

SINTESIS DE LA ECONOMIA ARGENTINA

Una mirada al futuro

NEWSLETTER DEL MES DE DICIEMBRE:

Diciembre 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>3</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: Una mirada al futuro</i>	<i>7</i>
<i>Perspectivas 2011</i>	<i>8</i>
<i>Argentina: fortalezas y desafíos para el largo plazo</i>	<i>10</i>
SPONSORS DE PROYECTOS DE LA FUNDACION	14
CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR	15

SITUACIÓN ECONÓMICA
PRODUCCIÓN Y CONSUMO

Según el IGA-OJF, el PIB creció un 6,8% interanual en noviembre. De esta manera, tras once meses se acumula un crecimiento del 7,8%, mientras que en términos desestacionalizados la economía mantuvo el nivel de producción con respecto a octubre.

Al igual que el mes anterior, los sectores que lideraron el crecimiento de la actividad económica fueron: Industrias Manufactureras (+11,3%), Comercio al por Mayor y Menor (+8,4%) y Actividades Inmobiliarias Empresariales y Alquiler (+6,2%). Según el IPI-OJF, la actividad fabril en el mes de noviembre estuvo traccionada por Maquinarias y Equipos y Metales no Metálicos. En el primer caso, el incremento interanual fue del 37%, donde al igual que en la mayor parte del año, la industria automotriz realizó la principal contribución. Por su parte, Metales no Metálicos aumentó su producción en 24,9% interanual, acumulando un crecimiento del 10,2%. No obstante, luego de un año de tasas de variación interanuales positivas (en gran medida influenciadas por la base de comparación), la producción fabril aún no consigue alcanzar los niveles que exhibía antes de la crisis internacional. Asimismo, otros sectores aún presentan atrasos significativos en relación al nivel de producción previo a la recesión del año pasado, especialmente la industria papelera y la química y agroquímica. De esta forma, la recuperación del sector no ha sido homogénea.

Para el año que entrante se espera un crecimiento en torno al 3% anual, es decir, más moderado que en el 2010. En este sentido, una mayor dinámica económica estará sujeta a un incremento de la inversión, la cual, en un año electoral que genera incertidumbre, será difícil de lograr.

INFLACIÓN Y SALARIOS

La inflación en noviembre, según nuestro relevamiento, fue del 1,7% mensual, mientras que en términos anuales alcanza el 25,6%. Así, el aumento acumulado de precios a lo largo del año asciende al 23,5%.

Los rubros que evidenciaron los mayores aumentos fueron: Bienes Varios (+4,5%), Alimentos y Bebidas (+2,5%) y Vivienda (+2,1%). Sin embargo, la incidencia más importante, fue de Alimentos y Bebidas (0,87), seguida por Vivienda (0,26) y Bienes Varios (0,20).

El aumento evidenciado en Bienes Varios es principalmente explicado por el incremento en los Artículos y Servicios para el Cuidado Personal. Además dicho componente es el que mayor suba registra en el mes, con un 7,1% mensual. Por su parte, la suba en Panificados (+6,5%), Carnes (6,4%) y Frutas (5,3%) fueron los principales aumentos del mes dentro de Alimentos y Bebidas. Al igual que en el mes previo, el precio de la carne volvió a registrar una suba considerable, aunque menor que en octubre. No obstante, la mayor demanda por motivos estacionales, debido a las fiestas, suele impulsar nuevos incrementos. Por otro lado, en el caso

INFLACIÓN DE NOVIEMBRE
Var. % mensual e incidencia

	IPC SI	
	var % mensual	Incidencia
Alimentos y bebidas	2,5%	0,87
Vivienda	2,1%	0,26
Bienes Varios	4,5%	0,20
Transporte y comunicaciones	0,5%	0,07
Esparcimiento	0,8%	0,07
Indumentaria	1,0%	0,05
Equip. y Funcionamiento del Hogar	1,5%	0,09
Salud	0,3%	0,03
Educación	0,3%	0,01
IPC NOVIEMBRE	1,7%	1,7
INFLACIÓN ANUAL	25,6%	
INFLACIÓN ACUMULADA	23,5%	

Fuente: OJF & Asociados

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/12/2010)

de Vivienda, el incremento de precios fue impulsado por la suba de Alquileres (+3%). Estos últimos, según nuestro relevamiento, registran una variación interanual del 24%.

Para el último mes del año, la expansión fiscal y monetaria (junto a las presiones habituales de fin de año) se espera generen una tasa de inflación que gire en torno al 2% mensual, lo que llevaría a una inflación anual del 26% para diciembre. Asimismo, debido a que el 2011 es un año electoral, esperamos que el aumento del gasto público continúe acelerando la inflación, presionando el alza de precios en alrededor del 30% anual para diciembre del próximo año.

SITUACIÓN FISCAL

El resultado fiscal acumulado hasta octubre del 2010 registró un superávit de \$ 4.994 M. Sin embargo, es el segundo mes consecutivo en el cuál se evidencia un déficit financiero. De cara a fin de año se espera una fuerte expansión del gasto, proyectándose para el último trimestre un déficit fiscal que superará los \$ 7.000 M.

Los ingresos totales acumulados hasta octubre alcanzaron \$ 277.801 M. Para fin de año, se estima que los ingresos rondarán los \$ 340.000 M., un 31% más que en el 2009. En lo que va del año, el gasto primario totalizó \$ 253.669 M, creciendo casi un 33% anual. Las transferencias corrientes registran el mayor incremento anual (40%), principalmente las dirigidas al sector privado, y son seguidas por el gasto en concepto de remuneraciones, el cuál aumentó un 35%. Si al gasto primario le incorporamos las erogaciones en concepto de pago de intereses en 2010 (\$19.233 M), el total asciende a \$ 272.849 M.

Adicionalmente, el pasado 24 de noviembre, el Gobierno dispuso, a través de un DNU, una ampliación del presupuesto de gastos en \$ 30.254 M. El principal beneficiado en el reparto de estos fondos fue el Ministerio de Trabajo, al cuál se le otorgaron \$ 10.174 M, fondos que se dirigieron casi en su totalidad a la Anses para hacer frente a las prestaciones previsionales. En segundo lugar, con el fin de continuar subsidiando a los sectores de energía y transporte, el Ministerio de Planificación recibió \$ 5.403 M.

M&A E INVERSIONES MÁS IMPORTANTES

La refinería china Sinopec adquirió la rama argentina de la sociedad estadounidense Occidental Petroleum por US\$ 2.450 M.

La compañía colombiana de servicios petroleros Petrotiger adquirió la firma venezolana Inelectra. La operación incluye el traspaso de las operaciones que tienen los venezolanos en la Argentina.

Toyota Motor destinará US\$ 305 M para elevar la capacidad de producción de sus vehículos multipropósito en Tailandia y Argentina, un plan con el que elevará la producción en 100.000 unidades al año.

SECTOR EXTERNO

En octubre, el saldo comercial arrojó un superávit de US\$ 931 M, registrando una contracción del 19% interanual. Esta caída se explica por el mayor crecimiento de las importaciones frente a la variación de las exportaciones. En los primeros diez meses del año, el excedente comercial cayó un 21% frente al mismo período de 2009, registrando un valor de US\$ 11.427 M.

Las exportaciones del mes crecieron un 22% interanual, totalizando US\$ 5.884 M. Los rubros que traccionaron esa suba fueron Productos Primarios (71% anual) y MOA (27% anual). En tanto, las MOI crecieron un 22% anual y alcanzaron US\$ 2.235 M. Finalmente, las ventas de Combustibles cayeron un 24% anual.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/12/2010)

Por otro lado, en octubre las compras al exterior registraron US\$ 4.953 M y avanzaron 35% en términos interanuales. Se destaca el incremento del 69% en las compras de Automotores (principalmente desde Brasil). Asimismo, las importaciones de Bienes Intermedios avanzaron un 32% interanual. En tanto, Piezas de Capital, Bienes de Capital aumentaron 44% y 56%, en forma respectiva, mientras que las compras de Combustibles fueron un 46% mayores a las de octubre de 2009.

BOLSA Y FINANZAS

La recuperación de la actividad y del empleo siguen siendo un problema para EE.UU. En noviembre, según el Bureau of

Labour Statistics, se crearon cerca de 39.000 nuevos empleos en la economía norteamericana. No solo este resultado fue claramente menor a lo que el mercado descontaba (alrededor de + 150.000), sino que supone mayores problemas futuros para lo que queda de la gestión de Obama. Para recuperar el mismo nivel de empleo de 2007 (previo a la crisis subprime) se necesitaría crear cerca de 300.000 nuevos puestos de trabajo por mes durante los próximos 25 meses restantes en su mandato. Así, observamos que la creación que el mercado "supone" como positiva, es casi la mitad de los empleos requeridos mensualmente, y aún es insuficiente para la recuperación total de la economía estadounidense.

En suma a todo lo anterior, el salario ya se encuentra en los niveles previos a la crisis por lo cual las fricciones hacia la creación de nuevos puestos de trabajo parecen ser mayores de las que el mercado parece manejar. En consecuencia, nos encontraríamos en un nivel de desempleo (9,8%) que parece se mantendrá en el tiempo, lo cual nos lleva a pensar que la recuperación de la actividad tardará más tiempo de lo que el mercado viene descontando, por lo cual podríamos ver correcciones del S&P500. Los ciclos semestrales en los rendimientos de dicho índice, indican que estaríamos entrando en cierto nivel de "salida", lo que podría darse cuando el mercado empiece a descontar estos factores de largo plazo, donde también juegan en contra las necesidades de financiamiento de los países europeos con problemas de deuda.

MONEDA

El aumento de la emisión amenaza el cumplimiento del nuevo Programa Monetario. Una muestra de ello es el elevado ritmo con el que el M2 Privado ha venido creciendo (30% anual), incluso por encima del M2 total.

Este último agregado en noviembre se expandió un 28,9% anual para alcanzar un stock superior a \$ 233.000 M. Es decir, en los últimos 12 meses, el circulante junto los depósitos a la vista crecieron más de \$ 52.000 M, en un contexto en el que la inflación ascendió a 25,6% en noviembre. El M3 también muestra una expansión notoria. En lo que va del año creció un 30% y totaliza más de \$ 395.000 M.

En tanto, la base monetaria se incrementó \$ 5.000 M en el pasado mes de noviembre, con una variación mensual de 3,6%. En lo que va del año, el dinero de alta potencia creció un 25% anual en promedio, mientras que registra un stock de \$ 145.515 M. Asimismo, para fin de año se descuenta un crecimiento absoluto superior al del mes previo porque aún restan girar alrededor de \$ 6.500 M al

COMERCIO EXTERIOR. GRANDES RUBROS

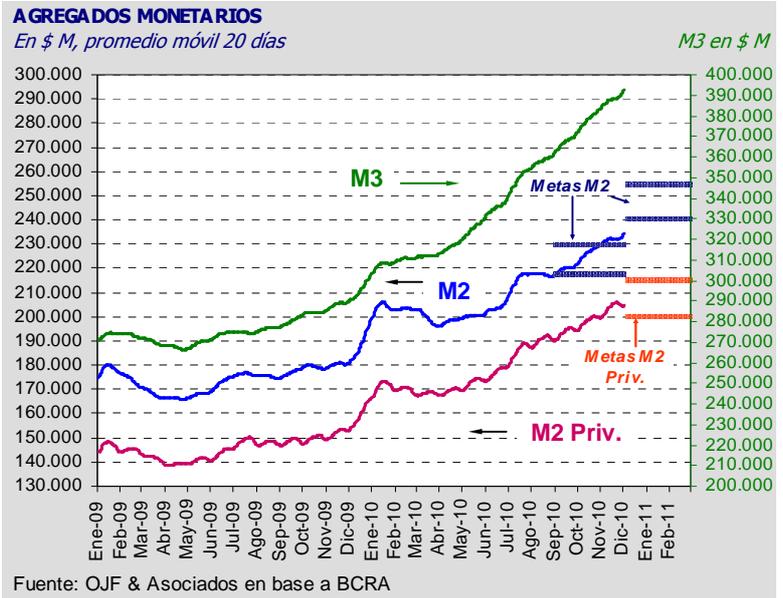
Millones de dólares y variación porcentual

	Octubre			Enero-Octubre		
	2009	2010	V%A	2009	2010	V%A
Exportaciones	4.806	5.884	22%	45.984	56.952	24%
Primarios	507	865	71%	7.968	13.476	69%
MOA	1.787	2.264	27%	17.768	18.852	6%
MOI	1.826	2.235	22%	14.940	19.507	31%
Combustibles	686	520	-24%	5.308	5.117	-4%
Importaciones	3.656	4.953	35%	31.531	45.526	44%
Bs.Capital	833	1.051	26%	6.990	9.523	36%
Pzas.Capital	712	1.028	44%	5.835	8.846	52%
Bs.Intern.	1.211	1.601	32%	10.184	14.359	41%
Combustibles	173	252	46%	2.366	3.782	60%
Bs.Consumo	473	595	26%	4.123	5.262	28%
Automotores	245	415	69%	1.924	3.634	89%
Resto	10	11	10%	110	120	9%
Saldo	1.150	931	-19%	14.453	11.427	-21%

Fuente: OJF & Asociados en base a INDEC

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/12/2010)

Tesoro como saldo remanente de las ganancias de 2009 del BCRA. Además, diciembre es un mes signado por el pago de aguinaldos y por una demanda transaccional superior debido a las fiestas de fin de año.



CONFIANZA DE LOS AGENTES ECONÓMICOS

Las expectativas inflacionarias nacionales de noviembre, según el relevamiento de la Universidad Di Tella, se ubicaron en un 35,1% promedio, 2,1 pp. por encima del año anterior. En términos de mediana las mismas se mantuvieron en el 30% anual.

Por otra parte, en noviembre la confianza en el gobierno, según la misma universidad, se mantuvo en el mismo nivel que el mes pasado. De todas formas, cabe destacar que desde comienzo de año se ha incrementado en 63%. No obstante, se encuentra un 17% por debajo de la confianza que registraba cuando asumió la presidencia en diciembre del 2007.

PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO

Si bien, Argentina puede experimentar cierta desaceleración de la actividad en el corto plazo, lo cierto es que esperamos que los próximos 9 meses, la economía funcione sin sobresaltos. Adicionalmente, en el largo plazo las posibilidades de crecimiento que enfrenta la economía son excelentes, gracias a la fuerza que están ganando los mercados emergentes y a la creciente demanda mundial de nuestros productos. Sin embargo, en el mediano plazo la economía deberá sufrir un rebalanceo para reducir el peso del gasto público y alinear las tarifas energéticas, en medio de un escenario político todavía poco claro.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/12/2010)
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	Nov 10	160,6	0,4% ²	6,8%	7,8%
Indice de Producción Industrial (IPI OJF)	1993=100	Nov 10	179,1	1,2% ²	11,3%	9,7%
Indice de Inversión Bruta Interna (IBIM OJF)	2005=100	Oct 10	145,2	-9,6% ²	11,0%	14,6%
Indicador Sintético de la Construcción (ISAC)	1993=100	Oct 10	180,8	2,2% ²	8,6%	9,1%
Ventas Reales en Supermercados	\$ M	Sep 10	1.823,9	-4,8%	14,7%	12,1%
Ventas Reales en Centros de Compra	\$ M	Sep 10	311,5	0,6% ²	7,4%	9,1%
Tasa de Desempleo (Desocupados / PEA)	% PEA	III 10	7,5	-0,4 ⁹	-1,6	
Precios						
Indice de Precios al Consumidor	1999=100	Nov 10	257	0,7%	11,0%	10,0%
Indice de Precios Mayoristas (IPIM)	1993=100	Nov 10	444	0,9%	15,1%	13,5%
Tipo de Cambio Nominal \$ / US\$ (Libre) ⁴	\$ / US\$	Nov 10	3,99	0,3%	4,4%	4,3%
Tipo de Cambio Efectivo Real Trade Weighted *	1980/90=100	Oct 10	286	2,3%	-2,0%	5,9%
Situación Fiscal						
Recaudación Tributaria	\$ M	Nov 10	36.408	0,9%	39,5%	34,3%
Gasto de Capital ⁷	\$ M	Oct 10	4.255	5	1.291	6.765
Gasto Primario ⁷	\$ M	Oct 10	28.460	18	8.052	62.544
Resultado Primario	\$ M	Oct 10	3.222	-7	2.519	14.770
Pago de Intereses	\$ M	Oct 10	3.303	2	761	3.208
Resultado Financiero	\$ M	Oct 10	-81	-9	1.758	11.562
Sector Externo						
Exportaciones de Bienes (FOB)	US\$ M	Oct 10	5.884	-8,1%	22,4%	23,9%
Importaciones de Bienes (CIF)	US\$ M	Oct 10	4.953	-7,1%	35,5%	44,4%
Saldo Comercial	US\$ M	Oct 10	931	-137	-219	-3.027
Moneda y Bancos						
Reservas Internacionales BCRA	US\$ M	Al 3 Dic	51.958	3,7%	10,9%	6,5% ³
Base Monetaria ⁵	\$ M	Al 3 Dic	154.817	5,4%	32,1%	9,6% ³
M2 (promedio mensual)	\$ M	Al 3 Dic	233.021	5,7%	28,9%	18,8% ³
Depósitos Privados	\$ M	Al 3 Dic	249.109	1,8%	24,9%	12,3%
Préstamos al Sector Privado no Financiero ⁶	\$ M	Al 3 Dic	183.944	1,6%	34,0%	31,1% ³
Tasa Prime 1a línea \$ - 30 días TNA	%	Al 10 Dic	15,78	2,27	0,52	5,14 ³
Tasa BADLAR Bancos Privados TNA	%	Al 10 Dic	10,82	11,45	25,84	101,73 ³
Bolsa y Finanzas						
Riesgo País (Embi Plus)	Ptos Básicos	Al 15 Dic	493	-30	-265	-267
Merval en dólares	Puntos	Al 15 Dic	828	8,9%	36,0%	34,9%
Merval en pesos	Puntos	Al 15 Dic	3.290	9,4%	41,8%	35,8%
Índices de Confianza						
Confianza del Consumidor (Universidad Di Tella) ⁸	Indice	Mid Nov10	55,4	10,6%	36,7%	
Confianza del Consumidor (Fundación Mercado)	%	Fin Nov 10	28,0%	0,5%	3,1%	

* 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

ANÁLISIS ESPECIAL DEL MES

SINTESIS: UNA MIRADA AL FUTURO

2011

Para el próximo año, tanto la economía mundial como la economía argentina continuarán creciendo pero a un ritmo menor. En el mundo, durante el 2011 se espera que se repita lo que sucedió en 2010. Los países desarrollados crecerán suavemente mientras que las economías emergentes aportarán el dinamismo. A diferencia de lo sucedido en 2009 y 2010, es posible que en EE.UU. y Europa, durante el 2011 se vean cada vez más medidas de austeridad fiscal, lo cual tiende a reducir el ritmo de expansión.

En los países emergentes, el ritmo de crecimiento podría desacelerarse levemente, por la falta del "efecto rebote" pero continuarán creciendo a tasas muy similares a las de 2010, en especial en el caso de China e India.

Para Argentina el escenario internacional resulta más bien favorable, por lo altos precios de los commodities y la fuerte liquidez. Por otra parte, la salida del default y la negociación con el Club de París podrían ayudar a mejorar las perspectivas de financiamiento. Sin embargo, también se prevé un escenario político volátil, con aceleración de la inflación y desaceleración de la actividad económica.

Los desafíos de largo plazo

Argentina continúa siendo un país con enorme potencial. La expansión internacional de países como India y China con mucha población es lo que empuja la creciente demanda de productos argentinos y mantiene altos los precios de nuestras exportaciones. Es por ello que el desarrollo de estos países permite ser optimista en cuanto a las perspectivas futuras del país.

Sin embargo, además de la necesidad de realizar ciertos rebalances de variables económicas clave como son el elevado gasto público y las tarifas públicas congeladas en el mediano plazo, hay que trabajar fuertemente para dejar de lado ciertas limitantes culturales. En este sentido, el deterioro de la educación y el alto nivel de corrupción se presentan como unas de las principales cuestiones de fondo a resolver con el fin de lograr que la potencialidad del crecimiento argentino se haga realidad. En Estados Unidos, Obama enfrenta el peor momento político en su gestión. No sólo la economía evidencia la necesidad de encarar una reforma económica que ataque los desequilibrios macroeconómicos de mediano plazo, sino también en el plano político. El descontento de la población en particular debido a la lenta recuperación del empleo, hizo que Obama no logre aprobar el test electoral que significaron las elecciones legislativas del pasado 2 de noviembre. En ellas el partido Demócrata perdió la mayoría en la Cámara de Representantes y cedió 6 escaños en la de senadores. De esta forma, el presidente estadounidense enfrenta un Congreso opositor que limitará su accionar y una población cada vez más exigente que dejó en claro que terminó el período de "luna de miel" que todos los gobernantes tienen.

Si bien, Argentina puede experimentar cierta desaceleración de la actividad en el corto plazo, lo cierto es que esperamos que los próximos 9 meses, la economía funcione sin sobresaltos. Adicionalmente, en el largo plazo las posibilidades de crecimiento que enfrenta la economía son excelentes, gracias a la fuerza que están ganando los mercados emergentes y a la creciente demanda mundial de nuestros productos. Sin embargo, en el mediano plazo la economía deberá sufrir un rebalanceo para reducir el peso del gasto público y alinear las tarifas energéticas, en medio de un escenario político todavía poco claro.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/12/2010)
PERSPECTIVAS 2011

Durante el 2010 la economía mundial se está recuperando luego de un 2009 muy recesivo. En Argentina dicho rebote se vio reforzada por la mejora de la cosecha agrícola luego de la sequía del año pasado. De esta manera, el PIB mundial cerraría este año con una expansión de 4,1%, empujado por los mercados emergentes cuyo crecimiento habría sido del 5,6% mientras que en las economías desarrolladas el PIB estaría subiendo sólo un 2,2%. Para el 2011, se espera un proceso similar, pero con un ritmo de crecimiento menor ya que el PIB mundial crecería cerca de 3,6%. En este contexto, Argentina mostró una fuerte recuperación del nivel de actividad durante el 2010. Según nuestras estimaciones el año cerraría con un crecimiento del PIB de 7,4%, impulsado por la agricultura que cuyo producto aumentaría 21% anual y la industria que podría alcanzar una expansión del 8,6% anual. Para el 2011, sin embargo, el crecimiento local tendería a desacelerarse como consecuencia de los fuertes cuellos de botella, sobre todo en el rubro energético.

Economía global: El impulso emergente

En el 2010 la economía mundial experimentó una rápida recuperación tras la recesión de 2009, a pesar de los temores de una recaída. Sin embargo, para el 2011 no va a ser tan fácil mantener este ritmo de expansión, dado que ya no va haber un “efecto rebote” y que las políticas expansivas aplicadas para evitar una depresión empezarán a mostrar sus costos.

En EE.UU. la Reserva Federal anunció una nueva ronda de emisión monetaria para impulsar el crédito y la actividad económica. Sin embargo, resulta

difícil que esta nueva política pueda estimular el crédito teniendo en cuenta el fuerte endeudamiento que muestra el sector privado. De hecho, sólo la deuda de las familias ya supera el 86% del PIB y se suma a ésta la deuda de las empresas (financieras y no financieras), la del Gobierno Federal y la de los gobiernos regionales se alcanza una deuda total de 375% del PIB. Siendo que el crecimiento indiscriminado de la deuda hipotecaria estuvo en el centro de la crisis, parece difícil que la economía se reactive con más deuda.

Por otro lado, el déficit fiscal de US\$ 1.200 MM (representando el 9 % del PIB en 2010), se encuentra bajo la lupa política, dado que en enero de 2011 se vencen los recortes impositivos implementados durante 2001 – 2003 en la primera presidencia de Bush. Si el Congreso decide no interceder, la carga impositiva sobre las ganancias aumentaría entre 3 y 5 puntos. Obama ha propuesto incrementar la carga de las categorías más altas (en 3 puntos aprox.) para reducir el rojo fiscal. Pero, desde el frente Republicano creen que se deben bajar más los impuestos y recortar los gastos, para reducir el déficit.

Sea como sea, en EE.UU. hay una discusión centrada en cómo se reduce el déficit (qué es récord), lo cuál no ayuda a expandir la economía en el corto plazo. Si bien en el largo plazo el equilibrio fiscal es fundamental para mantener una economía estable, en el corto plazo y en un escenario de alta capacidad ociosa, reducir el déficit tiende a enfriar aún más la economía. Es por ello, que vemos poco probable que la política fiscal permita mejorar el crecimiento de EE.UU. en 2011. En este contexto,

CRECIMIENTO DEL PIB: PRINCIPALES REGIONES Y PAISES
Var % respecto del período anterior - desestacionalizados

	2009	Estimado 2010	Proyección 2011
Países desarrollados	-3,8%	2,2%	1,9%
EE.UU.	-3,1%	2,5%	1,9%
Euro Zona	-4,0%	1,7%	2,0%
Reino Unido	-4,9%	1,4%	2,0%
Japón	-5,2%	2,7%	1,3%
Emergentes	2,1%	5,6%	4,6%
China	8,7%	10,3%	9,1%
India	7,6%	8,7%	8,3%
Brasil	0,4%	7,3%	4,0%
Rusia	-7,9%	4,0%	4,3%
Latam ex Brasil	-5,5%	5,2%	3,7%
Mundo	-0,6%	4,1%	3,6%

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

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/12/2010)

creemos que el crecimiento de la economía norteamericana en 2011 podría ser algo más bajo que el de este año.

En Europa, el escenario es más complicado por la heterogeneidad de los países dentro de la zona del euro. Sin embargo, en términos generales creemos que la economía crecería levemente por encima de lo que sucedió este año, a menos que se complique la situación de países como Portugal, Irlanda, Grecia o España, o algún otro país de la región como Bélgica que también muestra un fuerte endeudamiento. Por otra parte, los países más grandes de la región como Alemania, intentan mantener las cuentas públicas en orden con un plan de austeridad fiscal.

Por el contrario, los países emergentes continúan expandiéndose y en estos casos el riesgo es el recalentamiento y la apreciación cambiaria. En este sentido se destacan China, India y Brasil que si bien se desaceleraron el año pasado hoy están creciendo rápidamente. Los dos primeros, mantendrán tasas de crecimiento superiores al 8% durante el 2011, pero Brasil mostraría cierta desaceleración, debido a varios factores. En primer lugar, el arrastre estadístico que favoreció el crecimiento del PIB de este año ya no sería tan grande. En segundo lugar, la revaluación del Real también está reduciendo la competitividad de la industria y en tercer lugar, al igual que Argentina, la cosecha puede verse afectada por La Niña. Aún así, la economía brasileña crecería cerca del 4% en 2011.

Argentina: Creciendo pero con inflación

Argentina enfrenta un 2011 muy especial. Por un lado los buenos precios de los commodities y la liquidez internacional son factores muy favorables para la economía argentina, a pesar del bajo crecimiento que experimentarán los países desarrollados. En el plano local, la salida del default, el posible acuerdo con el Club de París, la incorporación del FMI (aunque sea para evaluar un IPC Nacional) y el canje del remanente de los bonos Brady, resultan buenas noticias que pueden abrir puertas al financiamiento genuino de proyectos de inversión. Sin embargo, esto se da en un ambiente en el que la economía muestra señales de desaceleración, con un ambiente político muy volátil, un elevado gasto público y una inflación creciente.

De acuerdo al IGA-OJF y al EMAE, la actividad económica parece estar estancándose. Si bien es difícil pensar que este proceso se puede prolongar, lo cierto es que es muy probable que los cuellos de botella que enfrenta la economía empiecen a ser un limitante serio para el crecimiento económico en 2011. El elevado gasto público y el exceso de liquidez han recalentado la demanda agregada y, por lo tanto, las restricciones al crecimiento están del lado de la oferta, o sea de la capacidad de producción que presenta la economía.

Si tenemos en cuenta que en un año electoral, es probable que el gasto público continúe

SINTESIS DE PROYECCIONES 2010

Concepto	2008	2009	2010	2011
			Escenario Base	Escenario Base
IGA OJF / PIB - var % real	3,4	-4,3	7,4	3,0
PIB Per cápita - US\$	8.179	7.370	8.783	9.873
PIB precios corrientes - US\$ mill.	325.072	295.798	355.892	403.805
Consumo - var % real	6,6	-5,3	8,2	4,5
Inversión - var % real	9,1	-10,6	8,1	-0,4
Tasa de Desempleo, % pea	8,2	11,7	10,3	10,0
IPC S.I., var. % Dic/Dic	21,8	15,0	25,9	37,6
Salario Real var % a	-0,4	1,72	0,4	1,6
T. Cambio Libre, a dic	3,43	3,84	4,05	4,50
Resultado Primario SPNF, % PBI	3,2	1,58	1,47	0,23
Gasto Público Consolidado, US\$ M	123.042	130.164	160.322	199.328
Saldo Balanza Comercial, M US\$	12.598	16.981	12.885	10.134
Cuenta Corriente, % PBI	2,1%	3,9%	1,2%	0,7%

Fuente: OJF & Asociados

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/12/2010)

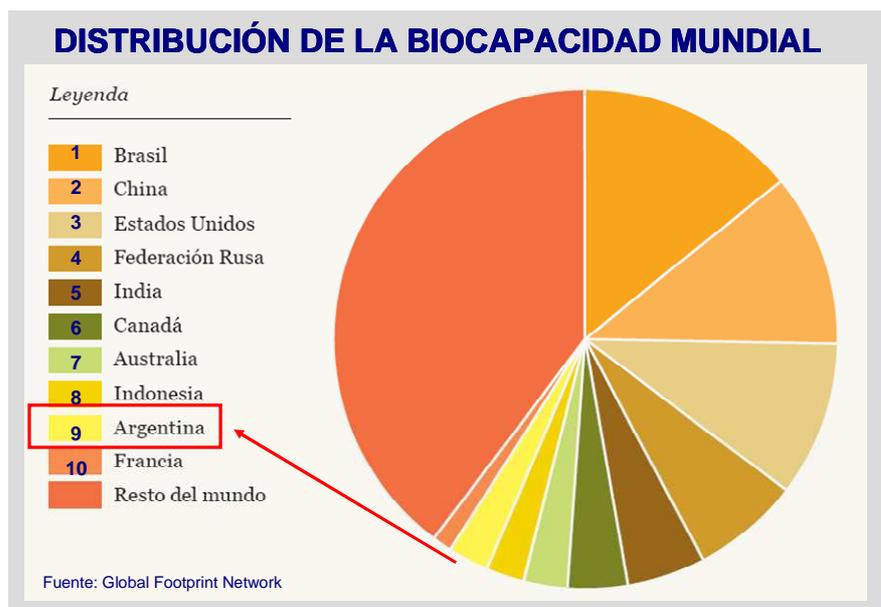
expandiéndose, al tiempo que la oferta de productos muestra ciertas restricciones, es posible pensar que la inflación pueda acelerarse, durante el próximo año. Si a esto se le suma la volatilidad del escenario político y la desaceleración de la economía también es probable que haya cierto aumento de la salida de capitales, sobre todo si se tiene en cuenta que el dólar se vuelve más barato por efecto de la inflación.

El 2011 será para Argentina un año con un crecimiento del 3%, impulsado principalmente por la industria, la construcción y los servicios. Pero también es probable que la inflación continúe subiendo y el tipo de cambio se devalúe, como para compensar, aunque sea parcialmente, la inflación.

ARGENTINA: FORTALEZAS Y DESAFÍOS PARA EL LARGO PLAZO

En el informe anterior señalábamos como en torno a Argentina había diversas señales optimistas teniendo en cuenta el largo plazo de la economía argentina. Las mismas están enfocadas en la elevada demanda y altos precios de los productos que produce y exporta el país. Sin embargo, también mencionamos que este optimismo podría aprovecharse luego de un período de rebalances de ciertas variables como la corrección del elevado gasto público o las tarifas de los servicios públicos que están muy rezagadas.

En este sentido, la posición de Argentina en distintas comparaciones internacionales de carácter no sólo económico que han sido publicadas recientemente refleja esta dicotomía que presenta el país y que en definitiva dificulta el pronóstico. Por un lado, el país es el noveno en cuanto a la biocapacidad mundial, el tercero en cuanto a desarrollo humano de América Latina y el Caribe, evidenciando su enorme potencial. Sin embargo se encuentra rezagado en las pruebas



internacionales de educación y se ubica en el puesto 20 de 28 países del continente americano debido a la percepción de corrupción, es decir, existen limitantes culturales al potencial crecimiento del país.

Un estudio publicado por Global Footprint Network señala que **Argentina es el noveno país del mundo en cuanto a la biocapacidad**, ubicándose segundo en América Latina, detrás de Brasil que es el primer país del mundo. En una economía internacional que se está reestructurando en torno a Asia, y al consumo de materias primas, esto es una muy buena noticia para el futuro de la economía argentina.

¹ La biocapacidad incluye las tierras de cultivo; tierras de pastoreo para productos animales como carne y leche; zonas pesqueras costeras y continentales; y bosques, que proporcionan madera y absorben CO₂.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/12/2010)

Los productos que produce y exporta Argentina tienen muy buena proyección de demanda, proyectándose precios elevados.

Por otro lado, y también mostrando una buena comparación al menos dentro de la región, el país se ubicó en 2010 **tercero en América Latina y el Caribe en el ranking de Desarrollo Humano** que realiza el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo. De esta forma, se ubica tras Uruguay y Chile, a la vez que en el ranking global se encuentra en el puesto 41 de 135 países. Cabe señalar que, este índice de desarrollo humano está compuesto por tres parámetros: esperanza de vida al nacer, educación y PIB per cápita. En este sentido Argentina se ubicó en 2010:

- Subíndice de Salud (medido por la esperanza de vida al nacer): décimo en América Latina y 52 en el mundo.
- Subíndice de Educación: se ubicó en el segundo puesto de América Latina y 27 en el mundo.
- Subíndice de Ingresos: quinto en América Latina y 55 del mundo.

Cabe destacar que el mayor incremento sostenido desde 1970 se observó en los subíndices de educación y salud, en tanto que el subíndice de Ingresos tuvo retrocesos y se ubica levemente por encima del de 1970.

En este punto, hay que tener en cuenta que este indicador educativo no evalúa calidad educativa sino factores como tasa de alfabetización, años de escolaridad y matriculación en educación primaria y secundaria. Estos indicadores han mostrado un sendero positivo sostenido desde 1970 y se muestran satisfactorios en la comparación regional e internacional. Sin embargo, otros relevamientos internacionales referentes a la calidad educativa como el Informe del Programa Internacional para la Evaluación de Estudiantes (o informe PISA según las siglas en inglés) que evalúan el **rendimiento de los estudiantes mediante exámenes** arrojan una comparación poco auspiciosa para Argentina.

La medición de PISA se realiza a adolescentes de 15 años evaluando su comprensión en ciencias, lectura y matemáticas. Los resultados en 2009 situaron a los **jóvenes argentinos en el puesto 58 en Lectura, 55 en Matemáticas y 56 en Ciencias, entre un total de 65 países.**

Si bien es cierto que se evidenció cierta mejoría frente a la evaluación de 2006, no así frente a la del 2000. Asimismo, el nivel educativo argentino se encuentra muy por debajo del promedio de la OCDE e incluso por debajo de países latinoamericanos como Chile, Uruguay, Colombia, Brasil, entre otros. Esto sin dudas es preocupante si se analiza en retrospectiva dado que Argentina se distinguía en América Latina por la calidad de su educación a comienzos del siglo pasado, pero sobretodo preocupa pensando en el futuro. Sin educación de calidad se dificulta el progreso y desarrollo de la economía y la sociedad.

ARGENTINA: RENDIMIENTO EDUCATIVO POR ÁREA

Puntuación - Escala 0-600

	Examen	Argentina	Promedio OECD
Lectura	2000	418	498
	2006	373	490
	2009	398	493
Matemáticas	2000	387	497
	2006	381	496
	2009	388	496
Ciencia	2000	396	498
	2006	391	499
	2009	401	501

Fuente: PISA

Por último, hay otra comparación internacional en donde Argentina no aprueba el examen. La ONG Transparencia Internacional elabora el Índice de Percepción de la Corrupción evaluando 178 países. El mismo se elabora mediante 13 encuestas a distintos expertos y empresas por país y define corrupción

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/12/2010)

como *"el abuso de poder para obtener beneficios personales"*. En la medición de 2010 en cuanto a **percepción de corrupción, Argentina se ubicó en el puesto 105 de 178 países y 20 en 28 países del continente americano (cuanto menor el ranking mayor la percepción de corrupción).**

En conclusión, Argentina continúa siendo un país con enorme potencial. Así, la coyuntura internacional actual y la potencialidad del crecimiento argentino, sustentada en el abastecimiento de una demanda creciente de los productos argentinos, permite ser optimista en cuanto al desarrollo del país. Sin embargo, no hay que desconocer la necesidad de realizar ciertos rebalances de variables económicas clave como son el elevado gasto público y las tarifas públicas congeladas en el mediano plazo. Por otro lado, para que la Argentina aproveche la ventaja comparativa que le da su biocapacidad, así como el desarrollo humano de su población, es necesario que se trabaje fuertemente para dejar de lado ciertas limitantes culturales como son los bajos niveles de calidad educativa y el alto nivel de corrupción tanto pública como privada. Si no se reorientan los esfuerzos a la mejora de estas cuestiones más de fondo, es probable que se continúe desaprovechando la potencialidad del desarrollo de Argentina, tal como sucedió en reiteradas oportunidades en la historia de nuestro país.

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

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 (17/12/2010)**SPONSORS DE PROYECTOS DE LA FUNDACION****SPONSORS PLATINO****SPONSORS ORO****PETROBRAS**BANCO COMAFI 

GRIMOLDI

**ROGGIO****SPONSORS PLATA**

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.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (17/12/2010)

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 (17/12/2010)

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

NyS N° 065

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Octubre 2010

NyS N° 066

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Asoman los próximos cambios. Noviembre 2010

NyS N° 067

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