

ARGENTINA

Antes y después de las elecciones



Córdoba, 09 de septiembre de 2011

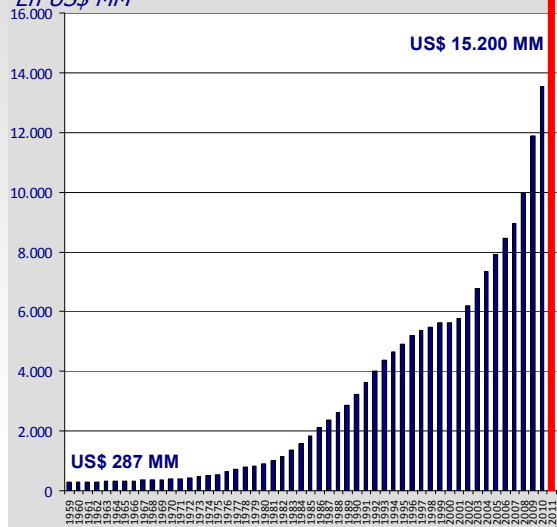
CONTENIDO

- ✓ **Internacional: coyuntura actual**
- ✓ **Argentina: Antes de las elecciones**
- ✓ **Argentina: Desafíos más allá de las elecciones**
- ✓ **Argentina: Perspectivas**
- ✓ **Argentina: Falta estrategia de largo plazo**

EEUU: LA DEUDA, EL VERDADERO PROBLEMA

DEUDA DE EE.UU.

En US\$ MM



OJF

Fuente: OJF & Asociados en base a la FED

3

INTERNACIONAL: EL PROBLEMA NO ES SÓLO DE EEUU

DEUDA: PAÍSES SELECCIONADOS

En % del PIB

Año	EE.UU.	Japón	Portugal	Grecia	Irlanda	Italia	Bélgica	España
2000	55	142	48	103	38	109	108	59
2001	55	152	51	104	35	109	107	56
2002	57	161	54	101	32	106	104	53
2003	60	167	56	97	31	104	99	49
2004	61	178	58	99	29	104	94	46
2005	62	192	63	100	27	106	92	43
2006	61	191	64	106	25	107	88	40
2007	62	188	63	105	25	104	84	36
2008	71	195	65	110	44	106	90	40
2009	85	216	76	127	65	116	96	53
2010	92	220	83	142	96	119	97	60
2011	100	229	81	152	114	120	97	64

Fuente: OJF & Asociados en base al WEO del FMI

OJF

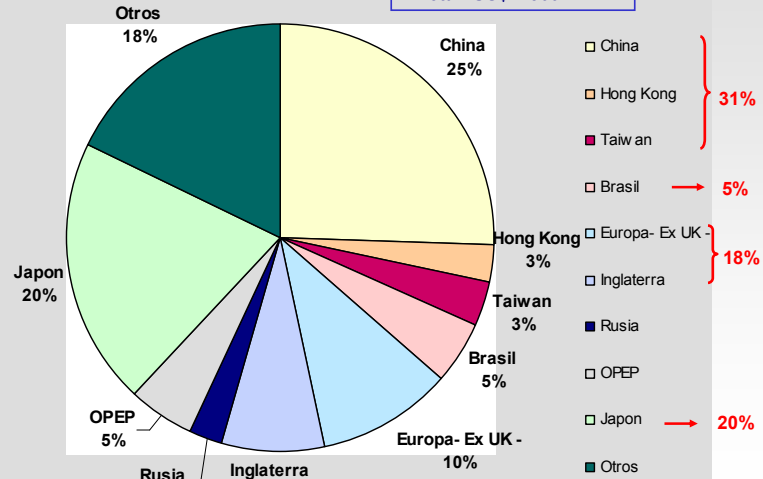
4

EEUU: TENEDORES DE BONOS ESTADOUNIDENSES

MAYORES TENEDORES DE BONOS ESTADOUNIDENSES

En % sobre el total en circulación

Total: US\$ 4.500 MM *



OJF

Fuente: OJF & Asociados en base a la FED

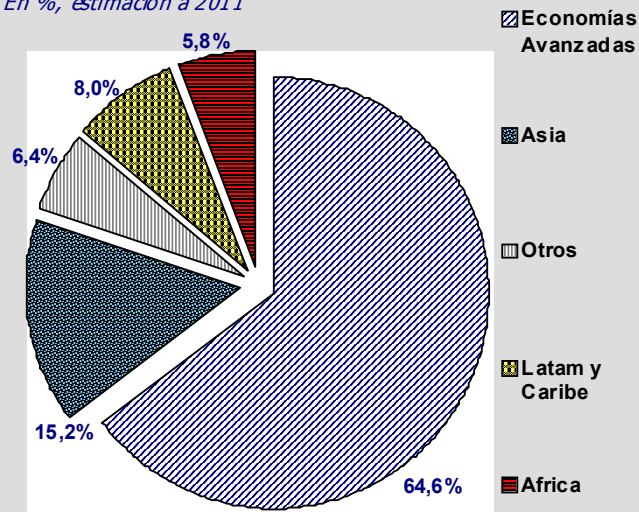
* No incluye ni Estate ni local bonds, solo bonos de la FED

5

INTERNACIONAL: COMPOSICIÓN DEL PIB MUNDIAL

SHARE DEL PIB MUNDIAL POR REGIONES

En %, estimación a 2011



OJF

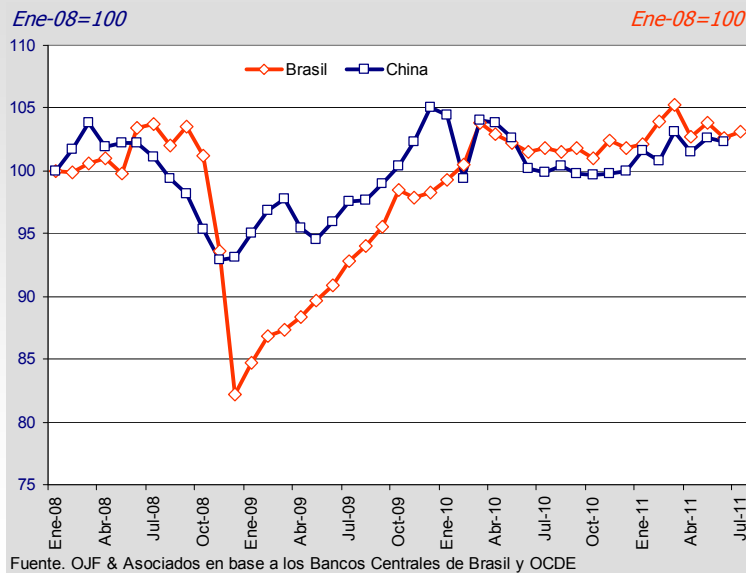
Fuente: OJF & Asociados en base al WEO del FMI

6

ARGENTINA: INFLUENCIA DEL CONTEXTO INTERNACIONAL



CHINA Y BRASIL: PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



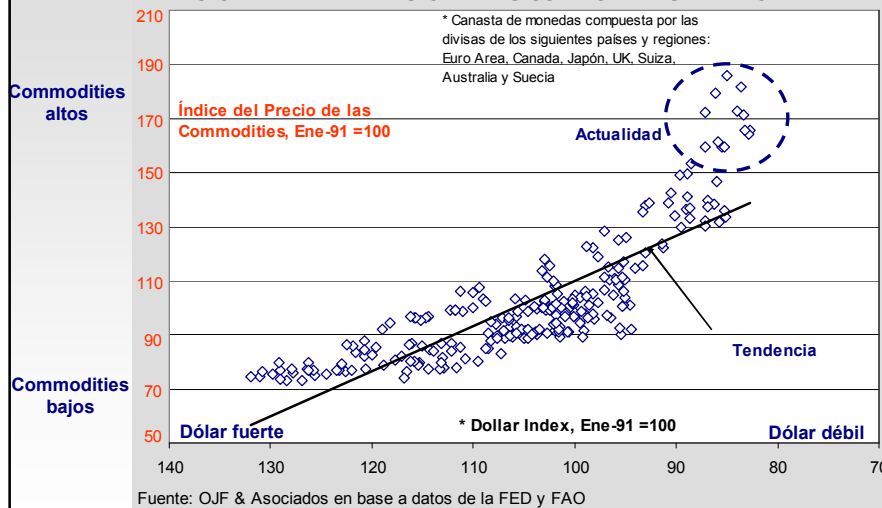
ARGENTINA: ANTES DE LAS ELECCIONES

Impacto de la economía en las elecciones primarias:

- ✓ Precios de commodities altos
- ✓ Superávit comercial
- ✓ Salarios en dólares superiores a los '90
- ✓ Jubilaciones, subsidios del Estado
- ✓ Crédito sesgado al consumo
- ✓ Utilidad de las empresas superior a los '90
- ✓ Valor de la tierra agrícola en alza

CON TASAS BAJAS: DÓLAR DÉBIL Y COMMODITIES ALTAS

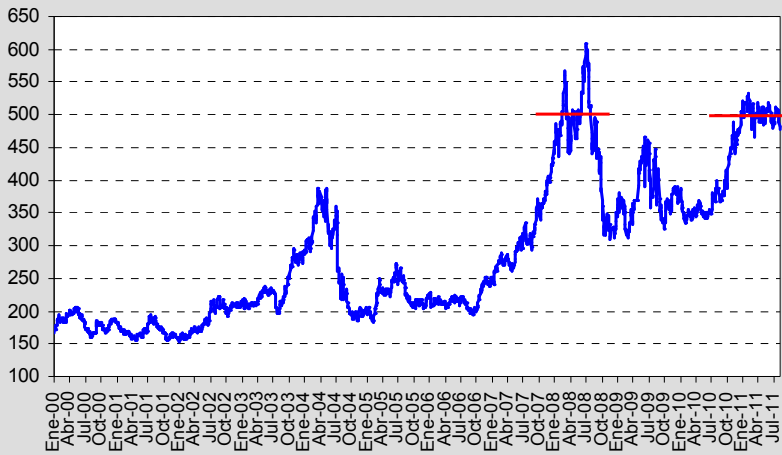
RELACIÓN ENTRE EL PRECIO DE LAS COMMODITIES Y EL DÓLAR



PRECIO DE LA SOJA EN LOS MÁXIMOS DE 2008

PRECIO DE LA SOJA (CBOT)

US\$ / ton



Fuente: OJF & Asociados en base a datos de mercado

ARGENTINA: SUPERAVIT COMERCIAL

COMERCIO EXTERIOR

Millones de dólares

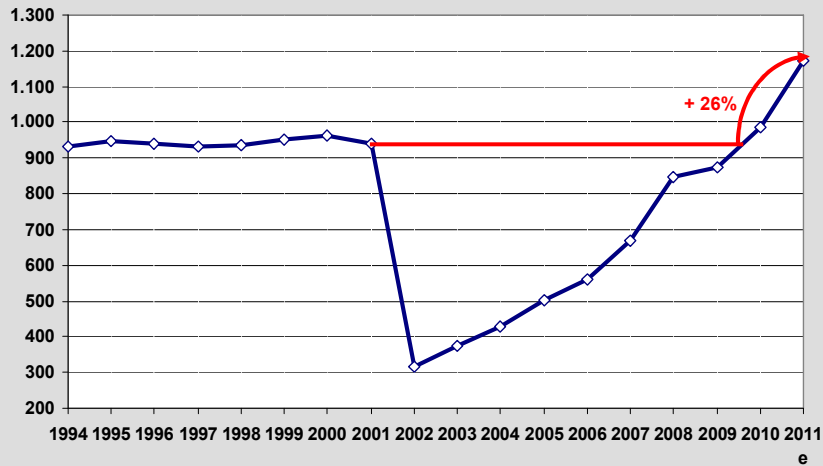
	Agro	Industria	Combustibles	SALDO
2000	13.276	-16.012	3.903	1.167
2001	13.512	-11.174	3.950	6.289
2002	13.458	-872	4.136	16.722
2003	16.451	-5.583	4.864	15.732
2004	18.804	-11.891	5.192	12.105
2005	21.236	-15.160	5.587	11.663
2006	23.871	-17.604	6.031	12.298
2007	31.540	-24.543	4.074	11.071
2008	39.966	-31.030	3.662	12.598
2009	30.518	-17.442	3.812	16.888
2010	38.081	-27.983	1.958	12.056
2011 e	48.770	-35.130	-3.457	10.183

Fuente: OJF & Asociados en base a INDEC y estimaciones propias

ARGENTINA: SALARIO EN DÓLARES

SALARIO MENSUAL REGISTRADO PROMEDIO

En US\$



Fuente: OJF & Asociados en base a SIJP

ARGENTINA: PERSONAS VINCULADAS AL ESTADO

En miles de personas

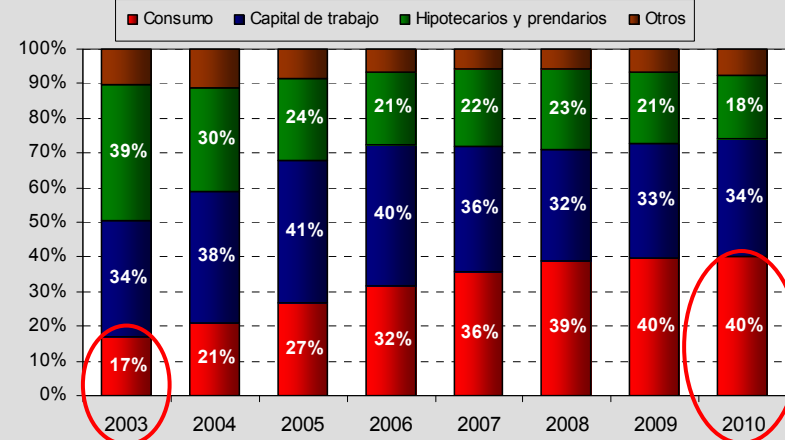
	2003	2011
Empleados Públicos	2.001	2.712
Jubilados y Pensionados	3.185	6.300
Pensiones no contributivas	326	688
Seguro de desempleo	2.234	595
Planes Sociales	2.145	5.047
TOTAL	9.891	15.343

Fuente: OJF & Asociados en base a Ministerio de Trabajo y Desarrollo Social y SIJyP

ARGENTINA: SISTEMA FINANCIERO SESGADO AL CONSUMO

COMPOSICIÓN DE LOS PRÉSTAMOS PRIVADOS EN PESOS

En % sobre el total del crédito privado en pesos

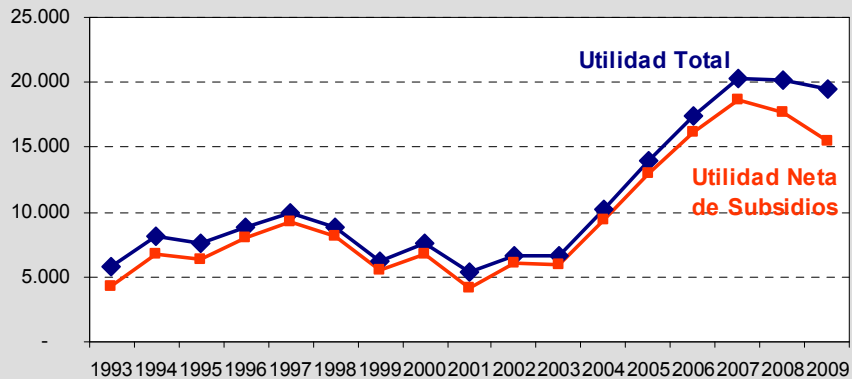


Fuente: OJF & Asociados en base a BCRA

ARGENTINA: UTILIDAD EN GRANDES EMPRESAS

UTILIDAD 500 GRANDES EMPRESAS (Balances sin ajustar por inflación)

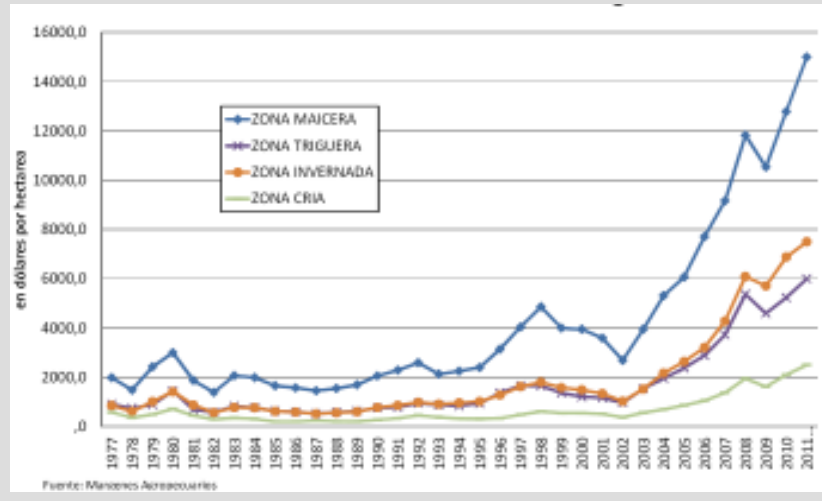
En M de dólares por año



Fuente: OJF & Asociados en base a INDEC

ARGENTINA: VALOR DE LA TIERRA

US\$ por hectárea



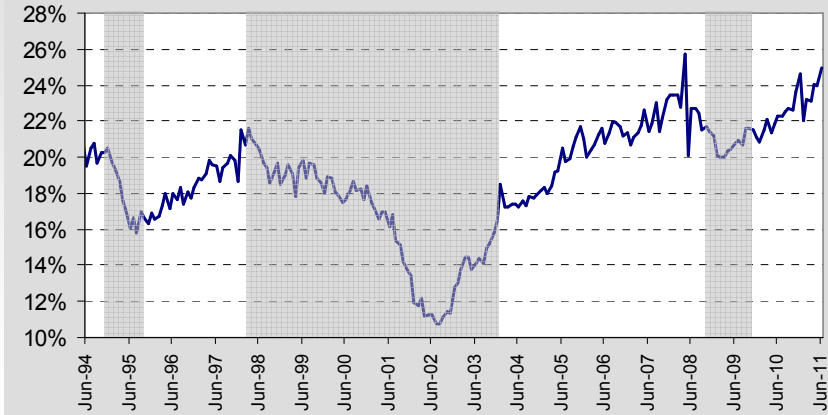
ARGENTINA: DESAFÍOS MÁS ALLÁ DE LAS ELECCIONES

- Contexto internacional: países desarrollados en crisis
- Inversión, elevada pero insuficiente
- Cuellos de botella en el sector energético
- Atraso de tarifas en servicios públicos
- Inflación elevada
- Pérdida de Competitividad (Tipo de cambio bajo)
- Salida de Capitales
- Gasto Público Elevado - Desaparición del superávit fiscal – Subsidios

ARGENTINA: INVERSIÓN BRUTA INTERNA

INVERSION REAL: IBIM-OJF

% del PIB volumen- desestacionalizado

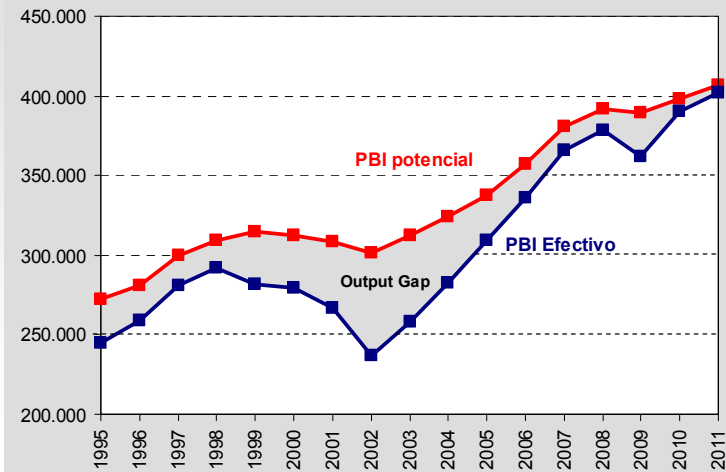


Fuente: OJF y Asociados

ARGENTINA: PIB POTENCIAL

PIB POTENCIAL

(millones de \$ de 1993)



Fuente: OJF & Asociados

ARGENTINA: INVERSIÓN REPRODUCTIVA

INVERSIÓN

millones de dólares y var % anual

	1998	2010	2010/1998
	M US\$	M US\$	
Inversión Bruta	59.595	74.237	25%
% del PIB	18,8%	22,0%	
Construcción	35.532	49.805	40%
Equipo Durable	24.063	24.432	2%
Origen Nacional	11.320	10.255	-9%
Origen Extranjero	12.743	14.178	11%
Inversión Pública	4.166	8.595	106%
Inversión No Reproductiva	23.045	36.320	58%
Construcción de viviendas	18.334	27.335	49%
Automóviles	4.465	6.320	42%
Importación Celulares	204	2.591	1173%
Importación Aires Acondicionados	42	73	75%
Inversión Reproductiva S. Privado	32.385	29.322	-9%

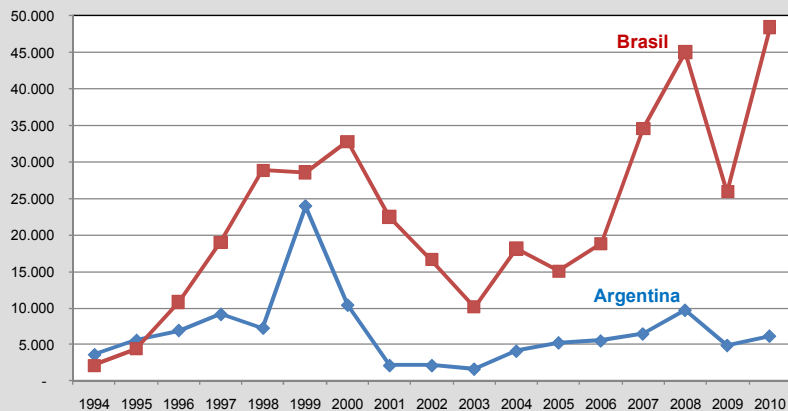
Fuente: OJF & Asociados

OJF

ARGENTINA: INVERSIÓN EXTRANJERA COMPARADA

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COMPARADA

En US\$ M



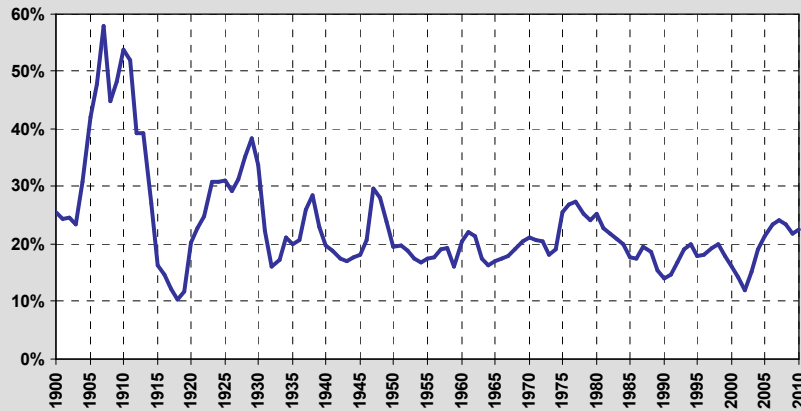
Fuente: OJF & Asociados en base a UNCTAD

OJF

ARGENTINA: INVERSIÓN SOBRE PIB

ARGENTINA: INVERSIÓN / PBI

En porcentaje

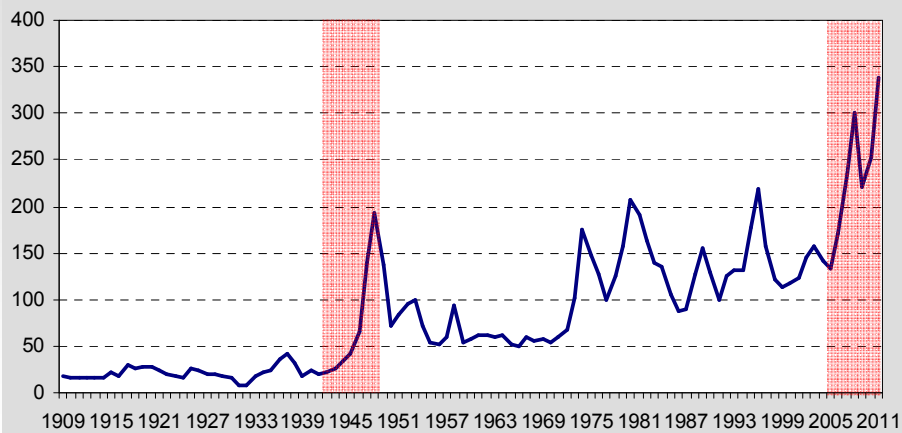


Fuente: "Dos Siglos de Economía Argentina 1810-2010", Cap. Cuentas Nacionales, Orlando Ferreres - F. NyS

ARGENTINA: PRECIO DE EXPORTACIÓN DEL TRIGO

TRIGO

En US\$ corrientes

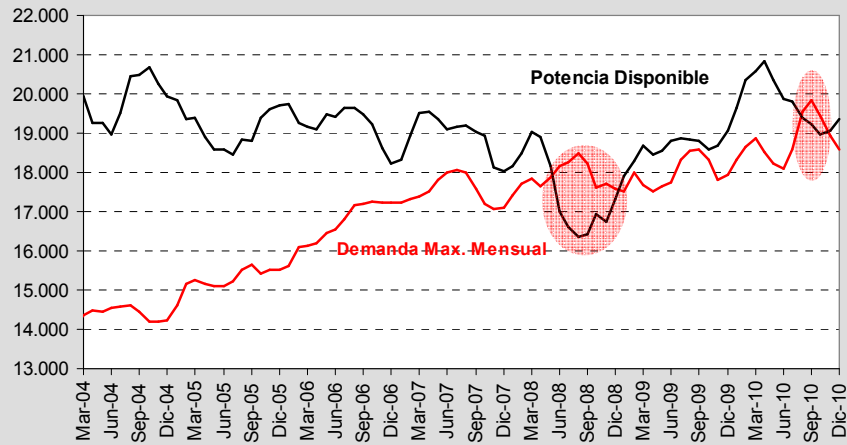


Fuente: OJF & Asociados

ARGENTINA: LIMITACIONES ENERGÉTICAS

BALANCE ENERGÉTICO

en MW mensuales - Promedio Móvil 4 meses

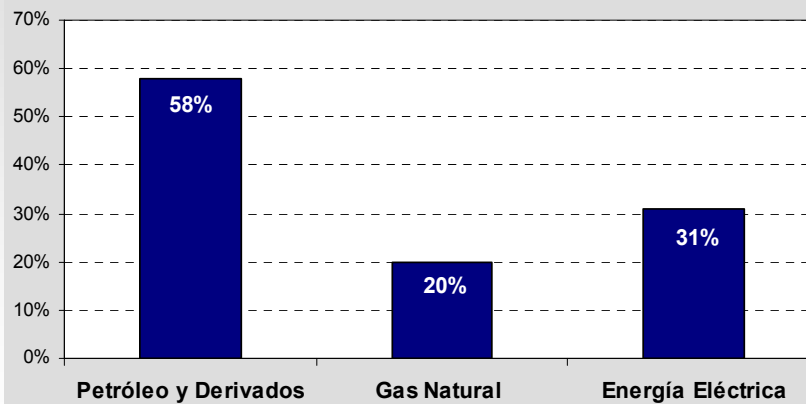


Fuente: OJF & asociados en base a CAMMESA

ARGENTINA: TARIFAS

COMPARACIÓN TARIFAS

Tarifa argentina en % del precio de referencia regional e internacional * - Jun 2011



Fuente: OJF & Asociados en base a Montamat & Asociados

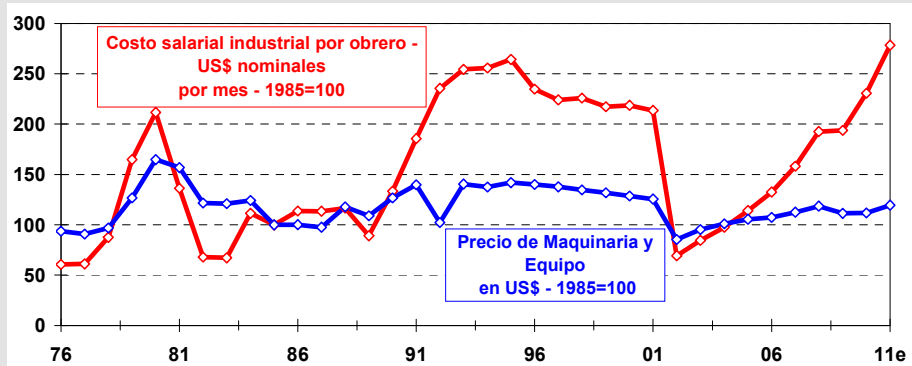
ARGENTINA: INFLACIÓN POR PROVINCIA

INFLACIÓN EN PROVINCIAS

Provincia / ciudad	Último dato	Var % m	Var % a
Ushuaia	Jul-11	2,3%	30,7%
Río Grande	Jul-11	2,0%	23,0%
Chubut	Jun-11	1,8%	24,1%
Río Negro	Jul-11	2,2%	23,8%
Neuquen	Jun-11	1,6%	26,4%
Mendoza	Jul-11	1,6%	23,7%
San Luis	Jul-11	1,7%	24,1%
Bahía Blanca	Jul-11	2,3%	25,8%
La Pampa	Jul-11	2,0%	19,9%
Jujuy	Jul-11	2,0%	25,2%
Santa Fe	Jul-11	1,4%	21,6%
Nacional	Jul-11	1,7%	23,6%

ARGENTINA: COSTO SALARIAL VS. COSTO DE CAPITAL

ARGENTINA: COSTO SALARIAL vs. COSTO DE CAPITAL

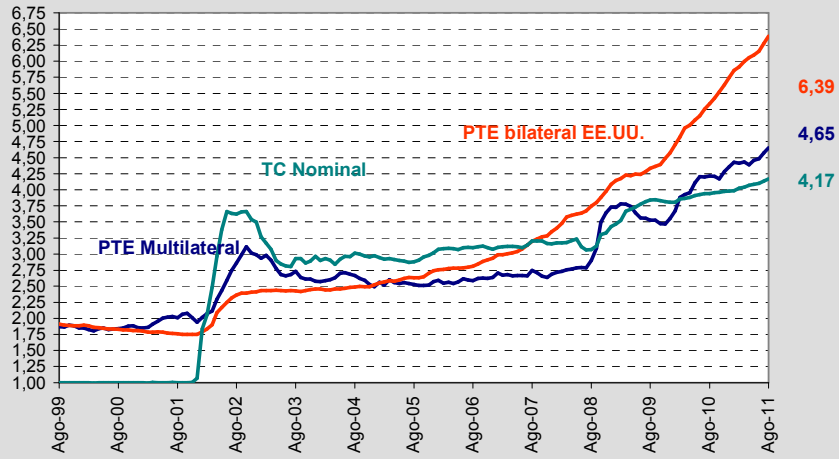


Fuente: OJF & Asociados en base a Indec y cálculos propios

ARGENTINA: PARIDAD TEÓRICA DE EQUILIBRIO DEL TIPO DE CAMBIO

PARIDAD TEORICA DE EQUILIBRIO DEL TIPO DE CAMBIO

\$/US\$

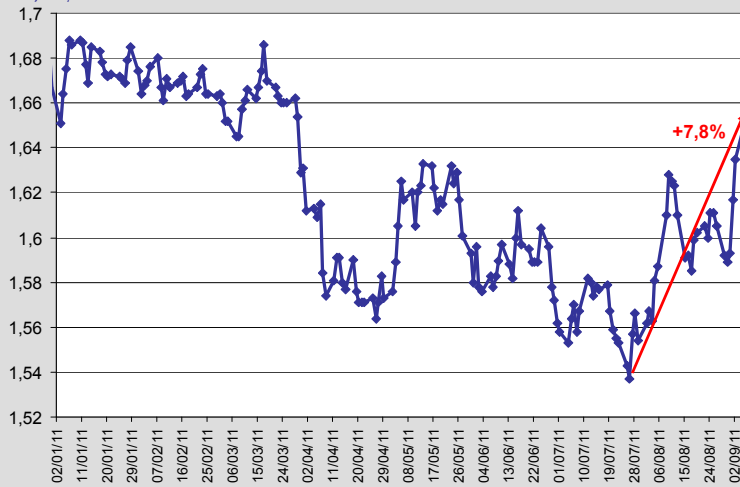


Fuente: OJF & Asociados

BRASIL: TIPO DE CAMBIO

REAL BRASILEÑO

En R/US\$

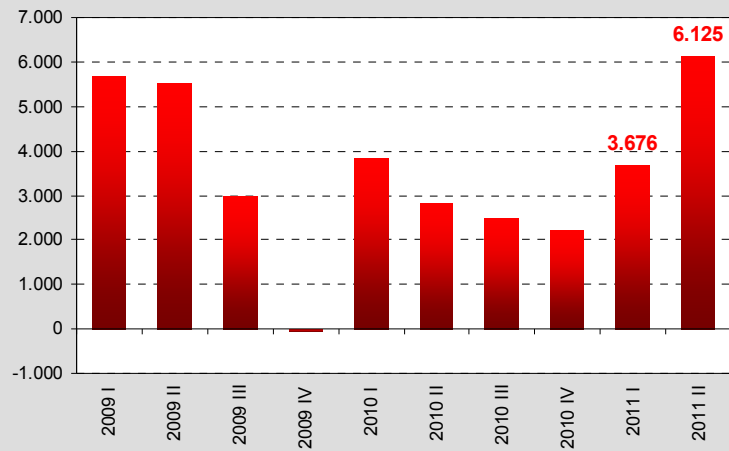


Fuente: OJF & Asociados en base a datos del mercado

ARGENTINA: LA FUGA DE CAPITALES SE MANTIENE ELEVADA

SALIDA DE CAPITALES (MULC)

En US\$ M

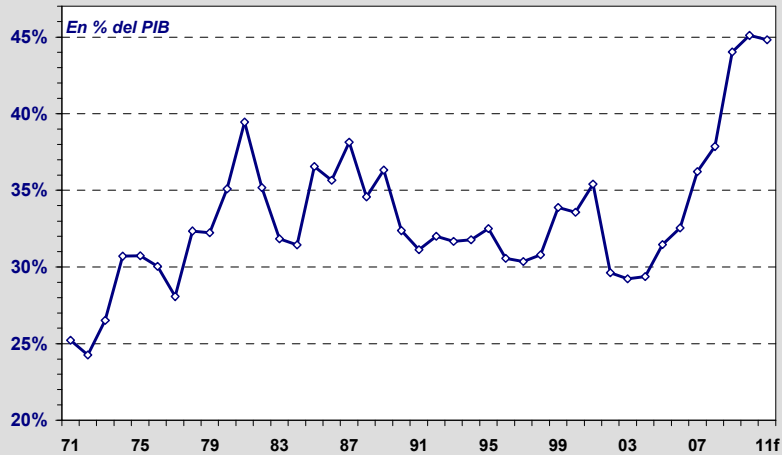


Fuente: OJF & Asociados en base a BCRA y estimaciones propias

ARGENTINA: GASTO PÚBLICO

Gasto del Sector Público Consolidado

Incluye Nación, Provincias, Municipalidades, Fondos Fiduciarios y pago cupón PBI

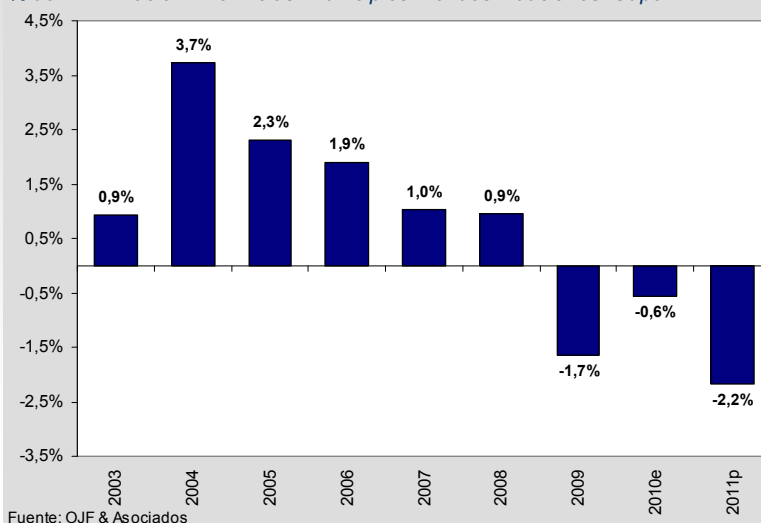


Fuente: OJF en base a MECON y estimaciones propias

ARGENTINA: RESULTADO FISCAL CONSOLIDADO

Resultado Fiscal Consolidado

% del PIB - Nación+Provincias+Municipios+Fondos Fiduciarios+Cupon PIB



OJF

33

ARGENTINA: RESULTADO FISCAL "NORMAL" Y TOTAL DEL SPNF (2011)

2011: RESULTADO FISCAL "NORMAL" Y TOTAL DEL SPNF

en millones de pesos

	"Normal"	- Subsidios ¹	+ Retenciones	+ ITF	+ Gcias BCRA, ANSES, etc.	TOTAL
Ingresos Totales	342.066	0	55.682	29.735	21.603	449.086
Gasto Primario	329.821	112.710	0	0	0	442.531
RESULTADO PRIMARIO acumulado	12.245	-100.465	-44.783	-15.048	6.555	6.555
Intereses	35.547					35.547
RESULTADO FISCAL acumulado	-23.302	-136.012	-80.330	-50.595	-28.992	-28.993

¹ Incluye transferencias de planes sociales al sector privado.

Fuente: OJF en base a MECON, AFIP, ASAP y cálculos propios

OJF

34

ARGENTINA: SUBSIDIOS

SUBSIDIOS

En millones de pesos. Base devengado.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011p	Var. % 2011/2010
Sector Energético	4.032	8.331	16.486	15.944	26.022	45.799	76%
CAMMESA	1.453	4.428	8.472	8.538	13.488	26.976	100%
ENARSA	307	680	2.939	2.740	5.490	11.802	115%
Sector Transporte	4.421	6.688	8.896	10.802	13.306	19.005	43%
Conc. de Trenes y Subtes	1.375	2.307	2.808	3.093	2.980	4.291	44%
FF Sist. Infraest. Trans¹	464	1.864	2.724	3.842	5.734	9.051	58%
Aerolíneas Argentinas			1.064	2.500	2.255	2.976	32%
Empresas Públicas	232	521	1.413	2.320	4.144	6.712	62%
AySA	25	216	955	1.400	1.845	3.083	67%
Otros	360	3.052	4.668	3.485	4.567	5.708	25%
Transferencias Sociales	8.595	9.731	13.873	19.901	27.850	37.999	36%
TOTAL SUBSIDIOS	17.640	28.323	45.336	52.452	75.889	115.224	52%

¹ Incluye transferencias por fuera del Tesoro
Fuente: OJF & Asociados en base a ASAP, MECON y estimaciones propias

OJF

EN SINTESIS...

Aspectos Positivos

- **Liquidez Internacional (bajas tasas)**
- **Altos precios de los commodities**

- **Superávit Comercial**
- **Crecimiento de la economía**
- **Expansión del consumo**
- **Reservas elevadas**
- **Deuda pública controlada**

Problemas y Desafíos

- **Economía desarrolladas débiles**
- **Economías emergentes comienzas a desacelerarse**
- **Déficits fiscales y deuda pública creciente**

- **Inflación**
- **Pérdida de competitividad**
- **Se desvanecen el superávit de cuenta corriente**
- **Gasto público elevado**
- **Baja capacidad ociosa y cuellos de botella crecientes**

OJF

ARGENTINA: CONSIDERACIONES GENERALES

✓ Para cualquier gobierno exitoso se necesita:

- Respetar la Constitución y las leyes
- Respetar los derechos de los otros, respetar a la oposición
- Honestidad tanto en el sector público como en el privado
- Independencia de poderes
- Seguridad personal
- Seguridad Jurídica
- Libertad de prensa, expresión y circulación
- Respeto a las instituciones
- Dar prioridad a la educación
- Fomentar la igualdad de oportunidades
- Reconstruir los valores como el respeto a la autoridad

OJF

ARGENTINA: CONSIDERACIONES GENERALES

- ✓ Entender que si no logramos mejorar en esos aspectos, seguimos perdiendo el tren del desarrollo
- ✓ Por eso, hace un siglo Argentina era comparable con algunos países de los que hoy ya está muy alejada

OJF

UN AVION
DESBASILIA
DESPEGANDO HACIA EL SUDESTE

