

## Newsletter INSECAP UCES Facultad de Ciencias Económicas

### RESUMEN EJECUTIVO

Luego de algunas semanas de fuerte aversión al riesgo por parte de los inversores internacionales, la situación de las bolsas mundiales tomó, al menos por unos días, un marco de estabilidad y repuntó respecto de las fuertes caídas que habían comenzado el 11 de marzo con el desastre ocurrido en Japón. El conflicto de Libia no pareció afectar dicha estabilidad, aunque sí tuvo efectos sobre el alza en el precio del petróleo.

Si bien estos temas pueden tener aún fuertes implicancias para la evolución económica mundial, se asoma un tercer foco de conflicto: la estabilidad de Portugal. El país europeo entró en una importante crisis política y los grandes vencimientos de la deuda que se aproximan hacen hablar de la necesidad de un salvataje de 75.000 millones de euros. Mientras tanto, las calificadoras bajaron dos veces su nota y se espera que la reduzcan todavía más en los próximos días.

En el plano nacional se conocieron datos promisorios en los indicadores de crecimiento económico, consumo e industriales. Sin embargo, la discusión central está puesta en cómo lograr mejorar la competitividad y de qué manera elevar la tasa de inversión en una industria que sigue aumentando su utilización de la capacidad instalada. Las licencias no automáticas llegan como un apoyo de corto plazo para los sectores industriales que se encuentran más afectados por las importaciones ante la caída del tipo de cambio real. En este sentido, un tema a atender es el índice de inflación, que sigue presentando dudas fundadas respecto de los que se publican, tema que debiera merecer la atención de las autoridades por los inconvenientes que esta situación plantea.

#### Plano Internacional

- Estabilización de las bolsas y las monedas mundiales.
- La crisis en Medio Oriente continúa presionando sobre el precio del petróleo.
- Portugal, el tercer nominado.
- Las políticas de expansión monetaria de la QE2 comienzan a mostrar resultados en inflación y actividad en EE.UU.

#### Plano Nacional

- Licencias no automáticas vs. reducción de la competitividad.
- El uso de la capacidad instalada industrial alcanzó un máximo histórico.
- Logra ceder el empleo informal.

## Plano Internacional

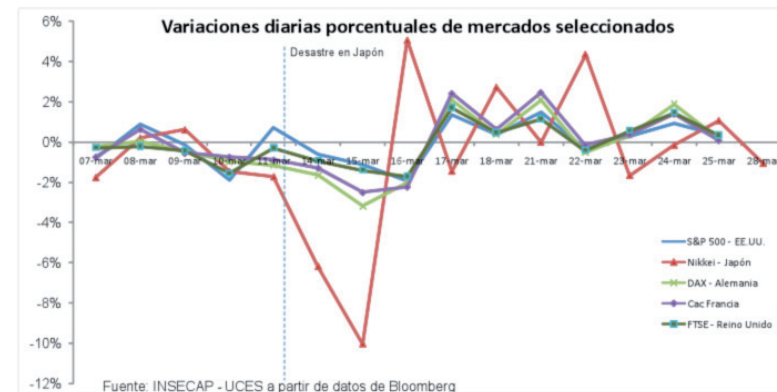
### Estabilización de las bolsas y las monedas mundiales

Luego de más de una semana de fuertes caídas, en la mayor parte de las bolsas del mundo, arrastradas por el derrumbe del *nikkei* japonés, se vislumbró durante los últimos días una mayor estabilidad e incluso algunos repuntes. Las expectativas de toma del control de la situación nuclear en Japón produjeron una calma en los mercados, superando cualquier posible vacilación como consecuencia de la intervención militar del G7 en Libia.

El Dow Jones cerró la semana en alza, tras varios días consecutivos de finalización en positivo. De la misma forma, el Merval, el BOVESPA, la bolsa chilena y los principales mercados europeos, con la excepción de Italia, tuvieron una semana con subas. Tokio tuvo un avance de 2,42%, más allá de que aún presenta una elevada incertidumbre.

Ante la pérdida de los mercados bursátiles de las semanas anteriores, las monedas tomaron una mayor fuerza. Siguiendo con su tendencia, durante la última quincena, el euro tocó el máximo desde noviembre y se ubicó en torno a 1,42 dólares por euro, subiendo a partir de 1,34 US\$/EUR en dos meses, lo cual acrecienta el temor por el aumento de la inflación en el Viejo Continente. En los últimos días se produjo una baja respecto del dólar, debido los temores que produjo el posible rescate a Portugal (ver Portugal...).

Por otra parte, el yen japonés alcanzó su máximo nivel de los últimos 20 años, cuando llegó a cotizar 76,50 por dólar. La remontada se debió a la utilización de la moneda como reserva de valor, ante la caída bursátil, a lo que se suma la repatriación de capitales que se inició para comenzar la reconstrucción luego del desastre.



### La crisis en Medio Oriente continúa presionando sobre el precio del petróleo

El precio del petróleo Brent no tiene límites y ya superó la barrera de los u\$s 115 tras

varios días de conflicto en varios países de Medio Oriente. El precio del petróleo es una variable sumamente relevante a nivel mundial, y, en una Europa en crisis, hace temer un desequilibrio como el que sucediera en la década del 70.

Por otra parte, esta situación provoca suma atención en los inversores internacionales, ya que una continuidad en la suba de precios puede provocar un nuevo proceso de *flight to quality*, en el que se abandonen posiciones riesgosas para asegurar inversiones en bonos soberanos y divisas. En este sentido, ya se comienzan a observar dos tendencias claras: por un lado, la mayor inversión en bonos del tesoro estadounidense por parte de inversores institucionales y estados soberanos; por otro, la inflación internacional que va en aumento y comienza a afectar a los precios de las *commodities*, lo cual tiene peso sobre el recalentamiento de la economía de nuestro país.

### Portugal, el tercer nominado

Los primeros coletazos europeos de la crisis financiera internacional fueron sufridos por Grecia e Irlanda, aquellos países a los que la recesión encontró con mayores desequilibrios en sus economías. Ahora le tocó el turno a Portugal, donde el plan de ajuste propuesto por el oficialismo terminó con la renuncia de su primer ministro como producto de la férrea oposición.

La crisis económica que aqueja al país lusitano llevó a considerar la posibilidad de un rescate por parte del Consejo de Bruselas como la única salida viable. Portugal se encuentra lidiando desde hace tiempo con pérdida de competitividad, un déficit fiscal cada vez más abultado y una deuda soberana que superó los 126 mil millones de euros. A raíz de esto, la calificación de la deuda portuguesa volvió a bajar a A- y se

espera que *Standard & Poor's* vuelva a bajarla hasta BBB. Se teme que la crisis portuguesa pueda afectar al euro, que ya perdió valor durante los últimos días.

El valor que se estima para apoyar al país costero es de 75.000 millones de euros, una cifra menor a los 110.000 que se le otorgó a Grecia y los 85.000 que requirió el salvataje a Irlanda.

### Las políticas de expansión monetaria de la QE2 comienzan a mostrar resultados en inflación y actividad en EE.UU.

Recientemente se conocieron datos de los principales indicadores de actividad y precios de la mayor economía del mundo para el mes de febrero. Los valores publicados demuestran una recuperación en varios aspectos, pero también se anunciaron resultados por debajo de lo esperado y un aumento de la inflación. Entre los datos publicados se destacó el crecimiento del índice de precios al consumidor de 0,5% en febrero, superando las expectativas previas. Al mismo tiempo, se verificó que las políticas de expansión monetaria comenzaron a tener resultados concretos sobre el aumento del consumo. En cuanto a las variaciones mensuales, los gastos personales aumentaron un 0,7%, luego de haber crecido un 0,3% en enero y los ingresos personales se mantuvieron en línea con la expectativa, un 0,3% por encima de enero. Por el contrario, la producción industrial disminuyó un 0,1%.

| Indicador                         | Período    | Variación/<br>dato | Esperado  | Número<br>anterior |
|-----------------------------------|------------|--------------------|-----------|--------------------|
| Pedidos de subsidio por desempleo | 12/03/2011 | 385.000            | 386.000   | 401.000            |
| Ingresos Personales               | Feb        | 0,3%               | 0,3%      | 1,2%               |
| Gastos Personales                 | Feb        | 0,7%               | 0,5%      | 0,3%               |
| Producción Industrial             | Feb        | -0,1%              | 0,6%      | 0,3%               |
| Capacidad de utilización          | Feb        | 76,3%              | 76,5%     | 76,4%              |
| Índice de Precios al Consumidor   | Feb        | 0,5%               | 0,4%      | 0,4%               |
| Ventas de viviendas pendientes    | Feb        | 2,1%               | 0,3%      | -2,8%              |
| Ventas de viviendas existentes    | Feb        | 4.880.000          | 5.110.000 | 5.360.000          |

Fuente: INSECAP - UCES a partir de datos de Dept. of Labor, Bureau of Labor Statistics, Dept. of Commerce, Federal Reserve y realtor.org.

## Plano Nacional

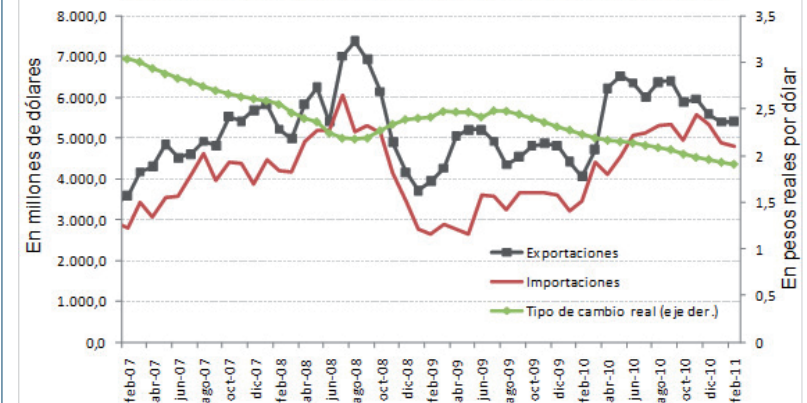
### Licencias no automáticas vs. reducción de la competitividad

La nueva ampliación de la lista de productos que se importan bajo el requerimiento de licencias no automáticas llevó a que 1 de cada 5 dólares importados necesiten pedido previo. La medida lleva a la cantidad de partidas afectadas de 400 a 600. Con la reducción de la competitividad local de los últimos años, a causa de la inflación y el estancamiento del tipo de cambio y estimaciones que indican que este año el peso se revalorice en forma real con respecto al dólar, al euro, al yuan y al real, entre 15% y 20%, varios sectores han comenzado a ver

amenazada su rentabilidad y salieron a pedir trabas a la importación para mantener su cuota parte en el mercado interno.

Las licencias no automáticas han contribuido, al menos en el corto plazo, a proteger estos sectores, como la industria del juguete, el calzado, los textiles y los electrónicos, que desde 2007 vienen viendo empeorar su situación. Los sectores que **actúan en el sector** de sustitución de importaciones representan más del 50% del empleo industrial. Sin embargo, la traba a las importaciones también genera entorpecimientos en el abastecimiento a numerosos sectores productivos locales.

### Exportación, importación y tipo de cambio real por mes



Fuente: INSECAP - UCES a partir de datos de INDEC y BCRA

### El uso de la capacidad instalada industrial alcanzó un máximo histórico

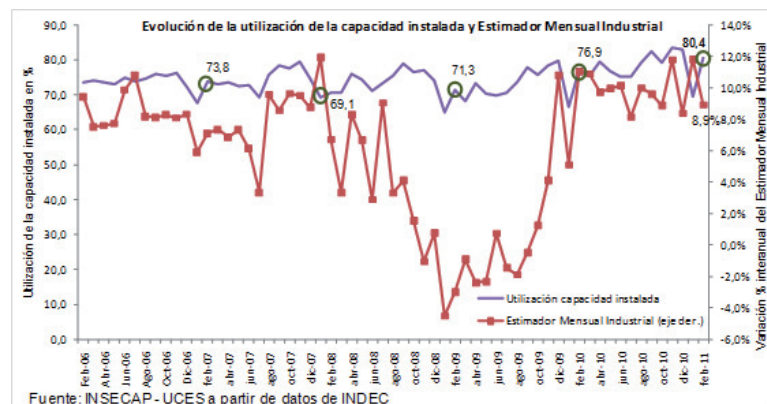
El fuerte crecimiento de la industria, junto con la falta de inversión en ampliaciones en sectores clave, causaron que la utilización de la capacidad instalada en la industria se

elevara hasta el 80,4%. Este guarismo representa un récord para febrero y es mayor aun en sectores como industrias metálicas básicas y productos químicos, donde supera levemente el 90%.

Se estima que las empresas, de la misma forma en que lo vinieron haciendo durante

los últimos años, podrían estar anticipando producción, para evitar futuros problemas debidos a faltantes de energía durante las épocas de frío. Asimismo, en la encuesta industrial que realiza INDEC un mayor número de empresas aseguró haber importado más que en los periodos anteriores.

Por otro lado, en febrero la industria creció un 8,9% en forma interanual y desestacionalizada y un 1,4% respecto de enero, con las mayores expansiones registrándose en los sectores textil (+ 18,5%), alimenticio (+ 10,6%) y siderúrgico (+ 9,8%).

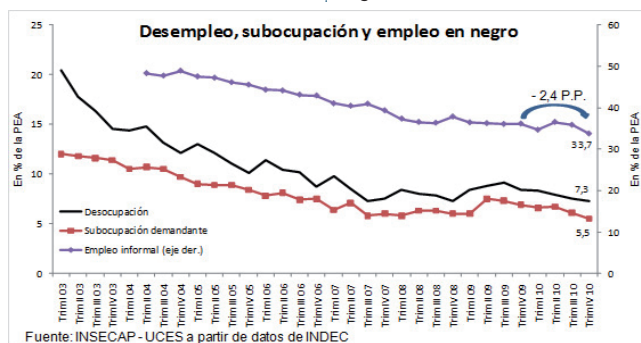


### Logra ceder el empleo informal

El empleo en negro disminuyó hacia fines de 2010 hasta su mínimo del período 2002-2010, alcanzando al 33,7% de la población económicamente activa. Dicha reducción constituyó una baja interanual de 2,4 puntos porcentuales. La desocupación se redujo a 7,3% desde el 8,4% de fines de 2009 y la subocupación demandante, es decir aquellas personas que trabajan menos de 35 horas y desean tener un empleo de tiempo

completo, alcanzó el 5,5%, representando una disminución de 1,4 puntos porcentuales en forma interanual.

En cuanto a la tasa de desocupación, se pueden observar interesantes disparidades entre distintos grupos sociales. El desempleo entre las mujeres menores a 29 años alcanzó el 17,8%, mientras que entre los hombres de entre 30 y 64 años fue de 3,5%. La tasa de desocupación entre los jefes de hogar fue de 4%.



Editor Responsable  
Dr. José Basso

Staff

Instituto de Economía Aplicada  
Director: Mariano de Miguel

Economista Coordinador  
Diego Coatz

RESPONSABLES BOLETÍN  
Gustavo Ludmer, Julián Hecker

Economistas  
Enrique Aschieri, Demián Dalle, Sergio Woyecheszen

Asistente de Investigación  
Joaquín Escardó

Facultad de Ciencias Económicas  
Decano: Dr. José Basso

Paraguay 1457 (C1061ABA), Ciudad de Buenos Aires, Argentina  
Tel.: 4815-3290 int. 831. Fax: 4816-5144  
<http://www.uces.edu.ar/>

Es una publicación periódica de INSECAP