

nys N° 088

# SINTESIS DE LA ECONOMIA ARGENTINA

**El camino hacia la recuperación está  
cubierto de riesgos**

**NEWSLETTER DEL MES DE NOVIEMBRE**

**Noviembre 28, 2012**

## CONTENIDO

<b>SITUACIÓN ECONÓMICA .....</b>	<b>2</b>
<i>Producción y Consumo .....</i>	<i>2</i>
<i>Inflación.....</i>	<i>2</i>
<i>Situación Fiscal .....</i>	<i>2</i>
<i>M&amp;A e inversiones más importantes .....</i>	<i>3</i>
<i>Sector Externo .....</i>	<i>3</i>
<i>Bolsa y Finanzas.....</i>	<i>3</i>
<i>Moneda .....</i>	<i>4</i>
<i>Confianza de los agentes económicos.....</i>	<i>4</i>
<i>Perspectivas de corto plazo .....</i>	<i>4</i>
<b>ANÁLISIS ESPECIAL DEL MES .....</b>	<b>6</b>
<i>SINTESIS: El camino hacia la recuperación está cubierto de riesgos.....</i>	<i>6</i>
<i>ARGENTINA: Recuperación para el 2013 pero con sombras.....</i>	<i>6</i>
<b>SPONSORS DE PROYECTOS DE LA FUNDACION .....</b>	<b>11</b>
<b>CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR .....</b>	<b>12</b>
<b>“BASES PARA EL LARGO PLAZO”: Orden de suscripción .....</b>	<b>16</b>

**SITUACIÓN ECONÓMICA**
**PRODUCCIÓN Y CONSUMO**

La actividad económica se encuentra estancada, lo cual se evidencia por la tendencia prácticamente plana desde hace un año. No obstante, esta situación está configurada por realidades sectoriales dispares.

Por un lado, el sector Agropecuario tuvo a mediados de año una dinámica muy negativa, lugar que hoy ocupa la Construcción debido, mayormente, a las restricciones cambiarias y a la caída que se observa también en la producción de insumos para el sector. Asimismo, las Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler cayeron en octubre un 1,4% anual.

Esto está en parte compensado por el rubro Intermediación Financiera, que creció este mes un 7,3% anual, lo que implica una desaceleración significativa ya que el ritmo de expansión de los últimos meses estuvo en torno al 15% anual y en los primeros meses del año promedió el 20% anual. Era esperable que esto ocurriera ya que la base de comparación resulta elevada, en particular debido a que a esta altura del año pasado el sector aceleró aún más el buen dinamismo que caracterizó el 2011.

**INFLACIÓN**

En base a nuestra estimación, los precios aumentaron 1,1% en octubre, evidenciando una inflación anual del 24,3%.

El mayor incremento del mes se observó en el rubro Indumentaria (2,3%), producto de la suba de los precios de Ropa y Calzado.

Por otro lado, el sector de mayor incidencia en la inflación del mes fue nuevamente Alimentos y Bebidas, estos precios aumentaron 0,9% en el mes, producto de la suba en los precios de frutas y carnes. Sin embargo, esta variación fue la más baja del año en esta sección comparado con meses anteriores, ya que venía aumentando por encima del 1,5%.

**ESTIMACIÓN INFLACIÓN DE OCTUBRE**

*Var. % mensual e incidencia*

	Estimador Inflación	
	var % mensual	Incidencia
Indumentaria	2,3%	0,11
Esparcimiento	2,1%	0,17
Bienes Varios	1,7%	0,08
Salud	1,7%	0,15
Equip. y Funcionamiento del Hogar	1,5%	0,09
Educación	0,9%	0,04
Alimentos y bebidas	0,9%	0,33
Transporte y comunicaciones	0,7%	0,09
Vivienda	0,0%	0,00
<b>Estimación inflación OCTUBRE</b>	<b>1,1%</b>	<b>1,1</b>
<b>INFLACIÓN ANUAL</b>	<b>24,3%</b>	

Fuente: OJF & Asociados

**SITUACIÓN FISCAL**

En octubre la recaudación nacional totalizó \$38.546M, un 4,8% más que en septiembre y un 26,4% más que en octubre de 2011. De este modo, en el acumulado anual se observa un crecimiento de 25,4% de los recursos. No obstante, al tener en cuenta la evolución del nivel general de precios, se observa que el crecimiento real de la recaudación fue del 0,7%.

Se destacó la recuperación de los impuestos internos que, tras desacelerarse en septiembre, repuntaron notablemente: de los 26,4 puntos que creció la recaudación, 16,9 los explica la recaudación de la DGI, la cual tuvo una evolución de 35,1% anual, contra el 26,5% observado el mes anterior. En términos reales, implica un crecimiento del 7,3%, contra el 0,9% observado en septiembre.

Por su parte, los tributos vinculados al comercio exterior se contrajeron un 12,9% anual, tras haber caído un 2,8% en septiembre. Puntualmente, esta evolución se explica por la caída de 22,8% de los

## SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/11/2012)

derechos de exportación, que no pudo ser contrarrestada por la expansión del 29,1% en los de importación. De este modo, la recaudación por comercio exterior se contrajo, en lo que va del año, un 7,3% en términos reales.

### **M&A E INVERSIONES MÁS IMPORTANTES**

En los primeros 9 meses del año se realizaron operaciones de Fusiones y Adquisiciones (M&A) por un monto de US\$ 2.662 millones, representando una baja del 63% con respecto al 2011. Además, el precio en US\$ de las acciones de empresas llegaron a un valor promedio de 5 veces EBITDA (resultado operativo antes de impuestos, intereses y amortizaciones), mientras que en Latinoamérica es de casi 10 veces EBITDA, en EE.UU. o Europa llega a 14 veces EBITDA y en China e India se llegó a pagar más de 20 veces EBITDA. Para mergermarket.com, Argentina fue en 2011 el quinto país en importancia para operaciones de M&A en Latinoamérica, a pesar de ser la tercera economía de la región.

El incremento del riesgo país, las dificultades para obtener moneda extranjera y la fuga de capitales contribuyeron al hecho. Sin embargo, es una oportunidad para aquellos que puedan adquirir empresas argentinas ya sean PyMEs o grandes, a bajo costo y por lo general financieramente sanas.

### **SECTOR EXTERNO**

Los datos de intercambio comercial de septiembre arrojaron un superávit de US\$ 911 M, similar al del mismo mes del año pasado. Las exportaciones se redujeron un 12% interanual registrando la mayor caída del año (en mayo había sido de 10%), al igual que las importaciones, que experimentaron una baja de 14%, como la inclinación observado en abril.

En el acumulado a septiembre el saldo comercial alcanzó los US\$ 10.942 M, superando la meta que se había planteado en el presupuesto. Esto representa un incremento de 34% del superávit, gracias a que las importaciones disminuyeron en mayor proporción que las exportaciones, 8% contra 3%, en variaciones acumuladas. Esta fuerte caída de las importaciones fue producto tanto de una menor actividad como de los mayores controles con la implementación de las declaraciones juradas anticipadas (DJAI).

El rubro de exportaciones que más cayó en septiembre fue el de los productos primarios (27%), debido a que los exportadores apresuraron sus ventas en julio y agosto estimulados por las mayores cotizaciones de los granos.

### **BOLSA Y FINANZAS**

En las últimas semanas, la cotización de la Bolsa local se vio fuertemente condicionada por el desenvolvimiento del fallo de Griesa. La Corte de Apelaciones de Estados Unidos ratificó recientemente un fallo del juez Thomas Griesa a favor de los fondos litigantes que no ingresaron a los canjes de deuda. Dicho fallo obliga a Argentina a saldar su deuda con estos acreedores de títulos públicos, que se hallan en cesación de pagos por no haber ingresado a los canjes de deuda.

Esto afectó considerablemente la plaza local, donde el índice Merval medido en pesos se redujo 2,5 % desde entonces. Posiblemente, en vistas del reciente fallo del juez en cuestión, los papeles también se vean fuertemente afectados. A su vez, esto se reflejó en el riesgo país, el cual se incrementó en 120 pbs. desde entonces.

## SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/11/2012)

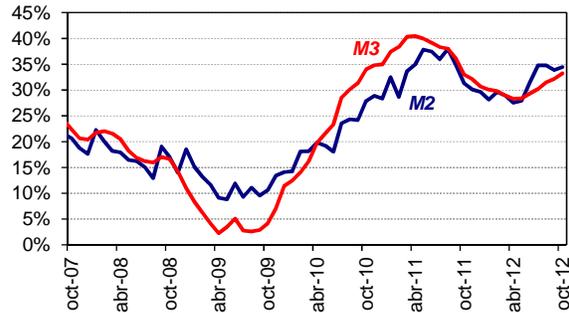
### MONEDA

La emisión monetaria continúa expandiéndose a un ritmo firme. En especial, la base monetaria permite observar una aceleración en el crecimiento promedio en las últimas semanas.

Al tomar el agregado M2, el mismo pareciera haber mantenido el ritmo de expansión, resultando en octubre un 34,5% mayor en la comparación interanual (al igual que la media en los pasados 4 meses). Por su parte, la base monetaria se expandió un 38,1% en el décimo mes del año.

Al mismo tiempo, los depósitos en moneda extranjera, fruto de los mayores controles, siguen mermando. En octubre, los depósitos del sector privado no financiero en dólares resultaron, a fin de mes, US\$ 7.992 M, constituyendo menos del 10% del total de depósitos del sector en cuestión.

**CRECIMIENTO MEDIOS DE PAGO: M2 Y M3**  
promedio mensual de M2 y M3 - Var % anual



Fuente: OJF & Asociados en base a BCRA

### CONFIANZA DE LOS AGENTES ECONÓMICOS

En noviembre, luego de una recuperación importante y repentina del mes anterior, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) que elabora la Universidad Torcuato di Tella volvió a caer un 1,7% con respecto a la medición del mes de octubre. En relación a noviembre 2011, el indicador disminuyó 24,7%, coincidiendo con la variación que arrojó el último mes. La visión negativa en la confianza de los consumidores se observó en todas las regiones: la caída fue de 1% en el Interior del país y en el Gran Buenos Aires, representando variaciones sustancialmente inferiores con respecto a Capital Federal, donde el índice mermó 5,5% en relación al mes anterior.

### PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO

Existen severos síntomas de deterioro en variables necesarias para sostener un crecimiento de largo plazo (Inversión, gasto público sustentable, inflación, etc.).

La expansión esperada del 2013 se sostiene en factores externos, como el crecimiento de Brasil, la performance de China y otros países emergentes, el precio de la soja y el clima. Todas variables sobre los que la política económica no tiene ningún control.

Los factores internos como la baja competitividad industrial, la caída de la inversión durante el 2012, los controles cambiarios, el estado las cuentas públicas y las restricciones a las importaciones, por el contrario, tienden a debilitar el crecimiento. Por ello, la recuperación económica se daría durante los próximos años en base a un crecimiento bajo pero con inflación elevada que tiende a limitar a la economía argentina.

Algo similar sucede con las condiciones políticas. Con un año de mala *performance* económica como el actual, la imagen presidencial positiva ha caído a 37 puntos desde un máximo de 70.

En un escenario futuro de crecimiento bajo y alta inflación, el Gobierno se enfrentará con un apoyo más débil de lo que ha tenido hasta ahora y por un período prolongado. Teniendo en cuenta que existe una vinculación positiva entre las condiciones económicas y el apoyo a la gestión de gobierno, más allá de que éste pueda mostrar alguna recuperación, será difícil que la imagen presidencial vuelva a los 70 puntos de aprobación, como también será poco probable que se vean nuevamente años de 9% de crecimiento en el PIB.

**SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/11/2012)**

VARIABLE	Unidad de Medida	Último Dato		Variaciones <sup>1</sup>		
		Mes	Nivel	Mensual	Anual	Acumulada
<b>Producción y Empleo</b>						
Indice General de Actividad (IGA OJF)	1993=100	oct 12	171,9	-0,3% <sup>2</sup>	-0,4%	-0,3%
Indice de Producción Industrial (IPI OJF)	1993=100	oct 12	188,1	-0,1% <sup>2</sup>	0,2%	-1,8%
Indice de Inversión Bruta Interna (IBIM OJF)	2005=100	sep 12	178,1	3,4% <sup>2</sup>	-7,9%	-8,8%
Tasa de Desempleo (Desocupados / PEA)	% PEA	I 12	7,1	40,0 <sup>9</sup>	-30,0 <sup>10</sup>	
<b>Precios</b>						
Estimación de inflación	1999=100	oct 12	586	1,1%	24,3%	20,5%
Tipo de Cambio Nominal \$ / US\$ (Libre) <sup>4</sup>	\$ / US\$	oct 12	4,7	1,2%	11,6%	10,1%
Tipo de Cambio Efectivo Real Trade Weighted *	2000=100	sep 12	132,0	132,0	0,26%	-16,2%
<b>Situación Fiscal</b>						
Recaudación Tributaria	\$ M	oct 12	60.131	4,8%	26,4%	25,4%
Resultado Primario	\$ M	sep 12	535	-242	86	-5.415
Resultado Financiero	\$ M	sep 12	-2.589	-2.607	-687	-10.797
Deuda Pública	US\$ M	II 12	182.741	1.584	7.710	3.778
<b>Sector Externo</b>						
Exportaciones de Bienes (FOB)	US\$ M	sep 12	6.818	-14,3%	-12,4%	-2,7%
Importaciones de Bienes (CIF)	US\$ M	sep 12	5.907	-6,6%	-14,2%	-8,1%
Saldo Comercial	US\$ M	sep 12	911	-717	12	2.771
<b>Moneda y Bancos</b>						
Reservas Internacionales BCRA	US\$ M	Al 2 nov	45.219	0,2%	-4,8%	-2,5% <sup>3</sup>
Base Monetaria <sup>5</sup>	\$ M	Al 2 nov	273.947	2,2%	44,0%	22,9% <sup>3</sup>
M2 (promedio mensual)	\$ M	Al 2 nov	405.541	1,5%	34,8%	24,2% <sup>3</sup>
Depósitos Privados	\$ M	Al 2 nov	396.315	1,7%	25,4%	21,6% <sup>3</sup>
Préstamos al Sector Privado no Financiero <sup>6</sup>	\$ M	Al 2 nov	351.710	2,8%	27,0%	21,6% <sup>3</sup>
Tasa Prime 1a línea \$ - 30 días TNA	%	Al 15 nov	15,19	-3,6	-11,7	-10,1 <sup>3</sup>
Tasa BADLAR Bancos Privados TNA	%	Al 15 nov	15,38	0,5	-3,6	-1,8 <sup>3</sup>
<b>Bolsa y Finanzas</b>						
Riesgo País (Embi Plus)	Ptos. Básicos	Al 16 nov	1.211	154	279	284
Merval en dólares	Puntos	Al 16 nov	518	6,3%	-13,4%	-9,4%
Merval en pesos	Puntos	Al 16 nov	2.322	-0,0%	-9,4%	-5,7%
<b>Internacional</b>						
Dólar	\$ / US\$	Al 16 nov	4,48	-6,0%	4,7%	4,1%
Dólar Implícito	\$ / US\$	Al 16 nov	7,08	9,2%	52,1%	44,8%
Dólar Blue	\$ / US\$	Al 16 nov	6,38	0,5%	34,6%	34,7%
Euro	US\$ / €	Al 15 nov	1,28	-1,4%	-4,9%	-1,4%
Real	R\$ / US\$	Al 15 nov	2,07	1,8%	14,0%	10,5%
Soja	US\$ / ton	Al 15 nov	515,16	-9,4%	23,9%	17,0%
Trigo	US\$ / ton	Al 15 nov	310,67	-2,2%	41,9%	29,5%
Maíz	US\$ / ton	Al 15 nov	283,95	-4,6%	20,0%	11,6%
Petróleo WTI	US\$ / bbl	Al 15 nov	85,45	-0,9%	-14,9%	-13,5%
Oro	US\$ / oz troy	Al 15 nov	1.714,40	-0,3%	-1,8%	9,4%
EE.UU. T Bond 10 años	%	Al 15 nov	1,59	-0,10	-0,48	-0,28
<b>Índices de Confianza</b>						
Confianza del Consumidor (Universidad Di Tella) <sup>8</sup>	Indice	Mid oct12	43,4	2,8%	-24,7%	
Confianza en el Gobierno (Universidad Di Tella)	Indice	Mid ago12	1,80	-2,2%	-20,0%	

\* 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: EL CAMINO HACIA LA RECUPERACIÓN ESTÁ CUBIERTO DE RIESGOS**

*Todo indicaría que en el 2013 la actividad económica se estaría recuperando. Sin embargo, también es cierto que existen severos síntomas de deterioro en variables necesarias para sostener un crecimiento de largo plazo (Inversión, gasto público sustentable, inflación, etc.).*

*La expansión esperada del 2013 se sostiene en factores externos, como el crecimiento de Brasil, la performance de China y otros países emergentes, el precio de la soja y el clima. Todas variables sobre los que la política eco-nómica no tiene ningún control.*

*Los factores internos como la baja competitividad industrial, la caída de la inversión durante el 2012, el mal ambiente de negocios, las cuentas públicas y las restricciones a las importaciones, por el contrario, tienden a debilitar el crecimiento.*

*Por ello la recuperación económica se daría dentro de un contexto de largo plazo que tiende a limitar a la economía argentina.*

*Podemos decir que los próximos años serán de un crecimiento bajo pero con inflación elevada.*

*Algo similar sucede con las condiciones políticas. Con un año de mala performance económica como el actual, la imagen presidencial positiva ha caído a 37 puntos desde un máximo de 70.*

*Ciertamente hay una vinculación positiva entre las condiciones económicas y el apoyo a la gestión de gobierno.*

*En un escenario futuro de crecimiento bajo y alta inflación, el Gobierno se enfrentará con un apoyo más débil de lo que ha tenido hasta ahora y por un período prolongado.*

*Más allá de que el apoyo a la gestión pueda mostrar alguna recuperación, será difícil que la imagen presidencial vuelva a los 70 puntos de aprobación, como también será poco probable que se vean nuevamente años de 9% de crecimiento en el PIB.*

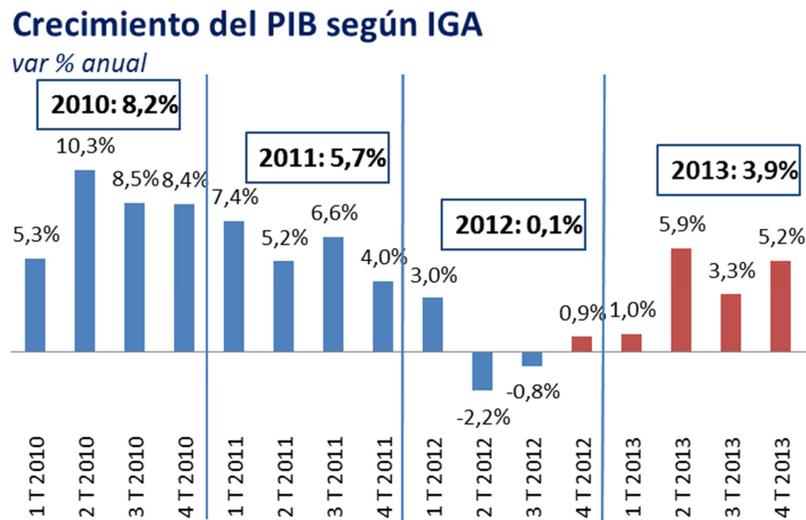
**ARGENTINA: RECUPERACIÓN PARA EL 2013 PERO CON SOMBRAS**

Para el 2013 se espera cierta recuperación de la actividad económica, luego de un año como el actual en el que prácticamente no se observa crecimiento. Sin embargo, esta mejora se da dentro de un contexto de deterioro económico local de largo plazo y un escenario internacional que si bien tiende a mejorar, es muy inestable y presenta serios riesgos. A su vez, el deterioro económico parece reflejarse en las encuestas de opinión acerca del gobierno (imagen presidencial, percepción de la gestión de gobierno, etc.). En estas condiciones, parecería que el escenario político será más complicado para el Gobierno hacia delante de lo que fue en los últimos dos años, en gran medida, empujado por una economía que crecerá poco y presentará mayor inflación.

El año que viene se espera una recuperación de la campaña agrícola –siempre y cuando el clima ayude– y cierto repunte de la industria brasilera, lo que impulsará el crecimiento económico de dos de los principales sectores (agro e industria). Adicionalmente, al ser año electoral se continuará alentando el consumo, la obra pública y hasta es posible que haya una mayor liberación de importaciones. Bajo este esquema, es probable que el crecimiento económico rebote, y se ubique en torno al 3,9% anual.

## SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/11/2012)

De hecho, la industria ya está mostrando ciertos indicios de recuperación, aunque todavía con mucha debilidad. En octubre la evolución de la producción industrial mostró un cambio de signo, al expandirse un 0,2% anual tras un semestre ininterrumpido de caídas en el nivel de actividad. No obstante, la evolución de octubre resulta todavía heterogénea: mientras que el sector de Maquinaria y Equipo registró un crecimiento de 7,9% anual, Alimentos y Bebidas y Metálicas Básicas continúan contrayéndose, al 3,5% y 9,6%, respectivamente.



Fuente: OJF & Asociados

Pero los factores que sostienen esta expansión para el año que viene son factores externos, como el crecimiento de Brasil, la performance de China y otros países emergentes, el precio de la soja y el clima. Todas variables sobre los que la política económica no tiene ningún control. Los factores internos como la competitividad industrial, la caída de la inversión durante el 2012, el mal ambiente de negocios, el elevado gasto público y las restricciones a las importaciones tienden a debilitar dicho crecimiento.

La debilidad de las cuentas fiscales exige un cada vez mayor uso de financiamiento inflacionario por parte del Tesoro Nacional, presionando sobre los precios. Esto fue quitando competitividad al peso argentino, generando una restricción externa que exige medidas poco convencionales como los controles en el mercado de cambios que terminan dañando la credibilidad y aumentan la incertidumbre sobre la economía. Así, la inversión y el clima de negocios se fue deteriorando. Durante el 2012, el IBIM-OJF, que mide la inversión acumuló una caída de 8,9% anual durante los primeros 9 meses del año.

Incluso el Estado ha ido ajustando la inversión pública. En efecto, el estancamiento económico vivido a lo largo del último año se tradujo en menores ingresos a nivel nacional: mientras que a octubre de 2011 la recaudación total crecía a una tasa del 31,8%, a partir del cuarto trimestre de dicho año los recursos comenzaron a crecer a tasas más bajas y a demostrar incluso contracción en términos reales. Por el contrario, los principales gastos del Estado, continuaron expandiéndose a tasas significativamente mayores, fenómeno que se constata para todo el período. Puntualmente, los salarios crecieron, en el acumulado a septiembre un 27,4% anual, los subsidios, si bien desaceleraron su tasa de crecimiento, acumulan en lo que va del año un incremento del 18%. En tercer lugar, las prestaciones de seguridad social, que representan un tercio del gasto total, crecieron un 40,8% en lo que va del año. De este

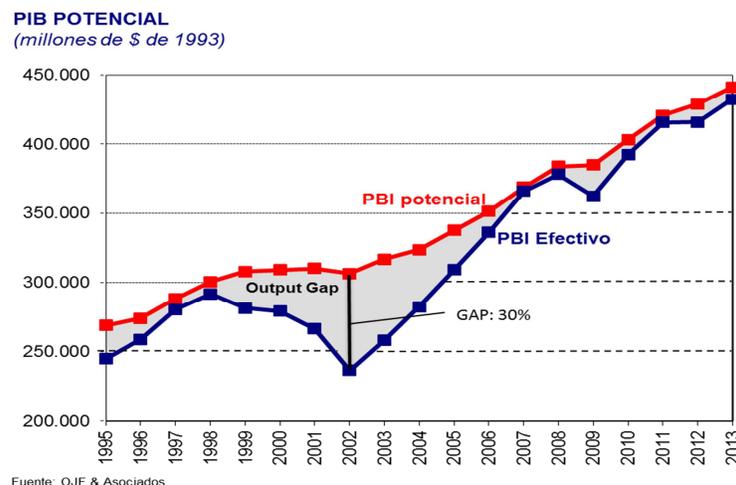
## SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/11/2012)

modo, puede observarse como tres de las erogaciones principales y más inflexibles a la baja del SPNF se expandieron fuertemente este año. Como suele suceder ante episodios de menor abundancia de fondos, la variable de ajuste fue principalmente la obra pública: en el acumulado a octubre, la inversión del Estado nacional fue de \$ 5.825 M, lo cual representa una caída del 2% anual, en términos reales, esto es, descontando el aumento de precios.

En materia de Clima de inversores, el Banco Mundial publicó recientemente su ranking mundial de facilidad para hacer negocios, que nos permite comparar entre los países sudamericanos y entender el porqué de la menor proporción de IED dirigida a la Argentina. Entre siete países escogidos con características similares, en el ranking general Argentina sólo está mejor que Brasil y se encuentra bastante lejos de Chile, Perú, Colombia, México y Uruguay. De hecho de los 10 ítems, Argentina se posiciona última en 4 de ellos (apertura de un negocio, manejo de permisos de construcción, protección de inversores y comercio transfronterizo) y anteúltimo en pago de impuestos. El ítem en que destaca es en el de cumplimiento de contratos, donde ocupa el primer lugar. Finalmente donde tiene una performance media es en obtención de electricidad, de crédito y resolución de insolvencias.

Por lo tanto, difícilmente la capacidad instalada logre crecer lo suficiente como para que la economía argentina retome los altos niveles de crecimiento que se observaron en el pasado.

De hecho, al observar la capacidad potencial de crecimiento se ve que la posibilidad de crecer es reducida. En efecto, durante la crisis del 2002 el PIB efectivo cayó violentamente, pero la infraestructura, las maquinarias, las plantas no desaparecieron. Con lo cual, se produjo una brecha de 30% entre lo que la economía efectivamente producía y lo que potencialmente era capaz de producir. En otras palabras, se podía crecer 30% invirtiendo sólo lo necesario como para reponer las amortizaciones. Hoy esa brecha es prácticamente nula, lo cual implica, por un lado que a la economía le va a costar más crecer a largo plazo y, por otra, que las medidas para empujar el crecimiento a corto plazo como la emisión monetaria o la expansión fiscal tenderán a provocar más bien un efecto inflacionario.



En este contexto, la situación política también tiende a ser débil. En los últimos años, la relación entre la imagen del gobierno y el crecimiento de la actividad económica se ha fortalecido sensiblemente. Los años de alto crecimiento económico, también han sido años de buena imagen presidencial. Sobre todo teniendo en cuenta que el Gobierno se ha esforzado por impulsar el salario real y el consumo. Por el

## SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/11/2012)

contrario, los años de bajo crecimiento y de restricciones económicas, no han sido los mejores para el apoyo político del Gobierno.



Fuente: OJF en base a Poliarquía

De la misma manera en que se puede esperar un crecimiento suave de la actividad económica en los próximos años, también se podrá observar una mayor debilidad política por parte del Gobierno, que se puede ir acentuando a medida que se acercan las contiendas electorales.

En conclusión, si bien la actividad económica crecería 3,9% durante el 2012, lo cierto es que esto dependería más bien de factores externos, mientras que los factores locales tienden a mostrar señales de deterioro. A nivel internacional el escenario luce mejor, pero todavía es inestable. EE.UU. si bien está creciendo, lo hace lentamente y con problemas fiscales muy importantes, Brasil parece estar recuperándose, pero todavía no se ve una tendencia sólida, mientras que China parece estar creciendo un poco menos, pero por ahora continúa siendo uno de los principales motores de crecimiento a nivel mundial.

## **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

Ezequiel Brodschi

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

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

E-Mail: [info@fundacionnorteysur.org.ar](mailto:info@fundacionnorteysur.org.ar)

[www.fundacionnorteysur.org.ar](http://www.fundacionnorteysur.org.ar)

SPONSORS DE PROYECTOS DE LA FUNDACION



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**

## SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/11/2012)

---

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

## SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/11/2012)

---

### **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

---

**SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/11/2012)**

---

**NyS N° 082**

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: La economía en el centro de la escena. Mayo 2012

**NyS N° 083**

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Se reducen las alternativas. Junio 2012

**NyS N° 084**

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Se reflejan las inconsistencias acumuladas. Julio 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:** ...../...../.....