



Proyecciones Macroeconómicas 2012

2012: "Un año que estará signado por menor actividad económica debido al impacto de la crisis mundial"

Staff de Reporte Económico

Lic. Alejandro Banzas

(Economista Jefe)

Economistas y Profesionales

Lic. Cecilia Alvis

Lic. Sergio Burlando

Lic. Federico Grasso

Dr. José M. Krause Mayol

Sr. Xavier Lambruschini

Contacto

info@reporte económico.com.ar

También en Facebook y en twitter

REPORTE ECONÓMICO

"En el año 2012 los vencimientos de la deuda alcanza al 2% del PIB, de ellos u\$s8.000 millones son en moneda extranjera".

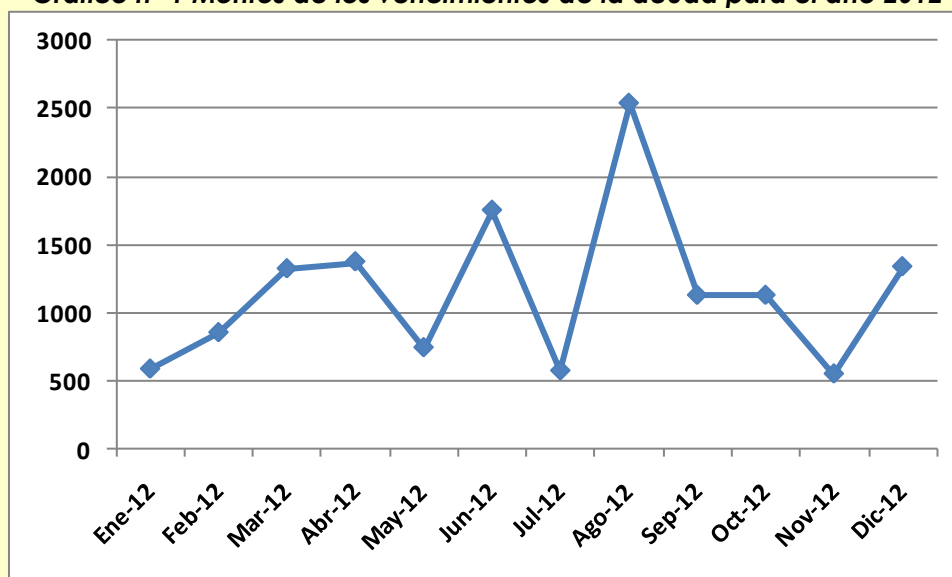
"La crisis económica de los países desarrollados se transmitirá por el canal externo con menores exportaciones e importaciones pero curiosamente con un mayor saldo comercial".

- ✓ Las proyecciones económicas para el año próximo se enmarcan en un escenario internacional por demás complicado. A la fecha hay dos miradas sobre su evolución, una más moderada en la que se estima un crecimiento mundial leve en donde los EE.UU se recupera en torno a un incremento del PBI del 2,5% una Europa neutral y China continuando por una senda de expansión alta, mientras que la otra mirada –con menores adeptos- con un EE.UU que no se recupera Europa en caída de su PBI y China creciendo por debajo de la tasas de los últimos años.
- ✓ **REPORTE ECONOMICO** estima a éste último escenario como el más probable en la medida que los actores políticos y hacedores económicos no implementen una salida drástica al endeudamiento de los países europeos más comprometidos y los EE.UU revertan el deteriorado nivel de actividad. En consecuencia estimamos un crecimiento de la actividad económica mundial en un rango del 1,5% al 2%, siendo el principal sostén China con una tasa esperada de crecimiento del orden del 5,5% al 6%. Latinoamérica podría situarse en un 4%.
- ✓ Bajo este marco de referencia, consideramos a las siguientes variables macroeconómicas de la Argentina para el año próximo:
 - **El PBI crecería un 3,5%**, producto del arrastre del fin del 2011 y un comienzo razonable del año 2012, para luego evidenciar una desaceleración del nivel de actividad económica, producto de una retracción del **consumo (+3%)** que vendrá de la mano de una mayor tasa de interés, de una desaceleración del canal crediticio, y de una menor recomposición salarial, producto de menores incrementos salariales nominales y una inflación por encima de esos ajustes de ingresos.
 - El resultado de la **Balanza Comercial** continuará siendo favorable y con mayores montos a los registrados durante el año 2011 y con
 - Los **depósitos del sector privado** lo vemos creciendo en promedio a razón de un 19% mientras que los **préstamos al sector privado** se ubicarían en un 22% anual. Con referencias a las **tasas de interés** se espera un reacomodamiento al alza. En efecto, **REPORTE ECONÓMICO** considera la siguiente evolución, siempre medido en promedio anual: Plazo Fijo para depósitos de 33 a 44 días (minorista) 11,8%, Badlar Bancos Privados 13,5% Lebac 13,5% y tasa de pasés en 11,5% para un día. A su vez, estos promedios surgirán de menos a mayor entre el primer semestre y el segundo donde se profundizarán las diferencias.
 - El **tipo de cambio** se ubicaría sobre el cierre de diciembre de 2012 en \$5,12, lo cual implica una devaluación del 17,7% impulsado por el contexto internacional (principalmente Brasil) y por la menor oferta de dólares y tomando como base de cierre de fin de éste año \$4,35..
 - En otro orden la economía debe hacer frente al pago de un 2% del PIB en financiamiento (6.612 millones de dólares en el primer semestre y 7.238 millones en el segundo semestre de los cuales u\$s8.000 millones están expresados en dicha moneda) mientras que el mes donde se concentra el mayor monto de vencimientos será en el mes de (Agosto) Ver Gráfico 1.-

Si bien casi la mitad de la deuda es intra sector público existen interrogantes

- Si bien a priori luce bastante moderado el cronograma de pagos de la deuda del sector público a lo largo del 2012 (a excepción del mes de agosto que concentra u\$s 2.500 millones) la duda que persiste es la capacidad de pago de la economía en relación a la mayor o, menor oferta de dólares disponibles. Éstos están en función de primero si persiste o no la fuga de capitales y por otro al margen de maniobra respecto al saldo del balance comercial.
- **REPORTE ECONÓMICO** considera que en la medida que persistan las dificultades en el plano internacional y se mantenga el nivel de fuga de capitales esto contribuirá a tensar la presión sobre la oferta de dólares, lo cual obligará o a sacrificar reservas o a tomar financiamiento. Las probabilidades de esto último crecerán en la medida que los fondos que salgan de la economía se ubiquen en similares niveles a los ya fugados durante éste año 2011.
- La Fuga de capitales estimada para el año en curso estaría rondando los u\$s20.000 millones, por debajo de los u\$s23.000 millones de la crisis (2008/2009) pero el doble de lo registrado durante el año 2010. **REPORTE ECONÓMICO** considera que si durante el año 2012 no desacelera el ritmo de salida de dólares de la economía respecto al actual, el dólar estaría más cerca de \$5,25. En caso que logre una fuerte desaceleración, el tipo de cambio podría amortiguar su expansión anclando en alrededor de los \$ 4,8/\$5 hacia fin del año próximo.
- No obstante REPORTE ECONÓMICO considera hoy más probable un escenario más complicado que internamente lleve el valor de la divisa en un rango más cerca del \$5,12/\$5,25.
- Respecto al impacto en el nivel de precios de éste mayor incremento devaluatorio, consideramos que si bien en algunos bienes se trasladará inexorablemente a precios la demanda se va a retraer no convalidando los aumentos de precios.
- En consecuencia, el mayor consenso político permitirá a todos los actores sociales alcanzar acuerdos salariales más cercanos a un rango de entre el 20%/25% por debajo de los valores concretados durante el presente año, con una inflación estimada en el rango del 18%/20%, más bajo que los 22%/24% de éste año.

Gráfico n° 1 Montos de los vencimientos de la deuda para el año 2012



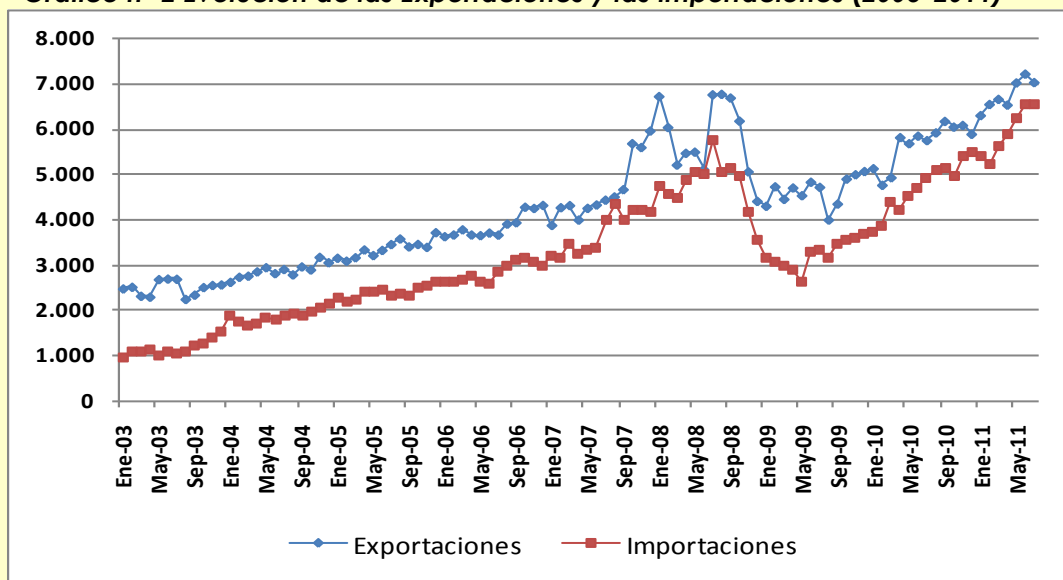
Fuente: Elaboración propia en base al IARAF.-

Las proyecciones del Sector Externo:

“Saldo comercial más amplio que en el 2011”

- Las proyecciones para el año 2012, se basan primero en un cierre del año determinado para el 2011 en la siguiente forma: Exportaciones 2011 = 81.000 millones de dólares e Importaciones = 71.000 millones de dólares.
- Para el año 2012 **REPORTE ECONÓMICO** estima que el volumen de comercio estará condicionado al escenario externo. El escenario de recesión económica que sobrevuela el continente europeo junto al menor nivel de actividad de los EE.UU. consolida un desenvolvimiento menor para el volumen de comercio de nuestro país.
- Las exportaciones proyectadas se ubicarían en 2012 en = 77.700 millones de dólares e Importaciones por un valor de = 64.000, con lo cual el saldo de la balanza comercial se ubicaría por encima de los valores de éste año en 13.700 millones de dólares.

Gráfico n° 2 Evolución de las Exportaciones y las Importaciones (2003-2011)



Fuente: Elaboración propia en base al IARAF.-

Sistema Financiero y valor del tipo de cambio

- Las proyecciones sobre el comportamiento del Sistema Financiero para el año próximo se asienta en un escenario de menor nivel de actividad económica y un contexto mundial que luce bastante complicado en materia financiera y de nivel de actividad.
- Las estimaciones sobre el crecimiento de las principales variables monetarias se desarrollan en los siguientes cuadros:

Cuadro 1. Proyecciones Monetarias y Financieras 2012

	Depósitos	Préstamos
	SPNF	SPNF
	Saldo Promedio	Saldo Promedio
Dic-11	332.500	277.152
Jun-11	373.376	315.953
Dic-12	395.778	338.070
Var. J/D	12,3	14,0
Var. D/D	19,0	22,0

Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 2. Proyecciones Monetarias y Financieras 2012

	Dic-11	Jun-11	Dic-12
Tasa Interés			
P.Fijo 30/44 d	11,1	12,0	12,2
Tasa Badlar	12,5	13,0	14,5
Tasa Lebac	11,9	12,6	13,2
Tasa de Pases	9,5	10,5	11,0
1 día BCRA			
Tipo de cambio	4,35	4,7	5,12
Reservas	49.000	51.200	53.500

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico n° 3 Comportamiento del Tipo de Cambio Real Multilateral

