

L A E C O N O M Í A , A L S E R V I C I O D E O C T U B R E D E 2 0 1 3

Q u é e s p e r a r y q u é h a c e r

R i c a r d o D e l g a d o

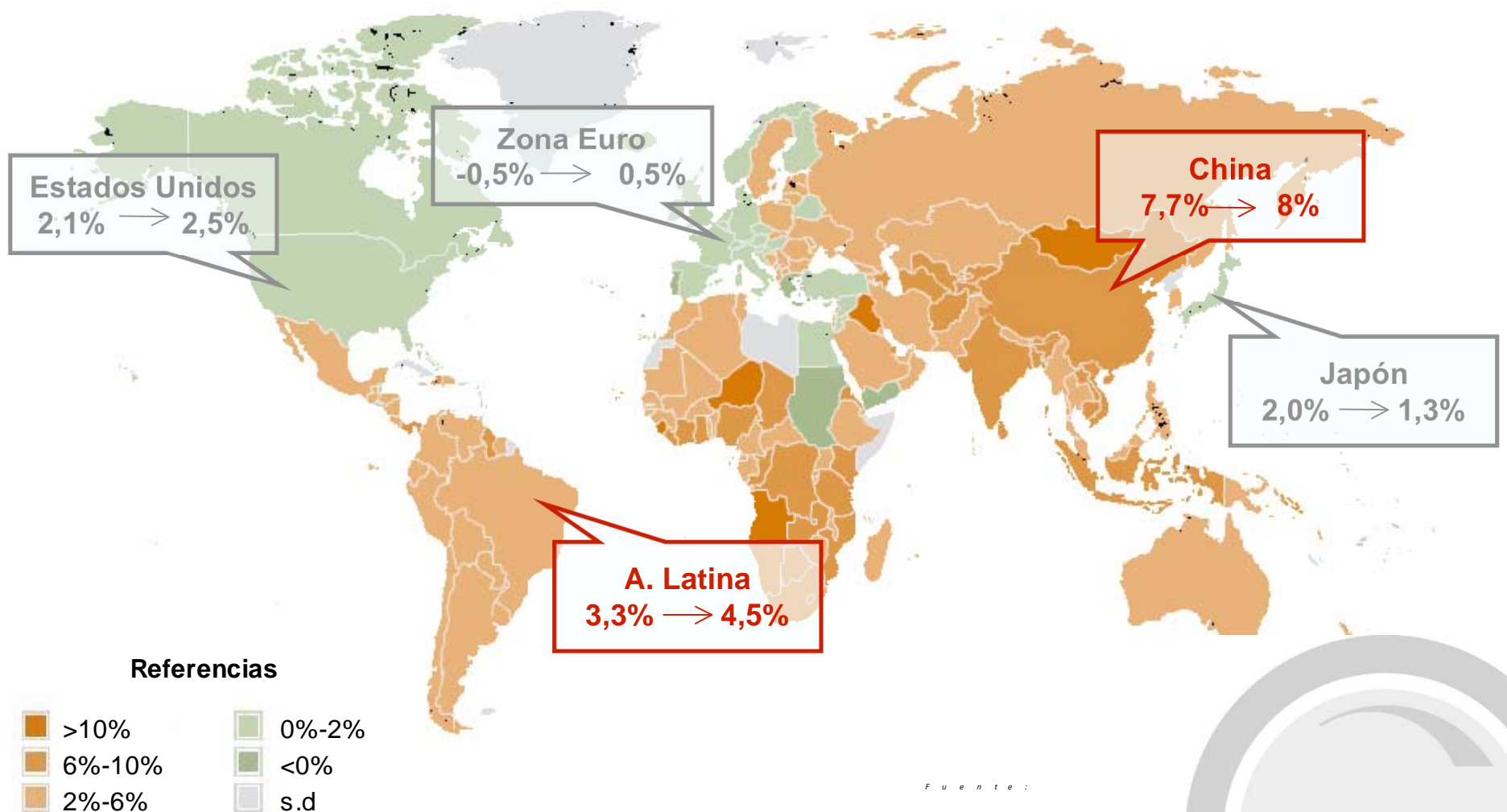
D i r e c t o r

R i c a r d o D e l g a d o

E L M U N D O :

E N T R E L A C R I S I S E U R O P E A Y E L P R E C I O D E L A S O J A







BRASIL: ¿VOLVIENDO A VELOCIDAD CRUCERO?



Contexto internacional

- Europa??
- China más estimulada.
- Precios de commodities.

Drivers domésticos

- Baja de costos laborales.
- Incentivos fiscales.
- Créditos del BNDES.
- Proteccionismo comercial.
- Muy buena cosecha.

Balance final

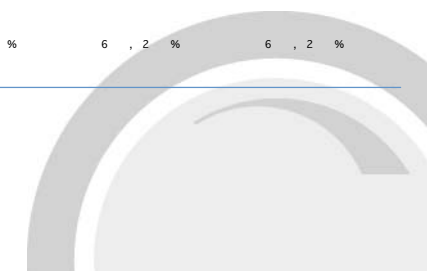
- Mercado externo incierto.
- Mercado interno firme.



2 0 1 1 2 0 1 2 P 2 0 1 3 P

	2 0 1 1	2 0 1 2 P	2 0 1 3 P
P B I	2 , 7 %	1 , 5 %	4 %
C o n s u m o p r i v a d o	4 , 1 %	3 , 2 %	5 , 7 %
I n v e r s i ó n	4 , 7 %	- 1 , 5 %	3 , 7 %
P r o d u c c i ó n i n d u s t r i a l	1 , 6 %	0 , 1 %	4 , 2 5 %
S a l a r i o s	1 1 , 7 %	1 2 , 3 %	1 2 %
I n f l a c i ó n	6 , 6 %	5 , 3 %	5 , 8 %
S e l i c	1 1 %	7 %	7 %
D e s e m p l e o	6 , 0 %	6 , 2 %	6 , 2 %

F u e n t e :
A n a l y t i c a





EL MUNDO: RESUMIENDO...



» Bajo crecimiento global, con alta volatilidad.

» Tasas de interés ultra bajas hasta 2015.

» Dólar fuerte, a pesar de QE3.

» Demanda de alimentos firme.

» Latinoamérica sigue con buenas perspectivas de crecimiento.



A R G E N T I N A :

A D I Ó S D E S A C E L E R A C I Ó N





2012: ALGO DE CORRECCIÓN MACRO, CON ESTILO K



- » "Desendeudamiento" como decisión política.
- » Protección de la caja en dólares.
- » Tibia recomposición de la caja en pesos.
- » Giro de la política cambiaria.
- » Moderación en aumentos salariales, con fractura sindical.
- » Inflación alta y estable.
- » Intervención directa en sectores estratégicos.

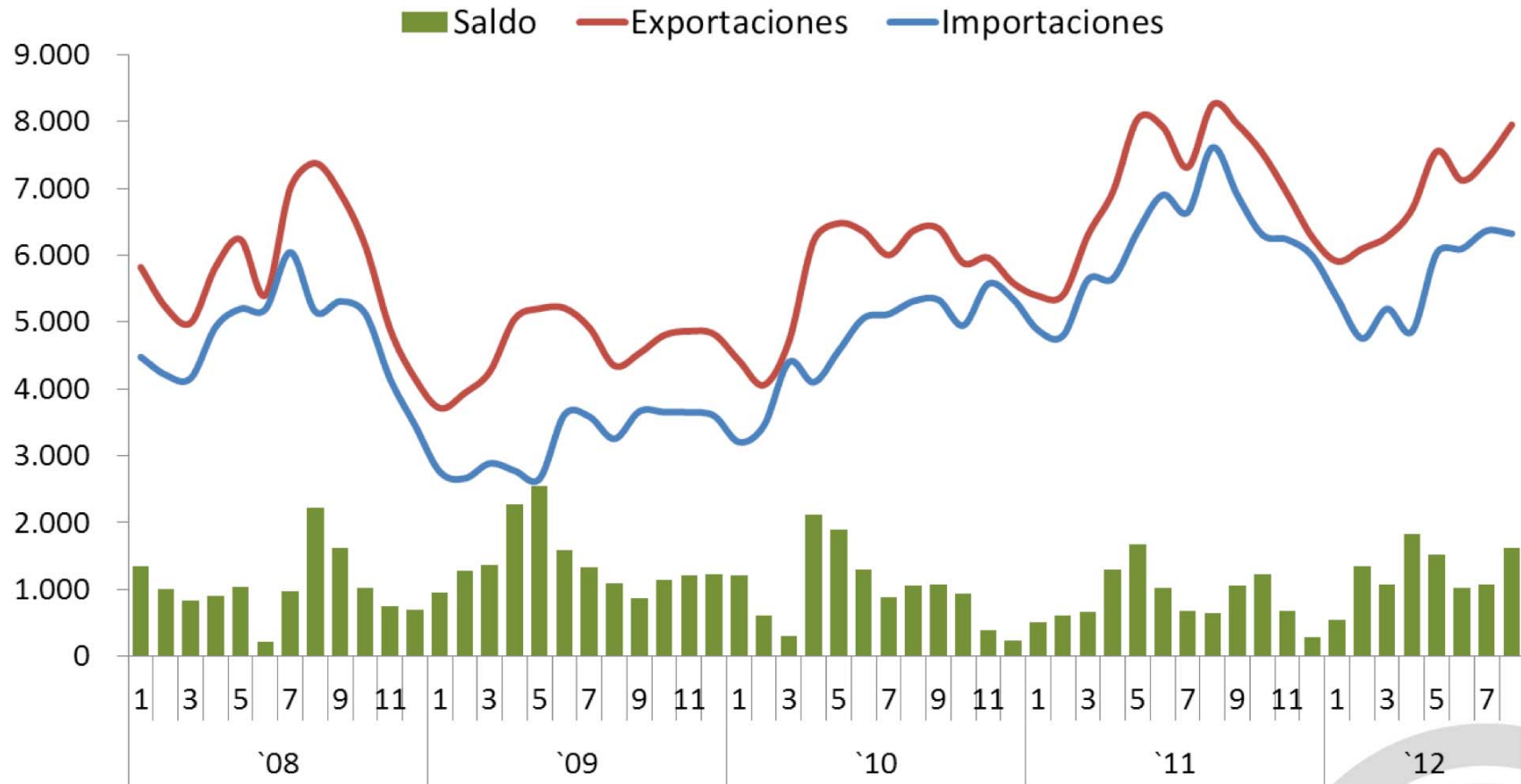




EXCEDENTE COMERCIAL, A CUALQUIER COSTO...



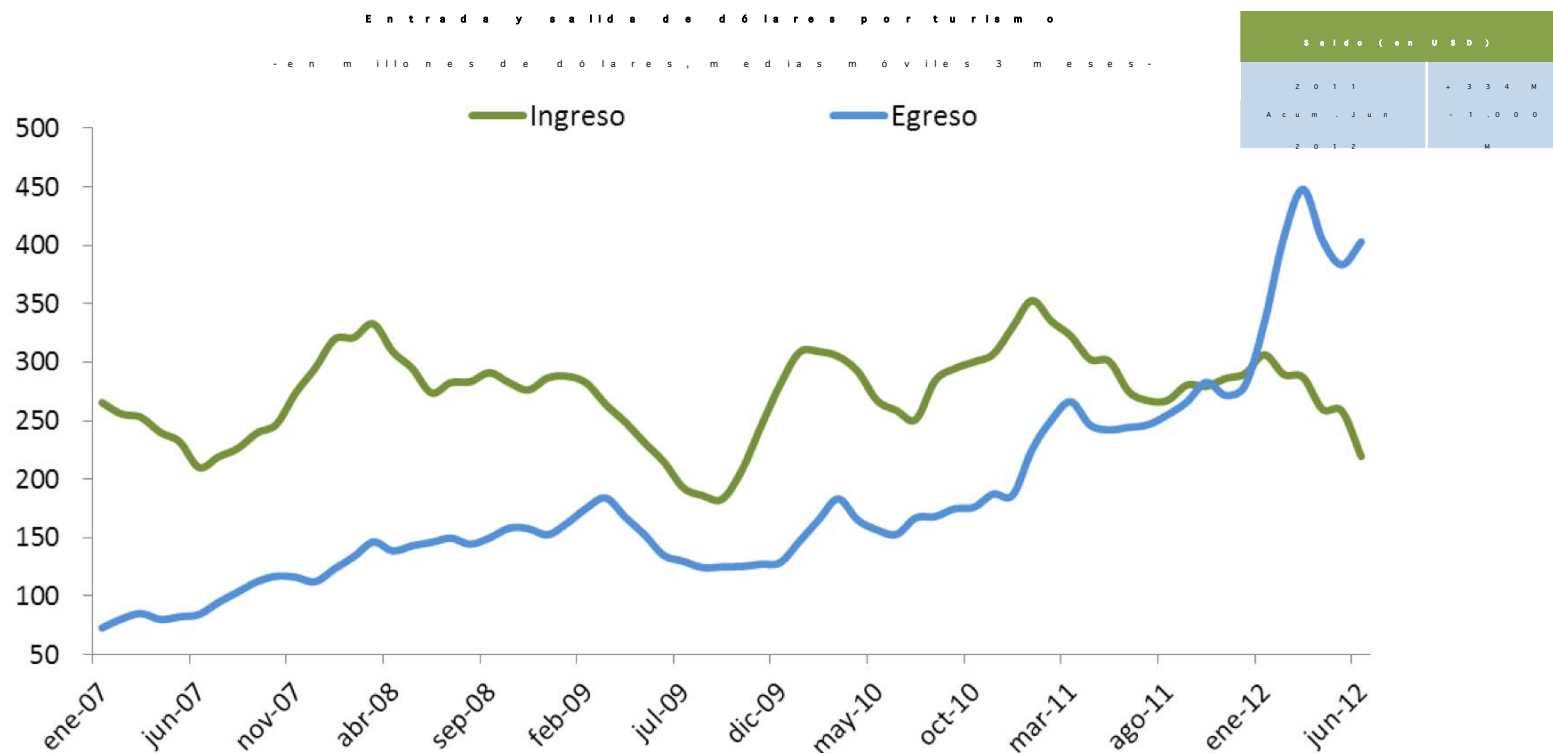
- e n m i l l o n e s d e d ó l a r e s -



F u e n t e : A n a l y t i c a e n b a s e a I N D E C .



...PERO SE CONSOLIDA EL DÉFICIT DE LA BALANZA TURÍSTICA



Fuente: Analytica en base a BCRA.

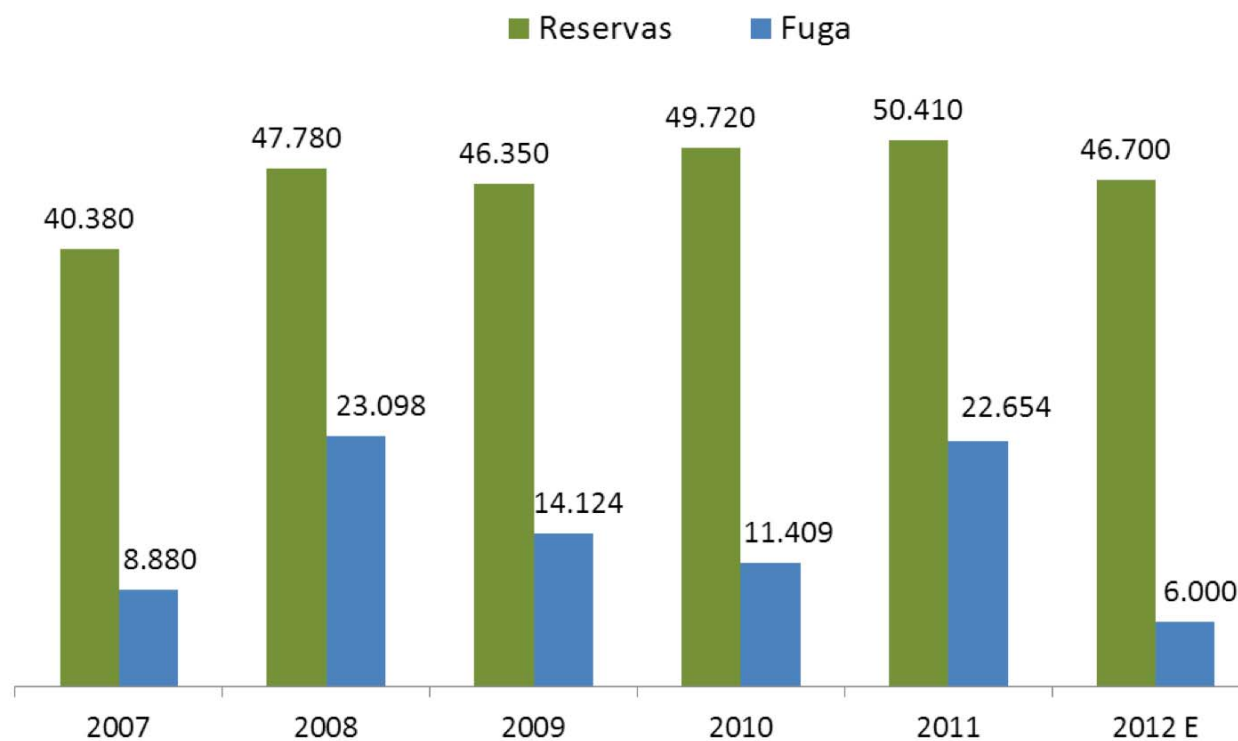




OBJETIVO, PROTEGER RESERVAS



-RIN promedio y fuga de capitales, en millones de dólares-

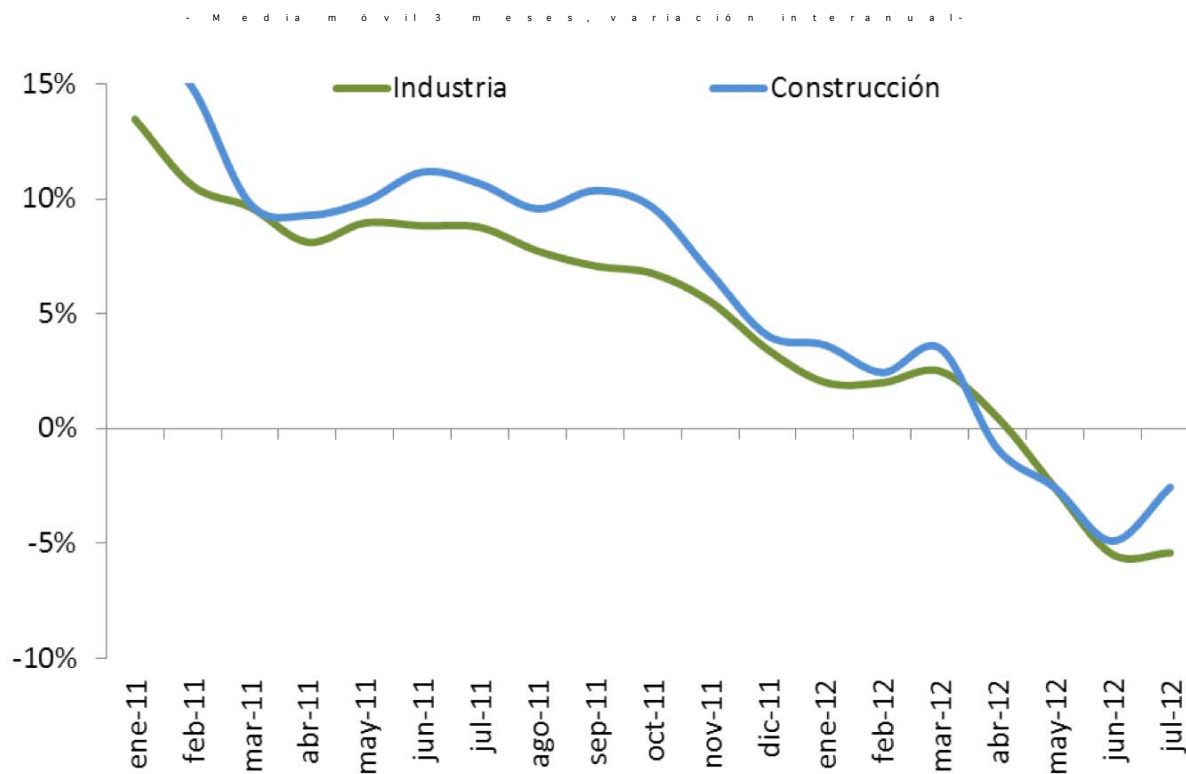


F u e n t e : A n a l y t i c a e n b a s e a B C R A y
e s t i m a c i o n e s p r o p i a s .





LO PEOR YA PASÓ, EN LOS SECTORES MÁS CASTIGADOS



Fuente: Analytica en base a INDEC y UIA.





EL CONSUMO BÁSICO SE SOSTIENE



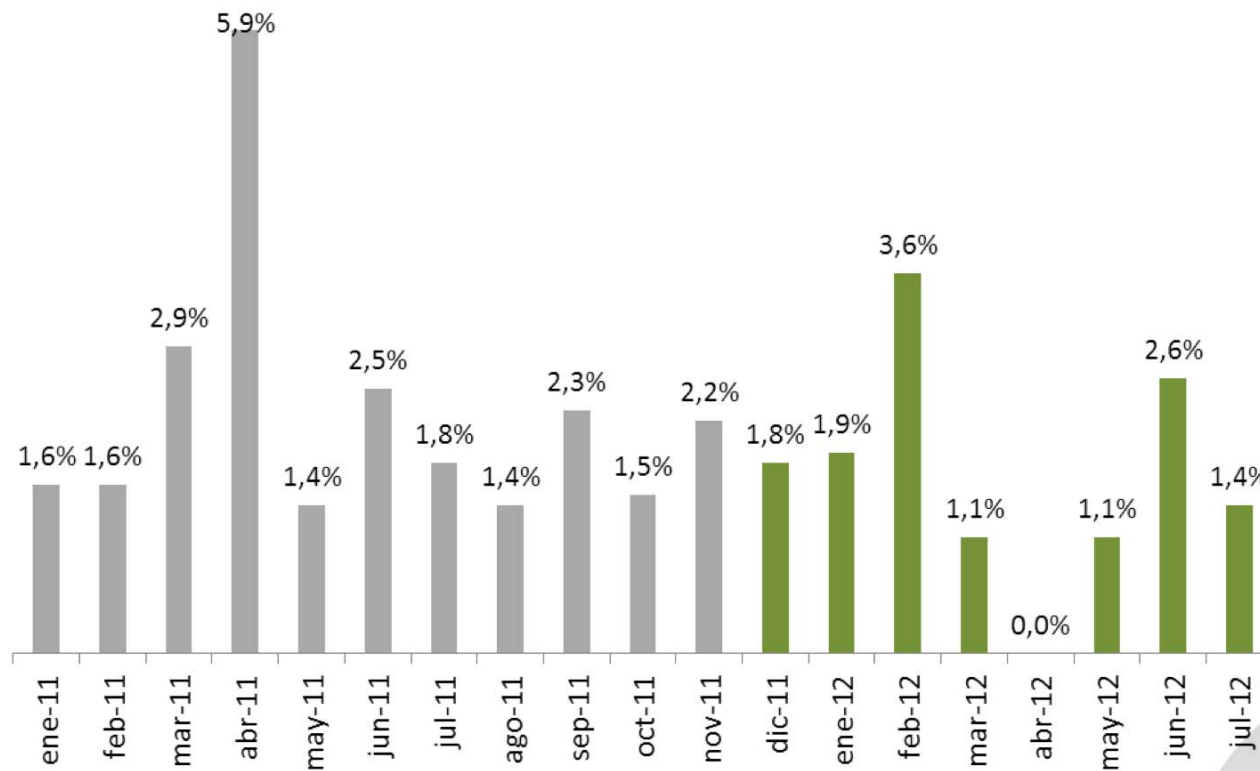
V e n t a s F o o d , T o t a l P a í s

- v e n t a s , v a r i a c i ó n m e n s u a l -

1 S e m . + 2 . 7 %

2 S e m . + 2 . 0 %

1 S e m . + 1 . 7 %



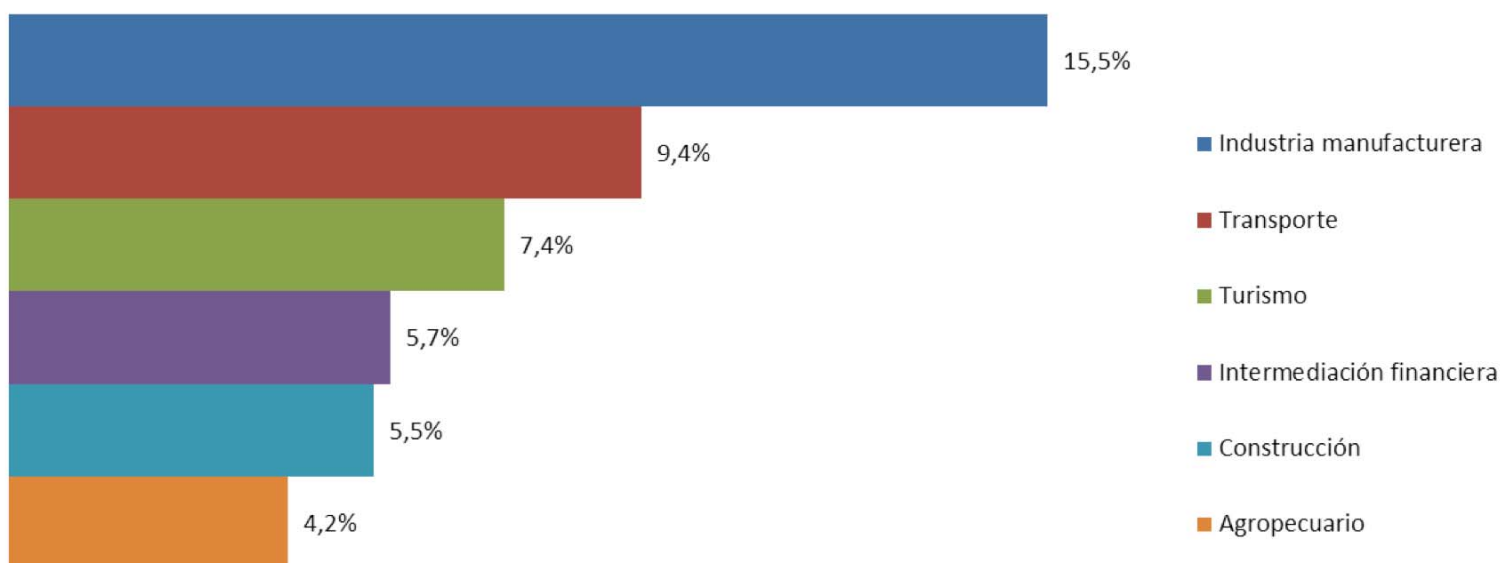
F u e n t e : A n a l y t i c a e n b a s e a C o n s u l t o r a W



EL TURISMO PESA MÁS QUE LA CONSTRUCCIÓN



· Participación sectorial en el PIB en 2011, a precios constantes ·



Fuente: Analytica en base a INDEC.

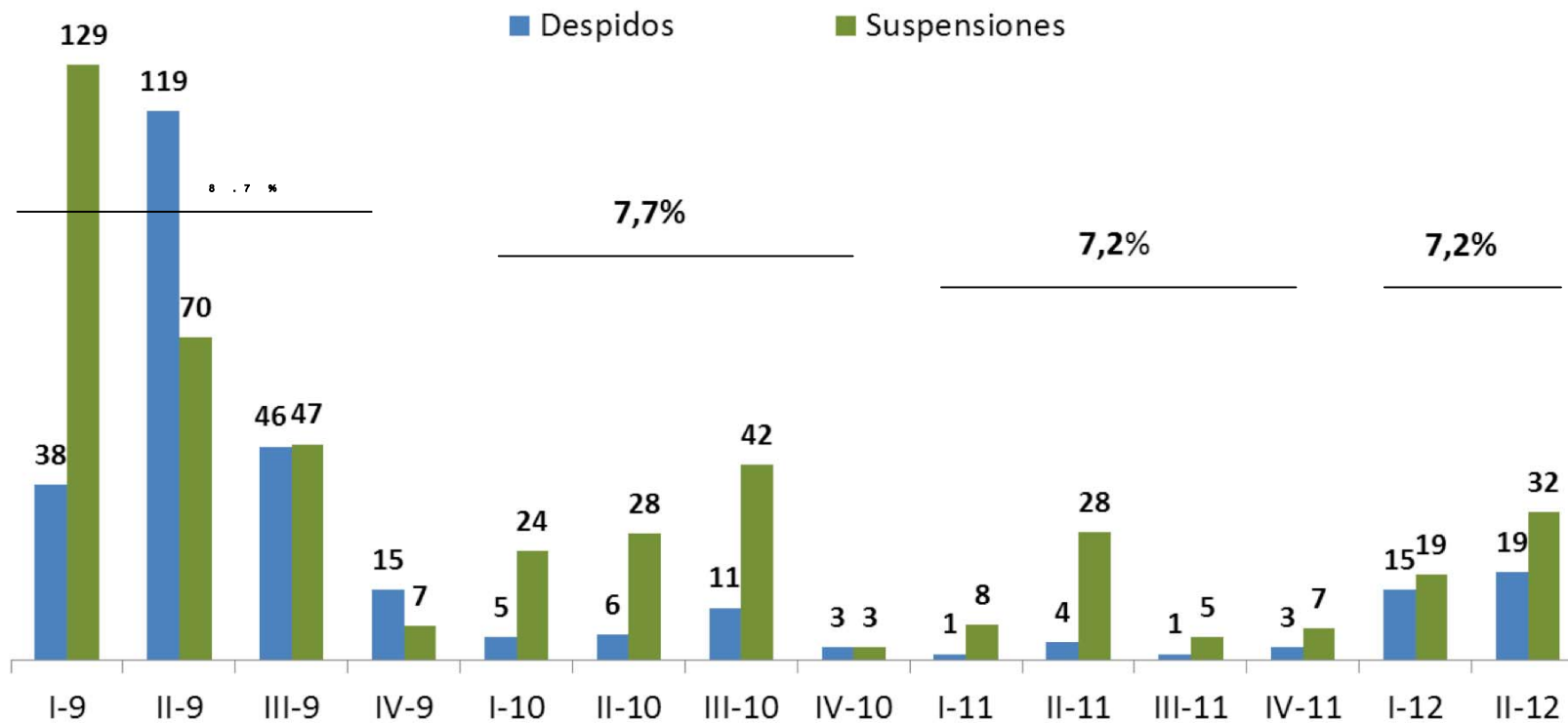




ESCASOS EFECTOS SOBRE EL EMPLEO



- e n m i l e s y t a s a d e d e s o c u p a c i ó n -

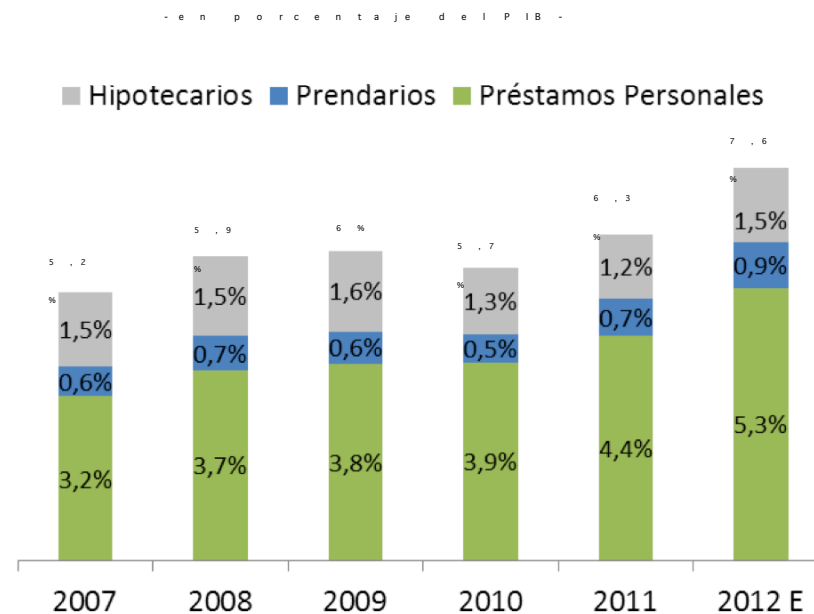
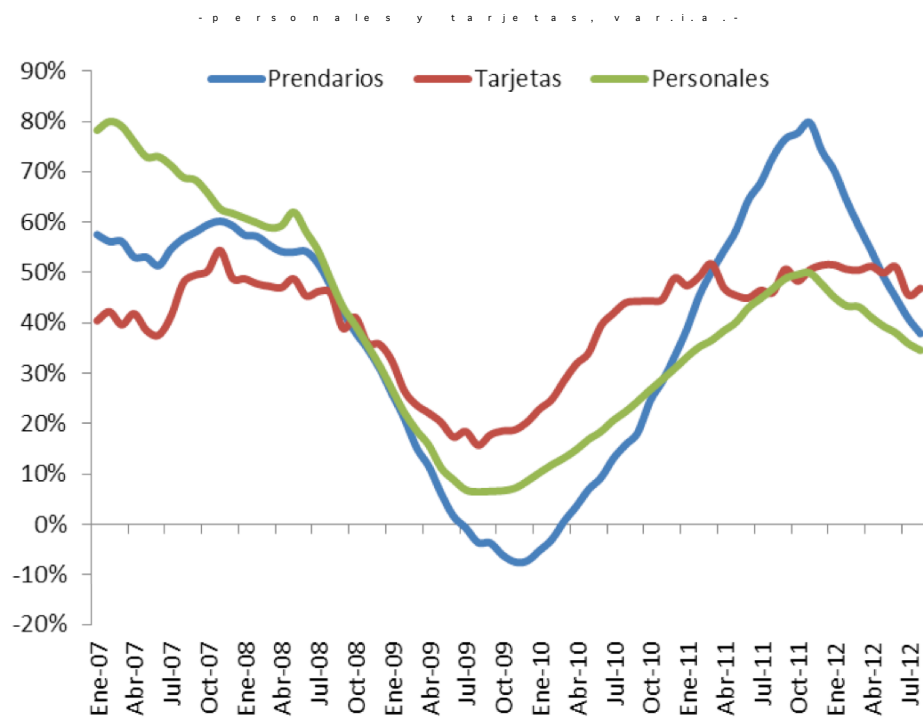


F u e n t e : A n a l y t i c a e n b a s e a T e n d e n c i a s
E c o n ó m i c a s





EL CRÉDITO SIGUE EMPUJANDO



Fuente: Analytica en base a
B C R A





Ganancias y seguridad social, al frente -variación interanual-

Concepto	I-Trim.	II-Trim.	I-Sem.	III-Trim.
Subtotal DGI	3.6 %	2.7 %	3.1 %	3.2 %
Ganancias DGI	3.3 %	1.4 %	2.1 %	2.9 %
IVA - DGI	3.7 %	3.8 %	3.8 %	2.7 %
Subtotal DGA	3.0 %	1.4 %	2.1 %	1.5 %
Derechos a las X	3.7 %	1.8 %	2.6 %	1.4 %
A ranceles a las M	7 %	- 2 %	2 %	2.4 %
Sistema Seguridad Social	3.3 %	3.0 %	3.1 %	3.0 %
Contribuciones	3.5 %	3.4 %	3.5 %	3.3 %
Total	2.9 %	2.2 %	2.5 %	2.6 %

Fuente: Analytica en base a

Mecón.



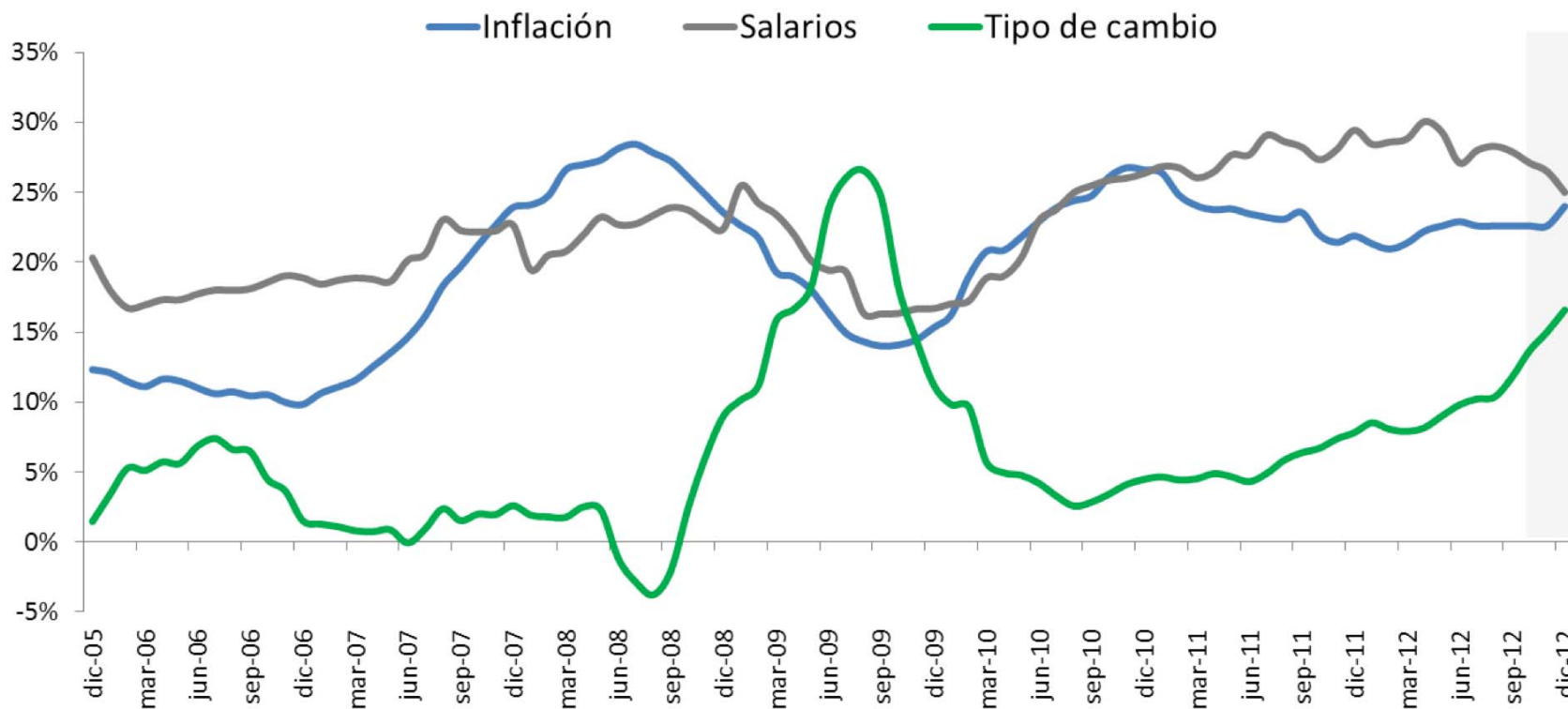


EL DILEMA DE LOS PRECIOS RELATIVOS



Inflación, salarios y tipo de cambio

- variación i.a. -



Fuente: Analytica en base a INDEC, BCRA e institutos de estadística provinciales.

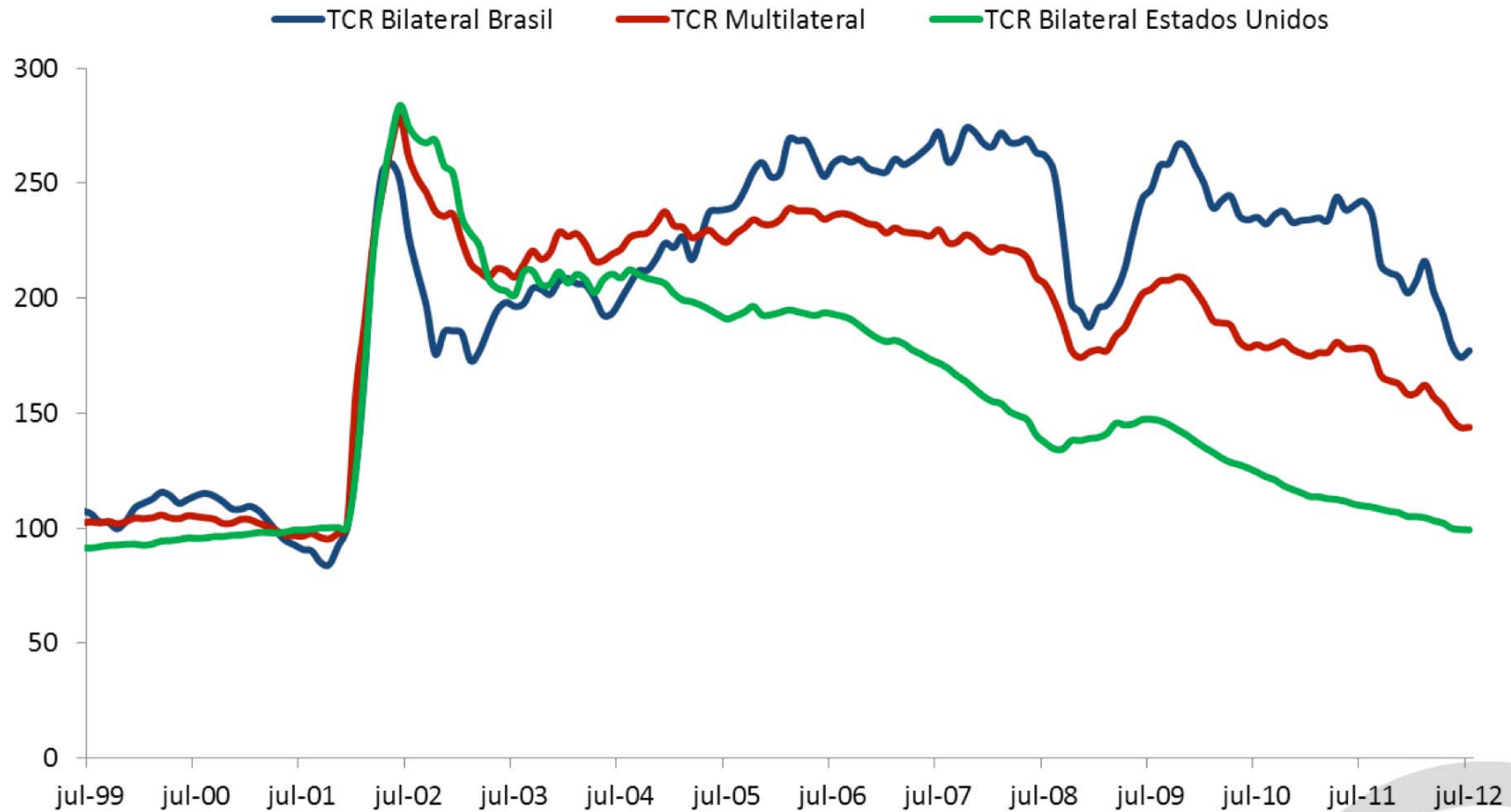


OTRA VEZ CAROS



T i p o d e c a m b i o r e a l

- 0 1 0 0 1 = 1 0 0 -



F u e n t e : A n a l y t i c a e n b a s e a B C R A , I N D E C ,

B L S y B C B .



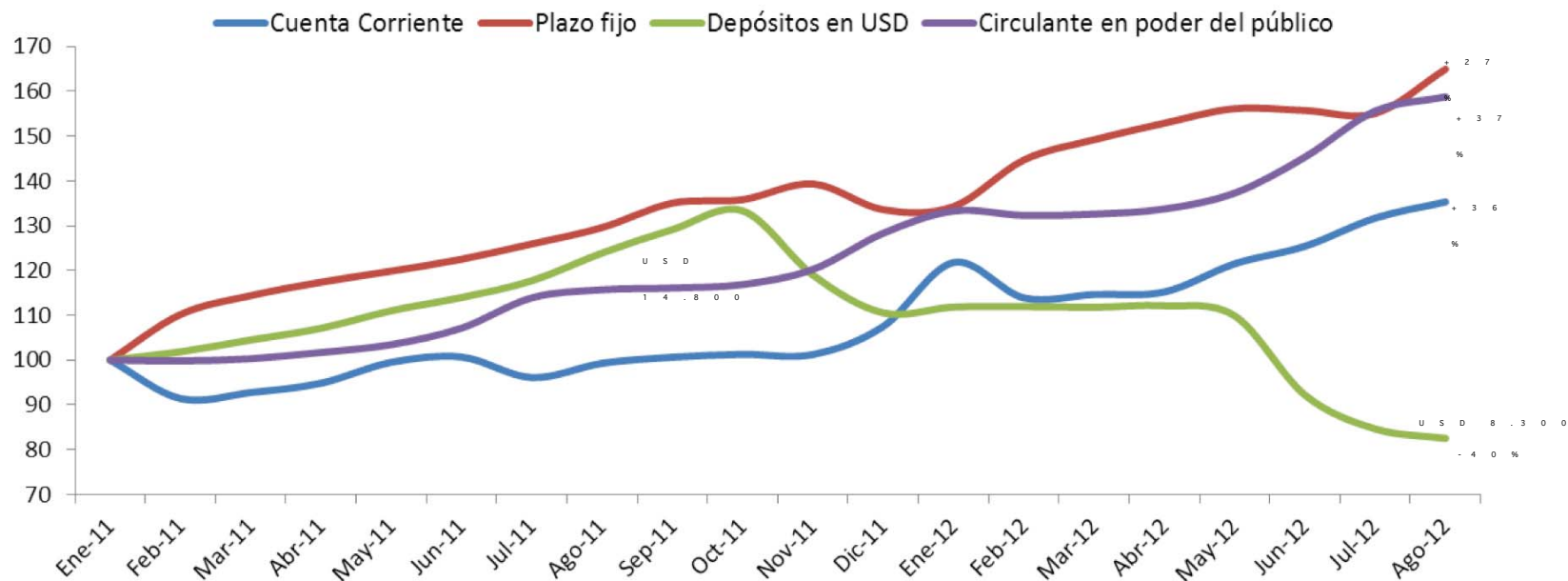
SOBRAN PESOS, FALTAN DÓLARES



El ritmo de la pesificación

- Índice base 100 = ene-2011 y variación interanual

agosto



Fuente: Analytica en base a BCRA



ECONOMÍA VERSIÓN 2013: LA POLÍTICA DEFINE EL PULSO



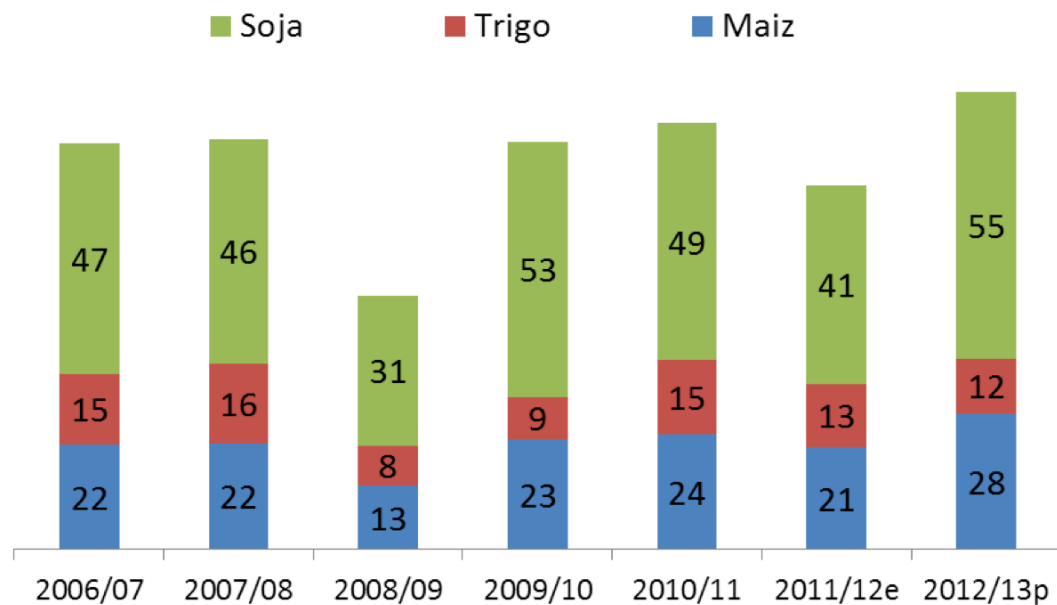


MÁS AGRODÓLARES



Buenos números para el campo

- producción, en millones de toneladas -



Más dólares por exportaciones

- en millones de dólares, considerando soja, maíz y trigo -

Expo. 2012	Precios	Δ Expo 2013	Δ Retenciones
2 7 . 7 4 5	Actuales	9 . 2 5 9	2 . 9 6 4
	De futuros	6 . 1 7 9	1 . 9 8 3

Fuente: Analytica en base a MinAgri y USDA.





MENOS PRESIÓN FINANCIERA



Perfil de vencimientos de corto plazo

- en millones de dólares -

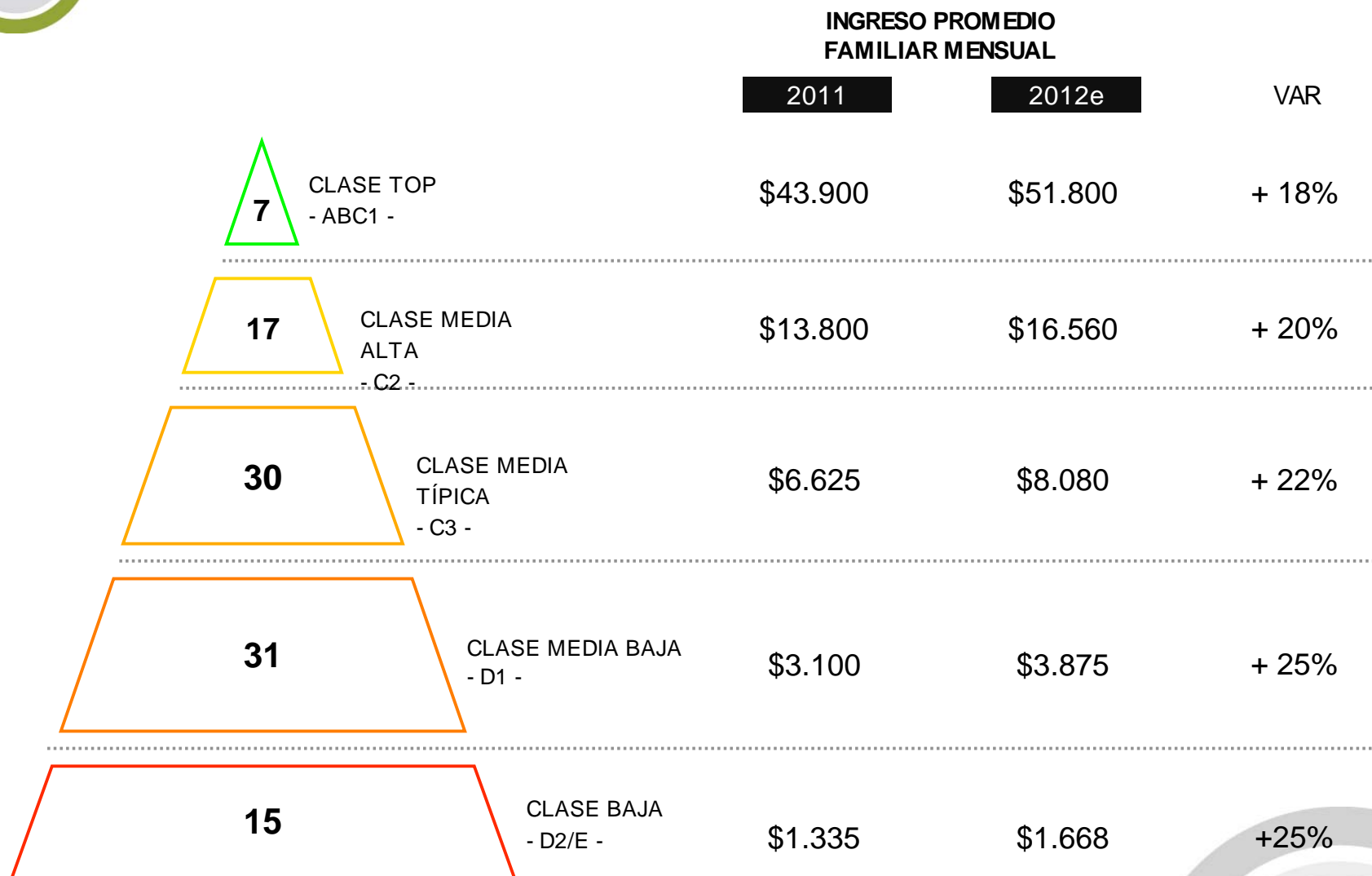
	2 0 1 2	2 0 1 3	2 0 1 4	2 0 1 5
T o t a l	1 9 . 5 7 5	1 5 . 4 5 6	1 9 . 8 0 1	1 6 . 0 3 8
O r g a n i s m o s i n t e r n a c i o n a l e s	2 . 5 7 7	2 . 3 3 1	2 . 1 1 7	2 . 0 1 9
S e c t o r P ú b l i c o	6 . 2 3 1	7 . 5 2 9	6 . 9 3 7	4 . 5 3 7
S e c t o r P r i v a d o	1 0 . 7 6 8	5 . 5 9 6	1 0 . 7 4 7	9 . 4 8 2
E n d ó l a r e s	. 0 0 0	4 . 3 5 0	5 . 3 8 4	7 . 9 3 7
E n d ó l a r e s (e x c l . C u p ó n d e l P I B)	5 . 2 1 0	4 . 3 5 0	2 . 3 8 0	7 . 9 3 7

F u e n t e : A n a l y t i c a e n b a s e a M e c o n .

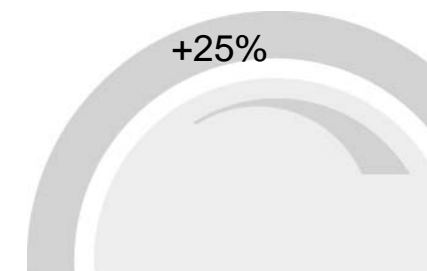




UNA PIRÁMIDE MÁS EQUILIBRADA



F u e n t e : A n a l y t i c a e n b a s e a C o n s u l t o r a W .





LA POLÍTICA DE INGRESOS, PILAR K



Fuente: Analytica en base a INDEC e Institutos de Estadística Provinciales.



2013: LA POLÍTICA MANDA



- » Un mundo más amigable. QE3 y BCE alejan el temor financiero a un nuevo crack.
- » Más dólares, más flexibilidad comercial...
- » ... pero seguirá cerrado el grifo para el ahorro individual en dólares.
- » Remesas de utilidades: ¿selectiva?
- » Fuerte impulso al consumo.
- » Crédito en \$, orientado por el gobierno: la apuesta para la inversión.
- » YPF, la gran oportunidad.





2013: NO TASAS CHINAS, TAMPOCO RECESION



	2 0 1 1	2 0 1 2 P	2 0 1 3 P
P B I	7 %	2 , 5 %	4 %
C o n s u m o (P r i v . + P ú b .)	7 , 9 %	3 %	4 , 9 %
I n v e r s i ó n	1 2 %	- 2 %	3 , 8 %
E x p o r t a c i o n e s (m i l l o n e s d e U S D)	8 4 . 2 7 0	8 4 . 0 0 0	9 6 . 0 0 0
I m p o r t a c i o n e s (m i l l o n e s d e U S D)	7 3 . 9 2 3	7 2 . 0 0 0	8 3 . 0 0 0
S a l d o c o m e r c i a l (m i l l o n e s d e U S D)	1 0 . 3 4 7	1 2 . 0 0 0	1 3 . 0 0 0
Δ I P C	2 1 , 9 %	2 3 , 5 %	2 4 , 5 %
Δ S a l a r i o s F o r m a l e s	2 7 , 4 %	2 5 %	2 7 %
T i p o d e c a m b i o (\$ / U S \$) , d i c .	4 , 2 6	4 , 9 0	5 , 7 0

F u e n t e : A n a l y t i c a

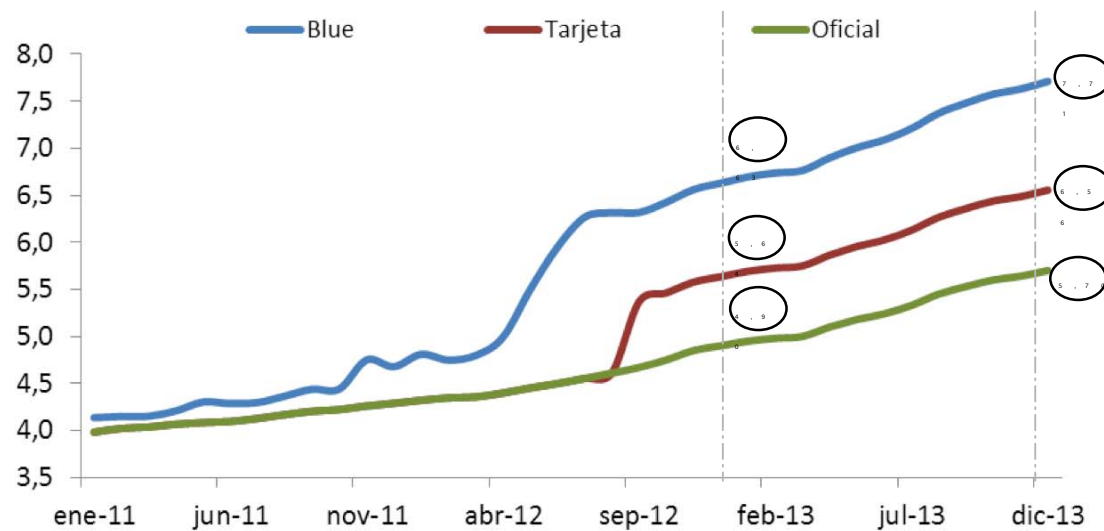




DÓLAR TURISMO, AJUSTANDO...



- Tipo de cambio nominal, pesos por dólar, 2011 - 2013 p -



Fuente: Analytica en base a BCRA y estimaciones propias.



economía - análisis político

¡ MUCHAS GRACIAS !

