

Newsletter INSECAP UCES Facultad de Ciencias Económicas

RESUMEN EJECUTIVO

Las dudas respecto de la evolución económica de las principales potencias vienen encontrando, durante las últimas semanas, buenos argumentos para ser cautelosos, entre los que se destacan los desequilibrios de EE.UU., que posee un fuerte déficit gemelo, con un rojo en los números fiscales del 11% de su PBI y la dificultad que tienen varios países de la zona Euro para recuperar la competitividad y reducir las deudas. A esto se suma la situación de Japón, que posee una deuda estatal superior al 200% de su PBI y se espera que su nota se reduzca en el futuro próximo.

Estas turbulencias vienen afectando al sistema financiero, que refugió sus inversiones durante los últimos meses en las *commodities*. Sin embargo, durante la semana pasada los precios cayeron fuertemente en pocos días y comenzaron a transmitirse dudas sobre la evolución alcista futura. De todas maneras, la continuidad de los conflictos armados, sumados a la dificultad de las principales economías, hacen prever una recuperación de las inversiones en *commodities*. Esto es sumamente sensible para nuestro país, al que la caída semanal del 5% en el precio de la soja amenaza con un fuerte lucro cesante y una menor entrada de divisas para la cosecha reciente.

Mientras tanto, los indicadores internos, con excepción de la inflación y el saldo comercial, se mantienen por el buen camino. El Banco Central reajusta sus expectativas de crecimiento a la suba, mientras que el crédito escala posiciones respecto del PBI. El saldo comercial se redujo como consecuencia del importante aumento de las importaciones, aunque el comercio total se incrementó.

Noticias Internacionales

- Dudas sobre la tendencia alcista de las *commodities*.
- Nuevos anuncios desde la FED para impulsar la actividad.
- Una recuperación ardua para Japón.

Noticias Nacionales

- El BCRA aumenta sus expectativas de crecimiento.
- El saldo es más bajo, el comercio exterior crece.
- El crédito creció un 43,5% en un año.

Noticias Internacionales

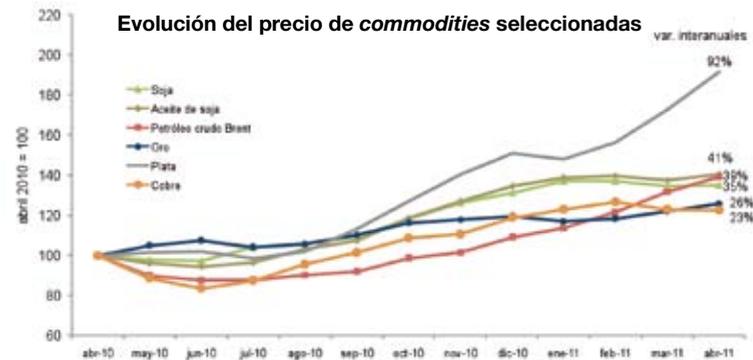
Dudas sobre la tendencia alcista de las *commodities*

El jueves pasado el precio de la plata cayó un 8%, luego de un largo período de crecimiento (+60% desde comienzos de año), lo que constituyó su caída más abrupta desde 1980. El resultado semanal fue una reducción de 27% en su precio. De la misma forma, se sucedieron fuertes derrumbes en otras *commodities* relevantes, entre las que se destaca la baja del 15% en el precio del petróleo (-9% en un día), que regresó a menos de 100 dólares el barril, y se registran también reducciones importantes en los precios del cobre y de algunas *commodities* agrícolas.

Estos resultados encienden luces de alerta sobre la tendencia a la suba de los precios de estos productos, que se erigieron en un importante destino de ahorro durante los últimos tiempos, ante los vaivenes en las principales economías mundiales y la

sucesión de conflictos armados. Con respecto a este último punto, cabe mantener cautela considerando un posible rebote en los precios producto de la reacción de los inversores ante diversos frentes de conflicto potenciales, ya sea virtuales o reales, a saber, una represalia por parte de Al Qaeda, un agravamiento en la situación europea con el posible abandono del euro por parte de Grecia o nuevas noticias malas acerca de la recuperación norteamericana, que continúa atravesando numerosas dificultades.

La evolución futura de las *commodities* es un factor de fuerte relevancia para el sostenimiento del crecimiento industrial argentino, teniendo en consideración que durante el último año, los precios de los productos primarios exportados crecieron un 16%. La baja de casi 5% durante la última semana en el precio de la soja significó que dejaron de entrar al país alrededor de u\$s 3.000 millones.



Fuente: INSECAP-UCES a partir de datos de Banco Mundial

Nuevos anuncios desde la FED para impulsar la actividad

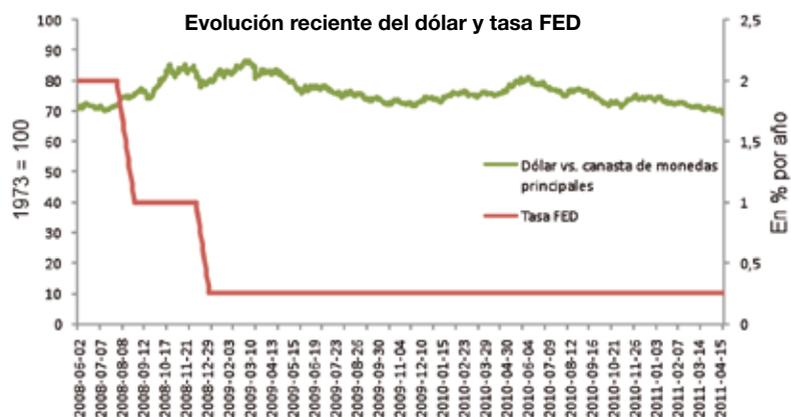
Ante el bajo crecimiento observado, la FED salió a anunciar que mantendrá la tasa de re-

ferencia, al menos hasta fines de septiembre, por debajo del 0,25%. A la vez, sostuvo que no prolongará el plan de estímulo mediante inyección monetaria, más allá de mitad de año. Estas proclamas tuvieron efecto sobre

los mercados, logrando un nuevo avance del Dow Jones, que recuperó sus niveles de 2008, y en una nueva depreciación del dólar frente a las principales monedas.

Los resultados del año que se conocieron hasta aquí demostraron una evolución del crecimiento y la inflación distintos de los que había vaticinado la FED. Recientemente se hicieron ajustes en las expectativas de crecimiento desde el 3,9% hacia el 1,8%, mientras que la inflación esperada pasó de 2,1% a 2,8% para el total del año. De todas formas, uno de los principales fantas-

mas de la recuperación norteamericana es el déficit fiscal, del que se prevé que ronde el 11% del PBI durante 2011. En este sentido, la FED destacó que las políticas llevadas a cabo por el organismo, que tienen influencia sobre depreciación del dólar, buscan ir en el sentido de lograr el máximo empleo, y que el logro de este objetivo, en combinación con la estabilidad de precios, estará generando los fundamentos a largo plazo para dar fortaleza a la moneda. El desempleo, principal variable a atacar por el organismo, se mantendría en el próximo anuncio en torno del 8,8%.



Fuente: INSECAP UCES a partir de datos de la FED

Una recuperación ardua para Japón

En el último informe publicado por el Ministerio de Economía de Japón se reveló que la actividad productiva y comercial cayó más de 15% entre febrero y marzo. De forma complementaria, el Banco Central recortó su pronóstico del PBI en más del 50%, esperando una tasa de crecimiento para 2011 de 0,6% y un rebote hacia 2012 del 2,9%.

En tanto, las expectativas que existen acerca de una posible recuperación para el país

asiático durante el año que viene se contraponen fuertemente con la situación de la deuda, que se sitúa en más del 200% del PBI y es la mayor de todos los países industrializados. En línea con esto, la calificadora Standard & Poor's bajó recientemente a negativa la perspectiva de la nota de la deuda. Por lo tanto, la deuda de largo plazo se reduciría desde el AA- actual. De la misma forma, la calificadora Moody's anunció que es muy posible que rebaje su nota de la deuda nipona en el futuro cercano.

Noticias Nacionales

El BCRA aumenta sus expectativas de crecimiento

En el nuevo informe trimestral de inflación publicado por el Banco Central de la República Argentina se verifica una modificación en la previsión sobre la tasa de crecimiento del PBI para 2011, que aumentó medio punto desde el 6% al 6,5%. Las expectativas de aumento se fundan en la buena performance de la construcción, los servicios públicos y la industria, que responden satisfactoriamente a la demanda interna, con subas interanuales de 12,5%, 11,8% y 9,2% respectivamente. Según la entidad, la tasa de desempleo acompañaría al crecimiento, descendiendo a su mínimo de los últimos 20 años.

Esta tasa estimada es, a las claras, un logro de años de crecimiento, pero no debe pasar por alto el hecho de que existe todavía un largo camino por recorrer en términos de jerarquizar este empleo, a fin de alcanzar la calidad que el mismo tuviera en otros períodos de nuestra historia. En este sentido, cabe tener en cuenta que, si bien el resultado global tiende hacia una disminución del desempleo, no se han logrado avances relevantes en materia de trabajo informal y trabajo precario, temas en los cuales existe una deuda pendiente tanto desde el sector empresarial como desde el Estado.

Asimismo, el BCRA destaca la desaceleración de la inflación durante el primer trimestre respecto de 2010, que se debe a los menores aumentos en los precios de los alimentos. Según el informe, esta dinámica se explica por la buena evolución de los productos de origen nacional, entre los que se destaca la mejora en la producción de carne vacuna, logrando contrarrestar los efectos de la suba en los precios internacionales de los alimentos.

El saldo es más bajo, el comercio exterior crece

Si bien durante marzo se registró un aumento interanual del 142% en el saldo comercial, el resultado del trimestre hizo dar cuenta de que el colchón externo continúa su erosión y se convirtiera en el superávit más bajo desde 2001. El buen resultado interanual de marzo se debe, principalmente, a que su base de comparación, marzo de 2010, fue especialmente baja. En efecto, el resultado del primer trimestre del año dejó 1.788 millones de dólares a favor, un 10% menos que el año pasado.

El deterioro del resultado comercial externo está relacionado con el aumento del comercio total. Los 1.788 millones se debieron a un incremento del 29,6% en las exportaciones y de un 38,4% en las importaciones. La principal suba en las ventas externas se encontró en las manufacturas de origen industrial (+35%), mientras que el principal aumento anual en las importaciones se debió a los combustibles (+154%) y las piezas para bienes de capital (+42%). Ver gráfico pág. 5.

El crédito creció un 43,5% en un año

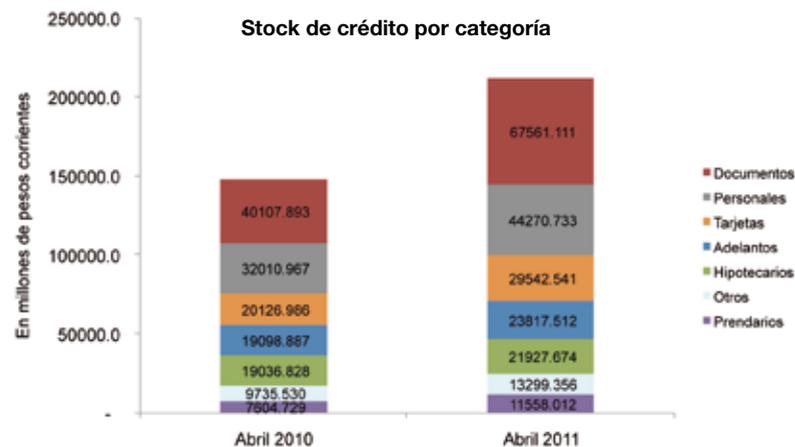
El stock de crédito aumentó durante el último año sin pausa, lo que le permitió subir cuatro puntos en relación con el PBI. De esta forma, se ubica cerca del 16% del PBI, totalizando los 211 miles de millones de pesos. Hace un año representaba el 12% del producto bruto.

Los mayores aumentos se registraron en los créditos a empresas, que avanzaron un 51%. Los préstamos personales, en tanto, aumentaron en torno del 38%, mientras que los hipotecarios, hoy en un nivel sensiblemente más bajo que durante los últimos años, fueron los rezagados, con una suba de 15% en un año. Ver gráfico pág. 5.

Saldo y comercio total



Stock de crédito por categoría



Fuente: INSECAP UCES a partir de datos de BCRA

Editor Reponsable
Dr. José Basso

Staff

Instituto de Economía Aplicada
 Director: Mariano de Miguel

Economista Coordinador
 Diego Coatz

RESPONSABLES BOLETÍN
 Gustavo Ludmer, Julián Hecker

Economistas
 Enrique Aschieri, Demián Dalle, Sergio Woyecheszen

Asistente de Investigación
 Joaquín Escardó

Facultad de Ciencias Económicas
 Decano: Dr. José Basso

Paraguay 1457 (C1061ABA), Ciudad de Buenos Aires, Argentina
 Tel.: 4815-3290 int. 831. Fax: 4816-5144
<http://www.uces.edu.ar/>

Es una publicación periódica de INSECAP