

nys N° 082

SINTESIS DE LA ECONOMIA ARGENTINA

La economía en el centro de la escena
NEWSLETTER DEL MES DE MAYO

Mayo 21, 2012

CONTENIDO

SITUACIÓN ECONÓMICA	2
<i>Producción y Consumo</i>	<i>2</i>
<i>Inflación.....</i>	<i>2</i>
<i>Situación Fiscal</i>	<i>3</i>
<i>M&A e inversiones más importantes</i>	<i>3</i>
<i>Sector Externo</i>	<i>3</i>
<i>Bolsa y Finanzas.....</i>	<i>4</i>
<i>Moneda</i>	<i>4</i>
<i>Confianza de los agentes económicos.....</i>	<i>5</i>
<i>Perspectivas de corto plazo</i>	<i>5</i>
ANÁLISIS ESPECIAL DEL MES	7
<i>SINTEISIS: La economía en el centro de la escena</i>	<i>7</i>
<i>ARGENTINA: Mayores señales de estanflación.....</i>	<i>7</i>
<i>EUROPA: Las divergencia en las soluciones requeridas llevan a mayor deterioro</i>	<i>8</i>
SPONSORS DE PROYECTOS DE LA FUNDACION	13
CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR	14
“BASES PARA EL LARGO PLAZO”: Orden de suscripción.....	17

SITUACIÓN ECONÓMICA
PRODUCCIÓN Y CONSUMO

Según el IGA-OJF, el PIB se incrementó en abril un 0,6% anual. Resulta cada vez más evidente que la actividad económica del país presenta fuertes señales de desgaste. La producción de bienes cayó 2,4% ligado a: la menor cosecha agrícola, la caída en la producción industrial y la fuerte desaceleración en la construcción. De esta forma, el modesto crecimiento que registra la economía es sostenido, por el momento, por los servicios (especialmente Intermediación Financiera y Comercio), que se expandieron en abril un 2,8% anual.

Puntualmente, la Industria Manufacturera evidenció en abril una caída interanual del 0,3%. Además de Maquinaria y Equipo, sector afectado fuertemente por la contracción de la industria brasilera, los sectores de Metálicas Básicas y Minerales no Metálicos también están evidenciando retrocesos interanuales en su nivel de producción. Por su parte, el Comercio al por Menor y al por Mayor, registró un incremento del 1,1% anual. Las restricciones a las importaciones, y la retracción en la industria y el sector agrícola afectaron el desempeño del componente mayorista, que se contrajo un 1,1% anual. No obstante, el comercio minorista continúa creciendo, este mes al 2,8% anual, sostenido en la demanda interna, que si bien se está desacelerando, mantiene la senda expansiva.

INFLACIÓN

En base a nuestro relevamiento, los precios aumentaron un 1,9% en abril, evidenciando una inflación anual del 23,7%.

Al igual que en el mes anterior, el mayor incremento del mes se observó en el rubro Vivienda (+4,4%) producto del aumento gradual en las tarifas de los servicios básicos. La paulatina quita de subsidios en algunos barrios generó un incremento en las expensas.

Por otro lado, el rubro de mayor incidencia en la inflación del mes fue nuevamente el de Alimentos y Bebidas, que en términos interanuales aumentó un 27,2%.

ESTIMACIÓN INFLACIÓN DE ABRIL

Var. % mensual e incidencia

	Estimador Inflación	
	var % mensual	Incidencia
Vivienda	4,4%	0,55
Alimentos y bebidas	2,2%	0,80
Bienes Varios	1,9%	0,09
Salud	1,5%	0,14
Esparcimiento	2,9%	0,24
Transporte y comunicaciones	0,4%	0,06
Equip. y Funcionamiento del Hogar	0,3%	0,02
Indumentaria	0,3%	0,01
Educación	0,0%	0,00
Estimación inflación ABRIL	1,9%	1,9
INFLACIÓN ANUAL	23,7%	

Fuente: OJF & Asociados

Por último, se destaca la nula variación de los precios de Educación en abril, luego de la suba de 2,4% y 0,1% en febrero y marzo, respectivamente. Vale aclarar, sin embargo, que tanto el Gobierno de la Provincia como el de la Ciudad de Buenos Aires autorizaron subas de cuotas de colegios privados para mayo, que serán retroactivos a marzo. La principal razón de las subas (de hasta 10%) es que la paritaria docente consiguió un aumento salarial del 23% en marzo.

Así, la inflación anual se ubicó en 23,7% anual, mostrando de esta manera una variación similar a la del primer trimestre del año.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/05/2012)

SITUACIÓN FISCAL

La recaudación tributaria de abril ascendió a \$49.436 M, lo que representa un incremento del 24,4% anual. El sistema de la seguridad social tuvo un ingreso de \$ 13.335 M, lo que implica un incremento de 27,8% en comparación con abril de 2011. Los aportes personales representaron \$5.082,5 M y por contribuciones patronales se recaudaron \$ 7.852 M, en tanto que el resto responde a otros ingresos del sistema previsional.

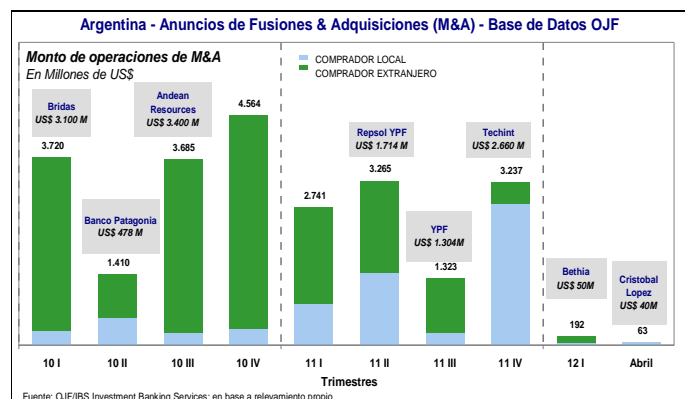
Por otro lado, el IVA neto, fuertemente vinculado al consumo y la inflación, recaudó \$ 13.896,2 M. Esto representa un crecimiento del 20% anual, poniendo en evidencia la ralentización del consumo interno ya que la inflación anual en el mes de abril fue del 23,7%.

El mayor incremento interanual relativo se observó en los ingresos por retenciones que alcanzaron los \$ 7.024,4 M, lo que significa un 53,6% más que en abril del 2011. Por el contrario, los derechos de importación disminuyeron un 18,9% anual, totalizando \$ 864,6 M. Consecuentemente, el IVA aduanero se redujo 19,9% anual y el impuesto a las Ganancias vinculado al comercio exterior disminuyó en relación a abril último un 15,7%.

M&A E INVERSIONES MÁS IMPORTANTES

En abril se realizaron en Argentina operaciones de M&A por US\$ 63 M, de los cuales el 64% corresponde a la compra de medios de Cristóbal López. Daniel Hadad le vendió por US\$ 40 M sus acciones en la señal de noticias "C5N", la radio AM 10 y las FM "Pop", "Mega", "TKM" y "Vale".

Otra operación destacable es la venta del 78,4% de la participación accionaria de Edenor en la distribuidora salteña EDESA a la empresa Salta Inversiones Eléctricas (SIESA) por \$ 99 M.



SECTOR EXTERNO

Durante 2011, la cuenta corriente del balance de pagos fue apenas superavitaria, por US\$ 17 M. A pesar de que el saldo comercial fue positivo en US\$ 13.540 M, las partidas por servicios, rentas y transferencias corrientes fueron deficitarias. Asimismo, durante el último trimestre del año pasado, el ahorro externo neto fue negativo en US\$ 356 M (el único trimestre que tuvo saldo de cuenta corriente positivo fue el segundo).

Durante 2011, las mayores importaciones de combustibles y el consecuente déficit energético de US\$ 2.900 M explican la reducción del saldo comercial y de cuenta corriente. Por otro lado, la cuenta capital y financiera fue negativa en US\$ 2.267 M lo que significó una reducción de las reservas internacionales en US\$ 6.108 M. El control de cambios introducido en octubre del año pasado, además de incentivar la fuga de capitales, redujo la inversión extranjera en cartera. Durante el IV trimestre del 2011, la inversión en cartera neta fue negativa en US\$ 3.497 M.

BOLSA Y FINANZAS

En el primer trimestre del año, el financiamiento de las empresas vía el mercado de capitales alcanzó los US\$ 1.077 M, registrando una caída del 21% en comparación con el mismo período pero del año 2011. Cabe destacar que en el primer trimestre de este último año este tipo de fondeo había alcanzado los niveles previos a la estatización de las AFJP.

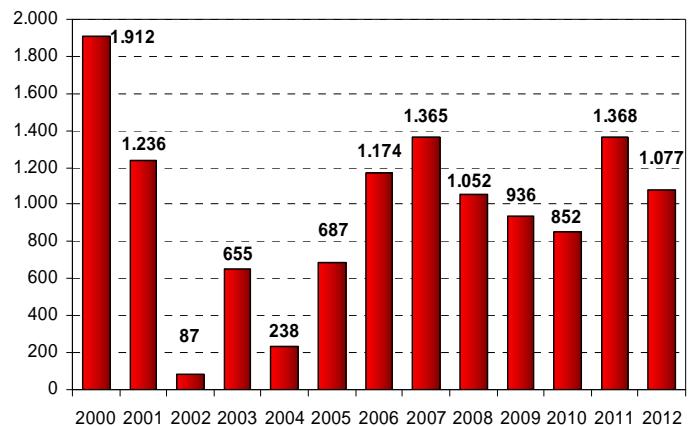
En particular, en el mes de marzo las empresas consiguieron fondos por US\$ 309 M, el monto de financiamiento más bajo desde octubre de 2011. La principal explicación surge de la fuerte caída que evidenció la colocación de Fideicomisos Financieros (FF), puesto que solamente se colocaron 11 y por US\$ 149,1 M en total.

Asimismo, de manera interanual esto implicó una disminución del 40%.

En abril la caída interanual que se registró en el fondeo mediante mercado de capitales fue cercana al 70%. Esta situación se desprende de la menor demanda de crédito proveniente de la desaceleración de la actividad, aún en un contexto de gran liquidez.

FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DEL MERCADO DE CAPITALES

Primer trimestre del año, en US\$



Fuente: OJF & Asociados en base a IAMC

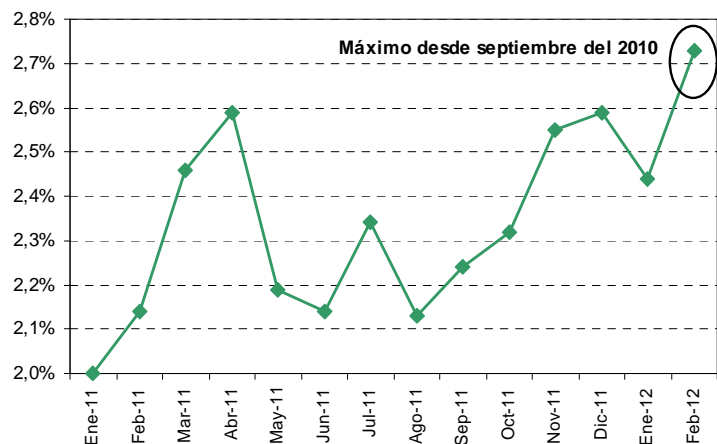
MONEDA

Según datos del BCRA, la proporción de cheques rechazados alcanzó el 2,7% en febrero y significa el máximo porcentaje desde septiembre del año 2010.

En el primer bimestre del año, la cantidad de cheques que fueron rechazados superó los 392.000 en tanto que durante el mismo período de 2011 los cheques que no fueron compensados alcanzaron un total de 315.700 aproximadamente. Por su parte, el incremento de documentos rechazados medido en millones de pesos es mayor a un 60%, ya que mientras que en el primer bimestre del 2012 el monto fue de \$ 4.062 M, en el 2011 había sido de \$ 2.520 M.

DOCUMENTOS RECHAZADOS

En % de documentos rechazados sobre compensados



Fuente: OJF & Asociados en base a BCRA

La morosidad del sistema financiero se está incrementando fundamentalmente como consecuencia de los problemas en la cadena de pagos que traen las restricciones a las importaciones y el control de cambios. Es decir que, sin ser un problema de liquidez, en tanto las empresas tengan problemas para importar mercaderías y haya escasez de divisas, tendrán problemas tanto a la hora de cumplir con sus obligaciones como de financiarse en dólares.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/05/2012)

CONFIANZA DE LOS AGENTES ECONÓMICOS

En abril, según el relevamiento de la Universidad Torcuato Di Tella, la confianza en el gobierno resultó un 16% inferior al mes anterior. En este sentido, la mayor contracción se observó en la evaluación general (-27%). No obstante, la percepción de la honestidad se incrementó 1,2% en la comparación mensual. De este modo, el indicador se ubica un 30% por debajo de su valor a fines del 2011.

Por su parte, la confianza de los consumidores a nivel nacional, también estimada por dicha universidad, mermó en 6,7 pp. en la comparación mensual. La percepción de la situación personal se redujo 4,4 pp. mientras que la de la situación macroeconómica lo hizo en 7,3 pp. La mayor caída se observó en el interior del país (-7,2 pp.), seguido por el Gran Buenos Aires (-6,7 pp.).

PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO

Tanto a nivel internacional como en la Argentina la situación económica está cobrando mayor relevancia dada las dificultades que enfrenta el mundo entero en esta materia. Esto está repercutiendo fuertemente en la imagen política de los líderes de diversos países.

En Europa, por ejemplo, la crisis ya se cobró varias víctimas. Sin embargo aún no se ha resuelto el interrogante de cuál será el camino a seguir por parte de las autoridades europeas para enfrentar la dura crisis por la que atraviesan. La heterogeneidad de las economías de la Zona del Euro plantea un enorme desafío porque no permite establecer una política que tenga efectos uniformes entre los estados miembro. Es por ello que, pasados más de dos años desde el comienzo de la crisis y pese a las diversas medidas implementadas (quita de deuda, ayudas financieras, etc.), se sigue planteando la continuidad o no de todos los países en la moneda común.

En Argentina, la economía está mostrando mayores señales de alarma. Cabe destacar que si bien estos síntomas ya se evidenciaban en algunas variables macroeconómicas ahora están comenzando a ser sentidos por la población. Así, aún en el marco de una gran aprobación del gobierno actual, la desaceleración económica parece estar impactando en un deterioro de los niveles de confianza en el gobierno.

La desconfianza o menor optimismo en materia económica se basa en cuestiones concretas. La economía argentina comienza a evidenciar síntomas de estancamiento, fundamentalmente del lado de la oferta de bienes. Así, dado que la demanda continúa aumentando, aunque a menor ritmo, la presión se traslada a los precios. En síntesis, la economía argentina está entrando en una etapa de estanflación, en un contexto de debilidad de las cuentas públicas, en particular de las provincias.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/05/2012)

VARIABLE	Unidad de Medida	Último Dato		Variaciones ¹		
		Mes	Nivel	Mensual	Anual	Acumulada
Producción y Empleo						
Índice General de Actividad (IGA OJF)	1993=100	mar 12	170,3	0,7% ²	2,2%	2,5%
Índice de Producción Industrial (IPI OJF)	1993=100	mar 12	183,2	-1,3% ²	1,7%	2,2%
Índice de Inversión Bruta Interna (IBIM OJF)	2005=100	mar 12	154,0	-0,3% ²	-4,9%	0,1%
Tasa de Desempleo (Desocupados / PEA)	% PEA	IV 11	6,7	-50,0 ⁹	-70,0 ¹⁰	
Precios						
Estimación de inflación	1999=100	abr 12	527	1,9%	23,7%	8,7%
Tipo de Cambio Nominal \$ / US\$ (Libre) ⁴	\$ / US\$	abr 12	4,4	0,9%	7,9%	2,4%
Tipo de Cambio Efectivo Real Trade Weighted *	2000=100	abr 12	142,2	142,2	-1,8%	-16,8%
Situación Fiscal						
Recaudación Tributaria	\$ M	abr 12	49.436	4,2%	24,4%	27,3%
Resultado Primario	\$ M	mar 12	849	150	-450	-2.677
Resultado Financiero	\$ M	mar 12	-2.392	-2.488	-1.079	-4.764
Deuda Pública	US\$ M	III 11	175.323	-1.267 ⁹	14.434	10.994
Sector Externo						
Exportaciones de Bienes (FOB)	US\$ M	mar 12	6.276	2,9%	2,9%	8,2%
Importaciones de Bienes (CIF)	US\$ M	mar 12	5.199	9,3%	-7,9%	-0,0%
Saldo Comercial	US\$ M	mar 12	1.077	-264	618	1.389
Moneda y Bancos						
Reservas Internacionales BCRA	US\$ M	Al 27 abr	47.844	0,7%	-8,0%	3,2% ³
Base Monetaria ⁵	\$ M	Al 27 abr	222.914	4,2%	33,2%	-0,0% ³
M2 (promedio mensual)	\$ M	Al 27 abr	341.590	0,2%	27,0%	4,6% ³
Depósitos Privados	\$ M	Al 27 abr	355.535	4,2%	26,6%	9,1% ³
Préstamos al Sector Privado no Financiero ⁶	\$ M	Al 27 abr	305.967	1,9%	40,3%	5,8% ³
Tasa Prime 1a línea \$ - 30 días TNA	%	Al 10 may	16,84	0,1	1,2	-8,4 ³
Tasa BADLAR Bancos Privados TNA	%	Al 10 may	11,69	-0,3	0,4	-5,5 ³
Bolsa y Finanzas						
Riesgo País (Embi Plus)	Ptos. Básicos	Al 11 may	1.042	73	466	115
Merval en dólares	Puntos	Al 11 may	520	1,0%	-34,6%	-9,2%
Merval en pesos	Puntos	Al 11 may	2.307	1,5%	-29,0%	-6,3%
Internacional						
Dólar	\$ / US\$	Al 11 may	4,44	0,5%	8,6%	3,1%
Dólar Implícito	\$ / US\$	Al 11 may	5,76	7,1%	29,9%	17,8%
Dólar Blue	\$ / US\$	Al 11 may	5,16	1,4%	20,1%	9,0%
Euro	US\$ / €	Al 10 may	1,29	-2,2%	-10,0%	-0,1%
Real	R\$ / US\$	Al 10 may	1,95	3,4%	23,5%	4,4%
Soja	US\$ / ton	Al 10 may	533,62	-3,0%	5,5%	21,2%
Trigo	US\$ / ton	Al 10 may	218,54	-7,4%	-24,0%	-8,9%
Maíz	US\$ / ton	Al 10 may	246,25	-4,2%	-16,3%	-3,2%
Petróleo WTI	US\$ / bbl	Al 10 may	97,08	-8,6%	-5,5%	-1,8%
Oro	US\$ / oz troy	Al 10 may	1.595,80	-4,0%	3,9%	1,8%
EE.UU. T Bond 10 años	%	Al 10 may	1,82	-0,12	-1,24	-0,05
Índices de Confianza						
Confianza del Consumidor (Universidad Di Tella) ⁸	Índice	Mid abr12	43,8	-12,7%	-19,5%	
Confianza en el Gobierno (Universidad Di Tella)	Índice	Mid abr12	1,90	-15,9%	-13,2%	

* 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 básicos

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: LA ECONOMÍA EN EL CENTRO DE LA ESCENA

Tanto a nivel internacional como en la Argentina, la situación económica está cobrando mayor relevancia dadas las dificultades que enfrenta el mundo entero en esta materia. Esto repercute fuertemente en la imagen política de los líderes de diversos países.

En Europa, por ejemplo, la crisis ya se cobró varias víctimas. Sin embargo aún no se ha resuelto el interrogante de cuál será el camino a seguir por parte de las autoridades para enfrentar la dura crisis por la que atraviesan. La heterogeneidad de las economías de la Zona del Euro plantea un enorme desafío porque no permite establecer una política que tenga efectos uniformes entre los estados miembro. Es por ello que, pasados más de dos años desde el comienzo de la crisis y pese a las diversas medidas implementadas (quita de deuda, ayudas financieras, etc.), se sigue planteando la continuidad o no de todos los países en la moneda común.

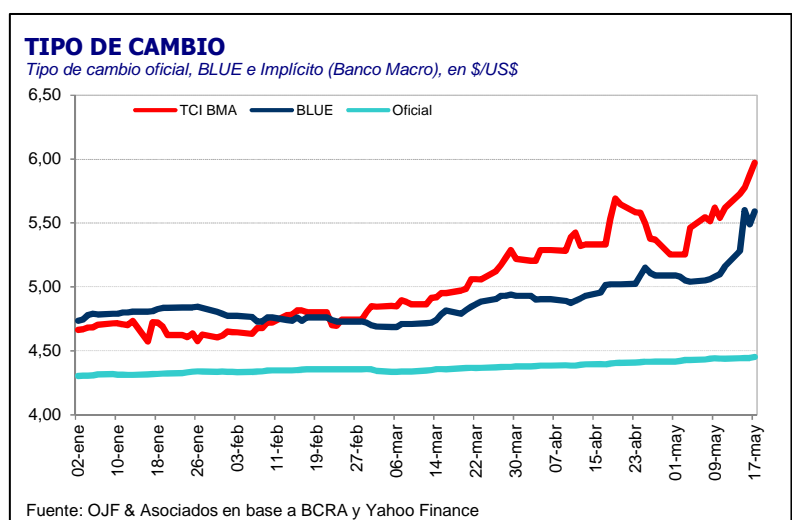
En Argentina, la economía está mostrando mayores señales de alarma. Cabe destacar que si bien estos síntomas ya se evidenciaban en algunas variables macroeconómicas ahora están comenzando a ser sentidos por la población. Así, aún en el marco de una gran aprobación del gobierno actual, la desaceleración económica parece estar impactando en un deterioro de los niveles de confianza en el gobierno. No sólo el índice de Confianza en el Gobierno que elabora la UTDT cayó un 13% anual en abril, sino que producto también de esta desconfianza de los consumidores las presiones devaluatorias aumentan. Si bien el mercado oficial está muy controlado, esta mayor presión se trasladó al mercado ilegal (dólar blue) y al contado con liquidación.

La desconfianza, o menor optimismo, en materia económica se basa en cuestiones concretas. La economía argentina comienza a evidenciar síntomas de estancamiento, fundamentalmente del lado de la oferta de bienes. Así, dado que la demanda continúa aumentando, aunque a menor ritmo, la presión se traslada a los precios. En síntesis, la economía argentina está entrando en una etapa de estanflación, en un contexto de debilidad de las cuentas públicas, en particular de las provincias.

ARGENTINA: MAYORES SEÑALES DE ESTANFLACIÓN

Si bien, como muchas veces en la historia económica argentina, todas las miradas apuntan a la cotización del dólar en el país, lo que evidencia esto es que la incertidumbre y el riesgo van en aumento. Así, tras la noticia del incremento en la cotización del dólar en el mercado ilegal, así como del *contado con liqui*, en un contexto de controles en el mercado oficial, existe una mayor desconfianza en la economía argentina. Desconfianza que se basa en señales de estancamiento económico, inflación que se acelera, por ahora de manera incipiente, y problemas fiscales que van en aumento, particularmente en las provincias.

El tipo de cambio oficial ha aumentado tan sólo 3,2% en lo que



SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/05/2012)

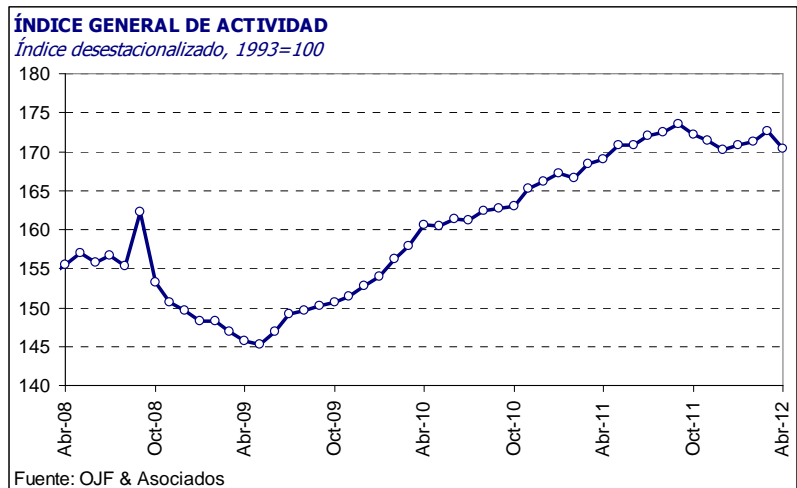
va del año, sin embargo, dados los controles en el mercado cambiario, la presión devaluatoria se trasladó al mercado ilegal y el dólar implícito, aumentando fuertemente la brecha con el dólar oficial.

Así, el dólar implícito, que surge de la compra de acciones o bonos en Argentina y su correspondiente realización en el exterior, ya se ubica en casi los \$6 por dólar. En el mismo sentido se intensificó la presión sobre el mercado ilegal y el dólar "blue" se ubica en torno a los \$5,60 por dólar.

Esto demuestra una menor confianza en la moneda local. En esta línea el riesgo país también ha ido en aumento, superando la barrera de los 1.000 puntos básicos. Ambas señales muestran como ha aumentado la prima de riesgo del país, fruto de la mayor incertidumbre y desconfianza sobre la evolución de la economía argentina.

En este punto cabe destacar que este incremento en la desconfianza tanto en la moneda como en el país, además de ser producto de cierta psicosis que existe históricamente en Argentina en torno al dólar, se basa en que las señales de la economía no son positivas.

Por un lado, la actividad económica muestra claras señales de estancamiento. El PIB habría crecido 1,9% anual en el primer cuatrimestre en base al IGA-OJF. La producción de bienes está estancada (+0,3% anual), producto de la caída en la cosecha agrícola, la desaceleración industrial y de la construcción. Como contraparte la producción de servicios aumentó 3,4% anual en el primer cuatrimestre, ligado mayormente al crecimiento de la actividad financiera y el comercio.



En síntesis, desde el lado de la oferta el estancamiento es claro, máxime en un contexto de menor inversión producto del freno a las importaciones de bienes de capital e intermedios. Sin embargo, por el momento la demanda aún continúa en aumento. Es cierto que también se observa una desaceleración del consumo, aunque su tasa de crecimiento sigue siendo positiva. Aunque en el corto plazo es probable que la ecuación cierre con desacumulación de ciertos stocks, queda claro que la situación no es sostenible en el mediano plazo sin que se traslade a un incremento en la inflación. De hecho, en el primer cuatrimestre del año el promedio mensual de inflación fue de 2,1%, lo que resultaría en una inflación anualizada del 28,5% anual. Esto, en un contexto de política monetaria expansiva producto de las cada vez mayores transferencias del BCRA al Tesoro Nacional debido a la debilidad que exhiben las cuentas públicas, explica que la desconfianza aumenta porque la economía no crece y sí lo hacen los precios.

EUROPA: LAS DIVERGENCIA EN LAS SOLUCIONES REQUERIDAS LLEVAN A MAYOR DETERIORO

La situación económica en Europa sigue siendo muy preocupante. Los indicadores económicos no sólo son muy negativos, sino que tras dos años de rescates y de intentos de política económica para frenar el avance de la crisis, la misma continúa profundizándose. Así, los ojos siguen puestos en Grecia, y a pesar de los planes de apoyo, canje de deuda, etc. el interrogante continúa girando alrededor de si seguirá o no siendo miembro de la zona económica común o abandonará el Euro. En este sentido, la incapacidad de coordinar una política económica con efectividad en todo el bloque es el principal

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/05/2012)

obstáculo que enfrentan las autoridades. Es por ello que el descontento social se profundiza en línea con el crecimiento de los niveles de desempleo, cobrándose así la crisis muchos líderes políticos. Sin embargo, los nuevos gobiernos tampoco dan respuestas. Además de la divergencia entre la situación económica de los países miembro, el problema que enfrenta Europa es claro: el nivel de gasto público es muy elevado. Sin embargo, si bien esto reclamaría austeridad fiscal, dada la recesión que enfrenta, la solución no debería pasar por más austeridad porque reduciría aún más el crecimiento. Hoy los países de Europa necesitan recuperar la senda de crecimiento, aún si eso implica una política monetaria expansiva que debilite al Euro.

El problema de fondo que enfrenta la economía Europea son los elevados déficits públicos que llevaron a niveles de deuda pública récord. En promedio, el rojo fiscal pasó de 6,2% del PIB en 2010 a 4,1% en 2011 en la Eurozona y de 6,5% a 4,5% en la UE. No sorprende que los países más comprometidos hayan sido Irlanda (13,1% del PIB), Grecia (9,1%) y España (8,5%).

Por su parte, la deuda creció del 85,3% del PIB en 2010 a 87,2 % en 2011 en la Eurozona (habiendo aumentado de 7.818 mil millones de euros a 8.215 mil millones de euros) y de 80% a 82,5% en la UE que pasó de 9.812 mil millones de euros a 10.422 mil millones de euros). De los 27 países de la componen, 14 presentaron ratios superiores al 60% del PIB, superando el límite impuesto en el tratado de Maastricht, que lo hubiera dejado afuera de la UE. Los países más comprometidos son Grecia (165,3% del PIB), Italia (120,1%), Irlanda (108,2%) y Portugal (107,8%).

DÉFICIT Y DEUDA DE PAÍSES EUROPEOS

Países seleccionados. Datos definitivos de 2011

	Resultado Fiscal (% del PIB)	Deuda Pública (% del PIB)
Alemania	-1,0	81,2
Francia	-5,2	85,8
Portugal	-4,2	107,8
Irlanda	-13,1	108,2
Italia	-3,9	120,1
Grecia	-9,1	165,3
España	-8,5	68,5

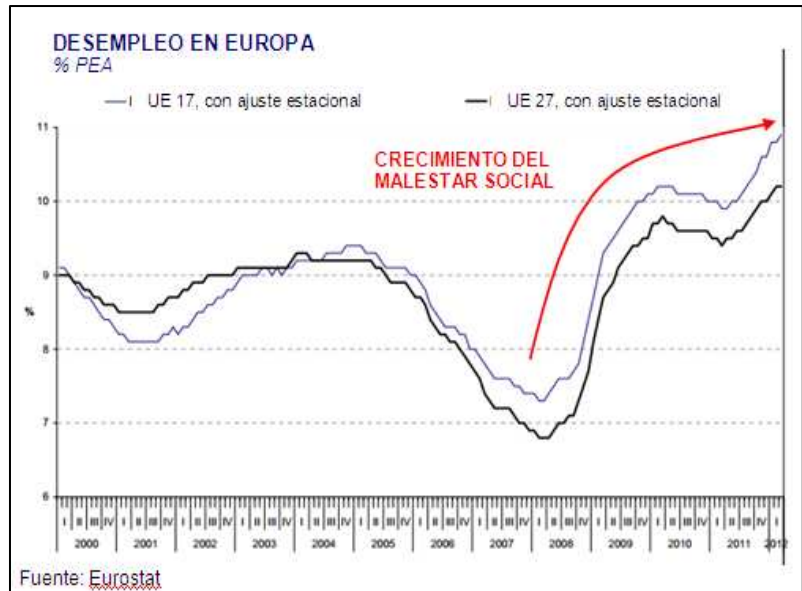
Fuente: OJF & Asociados en base Eurostat

En síntesis, los países europeos gastaron desde ya más de una década por encima de sus posibilidades, comprometiendo el presente y el futuro. Sin embargo, dada la situación actual de fuerte recesión comunicar esto a la población es muy difícil. La ciudadanía ya está sintiendo con crudeza las consecuencias de la crisis como para aceptar que deban ajustar aún más sus economías. Es por ello que la crisis cortó la continuidad en el poder de los principales líderes de la región: Papandreu en Grecia, Zapatero en España, Berlusconi en Italia, Sarkozy en Francia y Rutte renunció en Holanda, convocándose elecciones anticipadas para septiembre de este año.

El resultado de las elecciones y el cambio en los gobiernos tiene un claro mensaje: la ciudadanía no aprueba el ajuste económico. El reclamo popular de menores ajustes diverge de la postura adoptada hasta el momento por las autoridades europeas, lideradas por el entonces presidente Sarkozy y Merkel, Canciller alemana. El plan para frenar la crisis, propiciado fundamentalmente por Alemania, se basa en la disciplina fiscal y la imposición de políticas de austeridad severas cuyo objetivo, por ejemplo en Grecia, es reducir el déficit fiscal de 15,8% del PIB en 2009 a menos de 3% para 2014. Sin embargo, dada la recesión actual en Europa la austeridad fiscal podría agravar más la situación, particularmente de aquellos países más débiles. Hay que tener en cuenta que el desempleo de la Zona del Euro alcanzó en abril a los 17 millones de personas (10,9% de la PEA) y las perspectivas indican que subiría hasta el 11,5% hacia fin de 2012.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/05/2012)

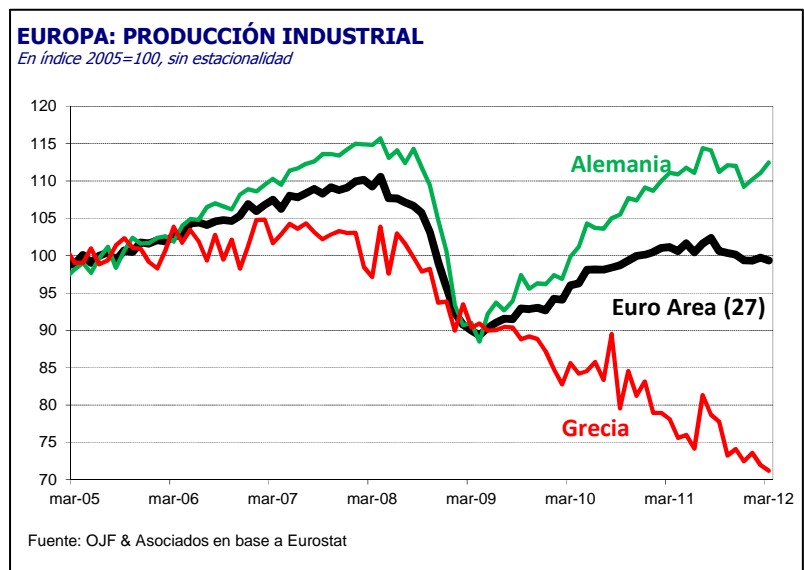
El problema aquí es que si bien hay que frenar el exceso de deuda pública ello no se logrará sin crecimiento de la actividad económica, y la zona se encuentra en una coyuntura recesiva. Sin embargo, al ser Alemania el país fuerte dentro del BCE prima la política económica propiciada por dicho país. Alemania, dada su historia en materia de inflación y su mejor coyuntura relativa, no adhiere a la idea de realizar política monetaria expansiva. Así, el país germano impone una política que le resulta útil a él casi exclusivamente.



Lo que reflejó la crisis es que la heterogeneidad entre las economías europeas que pretendió reducirse mediante el establecimiento de eurozona no sólo no se redujo sino que se "ocultó" por algunos años y permitió que países con productividades muy distintas tengan una moneda común.

Así, el tipo de cambio común aplicado a economías con diferentes productividades generó que el mismo sea muy competitivo para Alemania, por ejemplo, pero no para aquellos países menos productivos. Esto llevó a que, por ejemplo, la producción industrial alemana en marzo de 2012 se encuentre prácticamente en los niveles pre-crisis 2008/09 en tanto que la industria griega haya caído un 22% desde ese momento.

Estas divergencias tan marcadas son las que limitan las soluciones que puede tomar el BCE, sobre todo al estar liderado por Alemania y claramente tener menos necesidades. La situación de diversos países europeos reclamaría una política monetaria expansiva y una devaluación de la moneda, para fomentar el crecimiento, sin embargo esto no es la prioridad alemana. Por ende, las autoridades europeas siguen sin tomar decisiones que planteen soluciones concretas a la crisis. Se han tomado diversas medidas, pero que sólo han servido como paliativo pero que no han cambiado sustancialmente la historia y como mucho han retrasado las consecuencias.



Un ejemplo cabal de esto es el caso de Grecia, que dos años después de que Europa la rescatara para proteger al Euro, todavía representa una amenaza real a la continuidad de la moneda común. El rescate

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/05/2012)

de Grecia coordinado por la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional fue el mayor paquete de ayuda financiera otorgado a un país de la historia, con un total de € 245.000 M en préstamos pagados o prometidos. También ha involucrado la mayor cesación de pagos de la historia, eliminando € 100.000 M de deuda soberana griega. Sin embargo, hoy nuevamente aumenta la probabilidad de un abandono por parte de Grecia de la moneda común.

En síntesis, las autoridades europeas siguen sin mostrar señales que permitan proyectar que la crisis haya quedado atrás. Todo lo contrario, se espera que el desempleo siga creciendo y la recesión sea aún más fuerte.

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

Luciana Carcione

Gonzalo Fernández Madero

Asistente Estadístico

Nicolás Cristiani

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

**PETROBRAS**BANCO COMAFI 

GRIMOLDI

Cámara
Argentina de
Comercio

ROGGIO



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

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/05/2012)

NyS N° 019

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

NyS N° 020

Un sistema impositivo duradero para argentina. Febrero 2001

NyS N° 021

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

NyS N° 022

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

NyS N° 023

Distribución del ingreso en la última década. Noviembre 2001

NyS N° 024

ARGENTINA: Visión de País y Diagnóstico. Febrero 2002

NyS N° 025

Subsidio por Desempleo y Fomento del Empleo. Noviembre 2002

NyS N° 026

Escenarios de Renegociación de la Deuda Externa Argentina. Noviembre 2002

NyS N° 027

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

NyS N° 028

La política económica del Mercosur. Julio 2003

NyS N° 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 N° 030

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

NyS N° 031 a 48

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Junio 2007 – Junio 2009

NyS N° 049

Impuestos “sustentables” para la economía argentina. Julio 2009

NyS N° 050

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Julio 2009

NyS N° 051

Correspondencia Fiscal y Desequilibrios en Argentina. Agosto 2009

NyS N° 052 a 62

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Agosto 2009 a Agosto 2010

NyS N° 063

Sistema Jubilatorio y 82% móvil. Septiembre 2010

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/05/2012)

NyS N° 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 N° 067

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Una mirada al futuro. Diciembre 2010

NyS N° 068

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Soluciones que complican. Marzo 2011

NyS N° 069

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Crecimiento económico con riesgos. Abril 2011

NyS N° 070

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: La economía en transición. Mayo 2011

NyS N° 071

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: La economía en transición. Junio 2011

NyS N° 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 N° 073

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Perspectivas del Mundo y Argentina. Agosto 2011

NyS N° 074

¿Es suficiente la Inversión para crecer a tasas chinas?. Septiembre 2011

NyS N° 075

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Los problemas de los desarrollados empiezan a golpear a los emergentes. Septiembre 2011

NyS N° 076

La Deuda Invisible. Noviembre 2011

NyS N° 077

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Perspectivas económicas postelectorales. Octubre 2011

NyS N° 078

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Un 2012 difícil a nivel mundial y local. Noviembre 2011

NyS N° 079

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Un 2012 con complicaciones internas y externas. Diciembre 2011

NyS N° 080

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: La sábana se acorta y el frío lo empieza a sentir la gente. Marzo 2012

NyS N° 081

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: La necesidad tiene cara de hereje. Abril 2012

“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:

<input type="checkbox"/>	6 meses	\$	50	2 números
<input type="checkbox"/>	1 año	\$	100	4 números
<input type="checkbox"/>	2 años	\$	200	8 números

Forma de Pago:

<input type="checkbox"/>	Efectivo (en nuestras oficinas)
<input type="checkbox"/>	Cheque a la orden de Fundación Norte y Sur
<input type="checkbox"/>	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:/...../.....