

PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2010

El Mundo, Argentina y Mendoza

Autor: Sebastián Laza (economista)

www.conexionfinanciera.com.ar

www.seblaza.com.ar

Fecha: 3 de diciembre de 2010

MUNDO 2010

¿Vuelve el “viento de cola” internacional? Difícil, pero al menos, habrá “brisa de cola”.

- ¿Cómo termina 2009?: mundo, a fin de año salida de la recesión (2 trimestres consecutivos de crecimiento). El 2do semestre 2009 ha sido 0,5% superior a igual semestre de 2008.
- EE.UU., epicentro de la crisis, viene creciendo en los últimos meses a tasas aprox del 3%.
- Crecimiento mundial: según el FMI, se pronostica **3%** para 2010, emergentes explicando aprox. la mitad. Lustró anterior: el mundo venía creciendo entre (4,5% y 5,5% anual).
 - ❖ Economías avanzadas: -3,5% (2009); **1,25%** (2010).
 - ❖ Economías emergentes: 1,75% (2009); **5%** (2010), principales exponentes China 9% (2010), India 7% (2010).
- Keynesianismo impulsor: fuertes estímulos fiscales y monetarios hicieron que la recesión durara sólo 1 año. Resultado (año 2009): déficits fiscales en 1er mundo 9% PBI (el doble de años anteriores).
- Sin embargo, desempleo aún no cede. EE.UU. ya superó el 10% PEA. Poca rigidez laboral (EE.UU.) le estaría jugando en contra.

MUNDO 2010

- Inflación: bastante baja por la recesión (2009). Para 2010, se espera crezca levemente (mundo en desarrollo) por alza en el precio de commodities y mayor nivel de actividad (curva de Philips).
- Según el FMI:
 - ❖ Economías avanzadas: 0,1% (2009); 1,1% (2010).
 - ❖ Economías emergentes + economías “en desarrollo”: 5,5% (2009); 4,9% (2010).
- Principales commodities: casi todos al alza (mercado de futuros).
 - ❖ Soja (Chicago): 354 US\$/t (nov 2009); 385 US\$/t (ago 2010);
 - ❖ Trigo (Kansas): 202 US\$/t (dic 2009); 216 US\$/t (jul 2010);
 - ❖ Cobre (New York): 322 U\$/onza troy (nov 2009); 325 U\$/onza troy (mar 2010);
 - ❖ Aluminio (Londres): 1.938 U\$/t métrica (nov 2009); 2.130 U\$/t métrica (mar 2010);
 - ❖ Petróleo (WTI): US\$ 77 el barril (dic 2009); se especula hasta US\$ 95 el barril (fines de 2010, Goldman Sachs, el más optimista de todos los pronósticos);
 - ❖ Oro (New York): 1.196 U\$/onza troy (dic 2009); 1.200 U\$/onza troy (junio 2010); **GENERALMENTE SE COMPORTA ANTICÍCLICAMENTE (sube en las crisis, baja o se mantiene durante las expansiones), AUNQUE PARA 2010 PROBABLEMENTE SE OBSERVE LO CONTRARIO.**

MUNDO 2010

- Debilidad del dólar: a causa de tasas de interés bajas en EEUU y tasas más altas en UE, va a seguir la apreciación del euro frente al dólar; pero levemente, por las presiones de los exportadores europeos (podría pasar de US\$ 1,50 -actual- a US\$ 1,60 –fines de 2010- por euro). Tasas bajas EEUU hasta fines 2010.
- La mayoría de los bancos centrales del 1er mundo va a endurecer su política monetaria (subir tasas de interés) antes que EEUU, garantizando mayor debilidad dólar 2010.
- También influye la enorme liquidez que la Reserva Federal lanzó por planes de salvataje, hay más oferta que demanda de dólares en los mercados.
- El yuan no se espera se devalúe frente al dólar, China aún depende bastante de la ventaja cambiaria para su éxito exportador.

ARGENTINA 2010

Crecimiento entre leve y moderado, a pesar de los continuados errores de la política económica K.

- Crecimiento: principales impulsores soja (60% de aumento en cantidades) e industria automotriz;
 - ❖ Economistas Plan Fenix: 6%;
 - ❖ Miguel Bein: 4,2%; pero si se abre el crédito internacional, puede ser más;
 - ❖ Eduardo Fracchia (IAE): 3,6%;
 - ❖ Mario Brodersohn: 3%;
 - ❖ Orlando Ferreres: 3%;
 - ❖ Economistas Reunión AAEP: entre el 2% y el 3%;
 - ❖ Miguel Kiguel: 1,5% a 2%;
 - ❖ FMI: 1,5%;
 - ❖ Rodolfo Cavagnaro: estanflación, es decir crecimiento casi nulo (junto con aceleración de la inflación).
 - ❖ **Brasil crecería entre un 5% y un 8% durante 2010. CONTRASTE EVIDENTE CON ARGENTINA.**

ARGENTINA 2010

- Inflación: en alza con respecto a 2009, aunque no desbocada. Causa: bajo crecimiento esperado PBI.
 - ❖ Instituto Di Tella: 20%;
 - ❖ Economistas Reunión AAEP: entre el 15% y el 18%;
 - ❖ Miguel Bein: entre el 15,5% y el 17%;
 - ❖ Orlando Ferreres: 17%.
 - ❖ Eduardo Fracchia (IAE): 16%;

- Desempleo: bajará levemente, ya que tampoco subió mucho durante 2009. Ayuda mucho la rigidez laboral en Argentina (protege contra despidos). Del 9,1% (3er trimestre 2009) probablemente baje al 8%).

ARGENTINA 2010

- El dólar en Argentina: hay mucha dispersión en los pronósticos, pero es seguro que algo va a subir, y que lo hará en forma ordenada, al igual que en 2009.
 - ❖ Orlando Ferreres: \$4,60 para fines de 2010;
 - ❖ Economistas Reunión AAEP: para mediados de 2010, 35% de los consultados (entre \$4,10 y \$4,30), otro 35% (entre \$4,30 y \$4,50), 30% (superior a \$4,50);
 - ❖ Eduardo Fracchia (IAE): \$4,40 para fines de 2010;
 - ❖ Mercado de Futuros (ROFEX): \$4,20 para fines de 2010.

- En materia cambiaria, todo depende de lo que haga Brasil y de la relación dólar/euro a nivel mundial; Argentina siempre reacciona ante estas 2 variables, en función de la premisa K: “tipo de cambio real alto” para fomentar las exportaciones industriales.
- ¿Dólares o euros?: el euro va a tender a apreciarse un poco más frente al dólar, de US\$ 1,50 a US\$ 1,60, pero probablemente no más. Enojo de los exportadores europeos.
- El real y el peso chileno: ambos se apreciaron frente al dólar (y el peso argentino), pero lo de Chile fue más gradual, lo de Brasil más agudo por el enorme ingreso de capitales. 2010 será más tranquilo, tendencia a que se frene la revaluación, y probablemente se vea una leve devaluación de ambas monedas frente al dólar (y el peso argentino).
- Índice Big Mac y el Tipo de Cambio Real: a pesar de nuestra alta inflación, todavía hay ventaja por el lado cambiario para el peso argentino. De ahí la reacción brasileña y sus “licencias no automáticas”, que afectan mucho a Mendoza (vino, agroindustria, etc.).
- Balanza Comercial 2010:
 - ❖ Miguel Bein: impo (+32%), expo (+23%); superavit comercial US\$15.000 millones.
 - ❖ Orlando Ferreres: superavit comercial US\$10.000 millones; hay muchas importaciones “pisadas” necesarias para sostener la inversión en 2010.

ARGENTINA 2010

■ El panorama fiscal 2010:

- ❖ Miguel Bein: gasto creciendo al 28% anual vs recursos al 21% anual, o sea un desplome a 0,3% PBI en el superavit primario; y de 1,7% PBI cuando se incluye ganancias BCRA, Lotería, cartera de ANSES, entre otros.
- ❖ Mario Brodersohn: superavit 0,6% PBI incluyendo intereses (2010);

■ ¿Cómo termina 2009 en cuanto a crecimiento?

- ❖ CEPAL: +1,5% (en función de datos del INDEC);
- ❖ Orlando Ferreres: -5%;
- ❖ Ricardo Arriazu: -3,1%;
- ❖ Miguel Kiguel: entre -2,5% y -3%;
- ❖ Ecolatina: -3%;
- ❖ FMI: -2,5%;
- ❖ **Sin embargo durante los últimos 3 meses (al menos) la producción industrial viene creciendo tanto con respecto al mes anterior (sin estacionalidad) como con respecto a igual mes del año anterior, mostrando que nuestro país está cerca de salir de la recesión, en sintonía con el mundo.**

■ ¿Cómo termina 2009 en cuanto a inflación? Casi todos opinan que la verdadera es de aprox 15% anual, la del INDEC menor al 10% anual.

- Igualmente, **la canasta de la inflación no es la alimentaria**, esta última ha crecido más.

MENDOZA 2010

Nos va a arrastrar la ola internacional y nacional, a pesar de la floja “Gestión Jaque”.

- Crecimiento: 8,3% (2007) 3,4% (2008); negativo (2009); crecimiento leve (2010), 1% por encima del nacional por aumento en el precio del petróleo en el mercado internacional (2010).
- En general, los años que Mendoza crece más que la nación se debe al aumento del precio del petróleo. Para 2010 se lo espera en alza: Petróleo (WTI): alrededor de US\$ 80 el barril (fines de 2009); se especula hasta US\$ 95 el barril (fines de 2010, Goldman Sachs);
- Desempleo: 2009 en aumento con respecto a 2008. para 2010 leve mejoría. El subempleo pareciera mostrar signos hacia la baja (año 2009) –ver cuadro abajo-.
- Inflación: muy similar a los pronósticos nacionales.
- Finanzas Públicas: endeudamiento aprobado \$420 millones; parte se usaría en 2009, parte en 2010 (bono en el mercado internacional, mejores tasas).

DESEMPLEO EN MENDOZA

Actualizado: 16/09/09

POBLACIÓN DE REFERENCIA Y EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE ACTIVIDAD, INACTIVIDAD, EMPLEO, DESEMPLEO Y SUBEMPLEO, SEGÚN TRIMESTRE POR AÑO.
Gran Mendoza. 2003 / 2009

AÑO	Población de referencia	Tasa de actividad (PEA %)	Tasa de inactividad (PNEA %)	Tasa de empleo (% ocupados)	Tasa de desempleo (%desocupados)	Tasa de Subempleo (% subocupados)		
						Total	Demandante	No demandante
2009								
1° Trimestre	892.000	44,4	55,6	41,8	5,8	7,8	6,3	1,5
2° Trimestre	894.000	44,7	55,3	41,5	7,3	9,2	8,8	0,5
2008								
1° Trimestre	885.000	45,3	54,7	43,3	4,5	9,3	8,8	0,5
2° Trimestre	887.000	44,5	55,5	42,8	3,9	9,9	8,3	1,6
3° Trimestre	889.000	44,0	56,0	42,4	3,7	10,4	8,4	2,1
4° Trimestre*	891.000	44,2	55,8	42,4	4,0	7,3	5,5	1,8
2007								
1° Trimestre	877.851	46,2	53,8	44,2	4,2	7,3	5,7	1,5
2° Trimestre	879707	45,8	54,2	44,2	3,5	9,4	8,3	1,1
3° Trimestre	881000	43,5	56,5	41,0	5,8	7,8	7,0	0,8
4° Trimestre	883000	43,9	56,1	42,6	3,1	9,2	8,1	1,1
2006								
1° Trimestre	870.604	44,3	55,7	41,1	7,2	9,0	7,1	1,9
2° Trimestre	872.657	47,3	52,7	44,2	6,7	14,1	7,8	6,2
3° Trimestre	874.284	43,1	56,9	41,5	3,7	12,5	9,1	3,4
4° Trimestre	876.092	44,6	55,4	43,0	3,5	11,9	8,7	3,3
2005								
1° Trimestre	863.157	42,5	57,5	39,1	8,0	11,8	7,7	4,1
2° Trimestre	865.282	42,3	57,7	39,1	7,6	12,9	9,1	3,8
3° Trimestre	867.177	42,5	57,5	38,9	8,5	15,8	13,3	2,5
4° Trimestre	869.054	43,3	56,7	40,5	6,3	11,8	9,9	1,9
2004								
1° Trimestre	864.793	44,7	55,3	39,5	11,6	14,6	11,9	2,7
2° Trimestre	866.683	45,3	54,7	40,3	10,9	11,5	9,3	2,2
3° Trimestre	868.259	43,6	56,4	38,9	10,8	14,9	12,9	2,0
4° Trimestre	870.349	41,9	58,1	38,9	7,2	12,7	10,4	2,3
2003								
1° Trimestre	857.000	44,3	55,7	36,8	16,9	16,7	12,3	4,4
2° Trimestre	859.000	44,8	55,2	37,9	15,5	17,5	12,8	4,7
3° Trimestre	861.000	43,5	56,5	38,0	12,7	16,0	13,2	2,8
4° Trimestre	863.000	42,4	57,6	37,1	12,4	16,0	13,7	2,3

- Dato no registrado

... Dato no disponible

* Datos Provisorios y Preliminares

FUENTE: E.P.H. - INDEC.

LAS CUENTAS PÚBLICAS DE MENDOZA

Ejecución Presupuestaria				
Periodo ene-set 2008 vs ene-set 2009				
Base Devengado. En Millones de pesos.				
CONCEPTO	2008	2009	Diferencia	
I. Recursos Corrientes	4.165,82	4.523,19	357,37	8,6%
De Origen Provincial	1.932,12	2.048,74	116,62	6,0%
Tributarios	1.129,96	1.171,61	41,65	3,7%
Ingresos Brutos	773,97	802,35	28,38	3,7%
Automotor	121,68	134,53	12,85	10,6%
Inmobiliario	100,83	105,99	5,16	5,1%
Sellos y Tasas de Justicia	126,15	121,45	- 4,70	-3,7%
Otros Tributarios	7,33	7,29	- 0,04	-0,5%
No Tributarios	802,16	877,13	74,97	9,3%
Regalías	516,33	556,64	40,31	7,8%
Tasas Retributivas de Servicios	66,00	99,20	33,20	50,3%
Remesas del Instituto de Juegos y Casino	62,22	53,71	- 8,51	-13,7%
Otros no Tributarios	157,61	167,58	9,97	6,3%
De Origen Nacional	2.233,70	2.474,45	240,75	10,8%
Coparticipación Federal	1.561,05	1.611,49	50,44	3,2%
Regímenes Especiales Nacionales	461,83	569,58	107,75	23,3%
Ley 25.053 Fdo. Nac. de Incentivo Docente	41,34	49,34	8,00	19,4%
Coparticipación Vial	14,06	17,72	3,66	26,0%
Aportes no Reintegrables	155,42	226,32	70,90	45,6%
II. Erogaciones Corrientes	3.557,12	4.304,18	747,06	21,0%
Personal	2.090,44	2.619,14	528,70	25,3%
Locaciones de Servicio	49,28	56,30	7,02	14,2%
Bienes Corrientes	115,00	137,66	22,66	19,7%
Otros Servicios	219,38	277,89	58,51	26,7%
Intereses y Gastos de la Deuda	111,12	113,99	2,87	2,6%
Transferencias a Municipios y Otros	970,82	1.097,18	126,36	13,0%
Liquidado a Municipios	590,48	614,60	24,12	4,1%
Participación a Municipios	589,93	-	- 589,93	
Otras Transferencias a Municipios	0,55	-	- 0,55	
Otras Transferencias al Sector Público	-	-	-	
Transferencias al Sector Privado	380,34	482,58	102,24	26,9%
Otras Erogaciones Corrientes	1,08	2,26	1,18	109,3%
IV. Recursos de Capital	35,87	94,54	58,67	163,6%
Reembolsos de Obras Públicas	-	-	-	
Reembolsos de Prestamos	24,46	6,86	- 17,60	-72,0%
Otros Recursos de Capital	11,41	87,68	76,27	668,4%
Venta de Acciones	-	-	-	
Fondo Residual	10,76	7,02	- 3,74	-34,8%
Resto Otros Recursos de Capital	0,65	80,66	80,01	12309,2%
V. Erogaciones de Capital	291,36	537,53	246,17	84,5%
Bienes de Capital	25,30	51,69	26,39	104,3%
Trabajos Públicos	188,30	295,30	107,00	56,8%
Transferencias para financiar Erogaciones de Capital	65,16	112,25	47,09	72,3%
al Sector Público	65,16	112,25	47,09	72,3%
al Sector Privado	-	-	-	
Inversión Financiera	12,60	78,29	65,69	521,3%
Prestamos	0,10	77,69	77,59	77590,0%
Compra de Acciones, Títulos, Valores, Otros	12,50	0,60	- 11,90	-95,2%
Otros	-	-	-	
VI. Ingresos Totales (I+IV)	4.201,69	4.617,93	416,24	9,9%
VII. Egresos Totales (II+V)	3.848,48	4.841,71	993,23	25,8%
VIII. Resultado Operativo (VI-VII)	353,21	- 223,98	- 577,19	-163,4%
Amortización de la Deuda Consolidada	289,88	258,37	- 31,51	-10,9%
PAF Nacional	96,00	165,00	69,00	71,9%

Excluye Financiamiento Sistema Prepago de Boletos

Datos Provisionales sujetos a ajustes.

Fuentes: Recaudación de Ingresos Brutos suministrada por DGR, el resto de la información extraída de SIDICO.

MI PRONÓSTICO

- Mi pronóstico 2010: si bien no manejo toda la información que manejan las consultoras de porteñas, espero aprox.:
 - Crecimiento (país): 3%.
 - Inflación (país): 20%.
 - Desempleo (país): 8,5%.
 - Dólar: por lo menos va a llegar a \$4,25 hacia fines de 2010.
 - Las tasas y el euro le van a ganar (levemente) al dólar como alternativa de inversión para el ahorrista, sin embargo recomiendo mantener mínimo 30% de dólares en una canasta de inversión.
 - El real y el peso chileno van a tender a devaluarse levemente frente al dólar (y al peso argentino). O sea, no van a ser buenas alternativas de inversión financiera.
 - El oro no estoy tan seguro de que vaya a seguir subiendo, ya ha subido mucho (más del 20% durante 2009); si bien la mayoría de los analistas prevé que siga en alza, en especial por la debilidad del dólar norteamericano. En mi opinión, un mundo en crecimiento va a disminuir la demanda de oro por motivo “incertidumbre”, lo que va a desacelerar mucho su escalada.
 - Mendoza va a crecer un 4% (o sea un poco más que la Nación) por aumento precio del petróleo. El desempleo va a estar entre un 5% y un 6% (depende del trimestre, factor estacionalidad) y la inflación similar a la nacional.
 - Este escenario tiene un 95% probabilidades, pero hay uno pesimista (5%), ver slide siguiente.

LOS 3 ESCENARIOS 2010

- Escenario expuesto: es el de más probabilidades (95%). Crecimiento leve a moderado, dólar subiendo poco y ordenadamente, inflación en ascenso (pero no desbocada) y desempleo levemente en baja.
- Escenario pesimista: sería aquel en el cual la variable política complicara mucho a la economía (por ej. pérdida de poder muy marcado en el matrimonio K). En ese caso la economía seguiría en recesión, habría mucha turbulencia cambiaria y financiera y quizás hasta deba renunciar la presidenta. Este escenario tiene pocas probabilidades (5%), pero no hay que descartarlo, el poder K se viene erosionando y cuando los mercados “huelan debilidad política”, atacan la moneda, forzando devaluaciones fuertes, lo que precipita los acontecimientos políticos (recordar Alfonsín y De La Rúa).

CONCLUSIÓN

- El escenario más probable es un 1er mundo (locomotora) saliendo de la recesión hacia fines de 2009 y creciendo moderadamente durante 2010, arrastrando a la Argentina y a la mayoría de los emergentes y subdesarrollados (vagones).
- China e India no son 1er mundo pero hoy en día son locomotoras, no vagones.
- Sin embargo, la política doméstica (floja gestión K) va a frena un poco el vagón argentino; por ejemplo Brasil va a crecer más que Argentina durante 2010, el doble.