

nys N° 083

SINTESIS DE LA ECONOMIA ARGENTINA

Se reducen las alternativas

NEWSLETTER DEL MES DE JUNIO

Junio 22, 2012

CONTENIDO

SITUACIÓN ECONÓMICA	2
<i>Producción y Consumo</i>	<i>2</i>
<i>Inflación.....</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>SINTESIS: Se reducen las alternativas.....</i>	<i>7</i>
<i>ARGENTINA: Es la economía y es la política.....</i>	<i>7</i>
<i>Las noticias de Europa y EEUU parecen un deja vu.....</i>	<i>9</i>
SPONSORS DE PROYECTOS DE LA FUNDACION	13
CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR	14
“BASES PARA EL LARGO PLAZO”: Orden de suscripción.....	17

SITUACIÓN ECONÓMICA
PRODUCCIÓN Y CONSUMO

Según el IGA-OJF, el PIB se redujo en mayo un 1,2% anual. Esto significa que el nivel de actividad registró la primera contracción interanual desde octubre del 2009, terminando con dos años y medio de crecimiento ininterrumpido. Las señales de desgaste de la economía se observan en todos los sectores, inclusive los que más crecen lo hacen a tasas significativamente menores que las de fines de 2011.

El ejemplo más acabado es la Industria Manufacturera, que registró un retroceso tanto en términos interanuales como respecto al mes anterior. Si bien esto se explica principalmente por la dinámica contractiva de la industria automotriz (que acumula una caída del 10,5% anual), otros sectores dentro de la industria también muestran signos de contracción o al menos estancamiento; tal es el caso de la producción de Minerales no Metálicos y Metálicas Básicas.

Por otro lado, el sector de la construcción registró en el quinto mes del año una retracción del 3,1% anual. En consonancia con ello, y afectadas también por el control de cambios, las Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler cayeron un 1,5% anual. No obstante, los sectores de Intermediación Financiera y Comercio, siguen expandiéndose impulsados por la inflación.

INFLACIÓN

En base a nuestro relevamiento los precios aumentaron un 1,6% en mayo, evidenciando una inflación anual del 24,7%.

Al diferencia de los meses anteriores, el mayor incremento se registró en el rubro Educación (+6,8%) producto del aumento de cuotas de colegios privados que alcanzó hasta 10% en ciertas zonas de Capital Federal. Respecto a ello, tanto el Gobierno de la Provincia como el de la Ciudad de Buenos Aires autorizaron las subas retroactivos a marzo. La principal razón de dichos aumentos es que la paritaria docente consiguió un aumento salarial del 23% en marzo.

Si bien la inflación mensual se desaceleró en mayo, la inflación anual alcanzó su máximo en lo que va del año, con 24,7% anual. Sin embargo, la desaceleración de la actividad y la industria compensan parcialmente el efecto inflacionario de las trabas a la importación, la reforma de la carta orgánica y la devaluación acumulada en el año.

ESTIMACIÓN INFLACIÓN DE MAYO
Var. % mensual e incidencia

	Estimador Inflación	
	var % mensual	Incidencia
Educación	6,8%	0,30
Salud	3,5%	0,32
Indumentaria	3,0%	0,14
Esparcimiento	1,6%	0,14
Alimentos y bebidas	1,2%	0,43
Transporte y comunicaciones	1,0%	0,14
Equip. y Funcionamiento del Hogar	0,8%	0,05
Vivienda	0,7%	0,09
Bienes Varios	0,0%	0,00
Estimación inflación MAYO	1,6%	1,6
INFLACIÓN ANUAL	24,7%	

Fuente: OJF & Asociados

SITUACIÓN FISCAL

Durante el mes de abril, los ingresos totales del Sector Público No Financiero ascendieron a \$40.634 millones (incluyendo \$1.500 millones de rentas de la propiedad de la ANSES), mientras que el gasto primario totalizó los \$39.572 millones. De este modo, el balance primario fue superavitario en \$1.062

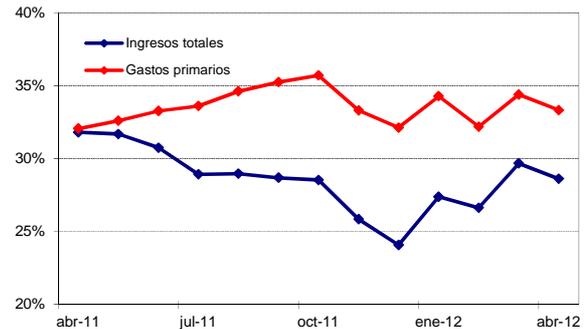
SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (22/06/2012)

millones. No obstante, al considerar los gastos por las rentas de la propiedad se obtiene un déficit fiscal de \$1.862 millones.

Al observar la dinámica del agregado anual, se verifica que los gastos primarios volvieron a crecer por encima de los ingresos en alrededor de 5 puntos porcentuales. Si bien esto implica una menor brecha entre la evolución de ambas variables que la observada desde el tercer trimestre de 2011, se completó en abril un año siguiendo este fenómeno en las finanzas públicas nacionales. Fruto de esta evolución, el superávit primario acumulado registró una caída interanual de 52,6% durante los primeros cuatro meses del año.

INGRESOS TOTALES Y GASTOS PRIMARIOS

Variación % anual del acumulado



Fuente: OJF & Asociados en base Mecon

M&A E INVERSIONES MÁS IMPORTANTES

El grupo Carrefour logró cerrar la compra de Eki, luego de que el juzgado a cargo del concurso preventivo de la cadena de minimercados aceptó la oferta cercana a los \$ 210 M que el holding realizó en abril.

Goldman Sachs vendió sus acciones en Clarín al multimillonario norteamericano Ralph H. Booth. La operación implicó el 9,11 % del capital social y rondaría los US\$ 75 M.

El empresario mexicano Carlos Slim adquirió el 8,4% de las acciones de YPF por un valor aproximado de US\$ 346 M. Las tenencias adquiridas habían quedado en cabeza de un sindicato de bancos a mediados de mayo, por la ejecución al grupo Petersen Energía.

La empresa Indalo, que tiene a su cargo el transporte público de colectivos en Neuquén, anunció su venta a la firma Autobuses Santa Fe. La compañía santafesina adquirió el 98 % de las acciones. Se estima que el monto de la operación superó los \$ 80 M y el pago de la misma se hará en site cuotas anuales.

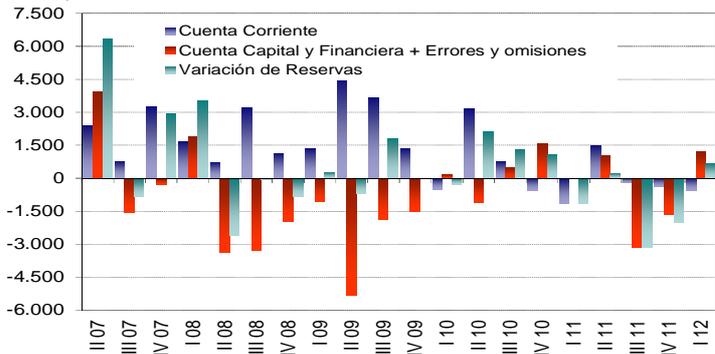
Andreani invertirá US\$ 400 M en la construcción de Norlog, una plataforma logística que desarrollará en un predio de 100 hectáreas en Tigre.

SECTOR EXTERNO

Entre enero y marzo, la Cuenta Corriente tuvo un saldo negativo de US\$ 552 M, logrando reducir el déficit un 52% anual. Se destaca que, si bien se observó un incremento en el balance de Mercancías (+61% anual), el saldo negativo de la partida Servicios creció 87% anual, compensando en parte el ingreso de divisas vía comercio de bienes. El control impuesto tanto al comercio exterior como la contención de la demanda de dólares permitieron que la deficitaria Cuenta Corriente fuera compensada por el ingreso de divisas en la Cuenta Capital y Financiera.

BALANCE DE PAGOS

En US\$ M



Fuente: OJF & Asociados en base a INDEC

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (22/06/2012)

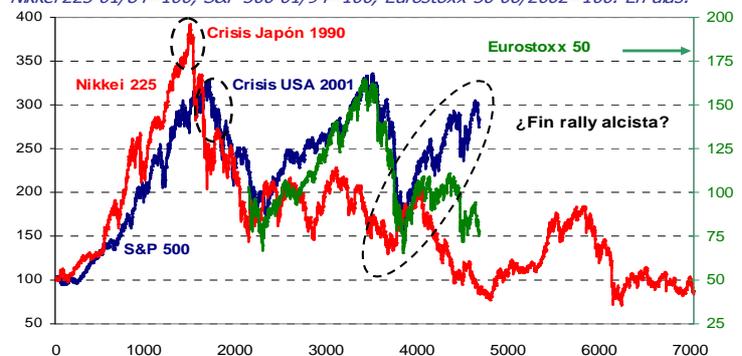
Con respecto a la Cuenta Capital y Financiera, se destaca que el BCRA tuvo un resultado negativo de US\$ 1.000 M (debido a amortización de deuda). Más aún, resulta destacable que, pese a haber tenido egresos netos en los últimos trimestres, el Sector Privado no Financiero tuvo un superávit de US\$ 1.207 M. De este modo, la cuenta resultó en US\$ 618 M. Las Reservas, por su parte, se incrementaron en US\$ 670, ubicándose en los US\$ 47.291 M. Así, si bien las restricciones para la compra de divisas estarían aliviando la presión por la partida financiera, el menor volumen de comercio exterior evidenciado en los últimos meses compensaría este efecto, por lo que difícilmente se observe un repunte en el stock de Reservas internacionales en lo que resta del año.

BOLSA Y FINANZAS

Al realizar una comparación entre la evolución del Nikkei 225 (Bolsa de Japón) comenzando a mediados de los años '80 y el S&P 500 pero tomándolo desde mediados de los años '90, podemos observar las similitudes que se evidencian en la dinámica de ambos índices bursátiles a pesar de los 10 años de diferencia. Lo mismo ocurre al incorporar el Eurostoxx 50 al análisis, el cuál se mueve también de forma parecida. De este modo, si los movimientos del S&P 500 y el índice europeo siguieran "replicando" la evolución del Nikkei 225, las perspectivas para los Estados Unidos y Europa no serían del todo positivas.

COMPARACIÓN NIKKEI, S&P 500 Y EUROSTOXX 50

Nikkei 225 01/84=100, S&P 500 01/94=100, Eurostoxx 50 06/2002=100. En días.



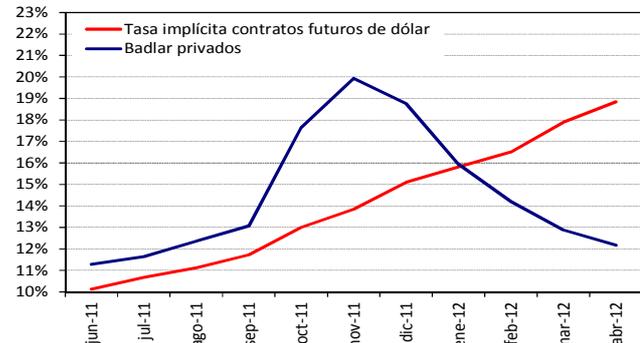
Fuente: OJF & Asociados en base datos de mercado

MONEDA

La extensión de los controles para la compra de divisas encareció el valor del dólar (actualmente el TC blue se ubica en \$/US\$ 5,93 y el implícito en 6,45 \$/US\$) y generó una fuerte caída de la tasa BADLAR de los privados (la TNA de la misma se contrajo 777 puntos básicos desde su máximo en noviembre del año pasado). Esto último se vinculó a la reducción de las alternativas de inversión y la subsecuente liquidez que se desprendió de ello. Sin embargo, considerando la coyuntura doméstica, la expansión de los depósitos en pesos continúa desacelerándose, puesto que la pérdida de valor con dichas tasas es aún elevada.

TASA BADLAR PRIVADOS VS. TASA IMPLÍCITA FUTUROS DE DÓLAR

En % anual.



Fuente: OJF & Asociados en base a BCRA y ROFEX

En este sentido, también los futuros de dólar se están expandiendo, poniendo de manifiesto las expectativas devaluatorias. En ROFEX, el futuro más lejano de dólar (abril de 2013) se ubica actualmente en 5,23 \$/US\$, lo cual representaría una tasa de devaluación de 18,8% anual. Si se considera el promedio de los futuros de junio de 2012 a abril de 2013, la pérdida implícita del valor del peso sería de 14,1% anual.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (22/06/2012)

CONFIANZA DE LOS AGENTES ECONÓMICOS

En mayo, según el relevamiento de la Universidad Torcuato Di Tella, la confianza de los consumidores a nivel nacional, aumentó en 6,4 pp. en la comparación mensual. La percepción de la situación personal se incrementó en 3,5 pp. mientras que la de la situación macroeconómica lo hizo en 6,1 pp. La mayor suba se evidenció en la compra de bienes durables e inmuebles que registró un alza de 9,8 pp.

No obstante, en la variación interanual, el nivel general de la confianza de los consumidores está 17,5 pp por debajo de aquella de mayo del 2011.

PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO

La economía argentina ya desde fin de 2011 que entró en una etapa de con-tracción, con una inflación que no cede. Esto deteriora el resto de las variables económicas, ya que se resiente el comercio exterior, aumenta el rojo fiscal y la presión sobre el tipo de cambio, etc.

El “modelo” se desgastó lo suficiente como para no poder evitar los costos de las correcciones. Sin embargo, en vez de intentar atacar los problemas de fon-do entre las pocas alternativas a las que este escenario llevan se elijen aquellas que profundizan las distorsiones. Aumentan los controles y la intervención en la economía, llevando a un escenario de menor crecimiento y mayor inflación.

Esto comienza a reflejarse en la realidad política. No sólo el descontento social es mayor, sino que emergen figuras que hasta hace unos meses se enlistaban como oficialistas y ahora plantean límites al gobierno central.

Sin embargo la interrelación entre economía y política no es unidireccional. Así como el deterioro en la economía tuvo su impacto en, por ejemplo, la menor confianza en el gobierno (según índice elaborado por UTDT), el cómo de la gestión política también impacta en la economía.

La realidad actual indica que prácticamente no hay alternativas para rebalancear el modelo sin costos. No obstante, si se intentan postergar dichos costos es probable que se efectúen decisiones más costosas en el mediano y largo plazo. Hoy se opta por un mayor control e intervención, cerrándose los caminos, dado que el control lleva necesariamente a más control. No es fácil en este sentido dar marcha atrás, descontándose que la trayectoria sea de mayor “profundización”. Es probable que esta estrategia redunde en un menor crecimiento económico, en un escenario de inflación que no cede, donde el límite provenga de la situación fiscal.

Mientras el contexto externo de profundos problemas pero de abundante liquidez mundial continúe manteniendo los precios de commodities agrícolas en niveles elevados la preocupación encuentra un amortiguador. Sin embargo, no sólo este contexto podría cambiar en el mediano plazo, sino que las complicaciones en la gestión política podrían profundizar los desbalances internos.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (22/06/2012)

VARIABLE	Unidad de Medida	Último Dato		Variaciones ¹		
		Mes	Nivel	Mensual	Anual	Acumulada
Producción y Empleo						
Índice General de Actividad (IGA OJF)	1993=100	may 12	178,4	-0,1% ²	-1,2%	1,3%
Índice de Producción Industrial (IPI OJF)	1993=100	may 12	176,5	-0,7% ²	-1,5%	1,3%
Índice de Inversión Bruta Interna (IBIM OJF)	2005=100	may 12	145,1	8,2% ²	-12,8%	-9,1%
Tasa de Desempleo (Desocupados / PEA)	% PEA	I 12	7,1	40,0 ⁹	-30,0 ¹⁰	
Precios						
Estimación de inflación	1999=100	may 12	537	1,6%	24,7%	10,5%
Tipo de Cambio Nominal \$ / US\$ (Libre) ⁴	\$ / US\$	may 12	4,5	1,2%	8,6%	3,7%
Tipo de Cambio Efectivo Real Trade Weighted *	2000=100	may 12	134,4	134,4	-4,3%	-20,2%
Situación Fiscal						
Recaudación Tributaria	\$ M	may 12	61.026	23,4%	20,5%	26,1%
Resultado Primario	\$ M	abr 12	1.062	213	-911	-3.588
Resultado Financiero	\$ M	abr 12	-1.863	530	-1.451	-6.215
Deuda Pública	US\$ M	III 11	175.323	-1.267 ⁹	14.434	10.994
Sector Externo						
Exportaciones de Bienes (FOB)	US\$ M	may 12	7.555	13,0%	-6,5%	1,2%
Importaciones de Bienes (CIF)	US\$ M	may 12	6.039	24,2%	-5,2%	-4,2%
Saldo Comercial	US\$ M	may 12	1.516	-311	-193	1.536
Moneda y Bancos						
Reservas Internacionales BCRA	US\$ M	Al 15 jun	46.504	-2,3%	-10,8%	0,3% ³
Base Monetaria ⁵	\$ M	Al 8 jun	235.559	5,7%	33,5%	5,7% ³
M2 (promedio mensual)	\$ M	Al 8 jun	359.406	4,4%	29,0%	10,1% ³
Depósitos Privados	\$ M	Al 15 jun	350.971	-0,26%	22,9%	7,7% ³
Préstamos al Sector Privado no Financiero ⁶	\$ M	Al 15 jun	276.614	-9,9%	20,4%	-4,4% ³
Tasa Prime 1a línea \$ - 30 días TNA	%	Al 21 jun	16,68	0,1	0,9	-8,6 ³
Tasa BADLAR Bancos Privados TNA	%	Al 21 jun	12,38	0,4	0,9	-4,8 ³
Bolsa y Finanzas						
Riesgo País (Embi Plus)	Ptos. Básicos	Al 22 jun	1.103	-146	520	176
Merval en dólares	Puntos	Al 22 jun	513	1,5%	-37,3%	-10,5%
Merval en pesos	Puntos	Al 22 jun	2.311	2,4%	-31,2%	-6,1%
Internacional						
Dólar	\$ / US\$	Al 22 jun	4,51	0,9%	9,7%	4,8%
Dólar Implícito	\$ / US\$	Al 22 jun	6,89	10,2%	62,0%	40,9%
Dólar Blue	\$ / US\$	Al 22 jun	5,98	1,0%	40,0%	26,3%
Euro	US\$ / €	Al 21 jun	1,25	1,5%	-13,5%	-3,2%
Real	R\$ / US\$	Al 21 jun	2,03	0,5%	29,8%	8,5%
Soja	US\$ / ton	Al 21 jun	528,57	7,4%	10,1%	20,0%
Trigo	US\$ / ton	Al 21 jun	243,16	2,8%	13,2%	1,4%
Maíz	US\$ / ton	Al 21 jun	230,90	5,6%	-6,8%	-9,3%
Petróleo WTI	US\$ / bbl	Al 21 jun	78,20	-9,6%	-18,0%	-20,9%
Oro	US\$ / oz troy	Al 21 jun	1.567,70	0,4%	4,4%	0,0%
EE.UU. T Bond 10 años	%	Al 21 jun	1,62	0,07	-1,54	-0,25
Índices de Confianza						
Confianza del Consumidor (Universidad Di Tella) ⁸	Índice	Mid may12	46,4	5,9%	-16,4%	
Confianza en el Gobierno (Universidad Di Tella)	Índice	Mid abr12	1,90	-15,9%	-13,2%	

* Ajustado por principales precios de exportación e importación (estimación propia)

1: Las variaciones que no son porcentuales son absolutas

2: Variación desestacionalizada

3: Variación versus diciembre 2011

4: Minorista casas de cambio (venta)

5: Circulación monetaria + encajes en \$

6: Promedio mensual (préstamos en pesos + préstamos en dólares)

7: Excluye Transferencias a las Provincias

8: Relevamiento Total País

9: Variación respecto al trimestre anterior en puntos básicos

10: Medido en puntos básicos

CENTRO DE ESTUDIOS ECONOMICOS - Orlando J Ferreres & Asociados

Convenciones: M: millones m: miles var%A (anual): respecto a igual período del año anterior var%M (mensual): respecto al mes anterior var%T (trimestral): respecto al trimestre anterior var%Ac (acumulada): acumulado del período respecto al acumulado equivalente del año anterior

ANÁLISIS ESPECIAL DEL MES**SINTESIS: SE REDUCEN LAS ALTERNATIVAS**

La economía argentina entró en una etapa de contracción ya desde fin de 2011, con una inflación que no cede. Esto deteriora el resto de las variables económicas, ya que se resiente el comercio exterior, aumenta el rojo fiscal y la presión sobre el tipo de cambio.

El "modelo" se desgastó lo suficiente como para no poder evitar los costos de las correcciones. Sin embargo, en vez de intentar atacar los problemas de fondo, entre las pocas alternativas que este escenario permite se elijen aquellas que profundizan las distorsiones. Aumentan los controles y la intervención en la economía, llevando a un escenario de menor crecimiento y mayor inflación.

Esto comienza a reflejarse en la realidad política. No sólo el descontento social es mayor, sino que figuras que hasta hace unos meses se enlistaban como oficialistas ahora plantean límites al gobierno central.

Sin embargo la interrelación entre economía y política no es unidireccional. Así como el deterioro en la economía tuvo su impacto en, por ejemplo, la menor confianza en el gobierno (según índice elaborado por UTDT), el cómo de la gestión política también impacta en la economía.

La realidad actual indica que prácticamente no hay alternativas para rebalancear el modelo sin costos. No obstante, si se intenta postergar dichos costos es probable que se tomen decisiones más costosas en el mediano y largo plazo. Hoy se opta por un mayor control e intervención, cerrando los caminos, dado que el control lleva necesariamente a más control. No es fácil en este sentido dar marcha atrás, descontándose que la trayectoria sea de mayor "profundización". Es probable que esta estrategia redunde en un menor crecimiento económico, en un escenario de inflación que no cede, donde el límite provenga de la situación fiscal.

Mientras el contexto externo de profundos problemas pero de abundante liquidez mundial continúe manteniendo los precios de commodities agrícolas en niveles elevados la preocupación encuentra un amortiguador. Sin embargo, no sólo este contexto podría cambiar en el mediano plazo, sino que las complicaciones en la gestión política podrían profundizar los desbalances internos.

ARGENTINA: ES LA ECONOMÍA Y ES LA POLÍTICA

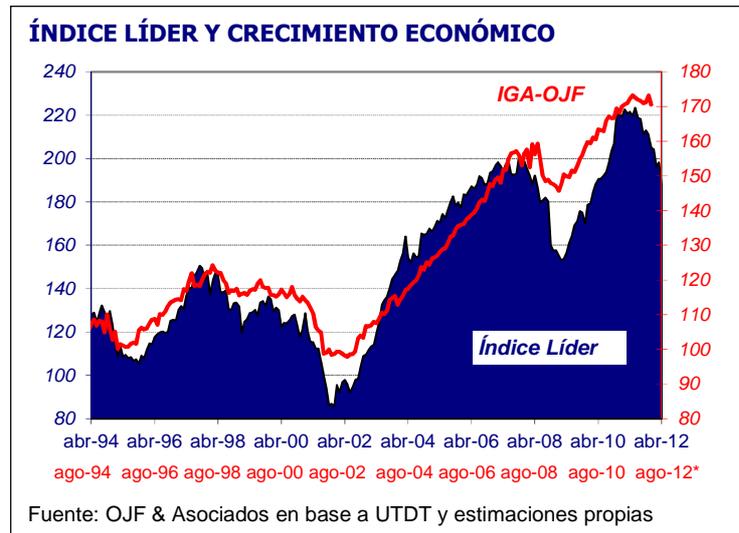
La situación económica en Argentina desde fin del año 2011 muestra señales de alarma que se están materializando y están afectando la coyuntura política. Si bien la oposición sigue muy atomizada, el descontento social comienza a emerger, sumado a tensiones dentro de las filas que hasta el momento eran oficialistas. Así, los analistas políticos ven en la peor situación económica las razones de estos movimientos políticos, en tanto que la efectividad en la gestión política es la variable clave para poder anticipar que pasará en la economía. Esto demuestra la fuerte interacción entre política y economía, máxime en un contexto de claro deterioro del "modelo" que exige cada vez más un rebalanceo. Sin embargo, cómo se hagan dichos cambios es la clave para realizar proyecciones, en particular porque desde el gobierno se insiste en no pagar los costos de dicho rebalanceo. Ya se ha visto en la historia económica argentina cómo aplazar las correcciones sólo posterga los costos, haciéndolos incluso más elevados.

La llamada estanflación económica se está confirmando. De septiembre de 2011, último pico, a mayo de este año la actividad en Argentina se contrajo 2,6% anual. Esto con una inflación que no cede. En septiembre el aumento anual de precios fue de 24,4% y en mayo 24,7% anual. Como se mencionó en el informe del mes pasado esto se reflejó en la incertidumbre en torno a la cotización del dólar. Dado el

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (22/06/2012)

deterioro de la economía, aumentó el nivel de compras, presionando sobre mayores controles en el mercado oficial, haciendo disparar el tipo de cambio “blue” y el de contado con liquidación.

En síntesis, si bien por el momento la economía argentina no entró en recesión, la contracción económica se verifica en diversas variables: menor nivel de producción industrial, menor cosecha agrícola, caída en la cantidad de escrituras, caída en los despachos de cemento, etc. En este punto hay que resaltar que el Índice Líder que elabora la Universidad Di Tella, indicador anticipado de la actividad económica, señaló en mayo que la probabilidad de ingresar en una recesión durante el próximo semestre se ubica en 98%. Cabe señalar que desde 1994, siempre que el indicador superó el 95% de probabilidad de ingreso en una etapa recesiva, la economía argentina evidenció una recesión.



El problema en este punto es que las medidas que se están tomando desde comienzo de año para evitar una crisis, la profundizan, porque llevan a menor crecimiento económico y mayor inflación. Por ejemplo, los controles en el mercado cambiario están afectando el mercado inmobiliario y el de la construcción, al tiempo que las restricciones sobre las importaciones impactan negativamente sobre la inversión. Por otro lado, el incremento en las expectativas de devaluación y el hecho que las mismas se reflejen en el tipo de cambio “blue” como referencia impacta en el nivel de precios. Esto en un marco de complicaciones fiscales que, gracias a la reforma de la Carta Orgánica del BCRA, se solucionan mediante mayor emisión.

Sin embargo, no se dan en este escenario correcciones de fondo, no se atacan los problemas. El gasto público continúa creciendo a una tasa promedio del 33% anual, mientras que los ingresos lo hacen a una tasa promedio del 28,6% anual. De hecho, tal es la desaceleración por el lado de los ingresos que ya en mayo la recaudación impositiva cayó en términos reales un 3,4% anual (es decir, aumentó menos que la inflación). Esta situación ya comienza a complicar el día a día, en particular en las provincias, y afecta directamente el pago de sueldos y aguinaldos.

En síntesis, no se ataca el problema de fondo que es fiscal y se “emparcha” con soluciones de corto plazo afectando el mediano y largo plazo. Además, se cayó en la trampa del control: la salida nunca es hacia atrás, siempre se requieren más controles. Aun considerando que un control es excesivo, eliminarlo puede ser perjudicial. Claro ejemplo de esto es el control en el mercado cambiario, hoy la solución no sería relajar el control, porque dado el aumento de la demanda presionaría mucho sobre el tipo de cambio. Es por ello que se puede anticipar cómo es la trayectoria, probablemente de mayor intervención y control, pero no así las medidas concretas que se vayan a tomar.

Adicionalmente, como se señaló, esta situación de mayor incertidumbre comenzó a reflejarse en la realidad política. Si bien el arco opositor continúa muy atomizado, cada vez son más fuertes las voces críticas dentro del oficialismo. En este sentido, tanto Moyano como Scioli comienzan a emerger nuevamente como figuras de contrapeso. Esto, en un marco donde los reclamos de la población

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (22/06/2012)

comienzan a sentirse con más fuerza y la confianza en el gobierno se redujo algunos puntos porcentuales.

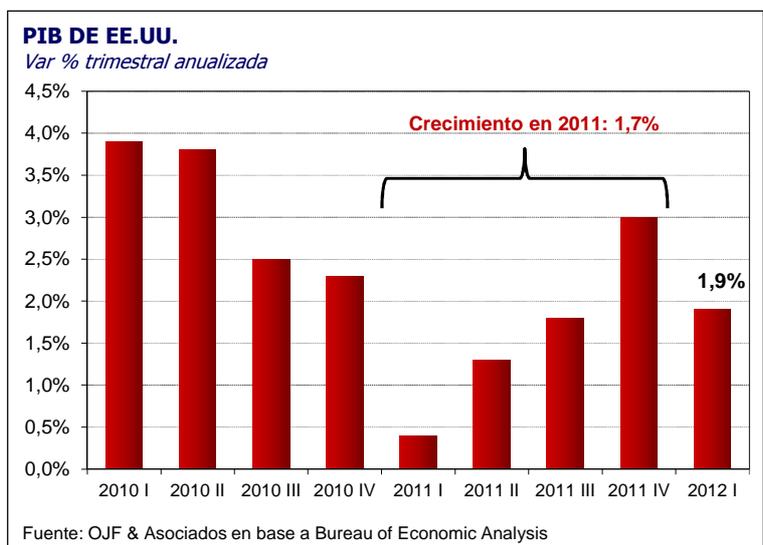
Así, la interrelación entre política y economía se evidencia una vez más. Si bien la mayor incertidumbre económica impactó en la evaluación política del oficialismo, la gestión política se torna cada vez más importante a la hora de evaluar las perspectivas económicas. Si bien el "modelo" se muestra agotado y hay que hacer rebalances, dadas las reservas internacionales y los altos precios de los commodities agrícolas, esta situación se puede postergar, sacrificando crecimiento económico y con, mayor tensión en los precios. Sin embargo, la probabilidad de una crisis económica más fuerte y su timing dependerá de la gestión política. Si, como en otros momentos en la historia argentina, se tratan de evitar los costos y se postergan aquellas correcciones que hoy se ven como muy necesarias, se puede aletargar el proceso con consecuencias negativas en el mediano plazo.



Como se ha señalado en informes anteriores la profunda crisis por la que atraviesan algunos países europeos, le otorga relativa salud a la economía de Estados Unidos. Sin embargo, los problemas de fondo no se solucionan y luego de algunas señales positivas comenzaron a surgir datos que hacen dejar de lado el optimismo. En Europa, la falta de soluciones concretas sigue profundizando el problema, alcanzando niveles de descontento social muy elevados producto del alto desempleo.

LAS NOTICIAS DE EUROPA Y EEUU PARECEN UN *DEJA VU*

Como se ha señalado en informes anteriores la profunda crisis por la que atraviesan algunos países europeos, le otorga relativa salud a la economía de Estados Unidos. Sin embargo, los problemas de fondo no se solucionan y luego de algunas señales positivas comenzaron a surgir datos que hacen dejar de lado el optimismo. En Europa, la falta de soluciones concretas sigue profundizando el problema, alcanzando niveles de descontento social muy elevados producto del alto desempleo.



Según el dato publicado por el Bureau of Economic Analysis (BEA), la economía de los EE.UU. creció el último trimestre un 1,9% de forma anualizada. En esta línea, el dato de abril respecto de las ventas de viviendas nuevas puso en evidencia signos de mejoría en el sector inmobiliario de dicho país. Durante el mes anterior se vendieron 343.000 viviendas a estrenar, lo cual supera el pronóstico de 335.000 e implica un crecimiento interanual del 10%. Por su parte, la cantidad de casas usadas vendidas en abril ascendió a 4,62 M, dato que también supera al pronóstico y da cuenta de una recuperación en el sector de Real Estate.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (22/06/2012)

Sin embargo, en el primer trimestre de este año, el déficit de cuenta corriente de los Estados Unidos fue mayor del esperado, incrementándose en casi US\$ 18.700 M en relación al último trimestre del 2011. Con una balanza comercial que aumentó su rojo en US\$ 5.200 M, la diferencia entre los bienes importados y exportados, los servicios y pagos de intereses fue negativa en US\$ 137.300 M. Cabe destacar que dicho resultado es el peor desde el último trimestre el año 2008, cuando el déficit alcanzó los US\$ 151.000 M.

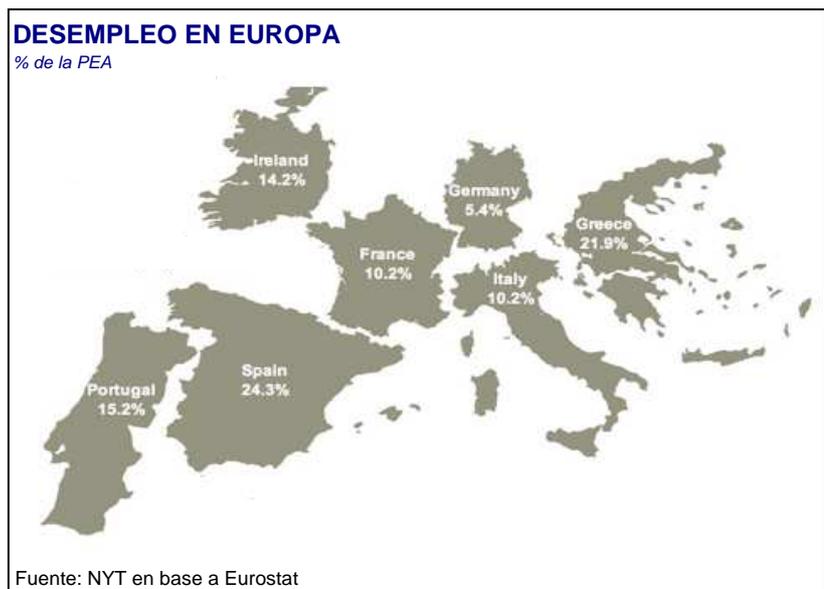
Por otro lado, los datos de desempleo y de producción industrial también resultaron negativos. Las peticiones de desempleo alcanzaron la cantidad de 386.000 y superaron el pronóstico, lo cual no habla bien de la salud del mercado de trabajo estadounidense. Así, el total de beneficios de desempleo fue de 3.278.000, también superando el pronóstico. Además, el índice de producción industrial evidenció una caída del 0,1% en mayo en comparación con el mes anterior.

Así, el déficit de cuenta corriente y los problemas que está teniendo Estados Unidos para recuperar su economía podrían indicar una continuidad en la política monetaria laxa aplicada por la FED y el mantenimiento de un dólar débil. En este sentido, si bien los mercados parecen estar descontando una nueva ronda de gran liquidez (QEIII), todavía es muy elevado el nivel de incertidumbre con respecto al rumbo económico de dicha economía, porque nada indica que una tercer ronda de liquidez permita una recuperación sostenida de la actividad económica, reducción de los niveles de desempleo, etc. Adicionalmente, en un año electoral no se esperan recortes fiscales ni aumento en los impuestos, por lo que el problema de deuda que enfrenta la economía del norte continúa sin encontrar solución.

En Europa, continúan sin dar respuestas concretas y si bien la atención sigue estando en la situación de deuda de Grecia, España, Portugal en mayor medida, toda la zona en su conjunto está evidenciando una profunda crisis de la que incluso Alemania no se está salvando totalmente. Si bien todos los indicadores despiertan alarma uno de los de mayor dramatismo debido al impacto que tiene en el día a día de la población es el de desempleo. A raíz de esto es que los conflictos sociales en Europa se siguen profundizando.

Durante el primer trimestre de 2012 el empleo en la Eurozona registró una contracción del 0,5% interanual, mientras que en los países pertenecientes a la unión monetaria la caída fue de 0,1%. Cabe destacar de todas formas que también se observa una divergencia entre lo que sucede en Alemania (el empleo aumentó 1,5% anual en el trimestre) versus lo que sucede en países como Grecia, Portugal, España e Italia (que contrajeron la tasa de ocupación en 8,7%, 4,2%, 3,7% y 0,8% anual en el trimestre).

Cabe señalar que el desempleo en España alcanza al 24,3% de la PEA, el 21,9% en Grecia y el 15,2% en Portugal, mientras que en Alemania sólo el 5,4% de la PEA. Claramente la mayor preocupación se encuentra en España y Grecia donde las tasas de desempleo juvenil son algo superiores al 50%.



SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (22/06/2012)

Sin embargo, pese a la notoria diferencia que existe entre Alemania y el resto de los países de la Zona del Euro, la producción industrial alemana continúa sin superar los niveles pre-crisis de 2008. Por lo que, como su situación es relativamente mejor, es quién, dado su peso en la estructura de poder de la Zona del Euro, impone una política muy restrictiva.

En síntesis, tanto la economía de Estados Unidos como la de Europa no encuentran una salida a la crisis y continúa el período de liquidez mundial y tasas bajas sin que esto les permita salir del círculo vicioso en el que están sus economías. Esto lleva a que se viva constantemente sintiendo la sensación de un *deja vu*.

AUTORIDADES

Presidente

Orlando J. Ferreres

Vicepresidente

Francisco Gismondi

Vocales

Ludovico A. Videla

Raúl Sanguinetti

Daniel Montamat

Néstor Arcuri

Carlos Mendive

Sebastián Marcilese

EQUIPO DE TRABAJO

Directora de Investigaciones

Marta N. Barros

Investigadores

Milagros Gismondi

Luciana Carcione

Gonzalo Fernández Madero

Asistente Estadístico

Nicolás Cristiani

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

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

E-Mail: info@fundacionnorteysur.org.ar

www.fundacionnorteysur.org.ar

SPONSORS DE PROYECTOS DE LA FUNDACION



SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (22/06/2012)

CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR

NyS Nº 001

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

NyS Nº 002

Asignaciones Familiares. 1996

NyS Nº 003

China Continental: Perspectivas. 1997

NyS Nº 004

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

NyS Nº 005

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

NyS Nº 006

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

NyS Nº 007

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

NyS Nº 008

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

NyS Nº 009

Presupuesto 1999: Hipótesis alternativas de crecimiento económico. Septiembre 1998

NyS Nº 010

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

NyS Nº 011

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

NyS Nº 012

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

NyS Nº 013

PRESUPUESTO NACIONAL: Fines, Medios y Resultados. Abril 1999

NyS Nº 014

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

NyS Nº 015

Relaciones Laborales en el Sector Público Argentino. Octubre 1999.

NyS Nº 016

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

NyS Nº 017

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

NyS Nº 018

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

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (22/06/2012)

NyS N° 019

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

NyS N° 020

Un sistema impositivo duradero para argentina. Febrero 2001

NyS N° 021

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

NyS N° 022

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

NyS N° 023

Distribución del ingreso en la última década. Noviembre 2001

NyS N° 024

ARGENTINA: Visión de País y Diagnóstico. Febrero 2002

NyS N° 025

Subsidio por Desempleo y Fomento del Empleo. Noviembre 2002

NyS N° 026

Escenarios de Renegociación de la Deuda Externa Argentina. Noviembre 2002

NyS N° 027

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

NyS N° 028

La política económica del Mercosur. Julio 2003

NyS N° 029

Distribución del ingreso. Agosto 2004

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

Edición Fundación Norte y Sur – El Ateneo, Diciembre 2005

NyS N° 030

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

NyS N° 031 a 48

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

NyS N° 049

Impuestos “sustentables” para la economía argentina. Julio 2009

NyS N° 050

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Julio 2009

NyS N° 051

Correspondencia Fiscal y Desequilibrios en Argentina. Agosto 2009

NyS N° 052 a 62

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

NyS N° 063

Sistema Jubilatorio y 82% móvil. Septiembre 2010

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (22/06/2012)

NyS N° 064 a 66

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Septiembre a Noviembre 2010

Dos Siglos de Economía Argentina 1810 – 2010 – Edición Bicentenario

Edición Fundación Norte y Sur – El Ateneo, Noviembre 2010

NyS N° 067

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

NyS N° 068

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

NyS N° 069

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

NyS N° 070

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

NyS N° 071

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

NyS N° 072

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Argentina ante los desequilibrios mundiales. Julio 2011

Chaco, su historia en cifras

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

NyS N° 073

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

NyS N° 074

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

NyS N° 075

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

NyS N° 076

La Deuda Invisible. Noviembre 2011

NyS N° 077

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

NyS N° 078

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

NyS N° 079

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

NyS N° 080

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

NyS N° 081

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

“BASES PARA EL LARGO PLAZO”: ORDEN DE SUSCRIPCIÓN**BASES**
PARA EL LARGO PLAZO**Orden de Suscripción**

Nombre y apellido: _____
Domicilio: _____
Localidad: _____ **Provincia:** _____ **C.P.:** _____
Teléfono: _____ **Correo electrónico:** _____
Empresa: _____ **Posición:** _____

Periodo de Suscripción:

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

Forma de Pago:

<input type="checkbox"/>	Efectivo (en nuestras oficinas)
<input type="checkbox"/>	Cheque a la orden de Fundación Norte y Sur
<input type="checkbox"/>	Depósito o Transferencia bancaria (solicitar datos bancarios)

Enviar orden de suscripción a:

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

2 ☎ (+5411) 4394-3993

3 ✉ info@fundacionnorteysur.org.ar

Fecha:/...../.....