

Director-editor

Miguel Ángel Díez | mdiez@mercado.com.ar

Coordinadora editorial

Carina Martínez | cmartinez@mercado.com.ar

Rankings

Luis García | lgarcia@mercado.com.ar

Colaboran en este número

Martín Azcárate

Nicolás Bridger

Oswaldo Cado

Lucio Castro

Jorge Colina

Fernando Marengo

María Cecilia Martín

Sergio Pernice

Agustina Rosenfeld

Diseño general

Lorenzo Shakespear | www.shakespearweb.com

Portada

Lorenzo Shakespear

Diagramación

Diego Gorzalczany

Contenidos de Internet

María Teresa Lavayén | mtlavayen@mercado.com.ar

Gerente general

Eduardo Bianco | ebianco@mercado.com.ar

Administración

Alejandra Sánchez | asanchez@mercado.com.ar

Atención al suscriptor

Magalí Pérez | mperez@mercado.com.ar

Gerencia de marketing

Joaquín Pichon Rivière

Gerencia de publicidad

Miguel Larzábal | mlarzabal@mercado.com.ar

Asesoría legal

Estudio Grela Abogados | ggrela@grelaabogados.com.ar

Carta del Director

Una versión diferente de Anatomía de la Nación

Siempre esta edición especial de febrero revisa lo acontecido durante el año precedente y arriesga los posibles desarrollos del que comienza. Tiene mucho de registro minucioso y algo de pronóstico.

Lo singular de este año es que la capacidad de predecir está bastante devaluada. Muy pocos observadores –y algunos muy tarde– son identificables con el acierto. En todo caso, hay una parte fácil en el pronóstico de este año: será un año terrible para la economía en todo el mundo. En Estados Unidos, en toda Europa, en las prósperas economías asiáticas, en las llamadas emergentes, entre los productores industriales y entre los de productos básicos. Será una recesión sincronizada.

Ahora, la parte difícil del pronóstico. Es probable que la recesión se convierta en depresión. Si así ocurre, la extensión del proceso depresivo se extendería hasta bien avanzado el año 2010. Lo que resulta verosímil es que el desenlace dependerá en buena medida de lo que hagan los Gobiernos. De que la acción exitosa siga al diagnóstico correcto. Lo que está ocurriendo en este mismo momento en todo el mundo, es un gigantesco ajuste en los balances de los bancos y demás entidades financieras, en los de constructoras y desarrolladoras de viviendas, y también, por contagio, en el resto de la economía real. Hasta que este proceso de ayuno y saneamiento no esté completo, no hay posibilidad de retomar el camino del crecimiento.

Y para que ello ocurra, falta mucho todavía. Los analistas más rigurosos insisten en que los precios de los bienes inmuebles seguirán bajando, y que el ajuste con la realidad estará terminado a mediados de 2010. En cambio, el proceso en el sector financiero es otra cosa. Más largo y complicado.

El sistema financiero global que surja de esta crisis será distinto, seguramente de menores dimensiones y que tal vez no pueda garantizar un crecimiento similar al que tuvo durante estos años.

Los Gobiernos –y los Bancos Centrales– seguirán inyectando recursos, con el método de acierto y error, buscando eliminar el fantasma de la depresión. Todos observaremos con ansiedad cómo se desenvuelve el mercado de los *hedge funds* y derivados financieros –un verdadero sistema financiero paralelo, desconocido, que nadie controla– durante los próximos meses. Ahí puede estar la clave de lo que resulte.

Todo el escenario es inédito; es la crisis más grave en 80 años. Está bien, pero el *show* debe continuar. Este esfuerzo editorial –humilde y honesto desde la perspectiva intelectual– ha sido posible gracias al valioso aporte de economistas y técnicos nucleados en Prefinex, la organización que preside Martín Azcárate. La coordinación estuvo a cargo de los economistas de Prefinex, Oscaldo Cado y Nicolás Bridger. El agradecimiento de *Mercado* por el esfuerzo y el valioso aporte.

Sumario

3 Contenidos

4 40° Aniversario

6 Prólogo

8 Introducción

12 Contexto internacional

26 Actividad económica

42 Comercio exterior

48 Sector fiscal

62 Política monetaria y cambiaria

74 Evolución de los precios

82 Sector social

90 Temas relevantes