



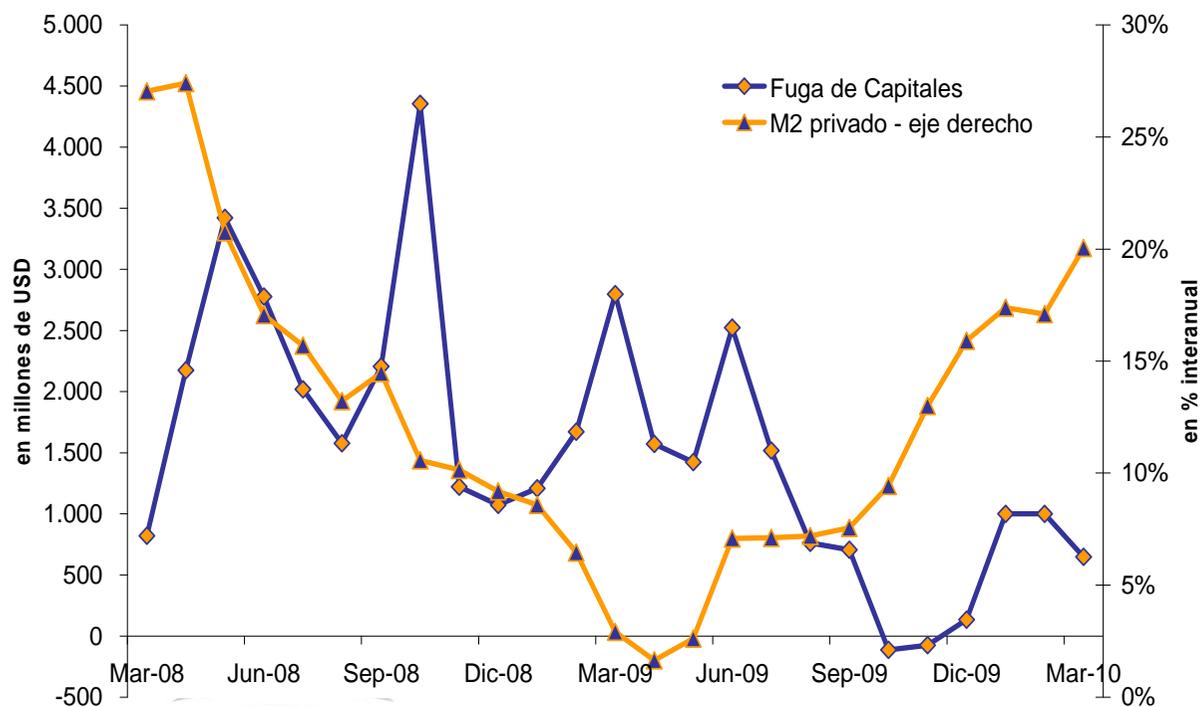
INSECAP
INSTITUTO DE ECONOMIA APLICADA



14 de abril de 2010

La clave de la “estabilidad macro” radicará en la disponibilidad de divisas la capacidad de se canalicen al crecimiento económico...

Fuga de Capitales y Oferta Monetaria

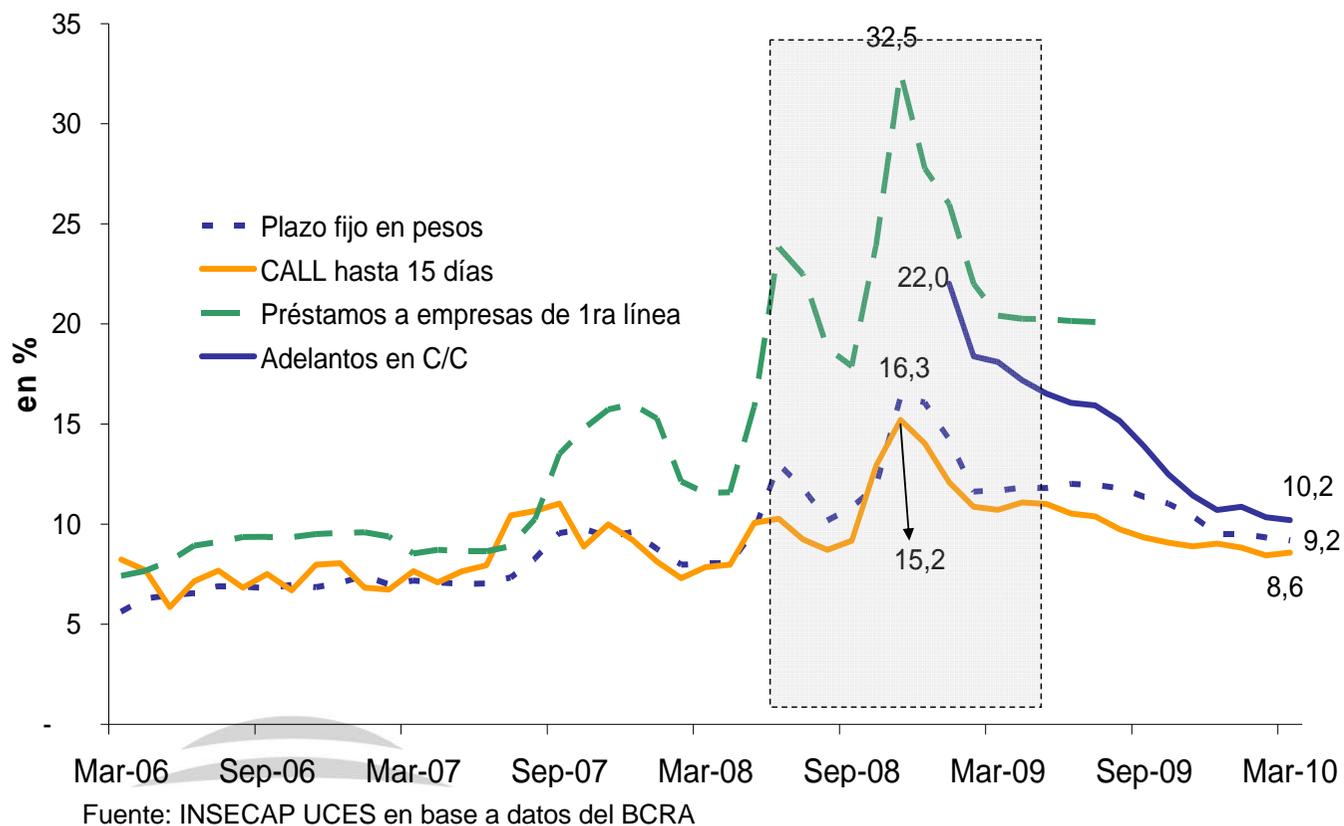


Fuente: INSECAP UCES en base a datos del BCRA

- Luego de llegar a máximos hacia fines de 2008 y comienzos de 2009, se desaceleró la dolarización de depósitos y la fuga de capitales y con ello parte de la reducción de los saldos monetarios reales (M2 real, ver gráfico) .
- En 2009 se fugaron USD 14.123 millones mientras que en 2008 dicha variable alcanzó los USD 23.098 millones.
- Así, en los últimos meses se incrementaron las reservas y la capacidad de acción del BCRA.
- No obstante, para el primer trimestre de 2010 la fuga rondó los USD 2.650 millones, por lo que su evolución deberá ser monitoreada con cautela

Lo que descomprime el stress financiero reduciendo tasas, aunque el crédito a la producción continúa siendo la gran deuda pendiente

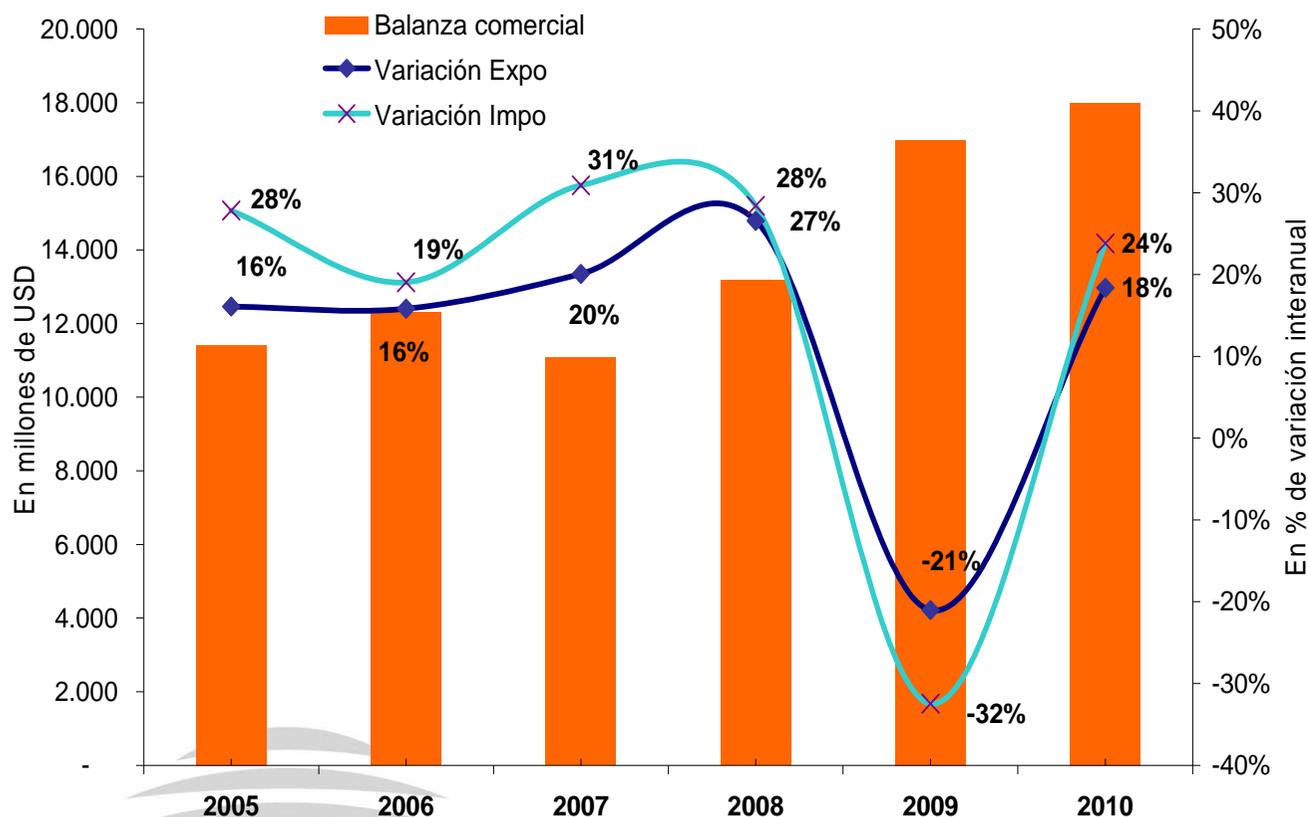
Principales tasas de interés



- La tasa CALL se situó en 9% cuando su pico fue alcanzado en noviembre del año pasado al ubicarse en 15,2%. La BADLAR en 9,5%, con techo de 16,1%.
- Los créditos nominales al sector privado aumentaron en febrero 10% respecto al mismo mes del año anterior. Por su parte, los depósitos en pesos crecieron 13%.
- Es importante destacar que la inflación en dicho período acumuló 15%, por lo que ambas variables mostraron caídas en términos reales, pese a los aumentos nominales.

Se espera que continúe robusto el saldo comercial, pero enmarcado en una recuperación tanto de exportaciones como de importaciones para el 2010 y no debido a sendas caídas como en 2009

Evolución del Comercio Exterior Argentino y de la Balanza Comercial



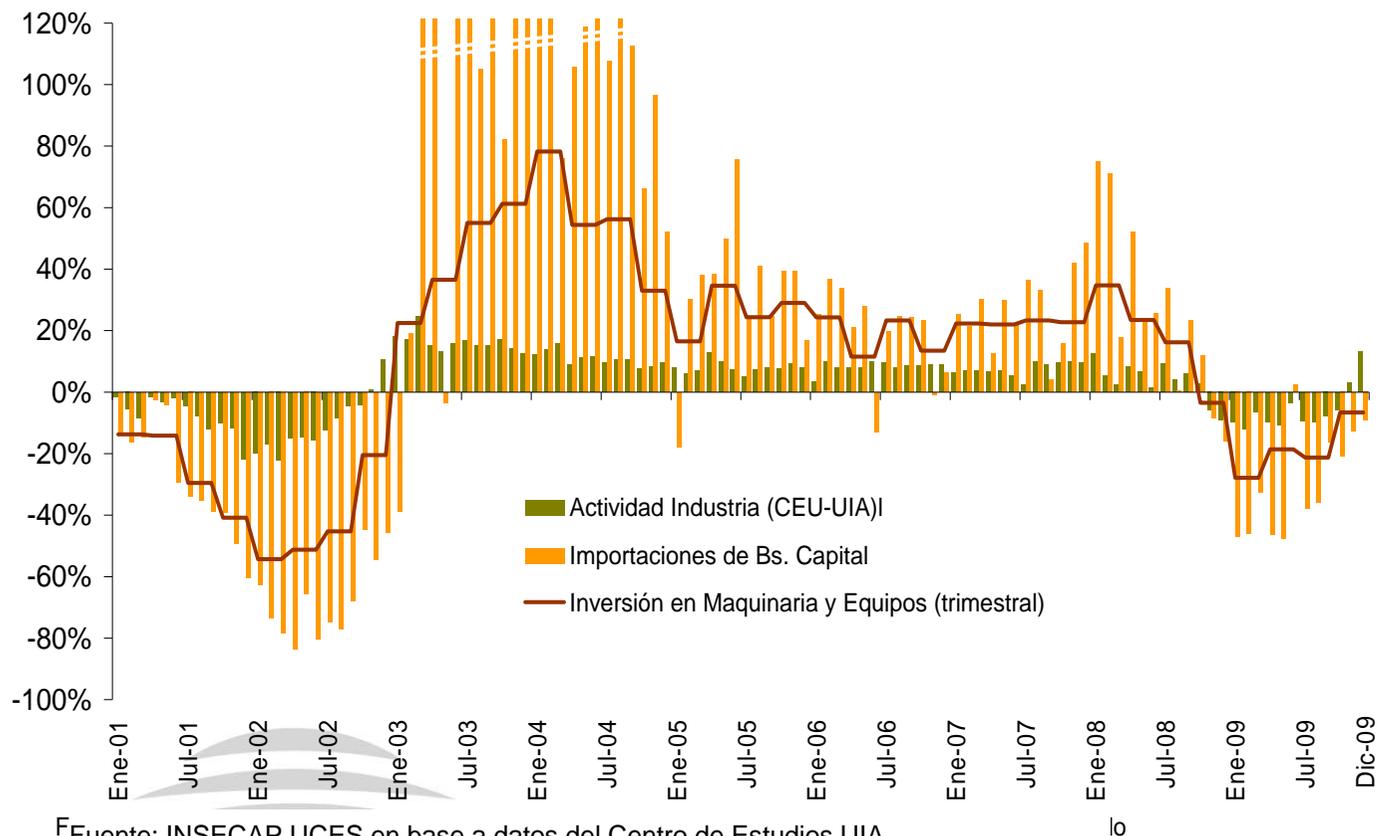
Fuente: INSECAP UCES en base a datos del INDEC y estimaciones propias

- El año 2009 cerró con una caída de las exportaciones del 20,4%, y un descenso de las importaciones del 32,5%. Sin embargo, en los últimos meses de 2009 volvieron a crecer en términos interanuales.
- Se estima para el 2010 una fuerte recuperación tanto de las exportaciones (+18%) como de las importaciones (+24%). El crecimiento de las importaciones responde a la recuperación del nivel de actividad y de la inversión productiva.

En donde se pone de manifiesto la elevada elasticidad entre actividad industrial, inversión e importaciones...

Importaciones de Bs. Capital y Actividad Industrial

(variaciones interanuales)

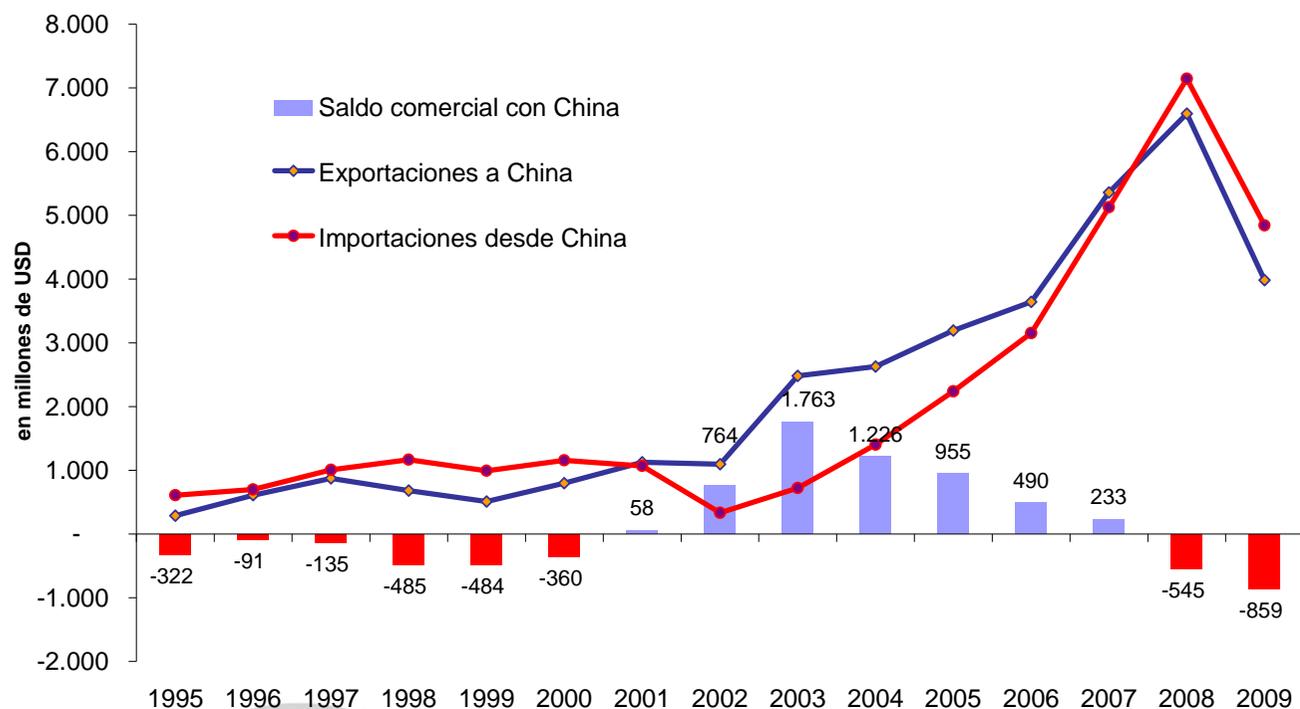


Fuente: INSECAP UCES en base a datos del Centro de Estudios UIA

- Las compras externas de bienes de capital se incrementaron un 32% en comparación con febrero de 2009. Asimismo, el rubro de piezas y accesorios de bienes de capital se expandió un 37% contrastando con una caída de 34% acumulada hasta octubre 2009.
- Mientras que durante 2009, con la caída de 5,9% de la producción industrial, y de 10% de la inversión, 29,9%.

Es en este marco donde se quiere poner el conflicto con China, sin embargo las impo crecieron a tasas exponenciales durante el último lustro, lo que derivó en un cambio de signo en el balance comercial

Comercio Exterior con China

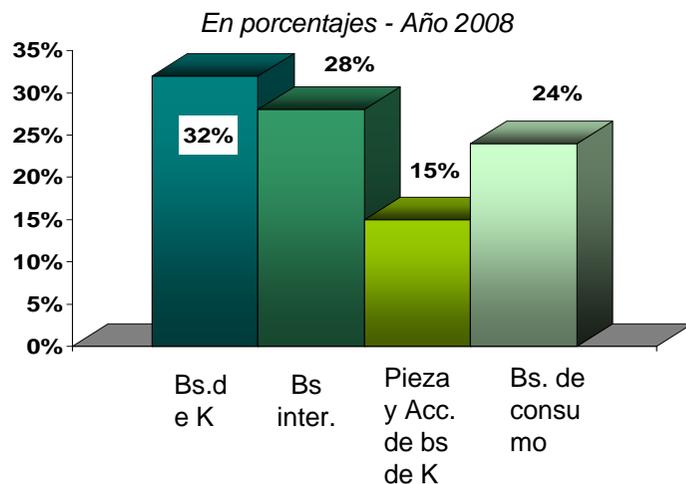


Fuente: INSECAP UCES en base a datos del INDEC

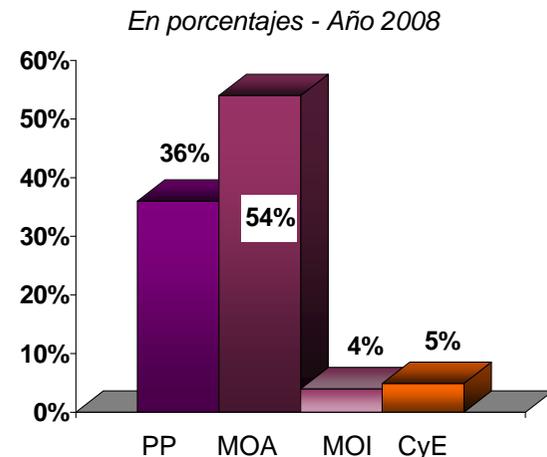
- China pasó de representar 3,7% de las importaciones totales en 2002 a 12,5% en 2009. Como destino de exportación, su importancia pasó de 4,2% a 7,1% en los mismos años.
- Mientras que en los últimos cinco años las exportaciones argentinas hacia China crecieron en promedio al 40%, las importaciones lo hicieron al 70%, situación que condujo a un déficit estructural que en 2009 alcanzó los 859 millones de dólares. El def. MOI de 2009 alcanzó lo USD 4.970 (con record de casi USD 7.000 durante 2008)

Las importaciones desde China (75%) están relacionadas con la inversión y con la actividad productiva local, en tanto que las exportaciones se concentran en productos primarios y MOA

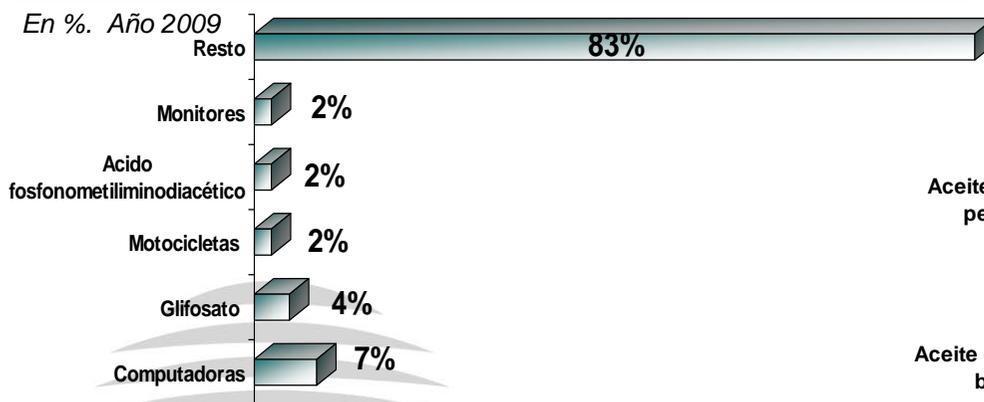
Estructura importadora argentina desde China



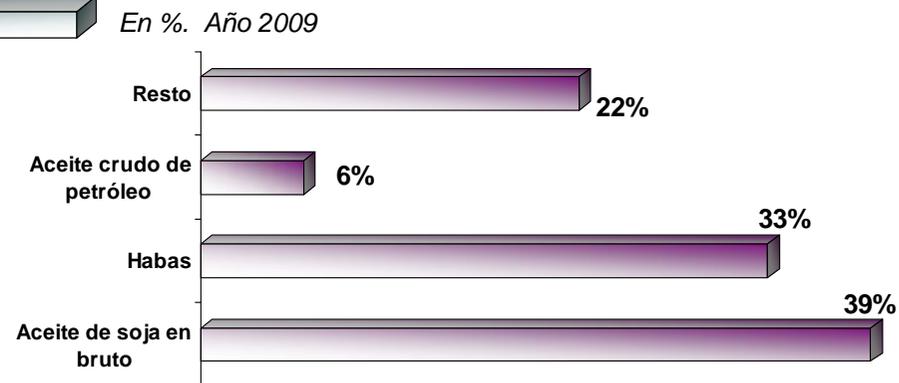
Estructura exportadora argentina a China



Principales Productos importados

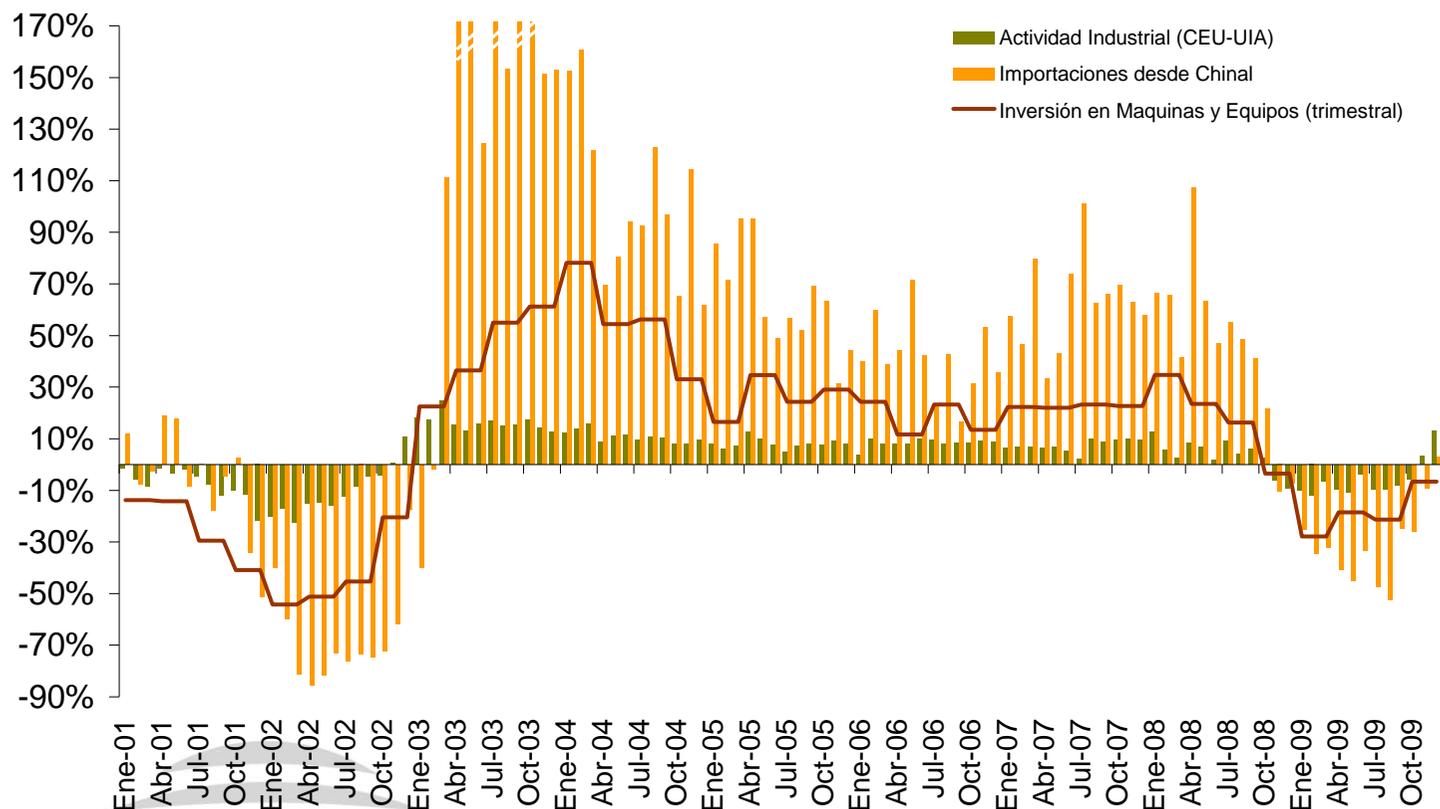


Principales Productos exportados



Las importaciones cayeron principalmente por la merma en la actividad industria y la inversión

Importaciones desde China, Inversiones y Actividad Industrial
(variaciones interanuales)

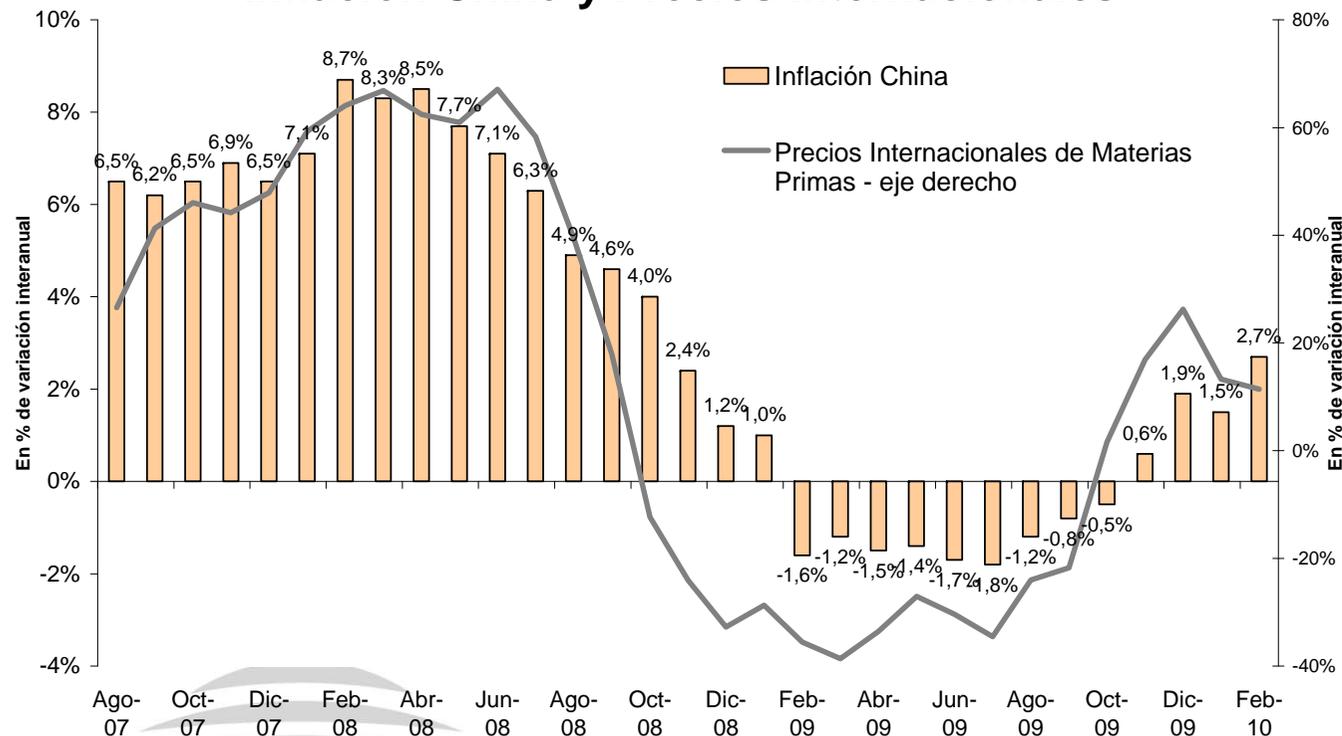


- En efecto, las importaciones desde China muestran una fuerte correlación (coef. de correlación de 0.90) con el nivel de actividad industrial y de inversiones en maquinaria y equipo.
- En este sentido, las licencias no automáticas impuestas en el comercio bilateral, si bien pueden ocasionar problemas puntuales, no han impactado significativamente en el comercio bilateral.

Fuente: INSECAP UCES en base a datos del Centro de Estudios UIA

La cuestión de fondo podría radicar en la aceleración de la inflación en China y el resto de ASIA, en un marco donde desea preservar la estrategia de alto crecimiento con tipo de cambio competitivo

Inflación China y Precios Internacionales

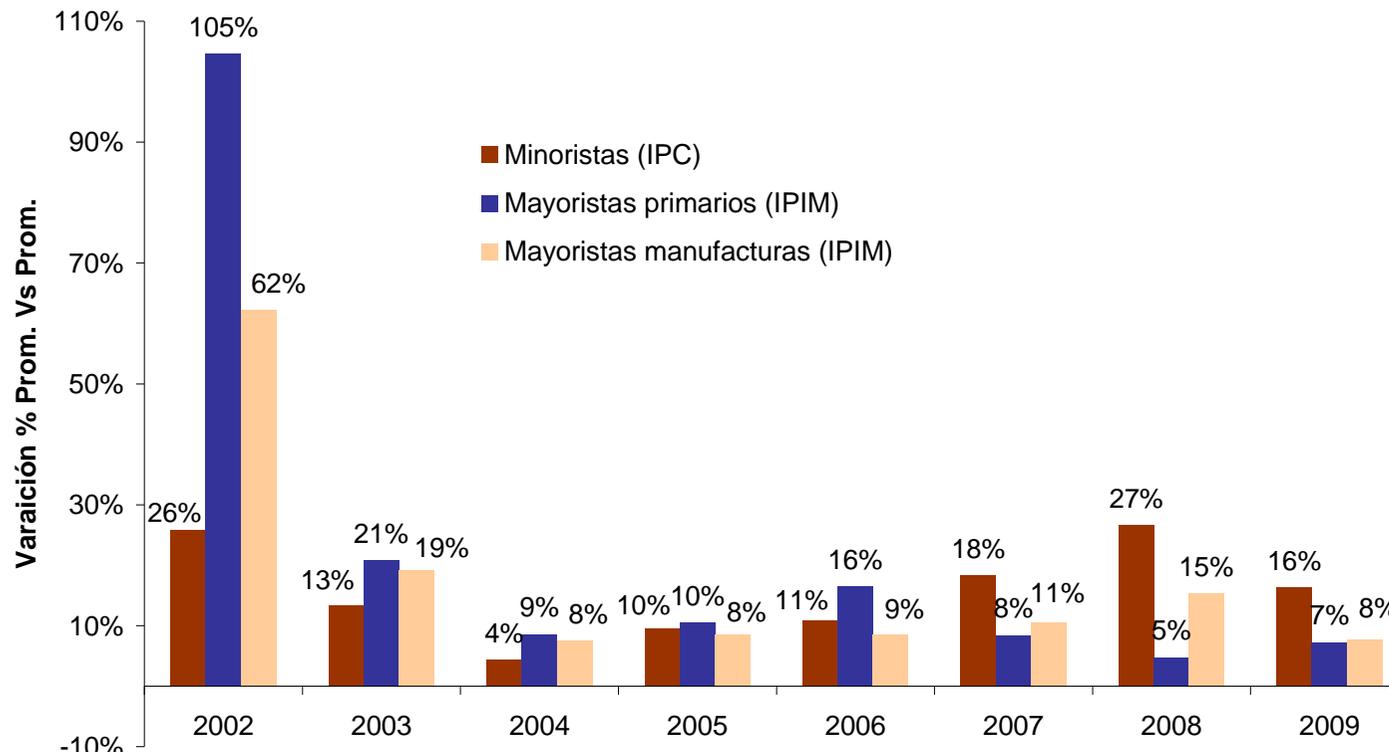


Fuente: INSECAP UCES en base a datos de National Bureau of Statistics of China

- La inflación interna de China está fuertemente correlacionada con los precios internacionales de los *commodities* que importa, además de los factores internos (costos laborales crecientes)
- Entre los *commodities* que impactan sobre sus precios internos, se encuentra la soja que dicho país importa desde Argentina, el hierro de Brasil y el cobre de Chile

Cuestión que también es central en la agenda política y económica de la Argentina

Evolución de los precios mayoristas y minoristas



Fuente: INSECAP UCES en base a datos de INDEC y Bs.As. City (F.C.E. – U.B.A.)

IPC 2007-2009 FCE UBA. Para todo el resto se utiliza la serie de INDEC lo cual subestima los precios mayoristas a partir de 2007.

- El aumento del tipo de cambio no impactó fuertemente en la inflación por la baja resistencia salarial (desempleo +20%) y dada la pesificación de las tarifas de los servicios públicos.
- Luego la aceleración de la inflación respondió a diversas causas (precios internacionales, puja distributiva, renta)