

SINTESIS DE LA ECONOMIA ARGENTINA

NEWSLETTER DEL MES DE SEPTIEMBRE

Septiembre 17, 2010

CONTENIDO

SITUACIÓN ECONÓMICA	2
<i>Producción y Consumo</i>	<i>2</i>
<i>Inflación y Salarios.....</i>	<i>2</i>
<i>Situación Fiscal</i>	<i>2</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>Síntesis: Saliendo de la crisis con dificultades</i>	<i>7</i>
<i>Internacional: Los emergentes mueven al mundo</i>	<i>7</i>
<i>ARGENTINA: la recuperación económica y política se estaría frenando.....</i>	<i>9</i>
SPONSORS DE PROYECTOS DE LA FUNDACION	14
<i>DOS SIGLOS DE ECONOMIA ARGENTINA (1810 – 2010) – Edición Bicentenario.....</i>	<i>14</i>
CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR	15

SITUACIÓN ECONÓMICA
PRODUCCIÓN Y CONSUMO

Según el IGA-OJF, en agosto el PIB creció un 6,4% interanual. De este modo, los primeros ocho meses del año acumulan un crecimiento del 7,4%, mientras que en términos desestacionalizados en agosto el nivel de actividad cayó un 1,3% mensual.

En agosto, el crecimiento interanual estuvo liderado por: Industria Manufacturera (+9%), Comercio al por Mayor y Menor (+8,1%) y Electricidad, Agua y Gas (+7,7%). Por su parte, la industria según el IPI-OJF, fue traccionada principalmente por Maquinarias y Equipos, Metálicas Básicas y Papel con crecimientos del 40%, 15% y 11,8% interanual respectivamente. Por otro lado, el único sector que registró una caída anual fue Agricultura, Ganadería y Pesca (-4,5%).

De esta forma, la economía evidencia un crecimiento más moderado que el del primer semestre del año. Esto se debe, por un lado, al aumento en la base de comparación, ya que la actividad se empezó a recuperar en el segundo semestre de 2009. Por otro lado, se comienzan a notar los cuellos de botella a medida que la economía alcanza niveles cercanos a los máximos anteriores a la crisis.

INFLACIÓN Y SALARIOS

La inflación de agosto, **según nuestro relevamiento** alcanzó el 1,6% mensual. La variación interanual fue del 22,5%, mientras que la acumulada trepó al 16,7%. De esta manera, continúa la aceleración inflacionaria que caracterizaría la segunda parte del año.

Los rubros que registraron los incrementos más importantes fueron: Salud (+6,1%), Alimentos y Bebidas (+2,5%) e Indumentaria (+2,5%). Asimismo, Alimentos y Bebidas explica el 0,84 del aumento registrado, seguido por salud (+0,62) e Indumentaria (+0,13).

Por otro lado, debido a la finalización de las vacaciones de invierno la única baja relevada es en Turismo (-7,6%), la cual produjo una caída del 2,5% en el rubro Esparcimiento.

Las perspectivas inflacionarias para lo que resta del año continúan ubicándose por encima del 25% anual, debido a la nueva expansión monetaria que se generaría (producto de la reforma del programa monetario) y del aumento del gasto público.

INFLACIÓN DE AGOSTO
Var. % mensual e incidencia

	IPC SI	
	var % mensual	Incidencia
Alimentos y bebidas	2,5%	0,84
Salud	6,1%	0,62
Indumentaria	2,5%	0,13
Vivienda	0,5%	0,06
Equip. y Funcionamiento del Hogar	0,9%	0,06
Bienes Varios	0,9%	0,04
Transporte y comunicaciones	0,2%	0,03
Educación	0,2%	0,01
Esparcimiento	-2,5%	-0,21
IPC AGOSTO	1,6%	1,6
INFLACIÓN ANUAL	22,5%	
INFLACIÓN ACUMULADA	16,7%	

Fuente: OJF & Asociados

SITUACIÓN FISCAL

En julio el resultado primario ascendió a \$ 3.913 M, producto de ingresos que alcanzaron los \$ 32.699 M y gastos (sin considerar el pago de intereses) que rondaron los \$ 28.787 M. Incluyendo los servicios de la deuda, el resultado fiscal del mes fue de \$ 2.675 M. Cabe destacar, que para obtener sendos resultados se utilizaron más de \$3.000 M transferidos desde el BCRA. Sin dichos fondos, julio hubiera sido un mes deficitario.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/09/2010)

Por su parte, el gasto público continúa creciendo a tasas elevadas. En julio se registró un alza del 31,2% interanual. Entre los de mayor crecimiento se destacan las transferencias corrientes al sector privado y de capital a las provincias, con una variación interanual del 48,6% y 69% respectivamente. En el primer caso corresponden mayormente a subsidios a los principales servicios públicos para sostener las tarifas, como son la distribución de gas y electricidad y el transporte de pasajeros en colectivos, trenes y subtes.

En el caso de las provincias, está más relacionado a la distribución del Fondo Federal Solidario de la Soja, que reparte el 30% de los ingresos por retenciones al complejo sojero a los gobiernos subnacionales para financiar obras de infraestructura. Hasta julio se transfirieron por este concepto más de \$ 4.000 M, y equivale a casi un 10% de los envíos que se hacen a través de la Coparticipación.

M&A E INVERSIONES MÁS IMPORTANTES

El grupo canadiense Goldcorp anunció la compra de un yacimiento en la Argentina, propiedad de la empresa Andean Resources, por U\$S 3.400 M. Andean Resources posee actualmente el proyecto minero de Cerro Negro, de extracción de oro y plata.

PDVSA comprará el 46% de las acciones que tiene la empresa uruguaya ANCAP en la red de estaciones de servicios Petrolera del Conosur en la Argentina.

La cervecera Quilmes, propiedad de InBev, invertirá U\$S 88,1 M durante este año para aumentar su capacidad de producción, introducir innovaciones en envases, mejorar la logística y reforzar los sistemas relacionados con el cuidado del medioambiente de sus establecimientos en la provincia de Buenos Aires.

SECTOR EXTERNO

En julio, el saldo comercial arrojó un superávit de US\$ 883 M, registrando una contracción del 34% interanual. Esta caída se explica por el mayor crecimiento de las importaciones frente a la variación de las exportaciones. Asimismo, en los primeros siete meses del año, el excedente comercial cayó un 26% frente al mismo período de 2009, totalizando un valor de US\$ 8.375 M.

Las exportaciones de julio crecieron un 22% interanual, totalizando US\$ 6.004 M. Los rubros que motorizaron esa suba fueron Productos Primarios (se destacan las ventas de cereales y oleaginosas) y MOI, con expansiones interanuales de 83% y 28%, respectivamente. En tanto, las ventas de Combustibles cayeron un 15%, mientras que las MOA tuvieron una expansión moderada del 2% anual.

Por otro lado, en julio las compras al exterior registraron US\$ 5.121 M y avanzaron 43% en términos interanuales. Las importaciones de Bienes Intermedios avanzaron un 49% interanual. En tanto, Piezas de Capital, Bienes de Capital aumentaron 42% y 32%, en forma respectiva, mientras que las compras de Combustibles fueron un 43% mayores. Se destaca el incremento del 98% en las compras de Automotores (principalmente desde Brasil).

COMERCIO EXTERIOR. GRANDES RUBROS

Millones de dólares y variación porcentual

	Julio			Enero-Julio		
	2009	2010	V%A	2009	2010	V%A
Exportaciones	4.916	6.004	22%	32.294	38.298	19%
Primarios	802	1.469	83%	6.066	9.560	58%
MOA	1.997	2.042	2%	12.569	12.130	-3%
MOI	1.625	2.075	28%	9.850	12.951	31%
Combustibles	492	418	-15%	3.810	3.656	-4%
Importaciones	3.586	5.121	43%	20.954	29.924	43%
Bs.Capital	725	959	32%	4.641	6.192	33%
Pzas.Capital	682	969	42%	3.780	5.669	50%
Bs.Interm.	1.072	1.593	49%	6.797	9.442	39%
Combustibles	453	646	43%	1.626	2.752	69%
Bs.Consumo	442	544	23%	2.780	3.452	24%
Automotores	201	398	98%	1.250	2.330	86%
Resto	11	11	0%	79	88	11%
Saldo	1.330	883	-34%	11.340	8.375	-26%

Fuente: OJF & Asociados en base a INDEC

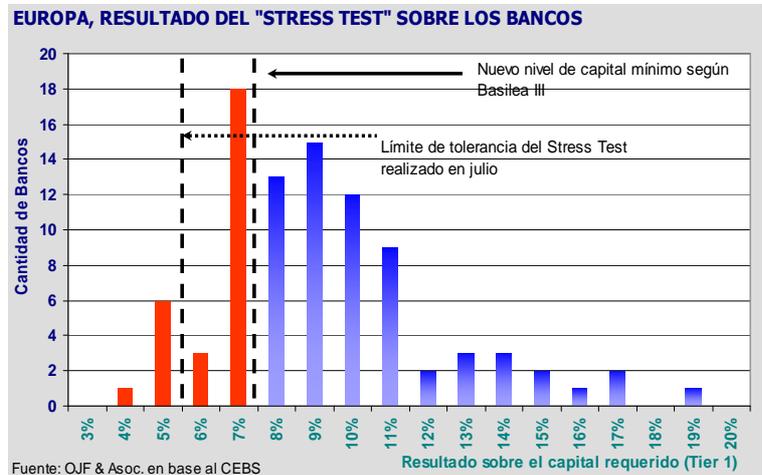
SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/09/2010)

BOLSA Y FINANZAS

La semana pasada se reunieron los dirigentes de las principales entidades bancarias internacionales y establecieron nuevas directivas concernientes a los controles de las mismas. La nueva normativa (conocida como Basilea III), ha otorgado resultados más "laxos" de los que el mercado venía descontando. De hecho el principal cambio en relación a Basilea II ha sido el establecer nuevos límites para el capital requerido (o Tier 1) de las entidades financieras y bancarias. Del límite actual, del 2%-3% de capital requerido sobre el total del activo, las entidades deberán tener entre el 6% y 7% según la nueva normativa. El objetivo es completar esta instrumentación en los próximos 5 años.

Sin embargo, hay que tener en cuenta que con este nuevo ratio de capital requerido, entre el 30% y el 40% de las entidades bancarias europeas estarían bajo incumplimiento de la misma, según el "stress test" realizado hace unos meses atrás.

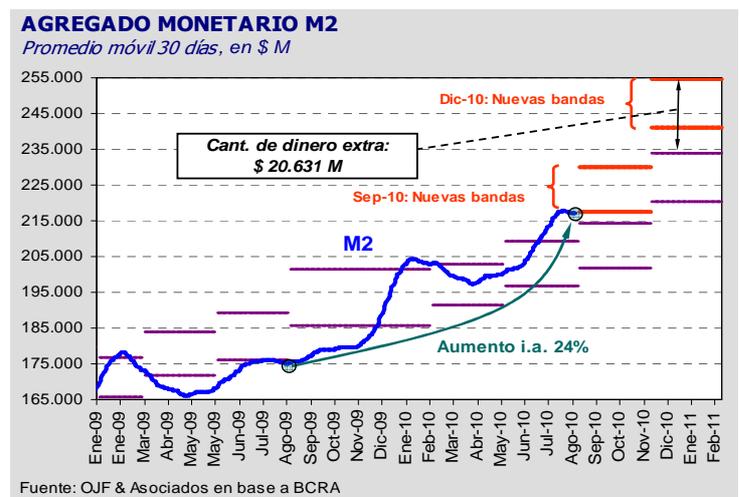
Esto indica que, ante una baja considerable del producto regional (un 3%) y de las acciones, las entidades deberían hacer frente a las pérdidas con un mayor porcentaje de sus activos. Hay que tener en cuenta que las crisis generan procesos de "salida" del sistema bancario, por lo cual la suba del Tier 1 no es significativa para hacer frente a las pérdidas de activos que genera las infames "corridas bancarias" (estas suelen ser superiores a los montos utilizados para la reglamentación establecida por Basilea III).



MONEDA

El BCRA modificó el Programa Monetario de 2010 al relajar las bandas para el M2. Así, se convalida un crecimiento adicional de la cantidad de dinero de más de \$ 20.000 M (la base monetaria crecería \$ 12.894 M), que tendría mayores consecuencias inflacionarias.

En esta línea, si aplicáramos un criterio de metas teóricas a la base monetaria, el límite teórico máximo sería de \$ 144.382 M para fin de diciembre. No obstante, si al stock actual de base monetaria al 3 de septiembre de \$ 138.704 se le sumara el excedente de \$ 12.894 M, la banda superior se sobrepasaría en \$ 6.766 M. Por ende, esta es la cantidad de dinero que, como mínimo, el BCRA debería esterilizar para apegarse a la regla. Así, el stock de Lebacks y Nobacs (que ya es récord) seguiría creciendo.



En suma, la modificación de las metas del programa monetario sólo avalaría el crecimiento (no genuino) por inflación. De esta manera, se manifiesta una "circularidad viciosa" de la creación de dinero, ya que

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/09/2010)

la emisión monetaria incentiva la demanda (principalmente mediante el consumo y el gasto público) en forma creciente pero cada vez con menor efectividad sobre el sector real. Por lo tanto, la política monetaria que originalmente diera apoyo a la reactivación en forma “acomodatícia” o pasiva, actualmente se ha transformado en el componente principal para reforzar la expansión económica, que cada vez es más inflacionaria.

CONFIANZA DE LOS AGENTES ECONÓMICOS

En septiembre las expectativas de inflación a un año, relevadas por la Universidad Di Tella, se ubicaron en un 31,4% promedio, levemente por debajo del mes anterior. En términos de mediana continúan en 25% anual.

Por otra parte, en septiembre se redujo la confianza de los consumidores en 1,5pp con respecto a la medición anterior. Si bien se evidenció una caída en todos los subíndices esta fue más marcada en lo que respecta a la Situación Macro, especialmente por las expectativas para el próximo año que cayeron 3,9pp.

PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO

Los países emergentes están empujando la economía mundial. Si bien los desarrollados mostraron algún dinamismo este año, lo cierto es que el crecimiento es pobre y tiende a desacelerarse. Sin duda alguna, los BRIC's (Brasil, Rusia, India y China) son hoy el motor del mundo. En especial China, India y Brasil. Rusia aún está golpeada por la crisis y por la sequía que la perjudicó en 2010.

En Latinoamérica se distinguen dos grupos de países: aquellos dependientes de EE.UU. y los vinculados a los BRICs. Los primeros, (principalmente México y algunos países centroamericanos) han mostrado cierta dificultad para recuperarse de la recesión del año pasado. Mientras que los países vinculados a los BRIC's (entre ellos Argentina) parecen crecer con más comodidad.

De todas formas, la economía argentina, en línea con la desaceleración global, enfrenta dificultades propias. Por un lado, ya se está evidenciando un freno en el ritmo de expansión producto de las mayores bases de comparación y la estacionalidad del sector agrícola, que concentra su producción en el primer semestre. Adicionalmente, los “cuellos de botella” que este modelo ha ido generando se presentan como los principales desafíos de mediano plazo.

Desde el punto de vista político, la pregunta que surge es si los estímulos a la demanda agregada que se dieron mediante políticas fiscales y monetarias expansivas no tuvieron “mal timing”.

Estos permitieron impulsar el consumo y la actividad económica, logrando una recuperación de la imagen positiva presidencial. Sin embargo, dado el escenario de desaceleración para el 2011 y una mayor presión inflacionaria, las posibilidades de que continúe el “optimismo” se reducen, al tiempo que la elevada imagen negativa de Néstor y Cristina Kirchner generan incertidumbre en torno a si este optimismo podrá materializarse en votos.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/09/2010)
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 10	162,2	-1,3% ²	6,4%	7,4%
Indice de Producción Industrial (IPI OJF)	1993=100	Ago 10	171,7	0,9% ²	9,0%	7,7%
Indice de Inversión Bruta Interna (IBIM OJF)	2005=100	Jul 10	139,7	-6,1% ²	11,2%	14,0%
Indicador Sintético de la Construcción (ISAC)	1993=100	Jul 10	161,0	0,1% ²	6,3%	9,5%
Ventas Reales en Supermercados	\$ M	Jul 10	1.968,8	6,5%	12,7%	11,9%
Ventas Reales en Centros de Compra	\$ M	Jul 10	305,0	0,5% ²	0,8%	11,5%
Tasa de Desempleo (Desocupados / PEA)	% PEA	I 10	8,3	-0,1 ⁹	-0,1	
Precios						
Indice de Precios al Consumidor	1999=100	Ago 10	251	0,7%	11,1%	7,5%
Indice de Precios Mayoristas (IPIM)	1993=100	Ago 10	432	0,9%	15,1%	10,3%
Tipo de Cambio Nominal \$ / US\$ (Libre) ⁴	\$ / US\$	Ago 10	3,96	0,0%	2,7%	3,5%
Tipo de Cambio Efectivo Real Trade Weighted *	1980/90=100	Jul 10	274	1,7%	-2,1%	1,6%
Situación Fiscal						
Recaudación Tributaria	\$ M	Ago 10	34.555	-7,5%	36,7%	33,1%
Gasto de Capital ⁷	\$ M	Jul 10	3.851	75	1.108	3.554
Gasto Primario ⁷	\$ M	Jul 10	28.787	414	7.235	40.466
Resultado Primario	\$ M	Jul 10	3.913	1.197	3.147	7.064
Pago de Intereses	\$ M	Jul 10	1.239	-1.771	-98	1.888
Resultado Financiero	\$ M	Jul 10	2.675	2.968	3.245	5.177
Sector Externo						
Exportaciones de Bienes (FOB)	US\$ M	Jul 10	6.004	-5,5%	22,1%	18,6%
Importaciones de Bienes (CIF)	US\$ M	Jul 10	5.121	1,2%	42,2%	42,7%
Saldo Comercial	US\$ M	Jul 10	883	-408	-432	-2.952
Moneda y Bancos						
Reservas Internacionales BCRA	US\$ M	Al 3 Sep	50.539	3,7%	10,9%	6,5% ³
Base Monetaria ⁵	\$ M	Al 3 Sep	138.708	5,4%	32,1%	9,6% ³
M2 (promedio mensual)	\$ M	Al 3 Sep	217.375	5,7%	24,3%	10,8% ³
Depósitos Privados	\$ M	Al 3 Sep	232.075	1,8%	24,9%	12,3%
Préstamos al Sector Privado no Financiero ⁶	\$ M	Al 3 Sep	166.061	1,6%	23,0%	18,4% ³
Tasa Prime 1a línea \$ - 30 días TNA	%	Al 14 Sep	14,90	0,41	-21,44	-0,77 ³
Tasa BADLAR Bancos Privados TNA	%	Al 14 Sep	10,46	15,77	-224,40	65,77 ³
Bolsa y Finanzas						
Riesgo País (Embi Plus)	Ptos Básicos	Al 16 Sep	652	-33	-137	-164
Merval en dólares	Puntos	Al 16 Sep	620	4,7%	14,7%	5,1%
Merval en pesos	Puntos	Al 16 Sep	2.447	4,7%	17,9%	6,0%
Índices de Confianza						
Confianza del Consumidor (Universidad Di Tella) ⁸	Indice	Mid Ago 10	50,4	4,6%	23,8%	
Confianza del Consumidor (Fundación Mercado)	%	Fin Ago 10	27,4%	0,3%	1,4%	

* Ajustado por principales precios de exportación e importación

1: Las variaciones que no son porcentuales son absolutas

2: Variación desestacionalizada

3: Variación versus diciembre 2009

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

Fuente: 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

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/09/2010)

ANÁLISIS ESPECIAL DEL MES

SÍNTESIS: SALIENDO DE LA CRISIS CON DIFICULTADES

Los países emergentes están empujando la economía mundial. Si bien los desarrollados mostraron algún dinamismo este año, lo cierto es que el crecimiento es pobre y tiende a desacelerarse. Sin duda alguna, los BRIC's (Brasil, Rusia, India y China) son hoy el motor del mundo. En especial China, India y Brasil. Rusia aún está golpeada por la crisis y por la sequía que la perjudicó en 2010.

En Latinoamérica se distingue dos grupos de países: aquellos dependientes de EE.UU. y los vinculados a los BRICs. Los primeros, (principalmente México y algunos países centroamericanos) han mostrado cierta dificultad para recuperarse de la recesión del año pasado. Mientras que los países vinculados a los BRIC's (entre ellos Argentina) parecen crecer con más comodidad.

De todas formas, la economía argentina, en línea con la desaceleración global, enfrenta dificultades propias. Por un lado, ya se está evidenciando un freno en el ritmo de expansión producto de las mayores bases de comparación y la estacionalidad del sector agrícola, que concentra su producción en el primer semestre. Adicionalmente, los "cuellos de botella" que este modelo ha ido generando se presentan como los principales desafíos de mediano plazo.

Desde el punto de vista político, la pregunta que surge es si los estímulos a la demanda agregada que se dieron mediante políticas fiscales y monetarias expansivas no tuvieron "mal timing".

Estos permitieron impulsar el consumo y la actividad económica, logrando una recuperación de la imagen positiva presidencial. Sin embargo, dado el escenario de desaceleración para el 2011 y una mayor presión inflacionaria, las posibilidades de que continúe el "optimismo" se reducen, al tiempo que la elevada imagen negativa de Néstor y Cristina Kirchner generan incertidumbre en torno a si este optimismo podrá materializarse en votos.

INTERNACIONAL: LOS EMERGENTES MUEVEN AL MUNDO

En el segundo trimestre del año la economía mundial habría crecido 1,3% respecto del primer trimestre (4,3% interanual). Este crecimiento está impulsado por los países emergentes, que en promedio crecieron 1,8% contra 0,6% de los países desarrollados. En el segundo semestre esperamos cierta

CRECIMIENTO DEL PIB: PRINCIPALES REGIONES Y PAISES

var % respecto del período anterior - desestacionalizados

	1 trim 09	2 trim 09	3 trim 09	4 trim 09	2009	Proyección				
						1 trim 10	2 trim 10	3 trim 10	4 trim 10	2010
Países desarrollados	-2,4%	-0,2%	0,3%	0,8%	-3,8%	0,7%	0,6%	0,3%	0,3%	2,1%
EE.UU.	-1,6%	-0,9%	0,4%	1,2%	-3,1%	0,9%	0,4%	0,1%	0,3%	2,3%
Euro Zona	-2,4%	-0,1%	0,3%	0,2%	-4,0%	0,4%	1,0%	0,4%	0,3%	1,7%
Reino Unido	-2,3%	-0,8%	-0,3%	0,5%	-4,9%	0,4%	1,1%	0,1%	0,6%	1,4%
Japón	-4,7%	2,2%	0,2%	1,1%	-5,2%	0,7%	0,0%	0,8%	0,3%	2,7%
Emergentes	-1,2%	2,3%	2,2%	1,8%	2,1%	1,4%	1,8%	1,6%	1,5%	5,5%
China	1,8%	3,8%	2,3%	2,8%	8,7%	2,5%	2,3%	2,1%	2,3%	10,3%
India	2,3%	2,6%	2,6%	3,4%	7,6%	1,2%	1,3%	2,0%	3,3%	8,7%
Brasil	-0,8%	1,5%	2,3%	1,7%	0,4%	2,4%	2,1%	1,2%	1,2%	7,8%
Rusia	-9,0%	-10,9%	-8,8%	-3,0%	-7,9%	3,3%	3,9%	1,0%	4,5%	-2,4%
Latam ex Brasil	-5,0%	-1,0%	3,4%	1,2%	-5,5%	0,7%	2,1%	0,3%	1,0%	5,1%
Mundo	-1,7%	1,2%	1,4%	1,4%	-0,6%	1,1%	1,3%	1,0%	1,0%	4,1%

Fuente: OJF & Asociados en base a OECD, FMI, Cepal e institutos de estadísticas

desaceleración global, liderada por EE.UU. y Japón que podría contagiar a Europa. En el caso de los países emergentes el escenario es diferente. China e India claramente empujan a la economía mundial

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/09/2010)

y Latinoamérica es arrastrada a través del comercio de commodities. Siendo Rusia probablemente la gran excepción porque no solo fue muy golpeada por la recesión el año pasado sino que su recuperación se vio frenada por una fuerte sequía. No obstante, esto se compensaría parcialmente con una aceleración esperada en la economía de la India.

Este año China pasó a ser la segunda economía del planeta, Brasil es la número 8, Rusia es la 10 y la India es la 12. Es por eso que los BRIC resultan tan relevantes a la hora de analizar la economía mundial hoy en día. Pero no son lo único que existe y no todas las regiones del planeta se comportan de forma homogénea.

Países desarrollados, perspectivas pobres

Si bien han mostrado alguna recuperación a fines del año pasado y principios de este año, todavía se sigue viendo un crecimiento muy pobre y heterogéneo. Los países más grandes (EE.UU. y Japón) se están desacelerando rápidamente. De hecho, Japón prácticamente no creció en el 2T'10 y eso podría pasarle a EE.UU. en el 3T'10 a la luz de los datos que surgen del mercado laboral. Europa, mostró una fuerte recuperación en el 2T'10 luego de que se aprobaran los paquetes de financiamiento. Sin embargo, creemos que tanto en Europa como en el Reino Unido la economía tiende a la desaceleración. Es por eso que en el segundo semestre esperamos un crecimiento aún menor de los países desarrollados

¿BRIC's o BIC's?

Los BRIC's son las economías que están empujando al mundo hoy en día. En este sentido se destacan China, India y Brasil que si bien se desaceleraron el año pasado hoy están creciendo rápidamente. Rusia es la excepción. Tras haber sufrido una caída del PIB del 7,9% el año pasado, este año se vio golpeada por una sequía que prácticamente la dejó fuera del mercado agrícola. Entre el arrastre estadístico, el daño causado por la sequía y la cercanía con Europa es posible que el PIB de Rusia vuelva a caer en 2010. No obstante, en términos de crecimiento trimestral, es altamente probable que hacia fin de año veamos una fuerte aceleración de la actividad económica, empujada por la demanda de Petróleo y Gas de Europa y Asia.

Latinoamérica (sin Brasil) una región no tan homogénea

Si sacamos a Brasil de Latinoamérica nos encontramos con un escenario más heterogéneo del esperado. Por un lado tenemos el crecimiento previsto para aquellas economías muy vinculadas a EE.UU. que no será todo lo bueno que podría ser, como es el caso de México y otros países centroamericanos. México que es la segunda economía de la región, crecerá 4,6%, que no es mucho teniendo en cuenta que en 2009 su PIB cayó 6,5%. De la misma manera, países como Ecuador, Guatemala, El Salvador, Honduras y Nicaragua no llegarán a crecer ni 3% a pesar de que en todos los casos sufrieron recesiones el año pasado con las excepciones de Ecuador y Guatemala que en el 2009 crecieron 0,4% y 0,6% respectivamente.

PIB: TAMAÑOS DE LAS ECONOMÍAS

miles de millones de US\$ corrientes

rank	Country	2009	2010
1	Estados Unidos	14.256	14.800
2	China	4.909	5.365
3	Japón	5.068	5.273
4	Alemania	3.353	3.333
5	Francia	2.676	2.669
6	Reino Unido	2.184	2.223
7	Italia	2.118	2.121
8	Brasil	1.574	1.910
9	Canada	1.336	1.556
10	Rusia	1.229	1.508
11	España	1.464	1.425
12	India	1.236	1.367
13	Australia	997	1.193
14	México	875	996
15	Corea	833	991
16	Holanda	795	797
17	Turquía	615	711
18	Indonesia	539	670
19	Suiza	495	512
20	Polonia	430	479
21	Bélgica	470	472
22	Suecia	405	444
23	Arabia Saudita	370	438
24	Noruega	383	433
25	Taiwan	379	418
26	Austria	382	392
27	Iran	330	360
28	Argentina	310	344
29	Sud Africa	287	330
30	Grecia	331	325

Fuente: FMI

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/09/2010)

Sudamérica parece estar en mejor forma. Argentina crecerá 7% este año al igual que Perú. Paraguay estaría creciendo 6,2% y Uruguay que fue el segundo país de mayor crecimiento en la región en 2009 (2,9%), crecería este año cerca del 6%. El PIB de Bolivia que en 2009 creció 3,4% (siendo el país de mayor expansión en toda América), subiría en 2010 un 3,8%. Chile crecería 4,9% este año a pesar del terremoto que destruyó el 25% de la infraestructura dedicada a la pesca y dañó el 15% de la cosecha vitivinícola.

En este contexto el único país que continuaría en recesión en la región sería Venezuela, cuyo PIB luego de sufrir una baja de 3,3% en 2009 sufriría una caída aún mayor en 2010 (-4,1%).

Latinoamérica refleja un poco la situación internacional. Los países más vinculados a los BRIC's serían los de mayor expansión este año, mientras que aquellos más atados a EE.UU. son los que estarán más rezagados. No obstante, estos últimos también se verían empujados por el crecimiento general de la región que este año podría crecer 6,4% (incluyendo Brasil).

ARGENTINA: LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA Y POLÍTICA SE ESTARÍA FRENANDO

Si bien en 2010 la economía se recuperó con fuerza de la mano de la expansión agrícola, la industria y el consumo interno, ya hemos señalado en informes anteriores que este crecimiento sería más magro el año entrante. Sin embargo, más allá de lo que suceda en 2011 también cabe preguntarse cuáles son las perspectivas en el mediano/largo plazo. En este sentido ciertos "cuello de botella" que se han dado en la economía en los últimos años plantean desafíos para el próximo gobierno. Adicionalmente, más allá de la recuperación de la imagen presidencial, la situación política atraviesa un mar de incertidumbre, donde el mayor protagonismo de la oposición en el Congreso promete ser frenado por el oficialismo mediante el veto y demás recursos institucionales y políticos.

La economía está comenzando a mostrar un crecimiento más moderado que las del primer semestre del año. Esto se explica, en parte, por un aumento en la base de comparación, ya que la actividad se empezó a recuperar en el segundo semestre de 2009. Por otra parte porque el impulso al crecimiento que dio la mayor cosecha agrícola se está agotando con la finalización de la campaña 2009/2010.

En julio, el IGA-OJF creció un 6,3% anual, mostrando una fuerte desaceleración en relación a las variaciones anuales evidenciadas en los meses precedentes. De todas formas, cabe destacar que más allá de la desaceleración que se venía observando, en julio en particular influyeron los cortes energéticos a las industrias que generaron una caída del 4% mensual en términos desestacionalizados del sector industrial.

En esta línea, **si bien el crecimiento acumulado a julio es de 7,6% anual, esperamos que el cierre del año se ubique levemente por debajo, evidenciando una recuperación económica en torno al 7% anual en 2010.**

A pesar de las buenas noticias en cuanto al crecimiento económico para 2010, ya hemos señalado en informes anteriores que en 2011 este crecimiento será menor. Lo más grave son los desafíos que este "modelo económico" ha dejado pendientes. **En este sentido, el próximo gobierno deberá atender temas como la aceleración inflacionaria, el rezago de las tarifas públicas y la consecuente baja inversión en energía, déficit fiscal y deuda pública interna creciente, escasez de crédito hipotecario y atraso cambiario, entre los principales.**

En la misma línea, la resolución de algunos "cuellos de botella" que ha ido generando este modelo, también se presentan como objetivos a resolver en el mediano plazo. Estos se generan en la economía por diversas causas, pero principalmente por falta de inversión en el momento oportuno, muchas veces por interferencia del Estado en las señales de precio para indicar donde hacen falta dichas inversiones.

Este es el caso del stock ganadero, que debido a la sequía y a las políticas públicas del sector se redujo en 6 millones de cabezas en los últimos dos años.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/09/2010)

Otro ejemplo de esto se da en el sector energético. A causa del congelamiento del precio del gas natural, no ha existido mucha exploración en ese rubro en los últimos 10 años. Adicionalmente, reservas que eran consideradas como tales dejaron de serlo porque ya no es factible su comercialización, al ser más caro el costo que el ingreso de explotación. Las reservas de gas se fueron consumiendo, sin invertir en descubrir nuevas que es un proceso caro. Han bajado estas reservas de unos 17 años de consumo en el 2000 a solo unos 7,8 años de consumo en 2009. Se ha tenido que importar gas de Bolivia y de otras latitudes, varias veces más caro de lo que se le paga al productor argentino. Aún así no alcanza, especialmente en los momentos pico. Es por ello que en julio hubo que cortar el gas a gran parte de las industrias (la producción manufacturera desestacionalizada bajo en 4% respecto del mes anterior por este motivo), pues no alcanzaba para los consumidores residenciales y las fabricas al mismo tiempo. Y eso que la producción industrial está aun un 4-5 % debajo del máximo de producción del 2008.

RESERVAS DE GAS NATURAL

En M m³ anuales

	Reservas Comprobadas	Variación Reservas	Producción	Reservas Final
2000				777.609
2001	777.609	31.782	45.865	763.526
2002	763.526	-54.451	45.552	663.523
2003	663.523	-474	50.553	612.496
2004	612.496	-18.434	52.205	541.857
2005	541.857	-51.742	51.164	438.951
2006	438.951	59.024	51.819	446.156
2007	446.156	46.709	50.891	441.974
2008	441.974	6.827	50.271	398.529
2009	398.529	28.750	48.418	378.862
Promedio 2000-2009		5.332	49.638	-51% de 2000 a 2009

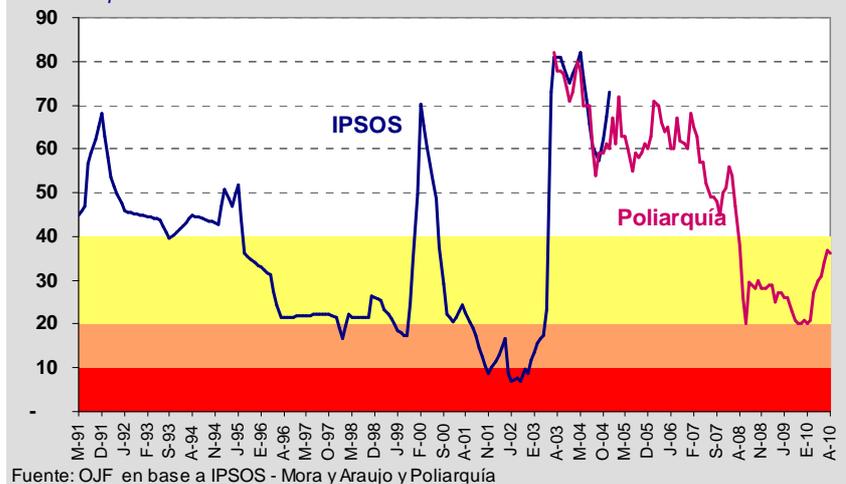
Fuente: OJF & Asociados en base al Instituto Argentino de la Energía

Como señalamos en el informe anterior, casi toda la economía está en un cuello de botella, dado que la diferencia entre el PIB potencial y el PIB efectivo es muy chica, menor al 5%, cuando en 2002-2003 dicha diferencia era de 27%, es decir que el PIB efectivo podía crecer en ese porcentaje sin hacer nuevas inversiones (había inversiones efectuadas antes), había capacidad ociosa de producción. Es decir, aumentar las inversiones para lograr un crecimiento mayor del PIB potencial se presenta como prioritario en el corto y mediano plazo.

La recuperación política del gobierno muy ligada al crecimiento económico

La recuperación económica le permitió al gobierno ganar imagen positiva, reduciéndose el "pesimismo" de la población. Sin embargo, los niveles de imagen presidencial positiva continúan siendo bajos, similares a los de antes del conflicto con el sector agropecuario. El bajo protagonismo de la oposición ayudó también a esta recuperación del oficialismo que, sin embargo, aún está lejos de asegurarse que esto se traslade a las urnas. Según los analistas políticos la población está "neutra" no ve al país ni con optimismo ni con pesimismo.

IMAGEN PRESIDENCIAL



SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/09/2010)

La recuperación de la imagen de la presidenta Cristina Kirchner ha sido de 15 puntos entre diciembre de 2009 y agosto de 2010. En este sentido, el diferencial entre imagen negativa y positiva se ha reducido siendo prácticamente nulo. El ex presidente Nestor Kirchner también ha recuperado imagen positiva aunque el diferencial se ubicó en - 9 puntos en agosto. La imagen negativa de ambos dirigentes es alta (38 y 43% respectivamente), lo que dificulta su escenario electoral, que podría votar de acuerdo a la lógica del "voto útil" potenciando a un candidato opositor aunque aún no haya alguno que domine la escena política.

Como otra cara de esta realidad la imagen de los opositores se ha ido deteriorando, siendo Ricardo Alfonsín el de mayor diferencial positivo (en torno a 30 puntos).

Sin embargo, **la pregunta que se hacen los analistas políticos es si se podrá mantener esta recuperación en la imagen, dado que se dio gracias al crecimiento económico y este estaría evidenciando una desaceleración.** Al no estar en las perspectivas un incremento de la actividad económica como la que se dio en el 2010 y bajo un contexto de aceleración de la inflación cabe preguntarse si el gobierno no se adelantó en su esfuerzo de dinamizar la economía dado que estas armas se agotarían en el año electoral.

Adicionalmente, según la última encuesta de Poliarquía, la inseguridad es el mayor problema que preocupa a los argentinos. En este sentido, ni el gobierno ni la oposición han planteado las soluciones que la sociedad demanda. Por lo que sin dudas esta será otra variable a tener en cuenta en vistas de cómo se va a ir conformando la oferta electoral el año entrante.

Por el lado de la oposición se espera un mayor protagonismo en el Congreso Nacional, particularmente en temas fiscales. De esta forma, la agenda parlamentaria para lo que queda del año está signada por temas que afectan directamente la situación fiscal del gobierno, tanto por el lado de los ingresos como de los gastos. Los próximos debates girarán en torno al Presupuesto 2011 y la baja en las retenciones agrícolas, además continúan pendientes temas como la coparticipación del impuesto al cheque, la reestauración del 15% de los fondos coparticipables de la Anses a las provincias, el reparto de ATN, y el tratamiento en el Senado del 82% móvil. En este sentido, **el nuevo contexto político, en el que no hay una clara mayoría oficialista ni opositora en ninguna cámara, propicia intensos debates para cada uno de los temas, aunque dado el poder de veto del gobierno no se esperan cambios sustanciales.**

No obstante, **la discusión más intensa girará en torno al Presupuesto 2011.** El proyecto deberá ser enviado al Congreso el 15 de este mes y dado el contexto político actual es posible que el año próximo se gobierne con el presupuesto del 2010. En los aspectos generales, se espera que los cálculos de ingresos sean más modestos que los de este año, debido en parte a que se calcula un menor crecimiento de la actividad económica, la inflación será estimada con la medición oficial y por otro lado, existe un hábito de subestimar los ingresos para luego poder disponer libremente de recursos que no tienen asignación. A su vez, el gasto público tiene una tendencia a ser inflexible a la baja, y el rubro que generalmente ajusta con facilidad, la inversión pública, es improbable que se reduzca en un año electoral. Por lo tanto, se espera un intenso debate en torno al uso de los recursos públicos.

En principio, algunos bloques opositores ya adelantaron que no avalarán estimaciones calculadas en base a las estadísticas oficiales mientras que el oficialismo no aceptaría cambios que introduzca la oposición. Asimismo, será difícil que la oposición pueda consensuar un proyecto alternativo a la ley de Presupuesto que sea aprobado por ambas cámaras antes del 30 de noviembre (fecha en que finalizan las sesiones ordinarias). Esto se debe a que el Poder Legislativo carece de los recursos técnicos suficientes para la elaboración de una ley de este carácter, además del hecho que la oposición se encuentra bastante atomizada. **En este marco, no se descarta gobernar el año que viene con un presupuesto prorrogado en forma automática ajustando los ingresos y gastos pertinentemente.**

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/09/2010)

De esta forma, el parlamento estará abocado a temas que podrían llegar a tener significativos impactos en las cuentas públicas. No obstante, además de por intensos debates en materia fiscal, estimamos que esta parte del año se caracterizará por la utilización de todas las herramientas institucionales habidas, ya que el arco oficialista no estaría dispuesto a resignar recursos ni aceptaría que se le impongan erogaciones. Así, es posible que se retracen los tratamientos en comisión, se dilaten los debates, no se de quórum en el recinto al momento de la votación, se impugnen artículos, etc. Inclusive, no se descarta que el Ejecutivo nacional recurra al veto si los proyectos opositores prevalecen. Por lo tanto, si bien esperamos que se debatan cuestiones relativas al área fiscal, no creemos que redunden en grandes modificaciones del escenario actual. Aunque este tipo de prácticas pueda dañar las posibilidades electorales del oficialismo en 2011.

AUTORIDADES

Presidente

Orlando J. Ferreres

Vicepresidente

Francisco Gismondi

Vocales

Ludovico A. Videla

Raúl Sanguinetti

Daniel Montamat

Néstor Arcuri

Carlos Mendive

Sebastián Marcilese

EQUIPO DE TRABAJO

Directora de Investigaciones

Marta N. Barros

Investigadores

Milagros Gismondi

Matías Gentini

Asistente Estadístico

Alejandro Canosa

Reconquista 458, 8º piso - (1358) Buenos Aires - Argentina
Tel: (5411) 4394-3993 - Fax: (5411) 4393-3004
E-Mail: nys@ojf.com

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/09/2010)

SPONSORS DE PROYECTOS DE LA FUNDACION

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

SPONSORS PLATINO



SPONSORS ORO



PETROBRAS

BANCO COMAFI 

GRIMOLDI



SPONSORS PLATA



CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR**NyS N° 001**

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

NyS N° 002

Asignaciones Familiares. 1996

NyS N° 003

China Continental: Perspectivas. 1997

NyS N° 004

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

NyS N° 005

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

NyS N° 006

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

NyS N° 007

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

NyS N° 008

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

NyS N° 009

Presupuesto 1999: Hipótesis alternativas de crecimiento económico. Septiembre 1998

NyS N° 010

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

NyS N° 011

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

NyS N° 012

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

NyS N° 013

PRESUPUESTO NACIONAL: Fines, Medios y Resultados. Abril 1999

NyS N° 014

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

NyS N° 015

Relaciones Laborales en el Sector Público Argentino. Octubre 1999.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/09/2010)

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

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/09/2010)

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

NyS N° 064

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Septiembre 2010