



Fundación Esperanza - www.fundacionesperanza.org.ar

Agosto 2009

Departamento de Investigaciones de Fundación Esperanza

www.fundacionesperanza.org.ar



Informe Mensual N° 5

10 de Agosto de 2009 (Fecha de cierre: 08 de Agosto de 2009)

Actualidad Económica Nacional e Internacional

Informe Mensual Económico publicado por la **Fundación Esperanza**.

Cuenca 2349 - Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

www.fundacionesperanza.org.ar – info@fundacionesperanza.org.ar

Producido por su Departamento de Investigaciones, con la coordinación de Pablo Tigani, Director Ejecutivo.

Integrantes: Margarita Palaoro, Paula Fernández, Marcos Leonetti, Nadia Nuñez, Pamela Padilla, Gabriela Cambiasso, Anibal Villordo, Leopoldo Scotto, Christian Peralta y Zulma Sequeiro.



1

Fundación Esperanza

Cuenca 2349 – CP 1417 – Ciudad. Autónoma de Buenos Aires

Teléfonos: (5411) 6380-3900, 4505-2916

Fax: (5411) 4502-4066

Síntesis Ejecutiva de la Actualidad Económica

- Existen indicios que la economía mundial está comenzando a emerger de una recesión sin precedentes, pero la recuperación será lenta.
- Las condiciones financieras han mejorado gracias a la intervención de los gobiernos.
- La dificultad de extrapolar modelos: EE.UU. es un país donde el Dow Jones sube cuando se despide gente de las empresas. La FED de NY está sindicada de montar esquemas Ponzi. Los Bancos ineficientes y sus ejecutivos son preservados con los ahorros del pueblo al estilo "Hood Robin", es decir tomarle de los pobres para suministrarle a los opulentos. No obstante estas nimiedades, el conjunto de la sociedad, ama el mercado.
- En el segundo trimestre EE.UU. mostró una leve baja del PBI de 1% anualizado y desestacionalizado.
- Las solicitudes de seguro de desempleo de la última semana de Julio agenciaron 584 mil formularios, más que lo esperado por el mercado.
- El índice de confianza del consumidor-Conference Board- en Julio registró un nivel de 49.0 (base 100 en 1985), muy bajo, inesperado por el mercado.
- La venta de viviendas nuevas emergió en Junio, logrando 384.000 unidades comparado con las 346.000 del mes anterior.
- El índice de precios al consumidor trepó 0.7% con respecto a Mayo, alcanzando niveles de Enero de 2008.
- La inflación "Core" de los precios al consumidor en Junio verificó un aumento de 0.2% respecto de Mayo.
- La Producción Industrial continua cayendo en Junio, tendencia prevaeciente desde Julio de 2008. Baja 0.4% en Junio versus Mayo.
- Las ventas minoristas en Junio se incrementaron en 0.6% en relación a Mayo, arriba de lo esperado por el mercado (0.4%).
- La tasa de inflación interanual en los países de la Eurozona continuó su caída en Julio y se situó en el -0,6%.
- El IPC Europa de Junio fue del -0.1%.
- La mayor preocupación de los europeos es la tasa de inflación, muy por encima de las aflicciones por los niveles de desaceleración de la actividad económica.
- Las proyecciones de crecimiento para las economías emergentes de Asia también se han revisado al alza, a 5,5% en 2009 y 7,0% en 2010. Esto se debe a las mejores perspectivas de China e India, derivadas en parte del sustancial estímulo macroeconómico, y a un retorno más rápido que lo previsto de los flujos de capital.
- Argentina enfrenta un deterioro fiscal, mientras se mantiene ausente el financiamiento e inversión, y continúa la endémica salida de capitales.

- La Fundación Esperanza no observa una crisis tradicional de la economía argentina, y cree que el gobierno puede cubrir la brecha de financiamiento de 2009 y 2010 por ahora.
- El ANSES, el BCRA, el BNA y las Reservas, admiten soluciones heterodoxas, sin caer en una monetización sin salida y, sin que se derrumben las Reservas. El superávit de cuenta corriente sigue financiando la envidiada fuga de capitales.
- Ya van dos años que prevalece el efecto sustitución de activos, donde los agentes se desprenden de pesos para volcarse a la compra de activos externos.
- En el primer semestre de 2009, la caída del consumo interno de combustibles generó un importante incremento de la oferta exportable de crudo, donde las exportaciones experimentaron un rebote de 53% por precio y, más de 200% por cantidades.
- En el primer semestre de 2009 el superávit de cuenta corriente del balance cambiario fue de 8.900 millones, igualando el déficit de la cuenta capital de 8.850 millones.
- En Julio, la liquidación de divisas de CIARA (los aceiteros) fue de sólo 1.350 millones de dólares, 50% inferior igual mes del año pasado.
- El primer trimestre de 2009, las exportaciones argentinas alcanzaron U\$S 11.863 millones, un 26% por debajo del mismo período de 2008
- Se registraron menos compras en casi todos los destinos a excepción de ASEAN y Corea del Sur.
- La caída del 35% del total importado (5% por la reducción de precios y en un 32% por la caída de las cantidades), llega a un total de 8.307 millones de dólares en los primeros tres meses de 2009.
- El 82% de la caída en el valor de las importaciones representa a su vez el desplome de las importaciones en Bienes de capital, piezas y accesorios y, bienes intermedios.
- Brasil, NAFTA, UE y China, son los países que representaron conjuntamente algo más del 75% del total de los proveedores de nuestro país.
- El mayor descenso en las importaciones (restringidas por políticas comerciales) frente a las exportaciones, permitió un saldo de 3.556 millones de dólares, cifra que representa un incremento del 11,7% con relación al período enero-marzo de 2008.
- La política comercial hace foco en utilizar las licencias no automáticas, para regular la importación.

Índice

Síntesis Ejecutiva de la Actualidad Económica	Pág. 2-3
Índice	Pág. 4
Actualidad Económica Internacional	Pág. 5
Estados Unidos	Pág. 5
Indicadores	Pág. 10
Desempleo y órdenes de bienes	Pág. 10
Confianza del Consumidor	Pág. 11
Mercado Inmobiliario	Pág. 12
Precios	Pág. 12
Producción Industrial	Pág. 13
Ventas Minoristas	Pág. 14
Europa	Pág. 15
Japón y Asia	Pág. 16
Actualidad Económica Nacional	Pág. 17
¿Por dónde llega la recuperación?	Pág. 18
Actualidad del Comercio Exterior	Pág. 22
Exportaciones	Pág. 22
Importaciones	Pág. 23
Balanza Comercial	Pág. 25
Política Comercial Argentina	Pág. 25

Informe Mensual Económico publicado por la **Fundación Esperanza**.

Cuenca 2349 - Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

www.fundacionesperanza.org.ar – info@fundacionesperanza.org.ar

Producido por su Departamento de Investigaciones, con la coordinación de Pablo Tigani, Director Ejecutivo.

Integrantes: Margarita Palaoro, Paula Fernández, Marcos Leonetti, Nadia Nuñez, Pamela Padilla, Gabriela Cambiasso, Aníbal Villordo, Leopoldo Scotto, Christian Peralta y Zulma Sequeiro.

Actualidad Económica Internacional

La economía mundial está comenzando a emerger de una recesión sin precedentes desde la segunda guerra mundial, pero la recuperación será lenta. Luego de la corrección del pronóstico que dice que en 2009 y 2010 el crecimiento será 0,5% mayor que lo previsto en las proyecciones de Abril de 2009 de Perspectivas de la Economía Mundial (FMI), alcanzará el 2,5% en 2010. Las condiciones financieras han mejorado gracias a la intervención de los gobiernos, los datos recientes indican que el ritmo de contracción de la actividad económica está moderándose en promedio, con una enorme dispersión regional.

Pese a esto, la recesión mundial no ha finalizado, y se prevé una recuperación lenta. Las grietas que aún exhiben las entidades del sistema financiero internacional, la obvia disminución gradual que irá experimentando el apoyo proporcionado por las políticas públicas y la reactivación del ahorro de los hogares en los países en que los precios de los activos se desplomaron determinarán los ritmos y las cadencias.

Aunque la prioridad sigue siendo el restablecimiento de la salud del sector financiero y, se sigue brindando apoyo a las economías reales, mediante las políticas macroeconómicas de estímulo de los gobiernos, comienza a prepararse el camino sobre el debate acerca de -¿Cómo se retirarán de manera concertada los extravagantes niveles de intervención pública que vienen evitando el derrumbe de la economía mundial?-.

ESTADOS UNIDOS:

Algunos dicen que los estadounidenses están tristes cuando el Dow Jones está por debajo de los 8.000 puntos, pero se verán alegres cuando el índice sobrepase los 10.000 puntos. Si esto es así, la cosa no debería ser tan difícil para el presidente Obama.

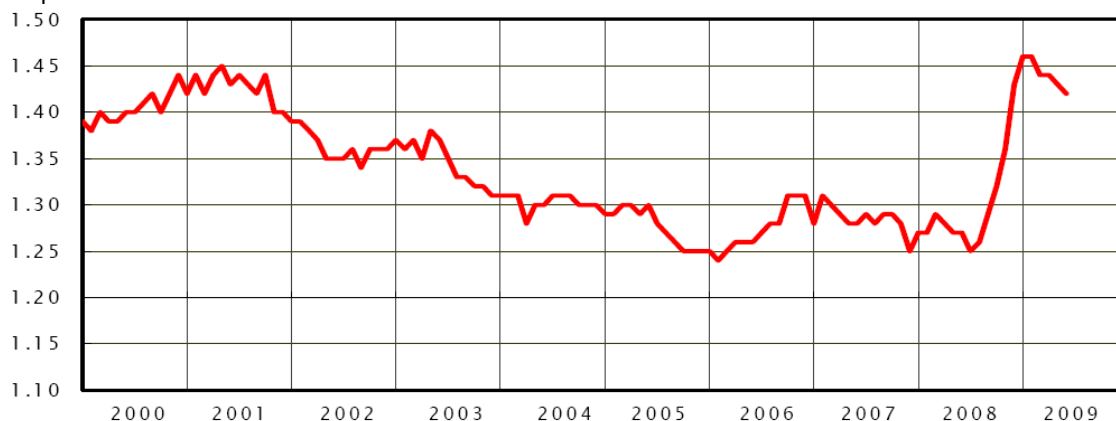
Sucede que a solo seis meses de gobierno, comienzan a publicarse libros sobre la corrupción e ineptitud de la administración Obama. Entre quienes lo defienden-*existen dos tipos de mediadores* – unos dicen que nunca prometió ser un revolucionario y otros, que es una especie de Michael Jordan completando su equipo con jugadores de Wizards. No obstante los rivales partidarios que hoy enfrenta se parecen al equipo Sacramento Kings.

Para entender la idiosincrasia popular estadounidense, debemos saber que en los EE. UU. cada vez se lee menos en promedio, y no es que antes de ahora se haya leído excesivamente. Ahora parecería que ser el país número 37 en el ranking de “la salud”, deja de ser neurálgico en la estrategia, mientras la gente se concentra en la evolución del Dow Jones y el regreso de los nuevos márgenes de las tarjetas de crédito. En un país donde el Dow Jones sube

cuando se despide gente de las empresas, y la FED de NY permite que se monten esquemas Ponzi, la masa en general, ama el mercado. Las noticias de niveles de actividad en los Estados Unidos están acompañando el pronóstico alegre de los “no arrepentidos”. Los impenitentes convertidos en “optimistas full time”, han establecido previsiones afirmando que la economía estaría tocando piso en el tercer trimestre de 2009, para comenzar a crecer a un ritmo de alrededor del 2% anualizado en los períodos siguientes, empezando por el cuarto trimestre de 2009 y a lo largo de todo el 2010. Los datos de cuentas nacionales del segundo trimestre, que mostraron una leve baja del PBI de 1% anualizado y desestacionalizado comparado con el primer trimestre de 2009, podrían ir perfilando el fin del periodo contractivo. Ciertamente la caída del segundo trimestre contrasta de manera sorprendente cuando se mira el desplome del cuarto trimestre de 2008 (-6.1%) y el primer trimestre de 2009 (- 5.5%).

Ratio: Ventas/Inventarios Totales. 2000 a 2009.

Datos ajustados por temporada, vacaciones y días de diferencias comerciales, pero no para cambios en los precios.

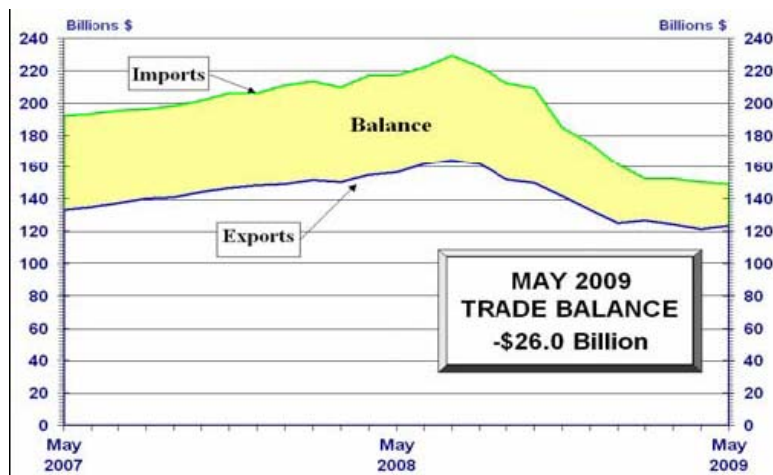


Informe de Ventas sobre Inventarios de Comercio y Manufactura para el mes de junio, que está programado para ser publicado el 13 de agosto de 2009 a las 10:00 am EDT.

Fuente: U.S. Census Bureau News. U.S. Department of Commerce. Washington DC.

Los datos muestran que la inversión fija, las exportaciones y los inventarios han seguido bajando en el segundo trimestre, aunque a una velocidad mucho menor que la de los dos trimestres previos. Es decir, estos mecanismos que jalaron hacia abajo el gasto agregado durante el choque de trenes de la economía, disiparían su influencia contractiva en el segundo trimestre. Acontece, que la inversión empresaria sufrió un importante ajuste en el cuarto trimestre de 2008 y el primer trimestre de 2009, cayendo a una velocidad anualizada de alrededor del 30%-cuando las empresas desconfiaban del futuro de la economía estadounidense-.

EEUU.: Comercio Internacional de Bienes y Servicios



Fuente: U.S. Census Bureau. U.S. Bureau of Economic Analysis. U.S. Department of Commerce.

Aparentemente su nueva y repentina ubicación en una situación de recuperación, más los “pronósticos Prozac” descartan un escenario catástrofe de la economía y, comienzan a ayudar a que la inversión de las empresas no se siga destruyendo.

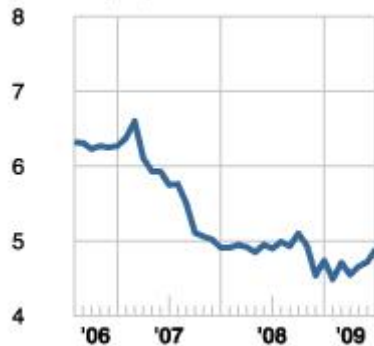
Las utilidades de los balances se están recuperando gracias a los despidos masivos que han bajado fuertemente los costos laborales y aumentado la productividad-*de la peor manera posible*-, lo cual se refleja en los índices DJ, S&P 500 y Nasdaq. Todo esto establece una generosa ladera para que regresen las inversiones empresariales cuando las expectativas devuelvan un ambiente más amigable.

En la misma dirección transita la construcción residencial, la cual se ubica en categorías muy inferiores, habiendo caído más del 50% desde su nivel máximo en el cuarto trimestre de 2005, aunque recién retorna a los niveles de comienzos de 1992, registrando un retroceso de 17 años. Obviamente, dado los niveles consabidamente bajos de la construcción residencial, comienzan a aparecer signos consoladores en el comercio inmobiliario, por la leve disminución de los stocks de casas nuevas sin vender.

El tiempo promedio de expectativa para vender una casa bajó de 12 meses en Enero de 2009 a 9 meses en Junio de 2009. Conjuntamente los valores de las viviendas, tenuemente están dejando de caer, observando los promedios en todas las zonas de los Estados Unidos.

El tamaño de las exportaciones seguramente continúe exhibiendo resultados negativos en el segundo trimestre, tal vez más moderados que en los trimestres anteriores, porque la situación de los compradores de Estados Unidos mejoran razonablemente desde Abril-Mayo.

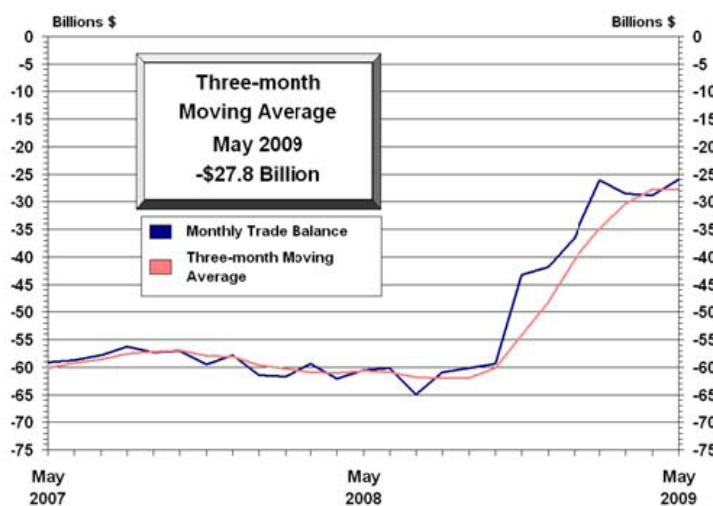
EEUU.: Venta de casas usadas. Tasa Anual, en millones de unidades, ajustada estacionalmente.



Fuente: National Association of Realtors

Japón, Canadá, Asia en general, Brasil y ciertos países de Europa empiezan a despegar, podría ser esto una propensión en el margen. De la misma forma, la contracción en el nivel de importaciones de bienes y servicios continuará contribuyendo positivamente a la variación del PBI. Obviamente cuando disminuyen las importaciones se produce un derrame de las exportaciones netas, aunque ese efecto se irá morigerando a medida que se recupere el nivel de actividad y el gasto.

EEUU.: Balanza Comercial: Reduciendo el déficit, por ahorro forzado



Fuente: U.S. Census Bureau. U.S. Bureau of Economic Analysis. U.S. Department of Commerce.

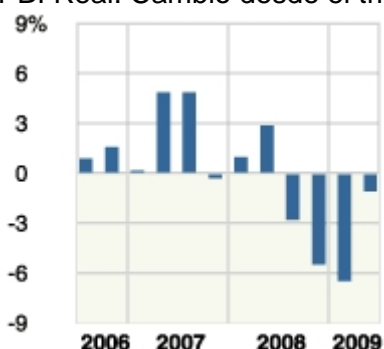
La posición del sector externo neto durante la colisión del cuarto trimestre de 2008 y primer trimestre de 2009, resultó incomprensible para los economistas ortodoxos-*al igual que en la Argentina*-. Con una situación externa tan hostil, la ortodoxia consignó-*igual que en la Argentina*- que esperaba que el aporte del

sector externo neto fuera negativo, sin embargo no ocurrió así, ni en Estados Unidos, ni en la Argentina.

En contraste con el pronóstico, y como es “obvio”, el volumen de importaciones de bienes y servicios cayó más que el volumen de exportaciones de bienes y servicios. Cuando el nivel de contracción doméstico es de tamaño magnitud, la posibilidad que las importaciones se reduzcan nominalmente por encima del promedio del nivel de actividad es axiomático.

Por esa razón, la contribución del sector externo neto fue positiva en alrededor de 1% anualizado durante el período; es decir, de no ser por el sector externo, el PBI hubiera caído un 1% más de lo que cayó durante el “choque de trenes”.

PBI Real: Cambio desde el trimestre previo a tasa anual, ajustado estacionalmente



Fuente: U.S. Department of Commerce

Los inventarios comerciales se ubican en niveles históricamente bajos. En el segundo trimestre pueden volver a bajar, un poco más moderadamente y, es probable que comiencen a crecer a partir del cuarto trimestre de 2009, con suerte, durante los dos últimos meses del tercer trimestre.

Los indicadores para el consumo privado en el segundo trimestre podrían ser peores que la mejora de 1,4% (del segundo trimestre contra el primer trimestre). Los gastos del consumidor estadounidense siguen atosigados por el desplome de la masa salarial, recuerde que existen menos empleos y los salarios se encuentran estáticos, con el alto endeudamiento y el temor que exhiben las familias, todos se han vuelto más prudentes, pensando primero en atender las innumerables cuotas que amortizan mensualmente.

El bajo precio de las viviendas dificulta la refinanciación de las deudas y obstruye el otorgamiento de nuevos créditos. Las restricciones crediticias derivadas de los problemas del sistema financiero permanecen inalterables. Hoy no existen certezas de que el paquete de estímulo fiscal de Estados Unidos tenga un papel importante en términos de fortalecer la demanda agregada y, no se espera que este contexto cambie medularmente en lo que resta de 2009.

La devolución de impuestos que resta en el año será menor a las otorgadas hasta el momento. El insuficiente balanceo de la “política fiscal vivificante”, se explica por las mayores transferencias netas del sector público al sector privado por esa misma devolución de impuestos y mayores subsidios; que aumentó el ingreso disponible de las familias, aunque en lugar de haber dirigido al gasto se consignó al ahorro. Al mismo tiempo, digamos que las políticas fiscales expansivas adoptadas por el Tesoro de los Estados Unidos pueden verse neutralizadas por pautas contractivas de parte de los estados regionales cuya situación financiera luce excesivamente complicada por el derrumbe de la recaudación.

Los datos conocidos sugieren que la economía de Estados Unidos estaría aterrizando, se ven mejoras en algunos indicadores, se desacelera la caída en otros, los inventarios bajan y no se evidencia un riesgo deflacionario inminente. A pesar de todo, no existen síntomas de enérgica recuperación, aunque la tendencia optimista se mantenga por algunas semanas más.

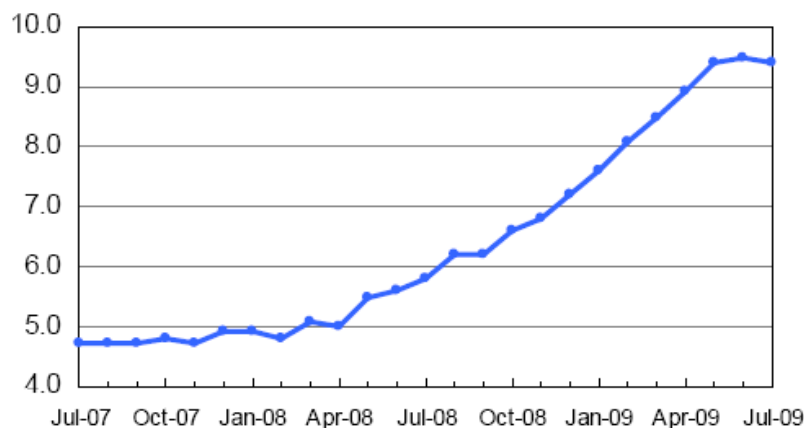
INDICADORES

DESEMPLEO Y ÓRDENES DE BIENES

Las solicitudes iniciales de seguro por desempleo correspondientes a la última semana de Julio agenciaron 584 mil formularios, más que lo esperado por el mercado y, por encima del mes de Junio que registró 559.000.

Tasa de Desempleo: Ajustado Estacionalmente. Julio 2007/Julio 2009

Percent

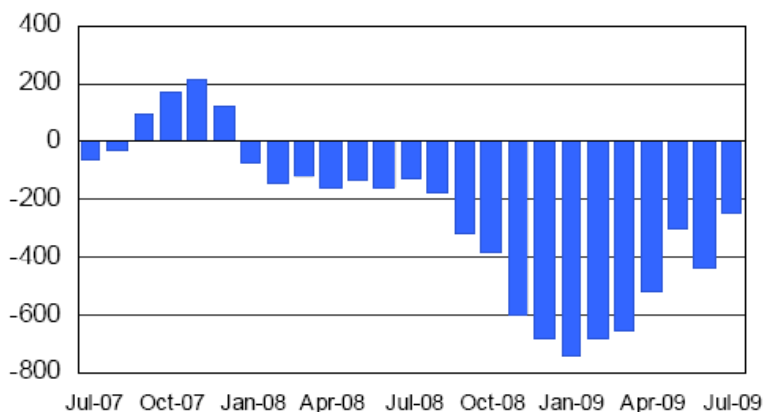


Fuente: Bureau of Labor Statistics U.S. Department of Labor

Cuando se produce la crisis del sector automotriz los despidos se dispararon en forma feroz (ver informes anteriores) anticipando las malas perspectivas.

Para las próximas semanas se espera que mejore y consolide una tendencia levemente declinante hasta ubicarse en niveles razonables de solicitudes, lo que de todos modos no reduce la angustia ni la acumulación de parados. Aunque en el último dato la desocupación bajó de 9,5% a 9,4%; la noticia no amerita la realización de un brindis.

Nómina de Empleos No Agrícolas durante el cambio de mes.
Ajustado Estacionalmente. Julio 2007/Julio 2009
Thousands



Fuente: Bureau of Labor Statistics U.S. Department of Labor

Las órdenes de bienes durables en Junio tuvieron una significativa baja de 2.5% desestacionalizado, respecto del mes de Mayo, bastante más acentuada que la aguardada por el mercado (-0.6%) el mes anterior había registrado una leve recuperación de 1.3%. Las bajas más fuertes en este rubro son para las órdenes de equipo de transporte (-12.8%) con respecto a Mayo y, las de bienes de capital -*área de defensa*- (-28.3%) menos que Mayo.

CONFIANZA DEL CONSUMIDOR

El índice de confianza del consumidor-Conference Board- en Julio registró un nivel de 49.0 (base100 en 1985), inesperado por el mercado, por debajo del registro del mes anterior (49.3). La baja de Julio repite la caída de Junio, una y otra fracturan la tendencia ascendente que este índice mostraba hasta Mayo, manifestando el temor que aún conmueve al consumidor.

La venta de viviendas nuevas emergió en Junio, logrando 384.000 unidades comparado con las 346.000 del mes anterior. Las perspectivas son sobriamente optimistas por el bajo stock de viviendas nuevas sin vender.

Además los precios dejaron de caer y, eso si es un síntoma inequívoco.

El indicador de confianza del consumidor de la Universidad de Michigan, en Julio cae -6.8% frente al mes anterior, luego de varios meses de recuperación. Desde febrero 2009 se recuperó alrededor de un 17%. Este indicador confirma

la vulnerabilidad del consumidor que prevalecerá durante un tiempo más extendido.

MERCADO INMOBILIARIO

Las ventas de viviendas usadas en Junio asombraron positivamente a los analistas mejorando 3.6% respecto al mes de Mayo. No obstante las variaciones fueron negativas si se las compara con el mismo período de 2008, (0.2%), y 5%, si se comparan los primeros semestres de 2009 y 2008). Examinando el paisaje del mercado inmobiliario, podríamos ver una tenue luz al final de la tendencia declinante iniciada a mediados de 2005.

Los permisos de construcción de Junio llegaron a 563.000, menos de un tercio de la media de la última década cuando eran alrededor de 1.640.000 y alrededor de un cuarto del overshooting observado en Septiembre de 2005 de 2.263.000. Hablamos de desplomes de 52% año contra año, en relación a Junio 2008, y 49% año contra año, en el acumulado de 2009.

Los inicios de construcción de Junio alcanzaron las 582.000 unidades, por encima de Mayo que marcó 562.000. Una mejora de 3,6% mes contra mes anterior, no cambia la sensación que provoca un declive de 46% mirando el año anterior y, respecto del mismo mes del año pasado, un 48.5%, en el acumulado de 2009, ó 74% desde su máximo en Enero de 2006 cuando se registró 2.273.000 unidades.

PRECIOS

Los precios al consumidor en Junio alejan el riesgo de “stagflation”- *estancamiento con inflación*-, pero cuidado, porque el rebote fue excesivamente súbito. El índice de precios al consumidor trepó 0.7% con respecto a Mayo, alcanzando niveles de Enero de 2008. Los precios de los combustibles subieron 17% desestacionalizado, frente a Mayo.

Por su parte la inflación “Core” de los precios al consumidor en Junio verificó un aumento de 0.2% respecto de Mayo, afirmando la tendencia observada previa a la crisis de Septiembre (un ritmo de 2.4% anualizado).

Los precios mayoristas en Junio subieron 1.8% con respecto al mes previo, más del doble de lo esperado por el mercado y muy por arriba del -0.2% registrado en Mayo. Los aumentos principales afectaron a alimentos, energía y autos livianos. El salto de Junio se produjo luego de 6 meses de calma. La inflación Core de los precios mayoristas subió 0.5% respecto el mes anterior, suficientemente preocupante para las expectativas del mercado que pensaban en un leve 0.1%.

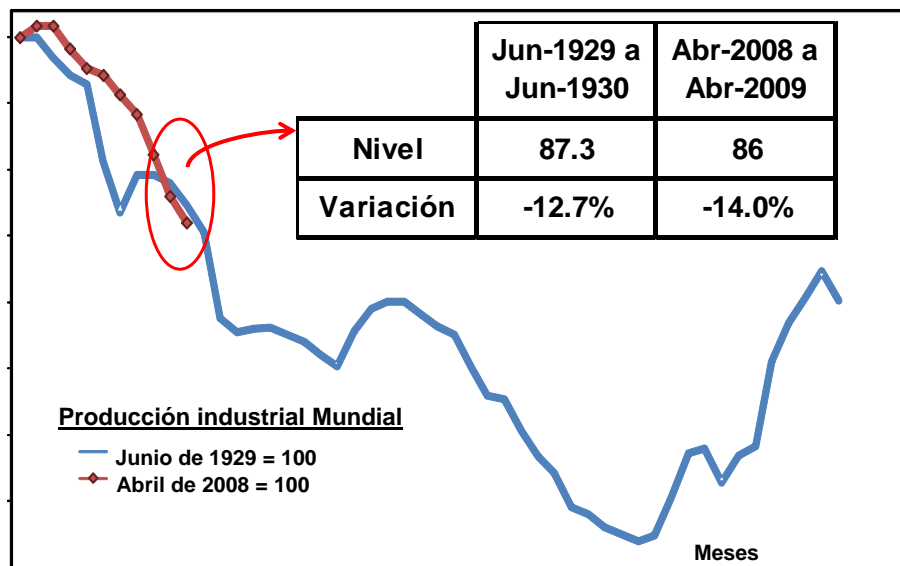
Por todo lo dicho, existen fuertes indicios que demuestran que a una mejora insignificante de la actividad le sucede un aumento de precios

desproporcionado. La pregunta del millón es: -¿Qué sucederá con la inflación cuando la recuperación sea sostenida?-

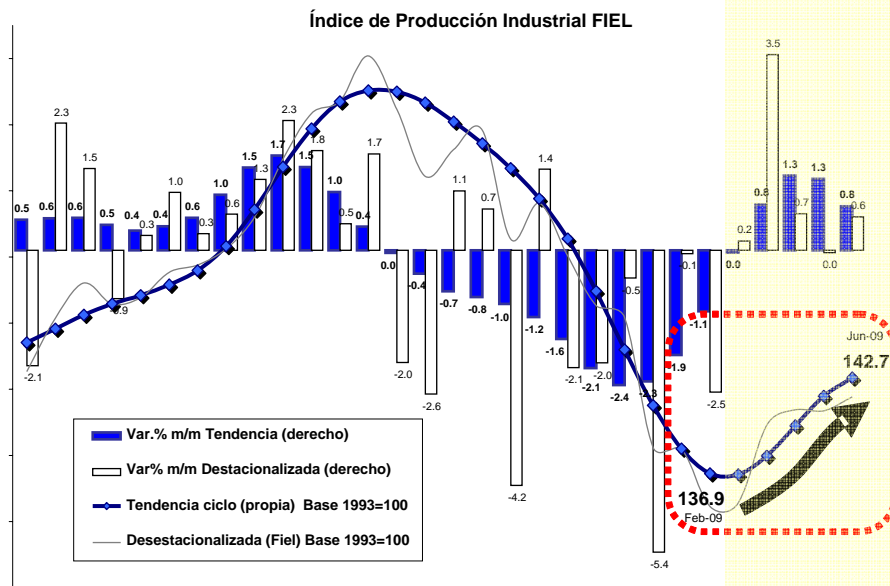
PRODUCCION INDUSTRIAL

Continúa cayendo en Junio y, es una tendencia prevaleciente desde hace un año-Julio de 2008-. Cae a menor ritmo, pero cae. Baja 0.4% en Junio versus Mayo, aunque fue menor que la baja del mes anterior (-1.2%). Los niveles de producción están 15% debajo de Diciembre de 2007. Las perspectivas muestran que existen algunos indicios de recuperación en ciertos sectores de la producción como motores, y algunos productos de alta tecnología.

La crisis dio lugar a una caída de la producción más pronunciada que la registrada en 1929-Fuente: Carteco



La tendencia-ciclo de la producción industrial muestra 5 meses consecutivos de crecimiento-Fuente: Carteco en base a FIEL

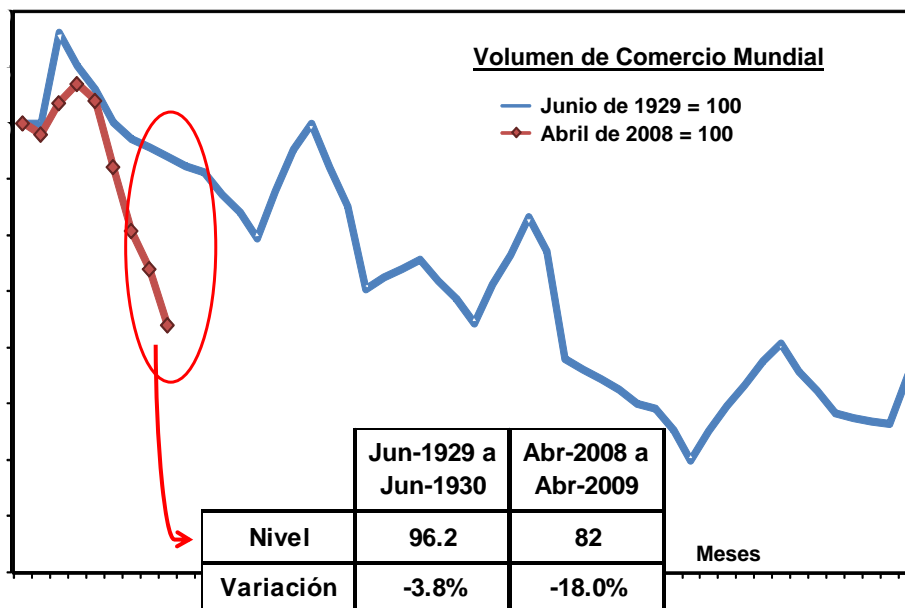


VENTAS MINORISTAS

Las ventas minoristas en Junio se incrementaron en 0.6% en relación a Mayo, arriba de lo esperado por el mercado (0.4%), y 20% encima del (aún extremadamente débil) incremento del mes anterior (0.5%). No obstante la caída frente al mismo mes del año pasado es de 9.2%.

-¿Se habrá tocado fondo durante el tercer bimestre para las ventas minoristas?-. No es muy seguro, el aumento de Junio pueda estar explicado en parte por el incremento de ventas de combustible caro. Si además quitamos de las ventas minoristas los autos, entonces podemos decir que las cosas no estuvieron tan bien como aparentan los totales, desagregando vemos un incremento de 0.3% respecto a Mayo. Comparando con el mismo mes de 2008, cayeron alrededor de 8%, y en el primer semestre de 2009 acumulan una caída de 6.6% con respecto a mismo periodo de 2008.

La crisis dio lugar a una contracción del comercio mundial más pronunciada que la registrada en 1929—Fuente: Carteco



EUROPA

En la zona del Euro, los indicadores basados en encuestas de consumidores y empresas se han recuperado, aunque los datos sobre la actividad real no dan señales de estabilización. Se proyecta que la actividad se recuperará más lentamente que en otras regiones. Las políticas macroeconómicas están brindando apoyo, pero gran parte del ajuste en el mercado de trabajo aún está por venir.

El consumo y la actividad se verán frenados por el aumento del desempleo, así como por el alto grado en que la economía depende de un sector bancario que sigue afectado. La tasa de inflación interanual en los países de la Eurozona continuó su caída en Julio y se situó en el -0,6%, cinco décimas por debajo de la de Junio, que ya se había establecido en el registro más bajo de la historia y ahora quedó como segundo.

Tras el -0.1% del IPC Europa de Junio, EuroStat, la oficina comunitaria encargada de difundir el indicador ha anunciado que la Inflación en la Zona del Euro para el mes de Julio ha continuado su camino bajista y se ha situado en el -0.6%. De esta manera, el Índice de Precios de Consumo Armonizado (IPCA) ha incurrido en su segunda caída consecutiva y confirma la tendencia a la baja iniciada el mes anterior, cuando se registró por primera vez una tasa de

inflación negativa en la eurozona desde que en 1997 comenzó a elaborarse el índice de precios con un método común en toda la UE.

Recuerde que la mayor preocupación de los europeos es la tasa de inflación, muy por encima de las aflicciones por los niveles de desaceleración de la actividad económica. La historia de la hiperinflación en Alemania y sus consecuencias devastadoras han dejado huellas imborrables en quienes establecen las bases de funcionamiento de la política monetaria y fiscal. La ortodoxia es sensitiva en la Eurozona y, aunque se vienen tomando medidas; prevalece la reflexión sobre cada paso hacia la heterodoxia que favorece el gasto agregado con más disposición en otros países.

JAPÓN y ASIA

Luego de un primer trimestre decepcionante, se ven señales donde el PBI comienza a estabilizarse en Japón. Ya se prevé que la mayor confianza de los consumidores, y los avances en el ajuste de los inventarios, más la aplicación de enérgicas las políticas fiscales y el buen desempeño de algunas de las periféricas economías asiáticas impulsarán el crecimiento en los próximos trimestres. Las proyecciones de crecimiento para las economías emergentes de Asia también se han revisado al alza, a 5,5% en 2009 y 7,0% en 2010. Esto se debe a las mejores perspectivas de China e India, derivadas en parte del sustancial estímulo macroeconómico, y a un retorno más rápido que lo previsto de los flujos de capital. No obstante, la reciente aceleración tenderá a disiparse si las economías avanzadas no se recuperan. Recuerde que la estrategia de equilibrio internacional Este Oeste, aún sigue vigente.

ACTUALIDAD ECONOMICA NACIONAL

Argentina enfrenta un comprensible deterioro fiscal, mientras se mantiene ausente el financiamiento, y continúa presente la endémica salida de capitales. La falta de inversión en un contexto internacional desfavorable, acompaña este cuadro desventajoso. Para los “pesimistas full time” (PFT), los desequilibrios son tan extraordinarios que hacen inapelable una crisis macroeconómica de magnitud.

La Fundación Esperanza no observa una crisis tradicional de la economía argentina, como las experimentadas durante periodos donde se profesaba una amabilidad mística entre los mencionados PFT y las administraciones anexas. Como venimos sosteniendo desde el primer pronóstico de colapso falaz, por el momento el gobierno puede cubrir la brecha de financiamiento de 2009 y 2010. La ANSES, el BCRA, el BNA y las Reservas, admiten soluciones heterodoxas, sin deslizarse hacia un tobogán de monetización sin salida y, sin que se derrumben las Reservas del BCRA. El superávit de cuenta corriente sigue financiando la envidiada fuga de capitales. No obstante no es obvio que exista un embrague sincronizado entre “la primera”-*el momento de generación de divisa*- y la “marcha atrás”-*el uso de las mismas divisas*-.

Históricamente la Argentina ha afrontado salida de capitales. Como no generaba superávit de cuenta corriente, los dólares necesarios para financiar la fuga de divisas, desencadenaban crisis de balance de pagos, con corrida bancaria, seguida de una enérgica contracción del nivel de actividad y un enorme costo social asociado.

Cuando se produjo la Súper Crisis de 2001, la fuga de capitales ascendió a 17.500 millones de dólares y, como el sector exportador no generaba las divisas necesarias para abastecer la demanda de dólares, la salida de capitales fue financiada por el BCRA. El mismo perdió reservas por más de 12.000 millones de dólares, sin contar la utilización del “blindaje” que involucraba otros 9.500 millones, totalizando la friolera de alrededor de 22.000 millones de dólares (88% de las exportaciones-alrededor de 25.000 millones de dólares al año-).

Obviamente ni Machinea con el híper publicitado blindaje, ni López Murphy ni Cavallo lograron recomponer la confianza. Con un stock de reservas fuertemente deteriorado, se hizo imprescindible devaluar la moneda. En Junio de 2002, el BCRA refería 9.700 millones de reservas (*unos 35.000/36.000 millones de dólares menos que observan las reservas actuales*) que no alcanzaban ni siquiera para amortizar los intereses de la deuda de un ejercicio. En ese escenario se produce un desplome feroz de la actividad económica entre el tercer trimestre de 2001 y el primer trimestre de 2002 el PBI se hundió a un ritmo anualizado de 19%, y la pobreza pasó de 34% en 2001 a 52% en 2002.



Obviamente esa situación está muy lejana de repetirse, aunque quienes se ganan la vida haciendo explotar bombas, traten de encender la mecha de 2001, sin solución de continuidad.

Hoy la situación es totalmente diferente, desde el comienzo de la fuga de capitales de mediados de 2007-*donde se retomó, ya que la era K soportó salida de capitales durante periodos anteriores-*, Argentina acumuló fuga de capitales por 47.000 millones de dólares, monto equivalente al 67% de las exportaciones, aunque ésta vez pudo ser financiada gracias al abultado superávit de cuenta corriente, columna vertebral del esquema estratégico de los últimos 7 años. Queda claro que con superávit de cuenta corriente y abultadas reservas es difícil que se desate una corrida de depósitos, pese a la amplificada fuga de capitales, de los “malos tiempos”.

Mientras continúe firme el superávit de cuenta corriente, *-lamentablemente producto de la consumir e invertir menos-*, se seguirá financiando la mayor parte de la disparatada fuga, sin empeorar la situación. Es inaudito pero la huida de divisas financiada con superávit de cuenta corriente, convierte a nuestros elevados niveles de ahorro doméstico en exportaciones de billetes para financiar ineficiencias de países “más confiables”. Esto sin contar que el impacto de la salida de capitales ha comenzado a tener una innegable influencia nociva sobre el gasto agregado y el nivel de actividad, que somete el crecimiento potencial de los próximos trimestres. Obviamente para comprar dólares y fugarlos hay que gastar menos y ahorrar más, con su consecuente efecto negativo sobre la demanda doméstica y la actividad.

La salida de capitales procede de la sustitución de activos en pesos por dólares y, del mencionado ahorro de cuenta corriente que se vuelca a dólares.

Ya van dos años que prevalece el efecto sustitución, donde los agentes se desprenden de pesos para volcarse a la compra de activos externos, aunque convengamos que hasta 2008 la economía creció 7%, resistiendo semejantes presiones. Al agotarse la riqueza acumulada en pesos que se transformaba en dólares, se estanca la demanda de pesos y comienza a afectar los niveles de actividad de manera brutal. Con un economía internacional detenida y una Argentina con ingresos volcados al ahorro de dólares, los agentes consumen e invierten menos, afectando el nivel de actividad y cambiando una tendencia de alrededor de 68 meses consecutivos de alto crecimiento

¿Por dónde llega la recuperación?

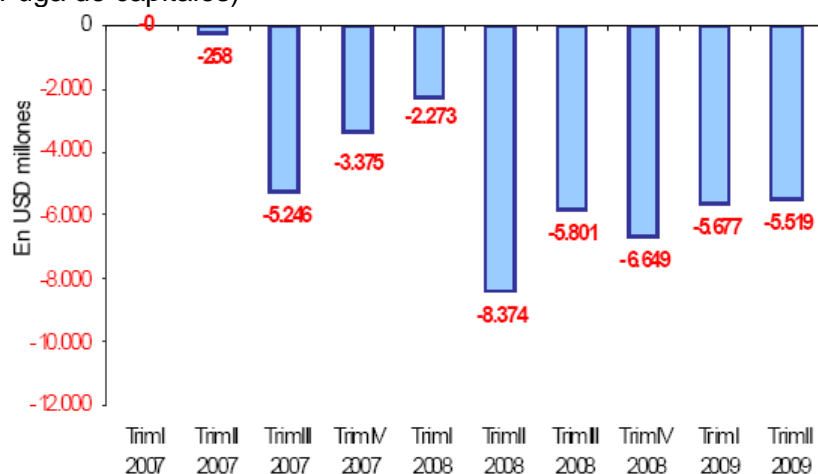
Si la demanda externa comienza a traccionar como consecuencia de una eventual salida de la crisis mundial, puede abonarse la idea que gradualmente vuelva a registrarse una demanda externa para nuestras exportaciones como en los “buenos tiempos”.

En el primer semestre de 2009, la caída del consumo interno de combustibles generó un importante incremento de la oferta exportable de crudo, donde las



exportaciones experimentaron un rebote de 53% por precio y, más de 200% por cantidades. Esta es un “tip” del sube y baja cuando una economía está parada en “dos piernas” (*el mercado doméstico y el mercado internacional*). Si este factor no está presente en el segundo semestre, será porque la actividad interna repunta y entonces el equilibrio provendrá del lado de la demanda doméstica. Que se recompongan las exportaciones de combustibles que se desplomaron en el cuarto trimestre de 2008 y en el primer semestre de 2009 puede ayudar y mucho, aunque esto todavía está por descubrirse.

Acumulación de Activos Externos netos del sector privado no financiero (Fuga de capitales)

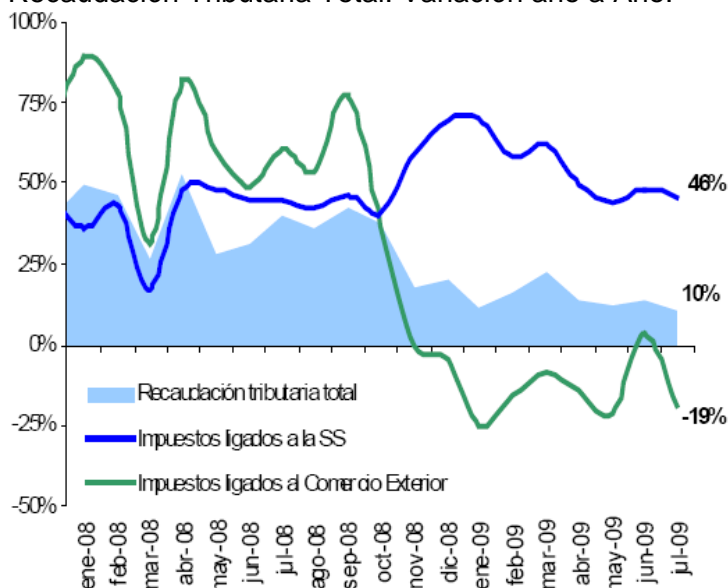


Fuente: BCRA

En el primer semestre de 2009 el superávit de cuenta corriente del balance cambiario fue de alrededor de 8.900 millones igualando el déficit de la cuenta capital de alrededor de 8.850 millones, explicado fundamentalmente por una fuga de capitales. No obstante para el segundo semestre del año, si la fuga de capitales se estaciona en un nivel promedio de unos 1.500 millones de dólares por mes, la cuenta capital arrojaría un resultado deficitario de unos 7.000 millones, porque hay partidas de la cuenta capital que serán superavitarias, comenzamos a ingresar préstamos financieros netos y habría indicios de un insipiente comienzo de inversión de los no residentes. Para reforzar la situación, se están limitando importaciones.

Así las cosas, no existe margen para el tan mentado stress cambiario, aunque tampoco puede pensarse en un rebote explosivo del nivel de actividad, como en los seis años precedentes. Si la fuga de dólares se potencia en forma extrema, respondiendo al aventamiento constante del factor CAM, el superávit de cuenta corriente no alcanzaría para financiarla y las consecuencias están cantadas.

Recaudación Tributaria Total: Variación año a Año.



Fuente: Secretaría de Hacienda: MECON

El Sumo Pontífice y, el Cardenal Jorge Bergoglio nos exhortaron acerca de los aspectos sociales, dado que somos un país cristiano, *-así lo presume las multitudes congregadas en San Cayetano-*, aunque egoísta como todos. El factor CAM se concentra en reivindicar un modelo que no es verdaderamente transpolable para el desarrollo de un país emergente. En Argentina en un punto ha sido inviable “Intolerandia” y “Prepolandia”, pero tampoco conviene alimentarle ilusiones a “Mercadolandia”, cuando la sociedad ya se ha expresado sobre sus resultados, y de la peor manera.

Si los economistas que no se aprovechan de gerentes auto conmisericordiosos, deseosos de escuchar quejas y reivindicaciones egoístas no enfrentan las ingenuidades inducidas a través de los medios y sus economistas favoritos, la tontería puede invadirnos como los programas que reproducen y comentan las ficciones de “Bailando por un sueño”. Inconcientemente hablando con botarates durante cada noticiero o programa de economía o negocios impactando televidentes irreflexivos que no quieren gastar su tiempo pensando. Más aún, las empresas están contratando periodistas de conocimientos económicos baladíes sustituyendo profesionales, cada vez menos escuchados por sus desaciertos en las proyecciones. Sin duda el análisis económico *-con honrosas excepciones-* enfrenta una crisis moral y, los clientes habituales comienzan a sustituir muertos rancios por neófitos decapitados, con escasa diferencia.

Sin duda el próximo semestre del mercado cambiario es significativo, si el superávit comercial se redujera y la oferta de divisas disminuyera. Si las exportaciones no alcanzan los 27.000 millones de dólares y comienzan a repuntar las alicaídas importaciones, el saldo comercial favorable se reduciría

en la segunda mitad del año. En este escenario el superávit de cuenta corriente cae y, con la misma cuenta de capital se produciría un faltante de divisas en el sector privado que debería salir de las reservas del BCRA. En ese escenario que ya plantea el coro de economistas y periodistas PFT, las cuentas automáticamente no cerrarían.

En Julio, la liquidación de divisas de CIARA (los aceiteros) fue de sólo 1.350 millones de dólares, 50% inferior a la registrada en igual mes del año pasado, pese a que en Julio la salida de capitales se redujo a 1.400 millones luego de los 2.500 millones de Junio, por lo cual el BCRA tuvo que salir a vender dólares. Existe preocupación de Redrado por la liquidación de las divisas de exportación en el segundo semestre. Se sabe que ya ha realizado varias reuniones con importantes exportadores solicitándoles que se le anuncie cuanto prevén liquidar hasta fin de 2009.

En las tres primeras semanas, el BCRA prácticamente no devaluó por razón de una menor fuga de capitales y una oferta de divisas que hasta ese momento alcanzó para mantener el tipo de cambio nominal. Pero cuando la oferta se retrajo hacia fin de mes, el BCRA tuvo que convalidar una mayor aceleración de la tasa de devaluación, llevando el TCN en 5 jornadas de 3.809 pesos por dólar el 24/07 a 3.8305 el 30/07, lo que implica una tasa de incremento anualizada de 38%.

En conclusión, no juzgamos que esté en ciernes una crisis del sector externo, pero si es necesario estar atento a lo que sucede en el mercado cambiario ante eventuales descalces entre los dólares que ingresan y los que salen al mismo tiempo. Ante las perspectivas confortadoras que ofrece una economía que soportó todo lo enunciado en líneas anteriores, opinamos que en algún momento los agentes decidirán gastar e invertir más.

En este contexto, la FUNDACION ESPERANZA cree en un escenario de crecimiento moderado, pero efectivo para los próximos dos años. El PBI de Argentina, ya ha dejado de caer en el segundo trimestre de 2009 y, podría mostrar un insipiente repunte durante el segundo semestre de 2009, retomando la senda de crecimiento como venimos sosteniendo desde el comienzo de la desaceleración de la economía.



ACTUALIDAD DEL COMERCIO EXTERIOR

El Estado Nacional ha desplegado su modelo con una dosis de intervencionismo/proteccionismo que se traduce en una ralentización y disminución de las actividades operativas diarias, sobretudo en las importaciones. Los importadores se ven superados en su capacidad de maniobra y hacen escuchar sus voces. Por otra parte los exportadores se desalientan porque unos sufren la retención de reembolsos y otros desean una baja en las retenciones. No es fácil trabajar en Comercio Exterior, en Argentina nunca lo fue, aunque en estos momentos, muchas veces la operativa luce como una especie de show mediático “minuto a minuto”.

EXPORTACIONES

Según lo reportado por el Centro de Economía Internacional, dependiente del Ministerio de Relaciones Exteriores,

“durante el primer trimestre de 2009, las exportaciones argentinas alcanzaron U\$S 11.863 millones, un 26% por debajo de las verificadas en el mismo período de 2008 debido a una reducción de 14% tanto en precios como en cantidades. Los precios y cantidades de todos los rubros de exportación se redujeron en el periodo de referencia respecto del año 2008, excepto los precios de las MOI que aumentaron 2% y las cantidades del rubro Combustibles que subieron 42%”¹.

Las ventas externas de MOI (Manufacturas de Origen Industrial) cayeron debido a una baja en los volúmenes de exportación. En el caso de las MOA (Manufacturas de Origen Agropecuario) se debe a una merma tanto en precios como en cantidades.

¹ Centro de Economía Internacional en su publicación “Comercio Exterior Argentino N° 59”, 2009



Cuadro1: Evolución de las exportaciones por Grandes Rubros
-en millones de dólares y porcentaje-

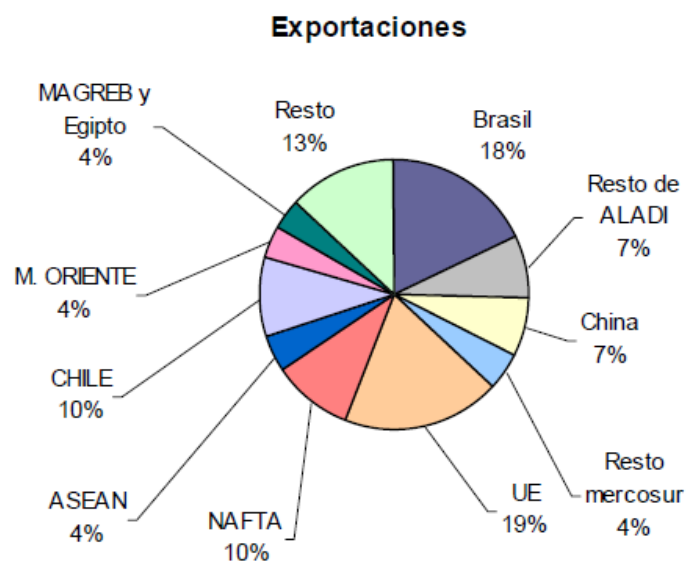
	2008	2009	Variaciones			Contribución al crecimiento %	Incidencia (*)	
			Absoluta	Valor %	Precio %			Cantidad %
Productos primarios	3,828	2,133	-1,695	-44	-22	-28	-41	-11
MOA	5,348	4,675	-673	-13	-11	-2	-16	-4
MOI	4,660	3,669	-991	-21	2	-23	-24	-6
Combustible y energía	2,195	1,386	-809	-37	-56	42	-19	-5
Total	16,032	11,863	-4,169	-26	-14	-14	---	---

(*) El indicador de incidencia se obtiene multiplicando la tasa de variación por la participación de cada rubro o producto en el período inicial con lo cual se obtiene una medida ponderada del aporte de cada uno al crecimiento agregado.

Fuente: CEI en base a INDEC

El cuadro precedente nos muestra tal como indicáramos una caída de las exportaciones; en el caso de los productos primarios, los mayores descensos se registraron en los cereales (-58%), especialmente maíz, y, en menor medida, mineral de cobre y sus concentrados (-68%); grasas y aceites para las MOA (-29%); las menores ventas en material de transporte, máquinas y aparatos eléctricos y productos químicos y conexos explican la caída del 21% en las MOI y los carburantes con un 62% el descenso en el rubro de combustibles y energía.

A nivel geográfico se registraron menos compras en casi todos los destinos a excepción de ASEAN y Corea del Sur.





IMPORTACIONES

Como nota de color podríamos decir que el dato más claro de los importadores es el índice de “epítetos irreproducibles” dedicados al actual Secretario de Comercio, directamente proporcional a la cantidad de restricciones a la importación que se han establecido en los últimos meses. Más adelante analizaremos esto.

Este amenizado comentario, es consistente con las estadísticas que reflejan una caída del 35% del total importado (5% por la reducción de precios y en un 32% por la caída de las cantidades), llegando a un total de 8.307 millones de dólares en los primeros tres meses de 2009.

Cuadro 2: Evolución de las importaciones por Uso Económico.

-Primer trimestre, en millones de dólares y porcentaje-

	2008	2009	Variaciones			Contribución al crecimiento %	Incidencia (*)	
			Absoluta	Valor %	Precio %			Cantidad %
Bs de capital	3,266	1,882	-1,384	-42	-5	-39	-30	-11
Bs intermedios	4,572	2,947	-1,625	-36	-9	-29	-36	-13
Combustibles y lubricantes	423	345	-78	-18	-16	-3	-2	-1
Piezas y acc. p/bs. capital	2,202	1,472	-730	-33	-2	-32	-16	-6
Bs de consumo	1,419	1,169	-250	-18	---	---	-6	-2
Vehículos automotores de pasajeros	945	466	-479	-51	---	---	-11	-4
Resto	23	26	3	13	---	---	0	0
Total	12,849	8,307	-4,542	-35	-5	-32	---	---

(*) El indicador de incidencia se obtiene multiplicando la tasa de variación por la participación de cada rubro o producto en el período inicial con lo cual se obtiene una medida ponderada del aporte de cada uno al crecimiento agregado.

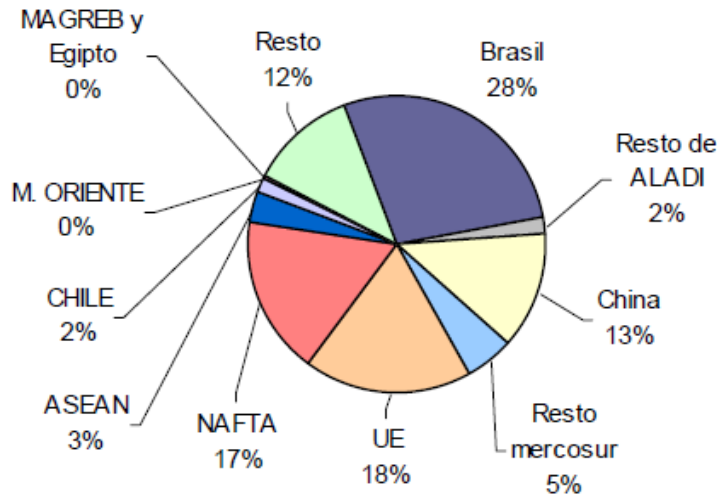
Fuente: CEI en base a INDEC

El 82% de la caída en el valor de las importaciones representa a su vez el desplome de las importaciones en Bienes de capital, Piezas y accesorios y Bienes intermedios.

En cuanto a los principales orígenes de las compras externas, continuaron siendo Brasil, NAFTA, UE y China los países que representaron conjuntamente algo más del 75% del total de los proveedores de nuestro país.



Importaciones



BALANZA COMERCIAL

En resumen: como venimos comentando en las secciones anteriores, tenemos un frondoso superávit comercial. El mayor descenso en las importaciones frente a las exportaciones, permitió un saldo de 3.556 millones de dólares, cifra que representa un incremento del 11,7% con relación al período enero-marzo de 2008.

POLITICA COMERCIAL ARGENTINA

Sin duda uno de los puntos fuertes de la actual gestión de gobierno es la política comercial. Entendemos por política comercial al desarrollo de estrategias tendientes al crecimiento del intercambio comercial de un país, particularmente a la colocación de sus productos en el mercado externo y al desarrollo de una industria doméstica competitiva. Desde Noviembre pasado hasta la actualidad, podemos observar que la evolución en materia de regulación de comercio exterior ha sido fantástica. Las estrategias de negocios que se habían concebido a principios del año pasado quedaron en el olvido o han tenido que reformularse, en virtud de la aplicación de nuevas medidas para promover exportaciones y restringir importaciones.

El caso más sobresaliente se observa en las importaciones. Como adelantáramos en el apartado correspondiente, las mismas han tenido una notable caída en el primer trimestre. Dicha caída halla una de sus principales



causas en la crisis mundial. Pero enfocándonos en lo que a política comercial refiere son las trabas a la importación con su mayor exponente, las licencias no automáticas quienes colaboraron en estos números.

Las licencias no automáticas comenzaron a aplicarse con mayor fuerza hace tres años con la finalidad de defender la industria local de indumentaria y calzado. Durante la segunda mitad de 2008 las licencias comenzaron a afectar a una mayor cantidad de posiciones del nomenclador arancelario con el objetivo de proteger la industria nacional y de paso restringir el giro de divisas al exterior en un país en el que la fuga de capitales, como comentamos en secciones anteriores, se hizo extravagante. Aquellos que ya colocaron órdenes de compra de materiales sujetos a licencias no automáticas se ven afectados a plazos que se extienden según la legislación hasta 90 días pero que en la práctica llega a los 180 días.

En el caso de empresas con mercaderías en Zona Primaria Aduanera (terminales, aeropuertos de carga, aduanas terrestres con depósito fiscal) la licencia implica no sólo la demora en el despacho a plaza sino también demoras de colocación en plaza de productos de consumo masivo, almacenaje, demoras en procesos de producción, etc. No es menos importante tener en cuenta que si los plazos se extienden más allá de los 180 días como se ha dado a conocer en el rubro textil, la mercadería entra en rezago y a disposición del Estado para su despacho de oficio y su subasta pública².

Muy a pesar de los dolores de cabeza que tienen los importadores por causa de estas licencias al modelo le sirve. Algunas empresas de nuestro vecino Brasil y multinacionales del globo han decidido colocar sus plantas aquí en Argentina o redireccionar las compras hacia producción local en virtud de los problemas operativos que se suscitaron.

Las exportaciones no han experimentado mayores problemas en cuanto a la parte operativa pero sí en cuanto a la normativa / administrativa. Por un lado en cuanto a la normativa cambiaría y el ingreso de divisas reduciéndose los plazos e implementándose medidas tendientes a prevenir el lavado de dinero. Por otra parte en cuanto a la administrativa y podría decirse la más importante en cuanto a operaciones de exportación es el caso de los reintegros. Los reintegros constituyen el principal estímulo / beneficio para la exportación en Argentina además de algunos reembolsos aplicables a actividades específicas. Según un comunicado de prensa de la CERA (Cámara de Exportadores de la República Argentina) *“la deuda por reintegros a las exportaciones de mayor*

² Si bien los plazos según la normativa son menores la utilización de diversas opciones permite evitar la inmediata entrada en rezago, ejemplo: el ingreso a depósito de almacenamiento (IDA4) y su prórroga en el caso de embarques marítimos.





valor agregado al 30/06/09 superó los \$ 1.200 millones, a lo que hay que agregar una suma similar en la devolución del IVA exportador. En el primer semestre de 2009, los reintegros por exportaciones fueron un 69% menor que en igual período de 2008”.

Reintegros a la Exportación Pagados por AFIP (I Semestre) En Mill. de Pesos Corrientes					
Mes	Promedio 2006-08	2008	2009	Var 09/08 (%)	Var 09/Prom 06- 08 (%)
Ene.	198	250	100	-60%	-50%
Feb.	207	300	0	-100%	-100%
Mar.	235	325	0	-100%	-100%
Abr.	180	200	100	-50%	-44%
May.	123	150	127	-15%	3%
Jun.	140	140	100	-29%	-29%
Acum.	1.083	1.365	427	-69%	-61%

Fuente: CERA en base a datos oficiales

Más allá de los reclamos, gritos, histerias de los operadores de comercio exterior la cruda realidad es que aún nadie murió. El modelo sigue funcionando y aún más seguirá siendo aplicado. Los importadores netos tendrán que traducir sus actividades a la generación de cadenas de valor para evitar la muerte prematura (si pudieron evitar la súbita) reconsiderando la importación de partes (caso electrodomésticos y mercaderías del tipo SKD) e implantando por qué no, fábricas ensambladoras en el tradicional área aduanera especial de Tierra del Fuego o en provincias con beneficios impositivos. En este escenario vuelve a subir la cotización del experimentado ejecutivo de comercio exterior, experto en regulaciones y restricciones, dinámico, imaginativo que sabe que en comercio exterior, “nada se pierde, todo se transforma”.

Informe Mensual Económico publicado por la **Fundación Esperanza.**

Cuenca 2349 - Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

www.fundacionesperanza.org.ar – info@fundacionesperanza.org.ar

Producido por su Departamento de Investigaciones, con la coordinación de Pablo Tigani, Director Ejecutivo.

Integrantes: Margarita Palaoro, Paula Fernández, Marcos Leonetti, Nadia Nuñez, Pamela Padilla, Gabriela Cambiasso, Aníbal Villordo, Leopoldo Scotto, Christian Peralta y Zulma Sequeiro.

