

Coyuntura económica argentina

Se consolida la recuperación

Eduardo Luis Fracchia

IAE - Universidad Austral

Agosto 2017

El contexto internacional



Perspectivas de la economía mundial

- **Mejoran la proyecciones de crecimiento mundial**

El FMI elevó el pronóstico de crecimiento del PIB mundial para 2017 (3,5%) y lo mantuvo para 2018 (3,6%). 2016 habría cerrado en 3,2%.

Causas:

- Mercados financieros en alza
- Recuperación cíclica de manufactura y comercio internacional
- **Economías desarrolladas:** repunte más vigoroso impulsado por mayor crecimiento de EEUU y mejores perspectivas de Europa y Japón.
- **Economías emergentes y en desarrollo:** mejores perspectivas de crecimiento por:
 - Recuperación parcial de los precios de materias primas
 - Crecimiento firme de la economía china y de otros importadores de MP
- **Riegos para el crecimiento mundial, especialmente a mediano plazo:**
 - Bajo crecimiento de la productividad y elevada desigualdad del ingreso
 - Giro hacia el proteccionismo y posible guerra comercial
 - Aumento de tasa de la FED y fortalecimiento del dólar

Pronósticos de crecimiento según el FMI

	2016	2017	2018
Mundo	3.2 (+0,1)	3.5	3.6
Avanzados	1.7	2.0	1.9 (-0,1)
EEUU	1.6	2.1 (-0.2)	2.1 (-0.4)
Área euro	1.8 (+0.1)	1.9 (+0.2)	1.7 (+0.1)
Emergentes	4.3 (+0.2)	4.6 (+0.1)	4.8
China	6.7	6.7 (+0.1)	6.4 (+0.2)
AL y Caribe	-1.0	1.0 (-0.1)	1.9 (-0.1)
- Argentina	-2.2 (+0.1)	2.4 (+0.2)	2.2 (-0.1)
- Brazil	-3.6	0.3 (+0.1)	1.3 (-0.4)
- Mexico	2.3	1.7 (+0.2)	2.0

Fuente: WEO Julio 2017, FMI

Nota: Entre paréntesis las diferencias de proyecciones julio 2017 y abril 2017.

Perspectivas para América Latina

- Proceso de **recuperación económica gradual** luego de la recesión en 2016.
- Crecimiento impulsado por:
 - **Leve repunte de los precios de las materias primas.**
 - Recuperación del **comercio mundial** que impulsa la demanda de exportaciones de los socios comerciales de la región.
- Los riesgos financieros y la **volatilidad del mercado permanecen en niveles elevados.**
- **Mayor riesgo comercial** por incertidumbre de políticas proteccionistas a nivel mundial y endurecimiento de condiciones financieras internacionales.
- Perspectivas de **crecimiento heterogéneo** según fundamentos económicos internos y desarrollo de políticas en cada país.

La economía argentina



Desequilibrios macroeconómicos presentes:

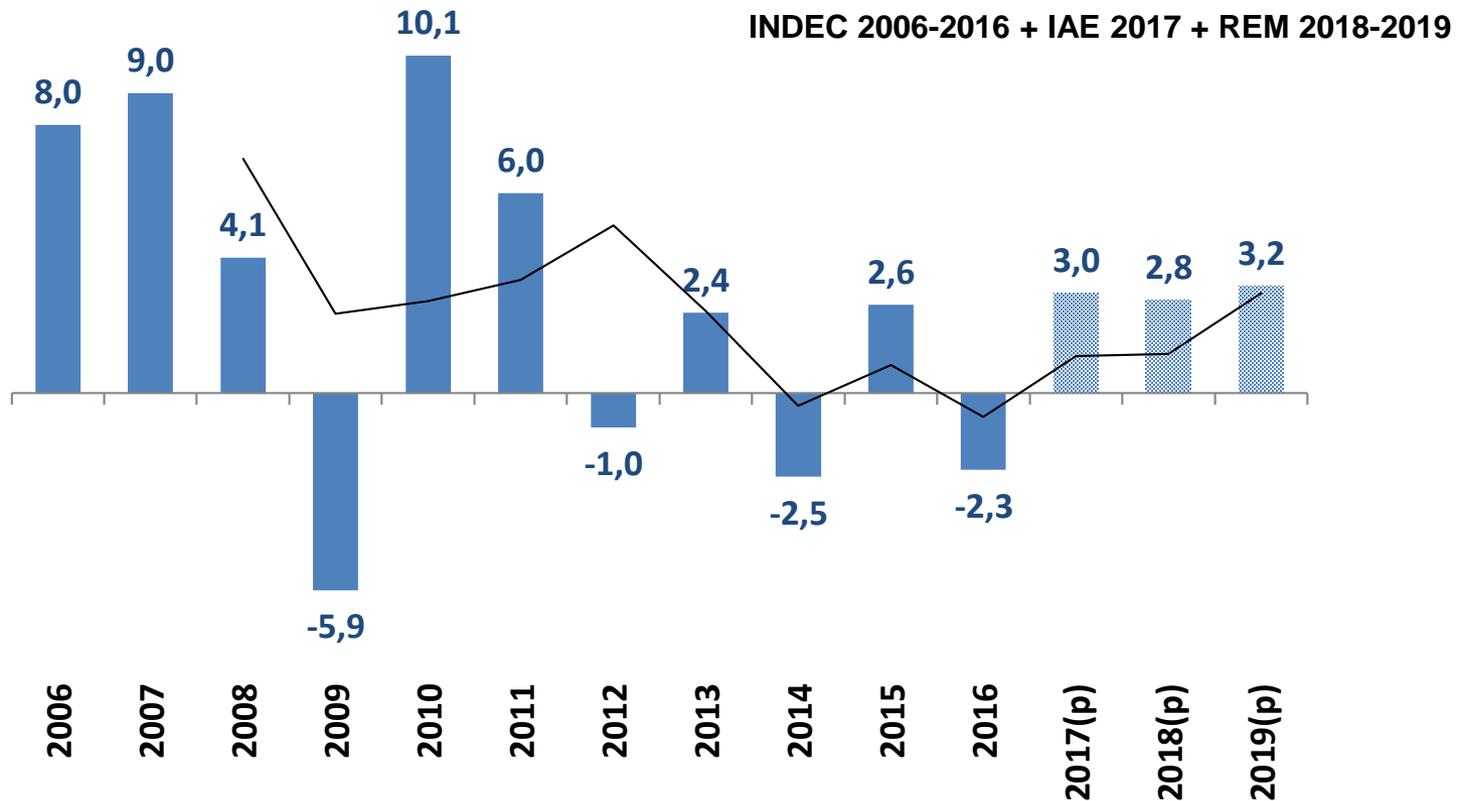
- Recuperación lenta de la economía (gran heterogeneidad)
- Inflación elevada (en descenso)
- Tipo de cambio real apreciado
- Déficit comercial creciente (exportaciones estancadas)
- Elevada tasa de interés (política monetaria con único objetivo: inflación)
- Distorsión precios relativos todavía presente (en corrección, ej tarifas)
- Déficit fiscal controlado parcialmente (alto nivel de gasto en términos del PBI)

Correcciones esperadas para 2018:

- Desceleración de la inflación con crecimiento económico (industria)
- Mejora de la competitividad (TCR muy apreciado respecto niveles históricos)
- Crecimiento de las exportaciones y contención del déficit comercial
- Reducción del costo de financiamiento productivo (menor tasas de interés)
- Corrección de los precios relativos vía eliminación gradual de subsidios
- Reducción gradual del déficit fiscal (adecuación del gasto y reforma tributaria)

Tasa de crecimiento económico – 10 años

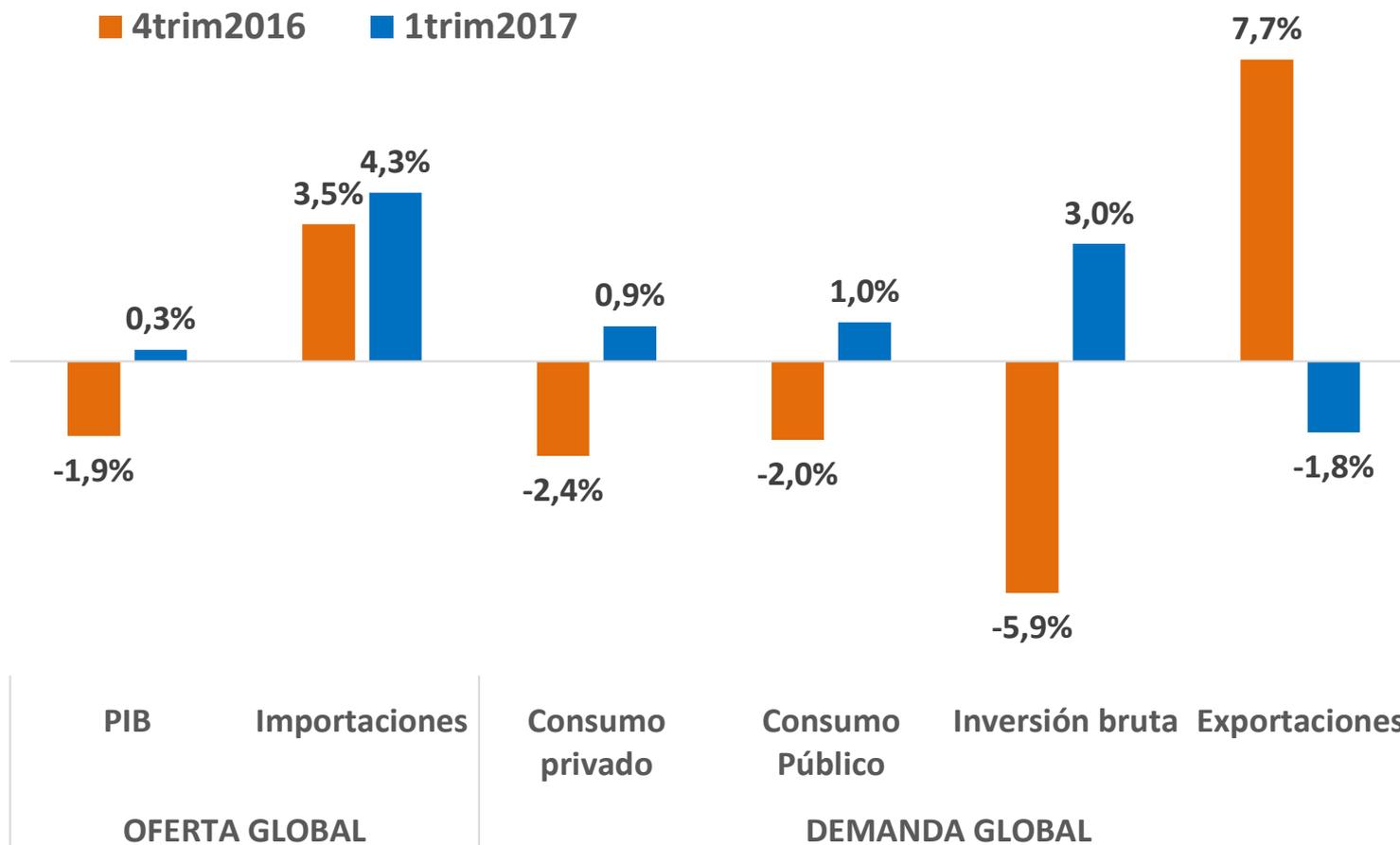
(Var % anual del PIB real y tendencia media móvil 4 períodos)



Fuente: INDEC, IAE y REM BCRA (julio 2017).

Actividad económica – 1er trimestre 2017

(Var. % interanual, serie con estacionalidad)

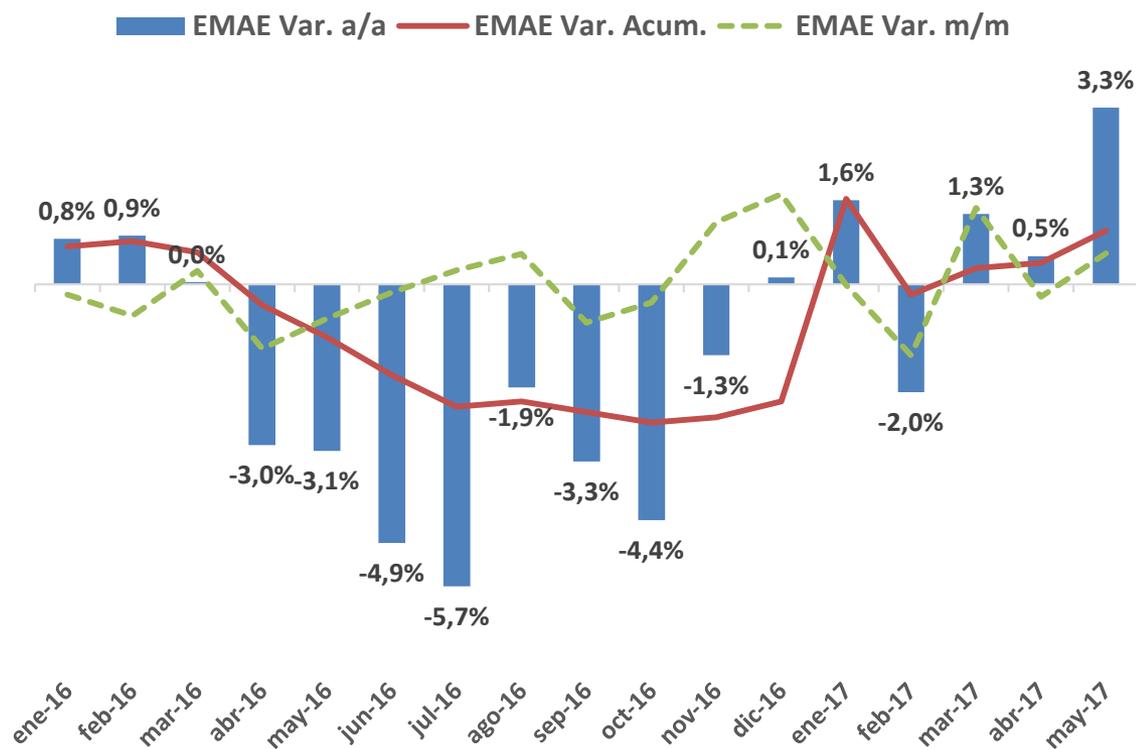


Fuente: INDEC

Evolución del EMAE (Indec)

- En mayo la actividad creció 3,3% a/a y 0,6% respecto de abril.
- En los primeros 5 meses del año acumula una suba del 1%.

Gráfico. Estimador Mensual de Actividad Económica, base 2004=100

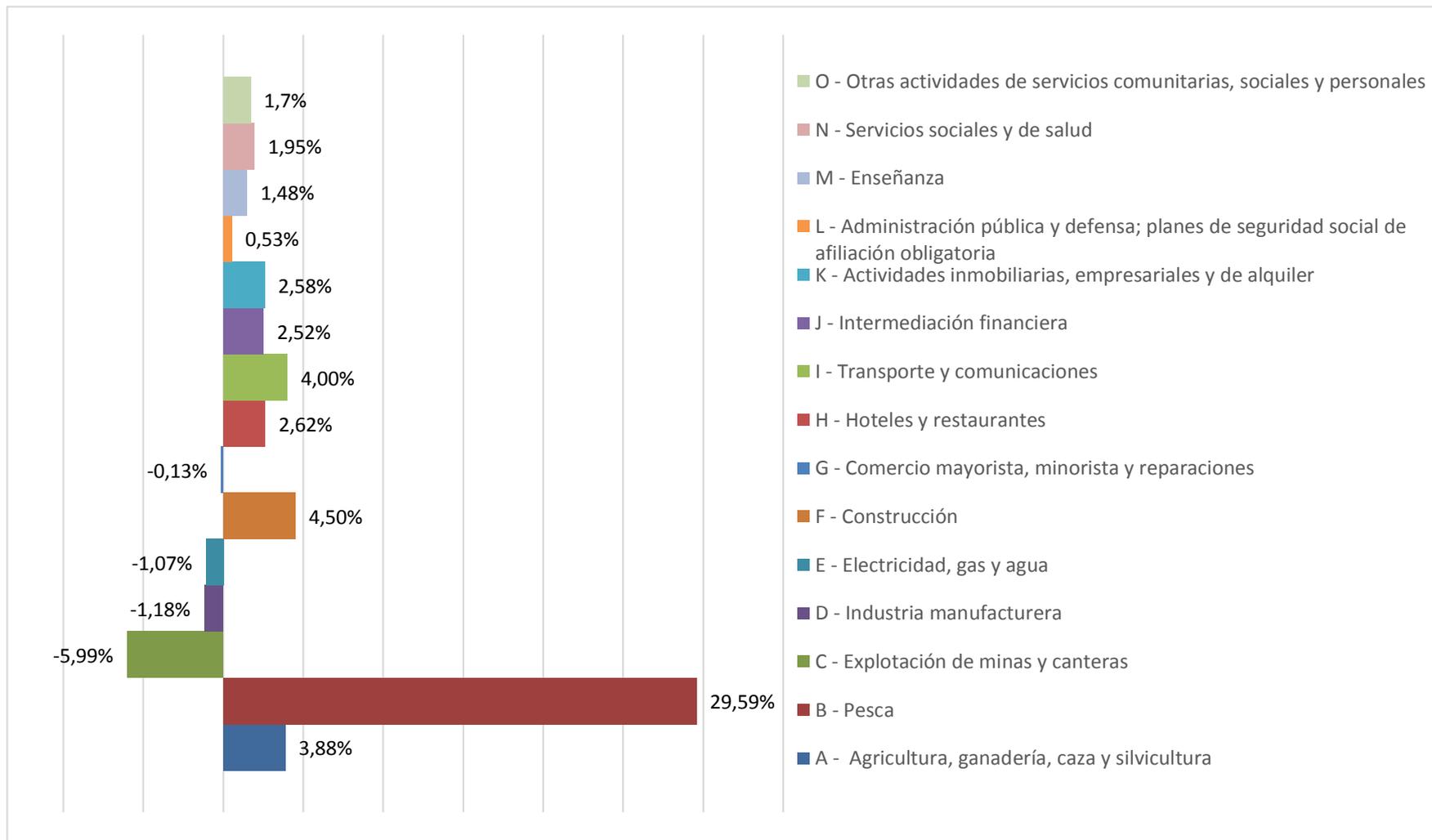


Per.	Var. m/m (des.)	Var. a/a	Acum
Sep	-0,7%	-3,3%	-2,4%
Oct	-0,3%	-4,4%	-2,6%
Nov	1,2%	-1,3%	-2,5%
Dic	1,7%	0,1%	-2,2%
Ene	0,0%	1,6%	1,6%
Feb	-1,3%	-2,0%	-0,2%
Mar	1,4%	1,3%	0,3%
Abril	-0,2%	0,5%	0,4%
May	0,6%	3,3%	1,0%

Fuente: INDEC

Actividad por sector (EMAE, Indec)

Acum. Mayo 2017 vs. Acum. Mayo 2016



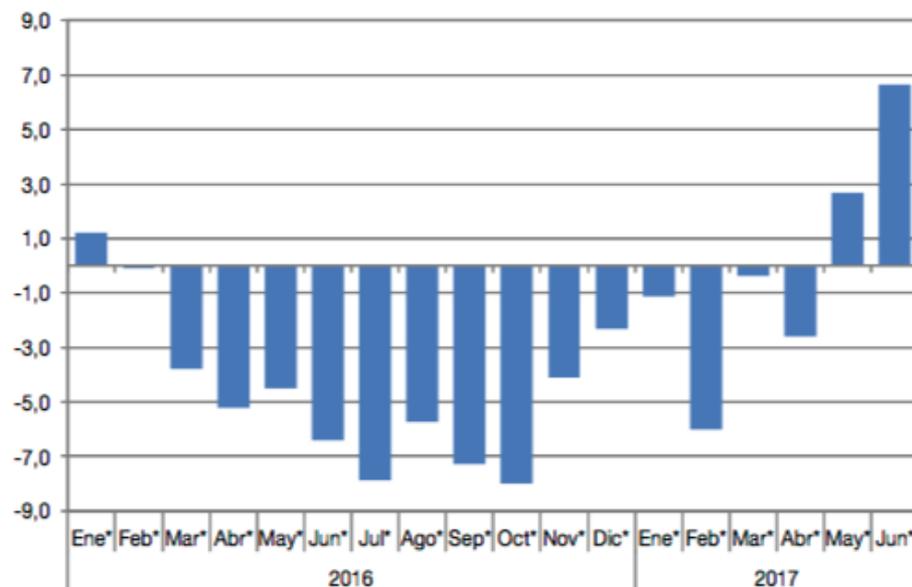
Fuente: INDEC

Actividad industrial: Evolución del EMI (Indec)

- La actividad industrial acumuló en 2016 una caída del 4,6%.
- En junio de 2017 creció 6,6% y acumula 0% en el año.

		Respecto a igual mes del año anterior	Acumulado anual respecto a igual período del año anterior
2016	Enero*	1,2	1,2
	Febrero*	-0,1	0,5
	Marzo*	-3,8	-1,0
	Abril*	-5,2	-2,1
	Mayo*	-4,5	-2,6
	Junio*	-6,4	-3,3
	Julio*	-7,9	-4,0
	Agosto*	-5,7	-4,2
	Septiembre*	-7,3	-4,6
	Octubre*	-8,0	-4,9
	Noviembre*	-4,1	-4,9
	Diciembre*	-2,3	-4,6
2017	Enero*	-1,1	-1,1
	Febrero*	-6,0	-3,5
	Marzo*	-0,4	-2,4
	Abril*	-2,6	-2,5
	Mayo*	2,7	-1,4
	Junio*	6,6	--

Gráfico. EMI. Variaciones porcentuales respecto a igual mes del año anterior



Evolución del EMI por sector

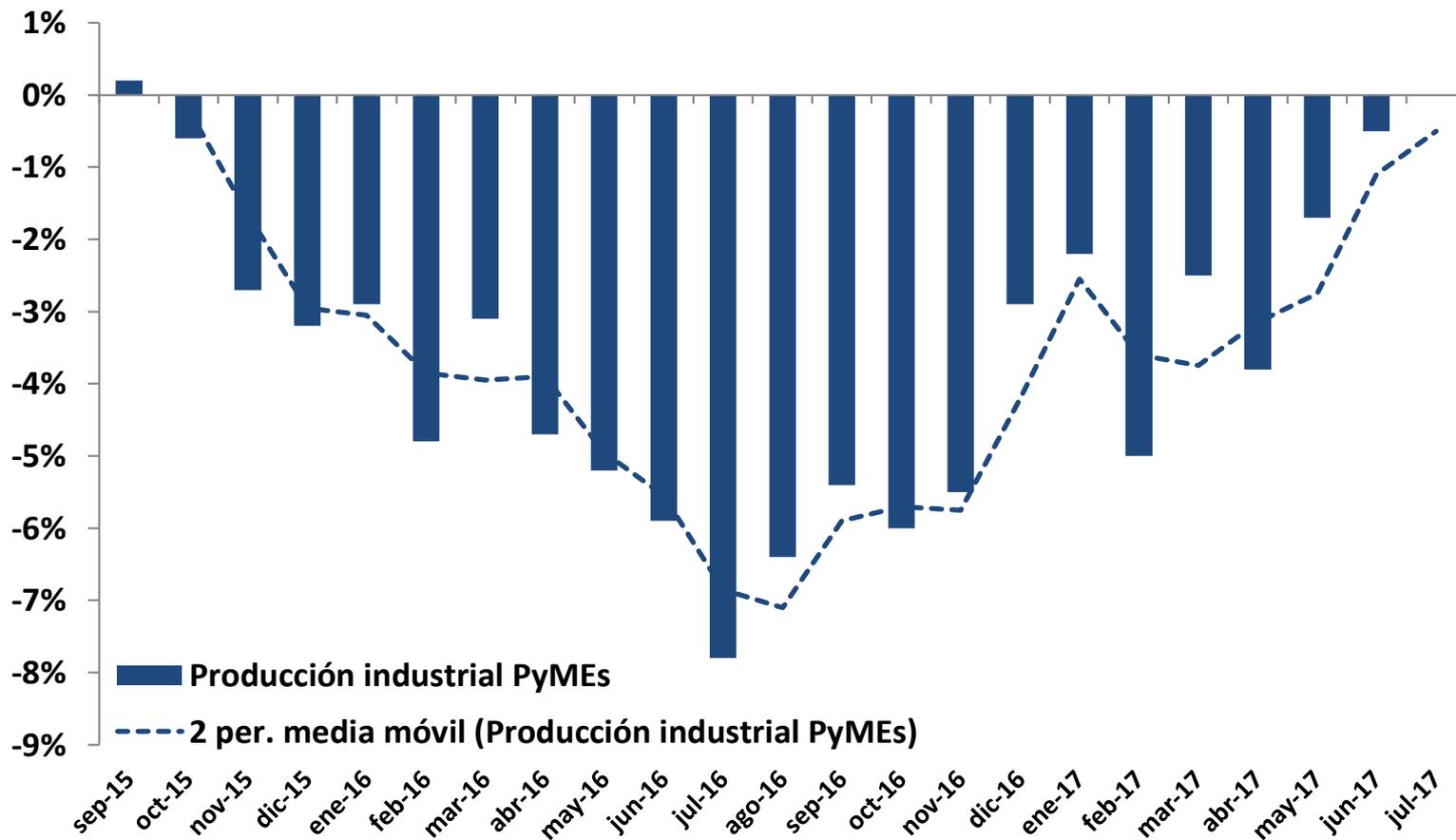
(Var. % respecto mismo período del año anterior)

Sector	Junio	Acum.2017
<i>Alimenticia</i>	3,2	-0,6
<i>Tabaco</i>	15,4	-7,9
<i>Textil</i>	-4,0	-14,6
<i>Papel y cartón</i>	3,5	-4,0
<i>Edición e impresión</i>	8,9	-4,9
<i>Refinación de petróleo</i>	0,3	-2,2
<i>Sustancias y productos químicos</i>	5,4	-0,5
<i>Productos de caucho y plástico</i>	9,5	0,1
<i>Minerales no metálicos</i>	18,0	0,8
<i>Metálicas básicas</i>	0,7	2,0
Automotriz	15,9	6,4
<i>Resto de metalmecánica</i>	15,4	5,2

Fuente: INDEC

La producción industrial en las PyMEs recorta la caída pero todavía no crecen...

(Var. % interanual, serie con estacionalidad)

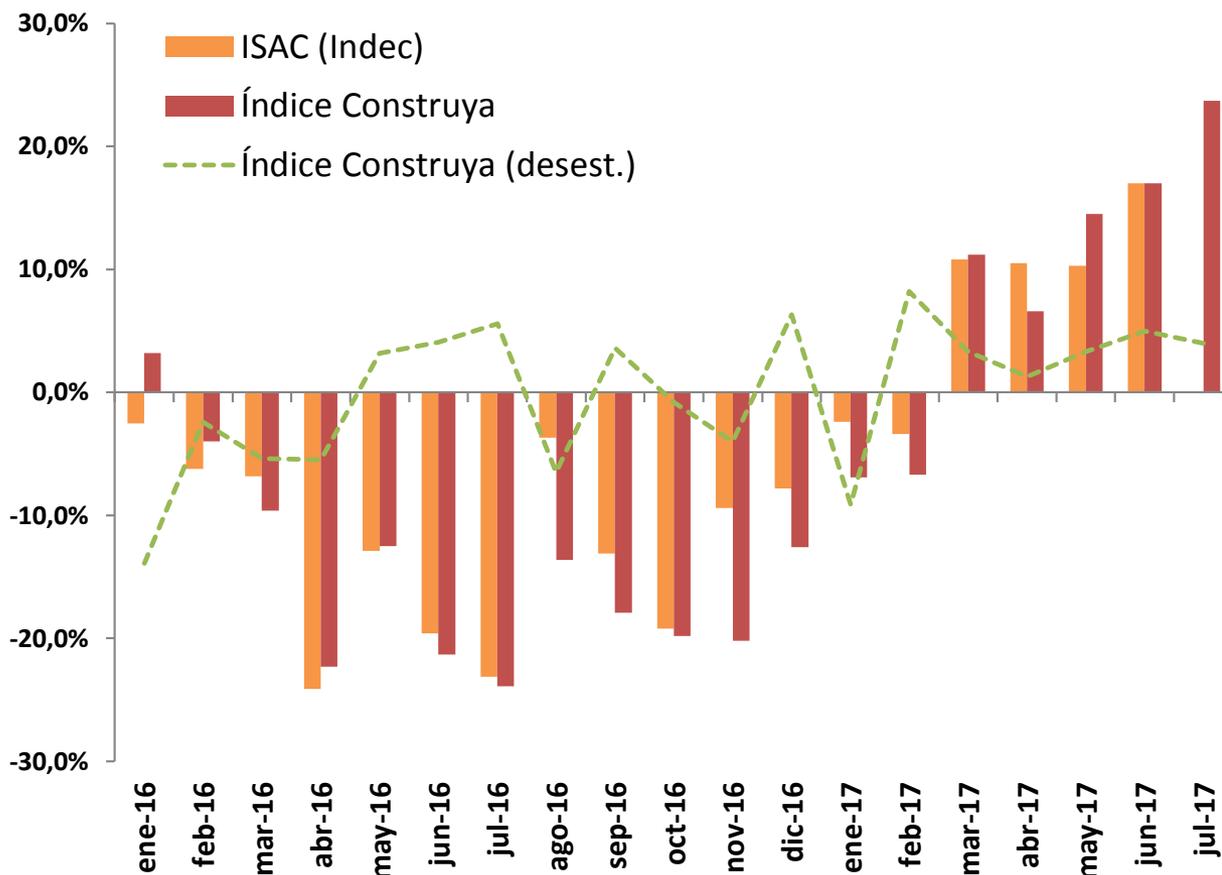


Fuente: CAME

CONSTRUCCIÓN

El sector de la construcción impulsa el crecimiento de la economía en 2017

Gráfico: Indicadores Construcción (Var. %)

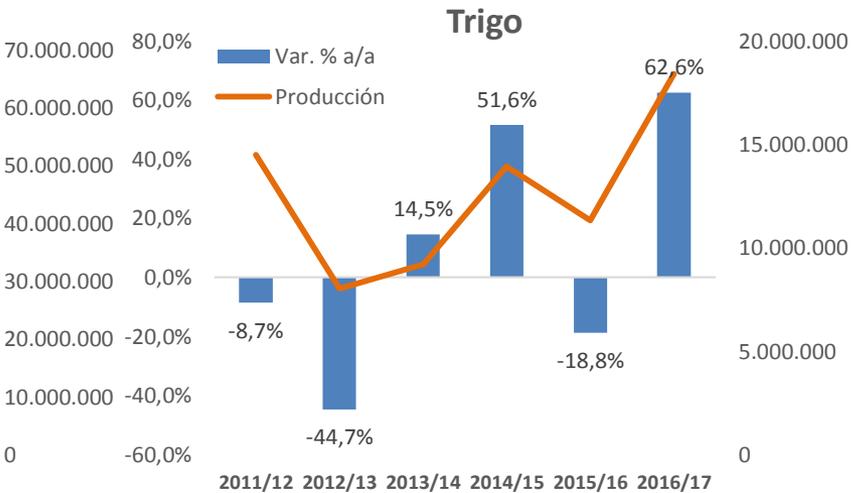
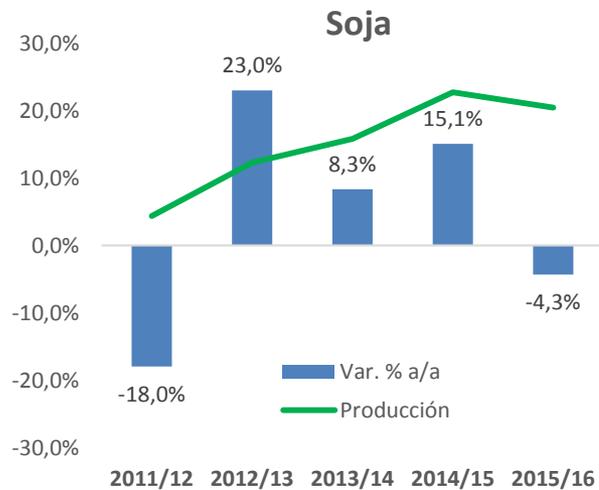
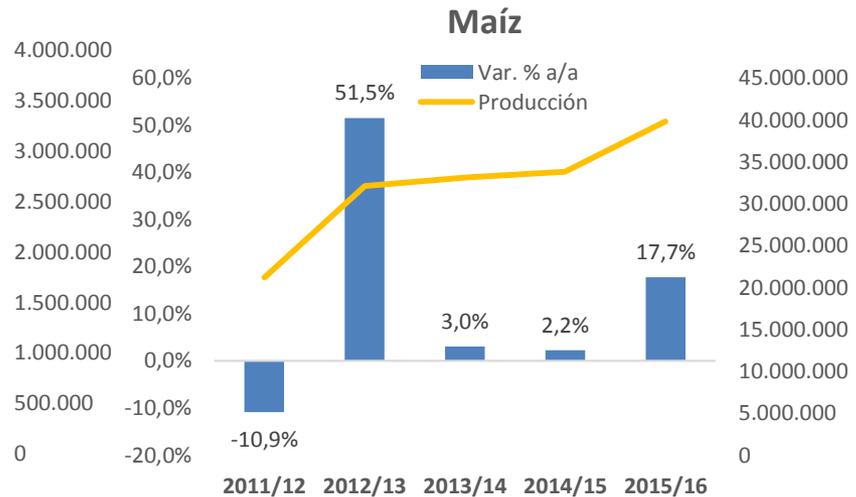
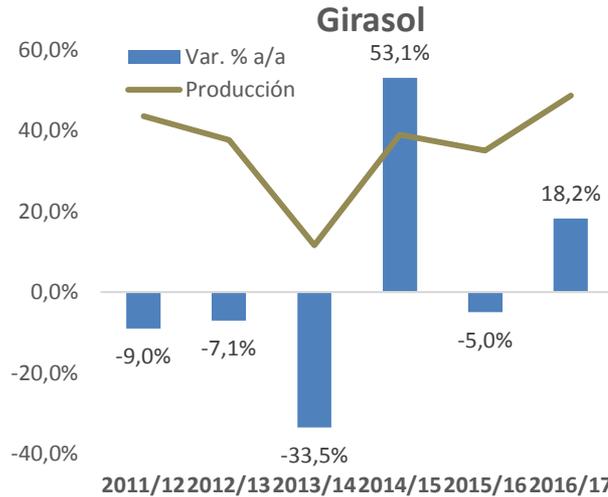


Indicador	Período	Var %
ISAC	Junio	17%
IC	Julio	23,7%
IC desest.	Julio	4%

Fuente: INDEC y Grupo Construya

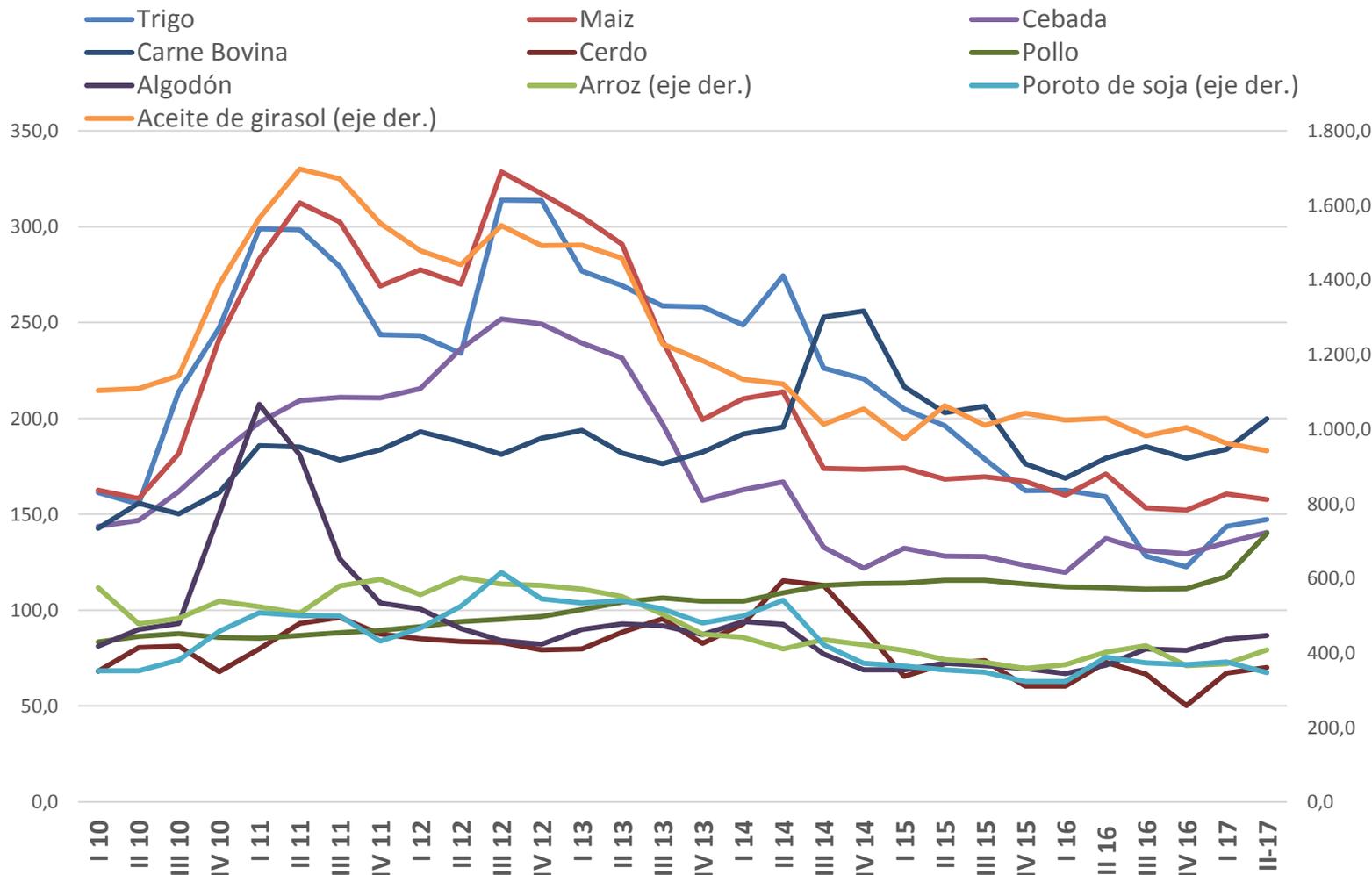
Sector agropecuario

Producción de los principales productos agrícolas



Fuente: MAGyP

Leve repunte en commodities agropecuarios (dólares por tonelada)

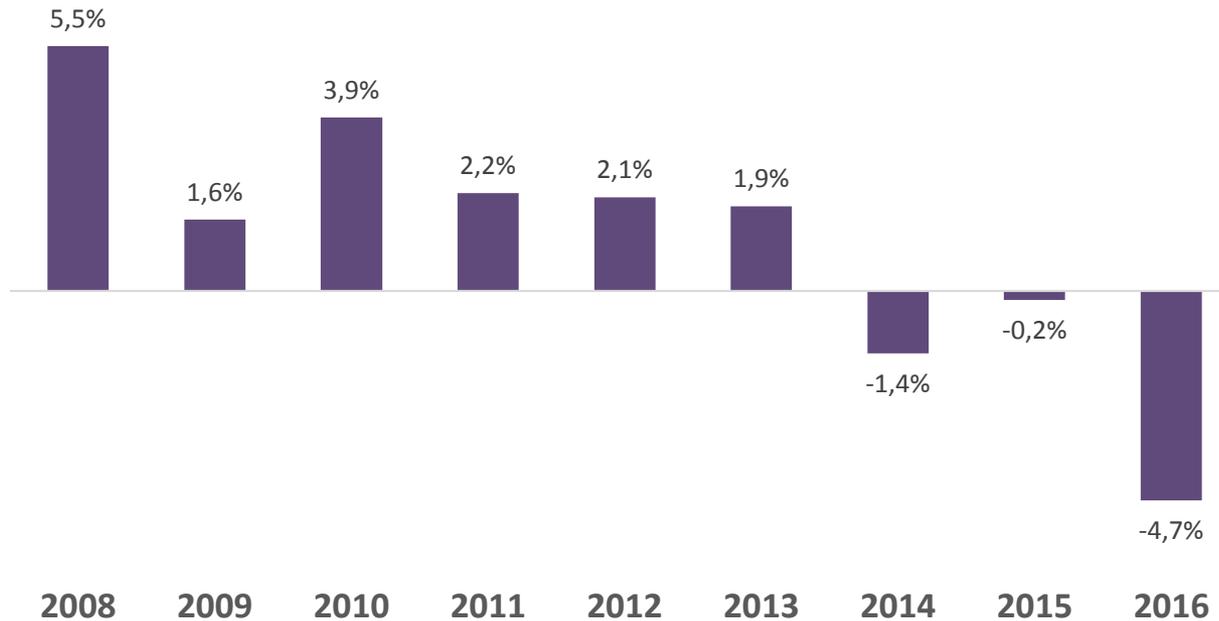


Fuente: Ministerio de Economía

Consumo

- En 2016 cayeron 4,7% en ventas de los productos de la canasta básica (alimentos y bebidas, artículos de tocador y limpieza)

Gráfico. Evolución del consumo masivo, 2008-2016
(Variación % respecto del año anterior)



Fuente: Consultora CCR

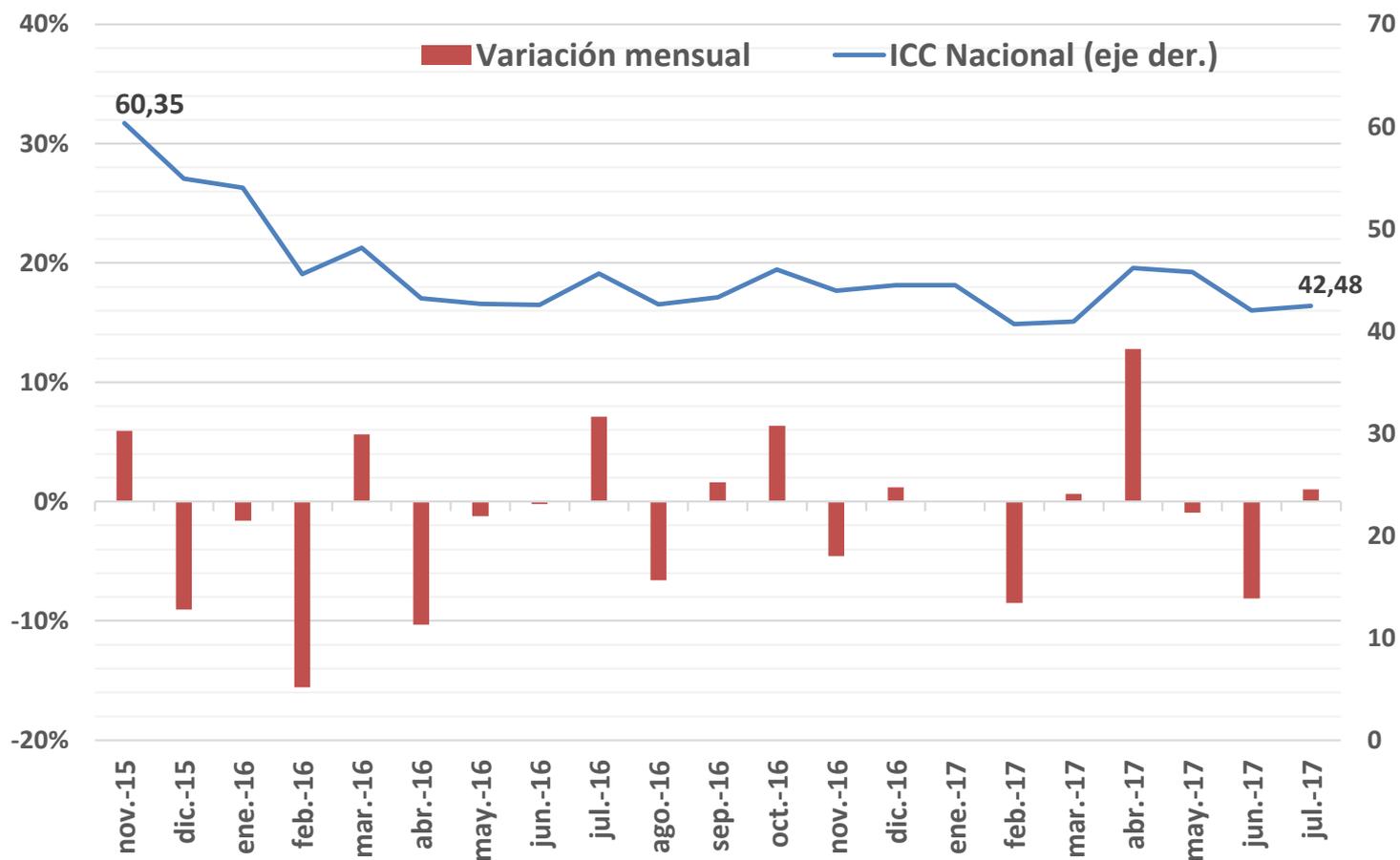
Cambio de hábitos de consumo por la inflación

- El **consumidor** ahora:
 - ✓ Elige segundas marcas
 - ✓ Elige según mejor relación entre precio y calidad
 - ✓ Opta por canales de venta mayorista y otras alternativas (ferias)
 - ✓ Visita una mayor cantidad de puntos de venta antes de comprar
 - ✓ Presta más atención a las promociones
 - ✓ Restringe sus compras respetando listado

- **Consecuencias:**
 - ❖ Menor consumo
 - ❖ Marcas líderes pierden terreno
 - ❖ Crecimiento de las marcas propias de supermercados
 - ❖ Crecimiento de ventas mayoristas (durante 2016 el volumen de consumo cayó un 4%, las cadenas mayoristas aumentaron su volumen de ventas un 20%)

Índice de Confianza del Consumidor (UTDT)

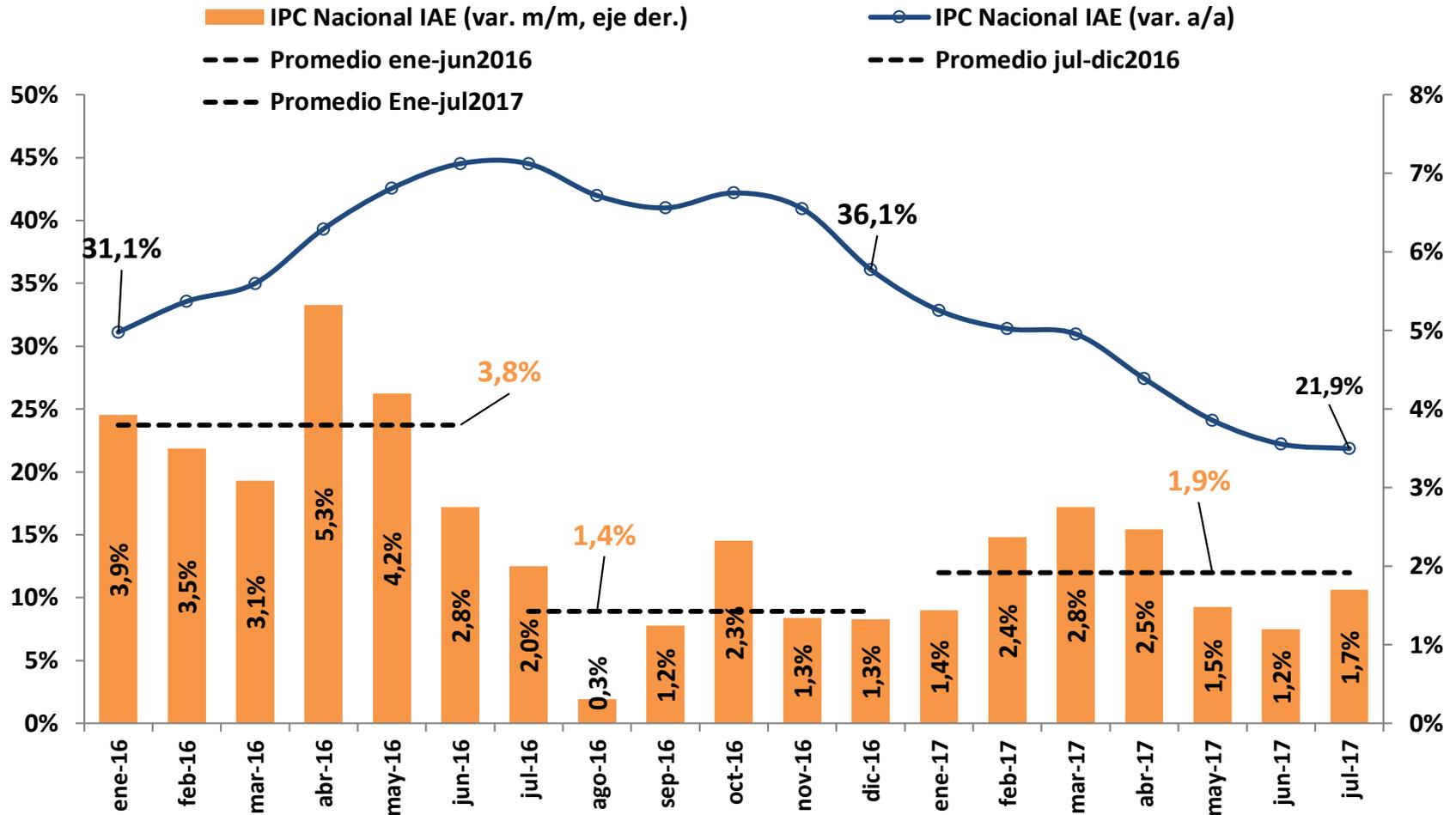
(Índice Nacional y var. % mensual)



Fuente: Universidad Torcuato Di Tella

PRECIOS

La inflación nacional se acelera en términos mensuales pero persiste la tendencia decreciente en la variación interanual



Fuente: IAE en base a INDEC, Gob. de San Luis, Córdoba, Santa Fe e IPC Congreso.

Evolución del salario real

2016

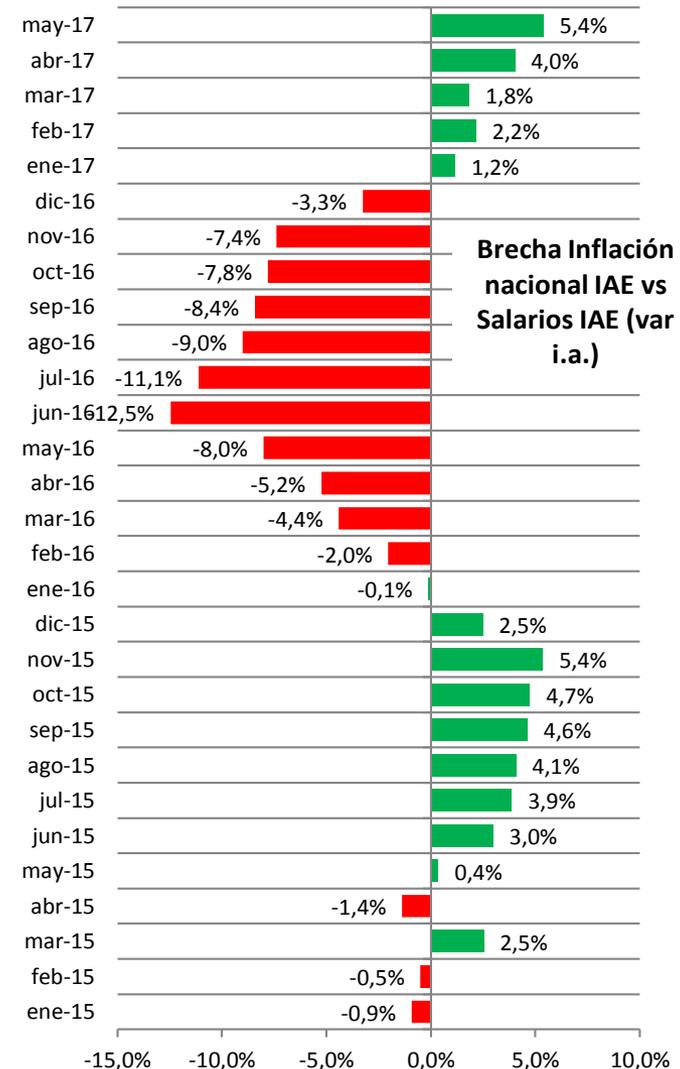
- Caída promedio del salario real: 4,7%

2017

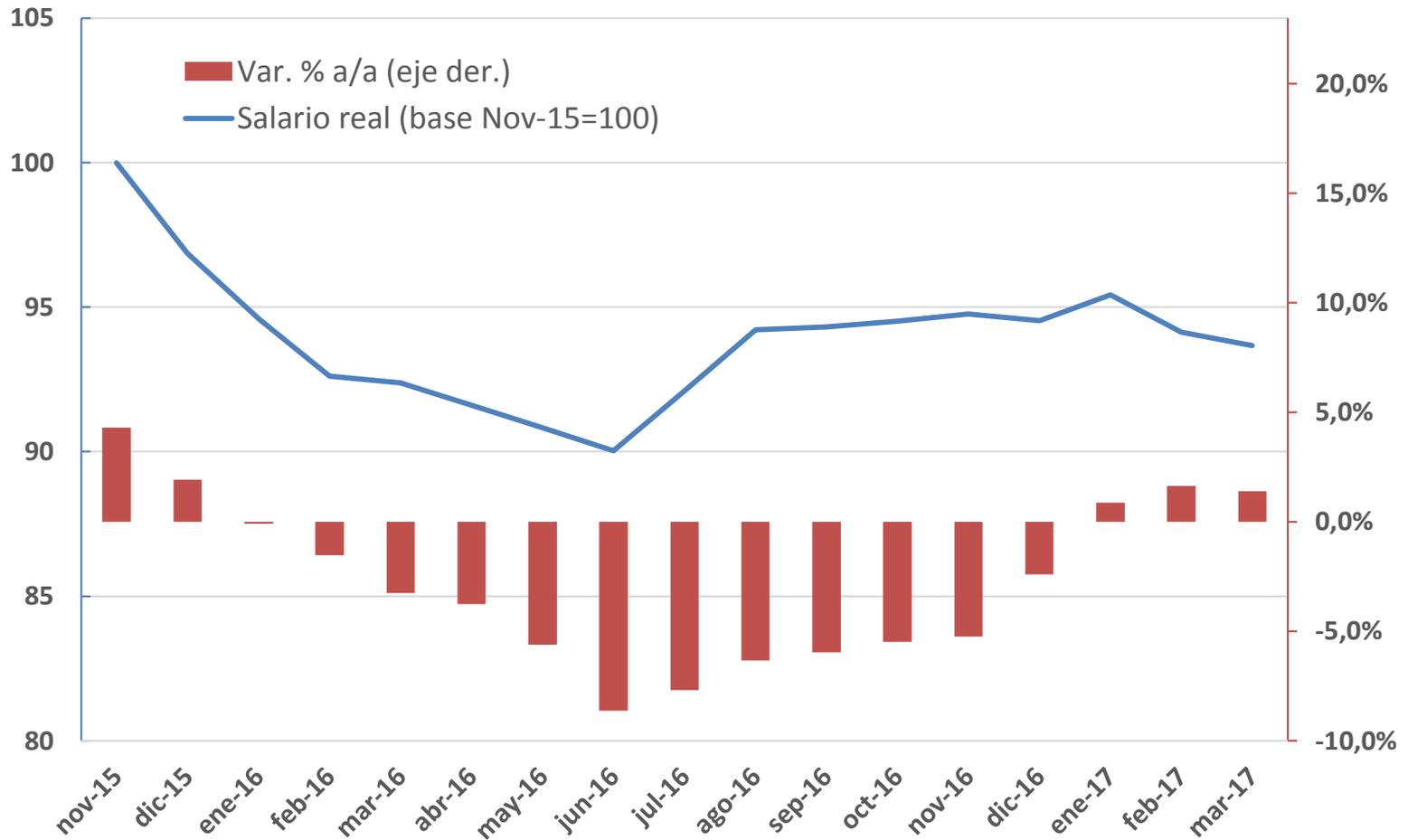
- En los primeros 5 meses del año se observó un crecimiento promedio del salario real de 2,3%.
- La brecha entre salarios e inflación fue positiva en todos los meses de 2017.

Gráfico.

Brecha Inflación nacional IAE vs Salarios IAE (var i.a.)



El salario real comienza a recuperarse pero todavía se ubica casi 7% por debajo del nivel de Noviembre de 2015.



Fuente: INDEC y IAE

Pobreza e indigencia

Datos 2do semestre 2016. Total aglomerados urbanos.

Indigencia:

Hogares bajo la línea de indigencia **4,5 %** (401.122 hogares)

Personas bajo la línea de indigencia **6,1 %** (1.657.221 personas)

Pobreza:

Hogares bajo la línea de pobreza **21,5 %** (1.906.215 hogares)

Personas bajo la línea de pobreza **30,3 %** (8.277.085 personas)

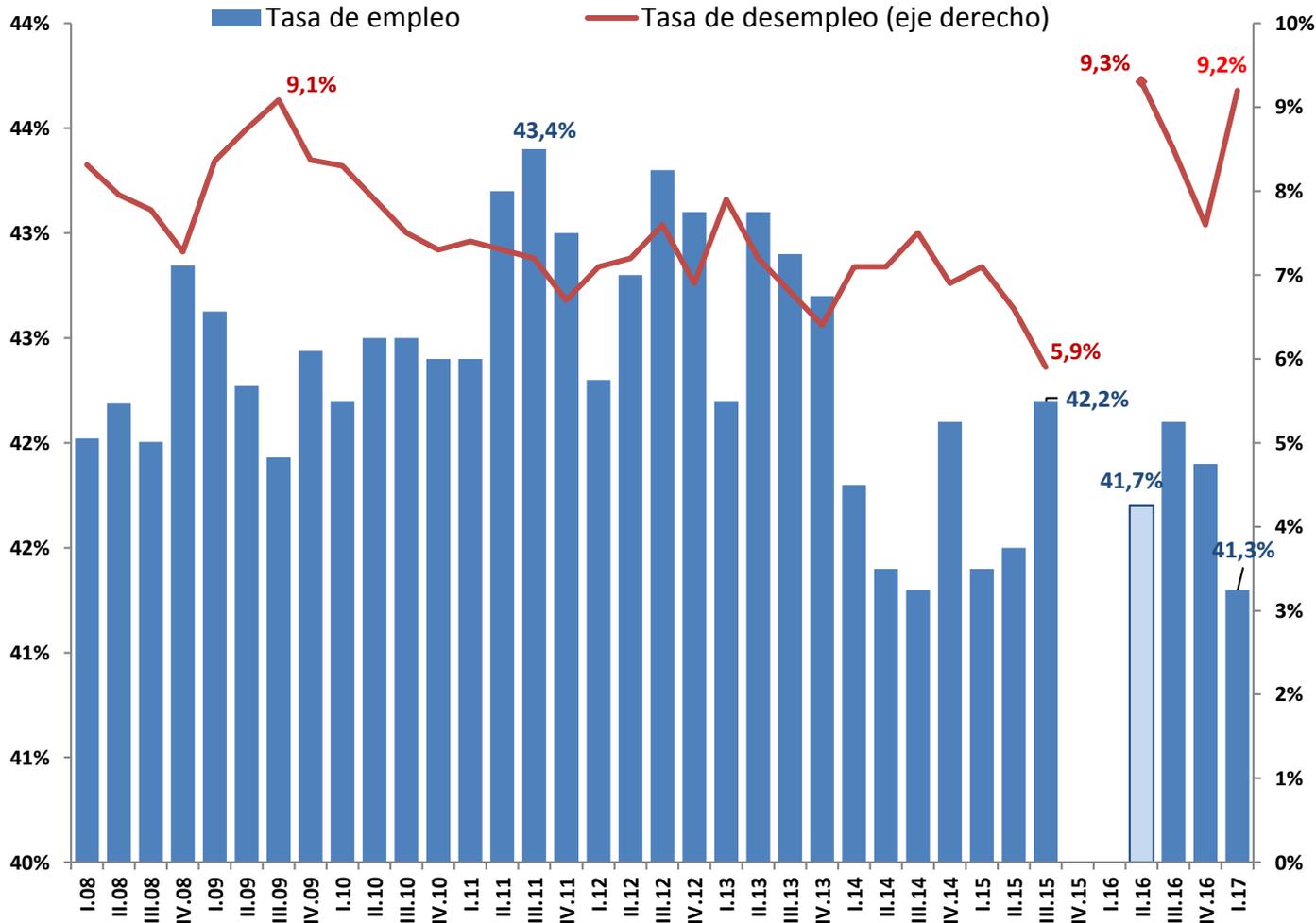
Pobreza e indigencia por región del país (%)

Datos 2do semestre 2016.

Región	Pobreza		Indigencia	
	Hogares	Personas	Hogares	Personas
<i>Gran Buenos Aires</i>	20,8	29,6	4,8	6,4
<i>Cuyo</i>	25,9	35,7	3,3	4,3
<i>Noreste</i>	23,5	33,0	3,8	5,1
<i>Noroeste</i>	24,2	31,6	4,2	5,3
<i>Pampeana</i>	21,3	30,5	4,7	6,7
<i>Patagónica</i>	16,8	23,7	2,8	3,3
Total	21,5	30,3	4,5	6,1

Fuente: INDEC

NIVEL DE EMPLEO Y TASA DE DESEMPEÑO

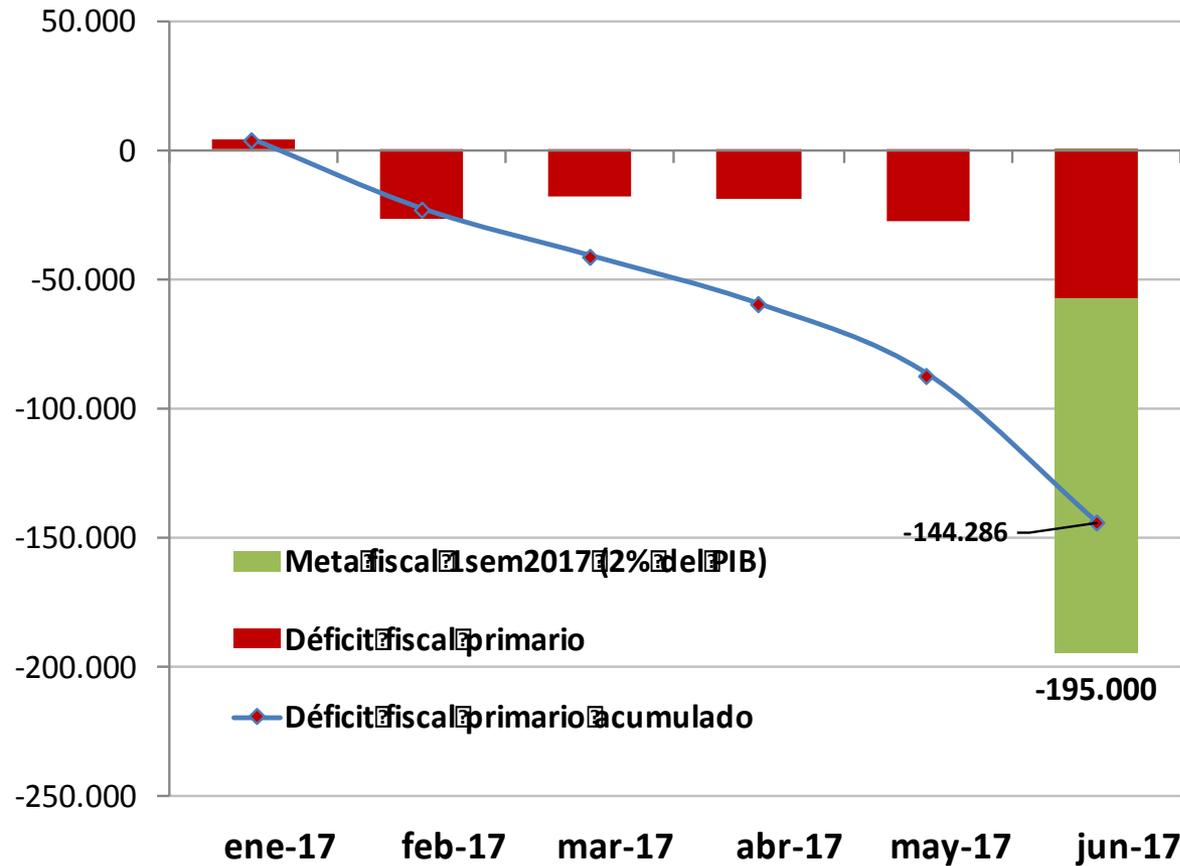


Indicador	I Trim 2017
Tasa de empleo	41,3%
Tasa de desempleo	9,2%

Fuente: Ministerio de Economía

SECTOR FISCAL

Gráfico. Déficit fiscal primario
(en millones de pesos)



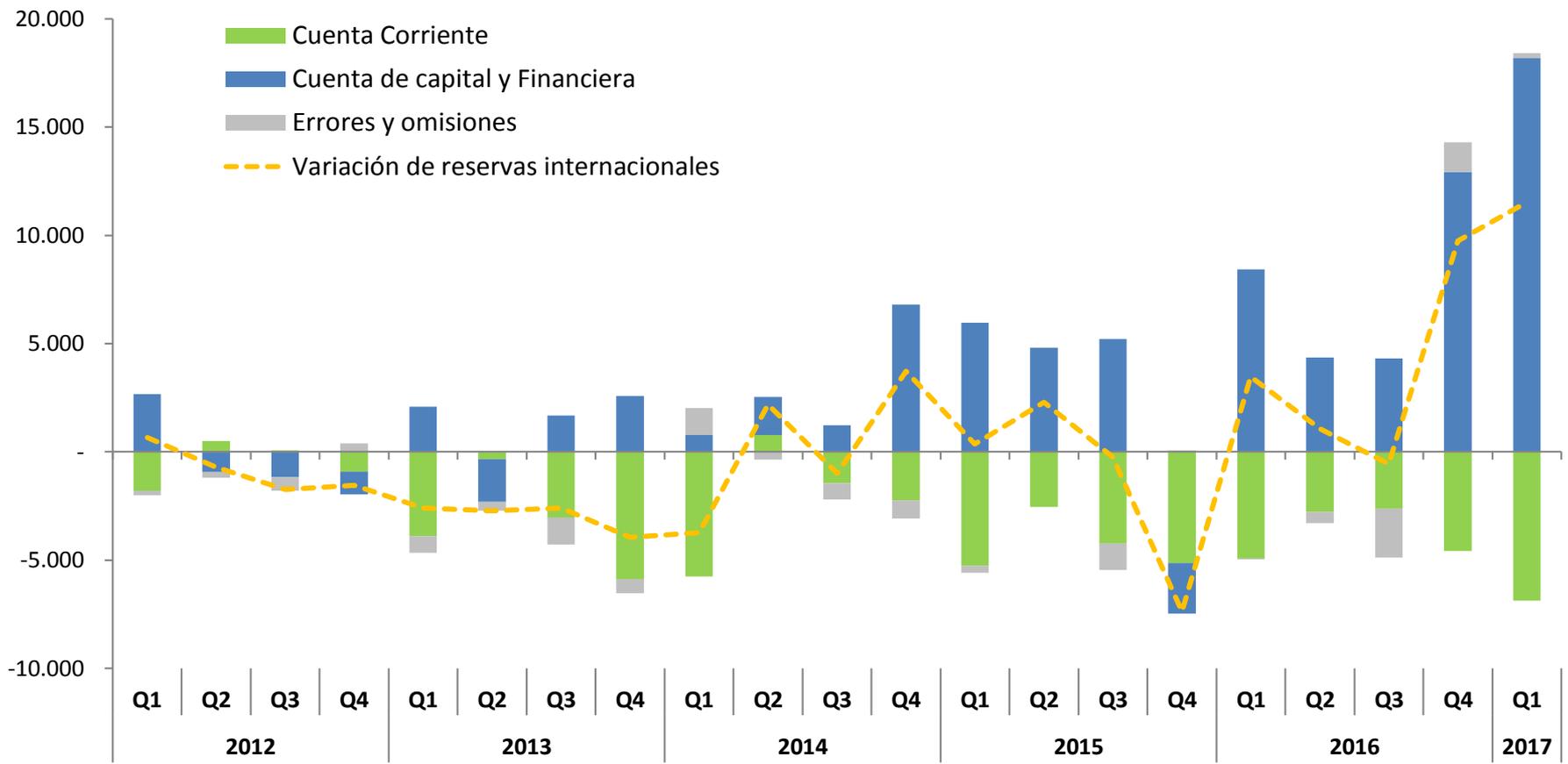
Fuente: Secretaría de Hacienda, Mecon

	jun-17	Var. a/a
<i>En \$ millones</i>		
Ingresos	161.650	24%
Ingresos Tributarios	97.749	23%
Contribuciones a SS	53.915	25%
Rentas de la propiedad	3.455	105%
Gasto Primario	218.688	26%
Corrientes	203.574	28%
Prestaciones sociales	132.148	39%
Subsidios	19.224	-22%
Energía	10.799	-37%
Transporte	6.750	-3%
Otras funciones	1.675	309%
Funcionamiento y otros	37.448	41%
Salarios	25.913	28%
Transferencias a Prov.	5.087	64%
Otros gastos	9.668	-3%
De Capital	15.115	0%
Energía	2.241	37%
Transporte	5.595	53%
Educación	949	271%
Vivienda	445	-85%
Agua y alcantarillado	1.720	17%
Otros	2.252	-40%
Fondo Federal Solidario	1.914	34%
Resultado Primario	-57.039	30%
Resultado Financiero	-91.852	27%

SECTOR EXTERNO

Balanza de pagos

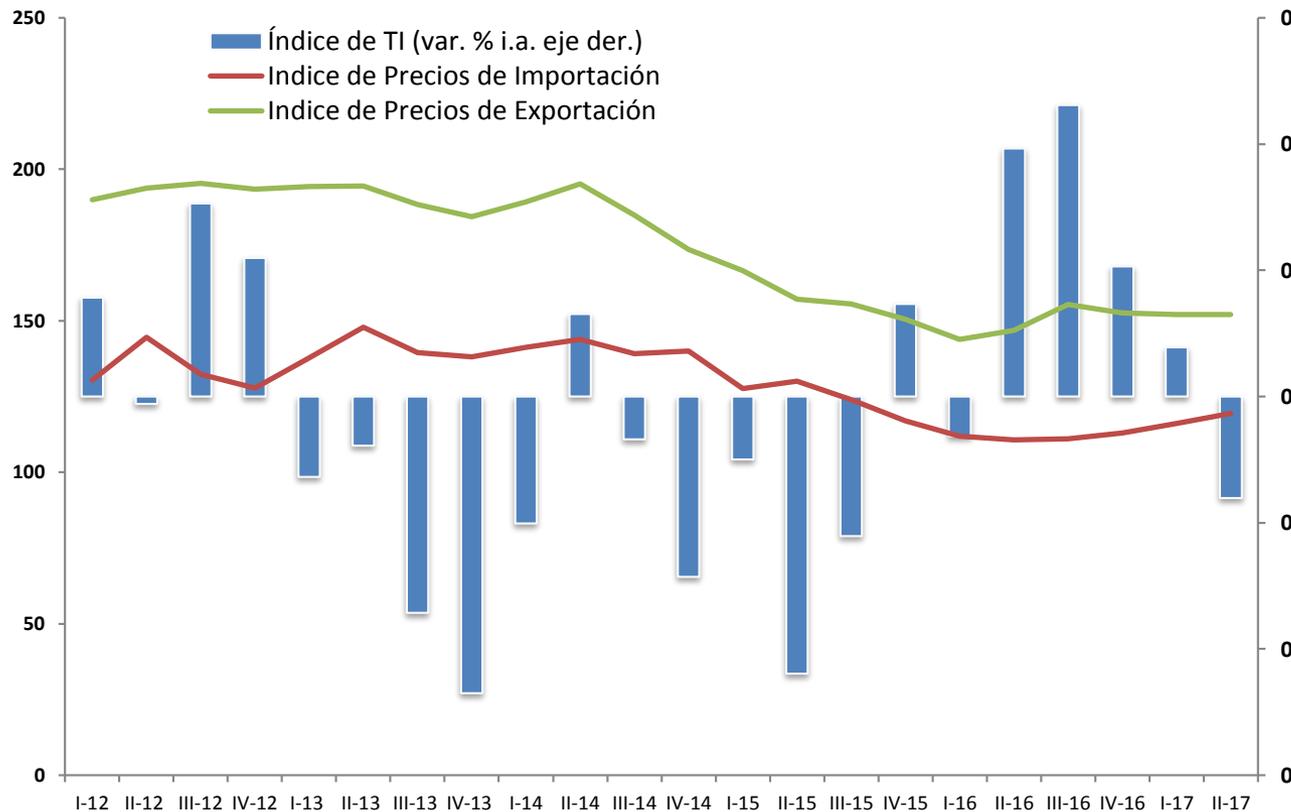
Gráfico. Balanza de pagos, 2012-2017. (en millones de dólares)



Fuente: INDEC

TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO COMERCIAL

- En el primer semestre de 2017, los TI cayeron 1,1%.

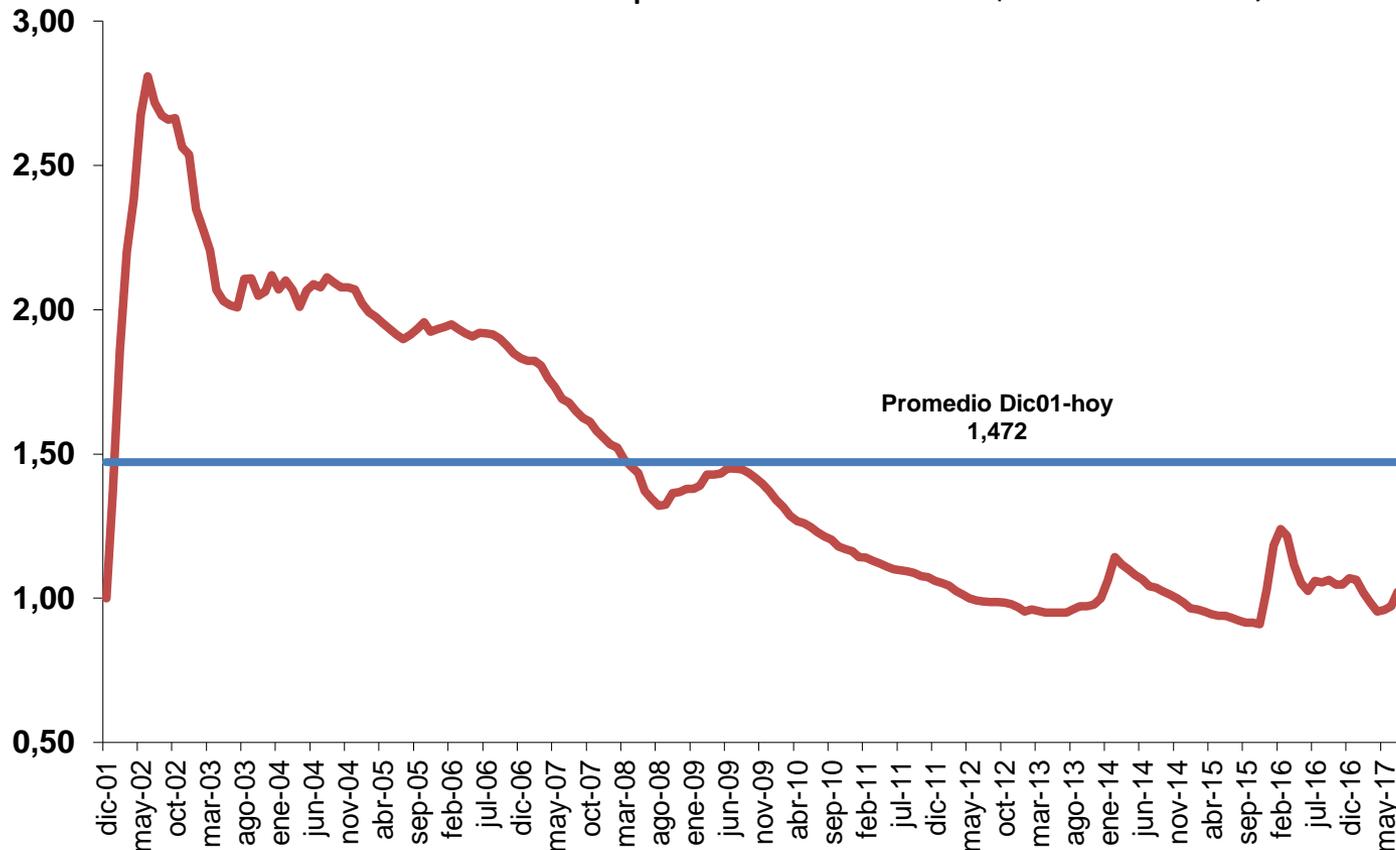


	1sem 2017
Índice Precios Exportaciones	4,7%
Índice Precios Importaciones	5,8%
Índice de TI	-1,1%

Tipo de Cambio Real

El tipo de cambio real (TCR) con respecto al dólar se depreció 12,2% respecto de Nov-15. Sin embargo, la apreciación respecto de Dic-01 alcanza el 30%.

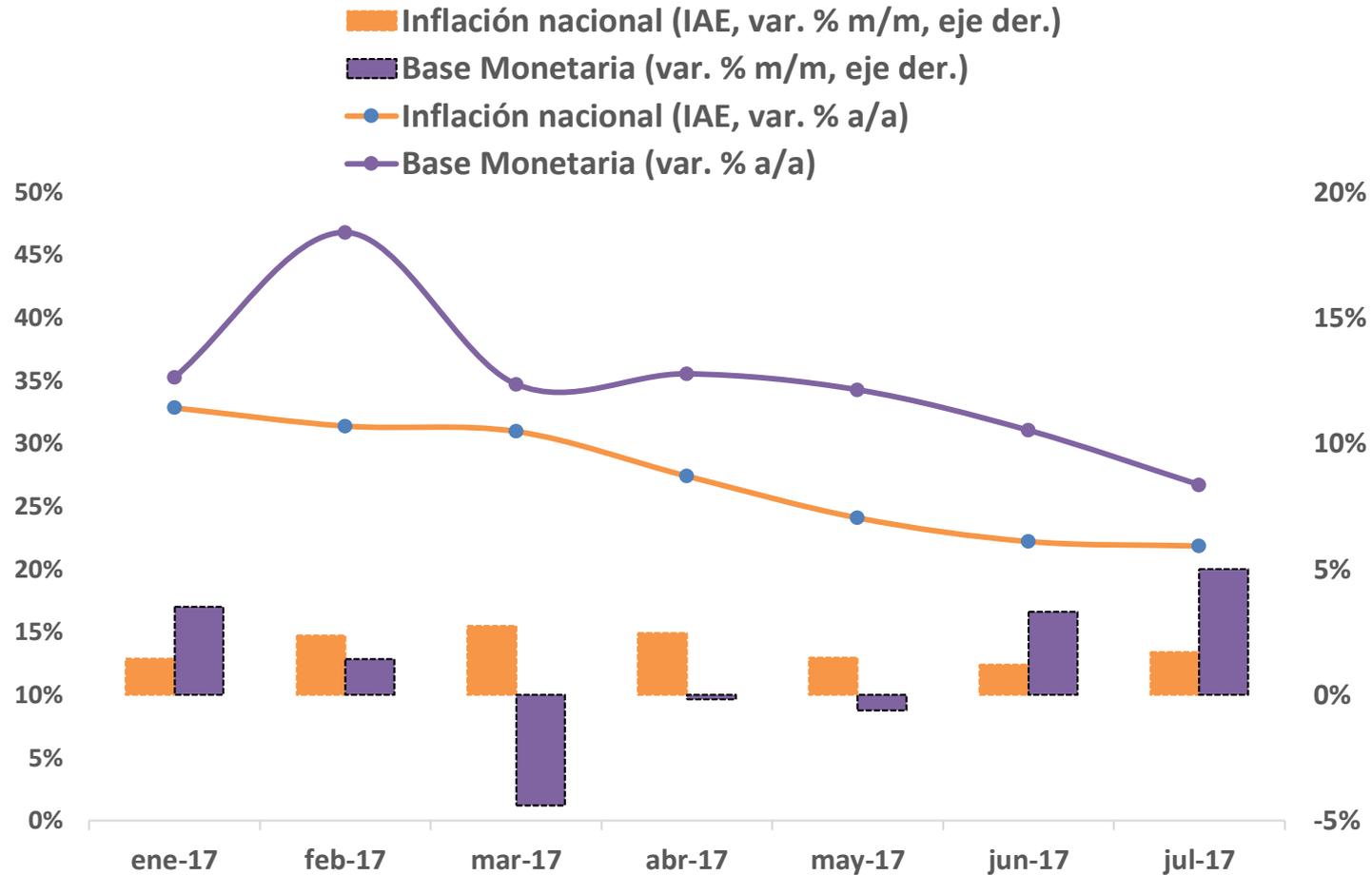
Gráfico. Evolución del tipo de cambio real (*base Dic-2001=1*)



Fuente: IAE

POLITICA MONETARIA

La tasa de crecimiento interanual de la base monetaria con tendencia decreciente siguiendo la desaceleración de la inflación.

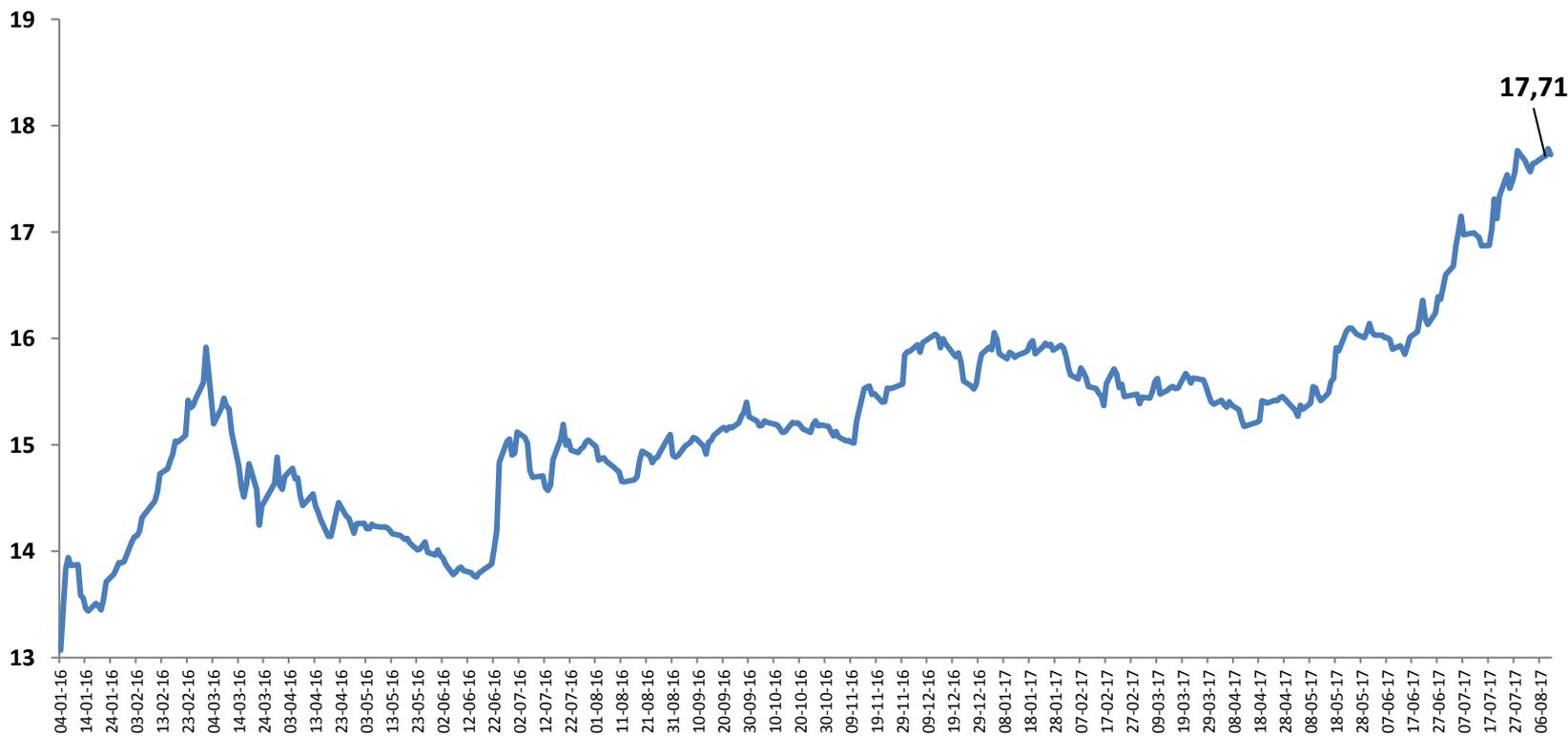


Fuente: BCRA y IAE

POLITICA CAMBIARIA

- El tipo de cambio dólar nominal mayorista se depreció 12% en lo que va del 2017.

Gráfico: Tipo de cambio dólar mayorista, 4/1/2016 al 10/08/2017



Fuente: BCRA

SECTOR FINANCIERO

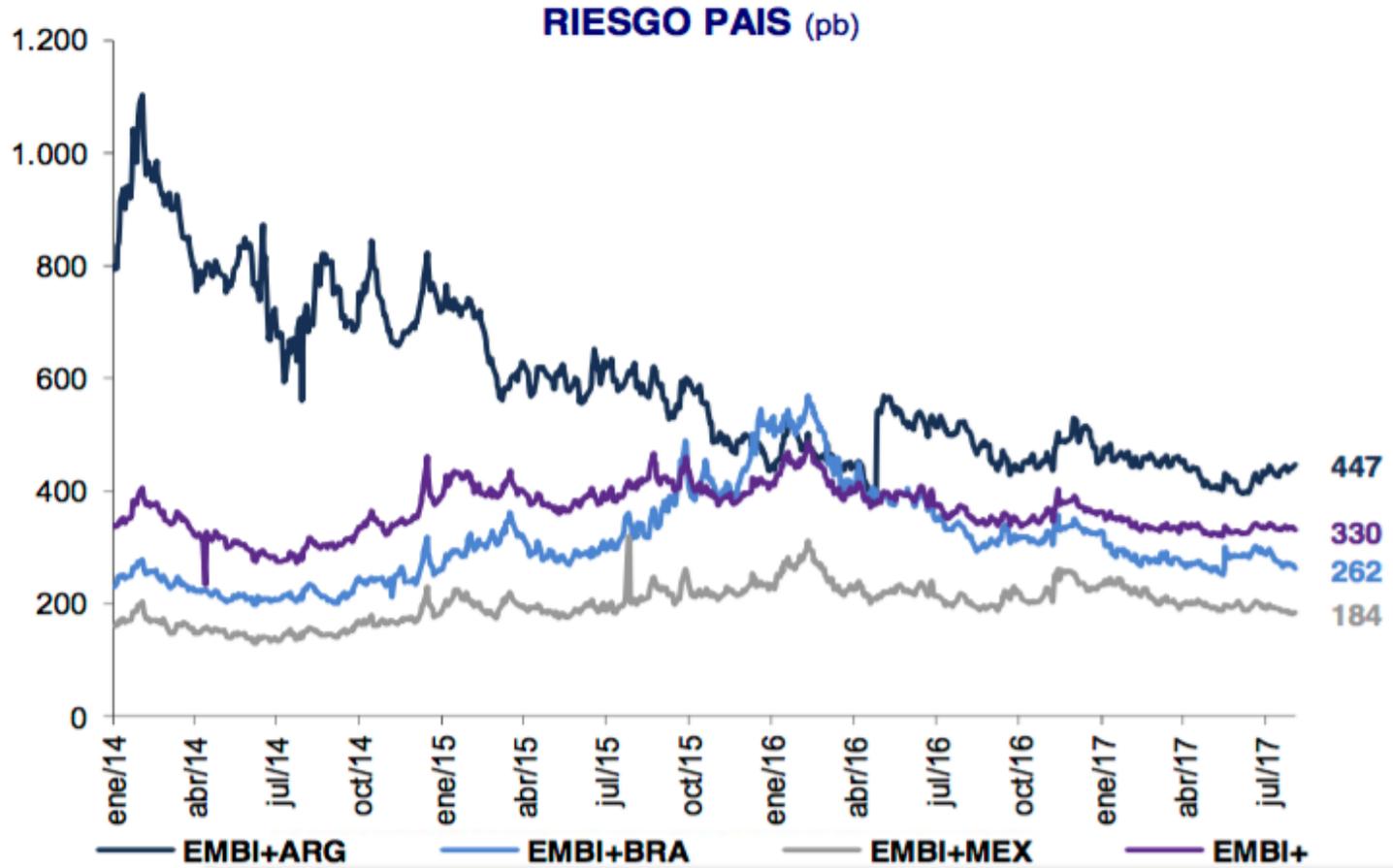
- El Merval se ubica en máximos históricos.
- En lo que va del 2017, el índice Merval creció 33%

Gráfico: Índice Merval



Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC)

- El riesgo país medido por el índice EMBI+Argentina continúa con su tendencia decreciente de largo plazo pero le cuesta quebrar los 400 pb y se estabiliza en torno a los 450 pb.



Estimaciones y proyecciones IAE

2017 (p)	
Actividad	
Estimaciones – IAE	
PIB (en millones de dólares, promedio del período)	566.800
PIB Corriente (en millones de pesos)	9.749.543
Crecimiento del PIB real (%)	3,0%
PIB per cápita (en dólares, promedio del período)	13.000
Crecimiento del Consumo Privado real (%)	2,1%
Crecimiento de la IBIF real (%)	9,5%
Crecimiento del Consumo Público real (%)	2,0%
Crecimiento de la Industria (%)	1,8%
Crecimiento del Comercio (%)	1,8%
Desempleo (fin de período)	7,8%
Precios	
IPC en base a inflación nacional (acumulado al final del período)	20,5%
Tasa de inflación, IPIM INDEC (acumulado al final del período)	-
Índice de salarios (acumulado al final del período)	23%

Estimaciones y proyecciones IAE

	2017
Sector Fiscal	
Recaudación tributaria (en millones de pesos)	2.727.858
Resultado Primario del Gob.Nac., base caja (en millones de pesos)	-428.980
Sector Externo	
Balance comercial de bienes, f.o.b. (en millones de dólares)	-4.000
Exportaciones de bienes, f.o.b. (en millones de dólares)	58.000
Importaciones de bienes, f.o.b. (en millones de dólares)	62.000
Cuenta corriente (en millones de dólares)	-10.500
Sector Monetario y Financiero	
Tipo de cambio de referencia (pesos por dólar, fin de período)	18,50
Depósitos Totales (valuados en millones de pesos, fin de período)	2.475.875
Depósitos en Pesos Totales (valuados en millones de pesos, fin de período)	1.692.621
Base Monetaria (en millones de pesos, fin del período)	1.006.210
Reservas internacionales del BCRA (en millones de dólares, fin del período)	46.500

Pronósticos REM (Julio 2017)*

Variables		2017
Precios minoristas	IPC-GBA	22,4
	IPC-GBA Núcleo	20,2
	IPC Nacional	22,1
Tasa de política monetaria	Pases a 7 días	23,7
Tipo de cambio nominal	\$/US\$	18,4
Nivel de actividad	Var. % i.a. del PIB	2,7
Resultado primario del Sector Público	Miles de millones de \$	-425,7

* Promedio de los valores reportados

Fuente: REM –BCRA (Jul-17)

Presupuesto 2017 - Proyecciones

Variables	Unidad de medida	2016	2017
Precios minoristas	Var. % i.a. IPC (fin del período)	-	12-17
<i>IPI PIB</i>	Var. % i.a.	37	19,4
Tipo de cambio nominal	\$/US\$ (prom. anual)	14,99	17,92
<i>Devaluación</i>	Var. % anual del TC	55,5	19,5
Nivel de actividad	Var. % i.a. del PIB	-1,5	3,5
<i>Consumo</i>	Var. % i.a.	-0,9	3,5
<i>Inversión</i>	Var. % i.a.	-3,5	14,4
<i>Exportaciones</i>	Var. % i.a.	6,9	7,7
<i>Importaciones</i>	Var. % i.a.	10,2	9,8
Saldo comercial	Millones de dólares	-646	-1.866
Resultado primario	Miles de millones de \$	-373,3	-405
	% del PIB	-4,7	-4,2
<i>Recaudación tributaria</i>	Var. % i.a.	29,9	26,8
<i>Gasto Primario</i>	Var. % i.a.	32,5	21,0
Resultado financiero	% del PIB	-5,0	-4,9

Fuente: Proyecto de Ley de Presupuesto Nacional 2017 y MECON

El sector agropecuario



Estimaciones agrícolas

- La **campaña 2016/2017** fue record y alcanzó las **137 millones de toneladas**.
- En la **campaña 2017/2018**, la siembra alcanza el 76% de la intención, a nivel nacional, vs.73% del ciclo precedente, supeditada a la mejoría de los suelos.

	Superficie implantada (ha)			Producción (ton)		
	Campaña 2016/2017	Campaña 2017/2018	Var. %	Campaña 2016/2017	Campaña 2017/2018	Var. %
Trigo	6.360.000	5.900.000	-7,2%	18.390.000	-	-
Girasol	1.435.000	1.860.000	29,6%	3.000.000	3.550.000	18,3%
Maíz	6.900.000	8.480.000	22,9%	39.800.000	49.500.000	24,4%
Soja	20.480.000	18.000.000	-12,1%	58.800.000	55.000.000	-6,5%
Sorgo	850.000	750.000	-11,8%	3.000.000	2.600.000	-13,3%
Arroz	214.600	206.500	-3,8%	1.400.000	1.330.000	-5,0%
Algodón	406.000	258.600	-36,3%	640.000	670.000	-4,5%

PERSPECTIVAS DEL SECTOR AGROPECUARIO

El escenario económico favorable para el sector

- La **producción de cereales:**
 - la campaña 2017/18 no alcanzaría un nuevo record debido al impacto negativo de las condiciones climáticas
 - los precios de los commodities permanecerán estables con un leve crecimiento
 - el incremento del tipo de cambio mejorará la rentabilidad del sector.
- La **producción de carne:**
 - enfrenta un tipo de cambio apreciado y elevados costos del producción
 - fuerte interés en el sector debido a los buenos precios domésticos que se mantienen por encima de los valores históricos.
 - gran complemento para minimizar el riesgo climático de la agricultura
 - La recuperación de la economía impulsará la demanda doméstica en el sector
- El **escenario externo:**
 - Mejores o iguales precios internacionales
 - Recuperación del comercio internacional
 - Posible impacto de los aumentos de la tasa de interés por parte de la FED.
- **Principal desafío del sector:** productividad, eficiencia y producción exportadora.