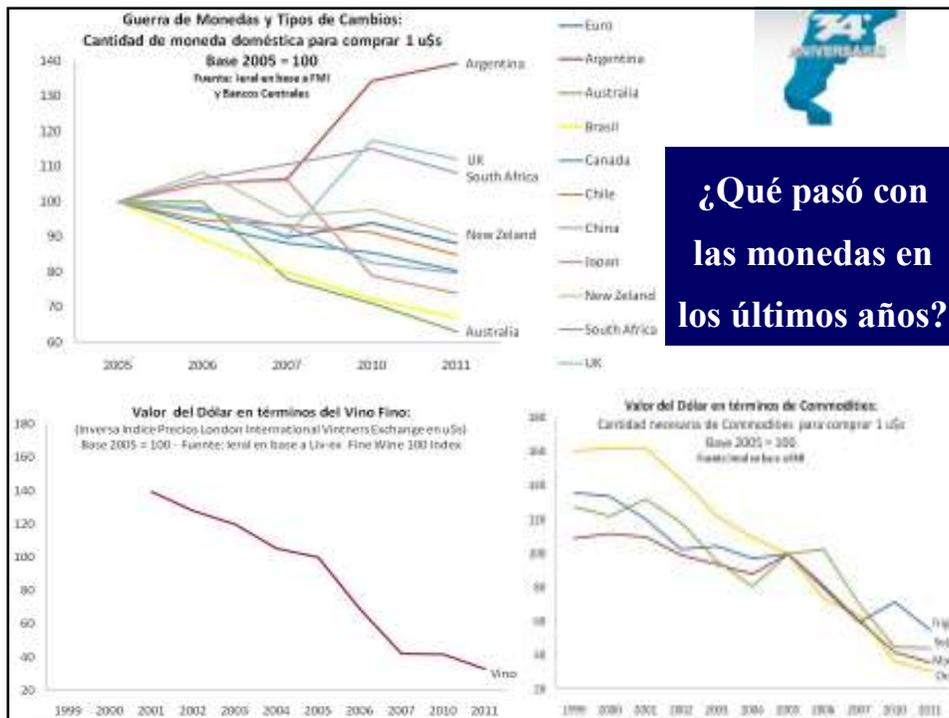


Riesgo de Guerra de Monedas y el Escenario Internacional relevante para Argentina

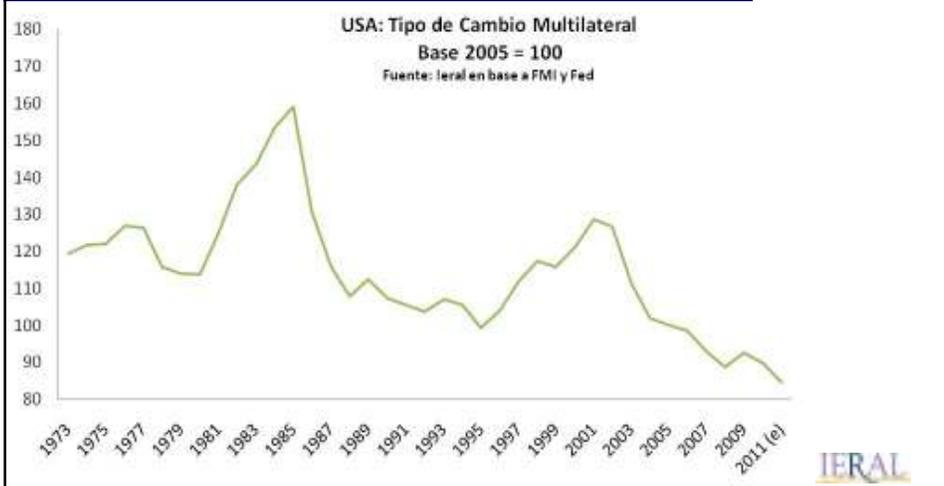


Gustavo Reyes
ECONOMISTA JEFE IERAL Mendoza

9 de Septiembre de 2011 Córdoba - Argentina



En los últimos 10 años el valor del dólar ha estado cayendo y esto explica buena parte de la revalorización de las monedas y de los bienes en términos de la moneda americana



u\$s caro y precios bajos: suba importante de tasas de interés en USA

Tasa de Interés USA

Año 1978 = 7.9% ↑

Año 1981 = 16.4% ↑

u\$s bajo y precios altos: caída fuerte de tasas de interés en USA

Tasa de Interés USA

Año 2000 = 6.00% ↓

Prom. 2003/11 = 2.00% ↓

Año 2011 = 0.25% ↓

¿Hay algún fenómeno común que induzca estos procesos?

Tasa de Interés USA

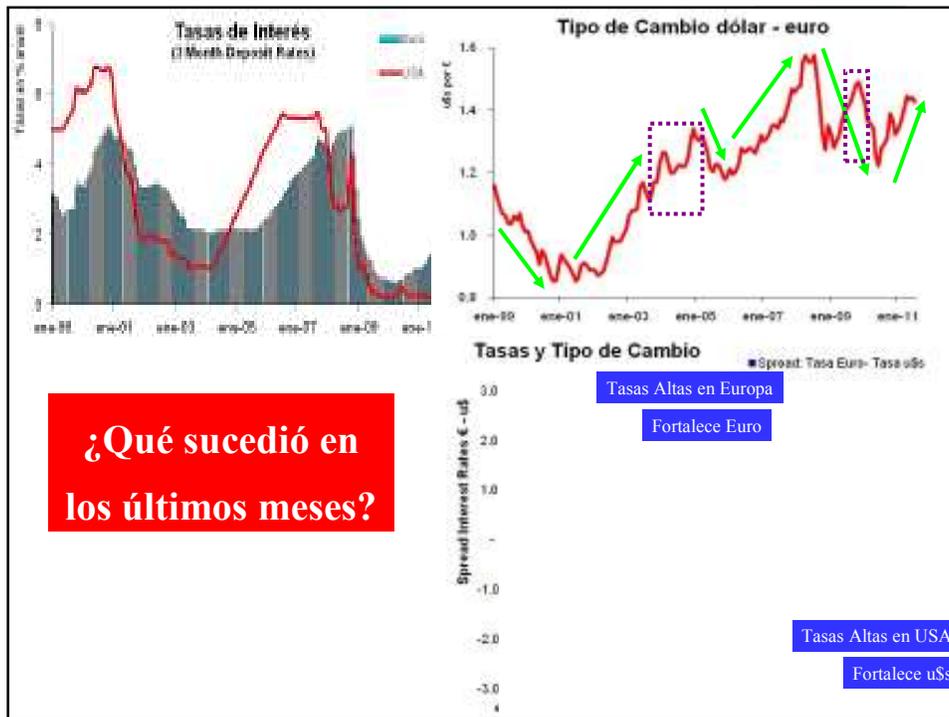
Prom. 1993/95 = 4% ↑

Año 2000 = 6% ↑

Tasa de Interés USA

Año 1984 = 10.0% ↓

Año 1987 = 6.7% ↓



14. Do you think the economy is now in a recession, or not?
15. (IF YES:) Do you think we are in a mild recession, or a moderate recession, or a serious recession?

QUESTIONS 14 AND 15 COMBINED

	Aug. 24-25 2011	8 de 10 americanos esperan una recesión		Sept. 11-13 2009
Serious recession	35%			42%
Moderate recession	34%			35%
Mild recession	13%			10%
Not in a recession (from Q.14)	18%			13%
No opinion	*			1%

	Aug. 28-31 2009	May 14-17 2009	Oct. 17-19 2008	June 26-29 2008	Mar. 14-16 2008*
Serious recession	36%	42%	32%	27%	29%
Moderate recession	39%	35%	30%	29%	29%
Mild recession	12%	12%	14%	19%	16%
Not in a recession	12%	10%	23%	25%	25%
No opinion	1%	*	1%	*	1%

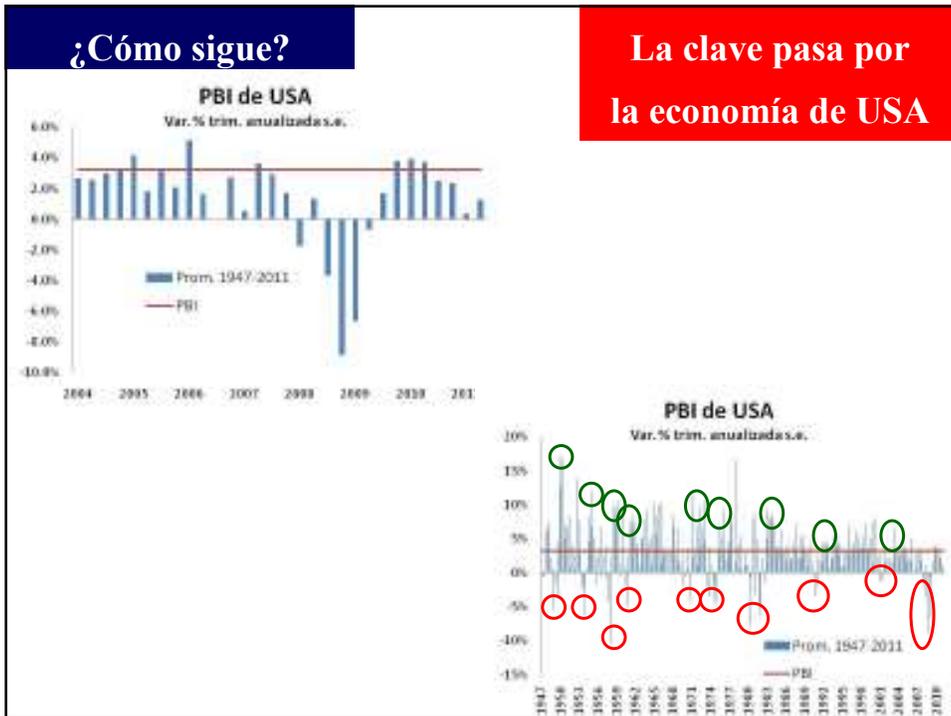
*Asked of half sample

Fuente: Encuesta CNN Money





-Capitales se movieron desde activos relacionados al ciclo económico hacia activos más conservadores: Cayeron acciones, se debilitaron commodities y sus monedas asociadas pero sube oro y bonos del tesoro



¿Hay algo peor que estar a punto de contraer una grave enfermedad?

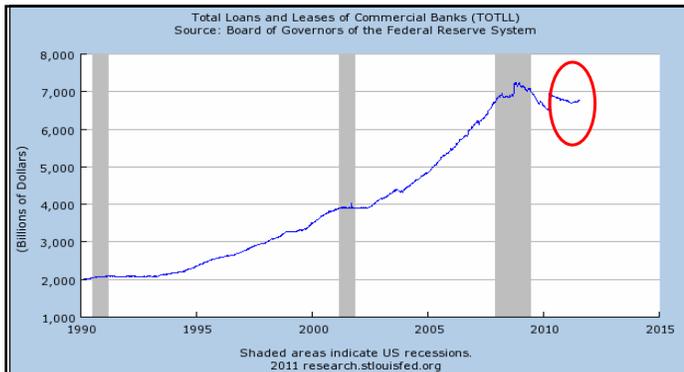
No tener remedios ni vacunas para evitar la enfermedad

Enfermedad: similar a Japón 90's

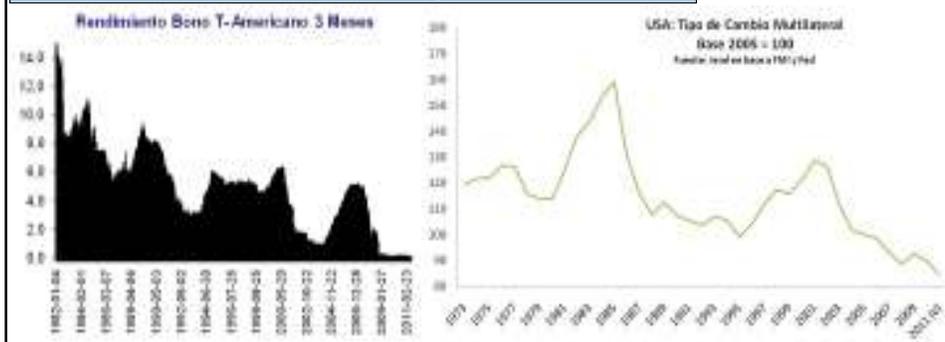


Remedios:
 1) Política Fiscal,
 2) P. Monetaria
 3) P. Cambiaria

IERAL

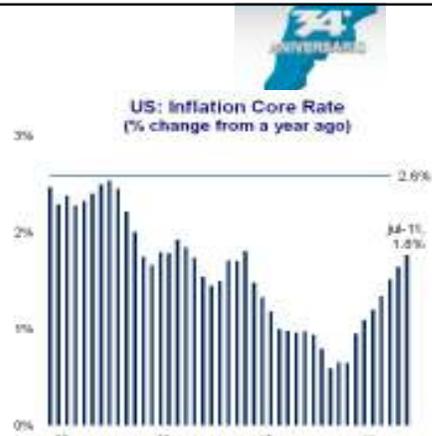


Remedios:
 1) Política Fiscal,
 2) P. Monetaria
 3) P. Cambiaria



El gran problema es que USA cuenta actualmente c/pocos remedios para combatir el estancamiento o la recesión

El punto a favor es que, por ahora, si bien la inflación ha aumentado, todavía es baja (en términos históricos)



En este contexto, lo más probable es que las tasas de interés continúen bajas y por lo tanto, se mantenga la debilidad internacional del u\$s

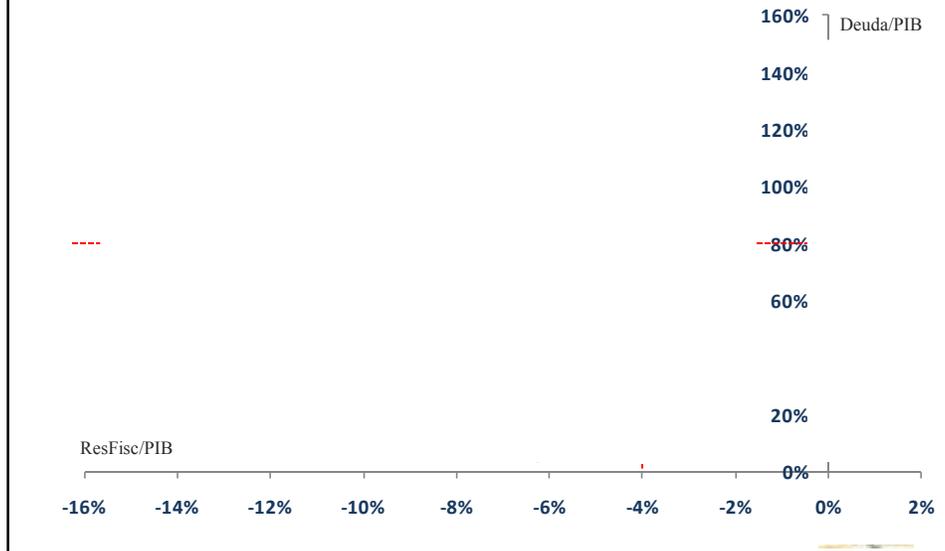
Europa: con problemas aún más complicados que USA



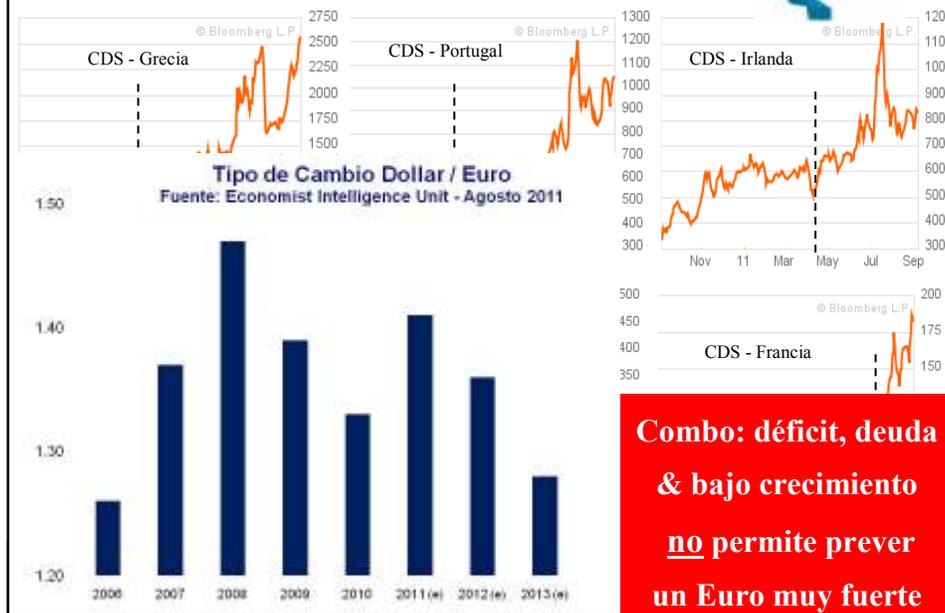
IERAL

Europa - Países con problemas reales y potenciales de solvencia fiscal

Fuente: FMI, OCDE, BMSTAT



Recesión y riesgo de reestructuración de deudas han disparado las primas de seguro anti-default



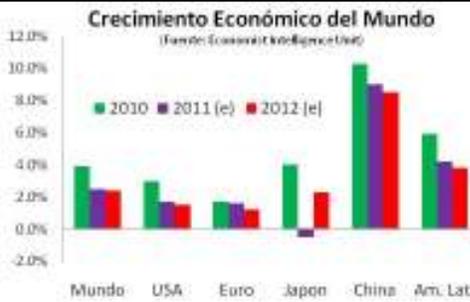
Combo: déficit, deuda & bajo crecimiento no permite prever un Euro muy fuerte

Pesimismo en Países Avanzados también desacelera a Emergentes

La pregunta clave es si también se reducirán las presiones inflacionarias en los Emergentes

En un escenario internacional más frágil TODOS quieren compensar c/monedas más débiles

Reaparece el Riesgo de Guerra entre Monedas y de posibles trabas al comercio



BC -Brasil espera que la economía siga desacelerándose y baje la inflación. Por eso ya empezó a reducir tasas de interés.

Según ritmo desaceleración de economía y de la inflación, BC podría reducir aún más tasas y volver a debilitar Real .

IERAL

Perspectivas 2012 relevantes para Argentina

Mundo y Brasil con fuerte desaceleración en el crecimiento

Solución de USA y Euro no será rápida: sigue volatilidad

China también desacelera pero igual sigue empujando

USA mantiene muy bajas sus tasas

USA y Europa necesitan monedas débiles

Resto de países no quieren apreciar monedas (Brasil, Suiza, Japón)

Reaparece Riesgo de nueva guerra de monedas

