



INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL

Lic. Alejandro Trapé

Analista invitado: Lic. Carlos La Rosa

Abril 2009

TEMARIO

1. Lo que dijo y lo que no dijo el G-20: escasos beneficios para Argentina.
2. La recesión se profundiza en Argentina ¿puede este gobierno sacarnos de ella?
3. Elecciones en junio: el análisis político.

Abril 2009

Lic. Alejandro Trapé



Lo que dijo y lo que no dijo el G-20

Escasos beneficios para Argentina



Abril 2009

Lic. Alejandro Trapé

El G20 y un nuevo GATT - Bretton Woods

Un poco de historia: los í viejosí acuerdos

- El fin de la 2GM y los temores a la recesión y a la caída del comercio.
- El acuerdo para la recuperación organizadal .
- La reunión en BW: El BM, el FMI y los tipos de cambio fijos.
- El GATT.
- El Plan Marshall (recuperación planificada).

El Paquete de Londres

- Inyección de fondos: 1,1 B (750M para el FMI y 350 M para BID+BM).
- Mecanismos regulatorios y í alerta tempranaí en el SF (FSB).
- Llamado a evitar las distorsiones del comercio en todas sus formas.
- Condena a los í paraísos fiscalesí .

Reflexiones í en crudoí

1. Sólo anuncios, pocas medidas operativas.
2. **IMPORTANTE:** se muestra una posición homogénea. La controversia interna queda resuelta.
3. ¿Quiénes mandan?
 - ~ Claro liderazgo de Obama.
 - ~ Brown, Merkel y Sarkozy secundan.
 - ~ Lula a la cabeza de AL. Argentina no tiene ningún rol.
4. La resurrección del FMI.
5. El fin del í fundamentalismo de mercadoí en el SF. Ya no se habla de crisis del capitalismo.



Para que Argentina pueda verse beneficiada con estas medidas, debería hacer algunos í deberesí :

Deberes que debe hacer	Probabilidad de que los haga
Sincerar estadísticas.	Nula (salvo)
Arreglo deuda con Holdouts.	Muy baja (salvo)
Arreglo deuda con Club de París.	Muy baja (salvo)
Eliminar retenciones y no prohibir exportaciones.	Muy baja (salvo)
No arancelar importaciones (China, Brasil).	Casi nula.

La postura argentina en el G20 tuvo dos í ideas fuerzaí
(Basado en declaraciones de la Presidenta Cristina Fernandez y el Canciller Talana):

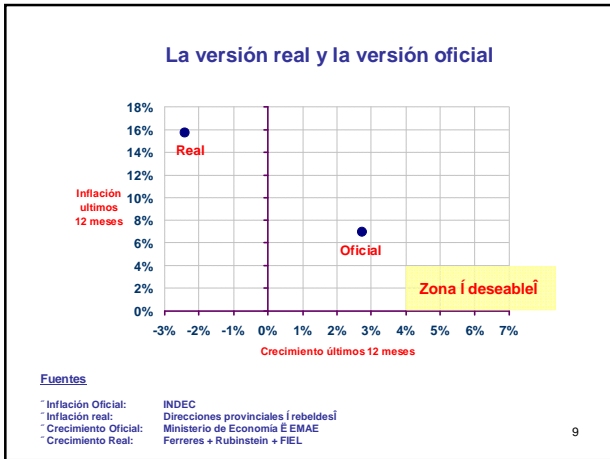
1. **NO confiamos en los mercados y menos en el mercado financiero.**
Porque está gobernado por í fuerzas caóticasí e í intereses particulares poderososí, DEBE SER SOMETIDO A UNA ESTRUCTA REGULACION (control de entidades y calificación estricta de deudores según solvencia y CV).

2. El FMI debe comenzar a prestarnos **SIN CONDICIONES.**



La recesión se profundiza en Argentina
¿Puede este gobierno sacarnos de ella?





Se adelantaron las elecciones ¿qué implica esto para la economía?

Una señal de **debilidad** del Gobierno (no encuentra la solución).
Se acentúa la incertidumbre.
Se recortan decisiones de consumo y se paralizan decisiones de inversión.
Se intensifica la demanda por dólares por precaución.

Los tres escenarios posibles.

Cualquiera sea el escenario: el año 2009 está **Í jugadoÍ** (será **recesivo**).

Abril 2009
Lic. Alejandro Trapé
10

¿Qué alternativas tiene el actual gobierno para sacarnos del contexto recesivo?

Según la teoría económica, frente a un contexto recesivo como este, un gobierno podría optar por una de la siguientes **recetas** (o combinaciones):

1. **Política Fiscal expansiva**
2. **Política monetaria expansiva.**
3. **Devaluación para recuperar Í competitividad cambiariaÍ .**
4. **Recrear la confianza y el clima de negocios.**

Estas opciones le dieron buenos resultados entre 2002 y 2007

Abril 2009
Lic. Alejandro Trapé
11

Dificultades para hacer PF expansiva

Cuentas fiscales (millones de pesos)

	2008	Proy 2009 con Planes	
SECTOR PUBLICO NACIONAL			
Ingresos Totales	219.351	247.405	13%
Gastos Primarios	186.341	259.484	39%
Gastos Totales	204.202	281.749	38%
Resultado Primario	33.010	-12.079	
Resultado Total	15.149	-34.344	
PROVINCIAS (con copart retenciones)			
Ingresos Totales	159.250	178.742	12%
Gastos Primarios	158.500	190.200	20%
Gastos Totales	161.200	193.420	20%
Resultado Primario	750	-11.458	
Resultado Total	-1.950	-14.678	
CONSOLIDADO			
Resultado Primario	33.760	-23.537	
Resultado Total	13.199	-49.022	

Tanto en Nación como en Provincias el gobierno desea hacer PF expansiva.
SEVERA LIMITACION. No hay financiamiento. No hay Fondo Anticíclico.
Los planes anticrisis llegarán a JUNIO y habrá que detenerlos. ¿Moderación forzada en la PF luego de las elecciones?

12

Dificultades para hacer PM expansiva

¿Por qué KEYNES no confiaba en que la PM podía impulsar a la economía en contextos recesivos?

Porque en una economía con tasas de interés deprimidas, la DEMANDA DE DINERO iba a absorber todas las inyecciones de efectivo (motivo especulación). Ese dinero no iba a volcarse a la economía (trampa de la liquidez).



IMPORTANTE: En Keynes la gente **NO DESCONFIABA** de su moneda (no pensaba en expectativas de inflación ni de devaluación).

¿Por qué FRIEDMAN le tenía miedo a la PM para impulsar a la economía?

Porque redefinió la DEMANDA DE DINERO y consideró los casos en que la gente desconfía de su moneda (expectativas de inflación y/o de devaluación). Alertó contra los abusos.



Abril 2009

Lic. Alejandro Trapé

13

Dificultades para hacer PM expansiva

En una economía cerrada, la desconfianza en la moneda actúa en contra de toda intención de expandir la economía con PM.

- Si el gobierno inyecta dinero, la gente lo recibe y lo gasta con rapidez (expectativa de inflación, aumento de la velocidad de circulación del dinero).
- Si el gobierno baja la tasa (la hacer negativa en términos reales) y la gente aumenta su consumo con el mismo resultado.

La gente no quiere la moneda nacional y su alternativa son los bienes.

En una economía abierta, la desconfianza en la moneda también actúa en contra de toda intención de expandir la economía con PM.

- Si el gobierno inyecta dinero, la gente lo recibe y compra divisas (expectativa de devaluación, incertidumbre, necesidad de cubrirse). El dinero í se va por la Cuenta Capitales y no impulsa a la economía.
- Si el gobierno baja la tasa (la hacer negativa en términos reales) y la gente abandona el sistema financiero y busca divisas, con el mismo resultado.

La gente no quiere la moneda nacional y su alternativa son los dólares.

Dificultades para hacer PM expansiva

INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO (Miles millones pesos)

ULTIMOS TRES MESES

	BM	M1 Priv	M2 Priv	M3 Priv	M3 bimon	Prest al Spriv	Tasa int real PF
dic-08	109	124	159	214	235	129	-3,7%
mar-09	99	114	145	204	237	131	-3,3%
Diferencia	-10	-10	-14	-10	1	1	0,4%
	-9%	-8%	-9%	-5%	0%	1%	

ULTIMO AÑO

	BM	M1 Priv	M2 Priv	M3 Priv	M3 bimon	Prest al Spriv	Tasa int real PF
mar-08	102	110	144	203	225	112	-17,9%
mar-09	99	114	145	204	237	131	-3,3%
Diferencia	-3	4	1	0	12	18	14,6%
Real	-3%	3%	1%	0%	5%	16%	
	-26%	-20%	-22%	-23%	-18%	-7%	

Abril 2009

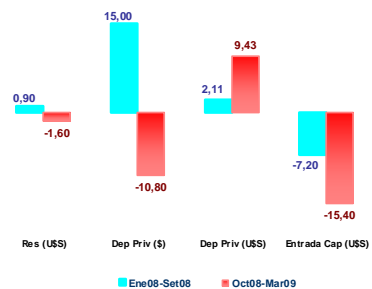
Lic. Alejandro Trapé

15

Dificultades para hacer PM expansiva

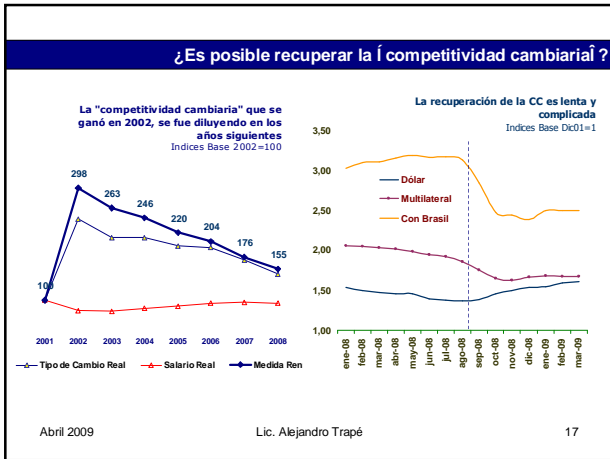
Todos los indicadores muestran que el público desconfía de su moneda

Cambios nominales, en miles de millones de pesos o dólares



Abril 2009

16



¿Es posible recuperar la competitividad cambiaria?

¿Cómo se puede recuperar la CC?

En el mercado cambiario, todas las condiciones están dadas para que el dólar SUBA.

- Se **fortalece la demanda** día a día (búsqueda de activos í segurosí, incertidumbre sobre el futuro, salida de capitales).
- Hay **menor oferta** por menores exportaciones (precios más bajos, menos cantidades exportadas, resistencia a liquidar del campo).
- **Manejo de reservas**: La intención es dejarlo subir (recuperar parte de la í competitividad cambiariaí).

La pregunta del millón: ¿subirá rápida o lentamente?

La pregunta de los dos millones: ¿CUÁNDO?

Entonces¿ por el lado de la CC ¿hay una chance para volver a crecer? La í trampa de la rentabilidadí -

Frente a estas limitaciones ¿qué está haciendo el gobierno?

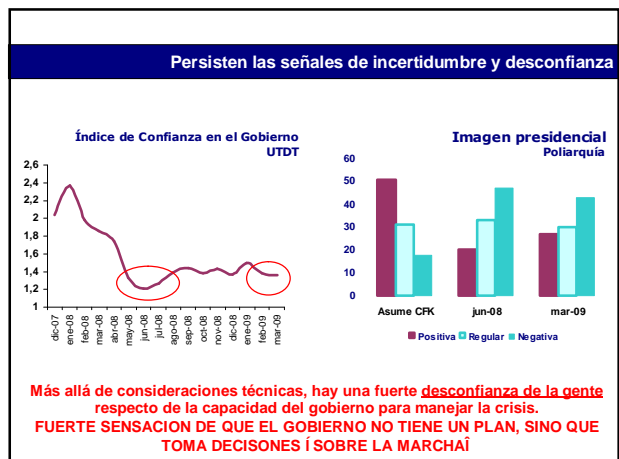
Anuncios sin trascendencia y í parchesí que no sirven →

¿Y los otros países qué están haciendo? →

1. El í plan inquilinosí de Moreno (2006)
2. Los í paquetes navideñosí (dic 08)
3. Megaplan Infraestructura (dic 08): no se puso en marcha aún.
4. Plan canje de heladeras (dic08).
5. Plan canje í línea blancaí (ene 09)
6. Plan canje utilitarios y bicicletas (feb 09)
7. Minirebajas en retenciones.
8. Minipréstamos a pymes.

- BRASIL: fuerte rebaja de impuestos e inyección de liquidez.
- MEXICO: crédito del FMI (47.000 M).
- CHILE: plan de estímulo en Fondo Anticíclico.
- URUGUAY: rebajas impositivas y más Gasto Público.
- PERU: baja de encajes y baja de tasas.

Abril 2009 Lic. Alejandro Trapé 19



Conclusiones (¿puede sacarnos?)

1. La desconfianza interna y externa es una severa limitación para que las políticas sean efectivas (restricciones de poder frente a la comunidad).
2. La política fiscal se encuentra severamente limitada por una situación que ya es deficitaria (en Nación y Provincias) y porque no hay financiamiento adicional.
3. La política monetaria se encuentra también severamente limitada por la falta de confianza de la gente en la moneda nacional.
4. La CC podrá recuperarse moderadamente gracias a la recesión (que reduzca el pass-through), pero esto implica una trampa de rentabilidad.
5. Hoy, el gobierno argentino no puede hacer lo que hacen otros gobiernos de la región.
6. Sin un fuerte shock de confianza, es muy difícil que el gobierno pueda sacar a la economía de la recesión (sólo podrá ensayar paliativos).

Abril 2009

Lic. Alejandro Trapè

21

MUCHAS GRACIAS POR SU ATENCIÓN

En este informe colaboran:

Lic. Roxana Jan Casaño
Lic. Carla Martínez
Lucas Bertinato
Ana Paula Giménez
Damián Marini
Gisella Palumbo
María Josefina Rím

Abril 2009

22