

Newsletter INSECAP UCES

Facultad de Ciencias Económicas

RESUMEN EJECUTIVO

La economía mundial sigue atravesando un período de elevada incertidumbre. Por un lado, son los países en vías de desarrollo quienes están traccionando el crecimiento económico internacional. En particular, se destacan el grupo de los BRIC (Brasil, Rusia, India y China). Por otro lado, tanto Estados Unidos, como Europa y Japón, siguen enfrentando dificultades para retornar a la senda del crecimiento sostenido.

Por su parte, las noticias locales combinan signos de recuperación de la actividad económica local con señales de alarma. Las buenas noticias giran principalmente en torno del elevado crecimiento del PBI para 2010 (se espera que cierre el año 7,5% por encima de 2009) y a la solidez de algunos aspectos claves (como las cuentas fiscales y el superávit comercial).

Entre las señales de alerta, se destaca la dinámica que está adquiriendo la inflación (que ronda el 22% en los últimos 12 meses), y las complicaciones que puede ocasionar la pérdida de competitividad, dada la variación del tipo de cambio. En este sentido, se observa que - pese a que la actividad económica se recupera fuertemente- ni el empleo industrial ni las horas trabajadas reaccionan en la misma cuantía. Esto último estaría vinculado con el aumento de las importaciones que acumularon en los 9 meses del año, una suba de 46%.

Noticias Internacionales

- El alza de los precios de los *commodities* acelera la inflación internacional.
- Panorama desalentador para EE.UU. y la Eurozona.
- Ya está en funcionamiento la QE2: una señal norteamericana frente a la débil recuperación.

Noticias Locales

- Pese al destacado crecimiento de la producción, el empleo en la industria se recupera muy lentamente.
- Crecieron fuertemente las importaciones y las exportaciones durante septiembre.
- En septiembre la inflación rondó 1,4%.
- La recaudación continúa creciendo: en octubre +36,6% interanual.

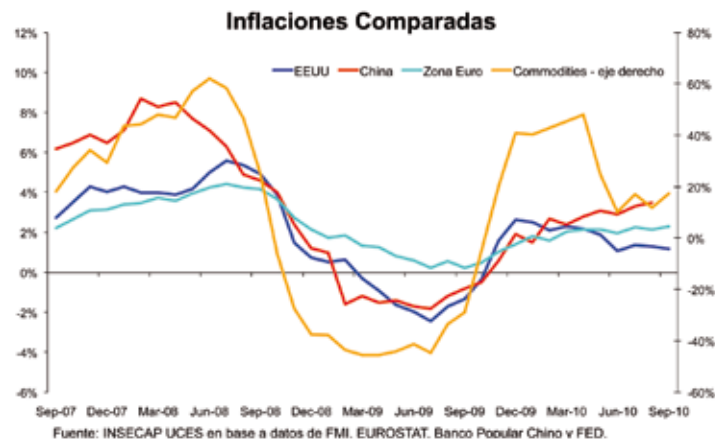
Noticias Internacionales

El alza de los precios de los *commodities* acelera la inflación internacional

Desde la recuperación del piso tocado en la crisis internacional hacia fines del año 2009, los precios de los principales *commodities* primarios (agropecuarios, minerales, energéticos y metálicos) vienen recuperándose fuertemente. Entre las causas de dichas subas se encuentran la recuperación de la actividad económica mundial y la nueva fase de debilidad del dólar norteamericano, que genera flujos de capitales especulativos hacia los activos relacionados con dichos bienes en busca de beneficios. Luego de tocar el techo histórico hacia agosto de 2008 (mes previo al colapso del Lehman Brothers), los

precios se derrumbaron hasta marzo de 2009, cuando comenzaron lentamente una espiral ascendente, según el índice elaborado por el Fondo Monetario Internacional.

En los últimos meses, la suba de los *commodities* generó presiones inflacionarias en los principales países del mundo, particularmente del mundo desarrollado. En Estados Unidos, la inflación (interanual) de septiembre fue de 1,2%, cuando el año anterior la variación se había ubicado en terreno negativo. En la Zona Euro¹, la inflación fue de 2,3% (nivel más alto desde 2008) cuando en septiembre de 2009 había sido de 0,3%. Por su parte, China sufrió un aumento de la inflación que pasó de -1,8% en julio de 2009 a +3,7% en septiembre de 2010.



Panorama desalentador para EE.UU. y la Eurozona

Mientras que los países emergentes lideran el crecimiento, la Zona Euro y los Estados

Unidos sufren nuevas retracciones, luego de un primer semestre de recuperación moderada. En Europa, la salida de la crisis encuentra divergencias en cuanto a la evolución de las muy diversas economías al interior del

¹ Índice realizado como un promedio ponderado de la inflación minorista de los 27 países de la Unión Europea.

bloque. Al tiempo que Gran Bretaña y Alemania continúan mostrando un buen desempeño, los anuncios de políticas contractivas en España, Francia e Italia han despertado arduos conflictos sociales. Los indicadores de empleo continúan deteriorándose, destacándose la persistencia de la elevada desocupación en el país Ibérico, que alcanza el 20%. Por su parte, Europa Oriental presenta un escenario igualmente desalentador.

Estados Unidos muestra caídas en varios indicadores. Recientemente la Reserva Federal informó una retracción del 0,8% en la actividad de la construcción. Mientras tanto,

la producción industrial disminuyó 0,2% en septiembre, mientras la capacidad instalada se ubicó en 74,7%. El dato más preocupante está en el empleo, que en septiembre mostró destrucción neta de puestos de trabajo por cuarto mes consecutivo, lo que impulsó el desempleo al 9,6%.

De esta forma, los países que integran el G7, que se habían recuperado a una tasa del 3,2% en el primer trimestre y del 2,5% en el segundo, vuelven a encontrarse con dificultades que afectan su crecimiento económico. Para el cierre del año, se espera que la actividad cierre 1,5% por encima de la de 2009.

| | Crecimiento | | | Inflación | | |
|-----------------------------------|-------------|--------|--------|-----------|--------|--------|
| | 2009 | 2010 E | 2011 E | 2009 | 2010 E | 2011 E |
| Estados Unidos | -2,6 | 2,6 | 2,3 | -0,3 | 1,4 | 1,0 |
| Eurozona | -4,1 | 1,7 | 1,5 | 0,3 | 1,6 | 1,5 |
| Alemania | -4,7 | 3,3 | 2,0 | 0,2 | 1,3 | 1,4 |
| España | -3,7 | -0,3 | 0,7 | -0,2 | 1,5 | 1,1 |
| Italia | -5,0 | 1,0 | 1,0 | 0,8 | 1,6 | 1,7 |
| Japón | -5,2 | 2,8 | 1,5 | -1,4 | -1,0 | -0,3 |
| China | 9,1 | 10,5 | 9,0 | -0,7 | 3,5 | 2,7 |
| India | 5,7 | 9,7 | 8,4 | 10,9 | 13,2 | 6,7 |
| América Latina y el Caribe | -1,7 | 5,7 | 4,0 | 6,0 | 6,1 | 5,8 |
| Brasil | -0,2 | 7,5 | 4,1 | 4,9 | 5,0 | 4,6 |
| Chile | -1,5 | 5,0 | 6,0 | 1,7 | 1,7 | 4,1 |
| Argentina | 0,9 | 8,0 | 4,0 | 6,3 | 10,6 | 11,0 |
| México | -6,5 | 5,0 | 3,9 | 5,2 | 4,2 | 3,2 |

Fuente: INSECAP UCES a partir de datos de FMI y OCDE.

Ya está en funcionamiento la QE2: una señal norteamericana frente a la débil recuperación

La Reserva Federal anunció la semana pasada la magnitud que tomará la nueva operación de mercado abierto que buscará impulsar la recuperación de la economía de la primera potencia mundial. Hasta junio de 2011 este organismo comprará bonos del Tesoro a razón de u\$s 75 mil millones por mes, hasta alcanzar un total de u\$s 600 mil millones. El objetivo perseguido por las autoridades es retomar la iniciativa en materia económica en respuesta a la derrota de la administración Obama en las recientes elecciones legislativas. Para ello, se busca ampliar la oferta monetaria en un contexto de

empeoramiento de la situación general, para aumentar la capacidad del Gobierno Federal de realizar mayores estímulos fiscales.

Sin embargo, la reacción de los mercados ante el anuncio fue de suma cautela. La magnitud de la política se encuentra muy por debajo de lo esperado, donde algunas voces pretendían una recompra de u\$s 1 billón y una acción más inmediata en los primeros meses. La principal preocupación se centra ahora en las posibles medidas a tomar en un futuro no lejano para evitar una aceleración inflacionaria.

Noticias Locales

Pese al destacado crecimiento de la producción, el empleo en la industria se recupera muy lentamente

Durante el tercer trimestre de 2010, la producción de la industria argentina creció 10,4% contra mismo trimestre del año anterior, según el indicador elaborado por el Centro de Estudios de la Unión Industrial Argentina. Sin embargo, la destacada performance prácticamente no se tradujo en un incremento del empleo industrial, que solo creció 1,6% en igual período. Algo similar ocurrió con las horas trabajadas en la industria, cuyo aumento fue de 3,2%.

Estos resultados dan cuenta de un incremento sustancial de la productividad, tanto por obrero como por hora trabajada. Las razones de este comportamiento responden a que los sectores que vienen traccionando el crecimiento durante 2010 (automotriz, siderurgia y molienda) se caracterizan por poseer procesos productivos capital-intensivo. Al mismo tiempo, la apreciación cambiaria provoca un aumento de la participación de componentes importados en los bienes industriales, lo que reduce la generación de empleo nacional.



Crecieron fuertemente las importaciones y las exportaciones durante septiembre

Las ventas externas argentinas totalizaron u\$s 6.401 millones durante el mes de septiembre de 2010, lo que representó un crecimiento interanual de 39,7%. La buena dinámica estuvo explicada por los aumentos, en primer lugar, de los productos primarios (+117%, por

la mejor cosecha 2009/10 comparada con la 2008/09, lo que se sumó a mejores precios internacionales); las manufacturas de origen industrial (+36%, reflejando el crecimiento de la industria) y las de origen agropecuario (+24%).

Por su parte, las importaciones de nuestro país ascendieron a u\$s 5.334 millones, 46% por encima de los registros de mismo mes del año pasado. Los rubros que mayor

dinamismo importador mostraron fueron los combustibles (+82%) y los vehículos automotores (+103%).

El saldo comercial del mes arrojó un superávit de u\$s 1.067 millones, 15,2%

superior al de septiembre de 2009. En este sentido, se espera que en 2010 la balanza comercial argentina termine con un resultado positivo de u\$s 13.127 millones.

Exportaciones argentinas

En millones de USD

| | Septiembre | | | 9 meses | | |
|---|------------|-------|-------|---------|--------|-------|
| | 2009 | 2010 | Var.% | 2009 | 2010 | Var.% |
| Total | 4.581 | 6.401 | 40% | 41.178 | 51.067 | 24% |
| Productos primarios | 573 | 1.241 | 117% | 7.461 | 12.521 | 69% |
| Manufacturas de origen agropecuario (MOA) | 1.786 | 2.219 | 24% | 15.981 | 16.565 | 4% |
| Manufacturas de origen industrial (MOI) | 1.785 | 2.420 | 36% | 13.115 | 17.295 | 32% |
| Combustibles y energía | 437 | 520 | 19% | 4.622 | 4.585 | -1% |

Importaciones de Argentina

En millones de USD

| | Septiembre | | | 9 meses | | |
|--|------------|-------|-------|---------|--------|-------|
| | 2009 | 2010 | Var.% | 2009 | 2010 | Var.% |
| Total | 3.655 | 5.334 | 46% | 24.218 | 35.238 | 46% |
| Bienes de capital | 887 | 1.204 | 36% | 5.394 | 7.268 | 35% |
| Bienes intermedios | 1.190 | 1.627 | 37% | 7.801 | 11.130 | 43% |
| Combustible y lubricantes | 179 | 325 | 82% | 1.995 | 3.205 | 61% |
| Piezas y accesorios para bienes de capital | 664 | 1.070 | 54% | 4.307 | 6.748 | 57% |
| Bienes de consumo | 479 | 661 | 38% | 3.172 | 4.005 | 26% |
| Vehículos automotores de pasajeros | 215 | 437 | 103% | 1.465 | 2.781 | 90% |
| Resto | 11 | 10 | -9% | 87 | 99 | 14% |

Fuente: INSECAP UCES en base a datos INDEC.

En septiembre la inflación rondó 1,4%

Según la medición conformada por 7 Institutos de Estadísticas Provinciales, la inflación de septiembre fue de 1,4% y acumula un 21,5% en los últimos doce meses. Los rubros con mayor incidencia en el crecimiento de los precios fueron alimentos y bebidas (+1,4%), indumentaria (+5,4%), vivienda y servicios básicos (+1,3%) y equipamiento y mantenimiento del hogar (+1,8%).

Las mediciones de institutos privados arrojan guarismos similares. Ecolatina midió 1,6%, proyectando un aumento de 27% para todo el año, donde alimentos y bebidas fue el principal factor inflacionario, con un aumento de 1,7%. Finsoport anunció una tasa de 1,8%. Las mediciones oficiales elaboradas por el INDEC arrojaron una inflación de 0,7% para septiembre y de 11% para los últimos 12 meses.

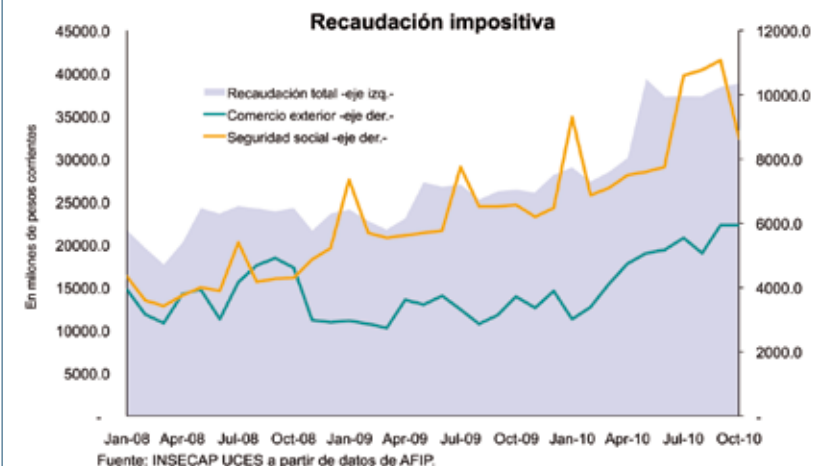
La Asociación Dirigentes de Empresa (ADE), que realiza una medición sobre la evolución de los precios en los supermercados de los principales centros urbanos, midió para el mes de octubre un aumento de los precios de 2,8%. La mayor suba estuvo en el rubro de carnicería (+13,7%).

La recaudación continúa creciendo: en octubre +36,6% interanual

Según los últimos datos publicados por la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), la Nación recaudó durante octubre \$38.838 millones, cifra 36,6% superior que la de mismo mes del año anterior. Entre los factores que explicaron el marcado aumento, se encuentran el crecimiento de la actividad económica y los precios (que influyen vía mayor recaudación por IVA (+31,8%), la mejor cosecha y la suba de los precios internacionales de los *commodities*

(vía derechos de exportación, +66%) y el alza de salarios y del empleo (vía mayores ingresos por seguridad social +35,8%). De esta manera, para octubre se superó la meta

presupuestaria prevista en \$5.156 millones, mientras que para todo 2010 se espera recaudar 15,5% más de lo presupuestado a principios de año.



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
<http://www.uces.edu.ar/>

Es una publicación periódica de INSECAP