norte y sur FUNDACION

nys Nº 094

SINTESIS DE LA ECONOMIA ARGENTINA

Escenario internacional no tan bueno

NEWSLETTER DEL MES DE JULIO

Julio 19, 2013

norte y sur FUNDACION

CONTENIDO

SITUACIÓN ECONÓMICA **2**

Producción y Consumo *2*

Inflación *2*

Situación Fiscal *3*

M&A e inversiones más importantes *3*

Sector Externo *3*

Bolsa y Finanzas *4*

Moneda *4*

Confianza de los agentes económicos *5*

Perspectivas de corto plazo *5*

ANÁLISIS ESPECIAL DEL MES **7**

SINTESIS: El escenario internacional ya no es tan bueno *7*

Contexto internacional algo más difÍcil *7*

SPONSORS DE PROYECTOS DE LA FUNDACION **14**

CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR **15**

"BASES PARA EL LARGO PLAZO": Orden de suscripción **19**

SITUACIÓN ECONÓMICA

PRODUCCIÓN Y CONSUMO

En junio la actividad económica creció un 5,1% interanual según el IGA-OJF. Se destaca la evolución desigual de los sectores, donde solo unos pocos traccionan el crecimiento. Los demás exhiben variaciones positivas muy pequeñas o están contrayéndose.

En gran medida, el resultado mensual se debió a que el sector agrario avanzó casi un 28% anual. Puntualmente, contribuyó a esta mejora el aumento de 20% anual de la producción sojera. Así, la buena performance se extendió al comercio, que creció un 6,5% con respecto al sexto mes de 2012. También aportó al crecimiento mensual la intermediación financiera, aumentando un 13,6% interanual aunque evidenciando una desaceleración con respecto a los meses anteriores. Asimismo, hay que tener en cuenta que en 2012 los dos primeros sectores trabajaron a niveles bajos con lo cual la base de comparación ayudaría a evidenciar variaciones altas.

Por su parte, el sector industrial tuvo una suba de 0,6% interanual según el IPI-OJF. Esto se debió mayormente al sector de maquinaria y equipo que se expandió un 16,5% anual y específicamente a que la producción de automotores subió un 19,8% interanual. Es destacable el sector de química y agroquímicas creciendo un 27,1% interanual. Sin embargo, esta elevada variación se debe a que junio de 2012 fue el mes de menor producción.

INFLACIÓN

En base a nuestra estimación, los precios minoristas aumentaron un 1,6% en junio, evidenciando una inflación anual del 21,9%.

Esto sucedió esencialmente debido al aumento de las verduras (11,8%) y productos panificados (6,6%). Los mismos pertenecen al rubro Alimentos y bebidas, el cual creció 2,6%, mostrando la mayor suba mensual desde el mes de enero. De esta forma, se observa que luego del fin del congelamiento masivo, se comenzó una liberación controlada de precios que habían quedado atrasados. Así, Alimentos y bebida explica más de la mitad del incremento.

ESTIMACIÓN INFLACIÓN DE JUNIO
Var. % mensual e incidencia

	Estimador Inflación	
	var % mensual	Incidencia
Alimentos y bebidas	*2,6%*	*0,89*
Vivienda	*2,2%*	*0,28*
Equip. y Funcionamiento del Hogar	*2,0%*	*0,11*
Bienes Varios	*1,5%*	*0,07*
Indumentaria	*0,8%*	*0,04*
Esparcimiento	*0,7%*	*0,06*
Transporte y comunicaciones	*0,6%*	*0,09*
Educación	*0,4%*	*0,02*
Salud	*0,0%*	*0,00*
Estimación inflación JUNIO	***1,6%***	***1,6***
INFLACIÓN ANUAL	**21,9%**	

Fuente: OJF & Asociados

Además, es relevante destacar la suba de los rubros Vivienda (2,2%) junto a Equipos y Funcionamiento del hogar (2%) debido a la suba de productos y utensilios de limpieza. Asimismo, el resto de los rubros no evidenciaron subas mayores, colaborando así a que el índice general se ubique por debajo del 2% mensual.

En los meses venideros, el nivel de precios estará muy ligado a la evolución del consumo. Frente al aumento de los diferentes planes de ayuda social que otorga el gobierno sumado al cobro de los "nuevos" sueldos y el aguinaldo, habrá que observar que proporción se destinará al consumo. Finalmente, esperamos una aceleración en la tasa mensual de inflación en los siguientes meses, por lo cual los precios anualmente subirían por encima del 25%.

SITUACIÓN FISCAL

En el sexto mes del año, la recaudación tributaria nacional alcanzó los $ 74.696 M, mostrando un crecimiento interanual de 27,3%. Al igual que en los meses anteriores, debe considerarse que este fuerte incremento es consecuencia de que en junio de 2012, los ingresos habían crecido solo 21% anual. En los primeros 6 meses, los ingresos subieron 28,1%.

El incremento de junio se encuentra explicado mayormente por el desempeño de los impuestos, que crecieron un 29,2% interanual, impulsados por IVA (+28%), y en mayor medida el impuesto a las Ganancias (+37%), que sumó $ 21.914 M.

El dato negativo viene del lado del comercio exterior, el cual registró una pobre suba interanual de 7,1%. Esto está vinculado a la dinámica de los derechos de exportación, que mostraron una variación de -0,9%. Los ingresos por derechos de importación crecieron 34%, por debajo de las tasas de variación de los meses pasados, aunque en el primer semestre creció 57% debido a la mayor liberación de importaciones.

Por otro lado, los ingresos de Seguridad Social crecieron 29,8% en la comparación con igual mes de 2012, reportando una leve desaceleración respecto a los meses pasados.

En términos reales, la recaudación total subió 4,4% interanual en junio, muy por encima del promedio de 2012 (+1%), reflejando el efecto de las menores tasas de inflación fruto del control de precios.

M&A E INVERSIONES MÁS IMPORTANTES

La distribuidora de gas por redes Camuzzi Argentina adquirió las acciones que la empresa estadounidense Sempra mantenía en Sodigas Pampeana y Sodigas Sur. Se trata de una participación del 43% en ambas compañías. Camuzzi informó que pagó US$ 11,31 M por la participación en Sodigas Pampeana.

Toyota y la australiana Orocobre junto con la estatal Jemse producirán litio en Jujuy. El emprendimiento demandará una inversión de US$ 229 M.

La empresa tecnológica cordobesa Denwa Technology invertirá este año US$ 10 M para incrementar un 40% su producción de aparatos de telecomunicaciones para el mercado corporativo.

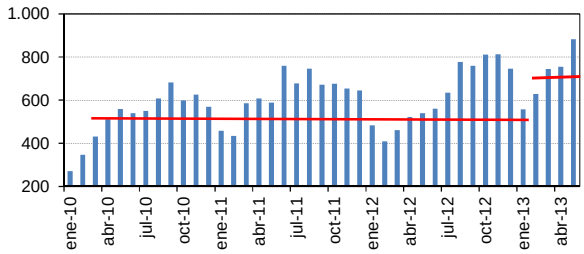
La empresa de pinturas Sinteplast invertirá US$ 8 M que se destinarán a la planta que la firma posee en el partido bonaerense de Ezeiza.

SECTOR EXTERNO

En estos primeros cinco meses, las exportaciones mas importantes se evidenciaron por el lado de Semillas y Frutos Oleoginosas, que crecieron anualmente un 49% seguido por Cereales, que aumentaron un 15% anual. Asimismo, ambos rubros evidencian aumentos superiores al 20% con respecto a igual período de 2011.

Por otra parte, son relevantes las exportaciones de carburantes que alcanzaron los US$ 1.035 M en los primeros cinco meses, reflejando una caída de US$ 198 M en comparación con el promedio de los ultimos 3 años en igual período.

MATERIAL DE TRANSPORTE
Exportaciones a Brasil - En M US$



Fuente: OJF & Asociados en base al INDEC

Por el lado del comercio bilateral con Brasil, las exportaciones de material de transporte crecieron un 48% anual, evidenciando que el nivel de los ultimos tres meses supera al de los anteriores.

Por el lado de las importaciones, solamente dos rubros han podido superar el nivel de importacion del 2011. El primero de estos es Piezas de Capital que se expandió en estos primeros cinco meses un 14% anual (+16% en relación a 2011). Sin embargo, evidenciando debilidades de la industria local, Combustibles creció un 29% anual y 56% con respecto a igual periodo de 2011. De continuar esta tendencia, seguramente la actividad industrial tendrá un mejor desempeño que el año pasado aunque es problable que los saldos comerciales se reduzcan debido a la compra de hidrocarburos, hoy compensados por la liquidación de la cosecha.

BOLSA Y FINANZAS

Durante el primer semestre del año podemos observar que los mercados a nivel mundial tuvieron diferentes rendimientos bien evidentes. Por un lado, los países desarrollados mostraron subas importantes en sus principales índices bursátiles. Así, el índice Dow Jones creció 15,2% llegando a los 14.910 puntos. Por su parte el índice Nasdaq composite subió 15% alcanzando los 3.403 puntos y el S&P 500 aumentó 14,4% llegando a los 1.606 puntos.

ÍNDICES BURSÁTILES 2013

	Junio %	1er semestre
Merval	-14,71%	4,27%
Bovespa	**-11,31%**	**-22,14%**
Shangai 180	**-15,24%**	**-11,99%**
Bolsa de Lima	-3,10%	**-24,62%**
Col 20	-5,30%	-10,65%
S&P 500	-1,50%	14,41%
Dow Jones	-1,36%	15,24%
Nasdaq	-1,52%	14,96%
Nikkei 225	-0,71%	31,57%

Fuente: OJF & Asociados en base a datos de mercado

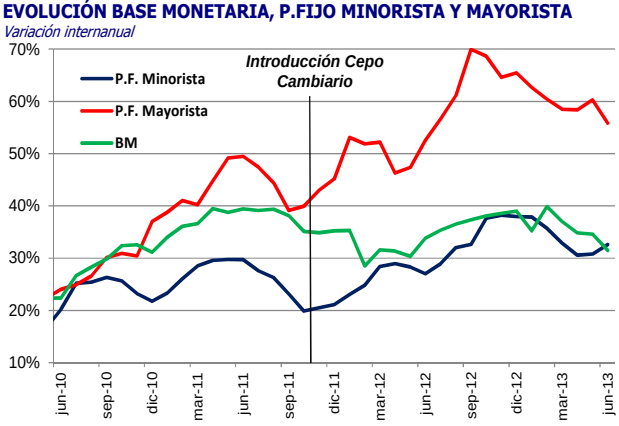
Por otro lado, los países emergentes evidenciaron bajas considerables debido a la desaceleración de sus economías, revisiones a la baja del crecimiento junto con la expectativa de cambio de política monetaria en EE.UU. De esta forma, los emergentes son perjudicados por una salida de capitales que regresan desde sus países a EE.UU. fortaleciendo al dólar junto con un aumento en el riesgo asociado a estos países.

MONEDA

Podemos observar en los últimos meses una desaceleración en el crecimiento de la base monetaria llegando en junio a tasas del 31% interanual, cuando en enero era del 40%. A su vez, los plazos fijos continúan aumentando. Hay que diferenciar los mayoristas (principalmente empresas) que al tener restricciones para girar utilidades y dividendos a sus casas matrices mantienen gran cantidad de sus ganancias en pesos en los bancos, evidenciando una suba del 56% interanual en junio (aunque con tendencia decreciente). Por el lado de los plazos fijos minoristas continúan mostrando un alza sostenida llegando al 33% interanual, debido a falta de opciones de inversión en pesos que puedan generar alternativas para ganarle a la inflación, y porque ante la incertidumbre económica y política futura, el consumo se muestra fatigado luego de varios años de tendencia creciente.

EVOLUCIÓN BASE MONETARIA, P.FIJO MINORISTA Y MAYORISTA

Variación internanual



Fuente: Econometrica S.A.

En este contexto, es fundamental destacar la velocidad de rotación de los depósitos. En principio, se evidencia un movimiento lento del dinero aunque creciente en los últimos meses, lo que muestra que

los agentes no se desprenden rápidamente de los pesos. Pero habría que estar atentos ya que esta situación podría comenzar a modificarse en esta segunda mitad del año, debido a que la base monetaria volvería a crecer al 35% interanual por las necesidades fiscales (financiadas por el BCRA). Esto, junto a un incremento en la velocidad de rotación de los depósitos y sumado a la finalización de los distintos congelamientos de precios podría generar mayores tasas de inflación en los próximos meses.

CONFIANZA DE LOS AGENTES ECONÓMICOS

En Junio, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) que elabora la Universidad Torcuato di Tella se expandió un 6,8% mensual. Asimismo, en relación a Junio de 2012, el índice no presentó variación. Sin embargo en el primer semestre del año la confianza del consumidor presenta una caída de 4% comparado con igual período del 2012.

En forma desagregada se observa que tanto en el Gran Buenos Aires como en el Interior el ICC se elevó en forma mensual 9% y 6% respectivamente, probablemente debido al aumento salarial por el efecto paritarias. En cambio, en la Capital Federal el índice presentó una leve recuperación del 1% mensual.

PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO

Debido a que las condiciones locales son pobres en cuanto a la atracción de negocios y, por otra parte, las herramientas que posee el Gobierno para empujar la actividad económica son escasas, de corto plazo y tienen costos, Argentina cada vez depende más de los factores internacionales.

Sin embargo, el escenario internacional está cambiando y no para mejor. Por el lado de las economías desarrolladas, el incremento de tasas de interés de largo plazo como reacción de los mercados significó aspirar gran parte de los fondos del mundo, los cuales se habían dirigido especialmente a economías emergentes. Al mismo tiempo, la recuperación europea resulta más lenta de lo proyectado. Por su parte, tanto China, India y demás países emergentes en Asia están desacelerándose. Lo mismo ocurre con la economía brasilera, la cual cobra especial relevancia por tratarse de un socio comercial fundamental para la Argentina. A su vez, la perspectiva de una mejor cosecha de soja en EE.UU. y la proyección de una suba de las tasas de interés internacionales posiblemente repercutan en una caída de los precios de la soja en el segundo semestre del año, como se observa con los futuros que cotizan en Chicago.

Si bien el gobierno podría acelerar la devaluación para mejorar la competitividad permitiendo que mejoren algunas actividades regionales e industriales el riesgo sería la aceleración inflacionaria, lo que a la larga perjudicaría el crecimiento. De esta forma, a la vulnerabilidad propia de la economía argentina se le suma la cada vez mayor debilidad externa.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (19/07/2013)

VARIABLE	Unidad de Medida	Último Dato Mes	Último Dato Nivel	Variaciones[1] Mensual	Variaciones[1] Anual	Variaciones[1] Acumulada
Producción y Empleo						
Indice General de Actividad (IGA OJF)	1993=100	jun 13	172,9	-0,9% [2]	5,1%	2,8%
Indice de Producción Industrial (IPI OJF)	1993=100	jun 13	159,5	-1,7% [2]	0,6%	0,4%
Indice de Inversión Bruta Interna (IBIM OJF)	2005=100	may 13	166,9	5,3% [2]	13,6%	4,9%
Tasa de Desempleo (Desocupados / PEA)	% PEA	I 13	7,9	1,0 [10]	0,8 [10]	
Precios						
Estimación de inflación	1999=100	jun 13	667	1,6%	21,9%	10,1%
Tipo de Cambio Nominal $ / US$ (Libre)[4]	$ / US$	jun 13	5,3	1,8%	18,3%	9,1%
Tipo de Cambio Efectivo Real Trade Weighted *	2000=100	may 13	132,5	132,5	-1,36%	-0,4%
Situación Fiscal						
Recaudación Tributaria	$ M	jun 13	74.696	-3,9%	27,3%	28,1%
Resultado Primario	$ M	abr 13	1.445	1.007	384	-327
Resultado Financiero	$ M	abr 13	-3.066	509	-1.203	-1.776
Deuda Pública	US$ M	II 12	182.741	1.584	7.710	3.778
Sector Externo						
Exportaciones de Bienes (FOB)	US$ M	may 13	8.429	11,4%	13,6%	4,4%
Importaciones de Bienes (CIF)	US$ M	may 13	7.091	10,6%	17,3%	12,8%
Saldo Comercial	US$ M	may 13	1.338	187	-39	-1.943
Moneda y Bancos						
Reservas Internacionales BCRA	US$ M	Al 5 jul	37.130	-3,6%	-19,9%	-19,9% [3]
Base Monetaria [5]	$ M	Al 5 jul	325.256	5,2%	33,2%	45,9% [3]
M2 (promedio mensual)	$ M	Al 5 jul	498.236	5,4%	33,6%	52,6% [3]
Depósitos Privados	$ M	Al 5 jul	484.521	4,3%	32,1%	48,7% [3]
Préstamos al Sector Privado no Financiero [6]	$ M	Al 5 jul	426.051	3,2%	32,5%	47,3% [3]
Tasa Prime 1a linea $ - 30 días TNA	%	Al 16 jul	21,57	21,6	3,9	2,6 [3]
Tasa BADLAR Bancos Privados TNA	%	Al 16 jul	16,88	16,9	3,4	1,4 [3]
Bolsa y Finanzas						
Riesgo País (Embi Plus)	Ptos. Básicos	Al 17 jul	1.139	-47	51	158
Merval en dólares (ajustado por TC implícito)	Puntos	Al 17 jul	407	5,0%	13,2%	-3,0%
Merval en pesos	Puntos	Al 17 jul	3.476	16,8%	44,8%	21,8%
Internacional						
Dólar	$ / US$	Al 17 jul	5,44	1,0%	18,7%	10,7%
Dólar Implícito	$ / US$	Al 17 jul	8,54	11,2%	27,9%	25,6%
Dólar Blue	$ / US$	Al 17 jul	8,75	8,7%	37,8%	28,7%
Euro	US$ / €	Al 16 jul	1,31	0,4%	6,2%	-1,2%
Real	R$ / US$	Al 16 jul	2,25	1,0%	9,9%	10,2%
Soja	US$ / ton	Al 16 jul	542,07	-5,7%	-14,3%	4,0%
Trigo	US$ / ton	Al 16 jul	246,00	3,2%	-24,6%	-13,9%
Maíz	US$ / ton	Al 16 jul	214,66	-19,7%	-32,4%	-21,9%
Petróleo WTI	US$ / bbl	Al 16 jul	106,00	9,8%	20,4%	15,4%
Oro	US$ / oz troy	Al 16 jul	1.291,60	5,4%	-20,1%	-23,0%
EE.UU. T Bond 10 años	%	Al 16 jul	2,53	0,05	1,06	0,83
Índices de Confianza						
Confianza del Consumidor (Universidad Di Tella) [8]	Indice	Mid jun13	44,5	6,8%	0,2%	
Confianza en el Gobierno (Universidad Di Tella)	Indice	Mid jun13	1,74	22,5%	-12,6%	

** Ajustado por principales precios de exportación e importación (estimación propia)*
1: Las variaciones que no son porcentuales son absolutas
2: Variación desestacionalizada
3 :Variación versus diciembre 2011
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 en puntos básicos
10: Medido en puntos porcentuales

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

SINTESIS: EL ESCENARIO INTERNACIONAL YA NO ES TAN BUENO

La economía local está fuertemente afectada por el contexto internacional. Así, diversos factores no tan favorables en la escena mundial generan mayor vulnerabilidad para nuestra economía.

Diferentes aspectos son los que llevan a un plano internacional no tan optimista. Por el lado de las economías desarrolladas, el incremento de tasas de interés de largo plazo como reacción de los mercados significó aspirar gran parte de los fondos del mundo, los cuales antes se habían dirigido especialmente a economías emergentes. Al mismo tiempo, la recuperación europea resulta más lenta de lo proyectado. Esto se dificulta aún más en vista de los sucesivos ajustes fiscales que requieren los países que la integran.

Por su parte, las economías emergentes tampoco evidencian tan buenas perspectivas. Tanto China como India y los demás países emergentes de Asia están desacelerándose. Lo mismo ocurre con la economía brasilera, lo cual cobra especial relevancia por tratarse de un socio comercial fundamental para la Argentina.

No solo esto, sino que también los commodities no están acompañando a la economía argentina como lo hicieron hasta ahora. La perspectiva de una mejor cosecha de soja en EE.UU. y la proyección de una suba de las tasas de interés internacionales posiblemente repercutan en una caída de los precios de la soja en el segundo semestre del año, como se observa con los futuros que cotizan en Chicago.

El problema es que Argentina cada vez depende más de los factores internacionales, porque las condiciones locales son pobres en cuanto a la atracción de negocios y, por otra parte, las herramientas que posee el Gobierno para empujar la actividad económica son escasas, de corto plazo y tienen costos. Es decir que, a la vulnerabilidad propia de la economía argentina se le suma la cada vez mayor debilidad externa.

CONTEXTO INTERNACIONAL ALGO MÁS DIFÍCIL

Los cinco principales aspectos de la coyuntura internacional que resultan relevantes para Argentina parecen estar mostrando cierto deterioro. Si bien la economía norteamericana está evidenciando síntomas de mejora en cuanto al nivel de desempleo, la suba de las tasas de interés de largo plazo está "aspirando" fondos del resto del mundo, especialmente de los países emergentes. Adicionalmente, Europa no está mostrando señales de recuperación y es posible que tarde algún tiempo más en salir. A su vez, China, India y los países emergentes de Asia están desacelerándose, al igual que lo está haciendo Brasil, que incluso podría entrar en recesión en el 2014 según algunas estimaciones. Finalmente, la expectativa de una buena cosecha de soja en EE.UU., sumado a las subas en las tasas de interés internacionales, se refleja en una caída de los precios de la soja en la segunda mitad de años según los futuros que cotizan en Chicago.

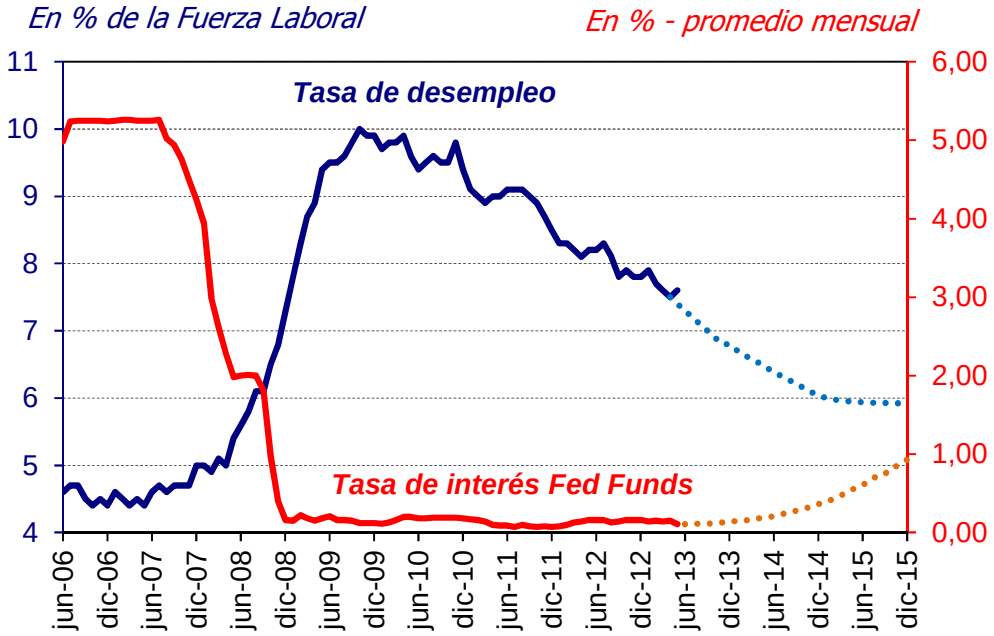
EE.UU.: En vías de subir las tasas

La interpretación que hicieron los mercados frente a los anuncios del FOMC (Federal Open Market Committee) de mediados de junio, es que se terminaría el escenario de "tasa cero" en Estados Unidos al que estamos acostumbrados. Si bien el comunicado de la FOMC no fue tan terminante, sí dejó entrever que comenzaría en breve una reducción de su compra de bonos, lo cual disparó las expectativas sobre la laxitud monetaria y provocó una caída en el precio de los bonos del Tesoro a 10 años y consecuentemente una suba en las tasas de interés.

Debe tenerse en cuenta que un abandono de la política monetaria actual se llevaría a cabo mediante dos vías, complementarias entre sí. En primer lugar, cuando la tasa de desempleo se ubique por debajo del 7% de la fuerza laboral, comenzaría la reducción de la compra de bonos del Tesoro, conocida como *Quantitative Easing 3*. Si bien la FED todavía no redujo la compra de bonos, los mercados se anticiparon y eso provocó loa escalada de la tasa de interés de largo plazo. Desde que Bernanke dejó ver esta posibilidad en su discurso frente al Congreso en mayo, la Yield del Tesoro norteamericano a 10 años aumentó 0,71 pp.

Por otra parte, cuando el desempleo resulte por debajo de 6,5% comenzaría el incremento de la tasa de interés de corto plazo, que es la que utiliza la FED como objetivo de su política monetaria. Este hecho se refleja en los futuros de la Fed Fund rate que se cotizan en Chicago.

De acuerdo con las proyecciones realizadas por la FOMC, la tasa de desempleo se ubicaría entre 7,2% y 7,3% de la fuerza laboral a fin de año. Recién para fin de 2014, según el mencionado comité, el desempleo resultaría entre 6,5% y 6,8%. De este modo, sí se observa una cierta sobrereacción de los mercados frente al anuncio de Estados Unidos, aunque no resultaría disparatado que los mercados descuenten esto de manera anticipada.



Fuente: OJF & Asociados en base a BLS, Yahoo! Finance y est. propias

Europa con poca capacidad de crecimiento

La economía europea en su conjunto está atravesando nuevamente recesión durante el 2013. De hecho, la tasa de desempleo volvió a crecer a partir de 2011. Si bien hasta el 2010 el desempleo en Europa mostraba la misma evolución que en EE.UU., lo cierto es que hoy esto no es así, mientras que la tasa de desempleo en EE.UU. baja en Europa sube. Adicionalmente, cuando se observa la economía hacia adelante parece difícil que Europa pueda retomar la tendencia de crecimiento siendo que hacia adelante se requieren ajustes fiscales adicionales y los problemas de endeudamiento en países como en España no están ni cerca de resolverse.

En efecto, la tasa de desempleo en Europa es hoy superior al 12% y recién se espera que la economía vuelva a crecer en el 2014 y la tasa de crecimiento sería pobre. Las proyecciones de crecimiento para

Europa el próximo año van desde 1% a 1,5%. Estas cifras naturalmente, no alcanzan para comenzar a bajar el desempleo ni para resolver los problemas de deuda que aún persisten.

La principal razón para este bajo crecimiento está en que las economías aún deben ajustar las cuentas fiscales. Por ejemplo, en el caso de España se tenía una meta de déficit fiscal de 6,3% del PIB para el 2012 y de 4,5% para el 2013. Sin embargo el déficit fiscal fue superior al 10% y debió restablecerse la meta de déficit en 6,5% para el 2013. Para el 2016, igualmente tiene que reducir el déficit al 2,8% del PIB. Si bien Portugal, Grecia y Francia mostraron mejor cumplimiento de las metas, lo cierto es que aún tiene que realizar ajustes adicionales y en ese esquema de continuo ajuste fiscal la recuperación será más lenta.

Déficit global, como % del PBI

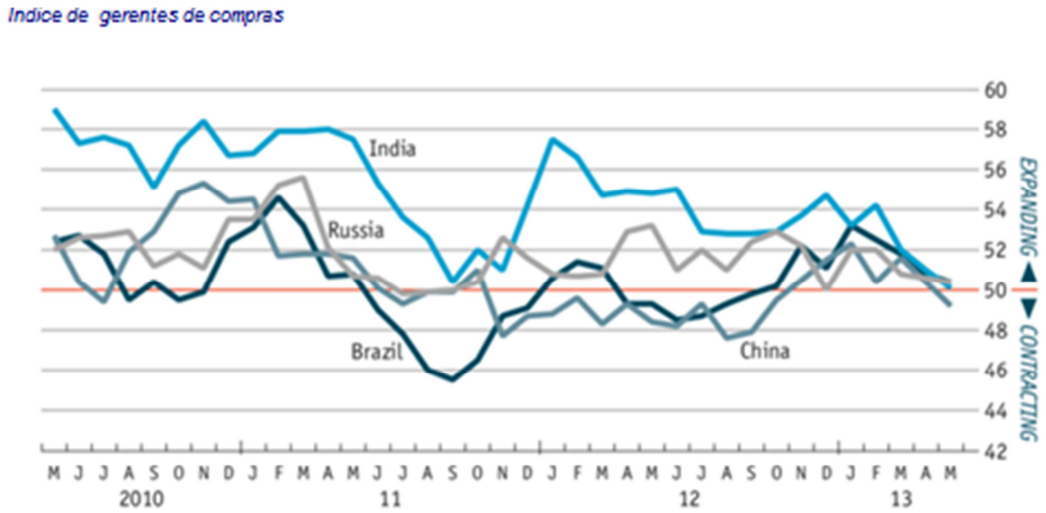
	Déficit 2012		Metas Fiscales Futuras				
País	**Real**	**Meta**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**Comentarios**
España	**-10,6**	**-6,3**	-6,5	-5,8	-4,2	-2,8	Revisión de metas. La meta de 2013 era de 4,5%
Portugal	**-6,4**	**-5**	-5,5	-4	-2,5		
Grecia	**-6,3**	**-6,6**	-4,5	-3,4	-2,2		El FMI y la CE lo consideran "encaminado"
Francia	**-4,8**	**-4,5**	-3,9	-3,6			Extensión de 2 años para cumplimiento de metas

Fuente: OJF & Asociados en base a información de la CE

Emergentes: Desacelerando

Los países emergentes están mostrando cierto agotamiento en el crecimiento económico. Una de las razones principales es que cada vez resulta más difícil mantener elevadas tasas de expansión económica, siendo que las economías desarrolladas están creciendo muy poco. Adicionalmente, a medida que los bonos norteamericanos recuperan relevancia se reduce el interés por invertir en mercados emergentes, afectando de sobremanera sus economías. Esto se puede ver bien en la variación de los activos de emergentes en los últimos tiempos. Casi cualquier fondo emergente ha mostrado caídas durante 2013 y las monedas se fueron devaluando.

En los últimos meses el Gobierno Chino revisó en dos ocasiones el target de crecimiento hacia la baja y lo mismo sucede con las estimaciones privadas. Luego de la baja del FMI, ahora Goldman Sachs recortó las previsiones de PBI para el 2013, del 7,8% al 7,4% anual. En general en todos los países emergentes se comienzan a ver señales de desaceleración. Las encuestas realizadas entre gerentes de compras dan muestras de esta perspectiva poco favorable. En efecto, hoy casi la mitad de los gerentes de compras industriales de los principales países emergentes ven crecimiento y la otra mitad ve contracción. Hace meses, había una clara mayoría que preveía crecimiento (ver gráfico).



Fuente: The Economist

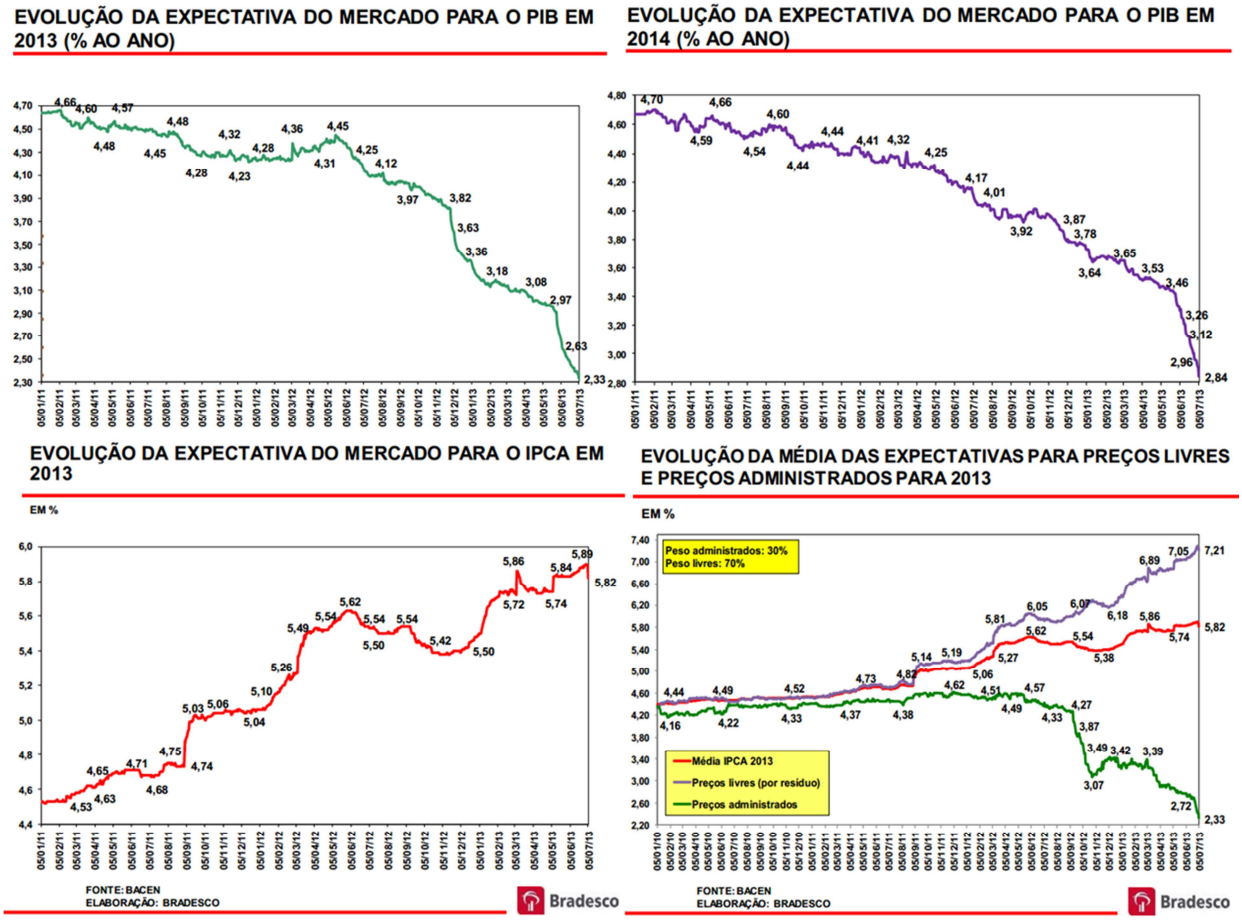
Este contexto no es tan bueno para Argentina teniendo en cuenta que Brasil y China son clientes muy importantes para nuestros productos. Brasil es el principal destino de nuestras exportaciones industriales y China el de nuestras exportaciones agrícolas.

Brasil: menos crecimiento del esperado

Las manifestaciones masivas ocurridas en el último tiempo en distintas ciudades de Brasil evidencian no sólo nuevas demandas de la sociedad sino también el hecho de que comienzan a verse problemas en el mercado laboral, debido al bajo crecimiento y esto afecta con mayor intensidad a los jóvenes, que son los que más protagonismo tienen en dichas manifestaciones.

El crecimiento económico de Brasil se ha desacelerado fuertemente desde 2010 a la fecha. Brasil creció a una tasa anual promedio de 4,5% entre 2004 y 2010, pero desde entonces lo hace a una tasa de 1,8% anual. Esto no se había traducido en un problema para el mercado laboral hasta este año. La tasa de desempleo continuó cayendo, aunque con menor fuerza ya en 2012. Sin embargo, en 2013 la caída de la tasa de desempleo se detuvo y en mayo no registró variación alguna con respecto a un año atrás. Esto está directamente relacionado con una desaceleración en la creación de empleo que comenzó a sentirse a principios de 2013 y está impactando con más fuerza en los últimos meses. De hecho, en mayo la cantidad de ocupados prácticamente no varió (+0,1%) en relación al mismo mes de 2012.

Si bien para este año se espera una recuperación de la actividad económica, es probable que el crecimiento se encuentre por debajo del 2%. Para el 2014, no se espera una gran mejora en materia de expansión económica y existe algún riesgo de recesión, aunque aún hoy el mercado en promedio estime un crecimiento algo por encima del 2% en 2014. No obstante, las estimaciones son cada vez menores, tal como se observa en el cuadro elaborado por BRADESCO.



SOJA: Los mejores precios ya pasaron

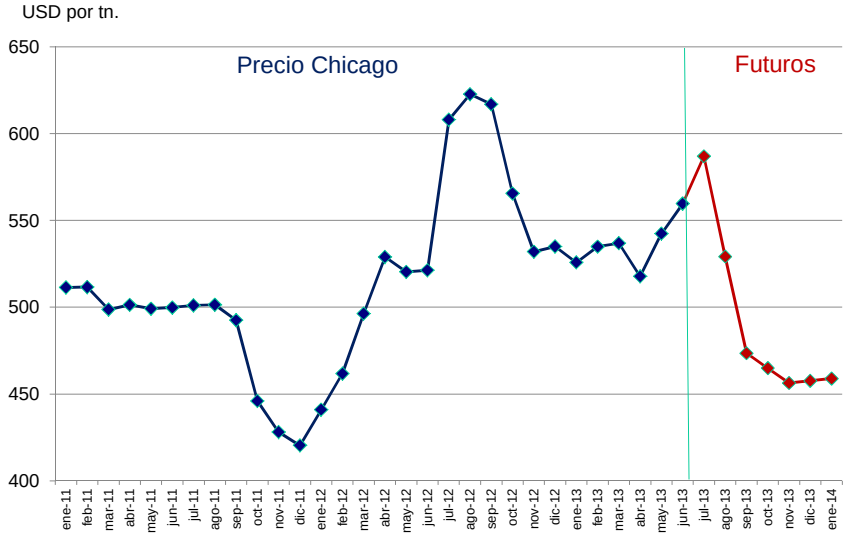
La soja es el producto que ha definido la economía Argentina durante la última década. No sólo porque los precios de la soja han subido notablemente, sino también porque el volumen de producción de soja se ha prácticamente cuadruplicado en los últimos 20 años. El complejo sojero es hoy, la principal fuentes de divisas del país generando cerca del 25%-26% de las exportaciones argentinas. De forma directa sólo la cosecha de soja sin procesar equivale a un 5% del PIB, a ello hay que sumarle los impactos indirectos en la industrialización de la soja para la producción de aceites, harinas y otros alimentos, el transporte, el almacenamiento, el comercio mayorista, etc. La importancia de la soja para la economía argentina quedó al descubierto durante el segundo trimestre ya que un aumento del 20% en la cosecha (junto con maíz) provocó un crecimiento del 5,2% en la actividad económica total. Sin embargo, algunos indicadores parecerían mostrar que ya hemos visto los precios más altos y que si bien en el futuro los precios se mantendrán elevados, difícilmente suban más.

Los futuros de la soja en Chicago se están negociando a la baja para los próximos meses (US$ 500/tn promedio).

En el corto plazo podemos encontrar que la cosecha de esta campaña 2012/2013 fue muy buena tanto a nivel nacional como a nivel internacional debido a las buenas producciones de EE.UU. (82 M tn.) y Brasil (82 M tn). Además, por el lado de la demanda encontramos una desaceleración de la economía China que también implica una desaceleración de la demanda de este producto. De esta forma, para lo que resta del año, como se advierte en el mercado de futuros, los precios estarían bajando de US$

500/tn. A su vez, para el mediano plazo la tendencia es bajista debido a la esperada suba de tasas de interés en EE.UU. Esto generaría un fortalecimiento del dólar y un flujo de capitales hacia este país logrando disminuir el factor especulativo del mercado de commodities.

PRECIO DE LA SOJA



La producción local, por otra parte, posiblemente continúe creciendo, pero dado que lo mismo se espera en Brasil y EE.UU., resulta difícil pensar que el precio internacional suba.

En efecto, para el 2014, es probable que el área sembrada en Argentina se mantenga o crezca levemente hasta alcanzar los 20 millones de hectáreas, por lo tanto, si el clima es bueno y los rindes mejoraran a los niveles de 2010 se podría alcanzar una producción 55 millones de toneladas. Sin embargo, los precios internacionales podrán no ser tan buenos, ya que los futuros a septiembre y noviembre están mostrando una considerable baja, producto de la mejora esperada en la cosecha americana de soja. En efecto según surge del último informe de USDA ésta podría ser un 11% superior a la del año pasado. De cumplirse los pronósticos publicados por este organismo norteamericano, los stocks finales mundiales podrían aumentar 12 millones de toneladas para la campaña 2013/2014, lo cual tiende a presionar los precios hacia abajo. Sin embargo, es cierto que aún quedan muchos interrogantes antes de llegar a la próxima campaña.

En conclusión, si bien el escenario internacional no se ha puesto en contra de Argentina, lo cierto es que está cambiando y no para mejor. El problema es que Argentina cada vez depende más de los factores internacionales, porque las condiciones locales son pobres en cuanto a la atracción de negocios y, por otra parte, las herramientas que posee el Gobierno para empujar la actividad económica son escasas, de corto plazo y tienen costos. Un ejemplo de ello sería acelerar la devaluación para mejorar la competitividad. Naturalmente, esto permitiría que mejoren algunas actividades regionales e industriales, pero conlleva un riesgo de aceleración inflacionaria, lo que a larga perjudica el crecimiento. Por ello si las condiciones externas se deterioran, es probable que también se deteriore la economía.

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
Luciana Carcione
Carolina Monti
Ezequiel Brodschi

Reconquista 458, 8º piso - (1358) Buenos Aires - Argentina
Tel: (5411) 4394-3993 - Fax: (5411) 4393-3004
E-Mail: info@fundacionnorteysur.org.ar
www.fundacionnorteysur.org.ar

SPONSORS DE PROYECTOS DE LA FUNDACION

ARCOR

TECHINT

YPF

Ledesma
Excelencia argentina

LA CAJA de ahorro y seguro

PETROBRAS

BANCO COMAFI

GRIMOLDI

ROGGIO

Cámara Argentina de Comercio

PHILIP MORRIS INTERNATIONAL

Banco Ciudad

CEMENTOS MINETTI

MAE

Esso

Fundación Mediterránea

IERAL

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 a 48
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Junio 2007 – 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 a 62
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Agosto 2009 a Agosto 2010

NyS Nº 063
Sistema Jubilatorio y 82% móvil. Septiembre 2010

NyS Nº 064 a 66
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Septiembre a Noviembre 2010

Dos Siglos de Economía Argentina 1810 – 2010 – Edición Bicentenario
Edición Fundación Norte y Sur – El Ateneo, Noviembre 2010

NyS Nº 067
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Una mirada al futuro. Diciembre 2010

NyS Nº 068
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Soluciones que complican. Marzo 2011

NyS Nº 069
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Crecimiento económico con riesgos. Abril 2011

NyS Nº 070
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: La economía en transición. Mayo 2011

NyS Nº 071
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: La economía en transición. Junio 2011

NyS Nº 072
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Argentina ante los desequilibrios mundiales. Julio 2011

Chaco, su historia en cifras
CFI – Gobierno de la Pcia. del Chaco - Fundación Norte y Sur, Edición Librería de la Paz, Agosto 2011

NyS Nº 073
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Perspectivas del Mundo y Argentina. Agosto 2011

NyS Nº 074
¿Es suficiente la Inversión para crecer a tasas chinas?. Septiembre 2011

NyS Nº 075
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Los problemas de los desarrollados empiezan a golpear a los emergentes. Septiembre 2011

NyS Nº 076
La Deuda Invisible. Noviembre 2011

NyS Nº 077
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Perspectivas económicas postelectorales. Octubre 2011

NyS Nº 078
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Un 2012 difícil a nivel mundial y local. Noviembre 2011

NyS Nº 079
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Un 2012 con complicaciones internas y externas. Diciembre 2011

NyS Nº 080
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: La sábana se acorta y el frío lo empieza a sentir la gente. Marzo 2012

NyS Nº 081
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: La necesidad tiene cara de hereje. Abril 2012

NyS Nº 082
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: La economía en el centro de la escena. Mayo 2012

NyS Nº 083
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Se reducen las alternativas. Junio 2012

NyS Nº 084
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Se reflejan las inconsistencias acumuladas. Julio 2012

NyS Nº 085
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Todos priorizando el HOY. Agosto 2012

NyS Nº 086
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: En 2013: ¿se profundizará el "modelo" o las distorsiones?. Septiembre 2012

NyS Nº 087
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: ¿Se nos cayó el mundo encima o nos tropezamos?. Octubre 2012

NyS Nº 088
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: El camino hacia la recuperación está cubierto de riesgos. Noviembre 2012

NyS Nº 089
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Perspectivas para el 2013: un año con altos y bajos. Diciembre 2012

NyS Nº 090
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Mejoran las perspectivas a corto plazo. Marzo 2013

NyS Nº 091
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: La economía de las elecciones. Abril 2013

NyS Nº 092
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Apuntalar la economía para las elecciones. Mayo 2013

NyS Nº 093
Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Al borde de la estanflación. Junio 2013

"BASES PARA EL LARGO PLAZO": ORDEN DE SUSCRIPCIÓN

BASES PARA EL LARGO PLAZO

Orden de Suscripción

Nombre y apellido: _____

Domicilio: _____

Localidad: _____ **Provincia:** _____ **C.P.:** _____

Teléfono: _____ **Correo electrónico:** _____

Empresa: _____ **Posición:** _____

Periodo de Suscripción:

☐	**6 meses**	**$**	**100**	2 números
☐	**1 año**	**$**	**200**	4 números
☐	**2 años**	**$**	**400**	8 números

Forma de Pago:

- ☐ **Efectivo (en nuestras oficinas)**
- ☐ **Cheque a la orden de Fundación Norte y Sur**
- ☐ **Depósito o Transferencia bancaria (solicitar datos bancarios)**

Enviar orden de suscripción a:

1 Reconquista 458, 8° piso
(1358) C.A.B.A. – Argentina

2 ☎ (+5411) 4394-3993

3 info@fundacionnorteysur.org.ar

Fecha: ……/……./……

Fundación Norte y Sur - Reconquista 458, 8º piso - (C1003ABJ) Bs As - Tel: (5411) 4394-3993 - E-Mail: info@fundacionnorteysur.org.ar