre los volúmenes exportados.

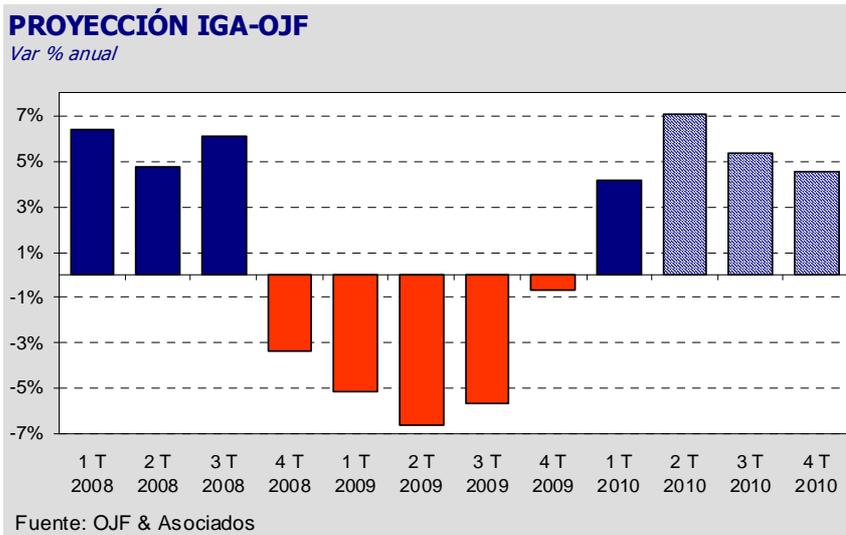
En efecto, China tiene un déficit en materia de consumo de soja y derivados, por lo tanto, necesariamente deberá importar soja. No obstante, el mayor déficit se encuentra en el rubro de porotos de soja y no tanto en los derivados industriales, dado que tiene gran capacidad para procesar este producto y generar su propio aceite. En efecto, el déficit de porotos de soja de China es de casi 44 millones de toneladas, pero el de aceite de soja es de sólo 2 millones de toneladas. Por su parte, Argentina es el principal exportador mundial de aceite de soja y el tercer productor global de porotos. Es por eso, que las limitaciones para importar aceite de soja argentino pueden provocar cierta caída en los precios de las exportaciones argentinas, por dos vías. Es posible que esto obligue a la Argentina a redirigir sus exportaciones de aceite, provocando una oferta adicional en otras regiones y reduciendo los márgenes para estos productos o que el país deba aumentar sus exportaciones de porotos, lo cual podría bajar el precio de la soja.

Aún así, creemos que el daño para este año sería limitado, teniendo en cuenta que China deberá abastecerse desde otros puntos como Brasil y EE.UU., lo cual también reducirá la competencia. Sin embargo, teniendo en cuenta la velocidad con la que crece la industria China y la importancia de este país en nuestras exportaciones, es evidente, que se deben reducir las fricciones.



ARGENTINA: SE CALIENTA LA ECONOMÍA

Tal como proyectamos, el primer semestre cerrará con una fuerte expansión económica, en torno al 6% anual. Esto se refleja también en el consumo, que cerraría el año con un crecimiento en torno al 8,3% anual. Sin embargo, la inflación también se acelera, dando más razones para consumir. En este sentido, la carrera salarios-precios continúa, y las presiones salariales sobre los costos son cada vez más fuertes.

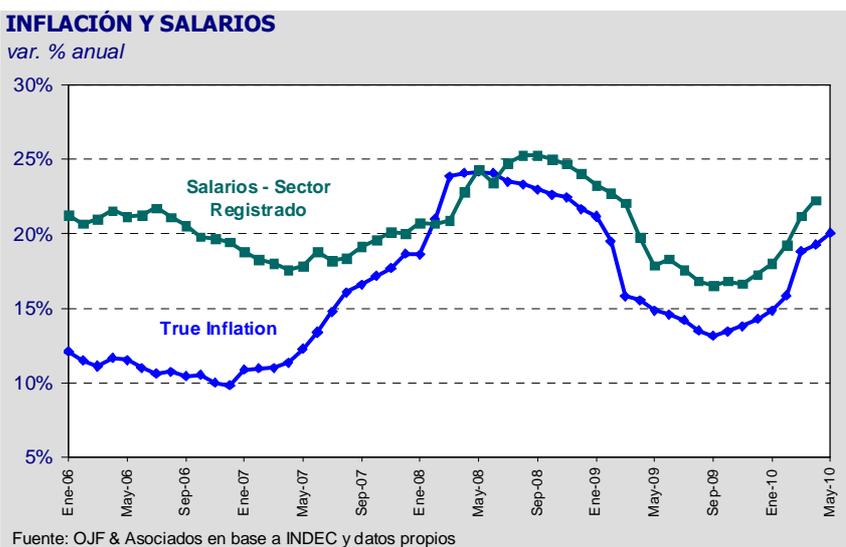


A medida que avanza la cosecha agrícola las estimaciones se ajustan al alza. Así, la producción total de soja en la presente campaña alcanzaría las 54 M de toneladas, un 69% mayor a la de la campaña 2008/09. Esto también se observa en la producción de maíz que pasaría de 12,7 M de toneladas en 2009 a 22 M en 2010. Por otro lado, si bien la siembra fue menor, hubo un incremento en los rindes del trigo, por lo que la producción aumentó en torno a un 15% anual.

Esta expansión de la producción agrícola, sumada a la mayor demanda automotriz de Brasil, llevó a un crecimiento de la economía argentina del 4,2% anual en el primer trimestre, que sería mayor hacia el segundo trimestre, debido a la concentración de la cosecha en los meses de marzo-mayo.

En esta línea, el consumo se recupera con fuerza. Hay que tener en cuenta que además de la recuperación económica, la Asignación por Hijo impactó positivamente en el consumo de las clases más bajas, al tiempo que las promociones y los planes de cuotas sin interés dinamizan el consumo de la clase media.

Además del estímulo fiscal y monetario, el consumo, en un contexto de expectativas inflacionarias en alza y de incertidumbre de los mercados financieros, resulta una mejor alternativa que el ahorro. Por el momento, esto permite una recuperación real del consumo, sin embargo, el problema surge cuando el incremento de los precios reduce el poder de compra en términos reales de la población.

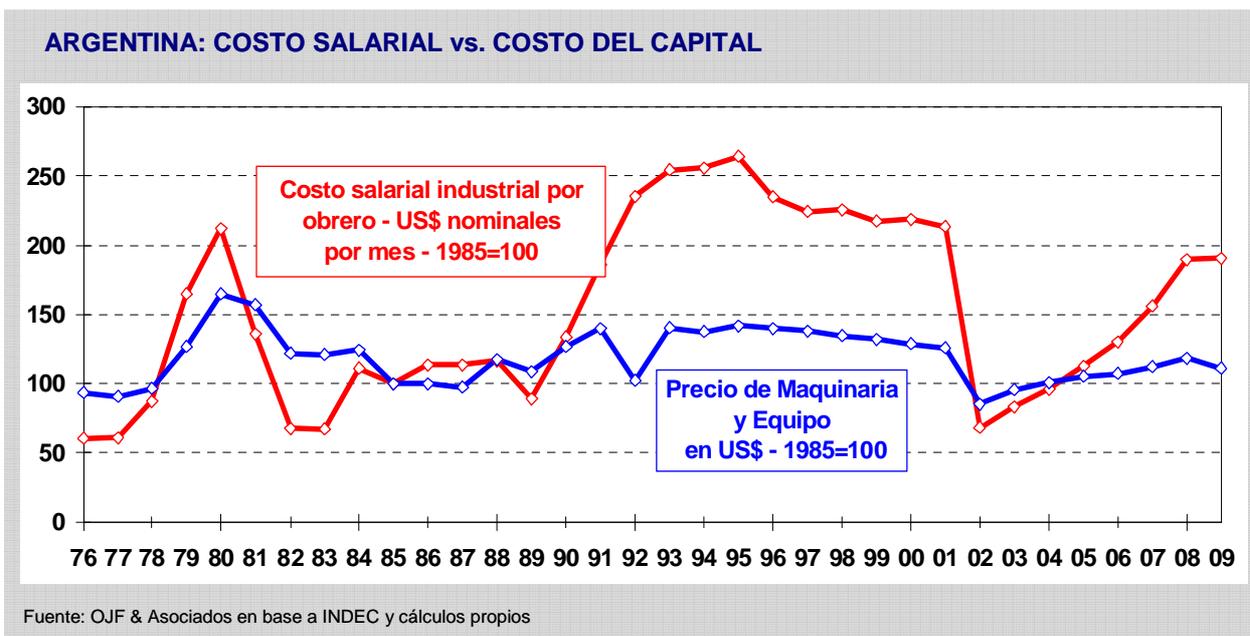


En este sentido, los salarios registrados evidencian una tendencia similar a la inflación, dejando a la vista la dinámica de la carrera salarios-precios. Así, a pesar de la falta de credibilidad que hay en las cifras oficiales de inflación, los sindicatos parecen ajustar sus reclamos salariales a la perfección con el incremento en los precios, más algunos puntos que permita una recuperación del salario real. En tanto que, estos incrementos salariales presionan sobre los costos.

Cabe destacar que las paritarias que han ido cerrando hasta el momento han acordado en promedio un incremento salarial en etapas del 27% anual. Por otro lado, los gremios que aún no

han cerrado su negociación salarial, como el de Camioneros, Gastronómicos, Comercio y SMATA, estarían reclamando un alza salarial promedio cercana al 30% anual. Incluso hay gremios como el de Luz y Fuerza que ya habiendo acordado en abril un incremento salarial del 22% anual, piden reabrir paritarias para que la suba alcance el 35% anual.

Esto, además de presionar sobre la inflación, genera un cambio del “modelo económico” (si es que lo hubiera). Hay que tener en cuenta que la diferencia entre el costo salarial en dólares y el costo del capital es cercana a la que había durante la década del '90. Así, la “competitividad” lograda tras la devaluación, que redujo los salarios en dólares, se fue agotando. De esta forma, se observa un incremento de las importaciones de bienes de capital en tanto que, incluso antes de la crisis del 2009, se frenó la creación de empleo.



Con el fin de incentivar la inversión, el gobierno ha lanzado un programa de crédito para la Pyme productiva por unos US\$ 2.000 millones, o sea el 0,6% del PBI de este año. La tasa de interés es de 9,9% en pesos a 5 años. Para cubrir las deficiencias de plazo que tiene el sistema, habrá préstamos con cauciones del BCRA a las entidades. En la actualidad, en el BCRA, las tasas para pasivos y activos son de 9,5% y 11% respectivamente. En este sentido, el costo de financiamiento que busca el Gobierno es bajo. En la medida en que se explicita la reglamentación del funcionamiento de estos préstamos, se podrá clarificar su evolución. De todas maneras, se debe asegurar que los que reciban los préstamos realmente compren los bienes de capital que van a aumentar nuestro sistema productivo y no que se desvíen a otras finalidades, como ha pasado en otras oportunidades en que se implementaron planes similares.

En conclusión, si bien por el momento, las políticas expansivas, junto con la mejor campaña agrícola, dan cuenta de una recuperación de la economía y el consumo, presionan fuertemente sobre los precios. Cabe destacar que más allá de la aceleración de la inflación que hoy observamos, la política monetaria tiene cierto rezago sobre los precios, por lo que cabe esperar que esta tendencia alcista continúe. Máxime en un contexto de negociación salarial que da indicios de una reapertura hacia fin de año. Reforzando esto, en un año electoral como el próximo no hay indicios que hagan esperar una moderación del gasto público. El problema surge justamente, cuando el incremento en los precios reduce la capacidad de crecimiento real de la economía.

f u n d a c i ó n
NORTE Y 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

Matías Gentini

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

SPONSORS DE PROYECTOS DE LA FUNDACION

DOS SIGLOS DE ECONOMIA ARGENTINA (1810 – 2010) – EDICIÓN BICENTENARIO

SPONSORS PLATINO



SPONSORS ORO



GRIMOLDI BANCO COMAFI  PETROBRAS

SPONSORS PLATA



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

NyS Nº 055

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Noviembre 2009

NyS Nº 056

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Diciembre 2009

NyS Nº 057

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Marzo 2010

NyS Nº 058

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Abril 2010

NyS Nº 059

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Mayo 2010