

Newsletter INSECAP UCES

Facultad de Ciencias Económicas

RESUMEN EJECUTIVO

El contexto internacional exhibe cada día mayor incertidumbre. Por un lado, Estados Unidos y Europa siguen mostrando dificultades para salir de la crisis y adentrarse en un nuevo período de crecimiento económico. Esto no es neutral para el resto del mundo por la presión que ejerce EE.UU. para que China aprecie su moneda o por la afluencia de capitales especulativos hacia países en vías de desarrollo, como es el caso de Brasil. Por su parte, son estos países los que están traccionando el crecimiento económico mundial, en particular los asiáticos y los latinoamericanos.

La economía argentina muestra signos de recuperación, aunque no dejan de existir señales de alerta. Las buenas noticias giran en torno al elevado ritmo de crecimiento económico para 2010 y 2011. En este sentido, el BID estima que Argentina crecerá en esos años 7,5 y 4% respectivamente. Estas proyecciones están contribuyendo a que se recuperen los bonos de la deuda externa argentina, en particular aquellos títulos con cupones atados al PBI, lo que trae aparejado una reducción del riesgo país. Al mismo tiempo, de la mano de la recuperación de la demanda, las empresas están incrementando sus planes de inversión para el año que viene.

Sin embargo, las alertas giran entorno a la dinámica de los precios y del tipo de cambio. Un ritmo de expansión de los precios internos cercano al 23% anual en conjunción con una depreciación del tipo de cambio de 5%, implican una apreciación cambiaria que genera presiones vía el crecimiento de las importaciones (+63,7% en agosto) y la sustentabilidad del superávit comercial.

Noticias Internacionales

- Por temor a mayor apreciación del Real, Brasil sube el impuesto al ingreso de divisas.
- El FMI y EE.UU. confían en las medidas chinas para dejar apreciar el yuan.
- El BID estima un crecimiento para Latinoamérica de entre 5,5% y 6% para 2010.
- Se retrasa la salida de la crisis en EE.UU.: datos negativos en empleo y balance comercial.

Noticias Locales

- Aumentan los planes de inversión para 2011.
- Con el ancla cambiaria como única herramienta contra la inflación, se dispararon los depósitos en pesos.
- El riesgo país argentino tocó el nivel más bajo desde junio de 2008, aunque continúa por encima de la mayoría de los países de la región.

Noticias Internacionales

Por temor a mayor apreciación del Real, Brasil sube el impuesto al ingreso de divisas

Mientras que el dólar se deprecia frente a otras importantes monedas (como el euro y el yuan) acompañando la estrategia del gobierno norteamericano de reducir su déficit de cuenta corriente, las autoridades brasileñas están preocupadas por la pérdida de competitividad que pueda producir la apreciación del real. Desde diciembre de 2008, la moneda del país de mayor tamaño del MERCOSUR se apreció más de 42% respecto del dólar, producto de la entrada

masiva de capitales internacionales a dicha plaza.

En este sentido, el Ministerio de Hacienda anunció el aumento del 2% al 4% de la tasa impositiva que grava a las inversiones especulativas realizadas por extranjeros en instrumentos de renta fija. Sin embargo, cabe aclarar que la medida no se aplica a todo tipo de inversiones, quedando excluidos los instrumentos de renta variable, la bolsa, los mercados de futuros o la inversión extranjera directa. El Ministro expresó el objetivo de tomar medidas que permitan poner un freno a la apreciación de la moneda.

Tipo de Cambio Nominal de Brasil



El FMI y EE.UU. confían en las medidas chinas para dejar apreciar el yuan

El Fondo Monetario Internacional confía, según palabras recientes de su Director Gerente Dominique Strauss-Kahn, que el

gobierno chino implemente medidas que permitan apreciar al yuan. Paralelamente desde los EE.UU. se presiona en el mismo sentido, argumentando que gran parte de los desbalances globales se deben al precio sostenidamente devaluado de la moneda china. Por su parte, las autoridades chinas

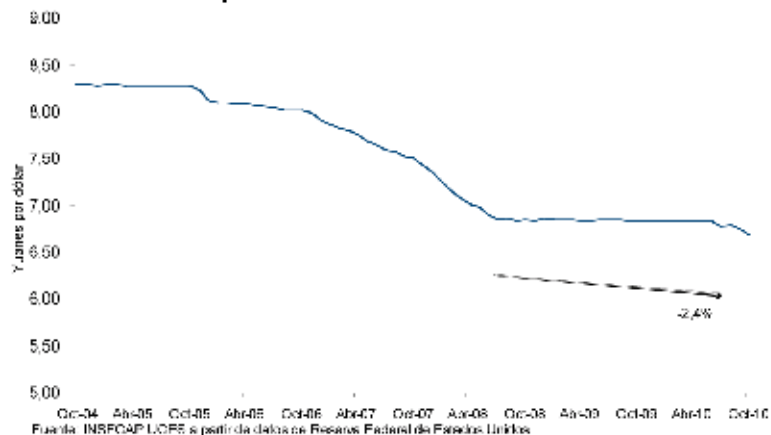
sostienen que debe tenerse en consideración que una apreciación demasiado brusca podría afectar severamente a sus sectores exportadores que lideran el crecimiento económico en dicho país.

El Gobierno Chino mantuvo el yuan muy depreciado (8,27 yuanes por dólar) durante varios años como política de estímulo a la producción industrial nacional, aunque a partir de octubre de 2005 empezó a apreciarlo como respuesta a las presiones internacionales. Desde entonces, se encareció sistemáticamente hasta septiembre de 2008 donde se estableció en 6,82. La apreciación que tuvo lugar durante ese período no pareció modificar las caracte-

terísticas del intercambio bilateral con los EE.UU. Es más, la Organización Mundial de Comercio muestra en un informe que durante este lapso, en el cual la moneda china se apreció más de 20%, el déficit comercial bilateral de EE.UU. con el gigante asiático casi no se redujo.

Sin embargo, entre 2008 y la actualidad, el Gobierno Popular mantuvo la cotización de su moneda prácticamente sin modificaciones frente al dólar, lo cual es visto como uno de los principales problemas del amplio déficit de cuenta corriente norteamericano. En los últimos cuatro meses, el yuan retomó su camino de apreciación frente al dólar, al encarecerse 2,4%.

Tipo de cambio nominal de China



El BID estima un crecimiento para Latinoamérica de entre 5,5% y 6% para 2010

El Presidente del Banco Interamericano de Desarrollo señaló que el crecimiento de la región para todo el año 2010 rondará entre 5,5% y 6%. Esto supera las estimaciones previas que mantenían diversos organismos, como el Banco Mundial y el FMI, que preveían un crecimiento rondando entre 4% y 4,5%. La buena noticia es que existe

consenso entre los diferentes organismos en que el contexto de crecimiento económico sostenido continuaría, en principio, hasta 2012. Además, el representante del BID mencionó que este nivel de crecimiento permitiría a las siete economías más grandes de la región pasar de un ingreso anual per cápita de 16.000 dólares a uno de 22.000 dólares para el final de la década, lo cual implicaría un cambio relevante en el posicionamiento latinoamericano en el concierto mundial.

Crecimiento y crecimiento esperado a precios constantes

Pais	2009	2010*	2011*
Argentina	0,9%	7,5%	4,0%
Bolivia	3,4%	4,0%	4,5%
Brasil	-0,2%	7,5%	4,1%
Chile	-1,5%	5,0%	6,0%
Colombia	0,8%	4,7%	4,6%
Costa Rica	-1,1%	3,8%	4,2%
México	-6,5%	5,0%	3,9%
Paraguay	-3,8%	9,0%	5,0%
Perú	0,9%	8,3%	6,0%
Uruguay	2,9%	8,5%	5,0%

Fuente: INSECAP UCES a partir de datos de FMI

La salida de la crisis en EE.UU.: datos negativos en empleo y balance comercial

Los datos publicados recientemente en Estados Unidos muestran que algunos indicadores claves están evolucionando por debajo de lo esperado por gran parte de los analistas, dejando en evidencia que todavía se está lejos de salir de la crisis. En primer lugar, los pedidos de subsidio por desempleo aumentaron casi 3% respecto al mes pasado, lo que indica que el mercado de trabajo sigue en una situación delicada. Dicha publicación revirtió la tendencia alcista que venían exhibiendo los mercados financieros.

En la misma semana, se conoció otro dato negativo relacionado a la evolución de la balanza comercial externa de EE.UU. El déficit para el mes de agosto superó las expectativas al alcanzar los 46,3 miles de millones de dólares, 3,7 miles de millones más que el mes anterior. El aumento de las importaciones desde China fue la principal

causa del deterioro de la balanza comercial, lo que explica la presión norteamericana por una mayor apreciación del Yuan.

Por último, el dato reciente de inflación mayorista fue visto con buenos ojos. El índice de precios al productor aumentó en septiembre un 0,4%, lo cual aleja los temores de deflación. Aunque la inflación minorista fue menor a la esperada, al ubicarse en 0,1%. Contra mismo mes del año anterior, los precios minoristas acumularon una suba de sólo 1,2%.

Noticias Locales

Aumentan los planes de inversión para 2011

Una encuesta elaborada por la consultora Ernst & Young a grandes empresas locales arrojó que la mayoría planea aumentar sus inversiones para el 2011 en relación a los proyectos concretados durante 2010. Este resultado es positivo, ya que el presente año mostró una recuperación importante de la inversión, lo que permitiría que el año que viene se superen los niveles alcanzados en 2008. Según el relevamiento, el número de empresas que planea aumentar sus inversiones respecto de 2009 es del 61%. Este valor supera los resultados de los dos años anteriores, en donde las empresas que planeaban invertir más sumaban 44% y 43% respectivamente.

Por otra parte, la misma encuesta arrojó que la mitad de los empresarios exige para realizar inversiones un retorno de al menos 21% en términos reales. Los planes de inversión consisten fundamentalmente en la adquisición de activos fijos (69% de los consultados), mientras que el 24% pretende orientarla a compra de capital de trabajo, 6% para adquisiciones y 1% para reestructuraciones. Por otra parte, el 59% respondió que realizará inversiones para atender el crecimiento de la demanda en el mercado local.

Con el ancla cambiaria como única herramienta contra la inflación, se dispararon los depósitos en pesos

Durante septiembre, los depósitos en el sistema financiero argentino se ubicaron en \$366.741 millones, lo que implicó un incremento interanual de 36%, superando la inflación del período. El elevado crecimiento estuvo explicado principalmente por las mayores colocaciones en pesos tanto del sector privado como del

sector público, producto de que la estabilidad en la cotización del dólar vuelve más rentables los depósitos en moneda nacional.

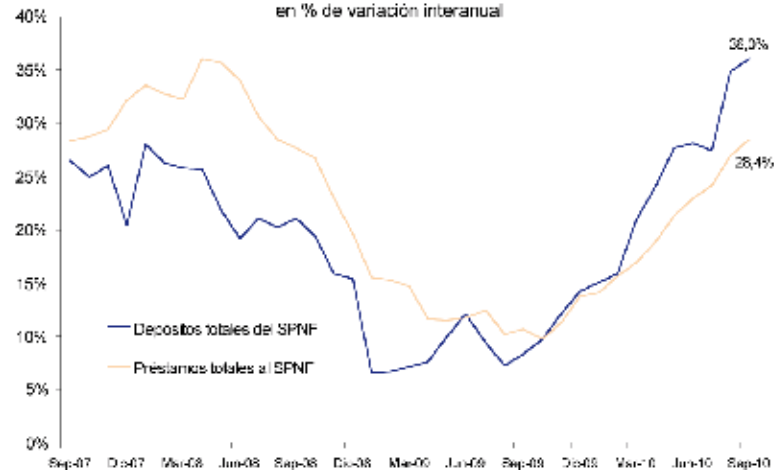
Por su parte, los préstamos al sector privado no financiero crecieron a una tasa considerablemente menor (28,4%) a lo ocurrido con los depósitos. Esto último se explica porque los bancos, además de prestar la plata para el consumo o la inversión del sector privado, pueden colocar su liquidez en LEBACs y NOBACs, que no poseen riesgo crediticio. El BCRA se ve obligado a emitir dichos títulos como forma de disminuir la liquidez que genera la emisión para comprar los dólares necesarios para que no se aprecie el tipo de cambio.

El riesgo país argentino tocó el nivel más bajo desde junio de 2008, aunque continúa por encima de la mayoría de los países de la región

Lejos de los peores momentos de la crisis financiera internacional, el riesgo país de los bonos soberanos del Estado argentino se ubicó en 573 puntos básicos, tocando el menor nivel desde junio de 2008 previo al estallido de la crisis. Entre los factores que contribuyeron a esta recuperación económica que se está exhibiendo en la mayoría de los países en desarrollo, se destacan las elevadas proyecciones de crecimiento para Argentina de 2010 y la estabilidad cambiaria. En este sentido, los mejores desempeños los mostraron los bonos del canje de deuda nominados en pesos, entre los que se destacó el Par en moneda nacional que en la última semana subió 6,5%. La suba del precio de los bonos (que está inversamente relacionado con el riesgo país) obedeció a que los inversores están eligiendo los bonos en pesos de plazos más largos ya que son los que otorgan mayores rendimientos.

Depósitos y Préstamos totales

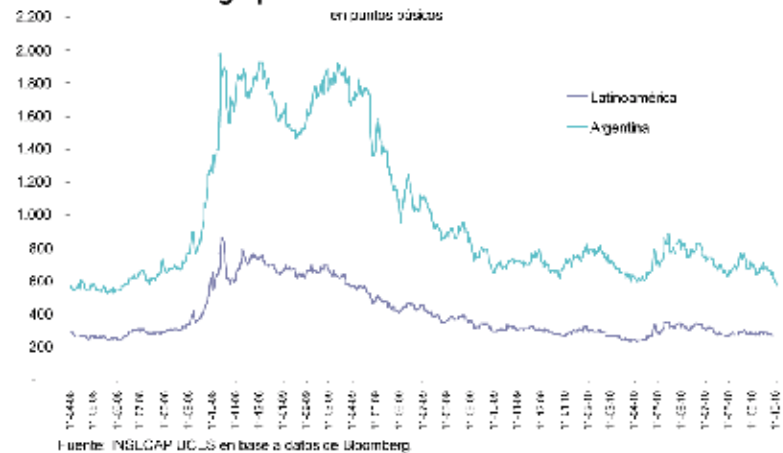
en % de variación interanual



Fuente: INSECAP UCES en base a datos del BCRA.

Riesgo país de los bonos soberanos

en puntos básicos



Fuente: INSECAP UCES en base a datos de Bloomberg.

Editor Responsable
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

www.uces.edu.ar

Es una publicación periódica de INSECAP