



“La economía argentina de cara al 2011: Mirada de Corto y Largo Plazo”

Marcelo Capello

Vicepresidente – Economista Jefe - IERAL Córdoba

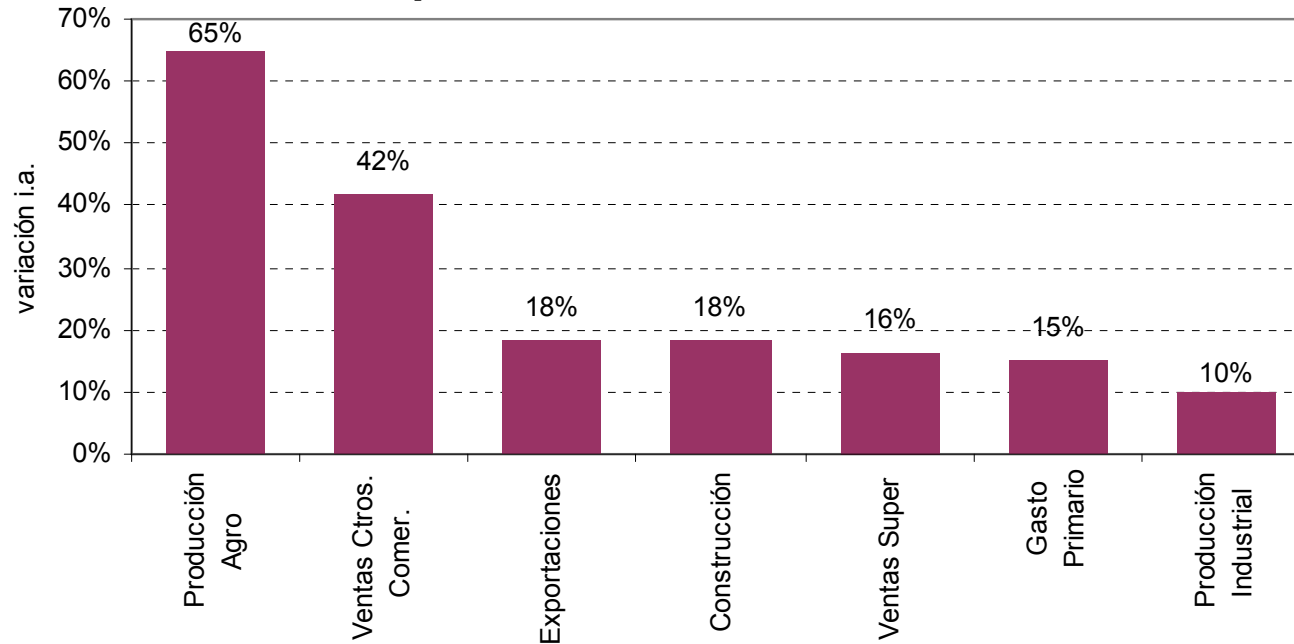
Equipo de Trabajo:

N. Grión – G. Galassi – M. Cohen Arazi- A. Nazareno – S. Rubio

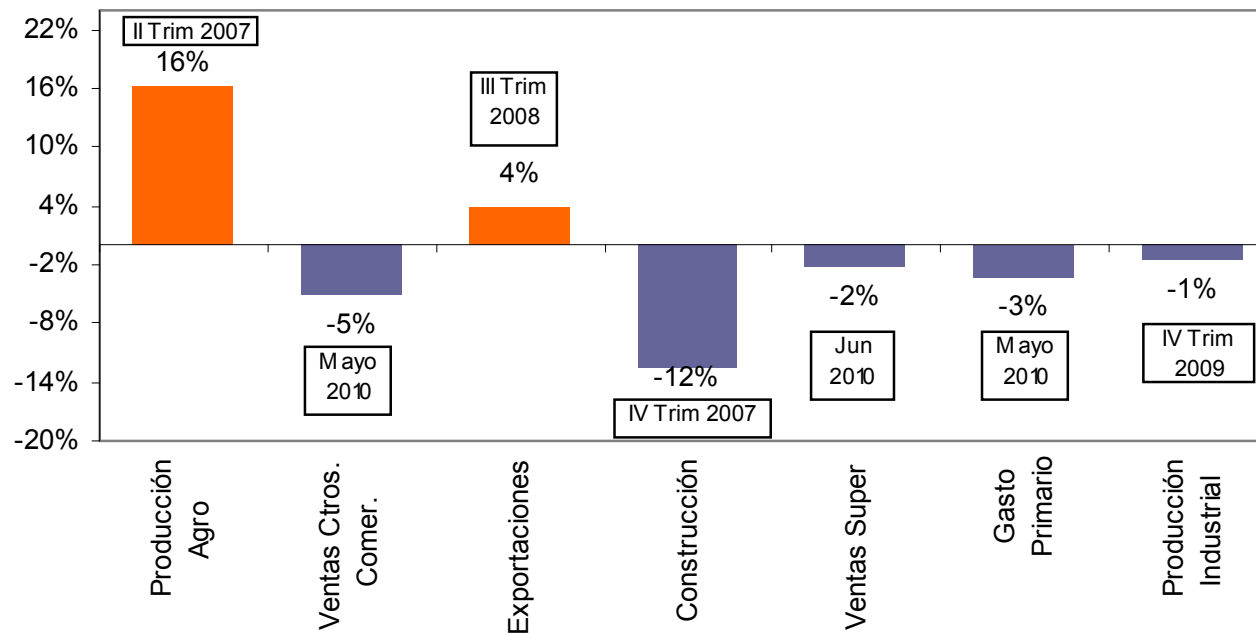
04 de Octubre de 2010 – Córdoba

Lo Bueno

Variación producción i.a. II Trimestre de 2010



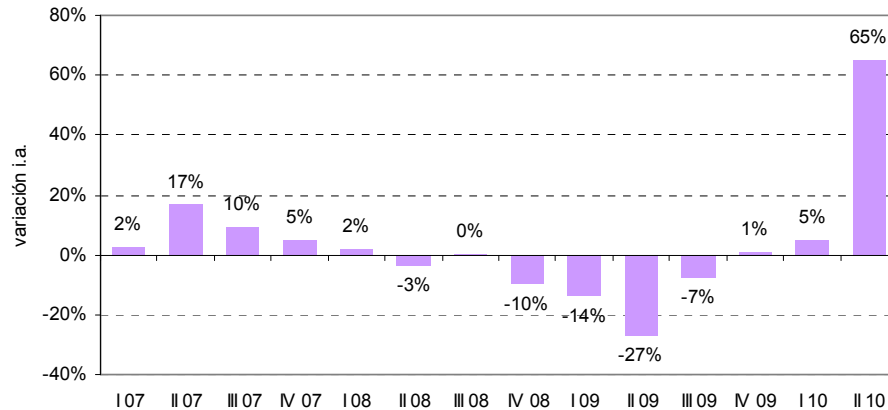
Situación con respecto a récord anterior



**Recuperación
actividad
2010**

La recuperación es muy heterogénea

Variación i.a. de Producción Agro

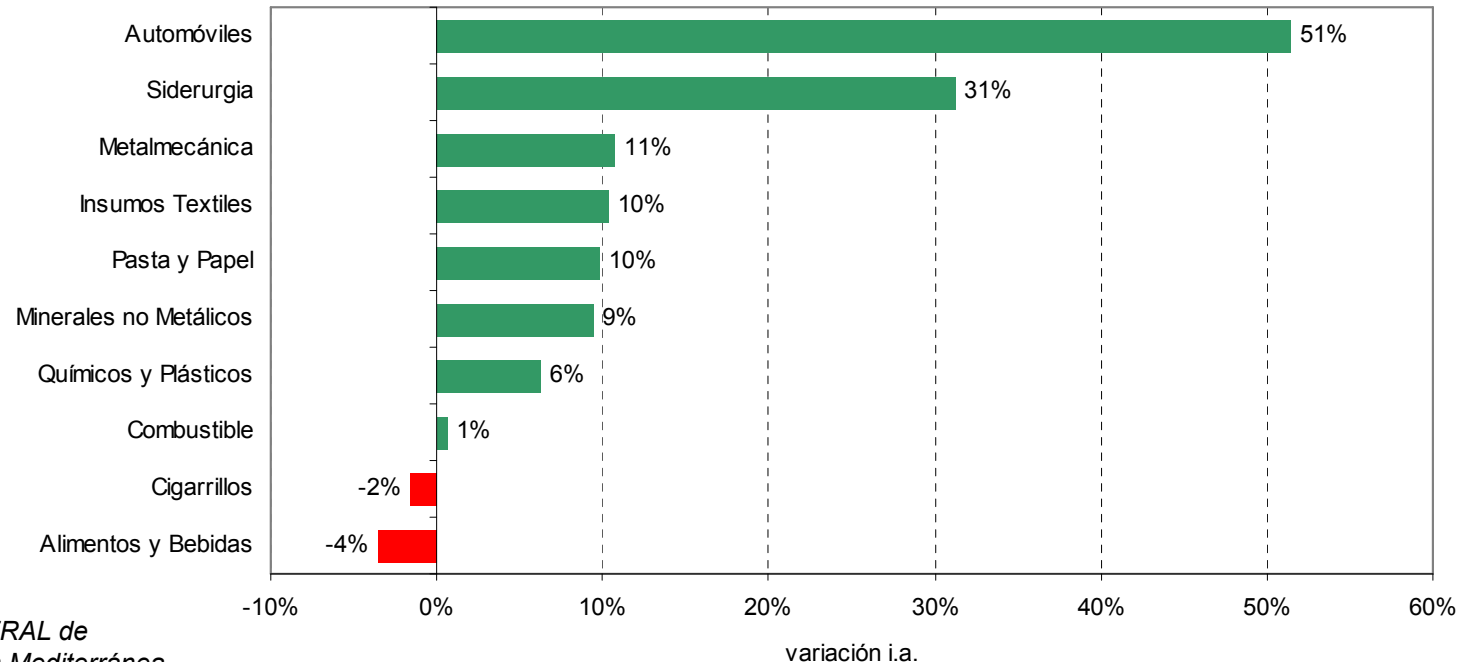


La mejor performance se observa en:

- **Agro** (precios, cosecha)
- **Bienes de Inversión** (Máquinas, Construcción)
- **Bs Consumo Durables** (Autos, Electrodomésticos)

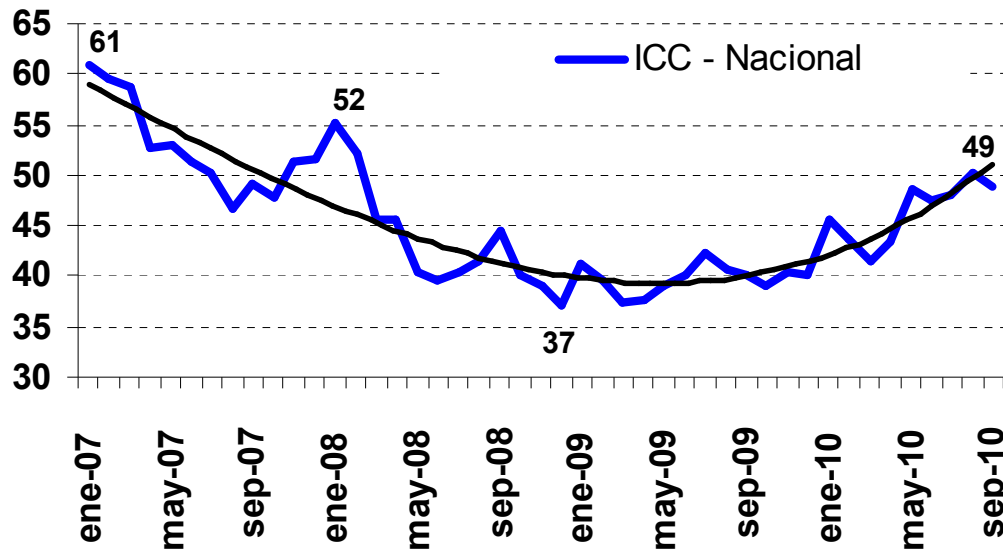
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Variación i.a. Producción Industrial Ene-Jul 2010



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a FIEL

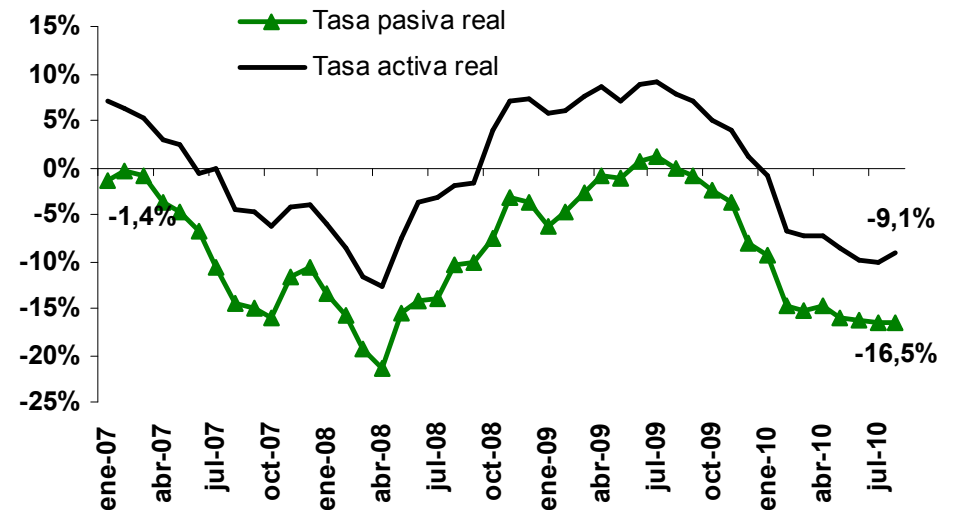
Mayor Confianza del Consumidor



¿Por qué crecen mucho Bs de Inversión y Consumo Durable?

- Claves en la expansión:
- Mayor confianza del consumidor
 - Menor fuga de capitales
 - Tasa de interés real negativa

Tasa de interés real negativa

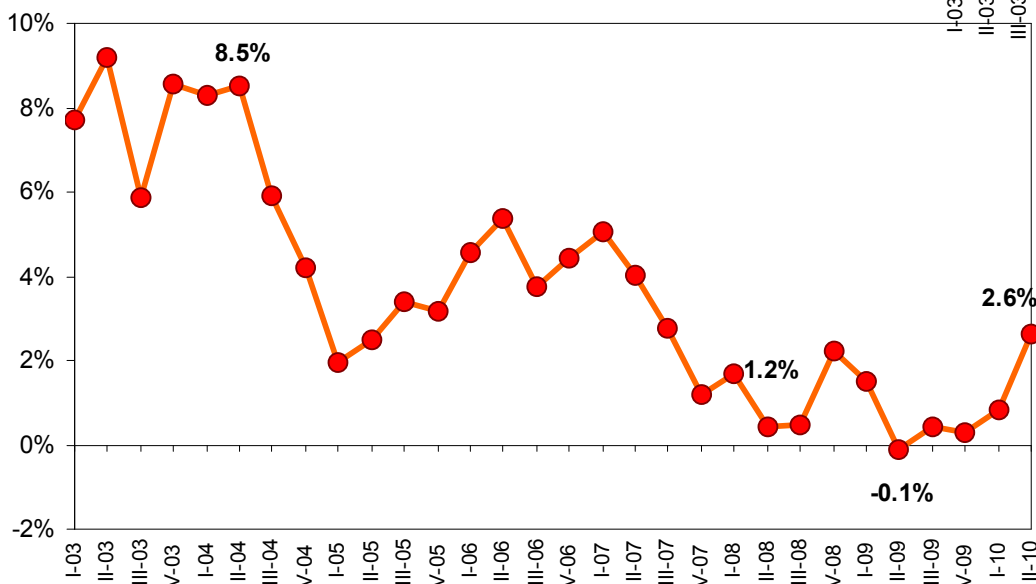


¿Por qué no crecen tanto Consumo No Durables?

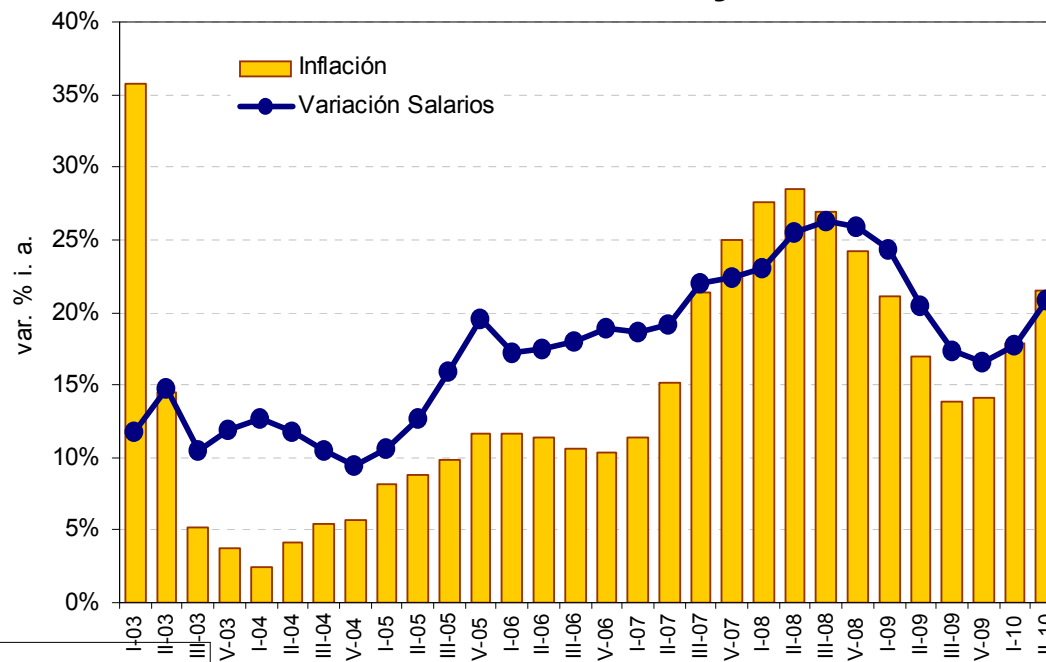
Variación % Exportaciones 2009/10

Bienes	Var. %
Productos Primarios	65
Manuf. Origen Agropecuario (MOA)	1
Manuf. Origen Industrial (MOI)	31
Combustibles y Energía	-3

Tasa de variación del Empleo Total



Evolución de los salarios y la inflación



Fuente: IERAL en base a INDEC y Buenos Aires City.

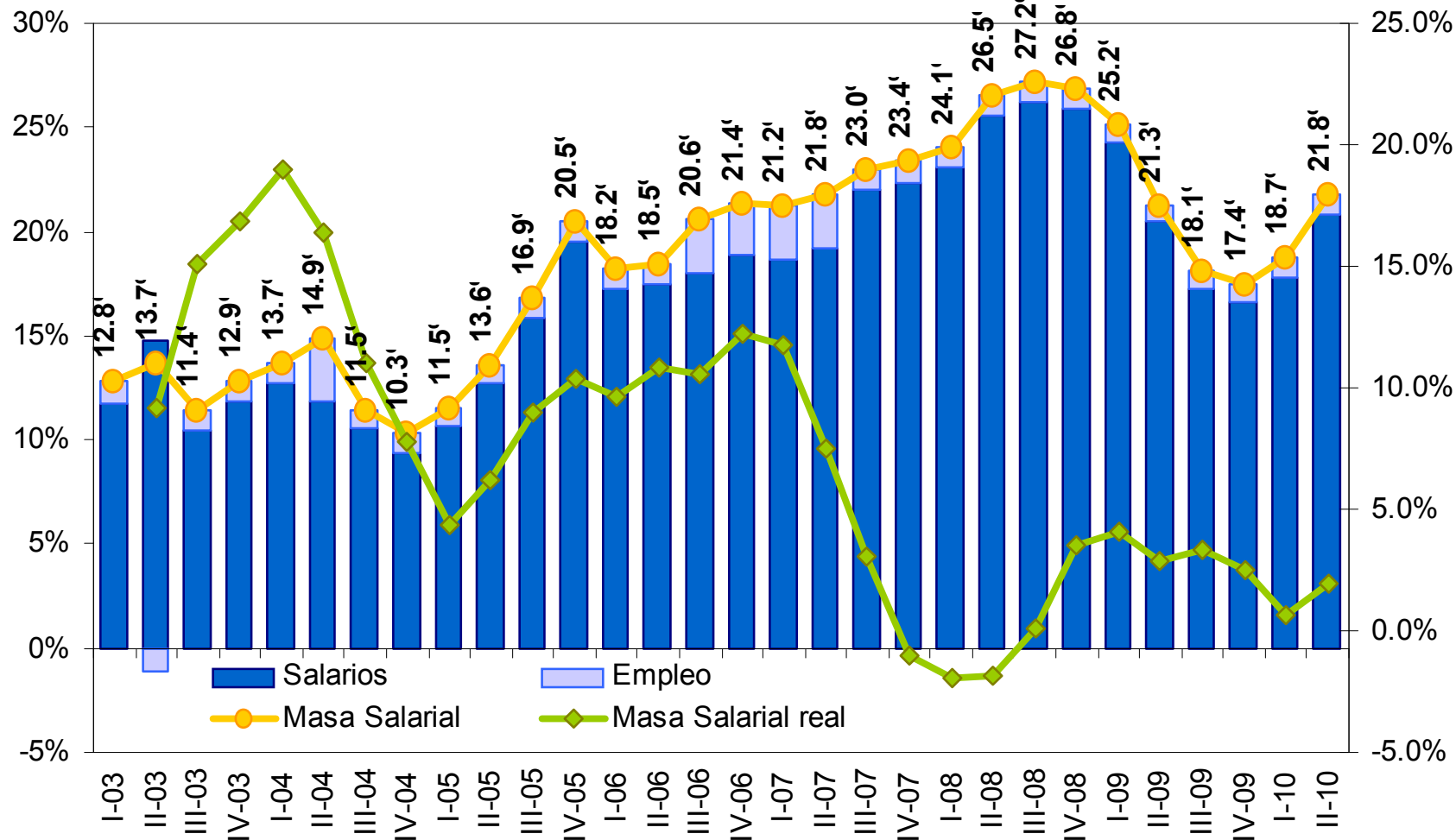
- La demanda externa por alimentos procesados (MOA) no ayudó demasiado.
- A los salarios ya les cuesta superar a la inflación.
- El empleo crece a ritmo lento.

Fuente: IERAL en base a INDEC (EPH).

Masa salarial real avanza lenta

Masa salarial: Tasa de Variación i.a.

Fuente: IERAL en base a INDEC y Buenos Aires City.



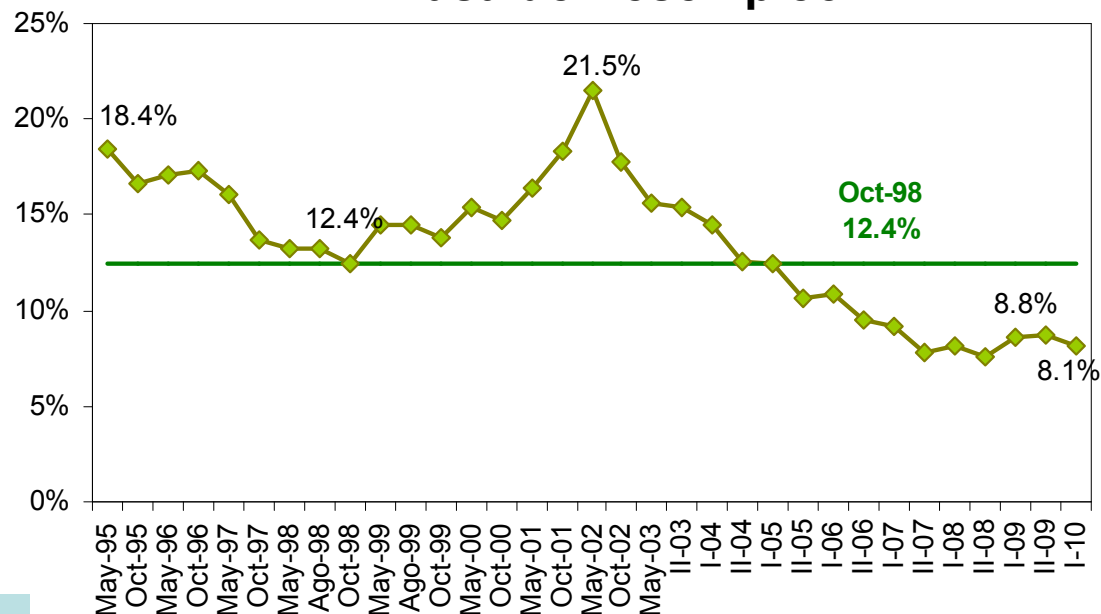
Con salarios creciendo similar a inflación y empleo ralentizado, la **masa salarial real** tiende a **aumentar no más de 3% en términos reales**. Variable clave para el consumo de no durables

Desempleo y Pobreza en Baja

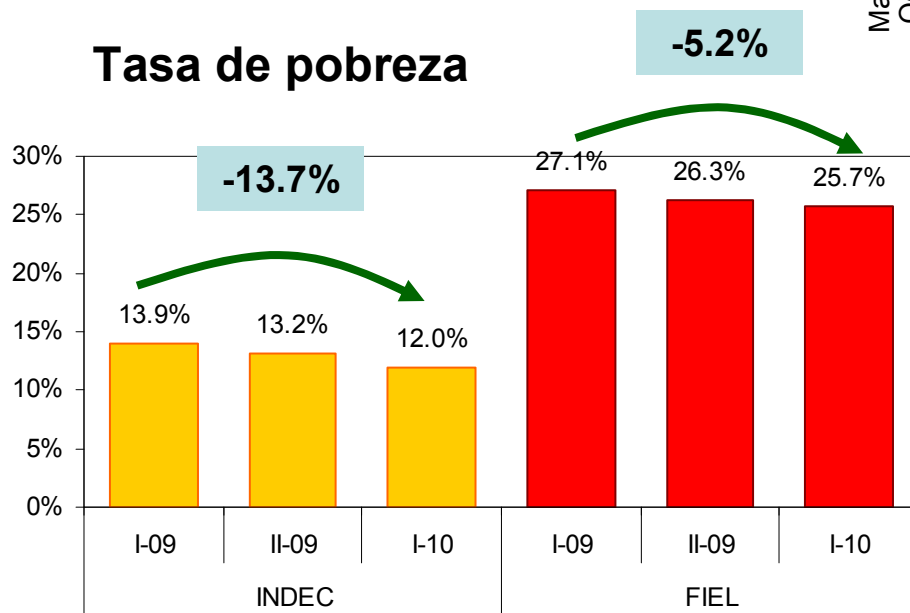
Positivo:

- **Tasa desempleo** cerca del 8%
- **Tasa de Pobreza** bajando, aún sin usar datos de INDEC. Aunque valor absoluto todavía alto.

Tasa de Desempleo



Tasa de pobreza

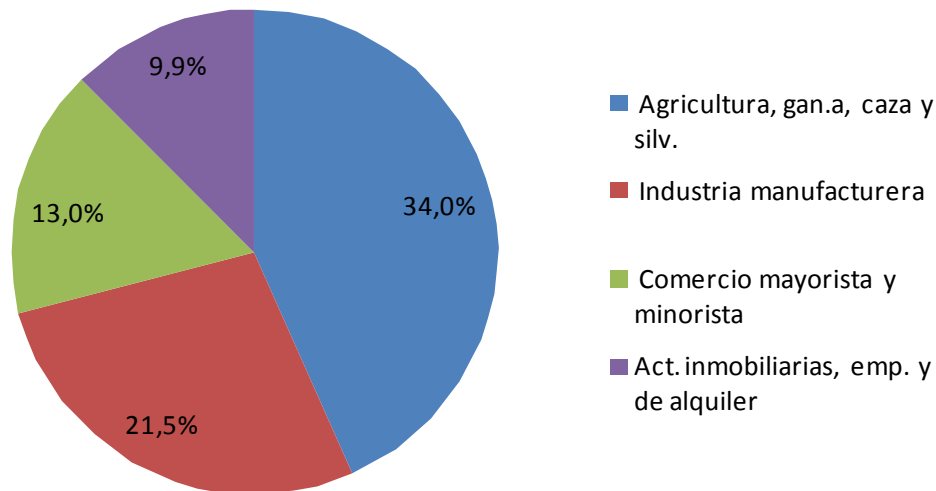


Con la reciente publicación del I y II trimestre de 2010, podrá estimarse de manera más realista la caída de la pobreza a causa de la AUH

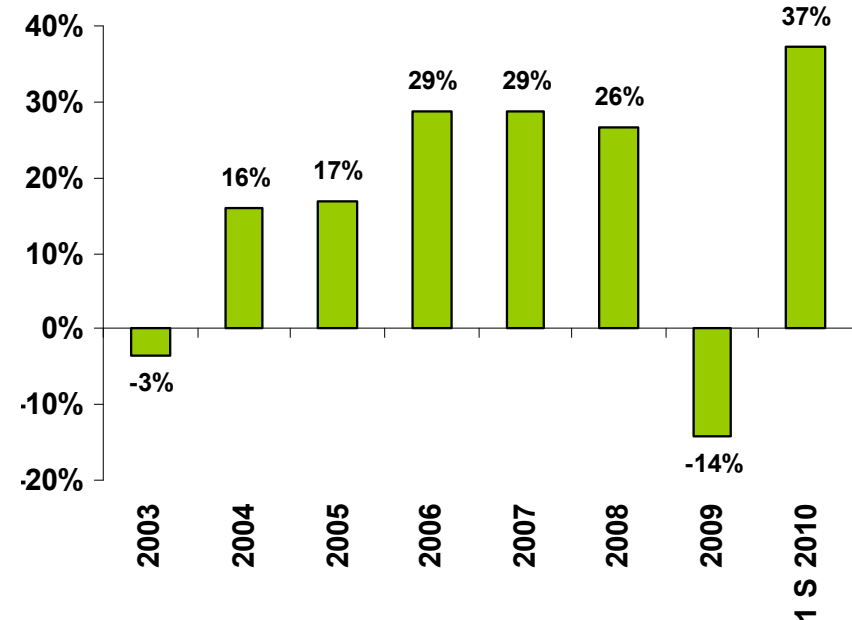
Lo Malo

Recuperación 2010: Agro + Brasil

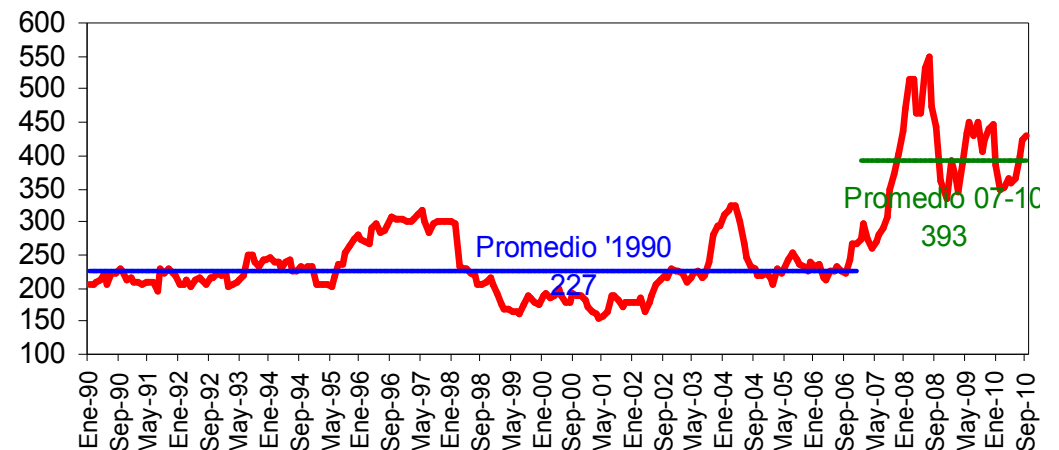
Contribución sectorial al crecimiento anual del PIB en 2010



Exportaciones a Brasil (Var % i.a.)



Precio FOB de la Soja (U\$s/tn)

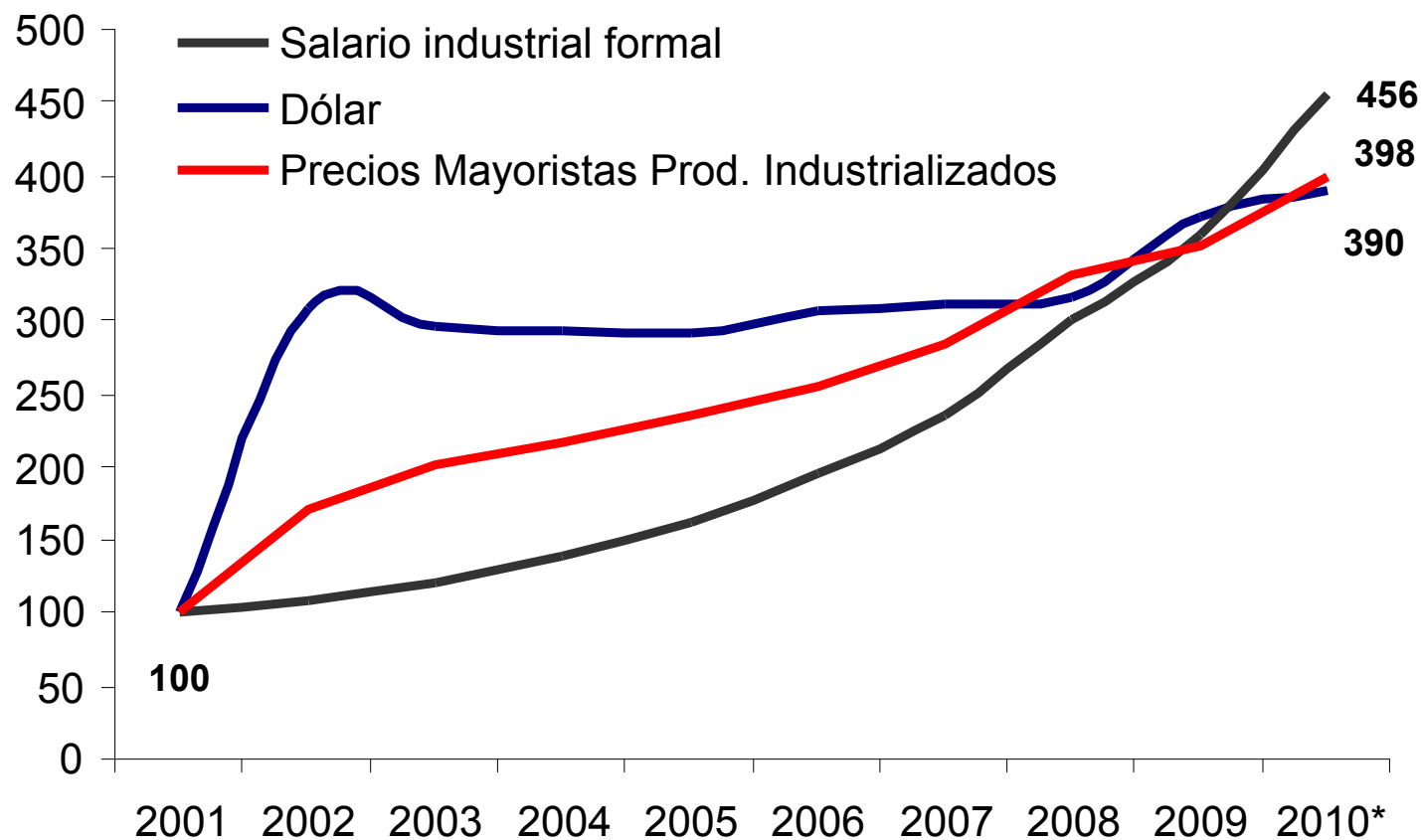


Brasil explica 60% del aumento de expo de productos industriales y 34% del aumento de expo del total de bienes

Costos internos y dólar

Argentina: Salarios formales y precios industriales vs. Dólar

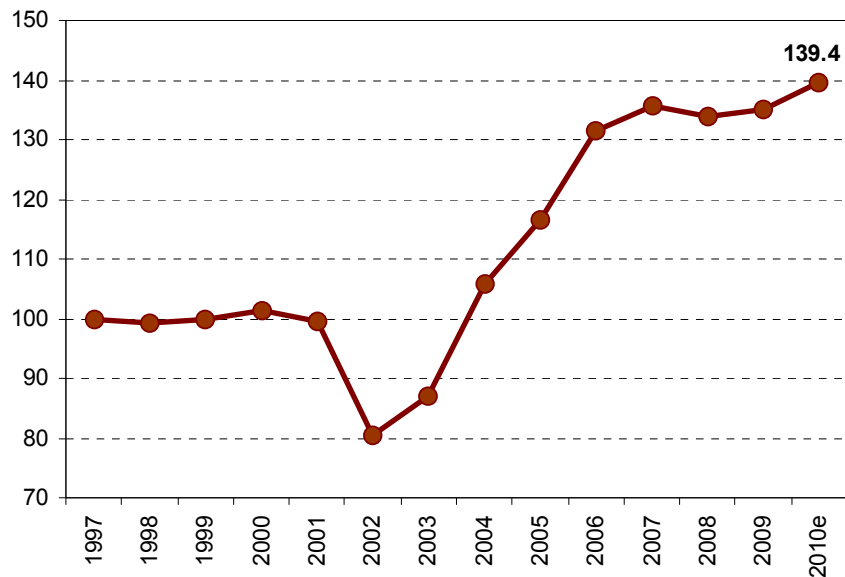
Fuente: IERAL sobre la base de AFIP, BCRA e INDEC



Precios y salarios industriales alcanzaron o pasaron al dólar. **Presión tributaria alta.** Sólo ventajas en **costos energía** (sólo que a veces escasea...)

Salario industrial real

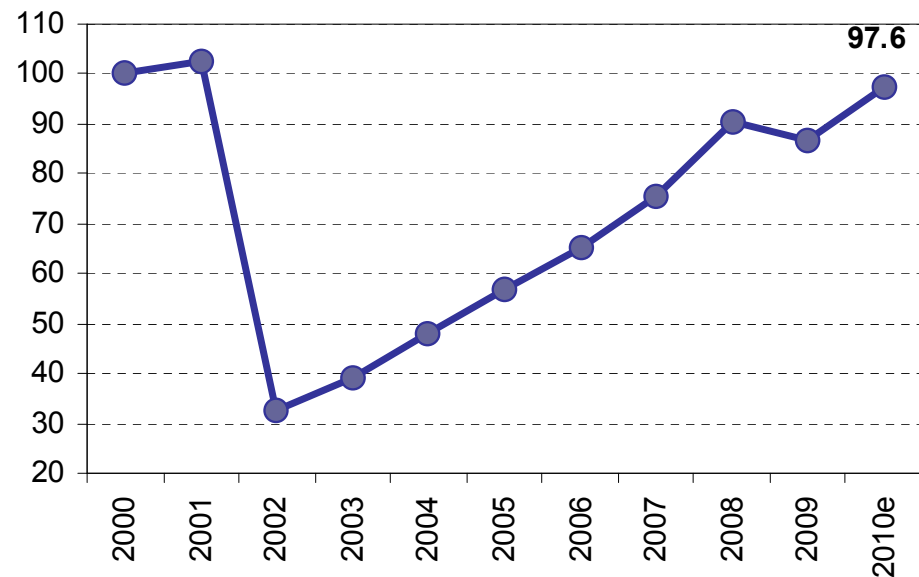
(IPC corregido por BA City)



**Salario como
ingreso y
como costo**

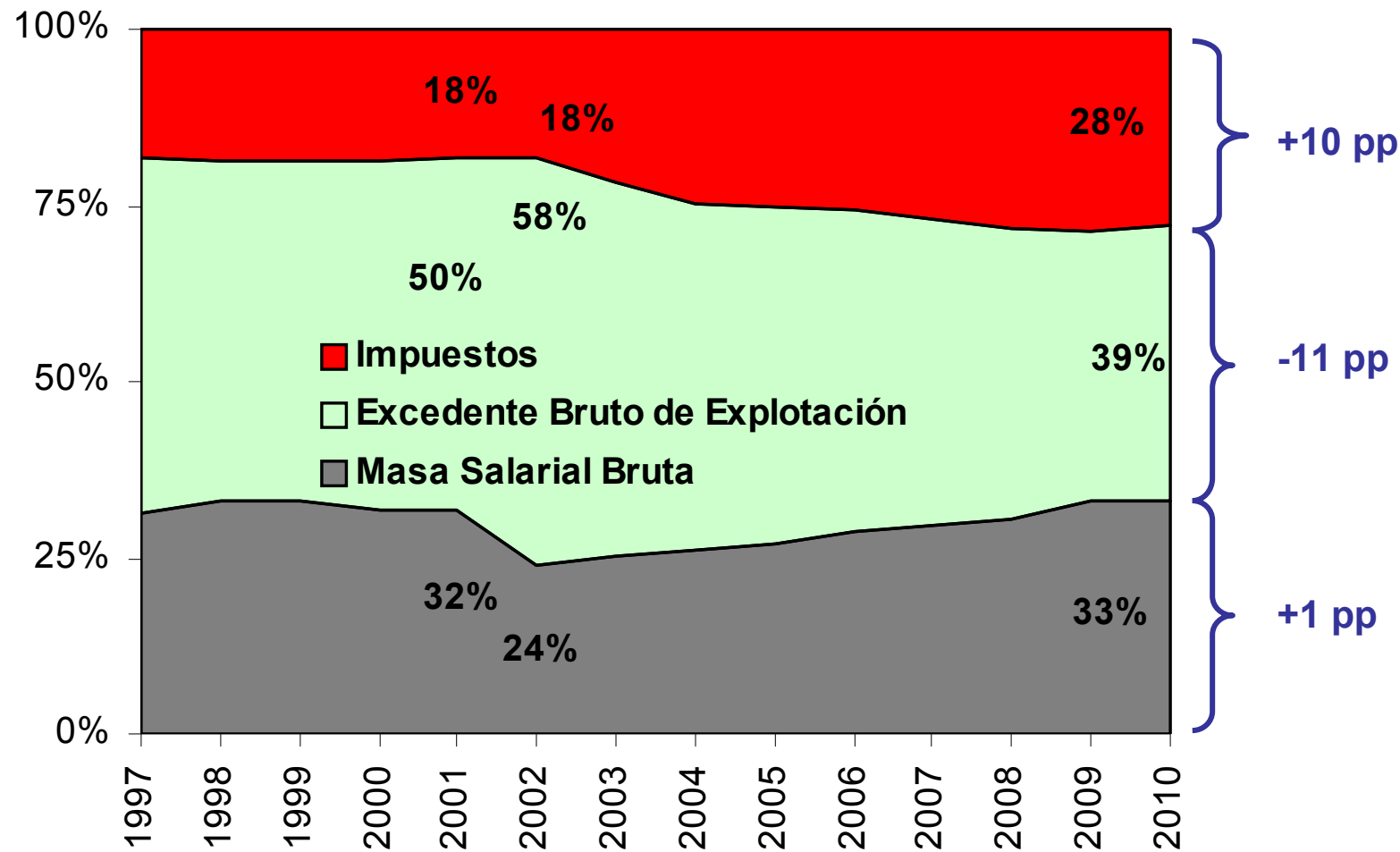
- Salario industrial como **poder adquisitivo**: 40% arriba que en 1997.
- **Salario industrial como costo unitario** en dólares: Igual que previo a la devaluación.

Costo Salarial Unitario en U\$S



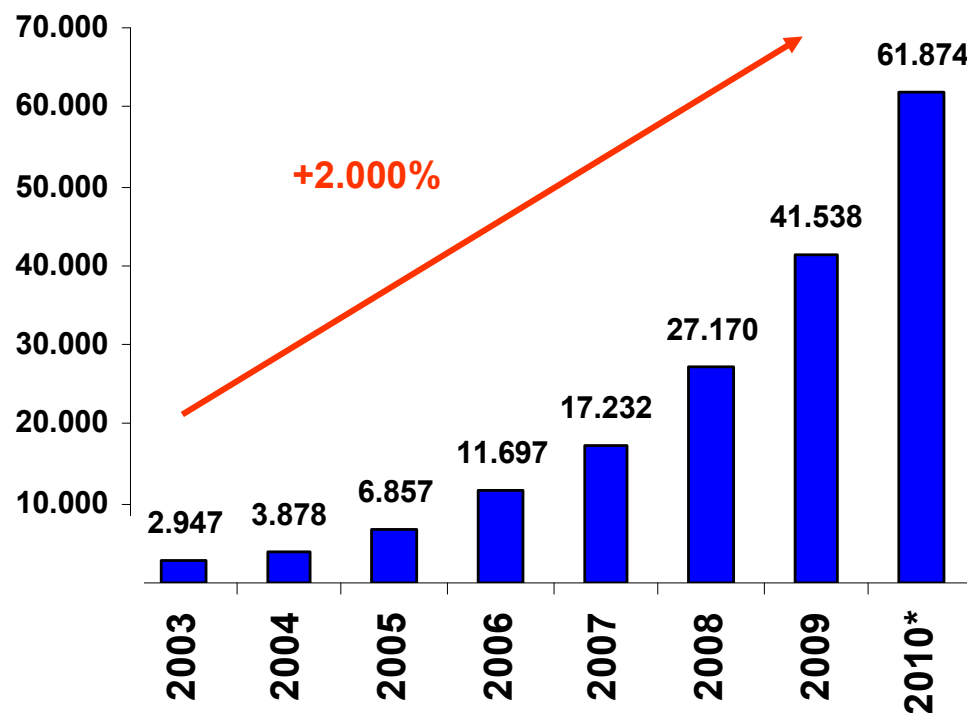
¿Quién debiera cederle participación a trabajadores? ¿Empresas o Estado?

Composición del PIB pm

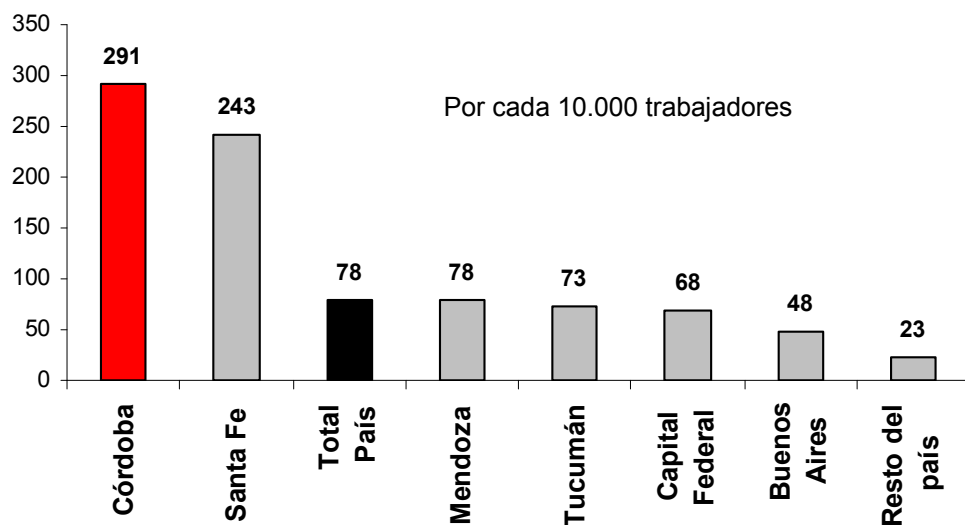


La “industria del juicio” ataca de nuevo

Nuevos Juicios por Riesgos del Trabajo ingresados por año



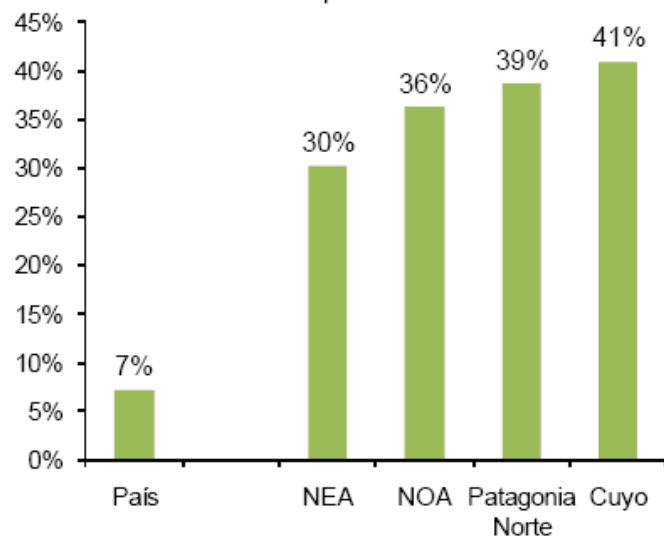
Juicios ingresados por jurisdicción



- El análisis de costos salariales no debe limitarse a los salarios nominales y a los impuestos al trabajo.
- **Judiciabilidad y Conflictividad laboral** también afectan la competitividad.

Algunas Economías Regionales sufren más por competitividad

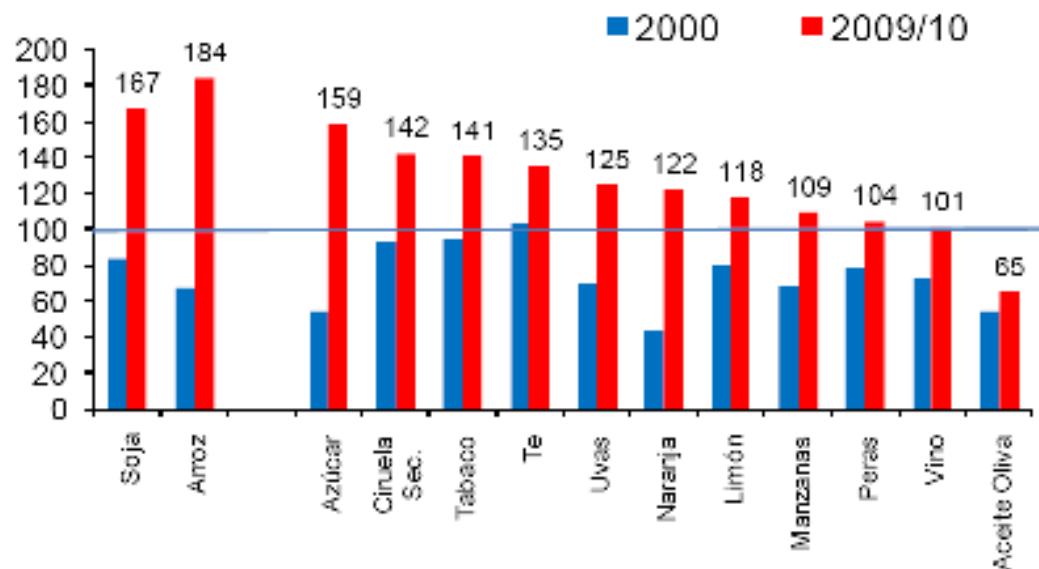
Expos - el otro agro
Como % expo total - 2009



IERAL Mendoza, basado en INDEC

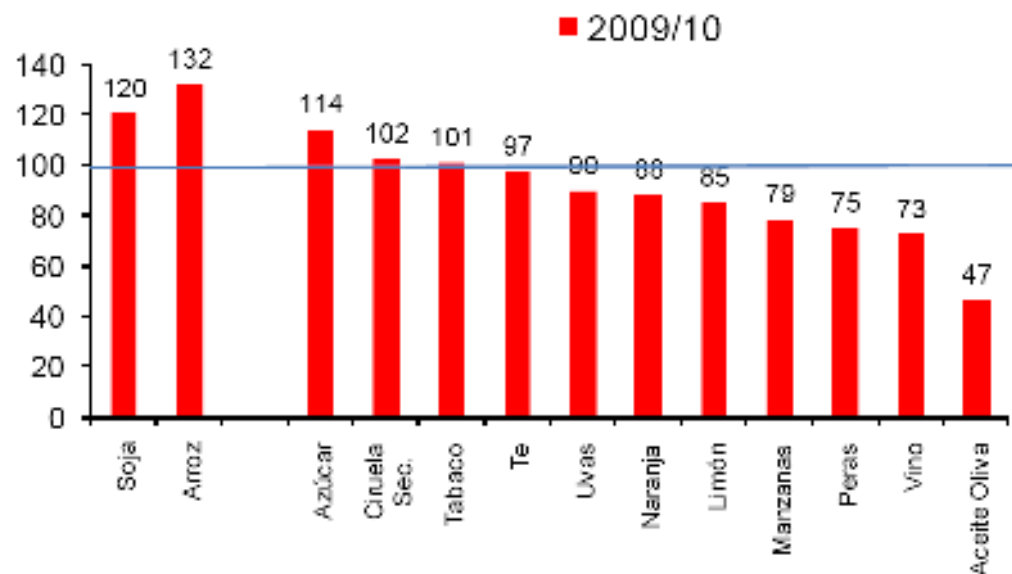
Otro Agro: Frutas, hortalizas, legumbres, y otros cultivos como té, tabaco y caña de azúcar (Una parte es industrializada, por ejemplo azúcar y vino)

Precio internacional - **Agro y agroindustria**
en dólares- base 100: Año 2006



IERAL Mendoza, basado en I MI y USDA

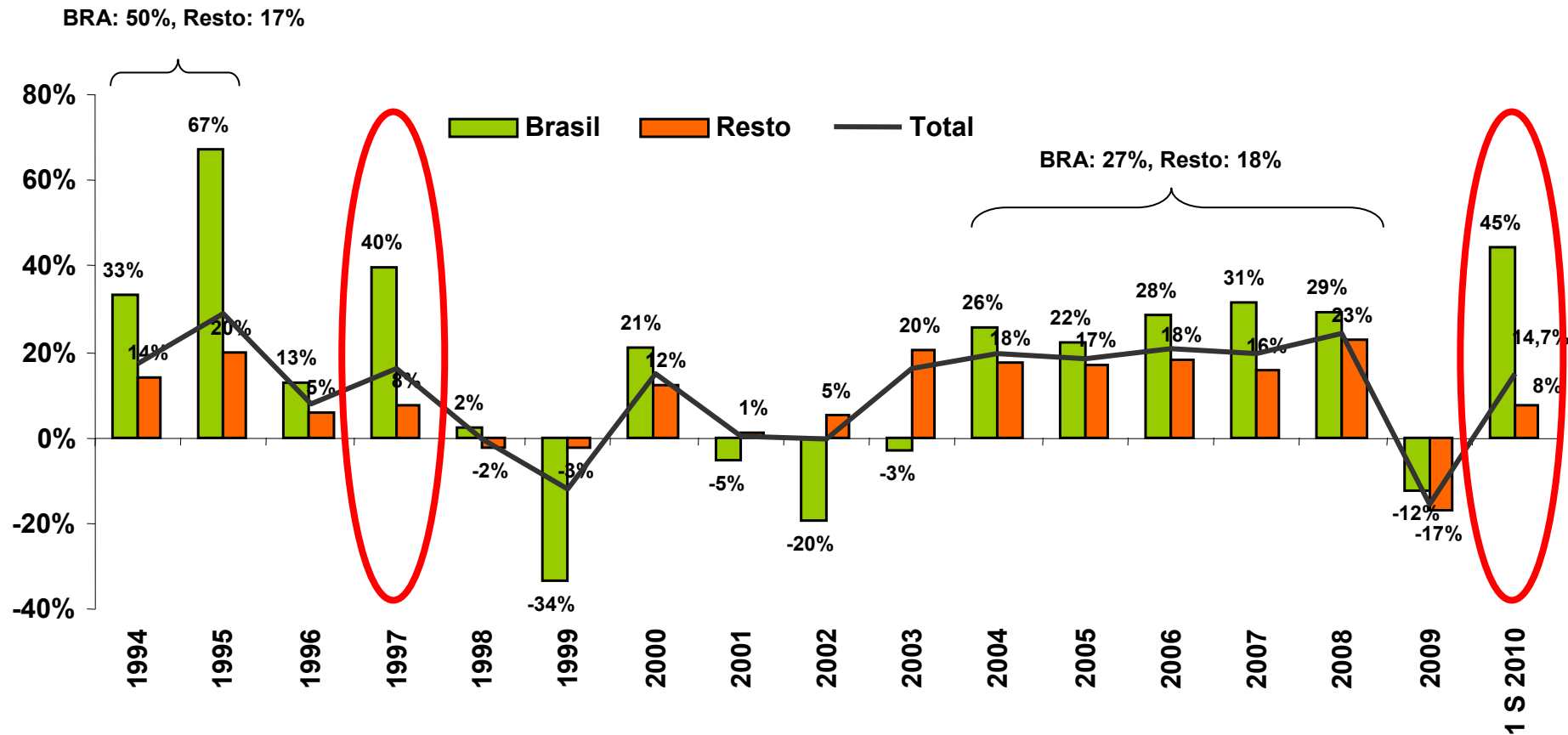
Precio internacional por tipo de cambio real
en pesos constantes- base 100: Año 2006



IERAL Mendoza, basado en FMI y USDA

¿Brasil vuelve a ocultar problemas de competitividad de industrial local?

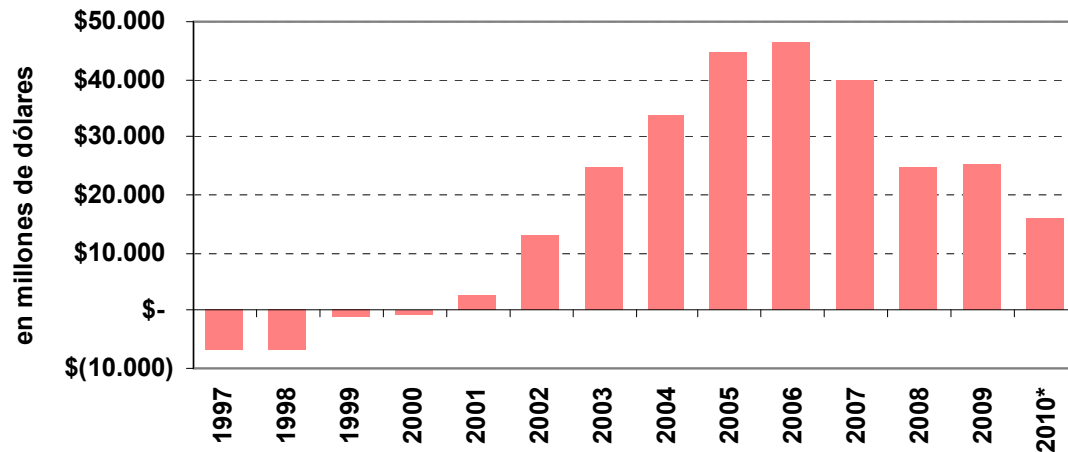
Crecimiento anual de las exportaciones industriales (Var % i.a.)



Exportaciones industriales en 2010 similar a 1997: aumentan mucho a Brasil, no tanto al resto de países. Competitividad revelada.

Ya sabemos que si Brasil estornuda ...

Balanza Comercial



Nota: 2010 estimado

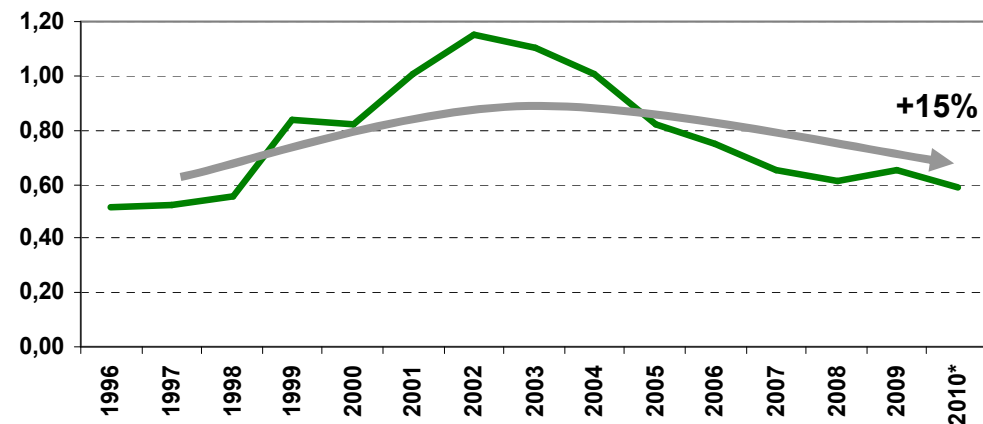
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Bco. Ctral. Brasil

Brasil: disminuye su saldo comercial y su tipo de cambio real está sólo 15% arriba de 1998

Brasil reitera que tomará medidas contra la "guerra" del tipo de cambio
Por Agencia EFE – hace 4 días

Sao Paulo, 27 sep (EFE).- El ministro de Hacienda de Brasil, Guido Mantega, reiteró hoy que el Gobierno va a tomar medidas para evitar los efectos perniciosos de lo que denominó una "guerra" del tipo de cambio emprendida por China, Japón, Estados Unidos y la Unión Europea.

Tipo de Cambio Real



Nota: 2010 corresponde a los siete primeros meses

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Mecon

Salarios industriales en Argentina y Brasil

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de BCRA, ABIMAQ, UOM, IBGE, AFIP

	<u>Factores</u>	<u>Resultado</u>
2009	Situación Base	Salarios argentinos 19% más altos que en Brasil
2010	Argentina: Salarios +26,5%, Dólar \$3,90 Brasil: Salarios +7%, Dólar R\$1,78	Salarios argentinos 21% más altos que en Brasil
2011	Argentina: Salarios +25%, Dólar \$4,1 Brasil: Salarios +9%, Dólar R\$1,89 (sup: deprecia 10% respecto de TCN en Sept-10)	Salarios argentinos 40% más altos que en Brasil

La inflación alta e inercial de Argentina le deja **menos margen para actuar ante posible depreciación del real en Brasil**. Movimientos no tan importantes en éste dejarían a Argentina con un alto desfase en sus costos en moneda dura, por ej. salarios

Lo Feo

Escraches a periodistas en la marcha por la aplicación de la Ley de Medios

Se realizó frente a Tribunales y participaron diriger músicos que apoyan la norma. Hebe de Bonafini II palacio.

Fuerte ataque de la Presidenta a un juez por el caso Fibertel

Cristina defendió la eliminación de las AFJP y negó que el Gobierno "piense en una caja"

Ley de medios: desde hoy las empresas tendrán un año para desinvertir y adecuarse a la norma

El Gobierno dio un nuevo paso en la puesta en marcha de la ley de Servicios de Comunicación Audiovisual y, tras reglamentación de la norma, publicó una resolución que establece que a partir del jueves correrá el plazo de un año para que grupos concentrados se desprendan de licencias.

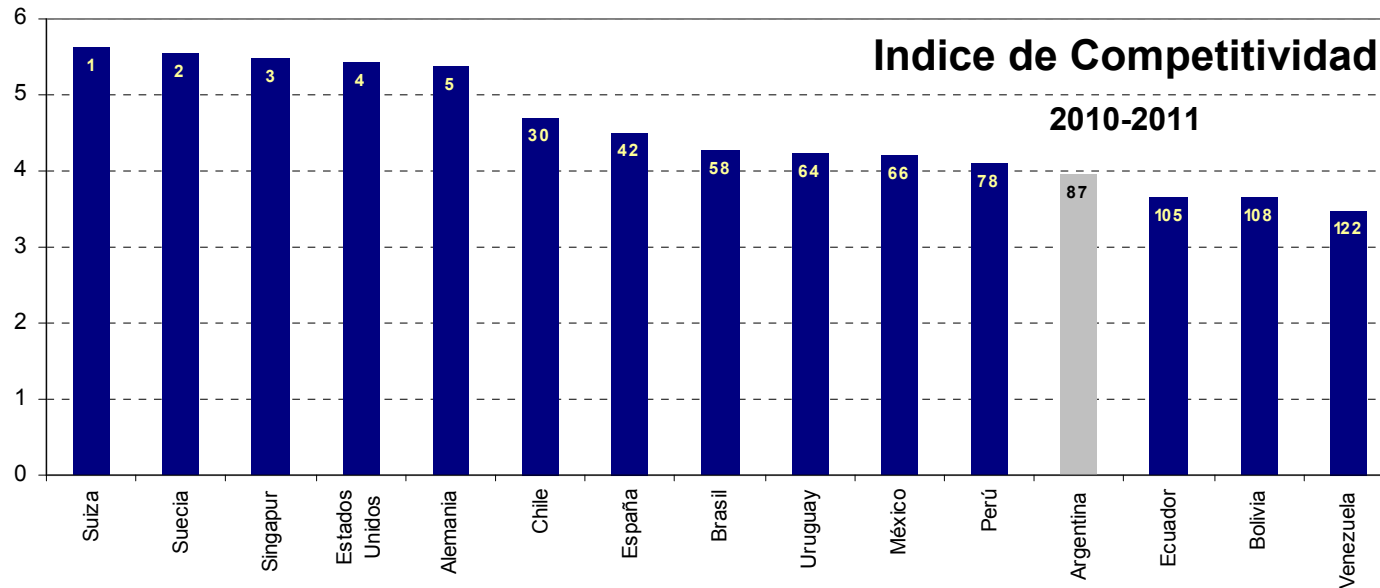
Crisis institucional - Cristina Kirchner d de U\$S 6.500 millones

Cristina Kirchner derogó el Fondo del Bicentenario, pero firmó otros dos decretos Central al pago de la deuda. **14/09/10**

Santa Cruz: el gobernador Peralta desafía a la Corte y crece el conflicto de poderes

"No conozco a ningún gobernador que haya sido sancionado por la Corte", dijo. Fue después de que el máximo Tribunal lo denunciara penalmente por incumplimiento de los deberes de funcionario público, por no acatar la orden de restituir en su cargo al ex Procurador provincial.

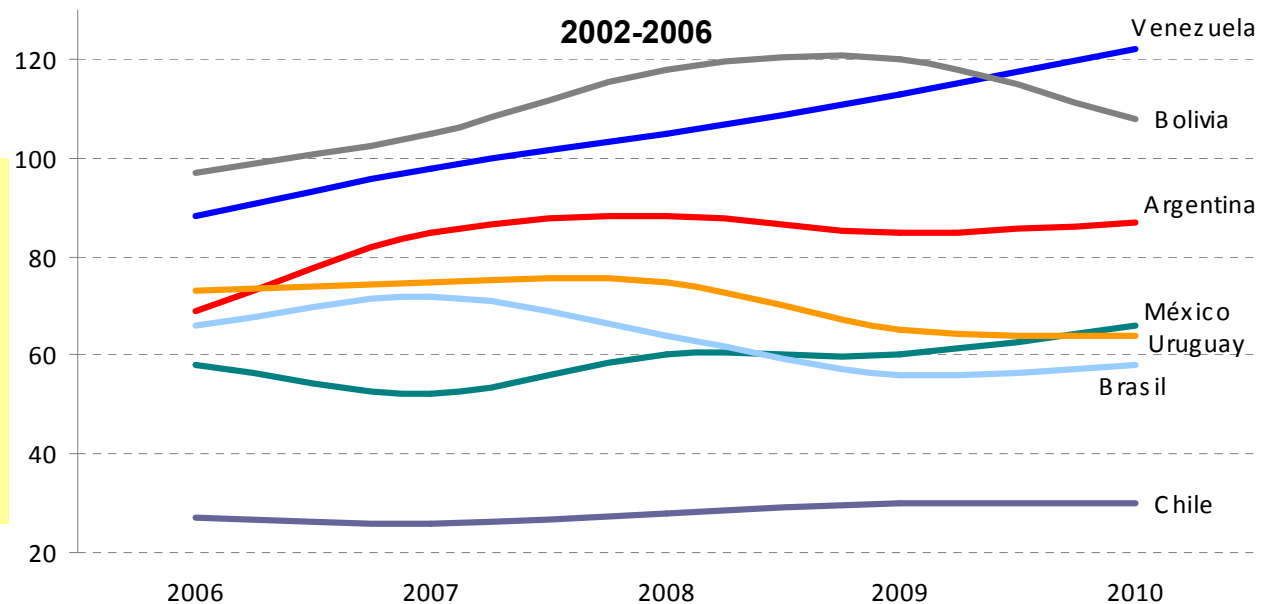
Indicadores de Competitividad



- Argentina se ubica en el **puesto 87** entre 139 países
- **Descendió 2** posiciones el último año

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base al GCR del WEF

Ranking de Competitividad



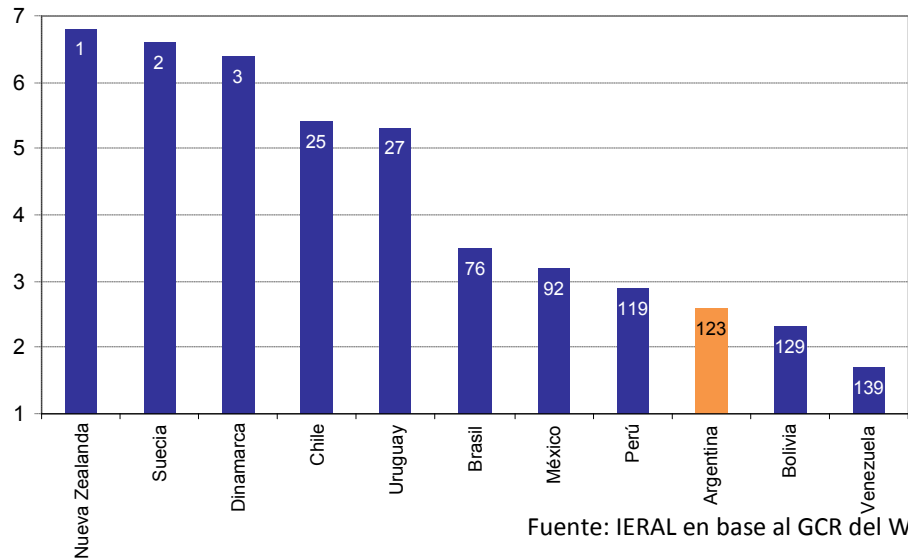
Competitividad estructural:

- Mejor que Bolivia y Venezuela.
- Peor que Chile, Uruguay, Perú y Brasil

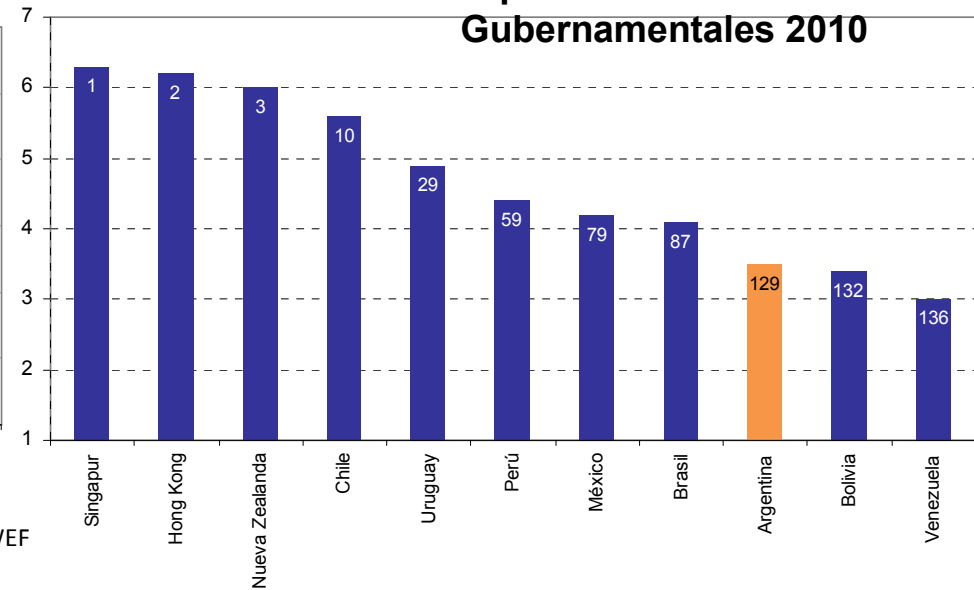
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base al GCR del WEF

Indicadores Institucionales

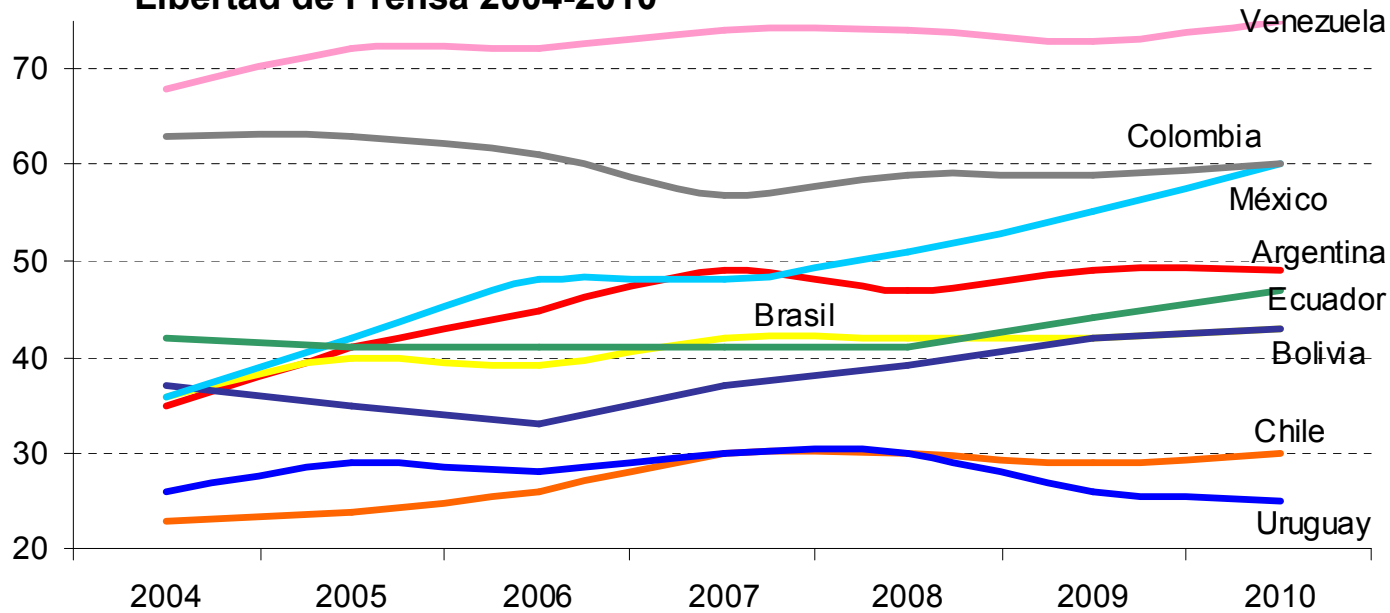
Independencia Judicial 2010



Transparencia de las Políticas Gubernamentales 2010



Libertad de Prensa 2004-2010

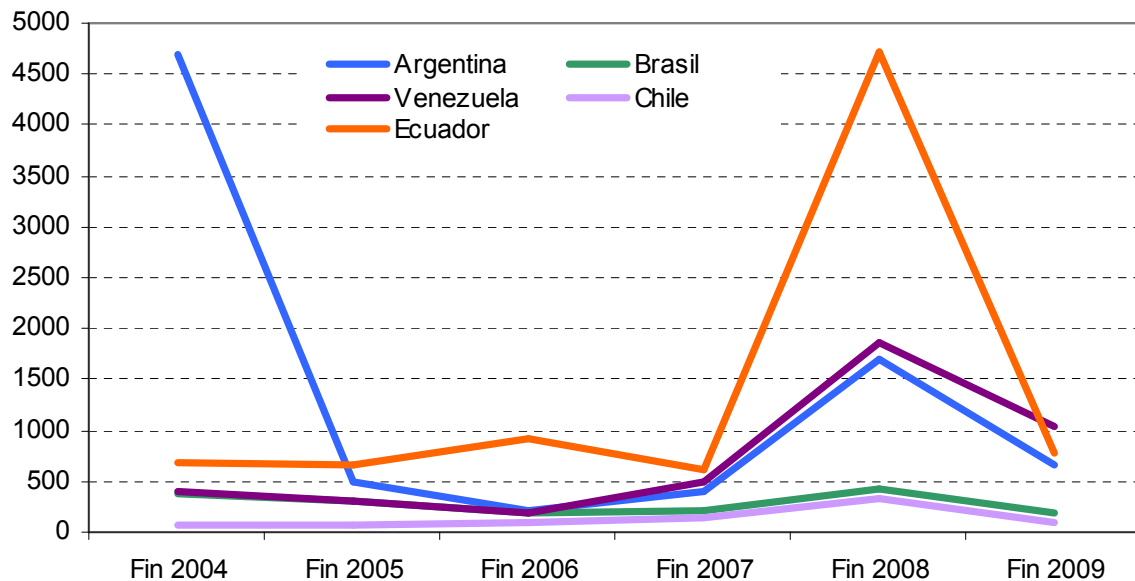


Escala:

- 0 – 30 Libertad
- 31 – 60 Libertad parcial
- 61 – 100 Sin libertad

Fuente: IERAL en base a *Freedom House*

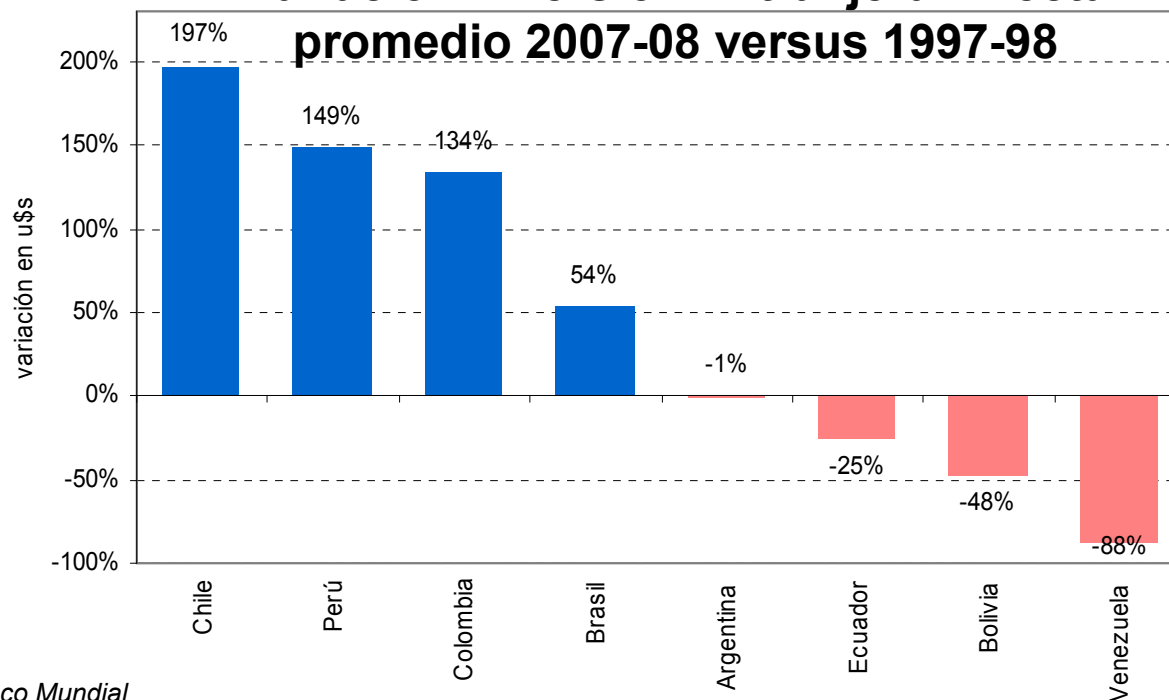
Riesgo País 2005/10



Reflejo en Riesgo País y en IED

Fuente: IERAL en base a JP Morgan

Variación Inversión Extranjera Directa promedio 2007-08 versus 1997-98



País	Puntos Básicos
Chile	134
Perú	153
Colombia	167
México	200
Brasil	200
Argentina	686
Ecuador	1043
Venezuela	1070

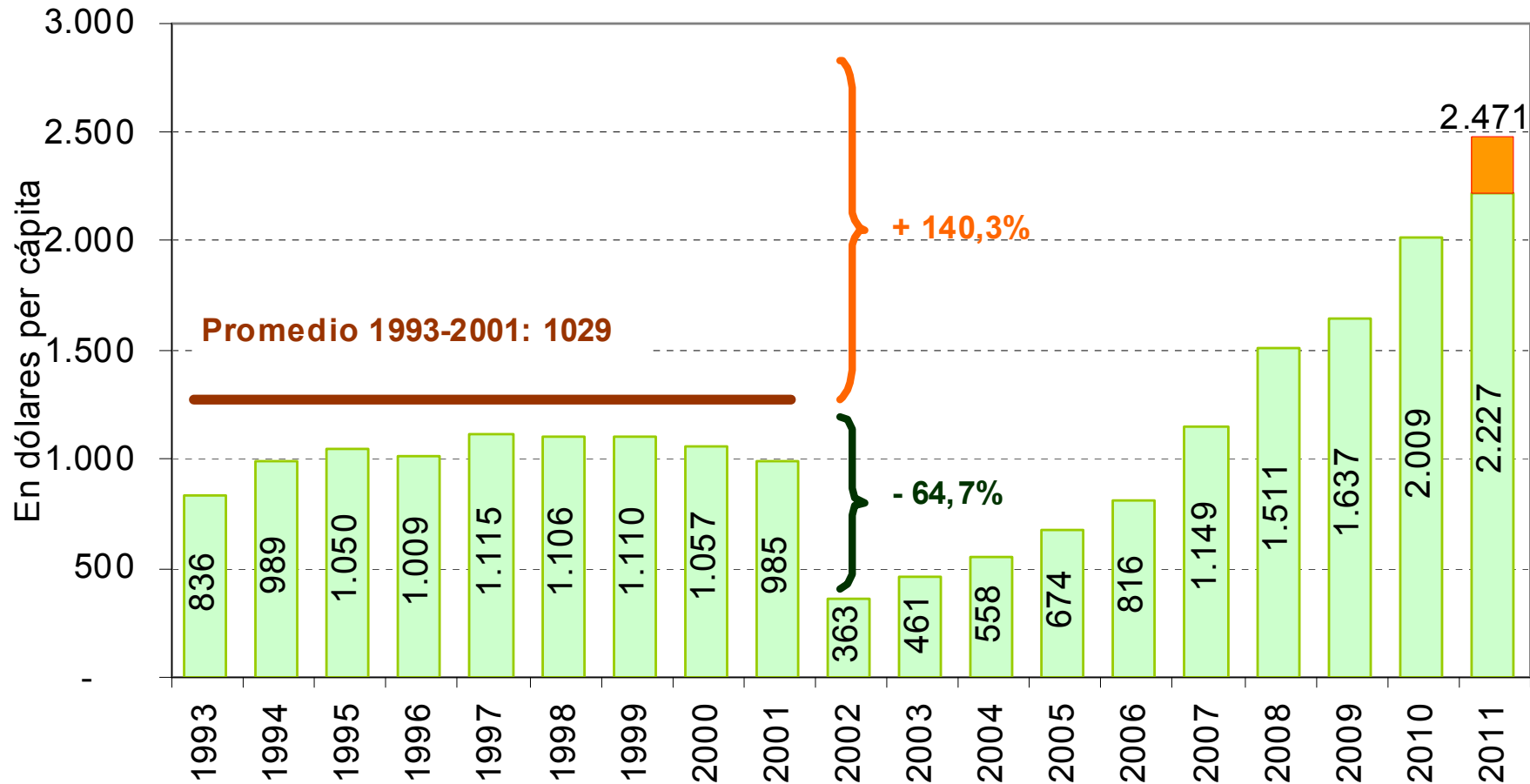
Nota: datos correspondientes a 10/08/2010

Fuente: IERAL en base a BCRP

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Banco Mundial

Gasto público nacional en dólares p/c: 140% arriba que pre-devaluación

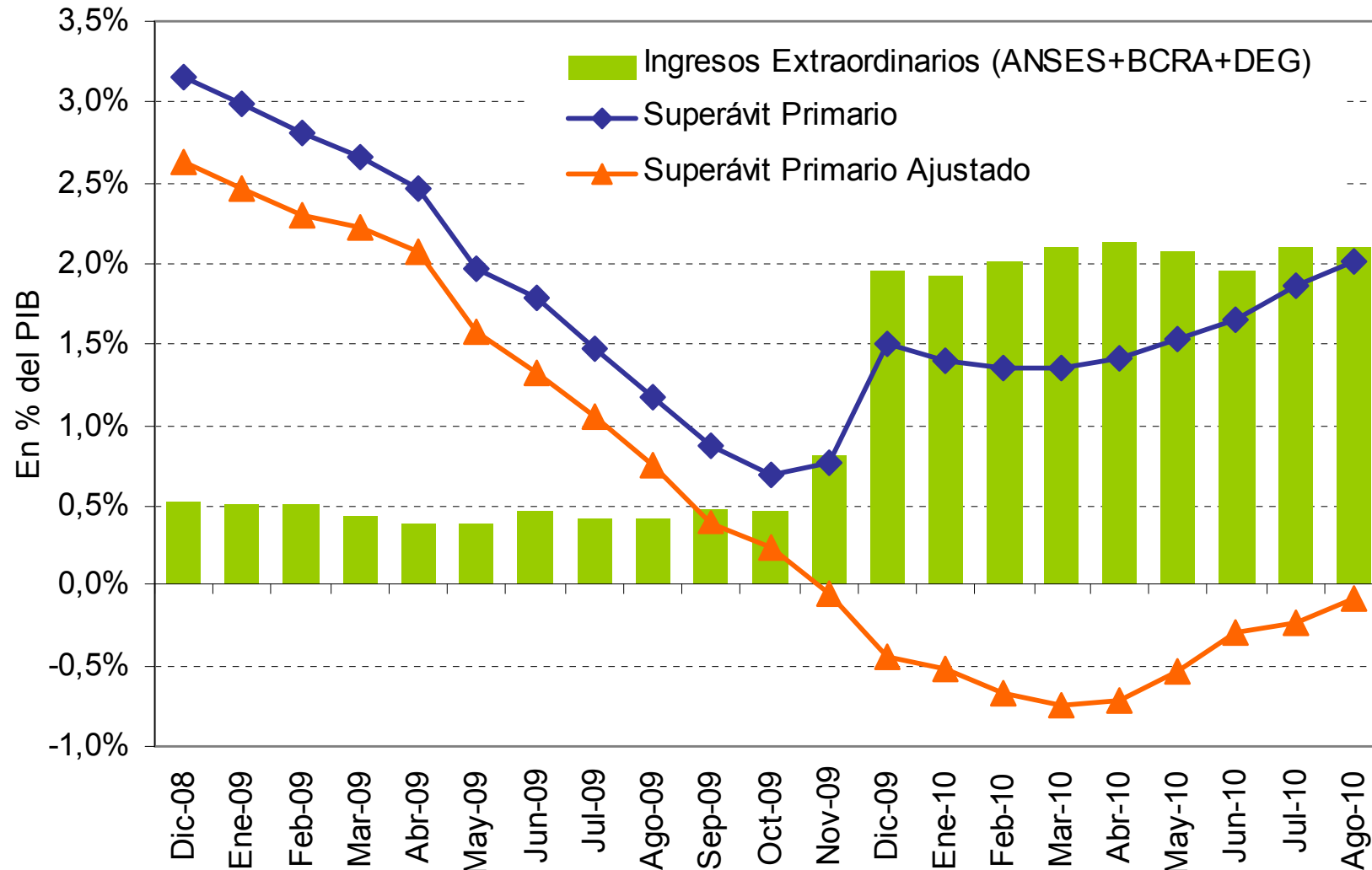
Evolución del Gasto Primario Nacional
En dólares per cápita



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

Se cayó uno de los gemelos

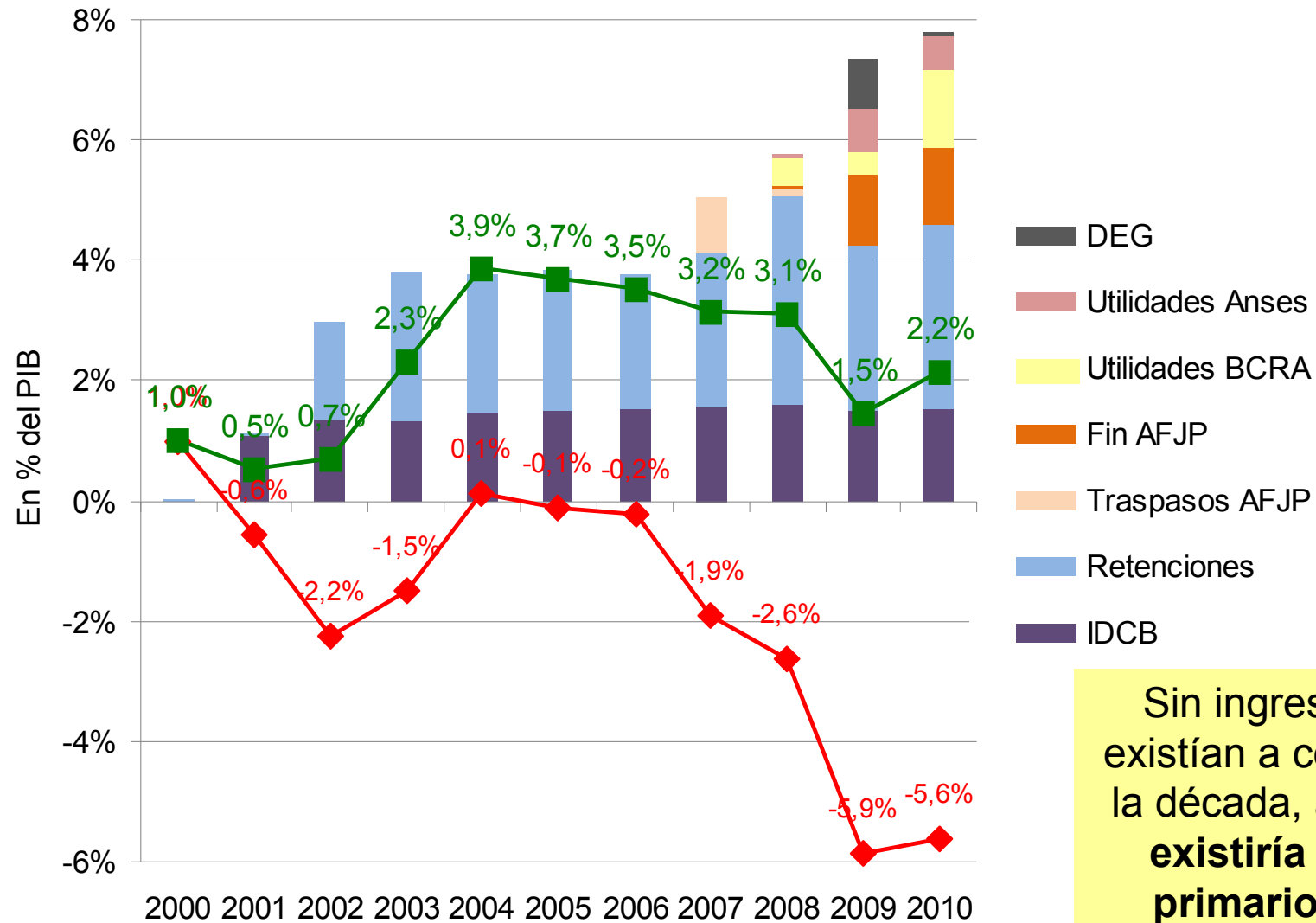
Resultado Fiscal con y sin Ingresos Extraordinarios Acumulado 12 meses



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

¿Por qué se perdió la oportunidad fiscal?

Resultado Fiscal sin Extraordinarios “amplios”



Sin ingresos que no existían a comienzos de la década, actualmente **existiría un déficit primario nacional superior a 5% del PIB**

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

Gasto Nacionales en Servicios Económicos

En pesos per cápita de 2011

- El gasto en servicios económicos incluye básicamente las erogaciones en infraestructura y para subsidiar tarifas de gas, electricidad, transporte, etc.
- **Más beneficiadas** tras una década: CABA, Santa Cruz.
- Entre las **más perjudicadas**, provincias como Jujuy o Misiones.
- Por situaciones como estas no mejoró sustancialmente la distribución del ingreso

	2001	2011	Ratio
CABA	1.027	12.890	12,6
Santa Fe	91	603	6,6
Santa Cruz	1.006	6.254	6,2
Formosa	178	1.022	5,7
Entre Ríos	156	883	5,7
Córdoba	68	336	4,9
Sgo. del Estero	112	477	4,3
Chaco	162	665	4,1
Buenos Aires	44	153	3,5
San Juan	174	536	3,1
Chubut	329	979	3,0
La Pampa	434	1.283	3,0
Río Negro	260	704	2,7
Corrientes	200	521	2,6
Mendoza	141	366	2,6
Catamarca	247	514	2,1
Tucumán	149	257	1,7
Neuquén	286	402	1,4
T. del Fuego	586	769	1,3
Salta	296	341	1,2
San Luis	241	259	1,1
Misiones	284	218	0,8
La Rioja	953	583	0,6
Jujuy	752	385	0,5

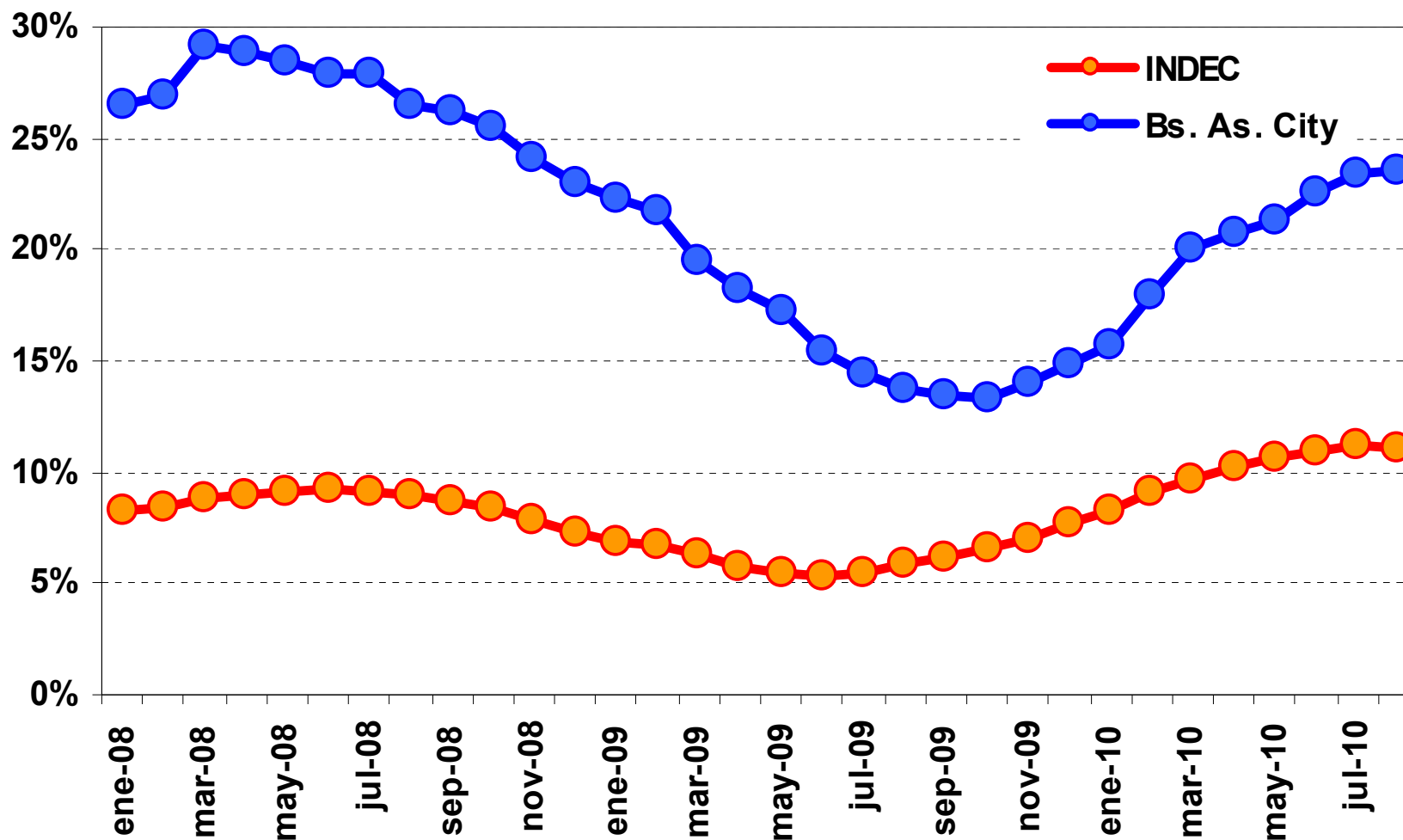
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON

Actividad económica, inflación y tipo de cambio en 2011

La inflación se aceleró desde fines de 2009

Índice de Precios al Consumidor

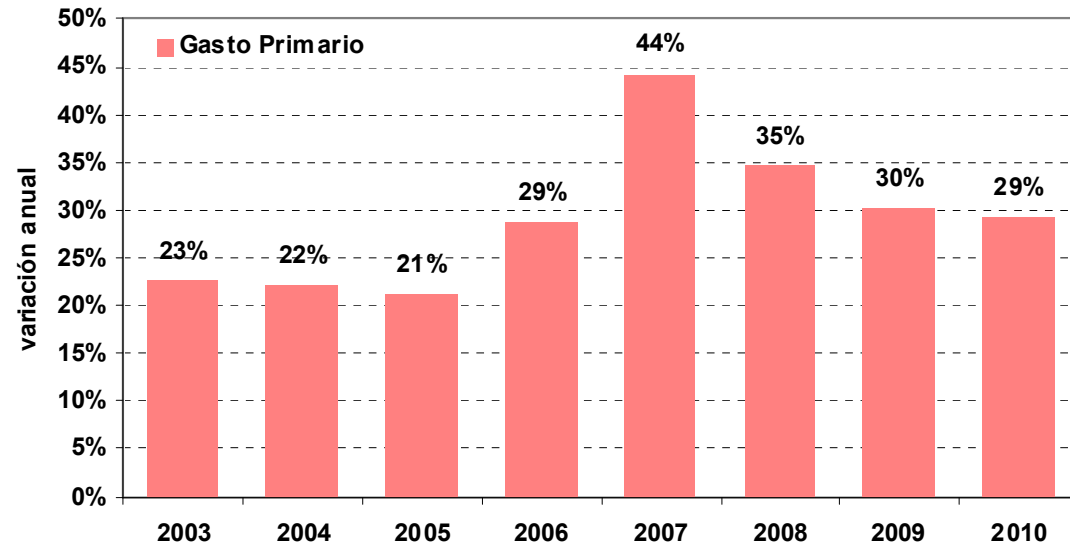
Acumulado 12 meses



2011: Será clave la conducta fiscal

Conducta fiscal en año electoral: Explicará buena parte de las preguntas previas respecto a Inflación, tipo de cambio y actividad a futuro.

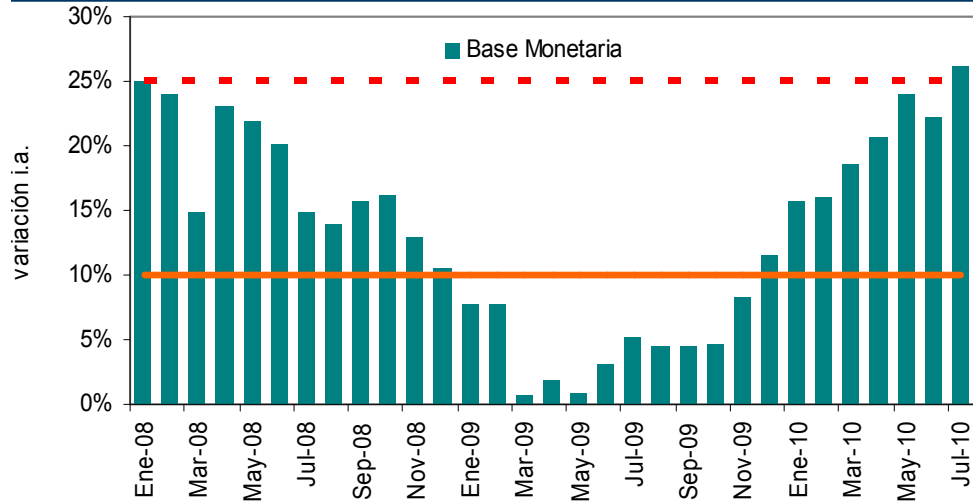
Riesgo conocido: Gasto en elecciones



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON.
Nota: 2010 estimado (presupuesto).

Mucho gasto presiona demanda, crece inflación e importaciones, también presiona sobre el tipo de cambio real. Cantidad y calidad del gasto incide mucho en la composición de la demanda (consumo versus inversión)

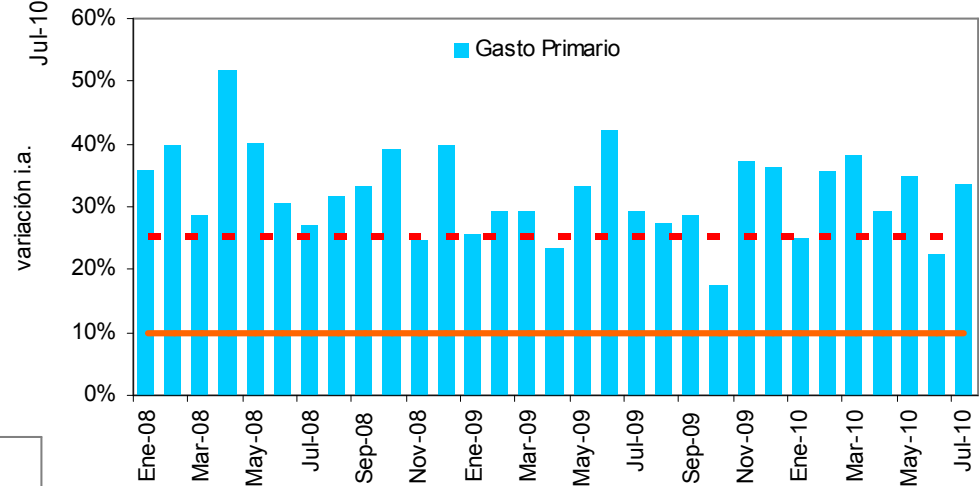
Variables nominales convalidan que la inflación siga alrededor 25%



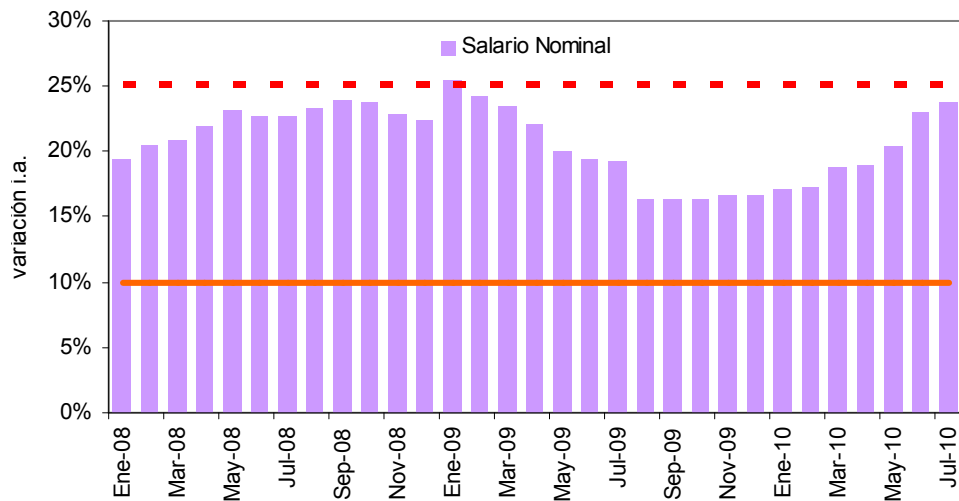
Base Monetaria:

- Tiende a ampliar: Déficit fiscal
- Tiende a reducir: Menor superávit comercial

Gasto público: Difícilmente aumente menos del 30% en año electoral



Negociación salarial:
Difícilmente paños fríos en año electoral



¿Qué puede pasar con el tipo de cambio?

- Emisión Monetaria (Oferta):
 - sube: por monetización del mayor déficit fiscal
 - cae: por menor excedente de u\$s
- Puede profundizarse la desmonetización (menor demanda de \$ por incertidumbre)
- Dólar en 2011
 - Hasta elecciones probablemente seguirá creciendo, pero muy lentamente y bastante menos que la inflación (único anclaje). Después? Clave Brasil, aunque se decuentan correcciones a futuro.

¿Por qué no es probable que se mantenga en 2011 el ritmo expansivo de actividad de 2010?

1) Mecanismos de ajuste tarde o temprano acotan la expansión

Restr. Energéticas

Limitan decisiones de Inv. y Producción

Alta Inflación

Afecta negativamente Consumo (masa salarial), Inversión (incertidumbre, crédito) y Expo (TCR)

Boom Impo

Reduce Oferta u\$s y puede afectar negativamente a la Expectativas Cambiarias y a la tasa de Interés

2) Gran parte de los Motores Expansivos perderían fuerza en el futuro

✓ Cosecha Extraordinaria Agro

Transitorio

✓ Boom Brasil

Menor en el Futuro

✓ Crecimiento del Mundo

Menor en el Futuro

✓ Menor Salida Capitales

**Aun en Esc. Opt.
Tiene un limite**

✓ PM muy Expansiva

✓ PF muy Expansiva

Puede perder fuerza si se profundiza la inflación y el deterioro de las cuentas externas

¿Por qué recuperación económica no se refleja en clima de negocios?

Causa Exógena

Mérito Propio

Bueno

Brasil
China
Otros Emergentes
Precios Commodities

• Asignación por hijo

Malo

• Inflación
• Pérdida
Competitividad

Feo

• Baja calidad
institucional