

nys N° 085

# SINTESIS DE LA ECONOMIA ARGENTINA

Todos priorizando el HOY  
NEWSLETTER DEL MES DE AGOSTO

Agosto 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>5</i>
<b>ANÁLISIS ESPECIAL DEL MES .....</b>	<b>7</b>
<i>SINTESIS: sin moneda de largo plazo no se puede pensar en el largo plazo.....</i>	<i>7</i>
<i>ARGENTINA: Todos priorizando el HOY .....</i>	<i>7</i>
<b>SPONSORS DE PROYECTOS DE LA FUNDACION .....</b>	<b>13</b>
<b>CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR .....</b>	<b>14</b>
<b>“BASES PARA EL LARGO PLAZO”: Orden de suscripción .....</b>	<b>18</b>

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

En el mes de julio la actividad económica se contrajo un 1,1% anual. Sin embargo, el incremento resulta de 0,9% con respecto a junio, en la medición desestacionalizada. La dinámica de los servicios continúa en la senda alcista, aun-que con variaciones mínimas, ya que este mes se expandieron un 0,6% anual sostenido casi exclusivamente por Intermediación Financiera. No obstante, esto no alcanza a compensar el deterioro en la producción de bienes, que cayó 1,9% ligado a la menor cosecha agrícola, la caída en la producción industrial y la construcción.

Concretamente, la actividad en el sector de Intermediación Financiera se incrementó un 14,5% anual el séptimo mes del año. El volumen negociado en la bolsa creció un 22,3% anual dicho mes y la ganancia de los bancos por intereses se vió incrementada en un 18,8% anual. De esta forma, en lo que va del año, el sector acumula una expansión del 17,7% anual, constituyéndose como el principal sostén de la actividad económica. Por otro lado, la Producción Industrial (IPI-OJF) registró en julio su cuarto mes consecutivo de caída interanual siendo esta de 2,3%. Sin embargo, es el primero en que la variación intermensual desestacionalizada es positiva, lo que podría significar el inicio de un trayecto de moderada recuperación en lo que resta del año.

**INFLACIÓN**

En base a nuestro relevamiento los precios aumentaron un 2,1% en julio, evidenciando una inflación anual del 24,1%. El mayor incremento se registró en el rubro Bienes Varios (+5,5%) y se debe principalmente al aumento en el precio de los cigarrillos. El segundo incremento más grande corresponde a Transporte y Comunicaciones, con 4,6%. Dicho aumento corresponde al incremento del taxi, peajes y nafta.

Los otros aumentos importantes del mes corresponden al rubro Educación (aumento de hasta 7,5% en colegios privados de la CABA subvencionados por el Estado) y el rubro Alimentos y Bebidas (autorización del Secretario de Comercio a empresas de consumo masivo para aumentar sus precios).

De esta manera, en julio la inflación volvió a acelerarse en términos mensuales, luego de haberse desacelerado por la menor actividad económica (había sido de 1,6% y 1% en mayo y junio). Al igual que junio, la inflación anual se mantiene en 24,1%. Asimismo, esta cifra es idéntica al aumento de precios que surge del IPC-Congreso.

**ESTIMACIÓN INFLACIÓN DE JULIO**
*Var. % mensual e incidencia*

	Estimador Inflación	
	var % mensual	Incidencia
Bienes Varios	5,5%	0,25
Transporte y comunicaciones	4,6%	0,62
Educación	3,9%	0,18
Españamiento	2,0%	0,18
Alimentos y bebidas	1,8%	0,65
Vivienda	0,9%	0,12
Equip. y Funcionamiento del Hbgar	0,6%	0,03
Indumentaria	0,3%	0,01
Salud	0,2%	0,02
<b>Estimación inflación JULIO</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,1</b>
<b>INFLACIÓN ANUAL</b>	<b>24,1%</b>	

Fuente: OJF &amp; Asociados

**SITUACIÓN FISCAL**

Durante el mes de julio de 2012 la recaudación nacional totalizó \$61.533,5 M, un nuevo récord nominal histórico. En términos interanuales, este monto implica un incremento de los recursos en un 28,2%, un notable impulso tras un bimestre en el cual la evolución de los ingresos en términos reales fue negativa.

## SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/08/2012)

Como era de esperarse, el elemento que dinamizó la generación de ingresos fue el sector externo, tras un mes de precios internacionales de granos sumamente favorables para Argentina: tras un cuatrimestre de contracción, el IVA DGA creció un 17,9%, los derechos de exportación se expandieron en un 50,1%, mientras que los de importación lo hicieron en un 15,5%. De este modo, los ítems vinculados al comercio exterior explicaron en julio 6,7 de los 28,2 puntos de expansión registrada.

Por otra parte, se destaca la desaceleración de la recaudación bajo concepto de IVA, que creció en julio un 17,6%, la menor expansión desde marzo, cuando había crecido un 17,1%.

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

El Banco Finansur anunció la compra de la cartera de tarjetas de crédito y locales de la firma Tarjeta 10. La operación incluye las sucursales que tenía la empresa en Chubut, Santa Cruz y Río Negro.

El Banco de Servicios y Transacciones (BST) se quedó con los negocios que desarrollaba el banco Cetelem en el país. No trascendió el monto de la operación y aguarda la autorización del BCRA.

El grupo asegurador británico RSA compró El Comercio Compañía de Seguros y Aseguradora de Créditos y Garantías, dos firmas de origen argentino pero que desde 1997 estaban en manos del fondo estadounidense Newbridge Latin America.

El grupo De Narváez vendió a Fenix Entertainment Group el 50% de las acciones de La Rural SA.

Orocobre, minera australiana, iniciará en septiembre proyecto de una mina de litio en la provincia argentina de Jujuy, con una inversión estimada en US\$200M.

### **SECTOR EXTERNO**

Durante julio de 2012 Argentina obtuvo un saldo comercial de US\$ 1.014 M, acumulando en los primeros siete meses del año un incremento del 29% respecto a igual período del año anterior. Si bien el resultado es positivo en términos de divisas, cumple un rol fundamental en el saldo la política comercial que el gobierno argentino viene implementando, y que le ha valido al país una serie de denuncias ante la OMC de 40 países.

El principal problema continúa siendo la reversión del signo del saldo energético desde 2011: en el período enero-julio Argentina registró un déficit en combustibles de US\$2.459 M, un 23% mayor al registrado en igual tramo de 2011. Esto se explica por un incremento de las importaciones del 12%, que generó en el acumulado que las compras de combustible al extranjero sean un 65% mayores que lo que se exporta.

Los socios comerciales más beneficiados por la trayectoria energética de Argentina han sido el Nafta, pro-veedor del 19% de los combustibles importados, que ha incrementado en el acumulado a julio un 41,7% sus ventas al país; la Unión Europea, por su parte, en lo que va del año incrementó un 232,5% sus ventas de energéticos, convirtiéndose en vendedor del 15% de las compras energéticas de Argentina en 2012.

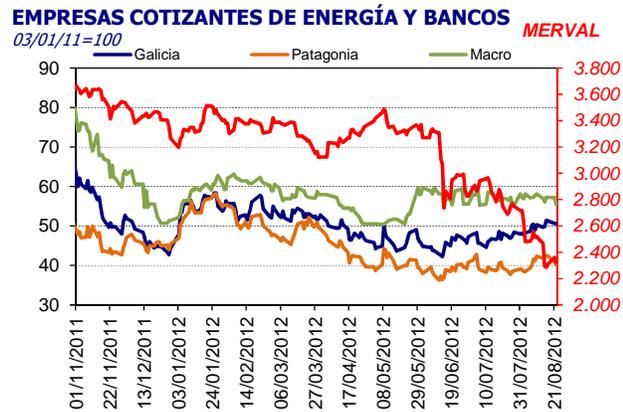
### **BOLSA Y FINANZAS**

Las crecientes regulaciones introducidas estarían opacando el dinamismo del valor de los papeles del sector bancario. Las extensas regulaciones establecidas tanto para el acceso a las divisas y la más reciente obligación de destinar el 5% de los depósitos a tasa fija compensaron las ganancias del sector. Así, si bien la dinámica de consumo doméstica llevó a que el sector bancario creciera un 18% (mayormente gracias a los intereses percibidos), esto no significó un alza en la cotización de dichas

## SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/08/2012)

empresas. Así, si bien se esperaría que los papeles de las principales entidades bancarias hubiesen mejorado, tan solo el Grupo Galicia tuvo un incremento en su cotización en el primer semestre (+6,8% anual).

De este modo, el índice Merval continúa arrojando una tendencia a la baja en el último tiempo. Vinculado al mal desempeño del sector energético, la estatización de YPF y el resultado de los bancos mencionado anteriormente, dicho indicador continúa una tendencia fuertemente hacia la baja desde principios de año.



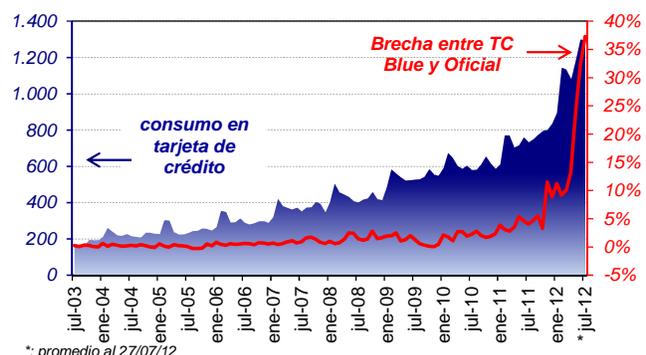
Fuente: OJF & Asociados en base a Yahoo! Finance y datos de mercado

## MONEDA

En el contexto de persistente inflación y escasez de alternativas de inversión para el pequeño ahorrista, la compra de divisas y el consumo se vieron acrecentados. Así, la utilización de tarjetas de créditos se expandió fuertemente. Entre 2007 y julio del presente año creció, en promedio, 17% anual en términos reales. A su vez, en vista de los controles para la compra de divisas (extendido a la prohibición de facto) el consumo con tarjetas de crédito en moneda extranjera se aceleró, superando ampliamente el ritmo de avance de las compras en pesos. Debe tenerse presente, no obstante, que el mayor volumen se realiza en moneda local (en torno al 98% del total comprado con tarjeta).

### CONSUMO DE TARJETAS DE CRÉDITO Y TIPO DE CAMBIO

En moneda extranjera expresado en \$ M constantes de 2011 - promedio diario



\*: promedio al 27/07/12

Fuente: OJF & Asociados en base a BCRA y datos de mercado

De este modo, desde octubre de 2011 el consumo con tarjeta en moneda extranjera se expandió considerablemente. Entre 2007 y octubre de 2011 (cuando se aceleró el ritmo inflacionario) las compras con este formato crecieron, en promedio, un 20% anual en términos reales. Desde la instauración de los controles hasta julio del presente año, este ritmo se elevó a una media de 51% anual. Al observar el último trimestre, donde las restricciones se han vuelto prohibitivas de facto, el incremento fue de 71% anual. En este período, la brecha entre el TC oficial y el blue fue 31%.

## CONFIANZA DE LOS AGENTES ECONÓMICOS

En agosto, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) cayó 1,9% con respecto a la medición del mes de julio, y en términos interanuales el indicador disminuyó 25,6%. El comportamiento negativo en relación al mes pasado se verificó en 2 de las 3 regiones. Disminuyó 4,9% en el Gran Buenos Aires y 2,3% en Capital Federal, mientras que en el Interior del país se mantuvo prácticamente estable (+0,1%).

## SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/08/2012)

### PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO

Es prácticamente natural del ser humano, y más aún de los hacedores de políticas públicas, que se priorice el corto plazo. Esto no es un rasgo que caracterice a la sociedad argentina en particular, sino que se evidencia en menor o mayor medida en todos los países. Sin embargo, el extremo de esta priorización del corto plazo sí es característico de la Argentina. Si bien esto se da por múltiples razones, una de las principales y que en la actualidad se vuelve a poner en evidencia, es la falta de una moneda estable.

El dinero, entre sus funciones básicas debería poder servir de reserva de valor. Así, mediante el sistema financiero, que capta el ahorro y canaliza los créditos las decisiones traspasan la barrera temporal. Sin embargo, si la moneda no cumple esa función básica, si pierde su poder de compra a través del tiempo, el cuándo se toman las decisiones impacta en la economía. Si un agente económico tiene expectativas de consumir menos el año que viene (aún ganando el interés) con la misma suma de dinero que lo que puede consumir hoy, eso sesga las decisiones hacia el consumo en detrimento del ahorro.

Si además el contexto económico, no sólo por la inestabilidad de la moneda, se vuelve incierto, las decisiones de inversión también se ven frustradas. Máxime si el objetivo manifiesto del gobierno es contener el deterioro del balance de pagos y la pérdida de reservas internacionales. Las medidas que se han tomado con dicho fin afectan directamente a la inversión ya que se restringieron las importaciones, se frenó el giro de dividendos al exterior, etc.

Es por ello, que si bien el crecimiento económico podría mostrar ciertos indicios de recuperación hacia el segundo semestre del año y en el 2013 (tras una primera mitad del año con crecimiento del +0,6% anual), si no se recupera la estabilidad de la moneda, los síntomas de agotamiento del “modelo” seguirán presentes. Y para ello es necesario sanear las cuentas fiscales, uno de los principales puntos débiles de la actual coyuntura.

**SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/08/2012)**

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	jul 12	173,7	0,9% <sup>2</sup>	-1,1%	0,1%
Indice de Producción Industrial (IPI OJF)	1993=100	jul 12	169,5	2,1% <sup>2</sup>	-2,3%	-0,9%
Indice de Inversión Bruta Interna (IBIM OJF)	2005=100	jun 12	146,6	-0,2% <sup>2</sup>	-16,4%	-9,7%
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	jul 12	554	2,1%	24,1%	13,9%
Tipo de Cambio Nominal \$ / US\$ (Libre) <sup>4</sup>	\$ / US\$	jul 12	4,5	0,6%	9,3%	5,4%
Tipo de Cambio Efectivo Real Trade Weighted *	2000=100	jul 12	132,4	132,4	-0,02%	-21,4%
<b>Situación Fiscal</b>						
Recaudación Tributaria	\$ M	jul 12	61.317	4,5%	28,2%	25,5%
Resultado Primario	\$ M	jun 12	-726	-3.116	-1.660	-5.999
Resultado Financiero	\$ M	jun 12	-3.767	-3.875	-459	-8.464
Deuda Pública	US\$ M	IV 11	178.963	3.640 <sup>9</sup>	16.077	16.077
<b>Sector Externo</b>						
Exportaciones de Bienes (FOB)	US\$ M	jul 12	7.382	3,7%	1,1%	-0,7%
Importaciones de Bienes (CIF)	US\$ M	jul 12	6.368	4,4%	-4,2%	-5,4%
Saldo Comercial	US\$ M	jul 12	1.014	-10	356	1.878
<b>Moneda y Bancos</b>						
Reservas Internacionales BCRA	US\$ M	Al 10 ago	45.131	-3,6%	-10,1%	-2,7% <sup>3</sup>
Base Monetaria <sup>5</sup>	\$ M	Al 10 ago	256.041	0,6%	34,5%	14,9% <sup>3</sup>
M2 (promedio mensual)	\$ M	Al 10 ago	401.680	4,1%	34,7%	23,0% <sup>3</sup>
Depósitos Privados	\$ M	Al 10 ago	370.584	2,60%	21,0%	13,8% <sup>3</sup>
Préstamos al Sector Privado no Financiero <sup>6</sup>	\$ M	Al 10 ago	295.604	-8,3%	19,6%	2,2% <sup>3</sup>
Tasa Prime 1a línea \$ - 30 días TNA	%	Al 23 ago	17,68	-0,0	0,9	-7,6 <sup>3</sup>
Tasa BADLAR Bancos Privados TNA	%	Al 23 ago	14,00	0,1	1,4	-3,2 <sup>3</sup>
<b>Bolsa y Finanzas</b>						
Riesgo País (Embi Plus)	Ptos. Básicos	Al 24 ago	1.027	-61	297	100
Merval en dólares	Puntos	Al 24 ago	528	0,8%	-25,2%	-7,7%
Merval en pesos	Puntos	Al 24 ago	2.443	1,8%	-17,6%	-0,8%
<b>Internacional</b>						
Dólar	\$ / US\$	Al 24 ago	4,63	0,9%	10,2%	7,5%
Dólar Implícito	\$ / US\$	Al 24 ago	6,65	-0,3%	48,8%	36,1%
Dólar Blue	\$ / US\$	Al 24 ago	6,41	0,9%	44,6%	35,4%
Euro	US\$ / €	Al 23 ago	1,26	2,1%	-12,6%	-3,1%
Real	R\$ / US\$	Al 23 ago	2,03	-1,3%	27,1%	8,3%
Soja	US\$ / ton	Al 23 ago	634,67	0,4%	19,2%	44,1%
Trigo	US\$ / ton	Al 23 ago	321,33	-1,5%	17,3%	34,0%
Maíz	US\$ / ton	Al 23 ago	318,39	0,3%	6,8%	25,1%
Petróleo WTI	US\$ / bbl	Al 23 ago	96,27	9,3%	8,4%	-2,6%
Oro	US\$ / oz troy	Al 23 ago	1.670,70	3,4%	-8,6%	6,6%
EE.UU. T Bond 10 años	%	Al 23 ago	1,67	0,20	-0,56	-0,20
<b>Índices de Confianza</b>						
Confianza del Consumidor (Universidad Di Tella) <sup>8</sup>	Indice	Mid ago12	42,7	-1,9%	-25,6%	
Confianza en el Gobierno (Universidad Di Tella)	Indice	Mid jul12	1,84	-7,5%	-25,8%	

\* 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: SIN MONEDA DE LARGO PLAZO NO SE PUEDE PENSAR EN EL LARGO PLAZO**

*Es natural del ser humano, y más aún de los hacedores de políticas públicas, que se priorice el corto plazo. Esto no es un rasgo que caracterice a la sociedad argentina en particular, sino que se evidencia en menor o mayor medida en todos los países. Sin embargo, el extremo de esta priorización del corto plazo sí es característico de la Argentina. Si bien esto se da por múltiples razones, una de las principales y que en la actualidad se vuelve poner en evidencia, es la falta de una moneda estable.*

*El dinero, entre sus funciones básicas debería poder servir de reserva de valor. Así, mediante el sistema financiero, que capta el ahorro y canaliza los créditos, las decisiones traspasan la barrera temporal. Sin embargo, si la moneda no cumple esa función básica, si pierde su poder de compra a través del tiempo, el cuándo se toman las decisiones impacta en la economía. Si un agente económico tiene expectativas de consumir menos el año que viene con la misma suma de dinero que lo que puede consumir hoy (aún ganando el interés), eso sesga las decisiones hacia el consumo en detrimento del ahorro.*

*Si además el contexto económico, no sólo por la inestabilidad de la moneda, se vuelve incierto, las decisiones de inversión también se ven frustradas. Máxime si el objetivo manifiesto del gobierno es contener el deterioro del balance de pagos y la pérdida de reservas internacionales. Las medidas que se han tomado con dicho fin afectan directamente a la inversión ya que se restringieron las importaciones, se frenó el giro de dividendos al exterior, etc.*

*Es por ello, que si bien el crecimiento económico podría mostrar ciertos indicios de recuperación hacia el segundo semestre del año y en el 2013 (tras una primera mitad del año con crecimiento del +0,6% anual), si no se recupera la estabilidad de la moneda, los síntomas de agotamiento del "modelo" seguirán presentes. Y para ello es necesario sanear las cuentas fiscales, uno de los principales puntos débiles de la actual coyuntura.*

**ARGENTINA: TODOS PRIORIZANDO EL HOY**

Es natural del ser humano, y más aún de los hacedores de políticas públicas, que se priorice el corto plazo. Esto no es un rasgo que caracterice a la sociedad argentina en particular, sino que se evidencia en todos los países. Sin embargo, el extremo de esta priorización del corto plazo sí es característico de la Argentina. Por un lado porque dada la historia inflacionaria y de inestabilidad económica del país, que parece repetirse en la actualidad, los incentivos de los agentes económicos están muy sesgados al consumo y no al ahorro y la inversión. Por otro lado, desde el gobierno también se observa una preocupante tendencia a resolver el problema del día, sin evaluar las consecuencias en el mediano plazo. Así se dan situaciones como que una misma regulación sea modificada tres veces en dos semanas, por ejemplo. Va aumentando y complicándose el entramado de controles en vez de atacar las causas de los problemas y dar soluciones más sostenibles en el tiempo.

## SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/08/2012)

El primer semestre estuvo marcado por una rápida desaceleración de la actividad económica, inflación que no cede, restricción a las importaciones, tensión fiscal (particularmente en las provincias) y control en el mercado cambiario. Esto ha llevado a un rápido desgaste de la imagen presidencial, que se redujo 27 puntos porcentuales desde

octubre de 2011. Aunque se destaca que sigue en niveles elevados, dado que para el 43% de la población la aceptación de la presidente es positiva.

ARGENTINA: INDICADORES ACTIVIDAD		var% acum I sem 12/11	var% anual junio 12/11
Índice General de Actividad	IGA-OJF	0,6%	-2,9%
Índice de Producción Industrial	IPI-OJF	-0,7%	-7,1%
Inversión Bruta Interna Mensual	IBIM-OJF	-9,6%	-16,8%
Índice de Demanda de las Familias		0,3%	-4,1%
Consumo de Bienes y Servicios		1,5%	-2,9%
Consumo de Bienes Durables		6,3%	4,3%
Ahorro		-23,6%	-32,1%

Fuente: OJF & Asociados en base a datos de mercado

En este contexto, que no es de crisis pero si de deterioro, los agentes económicos basan sus decisiones. Y no sólo lo hacen evaluando el hoy, sino que es probable que la historia de inestabilidad del país también influya. Por ello es que si se analiza la demanda de las familias en el primer semestre se observa que aumentó un 6,3% anual el consumo de bienes durables, que sirven de cierta cobertura de la inflación, en menor medida aumentó el consumo de bienes y servicios (+1,5% anual), mientras que al ahorro de las familias cayó fuertemente (-23,6% anual).

Esto también se evidencia en el relevamiento de expectativas de los consumidores que elabora la Universidad Di Tella. Si bien en los últimos meses el indicador que evalúa la pregunta de si es un buen momento para comprar electrodomésticos, autos e inmuebles se ha deteriorado, al analizar la serie desde 2002 se observa que está en los máximos.

Adicionalmente, en la misma línea que la caída del ahorro, la inversión cayó en el primer semestre un 9,6% anual. Hay que tener en cuenta que esto también se debe a las restricciones a las importaciones que limitan la inversión en bienes de capital importados.

En síntesis, al casi instinto de priorizar el corto plazo que se da porque el ahora cobra más importancia al tener mayor grado de certidumbre, la situación actual lleva a los agentes económicos a pensar aún más en el hoy. Esto genera señales que pueden parecer contradictorias porque en un contexto de desaceleración económica que ya está golpeando al empleo, aumenta con fuerza el consumo de ciertos bienes y servicios. Es por ello que hay que destacar que el crecimiento en el consumo actual no está basado en el mayor nivel de actividad económica sino en que se han ido acortando las alternativas de utilización de los pesos argentinos.

Por otro lado, desde el gobierno también se observa una preocupante priorización del hoy frente al mañana. Esto se presenta en general en la mayoría de los gobiernos porque quien está en la función pública necesita que se legitime su gestión, y para que la misma se valore tiene que producir cambios visibles hoy, no promesas futuras. Sin embargo, en la Argentina actual estos plazos se han ido acortando y no sólo no se analiza el mediano o largo plazo del país, sino que no hay un rumbo claro de cómo serán los siguientes meses. Las medidas adoptadas en los últimos tiempos son cada vez más cortoplacistas.

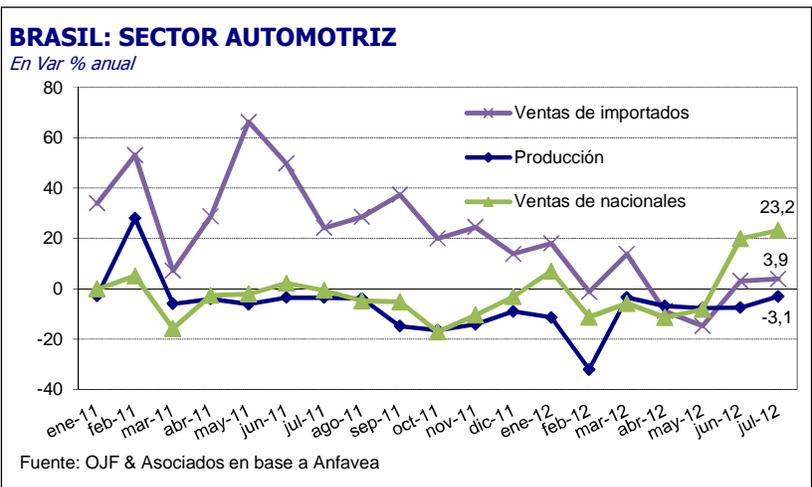
## SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/08/2012)

Así, ante la elevada salida de capitales producto de la pérdida de valor real de peso argentino se impusieron controles cada vez más restrictivos en el mercado cambiario. La solución no se basa en recuperar la confianza en el peso argentino sino en limitar las importaciones, el giro de dividendos y la compra de moneda extranjera. **Todas estas medidas perjudican el crecimiento futuro, pero eso parece no importar mientras el objetivo de menor fuga de dólares sea cumplido.**

El claro deterioro de las cuentas públicas tampoco se enfrenta con medidas de fondo. El gasto total del SPNF aumentó un 31,4% anual en el semestre, al tiempo que los ingresos totales lo hicieron al 27,5% anual. Esto llevó a un déficit fiscal de \$ 10.634 M en el primer semestre, que se agravaría en el segundo semestre del año. Ante esto sólo se vio cierto aumento en la presión tributaria, particularmente en las provincias, y financiamiento vía el BCRA, es decir, mayor inflación. Al analizar el primer semestre se evidencia que los anuncios de moderación del gasto público de principios de año quedaron prácticamente sólo en eso.

Por otro lado, la desaceleración en la actividad económica, y particularmente los efectos que esto está teniendo en el empleo (en el segundo trimestre del año cayeron las horas trabajadas en la industria 1,7% anual), también comienza a preocupar. Sin embargo, dado que las medidas adoptadas son las que intensificaron la desaceleración económica, en este punto sólo **queda rezar por la recuperación de la industria brasilera y el precio de la soja.** En parte porque ambas variables mejoraron hacia fin del segundo trimestre del año se espera cierto repunte en la segunda mitad del año.

El sector automotriz brasilero, cuya producción cae interanualmente desde marzo de 2011 y cuyas ventas se desaceleraron fuertemente entrando en terreno negativo en abril del 2012, dio en julio ciertas señales de recuperación. Particularmente, dados los planes de estímulo, las ventas de automóviles de producción brasilera en dicho país aumentaron en julio 23,2% anual. Por su parte, también se incrementaron las ventas de autos importados un 3,9% anual.



**La mejora que evidenciaría la industria automotriz brasilera en el segundo semestre sumado a las proyecciones de empresas argentinas de aumentar el nivel de producción por el lanzamiento de nuevos modelos, permiten estimar una recuperación de la producción del sector de Maquinaria y Equipo para la segunda mitad del año.** La producción de dicho sector cayó en el primer semestre un 11,7% anual, pero aumentaría 2,9% en el segundo semestre. Esta dinámica también permitiría traccionar la industria de Metálicas Básicas, acortando la caída en su producción del 2,5% anual que evidenció en el primer semestre.

Esto, sumado a cierto repunte en otros sectores industriales, permite proyectar que tras la caída del 0,1% anual de la Industria en el primer semestre, en el segundo la producción industrial se incremente interanualmente en 1%, promediando el año con un crecimiento del 0,5% anual.

## SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/08/2012)

Para el resto de los sectores también proyectamos un repunte, debido a la influencia industrial, el mayor consumo tras las paritarias, el mayor precio de la soja y otros commodities agrícolas y la recuperación de la cosecha en el último trimestre del año. Esto permite proyectar un crecimiento de la economía en el segundo semestre del 1,2% anual (vs. el 0,6% anual evidenciado en la primera mitad del año), lo que permitiría cerrar el año con un crecimiento de la economía en torno al 0,9% anual.

Así, el arrastre estadístico más la mejor cosecha agrícola que se espera permite proyectar una recuperación económica en torno al 2,5 / 3 % anual en 2013.

De todas formas, aún considerando este probable repunte que se daría no sólo en el segundo semestre del 2012 sino en el 2013, lo cierto es que no se están atacando los problemas de fondo que evidencia la economía argentina.

### ÍNDICE GENERAL DE ACTIVIDAD

	I sem 2012 var % anual	II sem 2012 * var % anual	2012 * var % anual
Intermediación Financiera	17,0%	10,1%	13,3%
Transp, almac y comunicaciones	0,3%	3,6%	2,0%
Serv sociales y de salud	1,8%	1,4%	1,6%
Admin pública y defensa	1,7%	1,3%	1,5%
Comercio al por mayor y menor	0,1%	2,2%	1,2%
<b>TOTAL</b>	<b>0,6%</b>	<b>1,2%</b>	<b>0,9%</b>
Construcción	0,8%	-0,5%	0,1%
Minas y canteras	1,3%	0,1%	0,7%
Industrias Manufactureras (IPI-OJF)	-0,1%	1,0%	0,5%
Act inmov, empresariales y de alquiler	0,2%	-0,5%	-0,1%
Electricidad, gas y agua	-1,6%	1,2%	-0,2%
Agricultura, ganadería, caza y silv	-10,9%	1,9%	-5,9%

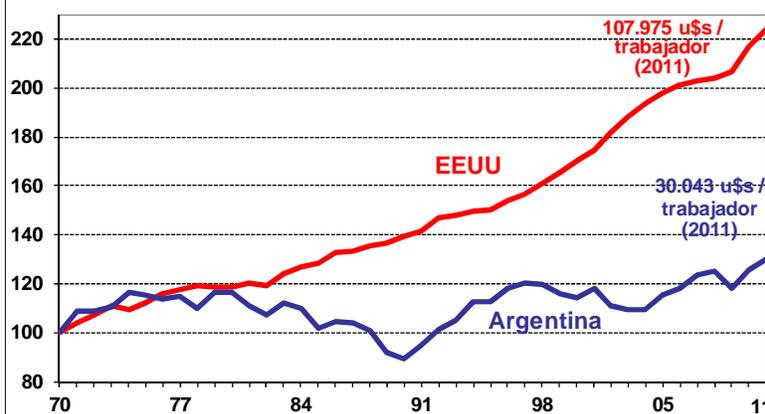
Fuente: OJF & Asociados

La inflación continúa en niveles muy elevados (24,1% anual en julio), máxime que no baja aún en un contexto de estancamiento de la actividad económica. Esto le quita competitividad a la economía, necesitando cada vez mayores precios de la soja y los commodities agrícolas para contrarrestar las deficiencias internas. **No sólo se necesita que el mundo no se caiga encima sino que se le pide al mundo que se convierta en el salvador de los problemas internos.** Esto, dado el contexto de inestabilidad de la economía mundial es, al menos, pedir demasiado. Nuevamente, puede servir en el corto plazo, pero no se puede basar un proyecto de país esperando que las soluciones lleguen como "maná del cielo".

La inflación le quita poder de compra al peso argentino y genera tensiones en el tipo de cambio. Esto es consecuencia del desmanejo de la política fiscal que, aún con recursos provenientes del sector externo, financia el exceso de gasto público con emisión monetaria. De todas formas, la devaluación del tipo de cambio tampoco es la solución de mediano o largo plazo. El tipo de cambio real en definitiva debería reflejar la productividad real del país. Por lo tanto, aún generando

### Productividad comparada: Argentina y EEUU

Índice físico 1970 = 100



Fuente: NyS en base a INDEC, Mecon y Bureau of Labor Statistics (USA)

---

## SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/08/2012)

---

“competitividad” mediante una devaluación nominal del tipo de cambio, la misma se va a ir perdiendo si no se gana mayor productividad.

**Cuando se compara la productividad en Argentina y Estados Unidos desde 1970 a esta parte, se observa que mientras la de Estados Unidos más que se duplicó hasta 2011, la de Argentina aumentó un 30%.** Por lo tanto, la competitividad debería lograrse a base de una mayor inversión, tanto en infraestructura como en educación, etc. Por esto es clave que los incentivos vuelvan a orientarse a atraer inversiones, a pensar en el mañana y no sólo atacar los problemas de cada día, enfocándose en recuperar la confianza en el peso argentino no mediante leyes o regulaciones sino a través de políticas que otorguen estabilidad en el poder de compra de la moneda.

## **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](mailto:info@fundacionnorteysur.org.ar)

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

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/08/2012)

SPONSORS DE PROYECTOS DE LA FUNDACION



**PETROBRAS**

BANCO COMAFI 

GRIMOLDI



Cámara  
Argentina de  
Comercio

ROGGIO



 Banco Ciudad

CEMENTOS  
**INETTI**



CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR

**NyS Nº 001**

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

**NyS Nº 002**

Asignaciones Familiares. 1996

**NyS Nº 003**

China Continental: Perspectivas. 1997

**NyS Nº 004**

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

**NyS Nº 005**

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

**NyS Nº 006**

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

**NyS Nº 007**

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

**NyS Nº 008**

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

**NyS Nº 009**

Presupuesto 1999: Hipótesis alternativas de crecimiento económico. Septiembre 1998

**NyS Nº 010**

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

**NyS Nº 011**

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

**NyS Nº 012**

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

**NyS Nº 013**

PRESUPUESTO NACIONAL: Fines, Medios y Resultados. Abril 1999

**NyS Nº 014**

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

**NyS Nº 015**

Relaciones Laborales en el Sector Público Argentino. Octubre 1999.

**NyS Nº 016**

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

**NyS Nº 017**

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

**NyS Nº 018**

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

## SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (21/08/2012)

---

### **NyS Nº 019**

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

### **NyS Nº 020**

Un sistema impositivo duradero para argentina. Febrero 2001

### **NyS Nº 021**

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

### **NyS Nº 022**

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

### **NyS Nº 023**

Distribución del ingreso en la última década. Noviembre 2001

### **NyS Nº 024**

ARGENTINA: Visión de País y Diagnóstico. Febrero 2002

### **NyS Nº 025**

Subsidio por Desempleo y Fomento del Empleo. Noviembre 2002

### **NyS Nº 026**

Escenarios de Renegociación de la Deuda Externa Argentina. Noviembre 2002

### **NyS Nº 027**

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

### **NyS Nº 028**

La política económica del Mercosur. Julio 2003

### **NyS Nº 029**

Distribución del ingreso. Agosto 2004

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

Edición Fundación Norte y Sur – El Ateneo, Diciembre 2005

### **NyS Nº 030**

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

### **NyS Nº 031 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 (21/08/2012)

---

### **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 (21/08/2012)**

---

**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:** ...../...../.....