

Publicación NyS N° 053

f u n d a c i ó n
NORTEY**SUR**

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

Septiembre 22, 2009

CONTENIDO

SITUACIÓN ECONÓMICA2

Producción y Consumo2

Inflación y Salarios2

Situación Fiscal.....2

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

Sector Externo.....3

Bolsa y Finanzas4

Moneda.....4

Confianza de los agentes económicos4

Perspectivas de corto plazo.....5

ANÁLISIS ESPECIAL DEL MES7

La economía mundial comienza a repuntar lentamente.....7

América Latina: Brasil y los Andinos empujan a la region8

Argentina: La economía se recupera pero con grandes debilidades fiscales9

CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR12

SITUACIÓN ECONÓMICA
PRODUCCIÓN Y CONSUMO

En agosto la actividad económica según el IGA-OJF exhibió una caída del 4,2% anual. Si bien entre enero y agosto, la actividad acumuló una contracción del 5,5% frente a igual período de 2008, parecería haberse encontrado un piso en la caída. En los últimos tres meses se evidencia un crecimiento mensual en términos desestacionalizados (0,1%, 1% y 1,2% en junio, julio y agosto respectivamente).

Entre enero y agosto 2009 sólo el sector de intermediación financiera evidenció expansión, los restantes sectores se contrajeron. Así, por ejemplo, el Agro es actualmente el sector más perjudicado. Al mes de agosto la merma acumulada es del 18,2% anual, mientras que la Industria Manufacturera en agosto cayó 7,8% anual según el IPI-OJF, y acumula una caída del 9% anual, y los sectores más perjudicados continúan siendo la industria siderúrgica y la de maquinaria y equipo.

En el corto plazo, las perspectivas para la actividad económica parecen mejorar, pudiendo incluso observarse tasas de crecimiento anual positivas hacia fin de año, aunque se estaría muy lejos de los niveles de septiembre de 2008.

INFLACIÓN Y SALARIOS

En base a nuestro relevamiento, los precios aumentaron 1,4% en agosto, de modo tal que la inflación acumulada asciende a 9,3%, y la anual a 14,1%.

Las principales alzas se dieron en los rubros Bienes y Servicios Varios (4,9%), junto con Atención Médica y Gastos Para la Salud (2,8%) y Alimentos y Bebidas (2,1%).

Los aumentos en el rubro Bienes y Servicios Varios se explican en su mayor parte por incrementos en los precios de Cigarrillos y accesorios (4,9%) y Artículos para el cuidado personal (4,9%).

Los aumentos en los precios de Medicamentos dan cuenta de las subas en el rubro Atención Médica. En el caso de Alimentos y Bebidas, se registran importantes subas tanto en Alimentos (2,1%), como en Bebidas (3,7%).

En términos de incidencia, las subas en el rubro Alimentos y Bebidas explican 0,6 puntos porcentuales del 1,4% de aumento en el nivel general de precios para el mes de agosto. A este rubro le siguen Atención Médica y Gastos para la Salud con 0,3 puntos y Bienes y Servicios Varios con un poco más de 0,2 puntos porcentuales. De este modo, estos tres rubros explican el 80% de la inflación del mes pasado.

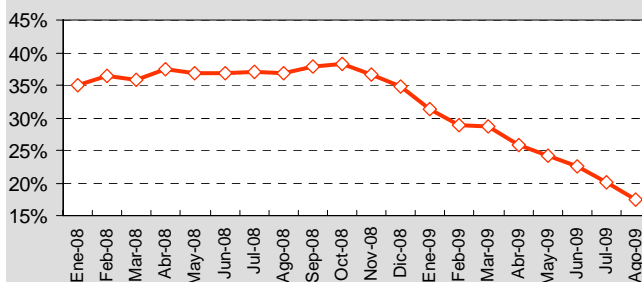
SITUACIÓN FISCAL

La recaudación de agosto fue sólo 4,2% superior respecto al mismo mes de 2008 y acumula un crecimiento en 2009 del 12,6%. La mayor caída se registró en lo recaudado por derechos de exportación (-42,3% anual), seguido por los de importación (-22,1%). El impuesto a las Ganancias muestra su tercer mes consecutivo de baja interanual (-6,2%)

INFLACIÓN DE AGOSTO
Var. % mensual e incidencia

	INDEC SI	
	var % mensual	Incidencia
Alimentos y bebidas	2,1%	0,63
Salud	2,8%	0,28
Vivienda	1,9%	0,24
Varios	4,9%	0,23
Equip. y funciona del hogar	1,1%	0,07
Indumentaria	0,8%	0,04
Transporte y comunicaciones	0,1%	0,02
Educación	0,0%	0,00
Esparcimiento	-1,1%	-0,10
IPC AGOSTO	1,4%	1,4
INFLACIÓN ANUAL	14,1%	
INFLACIÓN ACUMULADA	9,3%	

Fuente: OJF & Asociados

RECAUDACIÓN
variación interanual de recaudación acumulada 12 meses


Fuente: OJF & Asociados en base a MECON

mientras el IVA neto es 9,1% mayor respecto a agosto de 2008. No obstante, debe destacarse que los reintegros y devoluciones de IVA sumaron \$ 473 M, 46,3% menores a los del mismo mes en 2008 (\$ 880 M). Por último, lo ingresado en concepto de seguridad social alcanzó \$ 6.533 M, 56,7% superior a agosto de 2008.

En otro orden, finalizado el I, III y III tramo del canje de deuda ajustada por CER por títulos en pesos atados a la tasa Badlar, el gobierno se ahorraría entre los años 2009 y 2012 cerca de U\$S 1.937 M. Los bonos emitidos vencen en 2014 y 2015 por lo que en esos dos años los vencimientos crecerían más de U\$S 1.500 M.

M & A E INVERSIONES MÁS IMPORTANTES

Pluspetrol anunció la compra de la filial local de Petro Andina Resources por US\$ 326 M. La empresa que surgirá de la fusión de las dos compañías se posicionará como el cuarto actor en el sector de la producción de petrolero, detrás de YPF, Pan American Energy y la empresa estadounidense Chevron. Petro Andina, además, escindirá propiedades de exploración en Trinidad y Tobago, y Colombia.

Telefónica S.A. y China Unicom Limited han formalizado una alianza estratégica. Ambas compañías han suscrito un acuerdo de intercambio accionario a través del cual cada parte se compromete a invertir US\$ 1.000 M en acciones ordinarias de la otra parte. Luego de dicha operación, Telefónica tendrá el 8,06% del capital social de China Unicom, mientras que China Unicom tendrá entre el 0,885% y el 0,892% del capital de Telefónica.

En fondo de inversión Ashmore Energy International (AEI) anunció que adquirió una opción de compra por Enron Pipeline, empresa que tiene el 10% del capital social de CIESA, controlante de Transportadora de Gas el Sur (TGS). El monto de la operación es de US\$ 3 M. De ejercer la opción de compra AEI será titular en forma indirecta del 5,53% de TGS.

SECTOR EXTERNO

Durante el mes de agosto, la variación mensual interanual de las importaciones fue del -37%. Si bien es una caída de magnitud importante, sigue manteniéndose en torno a la media anual del 38%. Por otro lado, el mes de agosto tuvo la particularidad de registrar una caída interanual en las exportaciones marcadamente superior a lo que venía siendo la media anual (23%), siendo este deterioro del 40%.

Productos Primarios estuvieron entre los más afectados con una caída del 52% mensual interanual. Aquí dentro los productos más afectados fueron Cereales (-74%), Hortalizas y Legumbres (-56%) y Animales Vivos (-50%). En el caso de Combustibles, las principales caídas se pueden ver en Gas de petróleo y otros hidrocarburos (-74%), Carburantes (65%) y Petróleo crudo (-61%).

COMERCIO EXTERIOR: GRANDES RUBROS
Millones de dólares y variación porcentual

	Agosto			Acumulado		
	2008	2009	V%A	2008	2009	V%A
Exportaciones	7.380	4.401	-40%	47.984	36.546	-24%
Primarios	1.787	829	-54%	12.430	5.870	-53%
MOA	2.585	1.686	-35%	15.976	12.741	-20%
MOI	2.165	1.565	-28%	13.928	9.981	-28%
Combustibles	860	321	-63%	5.592	3.553	-36%
Importaciones	5.158	3.246	-37%	39.377	24.214	-39%
Bs.Capital	1.052	675	-36%	8.610	4.751	-45%
Pzas.Capital	936	603	-36%	6.769	3.671	-46%
Bs.Interm.	1.826	986	-46%	13.835	6.814	-51%
Combustibles	446	368	-17%	3.359	1.624	-52%
Bs.Consumo	541	391	-28%	4.055	2.781	-31%
Automotores	343	214	-38%	2.672	1.251	-53%
Resto	9	10	11%	67	76	13%
Saldo	2.222	1.155	-48%	8.517	12.332	45%

Fuente: OJF & Asociados en base a INDEC

Con respecto a la evolución del saldo de comercio, en agosto fue de M US\$ 1.155 (las exportaciones totalizaron unos M US\$ 4.401 y las importaciones M US\$ 3.246), cayendo un 48% respecto del mismo período del año anterior, convirtiéndose en la mayor caída en lo que va del año. En términos acumulados, la balanza comercial registra un saldo de M US\$ 12.332, un 45% superior al mismo período del año previo.

BOLSA Y FINANZAS

Pese al creciente temor por el crecimiento del desempleo y el aumento de la pobreza en Argentina, a un año del quiebre de Lehman Brothers, el índice MerVal ya ha crecido un 100% desde el mínimo observado en octubre del 2008. Sin embargo gran parte del crecimiento del índice local durante los últimos meses se ha visto influido por la acción que pondera más en el índice general: Tenaris (su participación ronda el 40% sobre el valor total del MerVal).

El crecimiento del petróleo en 114% desde el mínimo observado en el desenvolvimiento de la crisis, gracias al crecimiento sostenido de China y a las proyecciones positivas sobre el panorama económico en el año 2010, en conjunto con el alto grado de correlación de Tenaris a dicha commodity, ha impactado directamente sobre el MerVal y su pronunciada escalada desde los mínimos del último semestre del año 2008. Tal es así que entre agosto y septiembre, en vistas de que el valor de Tenaris aumento un 39%, el Merval ha reaccionado recuperando un 15%.

MONEDA

Durante las últimas semanas el Banco Central ha aprovechado la mayor adhesión a activos riesgosos para comprar divisas. En un mercado que comienza a proyectar una menor inclinación por la compra de activos seguros, reemplazándolos por aquellos que otorgan una mayor rentabilidad, durante las últimas semanas la oferta de dólares superó la demanda (ante un amplio descenso en la volatilidad de la divisa estadounidense). Bajo este panorama, las reservas del Banco Central han recortado parte de la pérdida de U\$S 1.400 M que significó el pago del vencimiento del Boden 2012 a principios de agosto. Con un aumento de las arcas de U\$S 336 M durante agosto y de U\$S 109 M durante la primera semana de septiembre, la entidad monetaria ha visto resurgir un cambio de política que no veía desde comienzos de 2008: La acumulación de reservas.

Esto se debe a que, la expectativa de devaluación local es menor a la de otros meses. Durante la segunda semana de septiembre, el tipo de cambio implícito (calculado mediante la triangulación en la compra y venta de acciones en el exterior) presentó durante varias jornadas un valor inferior al tipo de cambio en la plaza local (el mínimo observado fue de \$/U\$S 3,77 contra los \$/U\$S 3,85 del mercado local). De esta forma, se observa que los agentes privados entran al mercado para comprar pesos para posteriormente tomar posiciones en activos financieros locales en busca de mayores rendimientos. Así, entre fines de agosto y la tercer semana de septiembre, los bonos en pesos han tenido un rendimiento promedio cercano al 21%, según el índice de bonos de corto y largo plazo que mide el IAMC.

Por el aumento en las operaciones en pesos, la demanda de dólares ha reducido su nivel en un 37% entre julio y agosto de este año, e inclusive se espera que con la tendencia que lleva la demanda durante septiembre y el aumento del apetito por el riesgo, la posición del Banco Central sea preferentemente compradora durante todo el mes.

CONFIANZA DE LOS AGENTES ECONÓMICOS

El Índice de Confianza de los Consumidores, que elabora la Universidad Torcuato Di Tella exhibió en septiembre un aumento del 7,2% mensual. En términos interanuales, la caída acumulada es del 18%. Por su parte, la intención de compra de bienes durables exhibió una importante caída del 13%, mientras que Situación Macroeconómica y Situación Personal crecieron un 10,7% y 18%, respectivamente.

Por su parte, las expectativas de inflación a un año, relevadas por dicha Universidad, se ubicaron en un 20% en el mes de septiembre en términos de medianas, implicando una caída de cinco puntos porcentuales en relación al mes anterior. En términos de medias, las expectativas de inflación se ubicaron en un 29,3% en el presente mes, casi cinco puntos porcentuales menos que el pasado mes.

PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO

La economía mundial comienza a dar señales de recuperación. La producción industrial de los países de la OCDE ya creció 2% respecto del mínimo obtenido en febrero. Algo mejor fue la evolución de las economías en desarrollo. Países como India, Brasil o Rusia mostraron un rebote de su producción industrial del orden del 6% en promedio desde el mínimo de los primeros meses del año. Pero aún los niveles de producción se encuentran 2,3% por debajo de los de un año atrás. Estas perspectivas positivas impulsaron una mejora en los mercados financieros que subieron entre un 15% y 20%.

En Argentina la economía evolucionó de forma similar. Según el IGA-OJF la actividad económica muestra claramente alguna recuperación desde julio de este año, aunque esto también ha provocado cierta aceleración de la inflación en el mes de agosto que se fue a 1,4% mensual. Esta mejora de la actividad económica sumado a las conversaciones con el FMI y a un posible acuerdo con los acreedores que todavía tienen bonos en default, también impulsaron los mercados locales. En este contexto el riesgo país bajó hasta 730 basis points, la cifra más baja del último año. Por ello, es de esperarse que durante los próximos 12 meses la economía argentina retome el crecimiento, aunque con tasas menores de las observadas en el pasado.

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	Ago 09	151,3	1,2% ²	-4,2%	-5,5%
Indice de Producción Industrial (IPI OJF)	1993=100	Ago 09	158,0	2,6% ²	-7,8%	-9,0%
Indice de Inversión Bruta Interna (IBIM OJF)	2005=100	Jul 09	132,2	-9,6% ²	-16,2%	-14,1%
Indicador Sintético de la Construcción (ISAC)	1993=100	Jul 09	133,5	0,8% ²	-8,5%	1,1%
Ventas Reales en Supermercados	\$ M	Jul 09	1.752,1	8,6%	16,0%	13,1%
Ventas Reales en Centros de Compra	\$ M	Jun 09	352,1	11,8% ²	13,2%	5,9%
Tasa de Desempleo (Desocupados / PEA)	% PEA	II 09	8,8	0,4 ⁹	0,8	
Precios						
Indice de Precios al Consumidor	1999=100	Ago 09	226	0,8%	5,9%	4,2%
Indice de Precios Mayoristas (IPIM)	1993=100	Ago 09	375	0,9%	6,2%	5,6%
Tipo de Cambio Nominal \$ / US\$ (Libre) ⁴	\$ / US\$	Ago 09	3,85	0,8%	26,2%	12,0%
Tipo de Cambio Efectivo Real Trade Weighted *	1980/90=100	Jul 09	335	2,6%	29,1%	14,4%
Situación Fiscal						
Recaudación Tributaria	\$ M	Ago 09	25.272	-6,4%	4,2%	12,6%
Gasto de Capital ⁷	\$ M	Jul 09	2.743	-979	939	7.639
Gasto Primario ⁷	\$ M	Jul 09	21.552	-1.624	4.878	30.667
Resultado Primario	\$ M	Jul 09	766	-144	-3.256	-16.394
Pago de Intereses	\$ M	Jul 09	1.337	-1.213	557	2.539
Resultado Financiero	\$ M	Jul 09	-571	1.069	-3.813	-18.933
Sector Externo						
Exportaciones de Bienes (FOB)	US\$ M	Ago 09	4.401	-10,1%	-40,4%	-23,7%
Importaciones de Bienes (CIF)	US\$ M	Ago 09	3.246	-9,3%	-38,8%	-37,3%
Saldo Comercial	US\$ M	Ago 09	1.155	-161	-925	3.069
Moneda y Bancos						
Reservas Internacionales BCRA	US\$ M	Al 11 Sep	45.134	0,2%	-4,2%	-2,7% ³
Base Monetaria ⁵	\$ M	Al 11 Sep	106.064	1,5%	4,7%	-3,3% ³
M2 (promedio mensual)	\$ M	Al 11 Sep	174.971	-0,8%	11,1%	1,7% ³
Depósitos Privados	\$ M	Al 11 Sep	181.778	-0,6%	6,7%	9,8%
Préstamos al Sector Privado no Financiero ⁶	\$ M	Al 11 Sep	134.453	-0,7%	9,8%	3,7% ³
Tasa Prime 1a línea \$ - 30 días TNA	%	Al 16 Sep	19,51	-2,89	3,85	-29,71 ³
Tasa BADLAR Bancos Privados TNA	%	Al 16 Sep	12,71	-33,54	44,90	-636,61 ³
Bolsa y Finanzas						
Riesgo País (Embi Plus)	Ptos Básicos	Al 18 Sep	755	-195	-198	-986
Merval en dólares	Puntos	Al 18 Sep	524	13,3%	2,7%	83,3%
Merval en pesos	Puntos	Al 18 Sep	2.008	12,7%	25,6%	97,0%
Índices de Confianza						
Confianza en el Consumidor (Universidad Di Tella) ⁸	Indice	Mid Jul 09	42,4	5,8%	4,6%	
Confianza en el Consumidor (Fundación Mercado)	%	Fin Jul 09	26,3%	0,7%	-12,4%	

* Ajustado por principales precios de exportación e importación

1: Las variaciones que no son porcentuales son absolutas

2: Variación desestacionalizada

3: Variación versus diciembre 2008

4: minorista casas de cambio (venta)

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

LA ECONOMÍA MUNDIAL COMIENZA A REPUNTAR LENTAMENTE

En los últimos meses, la economía del mundo comenzó a dar señales de recuperación. Sin embargo, dicho rebote de la actividad económica no es homogéneo. Los países en desarrollo parecen estar saliendo más rápido de la crisis que los países desarrollados. Incluso entre los países desarrollados se espera que EE.UU. se recupere algo más rápido que Europa. En este sentido, vemos que la producción industrial de los países desarrollados se encuentra un 2% por encima del mínimo de febrero, mientras que la producción industrial de los países en desarrollo seleccionados estaría un 9% por encima del mínimo. Esto se debe a que los países desarrollados aún continúan mostrando altos niveles de endeudamiento en el sector privado, a lo que se le suma una creciente deuda del sector público.

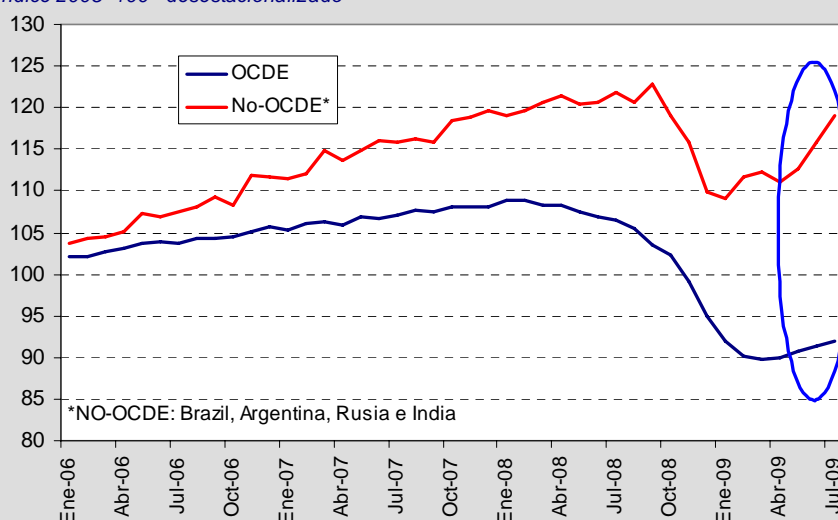
Para el 2010 esperamos que se mantenga este proceso. En su conjunto, los países desarrollados recién han comenzado a estabilizar sus economías en el segundo semestre. No obstante, hay países que siguen mostrando caídas. La economía española continúa sin encontrar freno a su caída, ya que si bien se desaceleró el ritmo, en el segundo trimestre cayó 1,1% trimestral, acumulando una contracción del 3,7% anual en el primer semestre del año. Algo similar ocurre en Italia. Por el contrario, Alemania creció un 0,3% trimestral tras tres trimestres consecutivos de retroceso. Similar recuperación también se observó en Grecia, Francia, Polonia, Portugal, Eslovenia y Eslovaquia.

Si bien EE.UU. al segundo trimestre continuaba mostrando una caída de su PIB, se

espera que para el tercer trimestre comience a recuperarse. La caída del PIB en el segundo trimestre fue de 0,25%, respecto del primero, mientras que la producción industrial creció 0,5% mensual en julio y se espera que suba 0,7% en agosto. Por ello, es de esperar que al menos en el tercer trimestre la economía encuentre un piso.

PRODUCCION INDUSTRIAL GLOBAL

Indice 2005=100 - desestacionalizado



Fuente: OJF y Asociados en base a OECD stats

CRECIMIENTO DEL PIB POR REGION

	2008	2009	2010
América Latina	4,1	-2,4	2,5
América del Norte	1,0	-2,7	1,9
Europa Occidental	0,7	-4,2	0,3
Asia/Pacífico	3,4	-0,4	4,1
Europa del Este	4,1	-4,3	1,8

Fuente: OJF y Asociados en base a Consensus Economics

No obstante, los países desarrollados continúan mostrando una fuerte deuda en el sector privado y un agudo problema fiscal que deberá ser “limpiado” a medida que las economías se recuperen y ello implicará una tasa de crecimiento menor para los próximos años.

En EE.UU. se espera que déficit fiscal sea de casi el 13% del PIB durante el 2009 y cercano al 8% en 2010, con lo cual, la deuda pública bruta podría superar el 90% del PIB para el próximo año. En la zona del euro los últimos datos también dan cuenta de un deterioro de las cuentas fiscales. Mientras el déficit fiscal promedio fue del 1,9% del PIB en 2008, se estima que en 2009 sea de 5,4% y en 2010 del 6,1% del PIB.

Es por ello que se espera una recuperación relativamente lenta de los países desarrollados, mientras que las economías en desarrollo podrían mostrar una mejora algo más veloz, en especial los países del Asia/Pacífico.

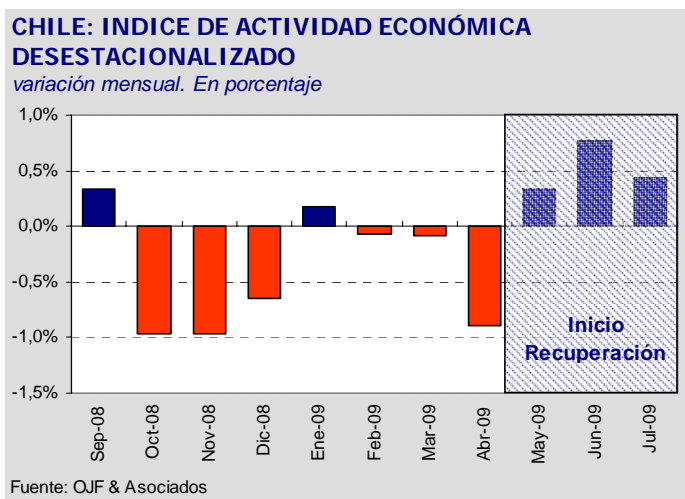
AMÉRICA LATINA: BRASIL Y LOS ANDINOS EMPUJAN A LA REGION

La región latinoamericana está mostrando claras señales de recuperación, sobre todo en países como Brasil, Chile y Perú. En Brasil el ingreso de capitales ya se encuentra en niveles muy cercanos a los que se veían antes de la crisis, mientras que Perú y Chile aprovecharon sus fondos anticíclicos para evitar una caída mayor del nivel de actividad económica.

En Brasil, el ingreso de capitales está volviendo a los niveles observados antes de la crisis mientras que la actividad industrial ya ha crecido un 11% respecto del mínimo de diciembre del año pasado. El centro de gravedad de esto último ha sido el gran apoyo que ha recibido la industria automotriz, a través de la promoción de la compra de automóviles mediante la instrumentación de créditos blandos para tal hecho, combinado con el descenso de la tasa de interés de referencia.

La economía de Uruguay también comienza a mejorar y se espera que durante este año crezca 0,2%, lo que resulta una cifra excelente dada la crisis internacional y la recesión que se está observando en casi toda la región. De hecho, en el primer trimestre de este año, el PIB mostró un crecimiento del 2,3% anual, impulsado por el sector financiero, el transporte y la construcción.

En Chile si bien la variación interanual del PIB en el segundo trimestre del año fue menor a la del primero, se observan algunos datos que anticipan un cambio de tendencia. Entre ellos se encuentran, el incremento en la cotización del cobre, la acumulación de tres meses consecutivos de variaciones mensuales positivas del Índice de Actividad Económica, la profundización de las políticas anticíclicas y por último, el mejor clima interno financiero reflejado tanto en el nivel de reservas como en la evolución de la bolsa chilena. Se estima, de esta forma, que la caída del producto hacia fin de año ronde sólo el -1%.



Perú también se mantiene relativamente sólido. En el primer semestre la economía habría crecido 0,34% anual. Para este año se espera una expansión del 2,2% anual, la mayor de la región, y posiblemente el próximo año el crecimiento se acercará al 4%. Esta performance de la actividad económica peruana se dio principalmente a través del gasto público, que creció cerca del 15% anual durante el primer semestre. Debido a que este aumento se dio principalmente en el gasto de capital que subió un 97% respecto de la primera mitad de 2008, la construcción mantuvo una tasa de crecimiento 2,5% en el mismo período y los servicios mostraron una expansión superior al 4%. Esto pudo lograrse gracias al fuerte superávit acumulado por el Tesoro. Sin embargo, es muy probable que el sector público entre en déficit durante el segundo semestre, aunque el año podría terminar equilibrado o incluso con un pequeño superávit.

En términos generales, la región se encuentra relativamente bien para comenzar una recuperación. Pero hay excepciones, como es el caso de México que depende mucho de EE.UU. y Venezuela, que posiblemente continúe en recesión el próximo año.

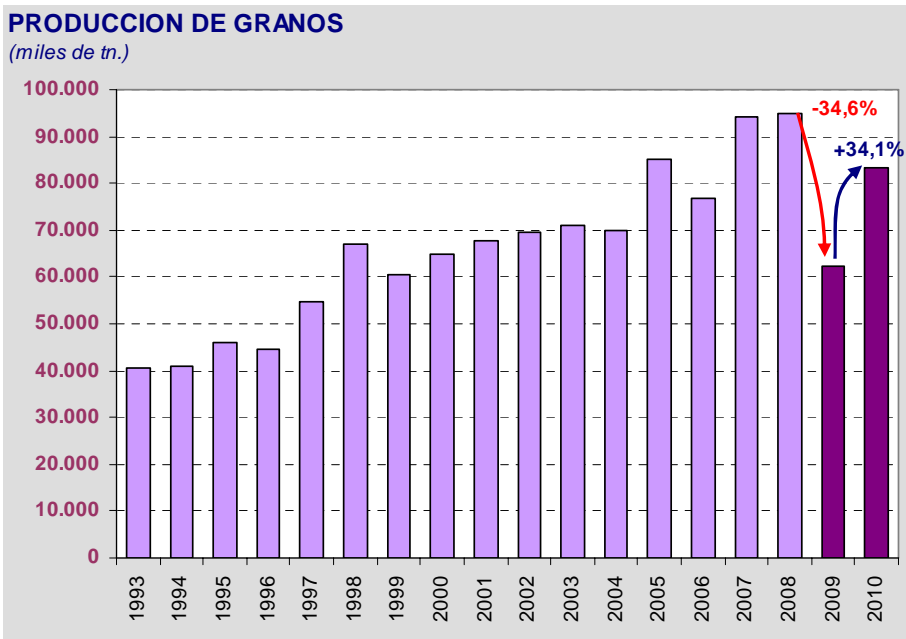
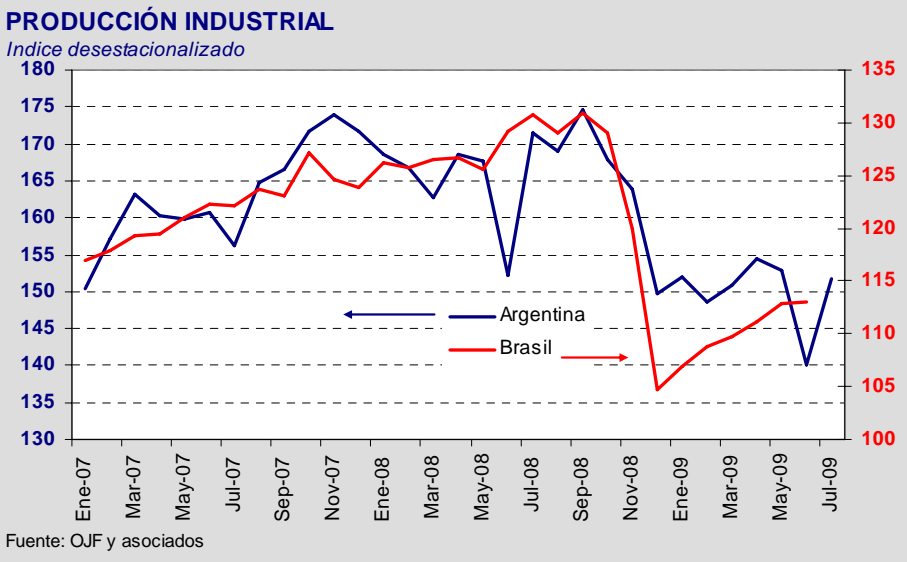
ARGENTINA: LA ECONOMÍA SE RECUPERA PERO CON GRANDES DEBILIDADES FISCALES

La actividad económica argentina, está dando señales de recuperación. En agosto, la producción industrial según el IPI-OJF habría crecido cerca del 2% mensual en términos desestacionalizados, al tiempo que la mayoría de las industrias consumieron el exceso de inventarios, con lo cual la producción puede comenzar a mejorar aún si las ventas permanecen estancadas. Para el año que viene, es posible que también se observe una recuperación del sector agropecuario que este año fue muy perjudicado por la sequía y los incentivos establecidos por el Gobierno. No obstante, la debilidad fiscal impulsada por el alto nivel de gasto público, tanto de la Nación como de las Provincias, resulta una carga para la recuperación económica, aunque su impacto puede estar más dilatado en el tiempo.

En los próximos meses, muy probablemente, la actividad económica continúe remontando. El sector industrial está mostrando algunas señales de mejora. La recuperación de Brasil ha impulsado al sector automotor argentino. Es así como la producción de automotores alcanzó las 47,8 mil unidades en agosto, esto es 10 mil unidades más que en abril y 27 mil unidades más que en el promedio del período diciembre-febrero, que fue cuando se alcanzó el mínimo.

Este proceso fue más o menos el que evidenció la economía brasileña, donde desde enero a junio las ventas de automóviles han crecido más de un 50%. El resto de las industrias han mostrado resultados mixtos. La industria de alimentos, bebidas y tabaco es la única que ha mantenido algún grado de crecimiento durante el año. La industria metalúrgica ha tenido un muy mal año. Sin embargo, la producción de algunos productos comienza a mejorar, tal como es el caso del acero.

Si bien esta recuperación que muestra la economía no es homogénea, al menos es un indicio positivo, luego de la violenta caída en el nivel de actividad que se observó al comienzo de año. Pero de mantenerse esta tendencia durante el resto del año, es probable que la mejora en la industria se vea reforzada por la mejora en la



cosecha de soja que se espera para la primera parte del 2010.

En efecto, el sólo hecho de que no haya una nueva sequía durante el próximo año, permitiría que la producción total de granos suba 34% respecto de lo sucedido este año, superando los 80 millones de toneladas. Aún así, debido a la falta de incentivos que enfrenta el sector, la producción será bastante inferior que la observada en 2007 y 2008.

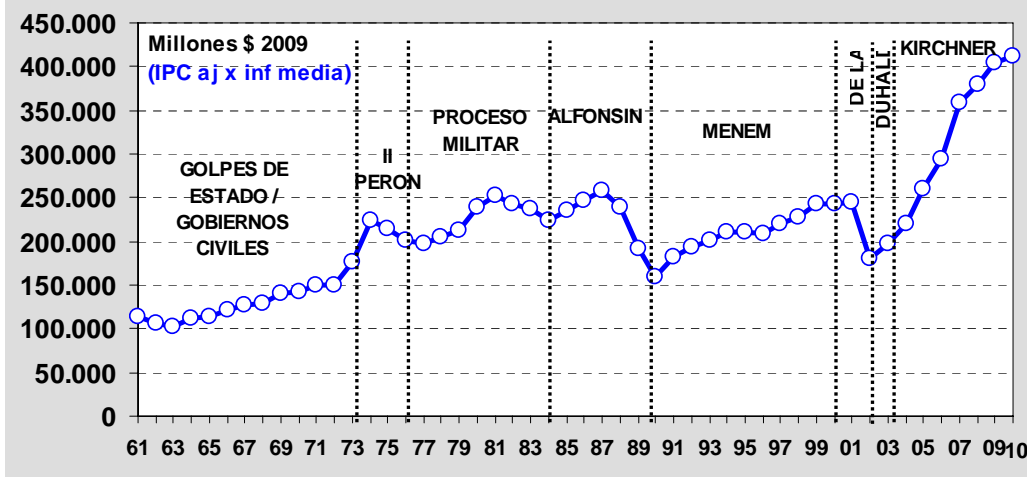
De esta manera, es muy probable que durante los próximos meses exista cierta recuperación de la economía, debido a la mejora en algunos sectores industriales y a la mayor cosecha de 2010. Sin embargo, este esquema se ve amenazado por la debilidad de la demanda. El aumento del desempleo, la desaceleración del crédito, la persistencia de la inflación y la fuga de capitales indicarían que la demanda interna privada continuará siendo débil.

De acuerdo al IBIM-OJF, en julio se invirtieron US\$ 4.702 M, lo que implica que en términos de volumen físico la inversión cayó 16,2% interanual. Adicionalmente, la salida de capitales durante el segundo trimestre podría haber alcanzado los US\$ 6.000 millones y la confianza de los consumidores cayó en agosto 3,1%. El crédito al sector privado también está siguiendo una tendencia similar, dado que en el último año ha crecido sólo un 10%, lo que no alcanza a cubrir la inflación del 14% anual. Por otra parte, vemos que en los últimos tres meses, directamente se observa un estancamiento que podría convertirse en caída, dado que el Estado Nacional ha absorbido prácticamente todos los fondos disponibles. Mientras que el crédito al sector privado pasó de \$113,2 MM en junio a \$113,1 MM en septiembre, los préstamos al sector público subieron de \$11,2 MM a \$14,2MM en el mismo período

Por lo tanto la demanda estará siendo motorizada por las exportaciones. El sector público por su parte está prácticamente incapacitado para realizar políticas expansivas, debido a que ya las ha estado utilizando durante la etapa de expansión y ahora el exceso

GASTO PÚBLICO CONSOLIDADO

(Nación + Provincias + Municipios + Fondos Fiduciarios + Cupón PBI)



de gasto público se ha vuelto un problema que se debe financiar, para no provocar una reacción adversa. Un ejemplo de ello son las tarifas y los subsidios a las empresas de transporte y energía. El Gobierno subsidió a los consumidores durante la etapa de crecimiento, al no realizar ajustes tarifarios. Ahora se encuentra en una encrucijada, porque los subsidios continúan creciendo y es cada vez más costoso sostener la misma política. Este incremento del gasto, sólo sirve para mantener la demanda pública en su lugar pero no resulta una auténtica política expansiva, con excepción de algunas obras públicas.

Este exceso de gasto público es uno de los mayores problemas estructurales que enfrenta la economía argentina. De hecho, problemas como la inflación, las tarifas de servicios públicos y la distorsión de precios relativos que enfrenta la economía local son dificultades derivadas que también habrá que enfrentar tarde o temprano.

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

Nicolás Cozzetti

Asistente Estadístico

Alejandro Canosa

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

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

E-Mail: nys@ojf.com

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

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

NyS Nº 002

Asignaciones Familiares. 1996

NyS Nº 003

China Continental: Perspectivas. 1997

NyS Nº 004

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

NyS Nº 005

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

NyS Nº 006

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

NyS Nº 007

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

NyS Nº 008

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

NyS Nº 009

Presupuesto 1999: Hipótesis alternativas de crecimiento económico. Septiembre 1998

NyS Nº 010

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

NyS Nº 011

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

NyS Nº 012

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

NyS Nº 013

PRESUPUESTO NACIONAL: Fines, Medios y Resultados. Abril 1999

NyS Nº 014

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

NyS Nº 015

Relaciones Laborales en el Sector Público Argentino. Octubre 1999.

NyS Nº 016

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

NyS Nº 017

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

NyS Nº 018

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

NyS Nº 019

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

NyS Nº 020

Un sistema impositivo duradero para argentina. Febrero 2001

NyS Nº 021

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

NyS Nº 022

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

NyS Nº 023

Distribución del ingreso en la última década. Noviembre 2001

NyS Nº 024

ARGENTINA: Visión de País y Diagnóstico. Febrero 2002

NyS Nº 025

Subsidio por Desempleo y Fomento del Empleo. Noviembre 2002

NyS Nº 026

Escenarios de Renegociación de la Deuda Externa Argentina. Noviembre 2002

NyS Nº 027

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

NyS Nº 028

La política económica del Mercosur. Julio 2003

NyS Nº 029

Distribución del ingreso. Agosto 2004

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

Edición Fundación Norte y Sur – El Ateneo, Diciembre 2005

NyS Nº 030

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

NyS Nº 031

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Junio 2007

NyS Nº 032

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Julio 2007

NyS Nº 033

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Agosto 2007

NyS Nº 034

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Septiembre 2007

NyS Nº 035

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Octubre 2007

NyS Nº 036

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Noviembre 2007

NyS Nº 037

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Diciembre 2007

NyS Nº 038

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Febrero 2008

NyS Nº 039

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Marzo 2008

NyS Nº 040

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Mayo 2008

NyS Nº 041

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Julio 2008

NyS Nº 042

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Agosto 2008

NyS Nº 043

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Septiembre 2008

NyS Nº 044

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Octubre 2008

NyS Nº 045

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Noviembre 2008

NyS Nº 046

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Abril 2009

NyS Nº 047

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Mayo 2009

NyS Nº 048

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Junio 2009

NyS Nº 049

Impuestos "sustentables" para la Economía Argentina. Julio 2009

NyS Nº 050

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Julio 2009

NyS Nº 051

Correspondencia Fiscal y Desequilibrios en Argentina. Agosto 2009

NyS Nº 052

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Agosto 2009

NyS Nº 053

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Septiembre 2009