



Evaluación del año y perspectivas para la Argentina de 2013

Jose María Fanelli

Estructura de la presentación



(I) ¿Dónde estamos parados? ¿Qué pasó en 2012?

(II) ¿Cuáles son los problemas?

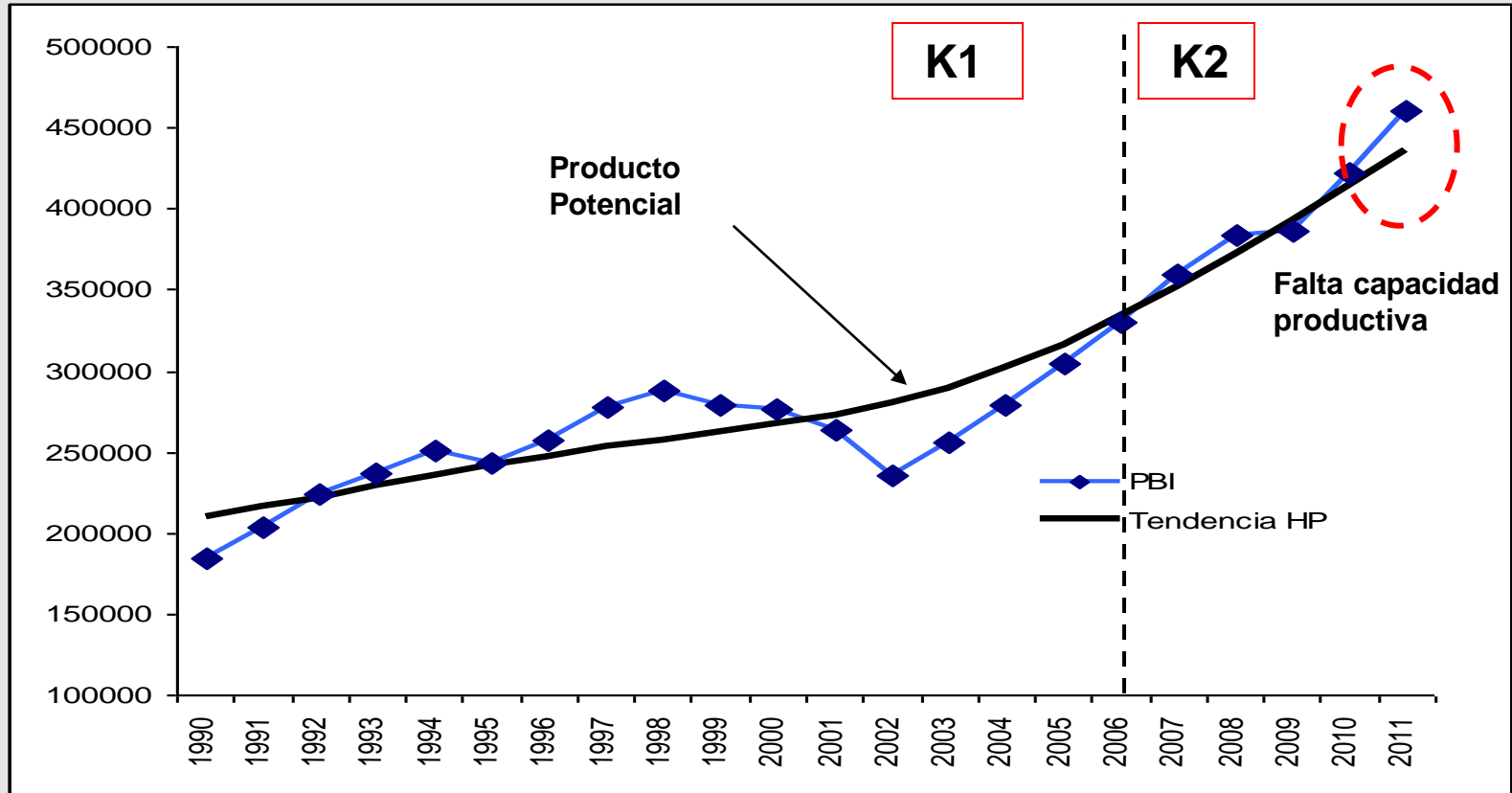
(III) ¿Qué esperar para el 2013? ¿Qué dilemas enfrenta el gobierno?

(I)

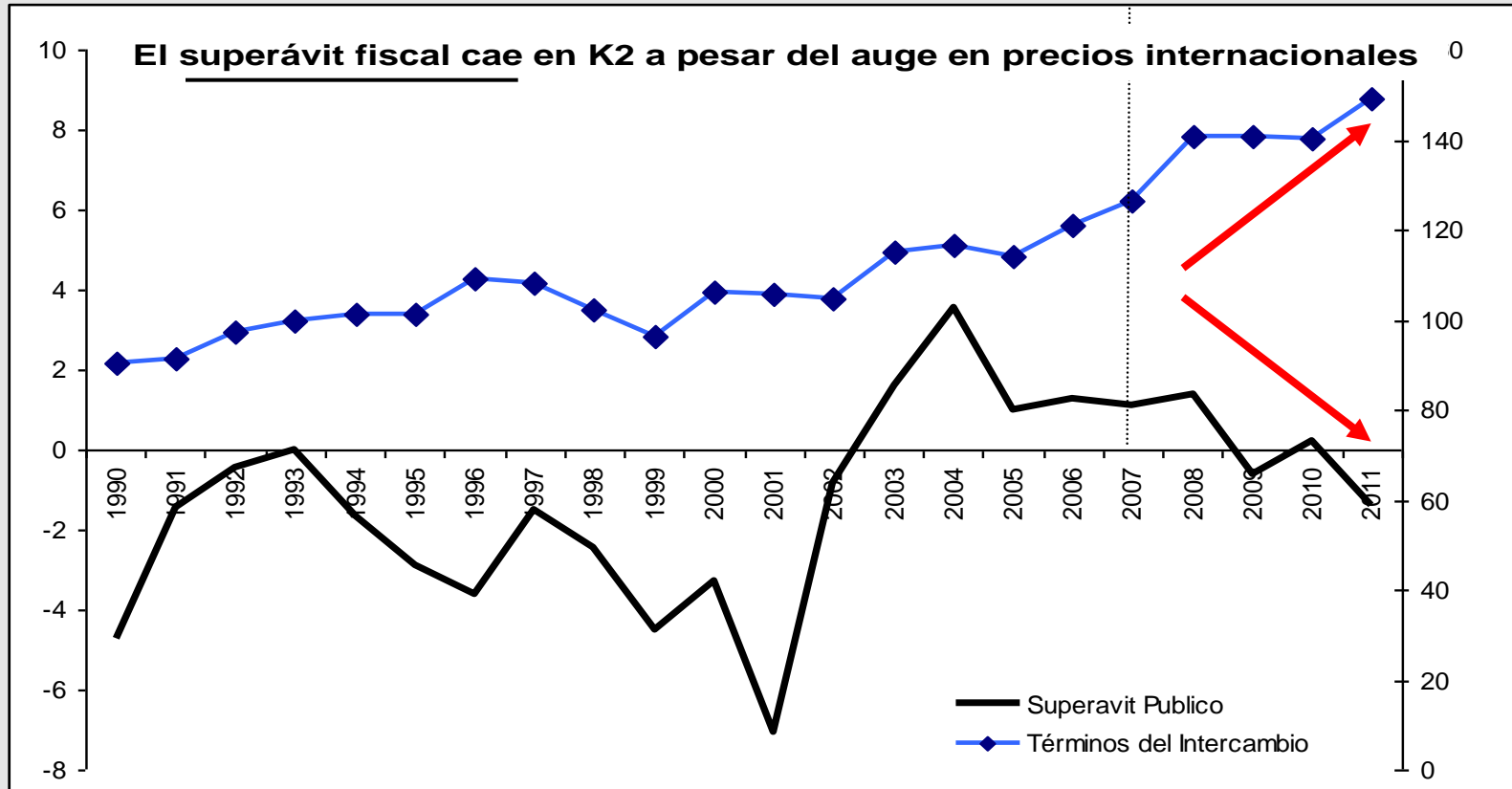


¿Donde estamos parados?

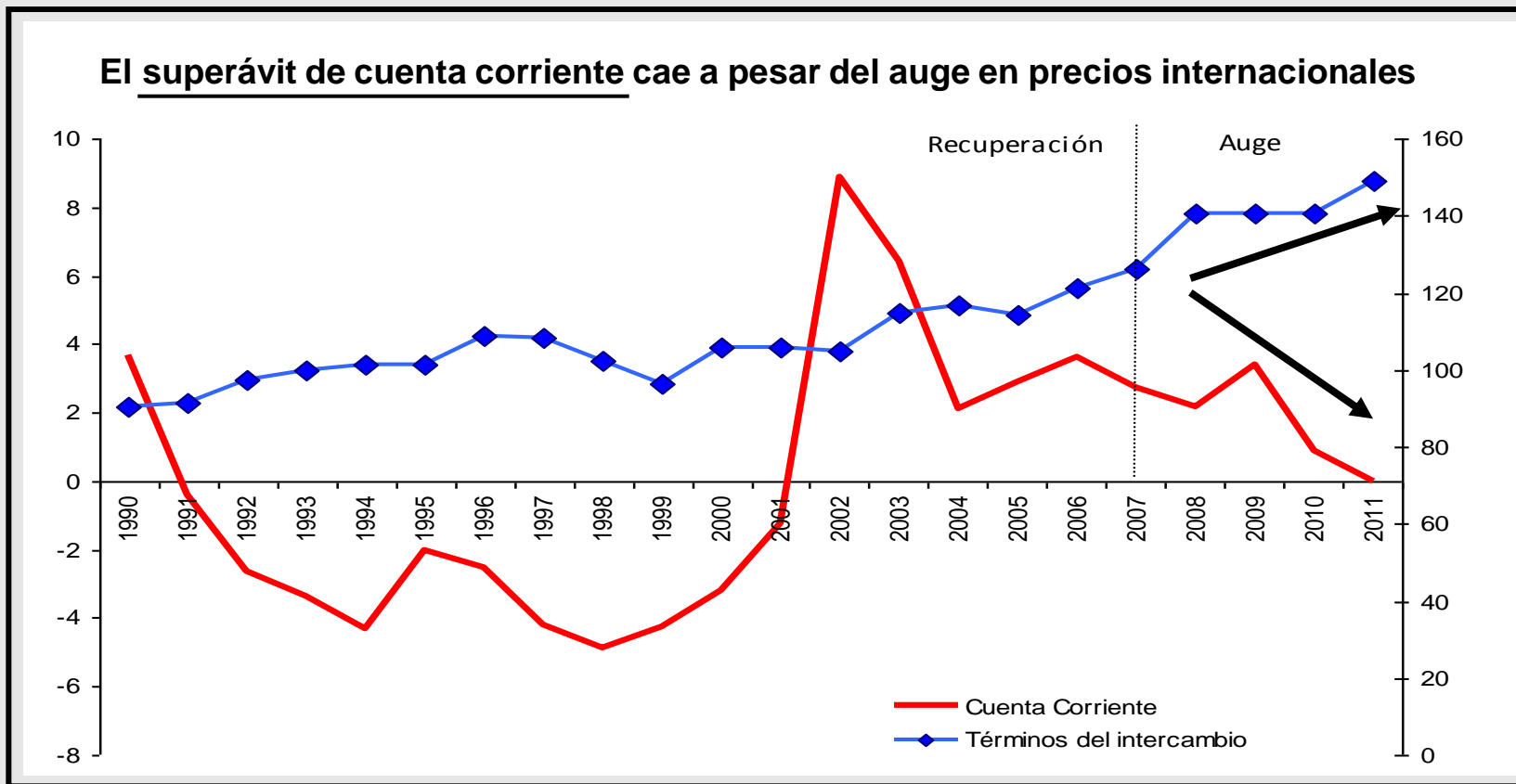
Antes de 2012 hay dos etapas muy distintas: K1 y K2



En 2011 (fin de K2) desaparecen los superávits gemelos (fiscal y externo)



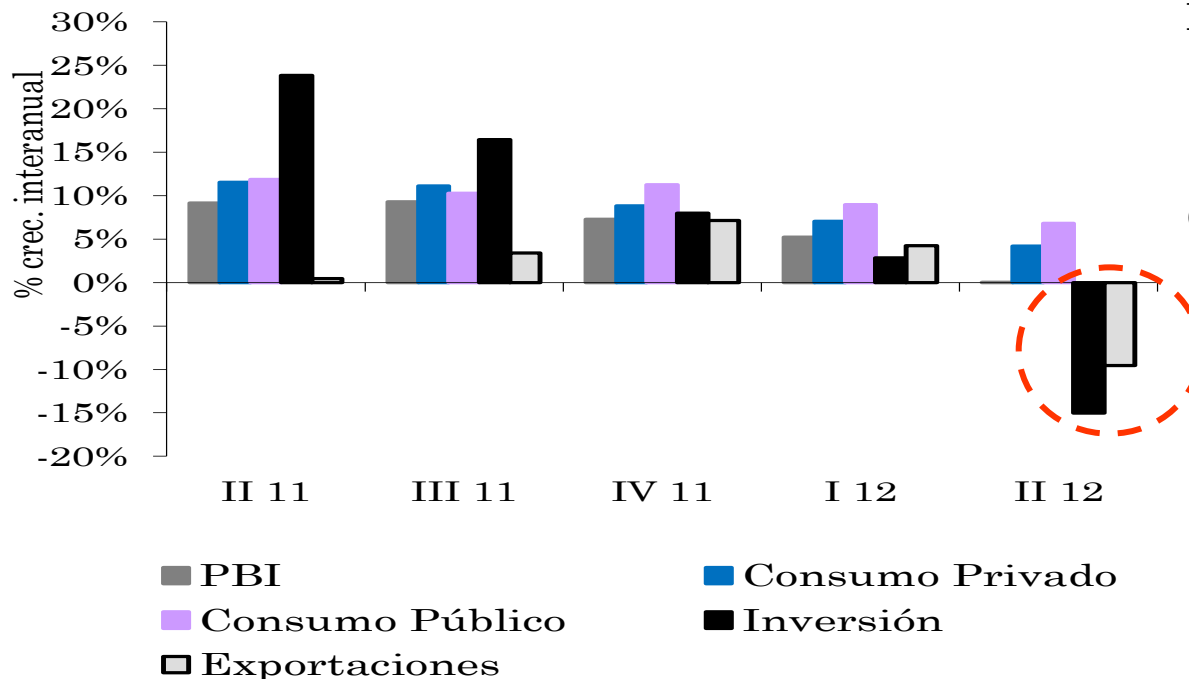
En 2011 (fin de K2) desaparecen los superávit gemelos



El crecimiento se desacelera en 2012



**Crecimiento nulo en el segundo trimestre; en el tercero: 1,3%.
Para 2012: alrededor de 2%**



Exportaciones: - 9%

Inversión: -15%

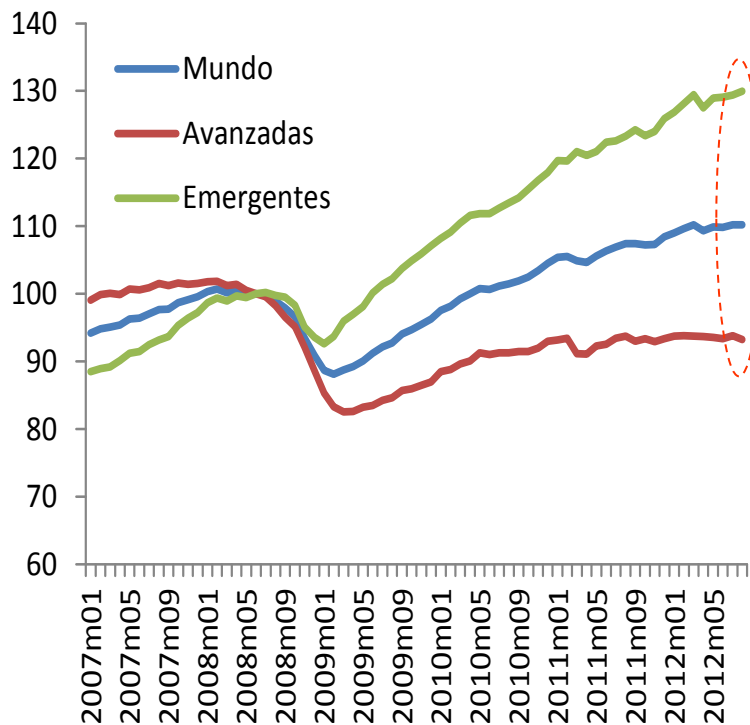
Consumo Priv. + 4%

Consumo Púb.: + 7%

Desaceleración global: ¿Se nos cayó el mundo encima?



Producción industrial (volumen)



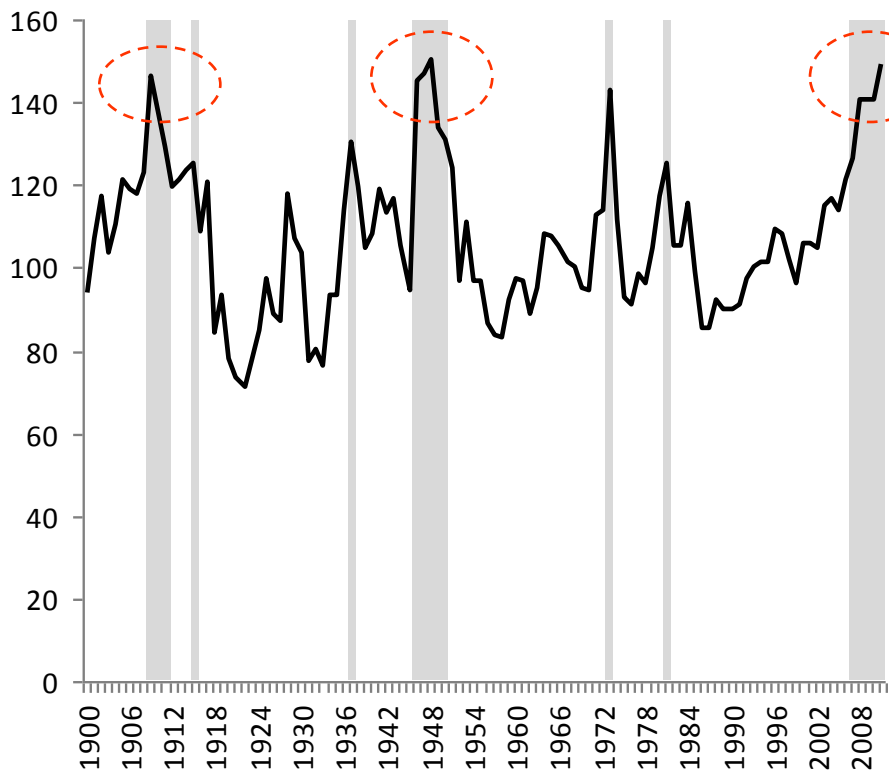
Desaceleración Global (Crecimiento de PBI)

	2010	2011	Pronóstico WEO octubre	
			2012	Dif. WEO jul.
Mundo	5,1	3,8	3,3	-0,2
Economías avanzadas	3	1,6	1,3	-0,1
Estados Unidos	2,4	1,8	2,2	0,1
Zona Euro	2	1,4	-0,4	-0,1
Japón	4,5	-0,8	2,2	-0,2
UK	1,8	0,8	-0,4	-0,6
Economías emergentes	7,4	6,2	5,3	-0,3
Asia	9,5	7,8	6,7	-0,4
China	10,4	9,2	7,8	-0,2
India	10,1	6,8	4,9	-1,3
América Latina	6,2	4,5	3,2	-0,2
Argentina	9,2	8,9	2,6	-1,2
Brasil	7,5	2,7	1,5	-1
México	5,6	3,9	3,8	-0,1

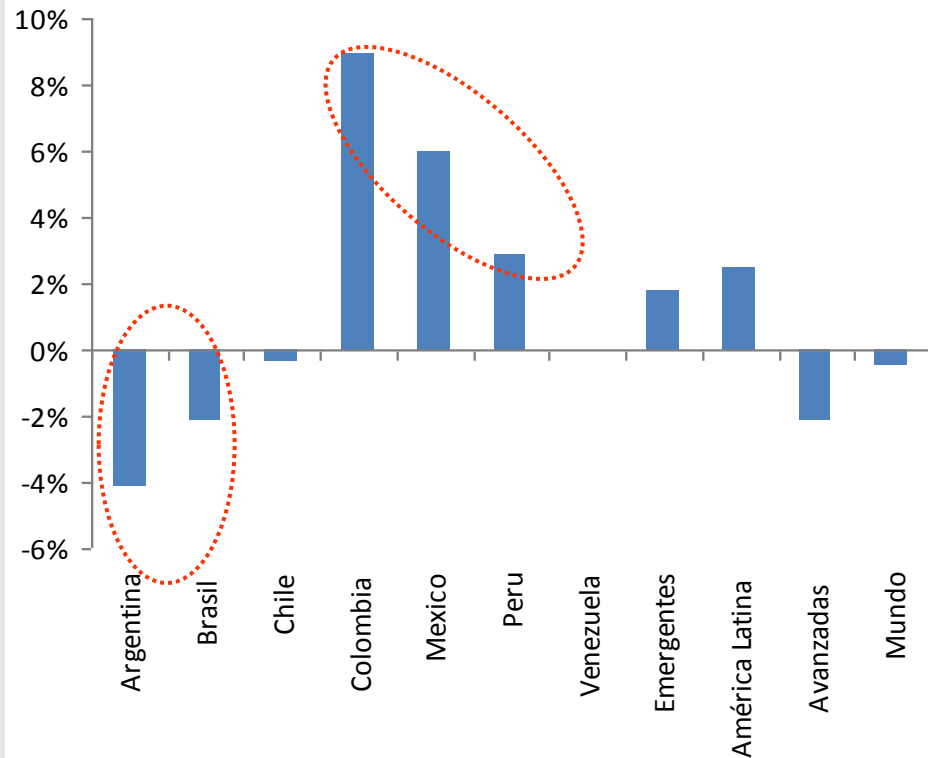
¿Se nos cayó el mundo encima o elegimos mayor autarquía?



Evolución de términos del intercambio



Evolución del comercio exterior (X+M/2Y; %)



(II)



¿Cuáles son los problemas?

Problema 1

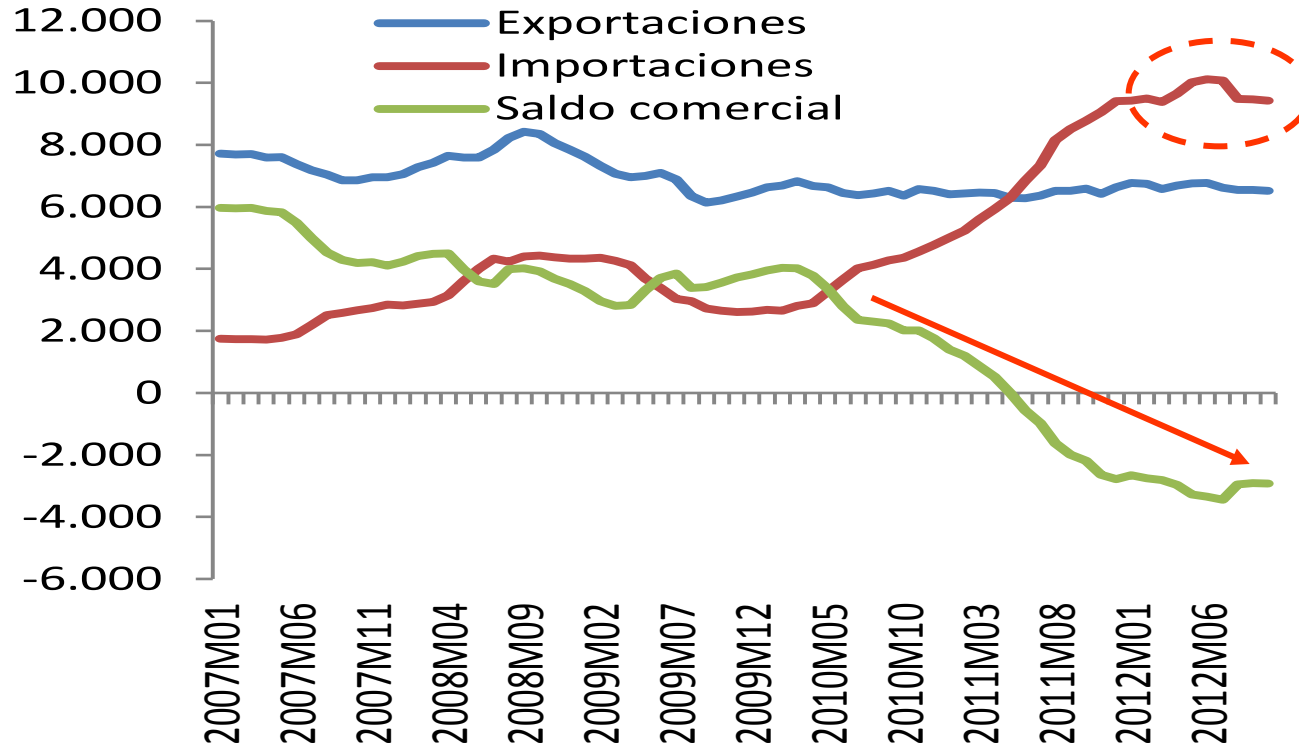


Los subsidios presionan sobre las cuentas fiscales y la demanda de energía

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Totales	0,65	0,99	1,80	3,02	2,85	3,33	3,45
Energía	0,33	0,62	1,03	1,60	1,39	1,80	2,05
Transporte	0,16	0,29	0,52	0,85	0,95	0,92	1,01
Otras empresas públicas	0,09	0,05	0,06	0,14	0,26	0,28	0,19
Otros sectores productivos	0,07	0,05	0,14	0,22	0,33	0,24	0,06

Problema 2

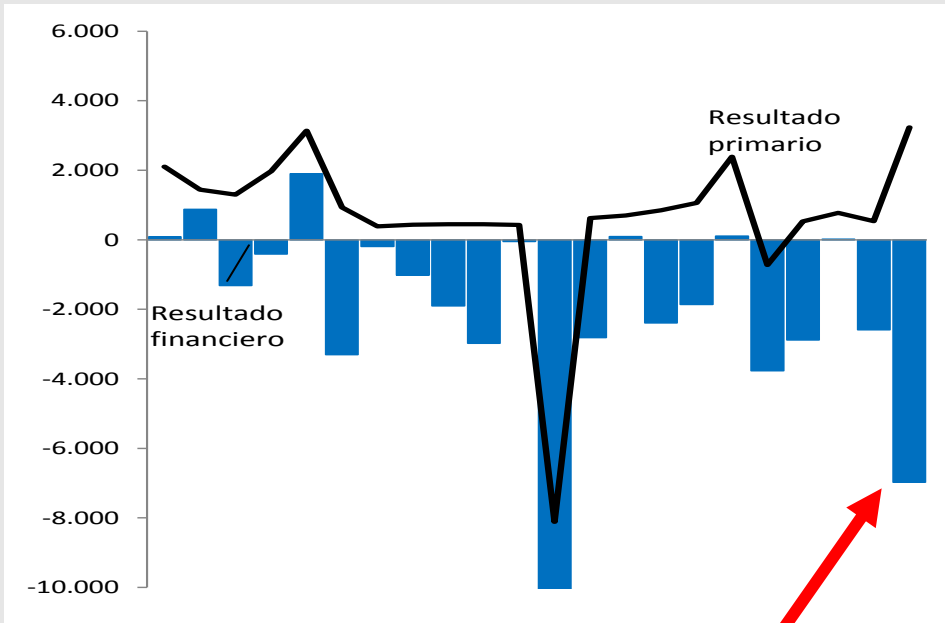
Mucha demanda y poca oferta: aumenta el déficit energético



Problema 3

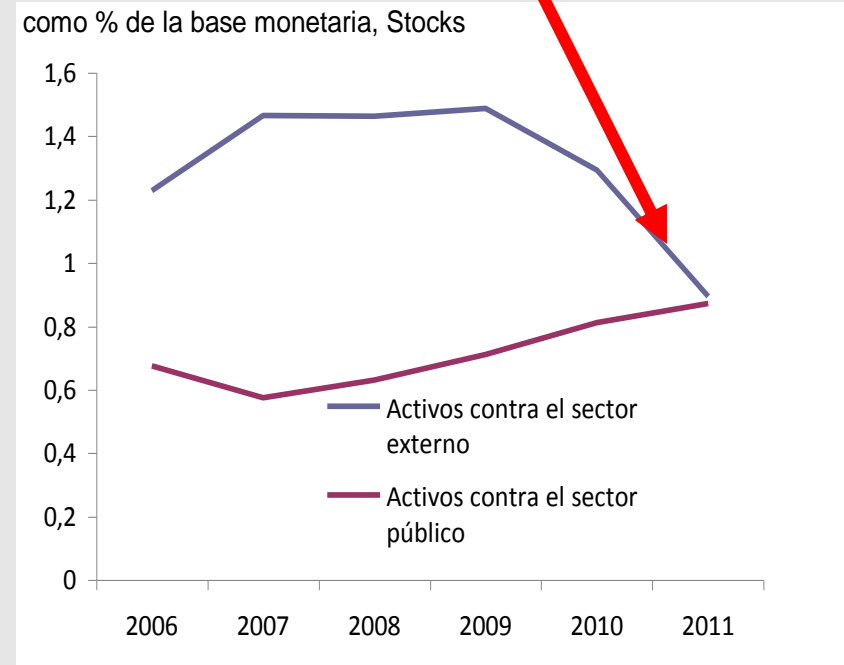


Mercado de capitales cerrado y déficit fiscal: Hay que emitir dinero



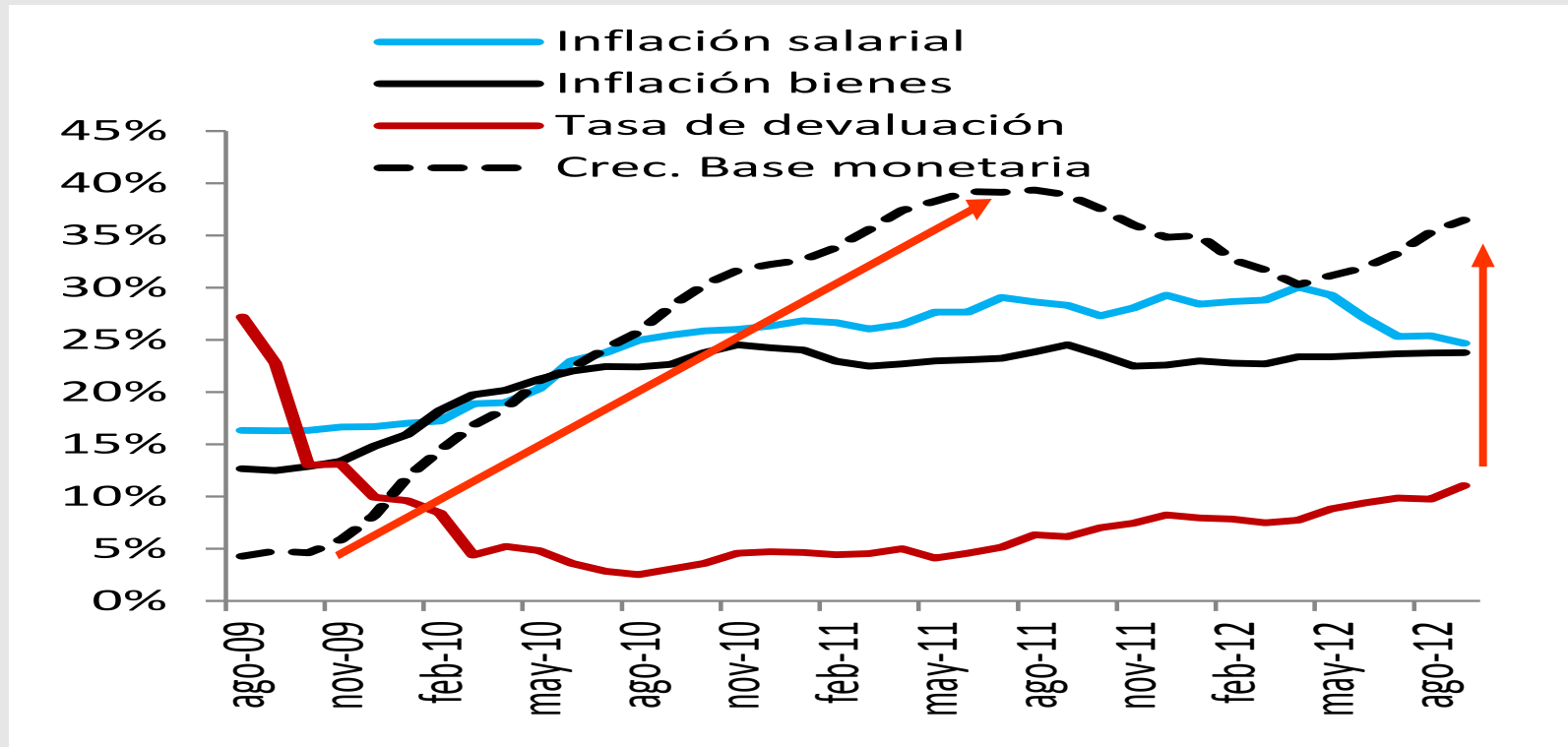
Emisión de moneda

Menor respaldo en divisas



Problema 4

La inflación erosiona la competitividad externa

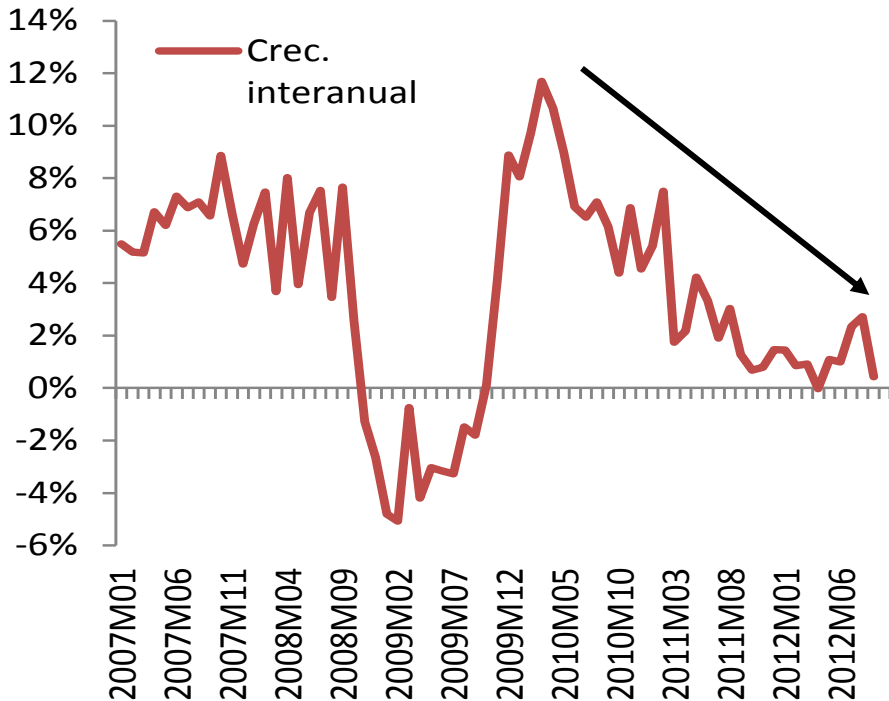


Problema 5

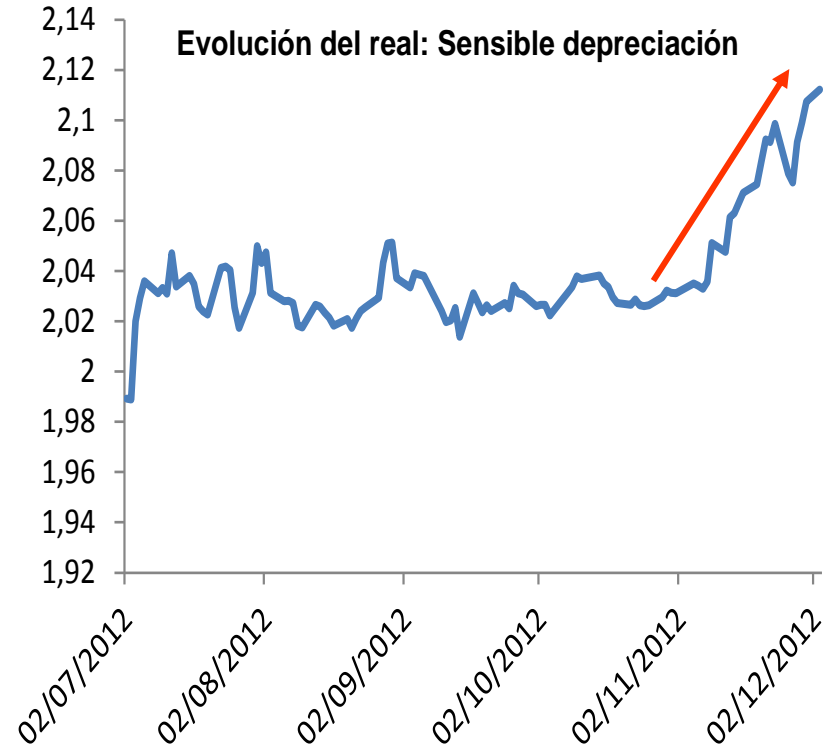
Brasil crece poco y deprecia más rápido el real



Brasil: Índice de actividad económica BCB



Evolución del real: Sensible depreciación



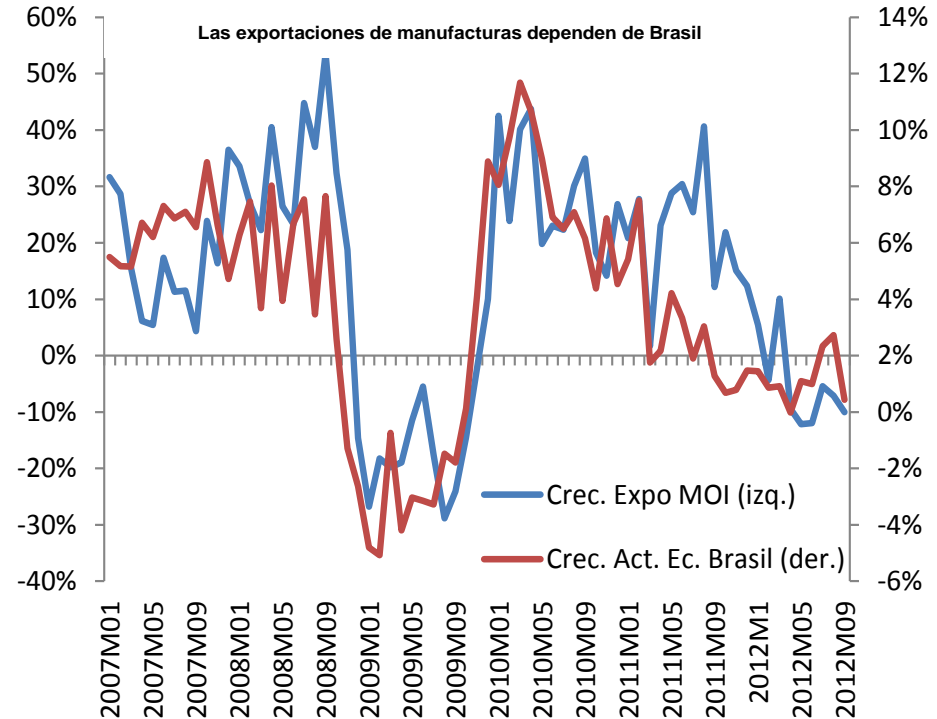
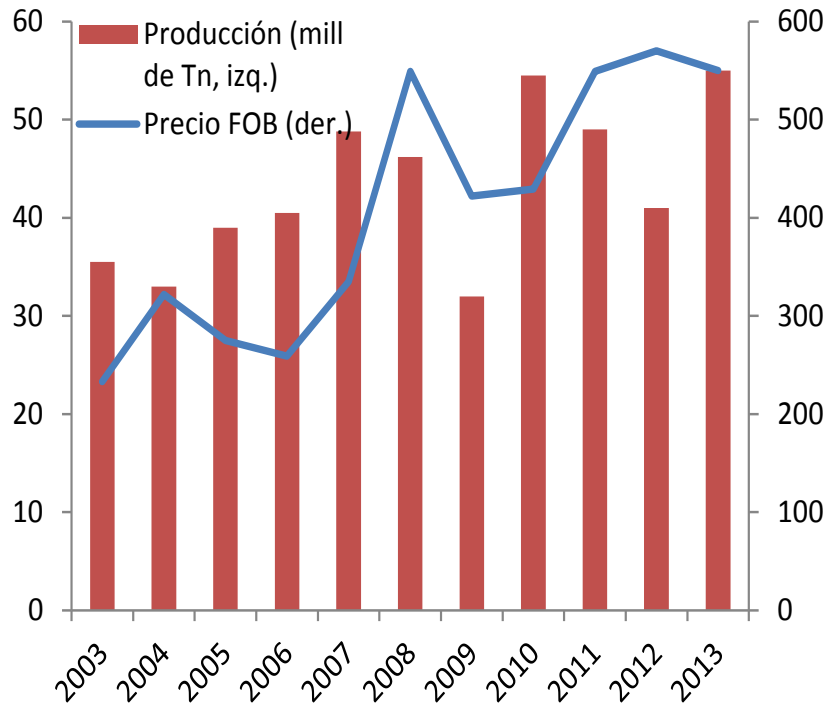
(III)



¿Qué esperar para 2013? ¿Cuáles son los dilemas?

Clave: La Restricción externa

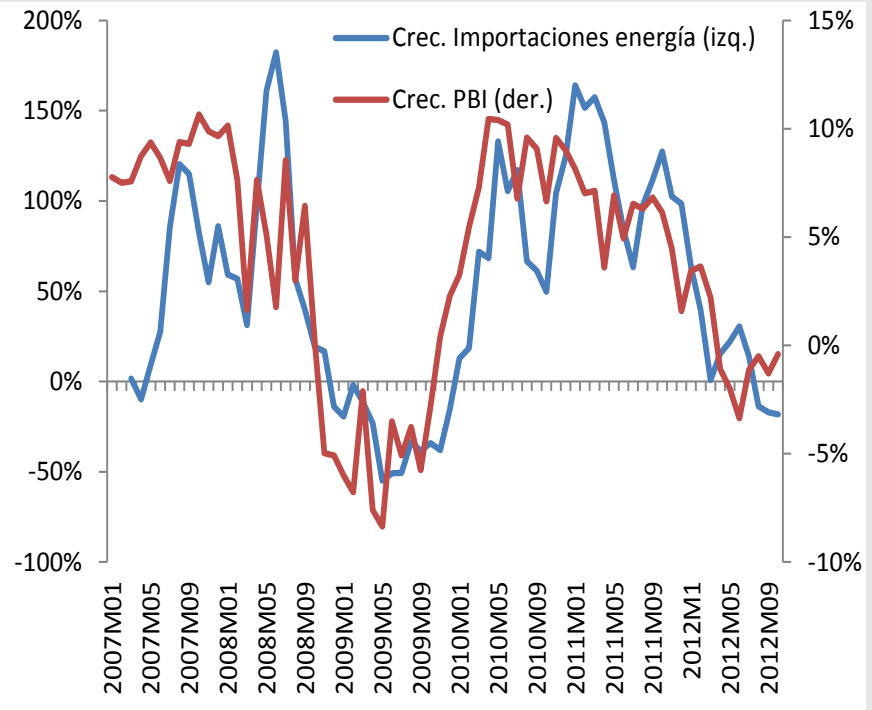
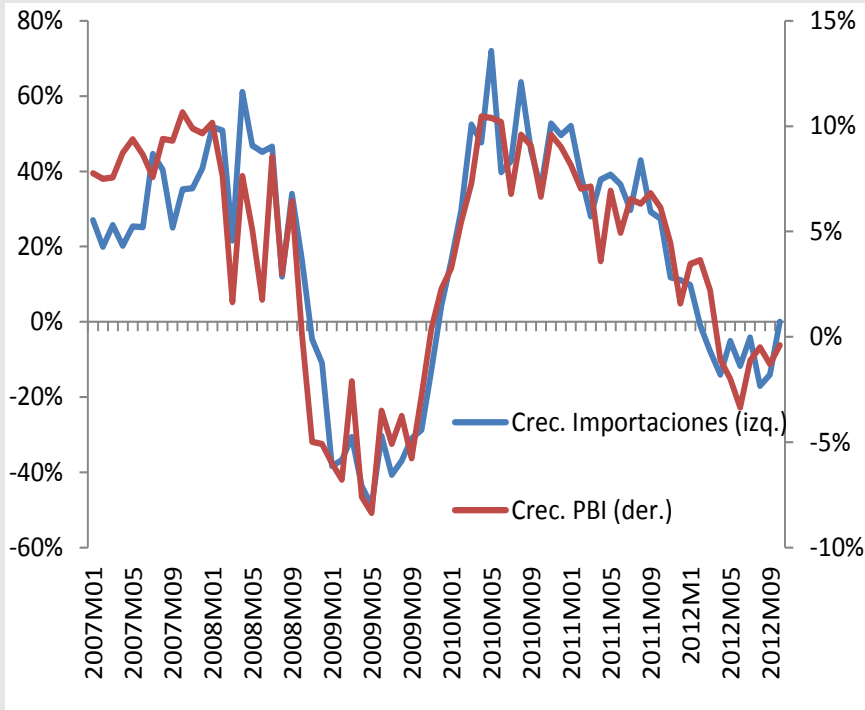
Las exportaciones dependen de la cosecha y Brasil



Clave: La Restricción externa

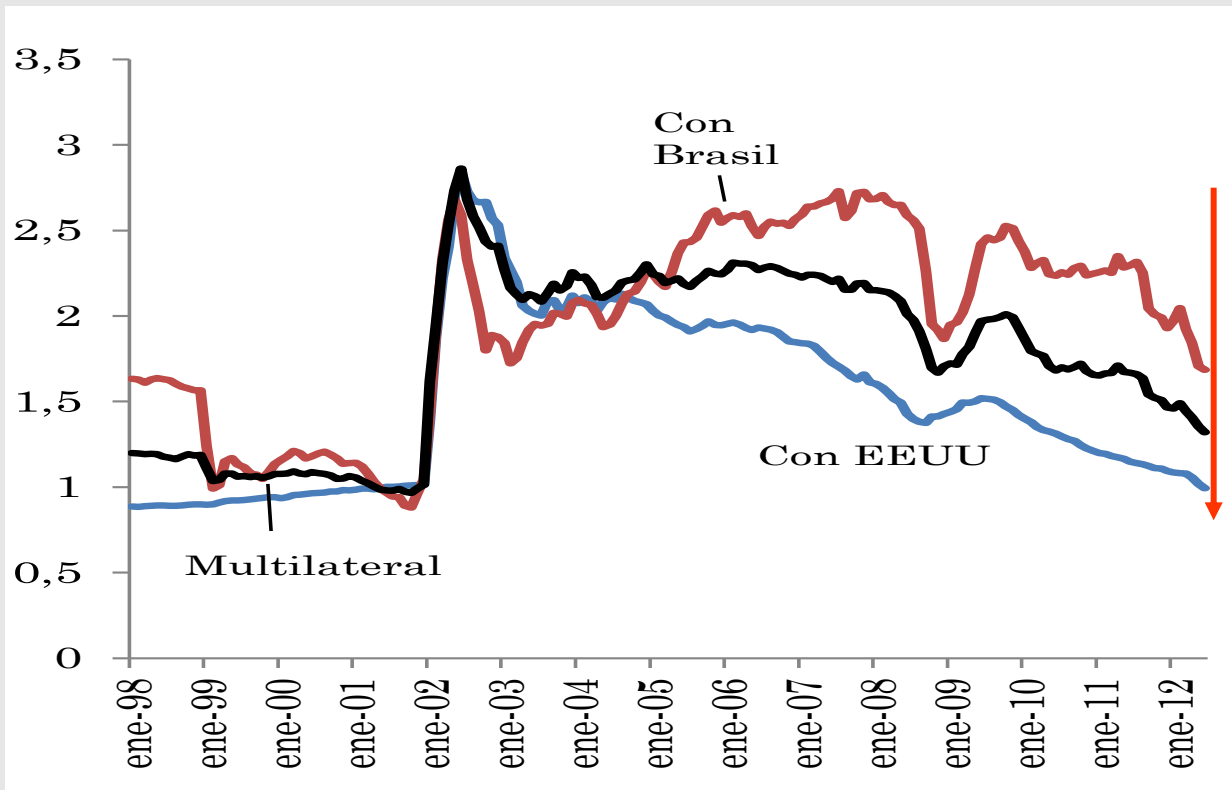


Las importaciones dependen del crecimiento (en particular las de combustibles)



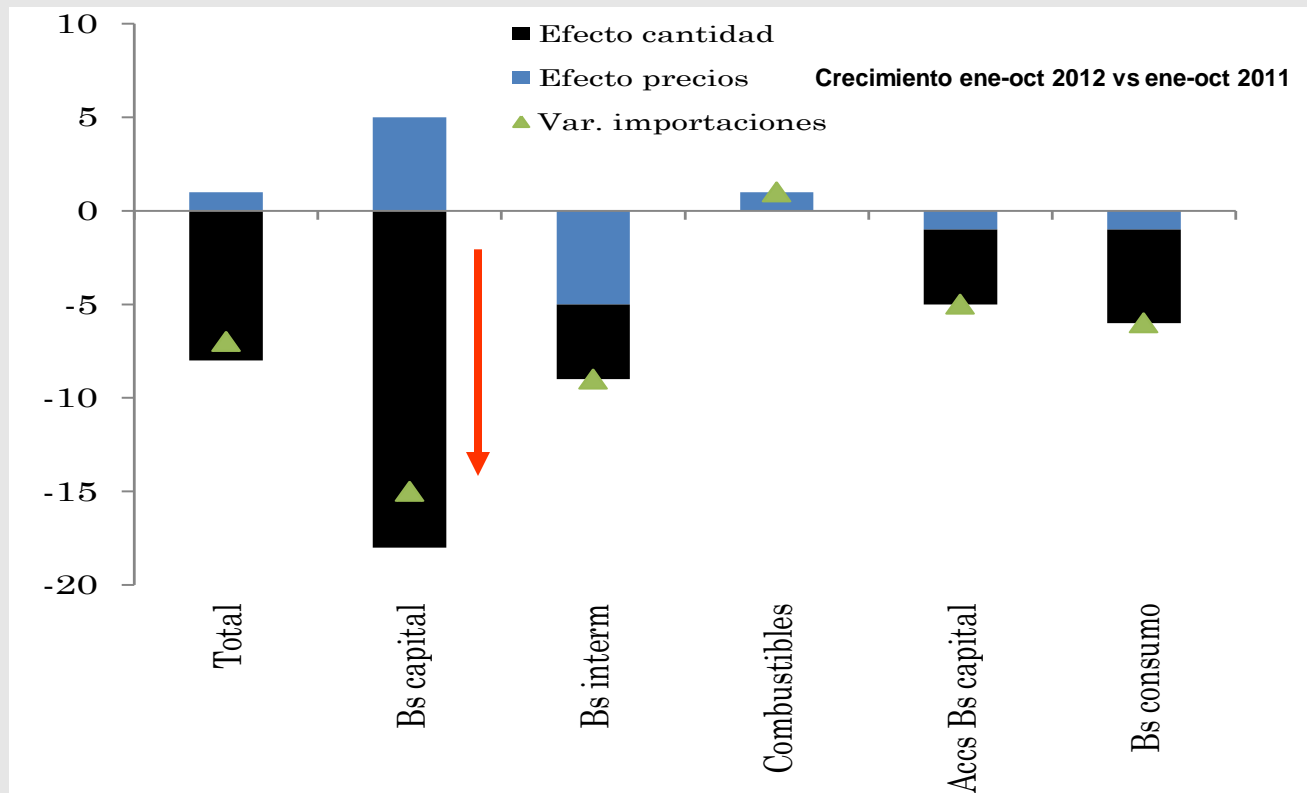
Dilema 1

Políticas expansivas → Más inflación, menos competitividad y poco empleo



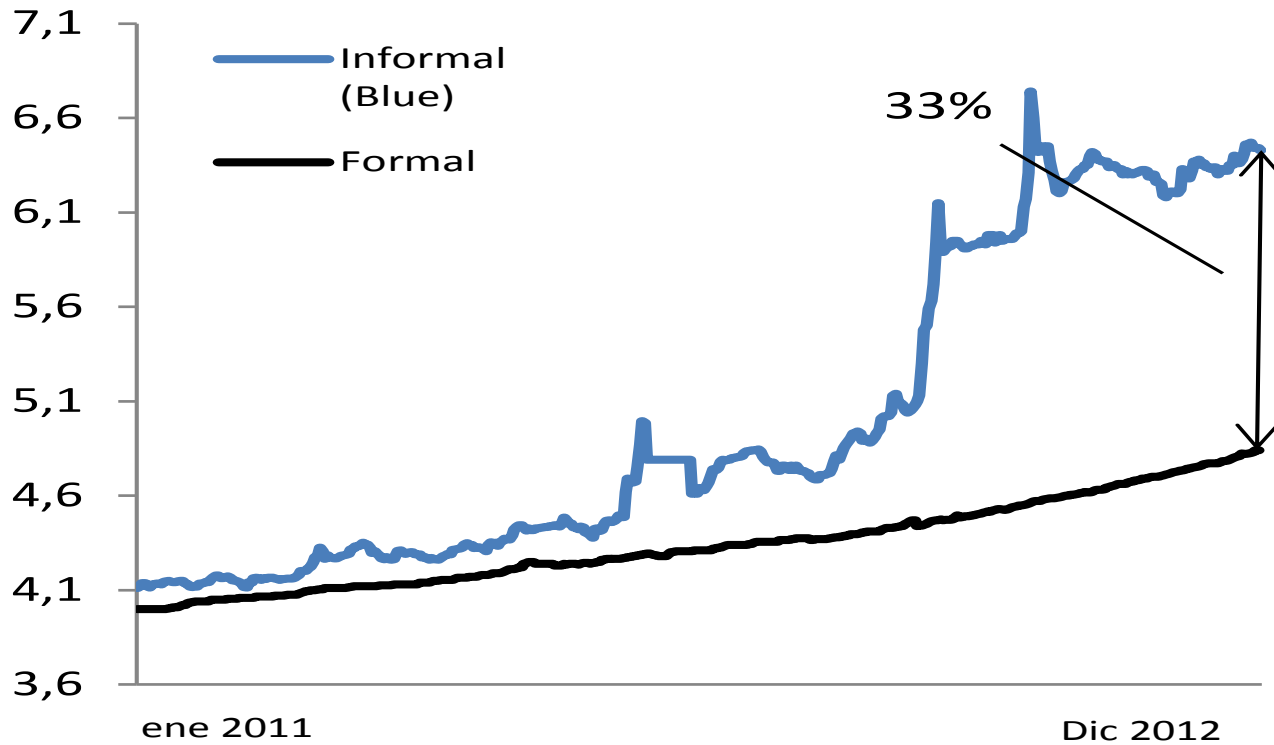
Dilema 2

Reprimir importaciones → Cae la inversión y nivel de actividad



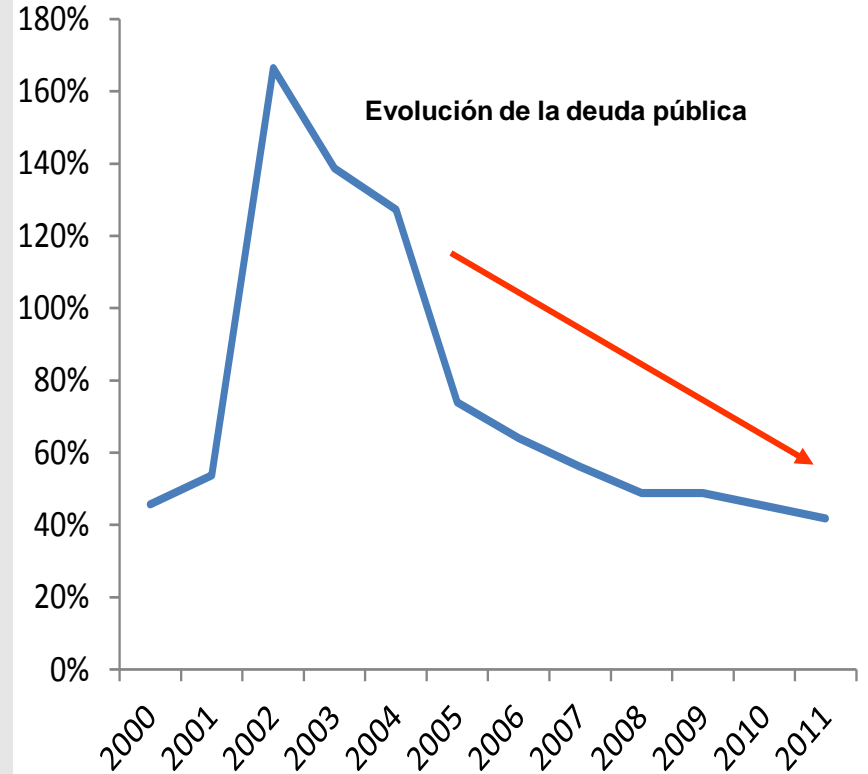
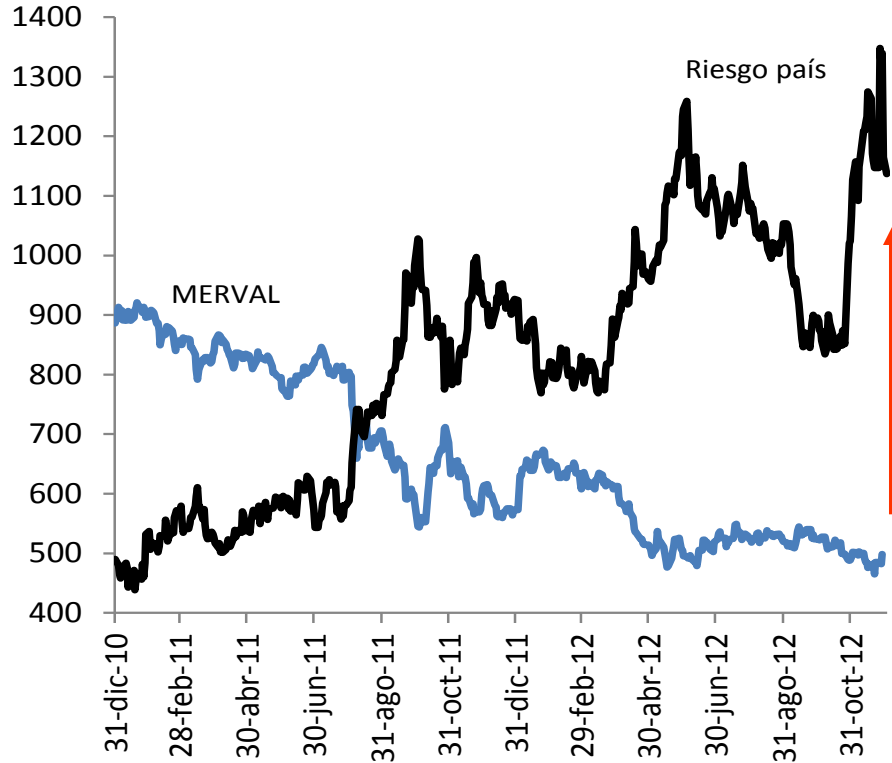
Dilema 3

Reprimir dolarización → Sube la brecha y presiona sobre la inflación



Dilema 4

Más cambios de reglas de juego → Más riesgo país y menos inversión



En suma



- **En un año electoral, el gobierno buscará el mayor nivel de actividad posible**

- **Pero la restricción externa genera dilemas muy difíciles de manejar**

A mayor actividad, mayores importaciones de energía y mayor déficit

A mayor inversión y consumo, más importaciones de bienes de K e intermedios

A mayor emisión, mayor expectativa de depreciación y fuga de capitales

- **A favor**

Menores servicios de la deuda externa

Buena cosecha (si el clima ayuda) y buenos precios esperados

Si Brasil va más allá de un crecimiento mediocre

- **En contra**

Competitividad decreciente (inflación; depreciación del real)

Empleo estancado y difícil crearlo con costos laborales en dólares crecientes

Conflictos distributivos en un año político



¡Muchas Gracias!

José María Fanelli