



ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL PERÍODO II-2018

“El gobierno y su estrategia de ganar tiempo a costa de ahondar la recesión y tensionar el conflicto social: La vuelta del péndulo argentino”

Programa: SEGUIMIENTO DE LA COYUNTURA Y TABLERO MACROECONÓMICO
OBSERVATORIO METROPOLITANO DE ECONOMÍA Y TRABAJO

Octubre de 2018



**UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE MORENO**

Autoridades

Lic. Hugo O. ANDRADE
Rector

Prof. Manuel L. GÓMEZ
Vicerrector

Lic. Roxana CARELLI
Secretaria Académica

Lic. Adriana M. del H. SANCHEZ
Secretaria de Investigación, Vinculación Tecnológica y Rel. Internac.

Lic. V. Silvio SANTANTONIO
Secretario de Extensión Universitaria a/c

Lic. Graciela C. HAGE
Secretaria de Administración

Dr. Guillermo E. CONY
Secretario Legal y Técnico

Lic. V. Silvio SANTANTONIO
Secretario General



Autoridades

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN

Lic. Pablo A. TAVILLA

Director-Decano Departamento Economía y Administración

Lic. Alejandro L. ROBBA

Coordinador-Vicedecano de la Carrera de Licenciatura en Economía

Dr. Alejandro A. OTERO

Coordinador-Vicedecano de la Carrera de Contador Público Nacional

Lic. Sandra M. PÉREZ

Coordinadora-Vicedecana de la Carrera de Licenciatura en Relaciones del Trabajo

Lic. Marcelo A. MONZÓN

Coordinador-Vicedecano de la Carrera de Licenciatura en Administración

Lic. Florencia MEDICI

Directora Académica del Observatorio Metropolitano de Economía y Trabajo (OMET)



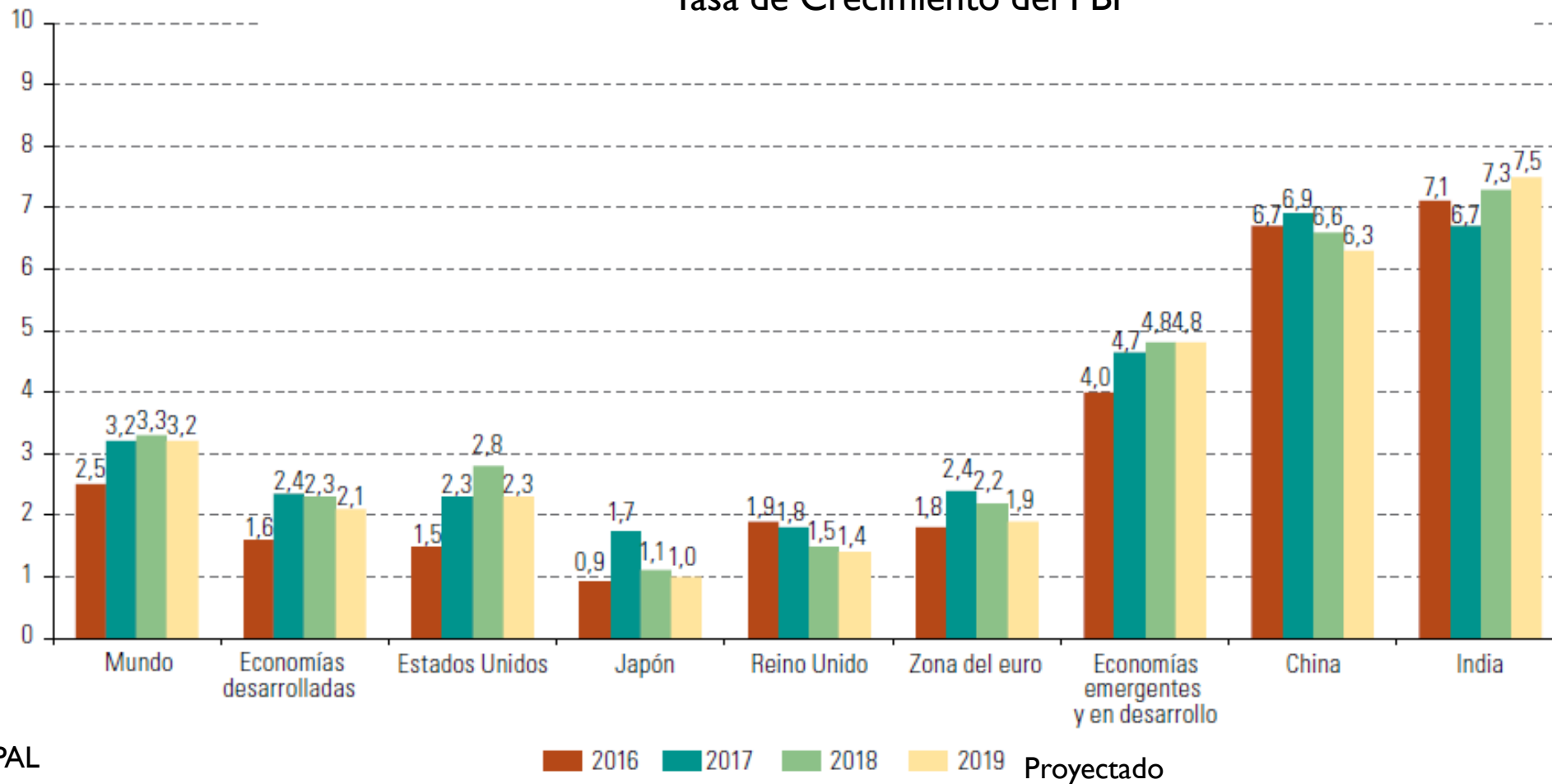
INTERNACIONAL



COYUNTURA INTERNACIONAL: Crecimiento Mundial

En el trienio 2017-2019, los países centrales ejercerán una mayor presencia en el crecimiento mundial, principalmente por el mayor dinamismo de EE.UU. La economía mundial se espera continúe expandiéndose en torno al 3%. Entre las economías emergentes, India continuará creciendo a tasas superiores a China.

Tasa de Crecimiento del PBI



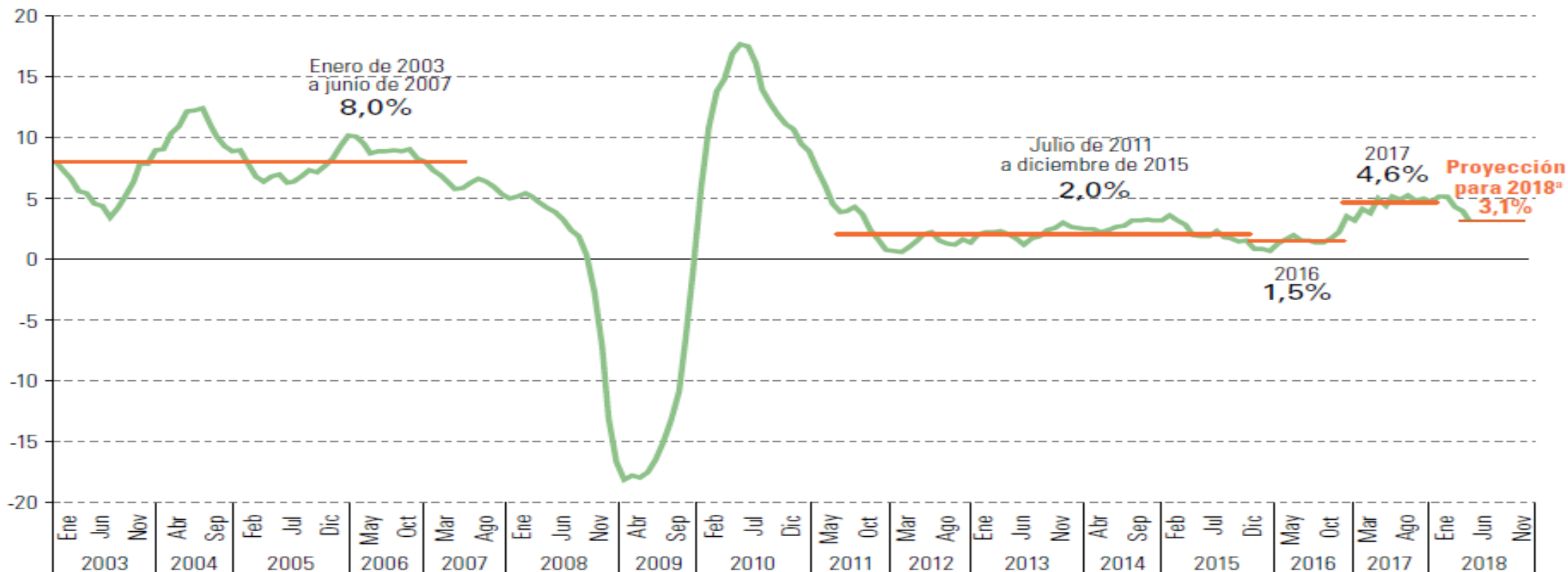
Fuente: CEPAL



COYUNTURA INTERNACIONAL: Comercio Mundial

El comercio mundial se aceleró fuerte en 2017 (4,6%) luego de 6 años de estancamiento (2%). Sin embargo las guerras comerciales (EE.UU-China) y la aversión al riesgo (suba de tasas de interés FED) están replegando la demanda internacional durante 2018 (3,1%).

Variación PBI % Mundial y Variación % comercio internacional en volúmenes.



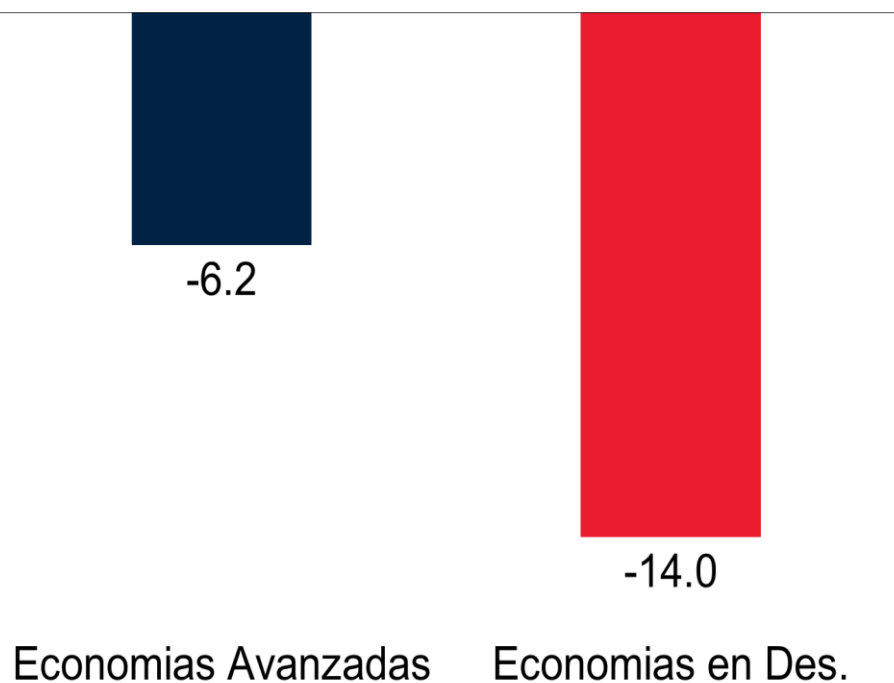
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis (CPB), World Trade Monitor, 2018 y de la Organización Mundial de Comercio (OMC), para las proyecciones de 2018.



COYUNTURA INTERNACIONAL: Comercio Mundial

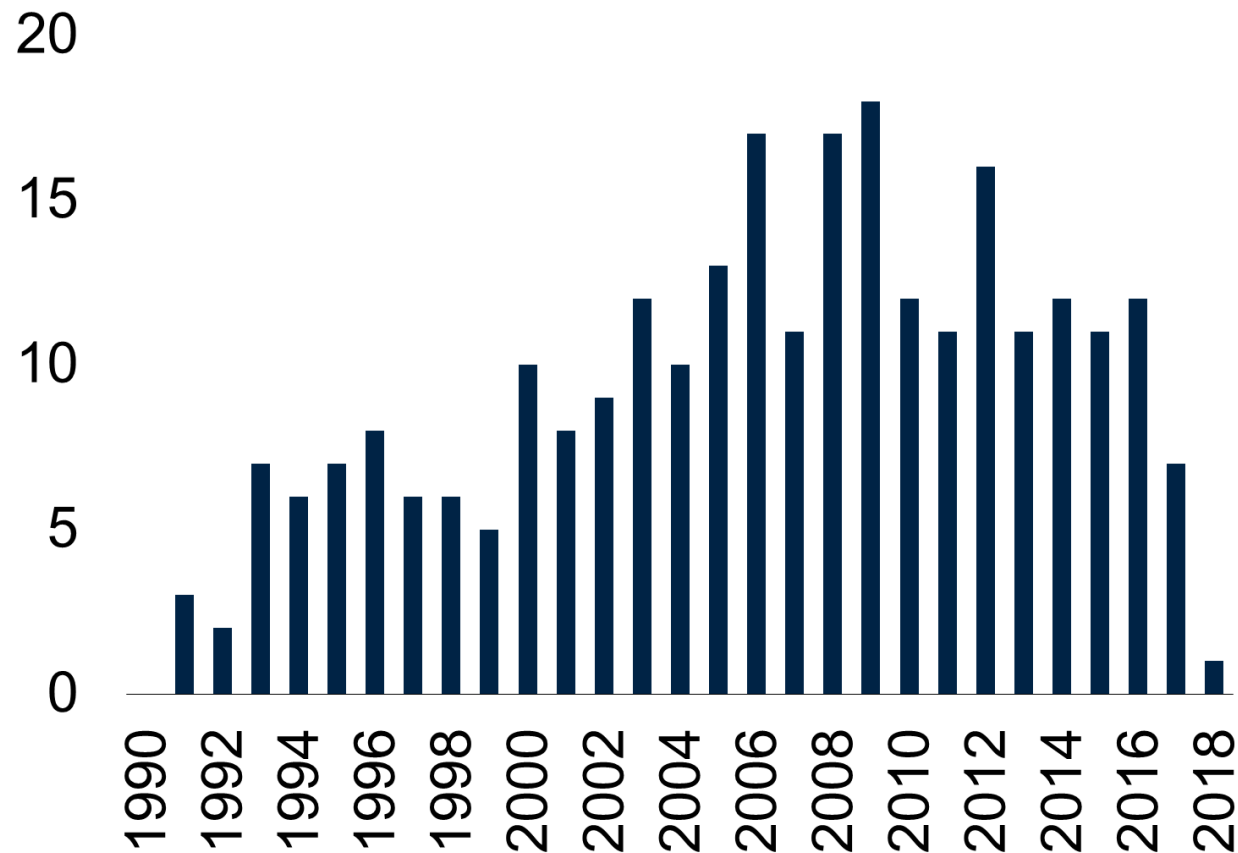
Mayores aranceles al comercio internacional provocan una reducción significativa en el volumen comercializado, principalmente entre los emergentes. La guerra comercial de EEUU y China refleja la tendencia al proteccionismo en los últimos años. Cae fuerte la cantidad de acuerdos regionales de comercio.

Impacto sobre el comercio de un incremento tarifario a niveles de 2020



Fuente: Estimación Banco Mundial

Números de acuerdos regionales de comercio



Fuente: Banco Mundial

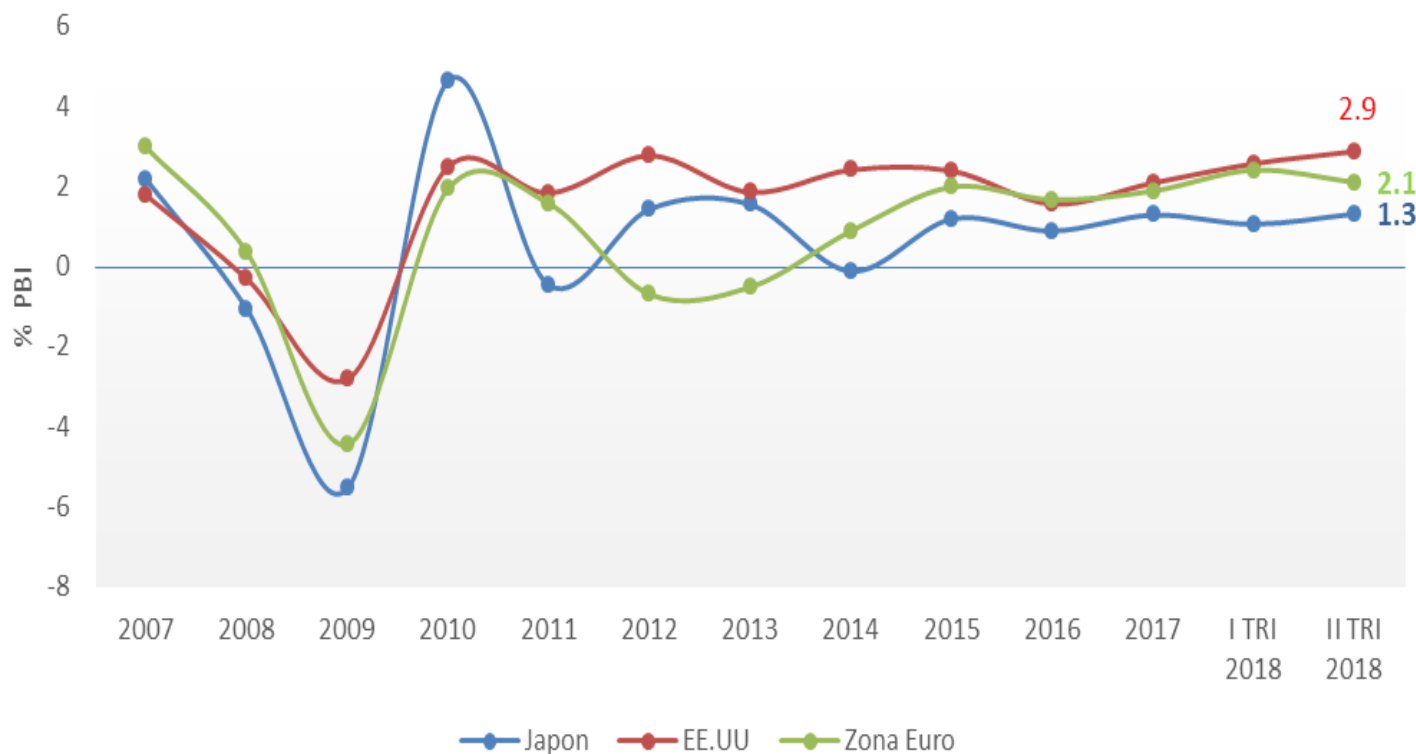


COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Centrales

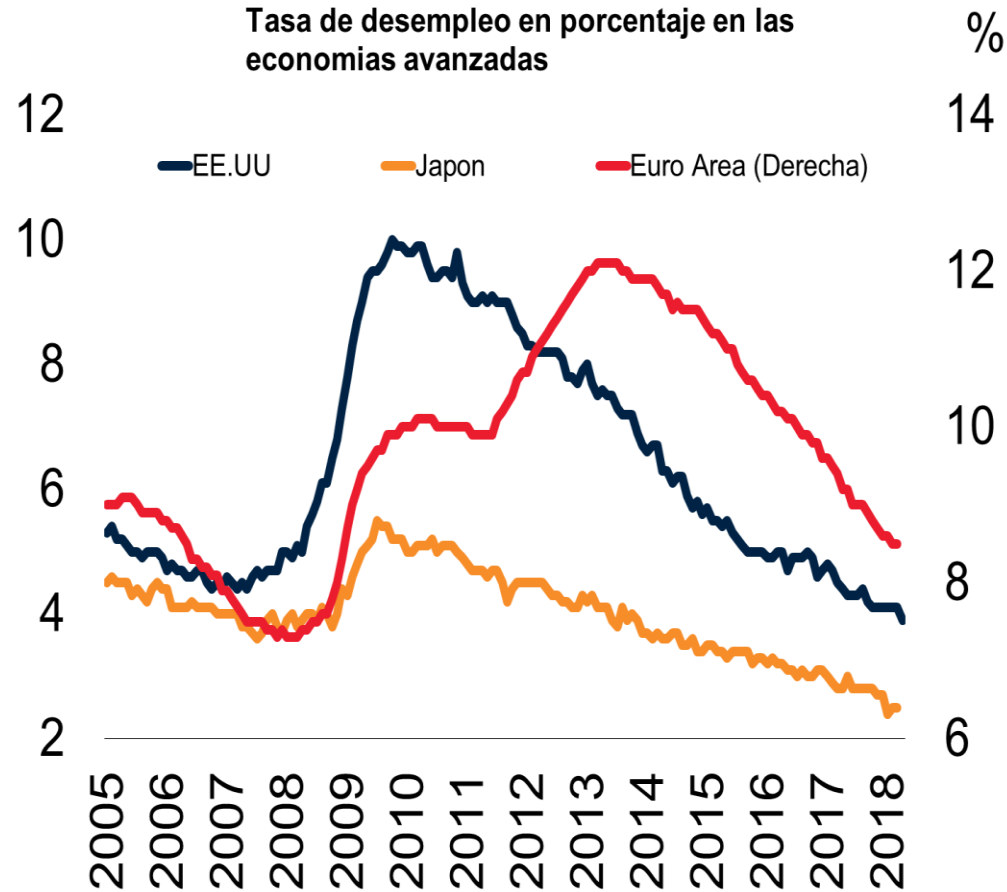
MEJORAN LOS PAISES CENTRALES. La economía norteamericana creció 2,9% interanual en el II TRI, su expansión más importante en los últimos 10 años y se prevé que acelere aun más la actividad. La Zona Euro también sigue a paso firme (2,1%) y Japón (1,3%) mantiene su ritmo.

Los niveles de empleo vienen mejorando lentamente desde la crisis de 2009. EE.UU. ya retornó a niveles pre-crisis.

EEUU lidera el crecimiento entre las economías desarrolladas



Tasa de desempleo en porcentaje en las economías avanzadas



Fuente: elaboración propia en base IMF,BM

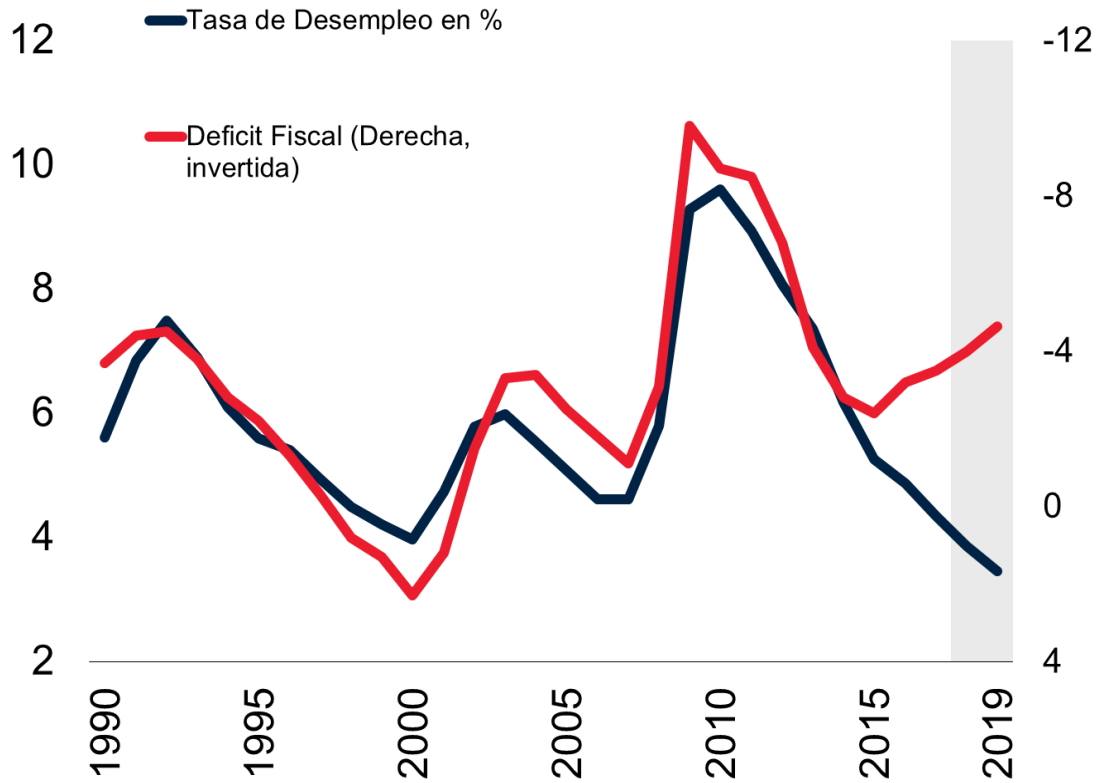
Fuente: Banco Mundial



COYUNTURA INTERNACIONAL: Estados Unidos

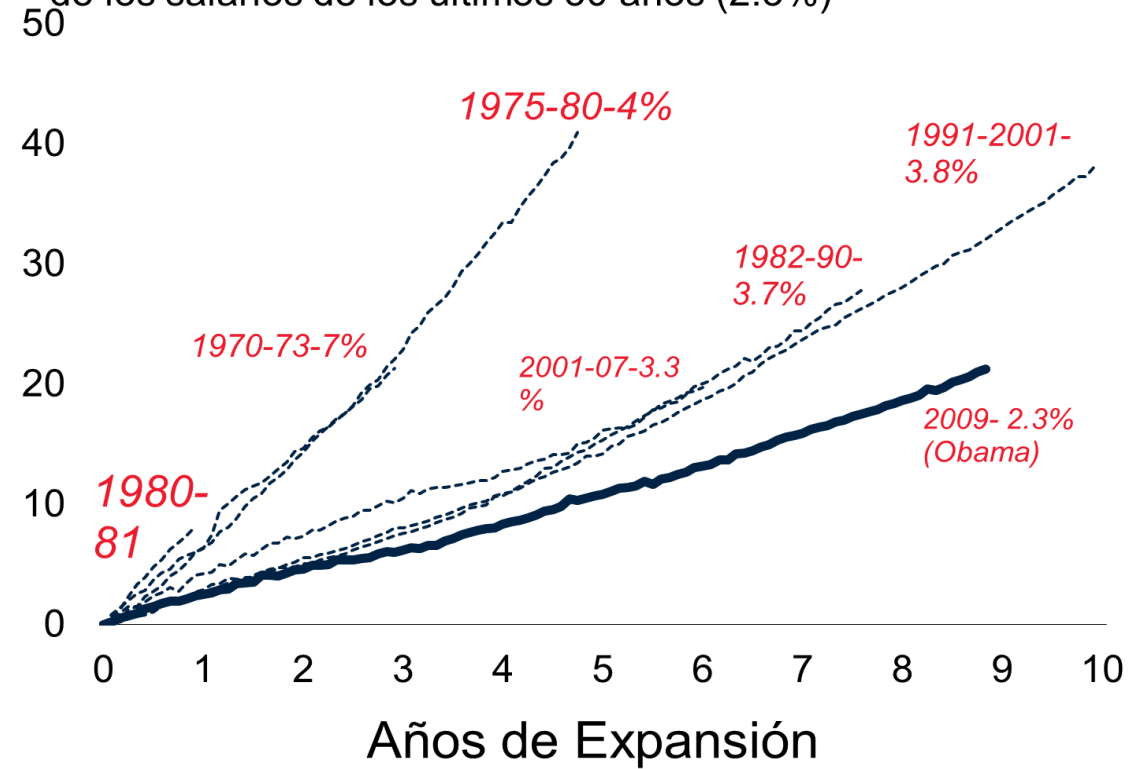
La economía de Trump marcha a todo ritmo, lo que impulsará a la FED a seguir subiendo la tasa de interés también en 2019. La expansión norteamericana está creando empleo, aunque de baja remuneración en relación a las recuperaciones anteriores. El impulso fiscal, por los recortes impositivos y mayores gastos, acelera aun mas el crecimiento,.

La economía de Trump es una maquina de crear empleo. El impulso fiscal ayuda.



Fuente: Banco Mundial

La expansión actual de EEUU es la de menor incremento de los salarios de los últimos 50 años (2.3%)



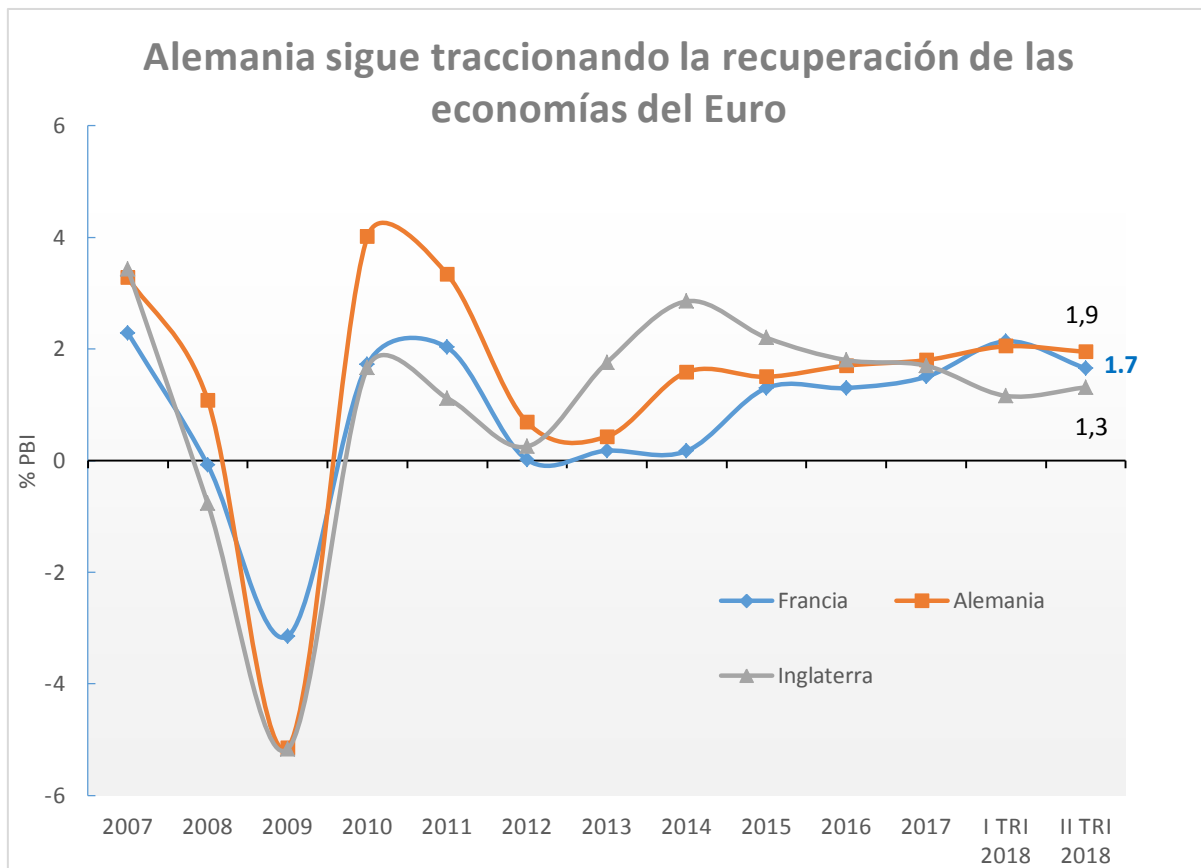
Fuente: Banco Mundial



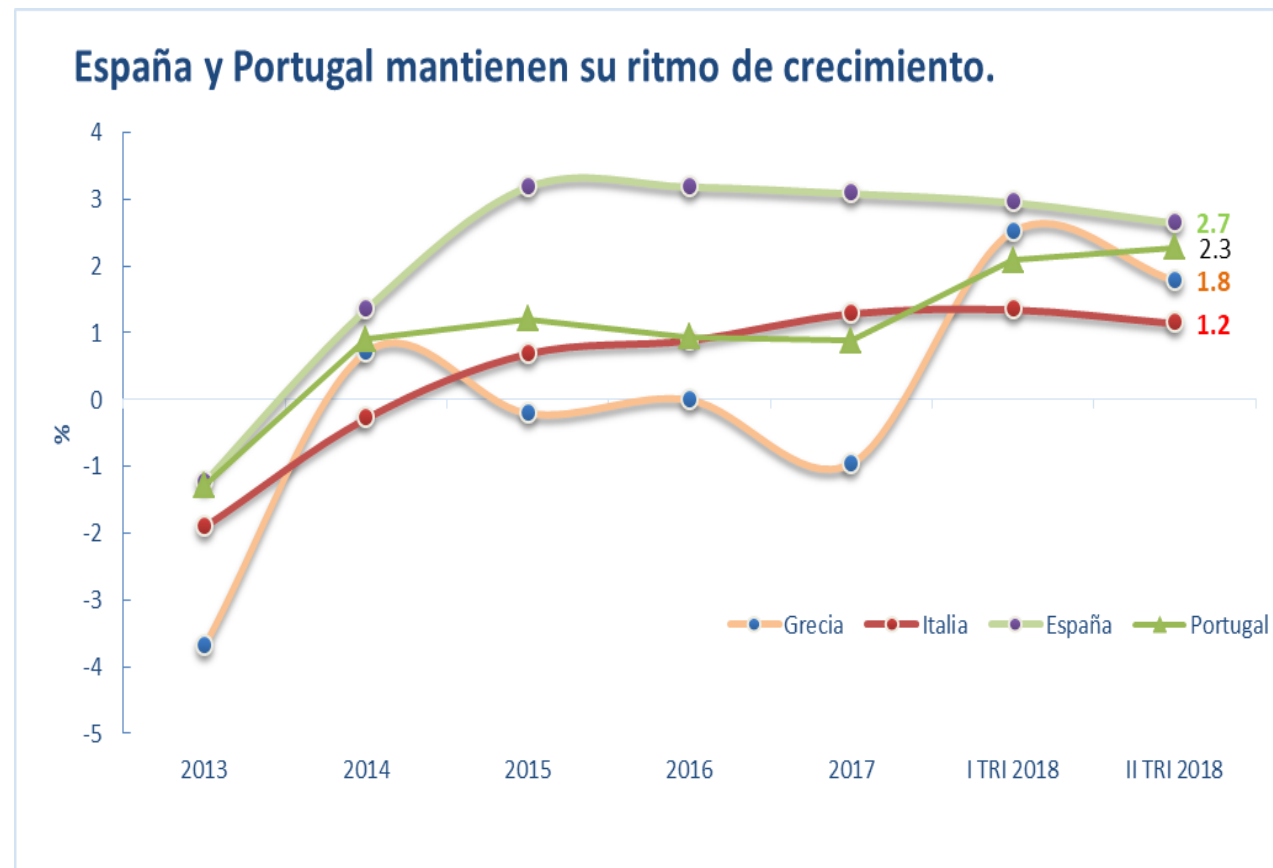
COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Centrales

En Europa, la leve recuperación económica provino de una mayor contribución del comercio exterior y una tímida recuperación del empleo (consumo privado).

La periferia europea sale del estancamiento de la mano de España (3,1%), impulsada por sus exportaciones y la baja del desempleo (25% al 21%) **y la mejora de Portugal**. Grecia no se recupera e Italia sigue con un crecimiento bajo, cercano al 1%.



Fuente: OCDE



Fuente: OCDE

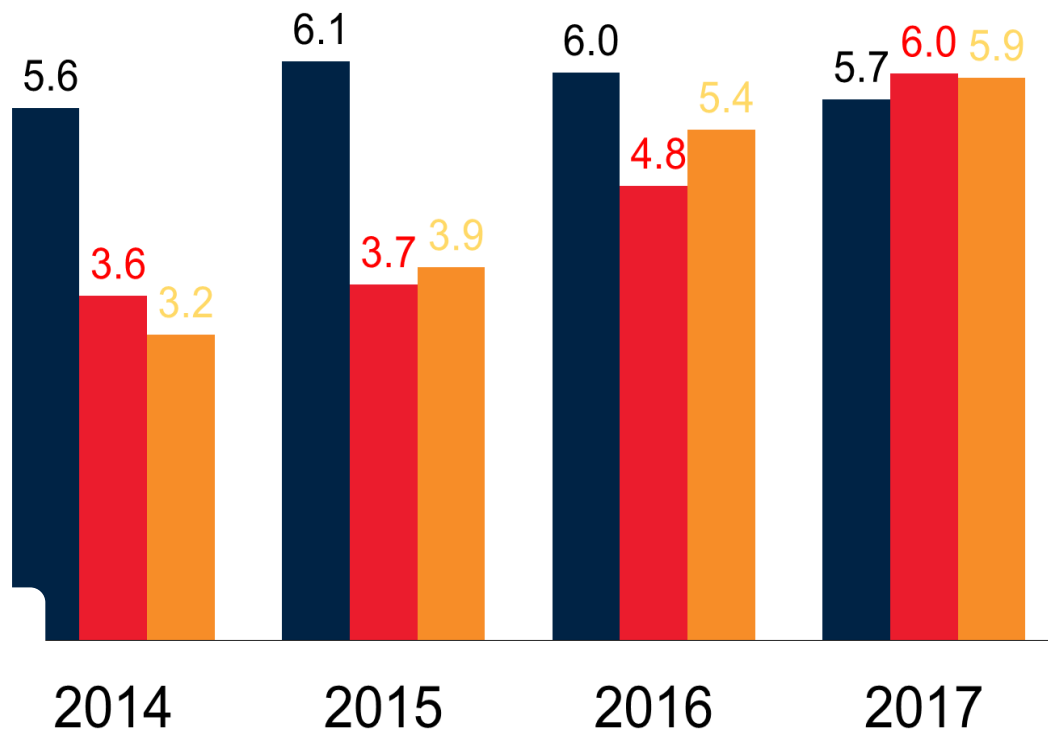


COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Centrales

En las economías centrales, la salida de la crisis financiera internacional (2008-2009) dejó como resultado una abultada deuda pública y una expansión monetaria global (17,6% del PBI (2017) vs 12,4%(2014). El incremento actual de la tasa de interés en la FED podría complicar los desempeños futuros de los países más endeudados.

Balances de los Bancos Centrales % del PBI

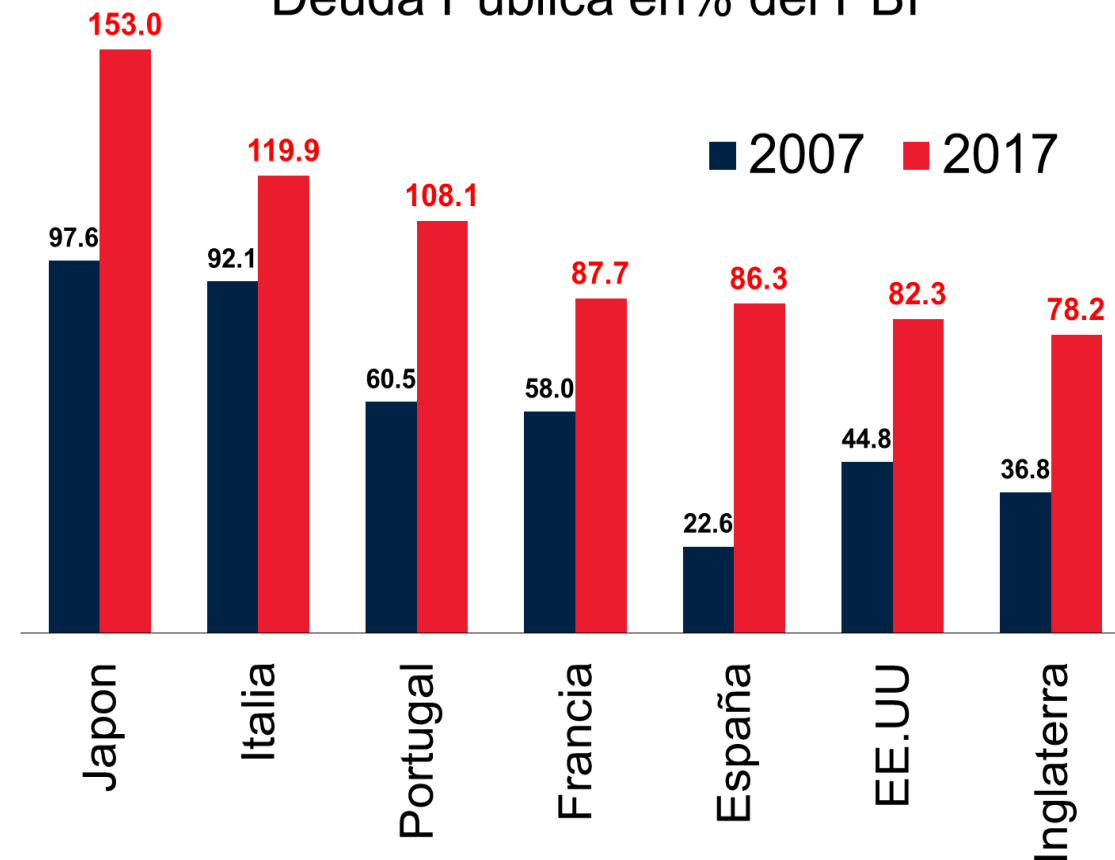
■ Reserva Federal ■ ECB(Euro)
■ Bank of Japan



Fuente:
Banco
Mundial

Deuda Pública en% del PBI

■ 2007 ■ 2017



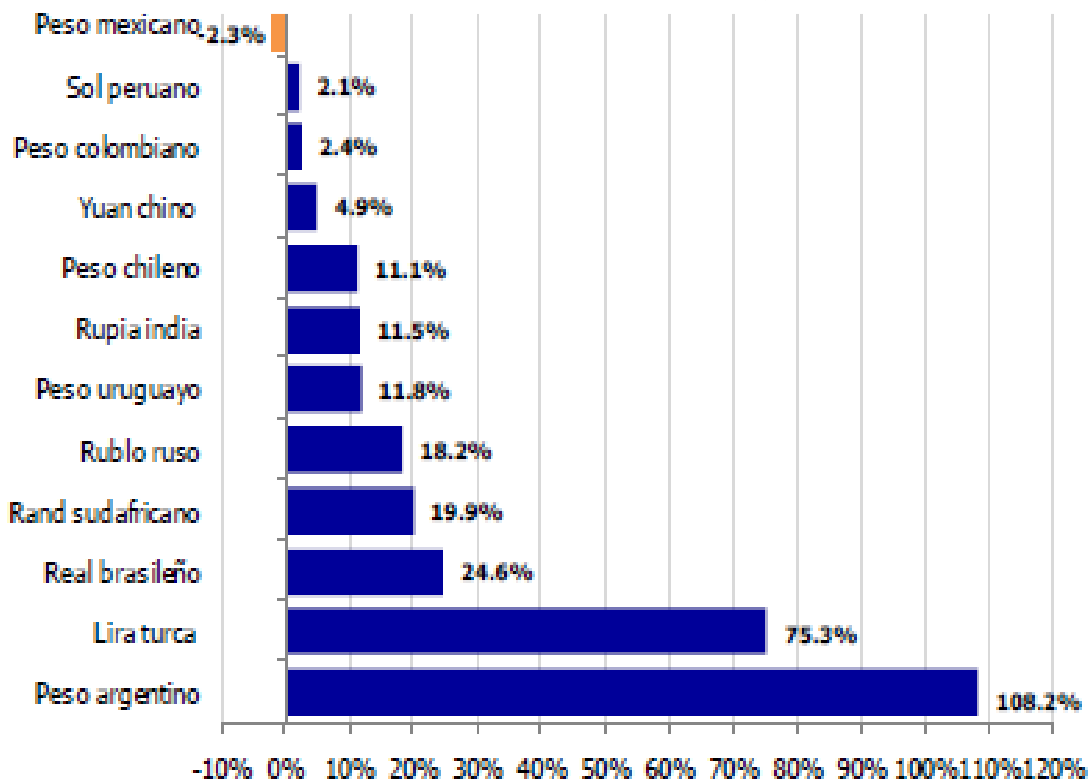
Fuente: Banco Mundial



Mercados Emergentes: Perspectivas por Bloques

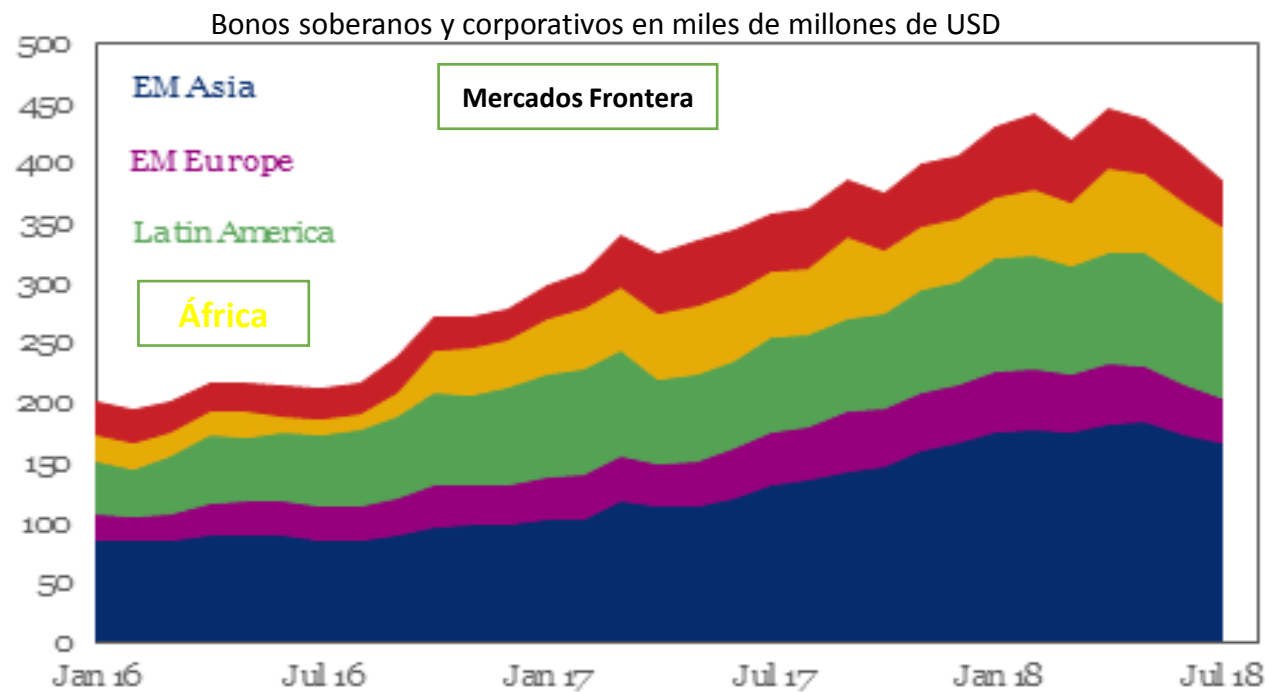
El incremento sostenido de la tasa de la FED, sumado a un mayor riesgo potencial en los emergentes impactó de lleno sobre sus emisiones internacionales de deuda, reduciéndose en mas de U\$S 100 mil millones. Las monedas más expuestas al reflujo de capitales internacionales sufrieron una caída mayor (Argentina y Turquía).

Variación Anual 2018 de las principales monedas de los mercados emergentes



Fuente: EcoViews

La emisión de deuda en moneda extranjera se ha reducido en los mercados emergentes.



Fuente: Thompson

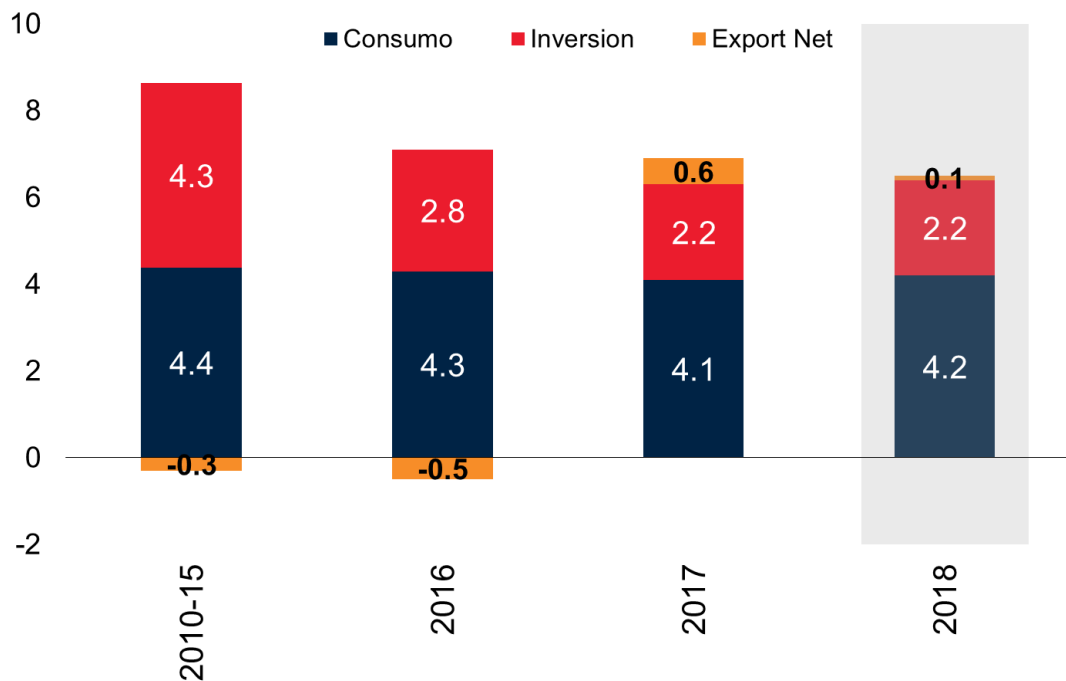


COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Emergentes CHINA

La desaceleración de la economía China desde 2011 llegó para quedarse. Las “tasas chinas” ya son historia y la “nueva normalidad” se acerca al 6% anual.

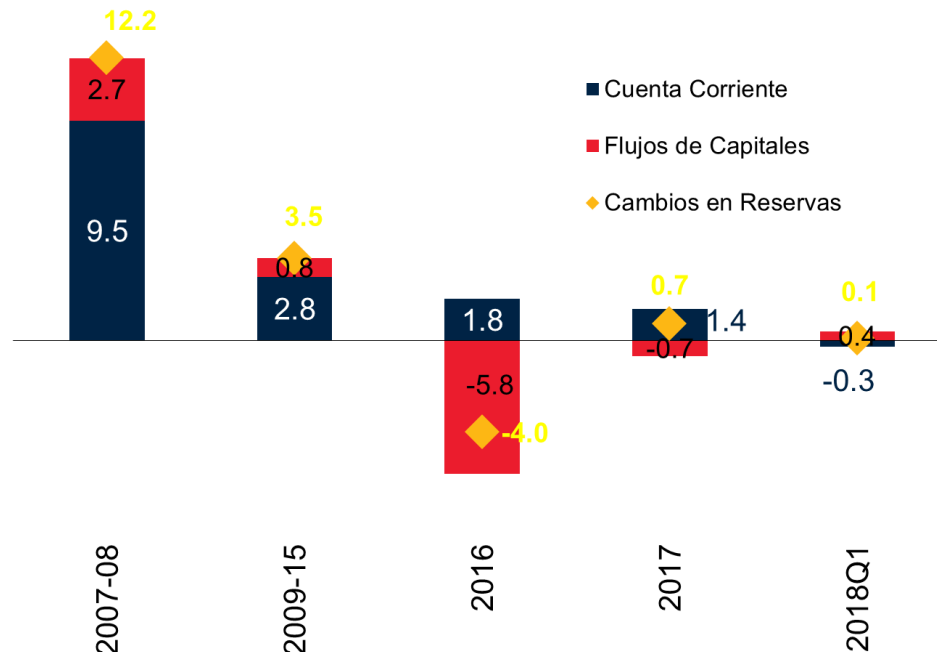
El principal impulsor del crecimiento pasa a ser el consumo real antes que la inversión o las exportaciones. Con la caída del comercio internacional se volvió menos relevante el auge exportador.

El PBI es impulsado por el consumo que representa 2/3. Antes la Inversión explicaba la mitad del crecimiento, hoy solo 1/3



Fuente: Banco Mundial

El crecimiento chino redujo fuerte la Cta Cte(mas consumo). Los flujos de capitales se revirtieron a medida que crece la inversion China en el extranjero.



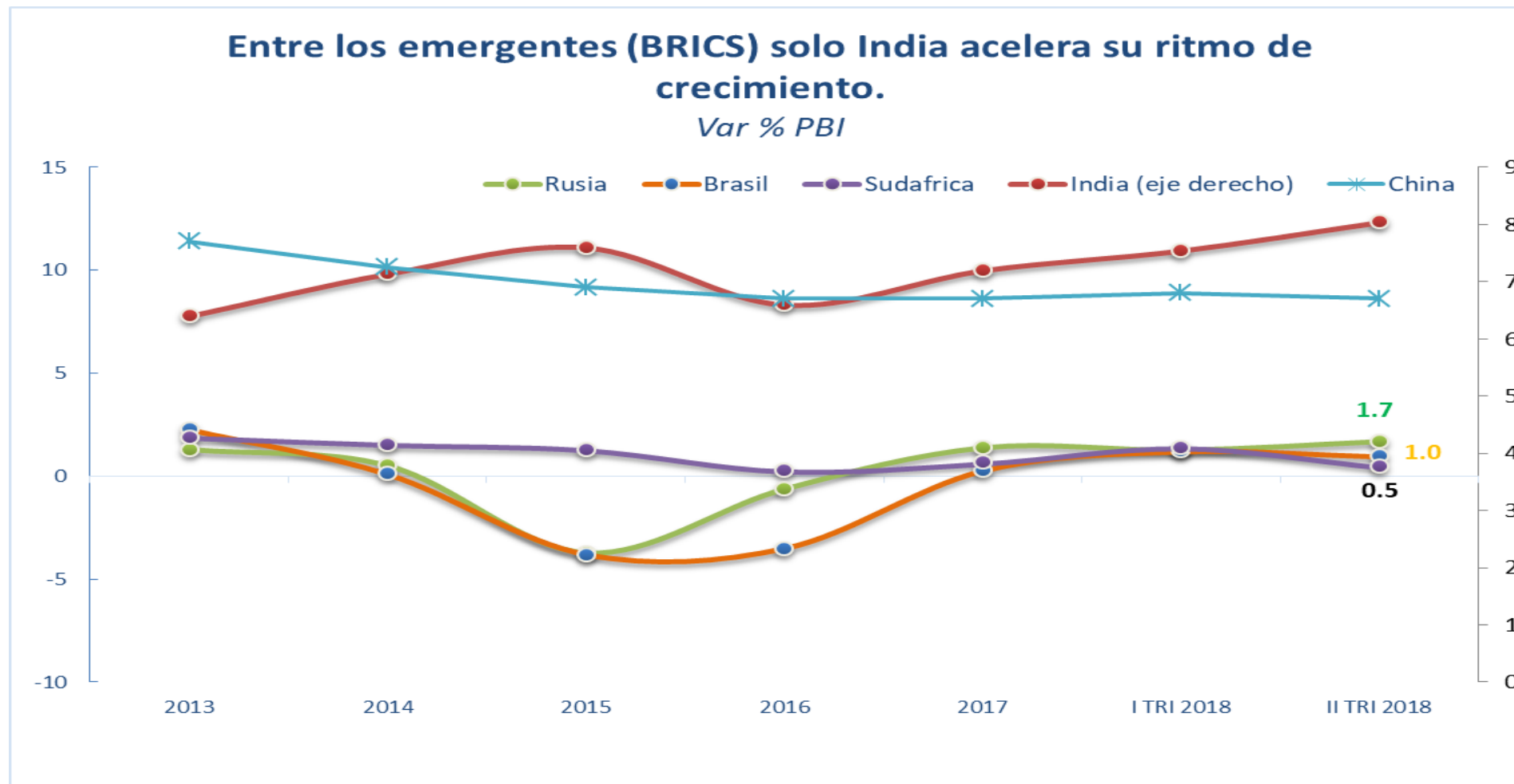
Fuente: Banco Mundial



COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Emergentes BRICS

Los BRICS, siguen a dos velocidades: China en India vs. Brasil, Rusia y Sudáfrica. Se observa una leve recuperación del bloque de la mano de India que se acerca al 8%.

En tanto Brasil crece sólo un 1% y Rusia pudo crecer (1,7%) de la mano de los mayores precios del petróleo (+23%).

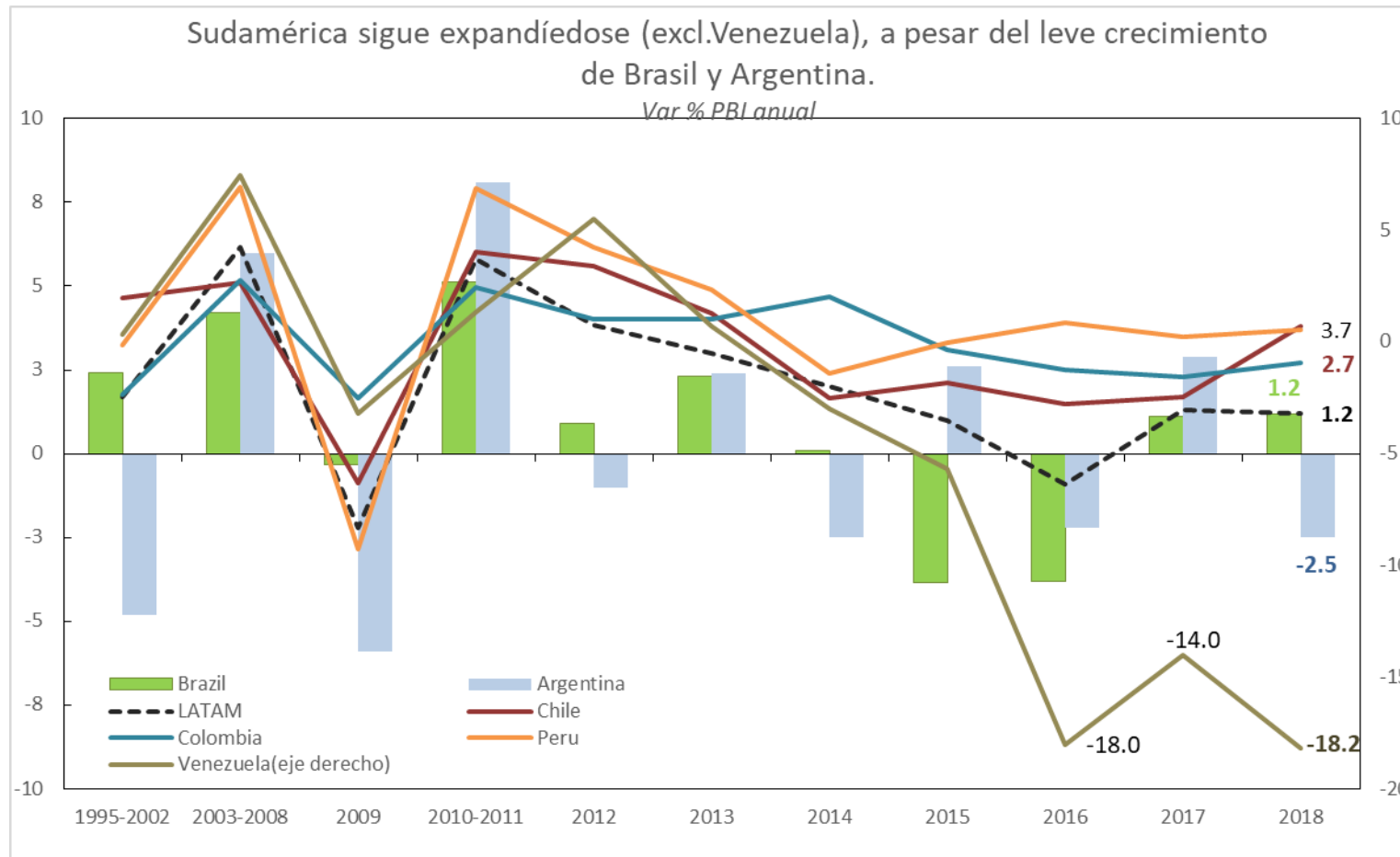


Fuente: Elaboración Propia



COYUNTURA INTERNACIONAL: Latinoamérica

En 2018 LATAM volverá a expandirse a pesar de la recesión en Argentina y Venezuela, y la lenta recuperación de Brasil (1,1%). Chile, Colombia y Perú continúan creciendo a tasas parejas y sostenidas (3%). **Bolivia es la economía que más crece (4,5%)**. La salida de capitales de los mercados emergentes eleva el costo de financiamiento de los países, principalmente entre los mas expuestos al endeudamiento (Argentina)



Fuente: elaboración propia

Nivel del índice EMBIG al:

	31 de diciembre 2015	31 de diciembre 2016	31 de diciembre 2017	29 de junio 2018
Argentina	438	455	351	608
Bolivia (Estado Plurinacional de)	250	83	203	295
Brasil	548	330	232	326
Chile	253	158	117	144
Colombia	317	225	173	197
Ecuador	1 266	647	459	761
México	315	296	245	281
Panamá	214	187	119	152
Paraguay	338	281	200	245
Perú	240	170	136	166
República Dominicana	421	407	275	348
Uruguay	280	244	146	200
Venezuela (República Bolivariana de)	2 807	2 168	4 854	5 011
América Latina	605	473	419	497

Fuente: CEPAL

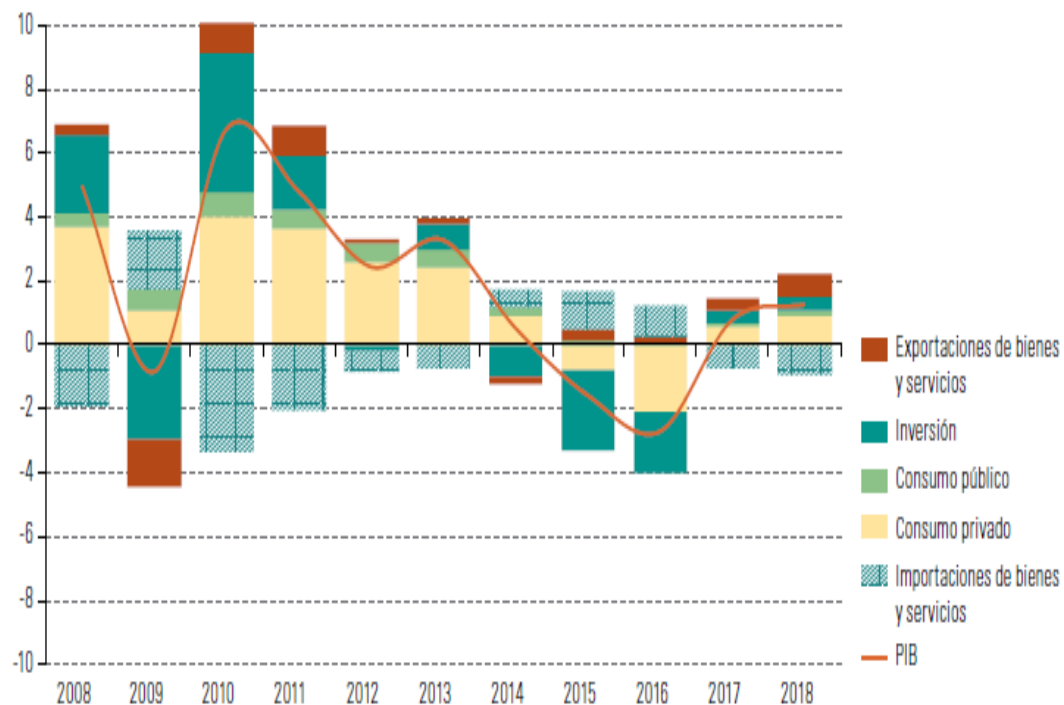


Latinoamérica: Determinantes del crecimiento.

De la mano del consumo privado y las exportaciones, las economías latinoamericanas recuperaron crecimiento. Sin embargo, la reversión en el flujo de capitales complica a las economías más dependientes del ahorro externo (Argentina, México y Brasil).

Contribución al crecimiento del PBI

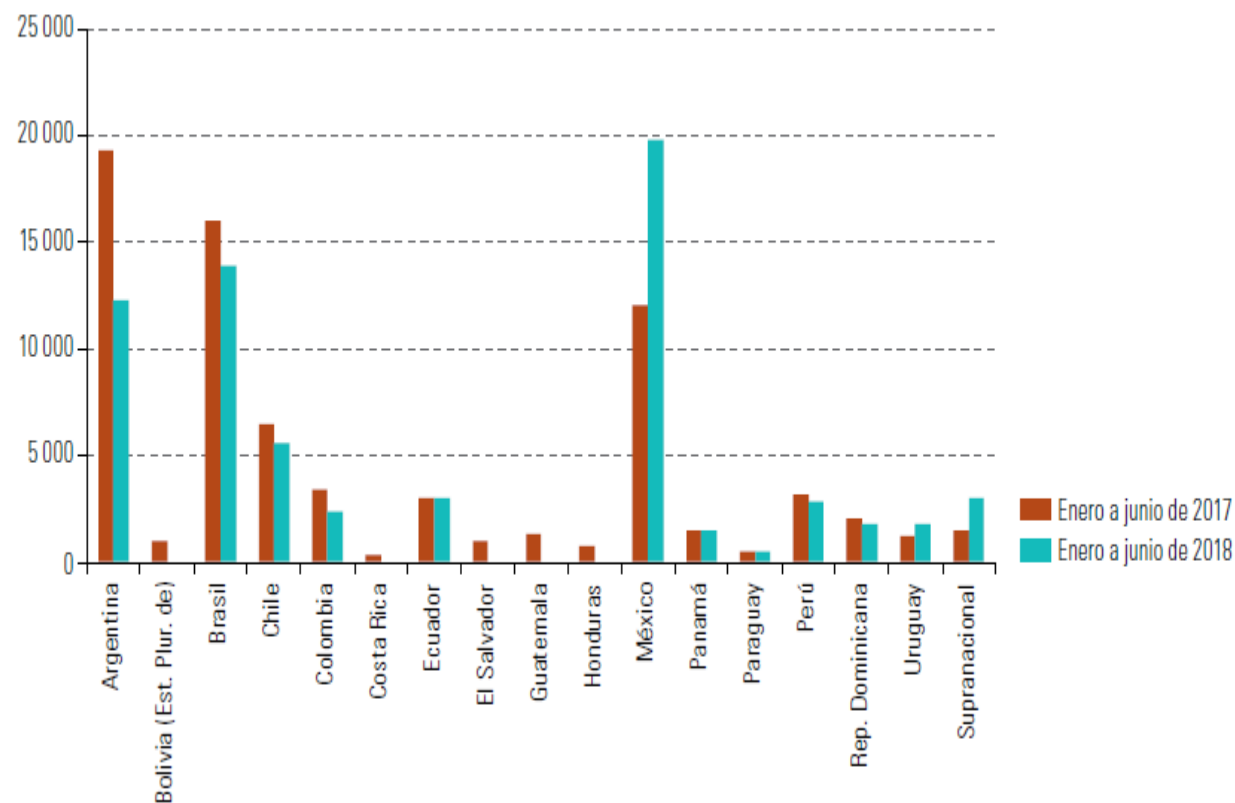
América del Sur: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2008 a 2018^a
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Las cifras de 2018 son proyecciones.

América Latina (16 países): emisiones de deuda en los mercados internacionales, acumuladas de enero a junio de 2017 y de enero a junio de 2018
(En millones de dólares)



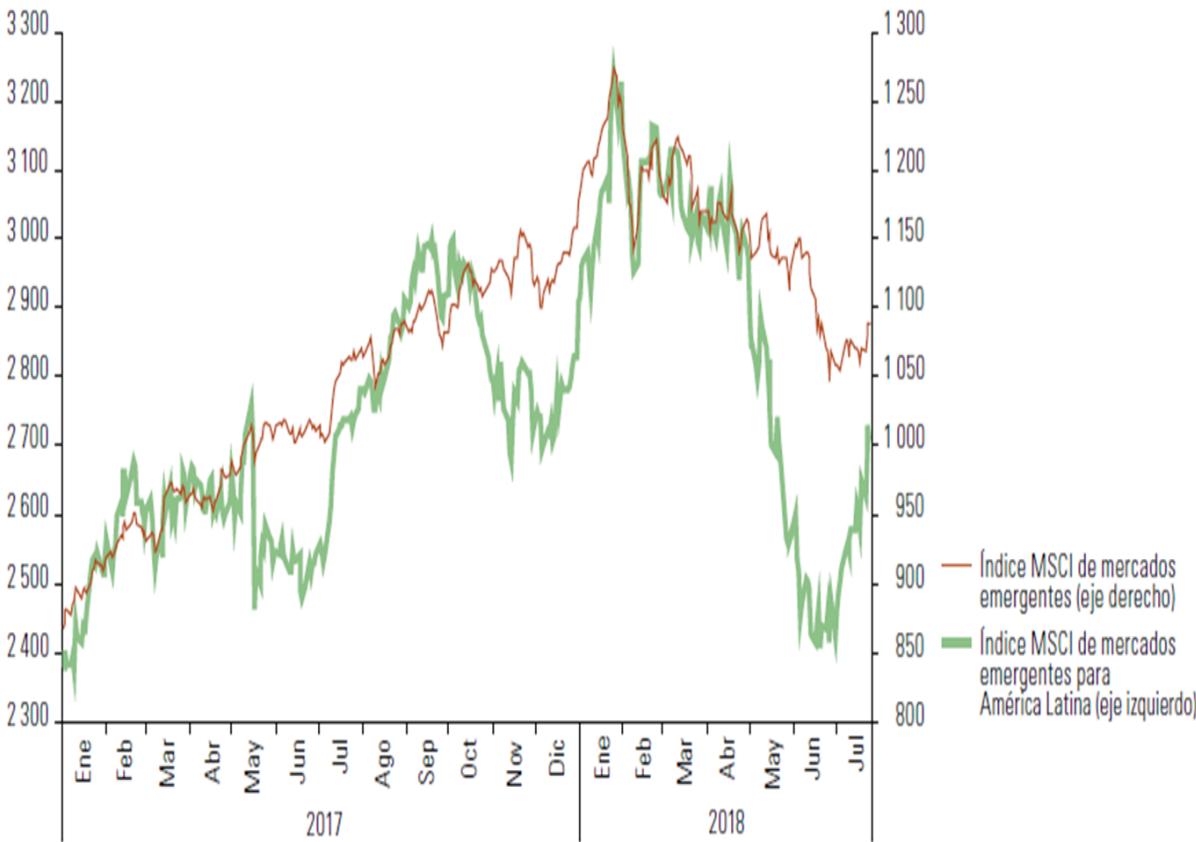
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).



COYUNTURA INTERNACIONAL: Latinoamérica

Todos los emergentes sufrieron salida de capitales desde inicios de año, con un impacto más fuerte sobre Latinoamérica, cuyo índice se redujo en 25%. Argentina, es el país con menor profundidad del crédito al sector productivo.

Evolución del índice Morgan Stanley Capital International (MSCI) de mercados emergentes y del índice MSCI de mercados emergentes para América Latina, 3 de enero de 2017 a 27 de julio de 2018
(31 de diciembre de 1987=100)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Bloomberg, 2018.

Porcentaje del Crédito en relación al PBI

País o grupo de países	Crédito al gobierno central			Crédito a los hogares			Crédito al sector privado no financiero		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Argentina	55,5	55,9	55,4	6,4	6,0	7,0	12,4	12,2	14,3
Brasil	71,7	77,6	83,1	27,6	25,7	24,7	49,2	45,8	43,9
Chile	19,7	23,3	24,9	41,0	42,4	43,7	104,6	101,5	94,8
Colombia	44,5	48,1	49,2	25,3	26,5	26,3	40,8	38,5	38,3
México	35,0	37,1	35,5	15,2	16,0	16,1	24,7	27,1	26,8
Economías emergentes	41,5	45,6	49,0	32,4	35,8	39,8	99,0	101,7	104,6
Economías avanzadas	98,3	97,8	100,9	73,4	72,5	76,1	86,7	86,3	91,6
G20	79,6	81,1	83,6	57,2	58,0	61,2	91,0	91,6	96,2
Estados Unidos	96,9	98,7	97,0	78,5	78,8	78,7	70,3	72,2	73,5
Zona del euro	90,0	89,0	86,7	58,8	58,3	58,0	105,0	104,5	101,6
Mundo	77,1	78,5	81,0	58,1	58,9	62,1	91,0	91,6	96,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras del Banco de Pagos Internacionales (BPI), "BIS global liquidity indicators at end-December 2017", 2018 [en línea] <https://www.bis.org/statistics/gli1804.htm>.

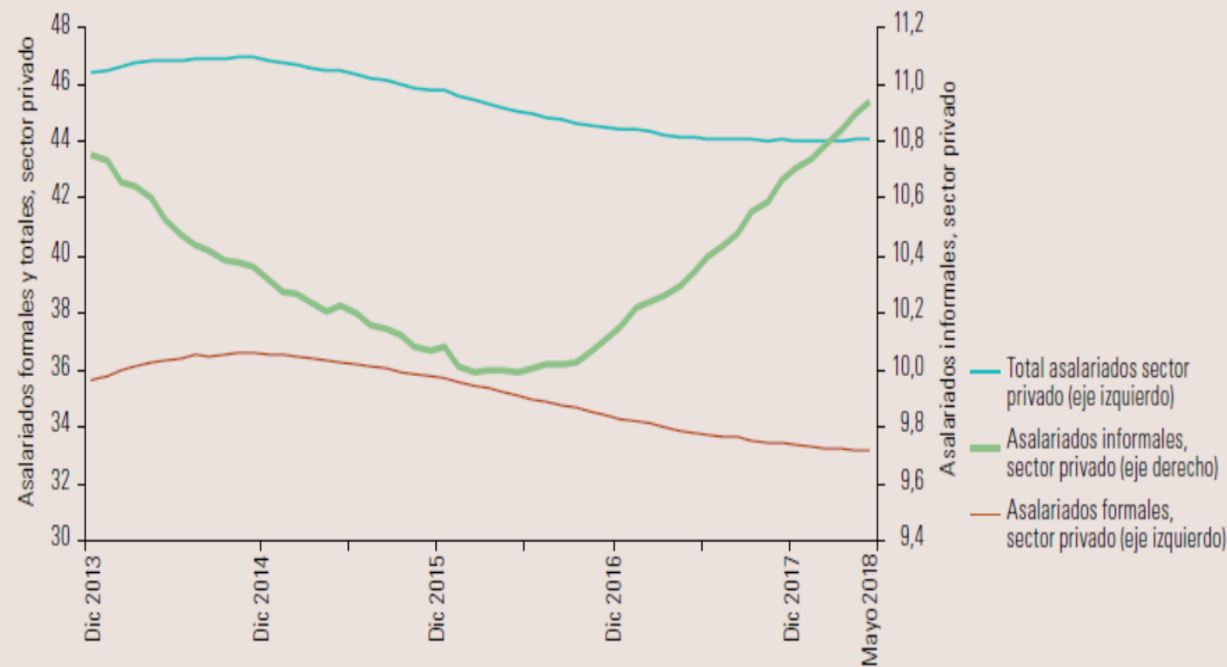


COYUNTURA INTERNACIONAL: Brasil

En 2018 la recuperación viene dada por el empuje externo de las exportaciones y la inversión, más relegado el consumo privado. La crisis económica iniciada en 2014, dejó más de 1,5 millones de empleos menos, reducción de empleo registrado y aumento del empleo en negro.

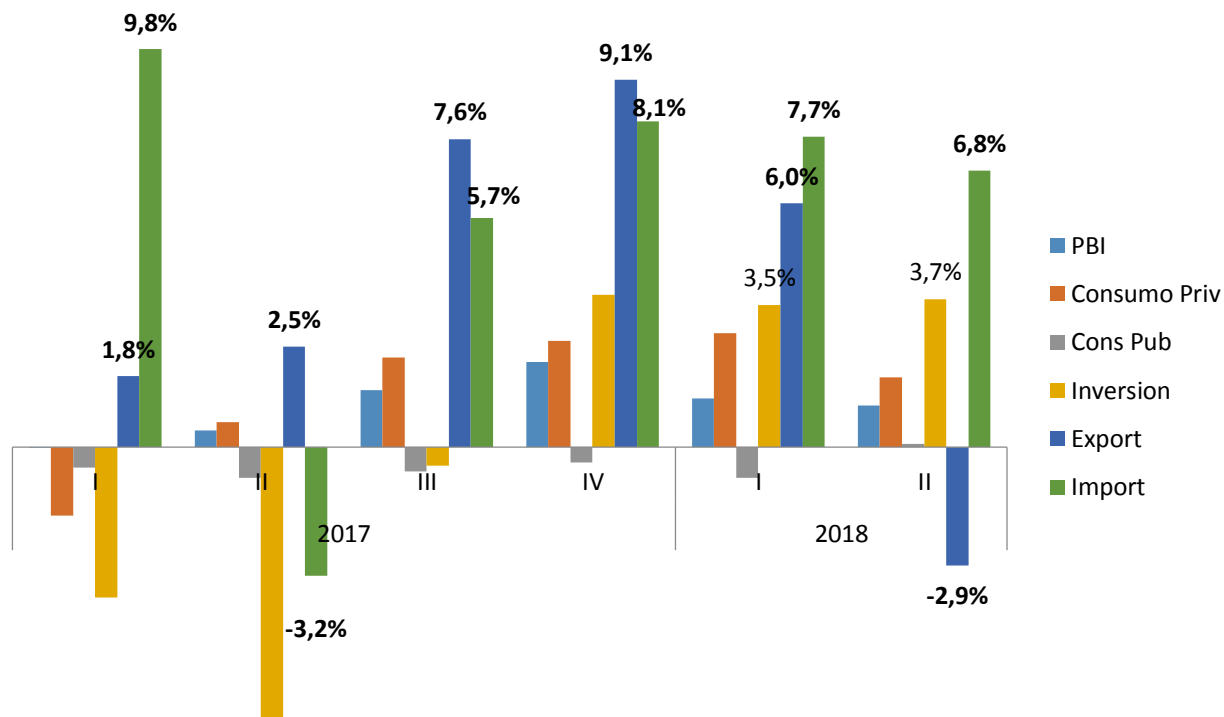
Brasil: empleo asalariado privado, según formalidad, años móviles, enero-diciembre de 2013 a junio de 2017-mayo de 2018

(En millones de personas)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua.

La recuperación brasileña es lenta (1,1%), impulsada por el comercio exterior y la inversión.



Fuente: elaboración propia en base BCB

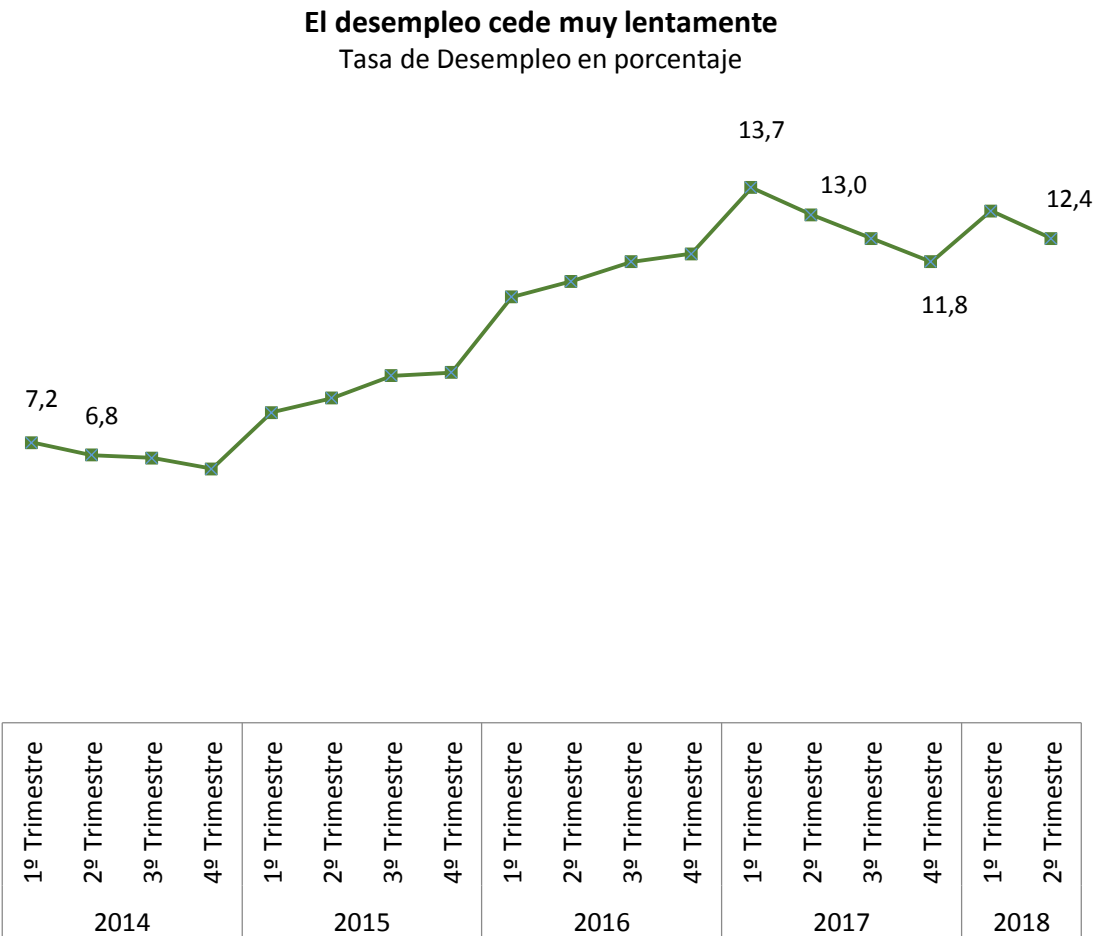


COYUNTURA INTERNACIONAL: Brasil

El ajuste en la cuenta corriente fue brusco, llegando casi al equilibrio externo en 2017, pero se logró a costa de una recesión larga y con fuerte desempleo. La política económica contractiva de Dilma Rousseff, duplicó el desempleo y abrió la puerta al descrédito de los partidos tradicionales que, junto a la judicialización de la política, dieron paso a la experiencia “Bolsonaro”.



Fuente: elaboración propia en base BCB



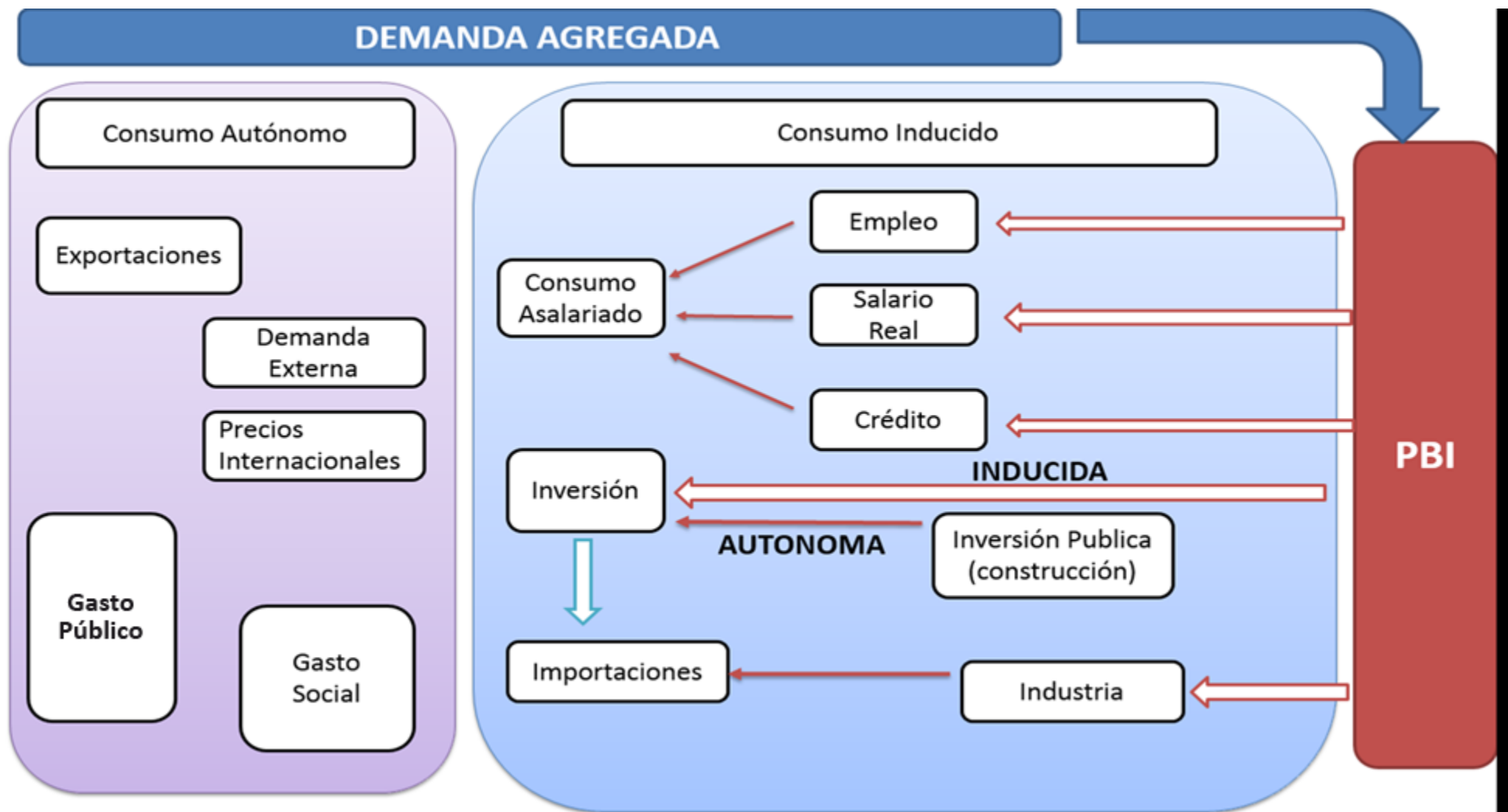
Fuente: elaboración propia en base BCB



ARGENTINA



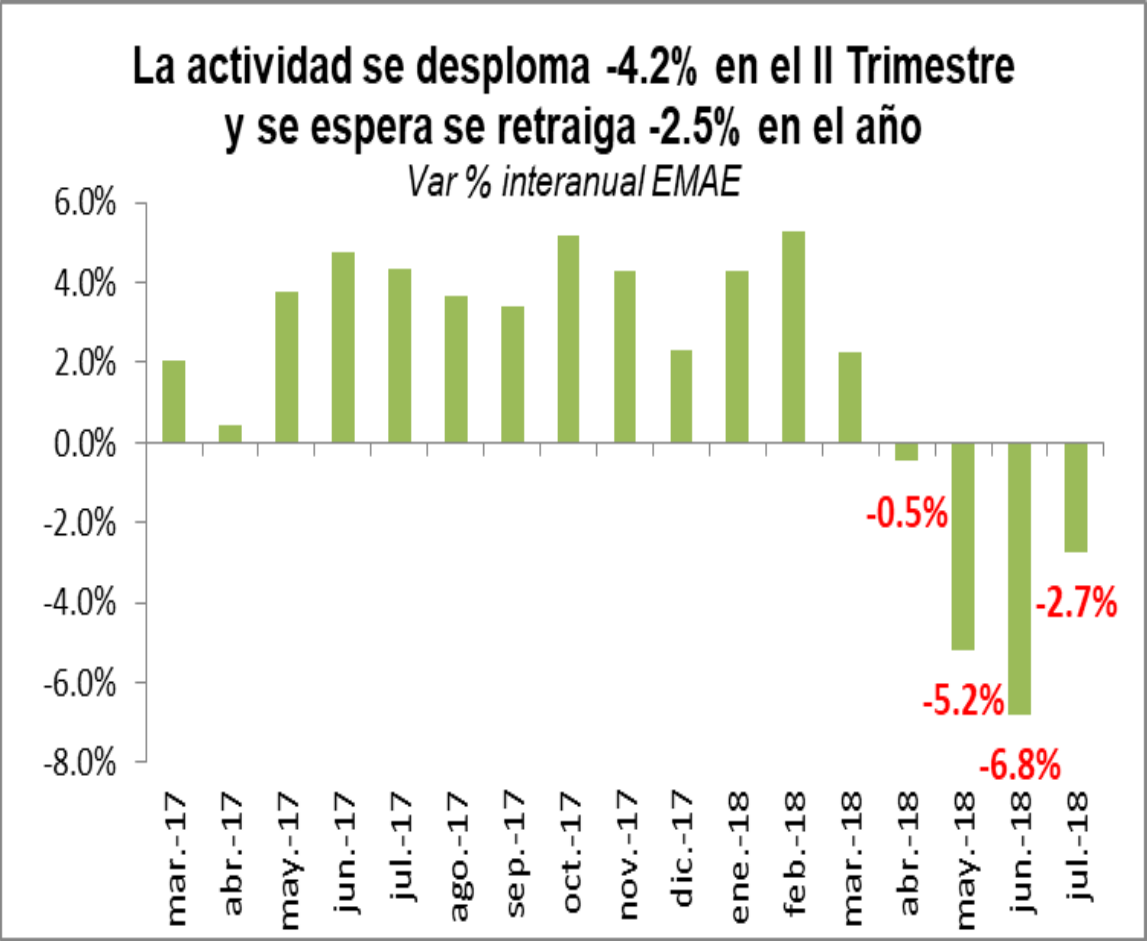
DEMANDA AGREGADA



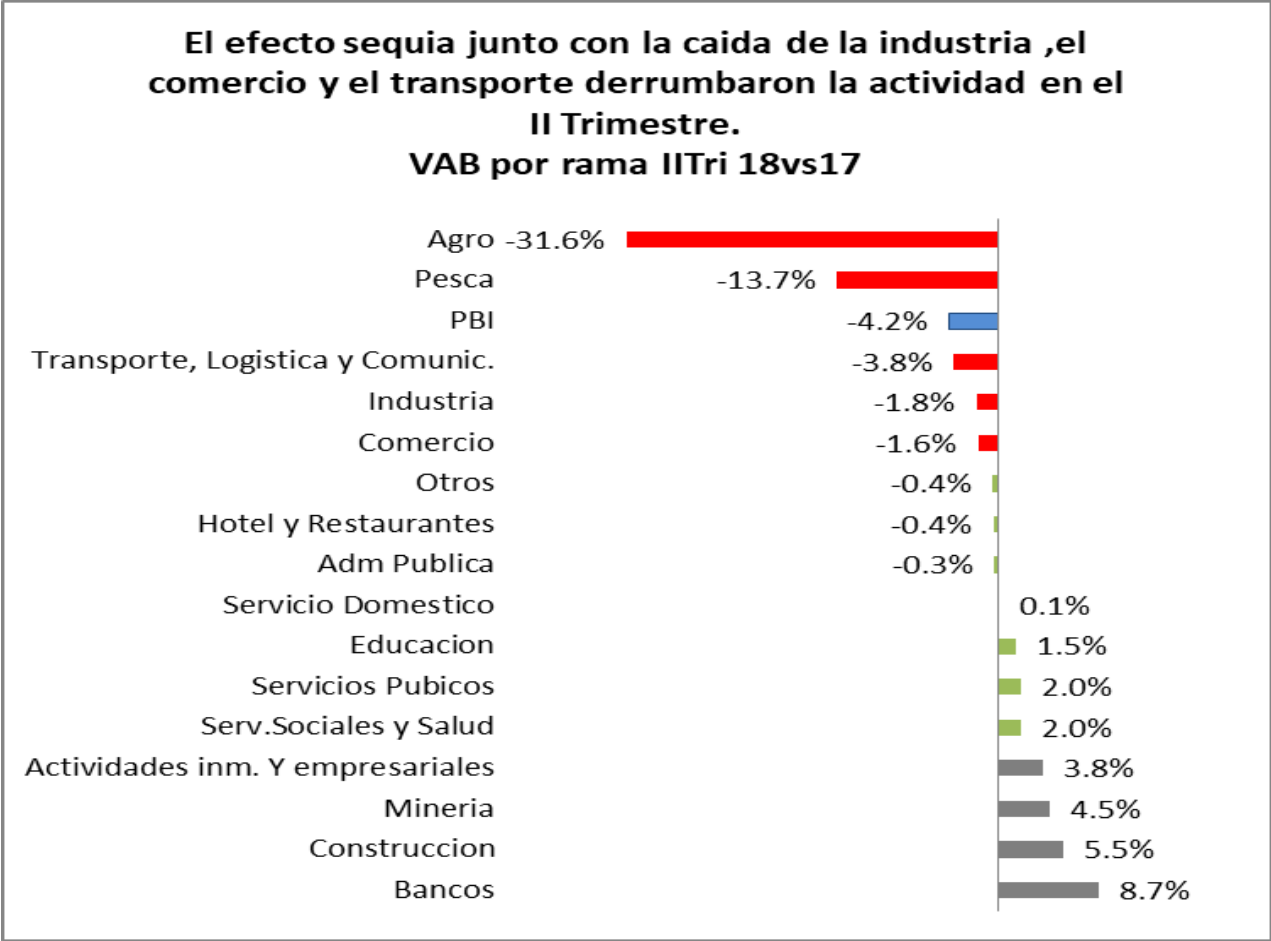


Actividad Económica: Crecimiento y Actividad

La actividad económica comenzó a caer ya en abril y se retraerá 2,5% en el año. El PIB per cápita a fines de 2018 será similar al de hace 7 años (2011). El financiero es el único sector “ganador” porque la construcción y minería están frenándose. La fuerte caída de los salarios reales y la desocupación retraen el consumo privado y, con ello, la inversión. En tanto que el gasto público seguirá siendo procíclico (se reduce) en pos del “renovado” objetivo de Déficit Primario Cero.



Fuente: elaboración propia en base INDEC

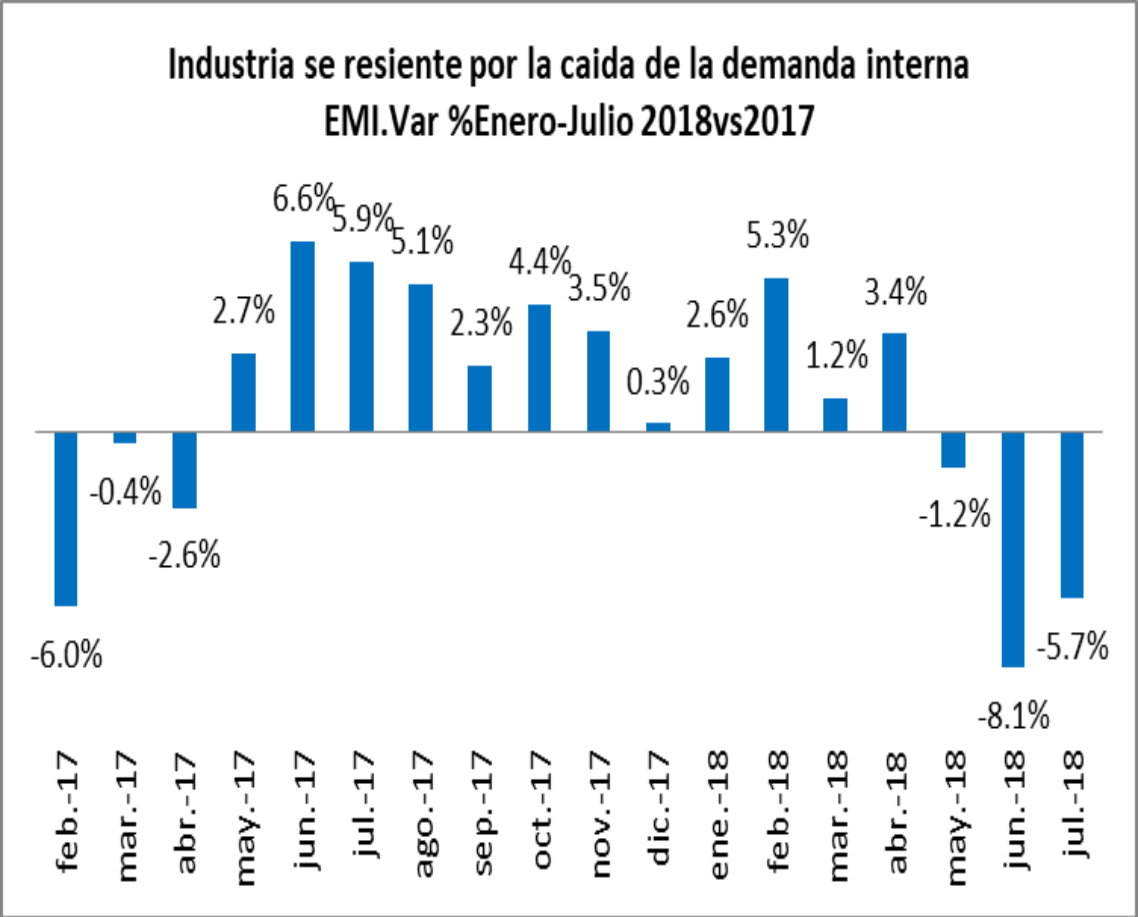


Fuente: elaboración propia en base INDEC

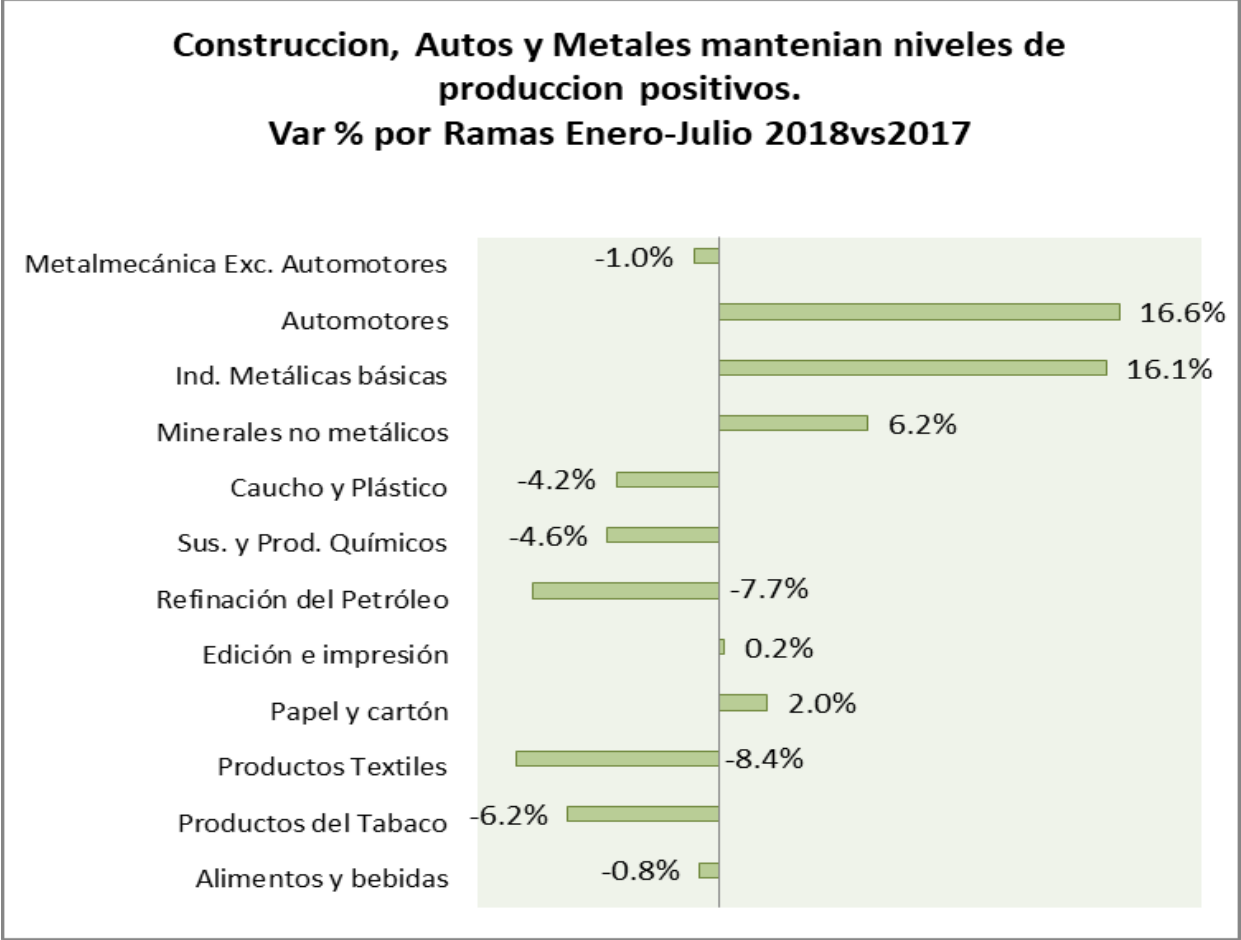


Actividad Económica: Crecimiento y Actividad

La industria argentina, dependiente fundamentalmente del mercado interno, comenzó a reducir su producción en el II TRI. ante la acumulación de stock (menores ventas a las estimadas). La industria textil, caucho y plástico, químicos, tabaco, petróleo y alimentos muestran fuertes caídas. Se estima que volverá a terminar el año negativamente. En septiembre la capacidad instalada utilizada cayó del 67% al 63%, fue la cuarta caída en el año y preanuncia que la inversión no se recuperará en los próximos meses .



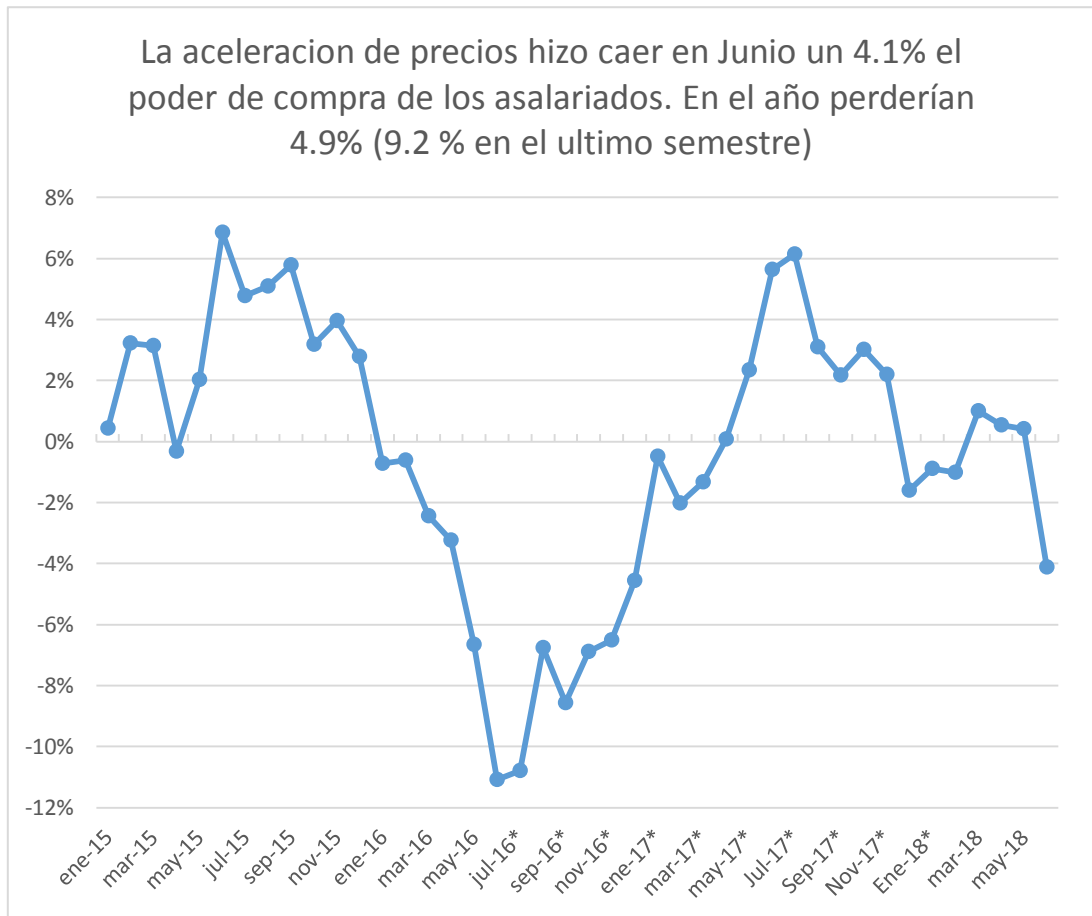
Fuente: elaboración propia en base INDEC



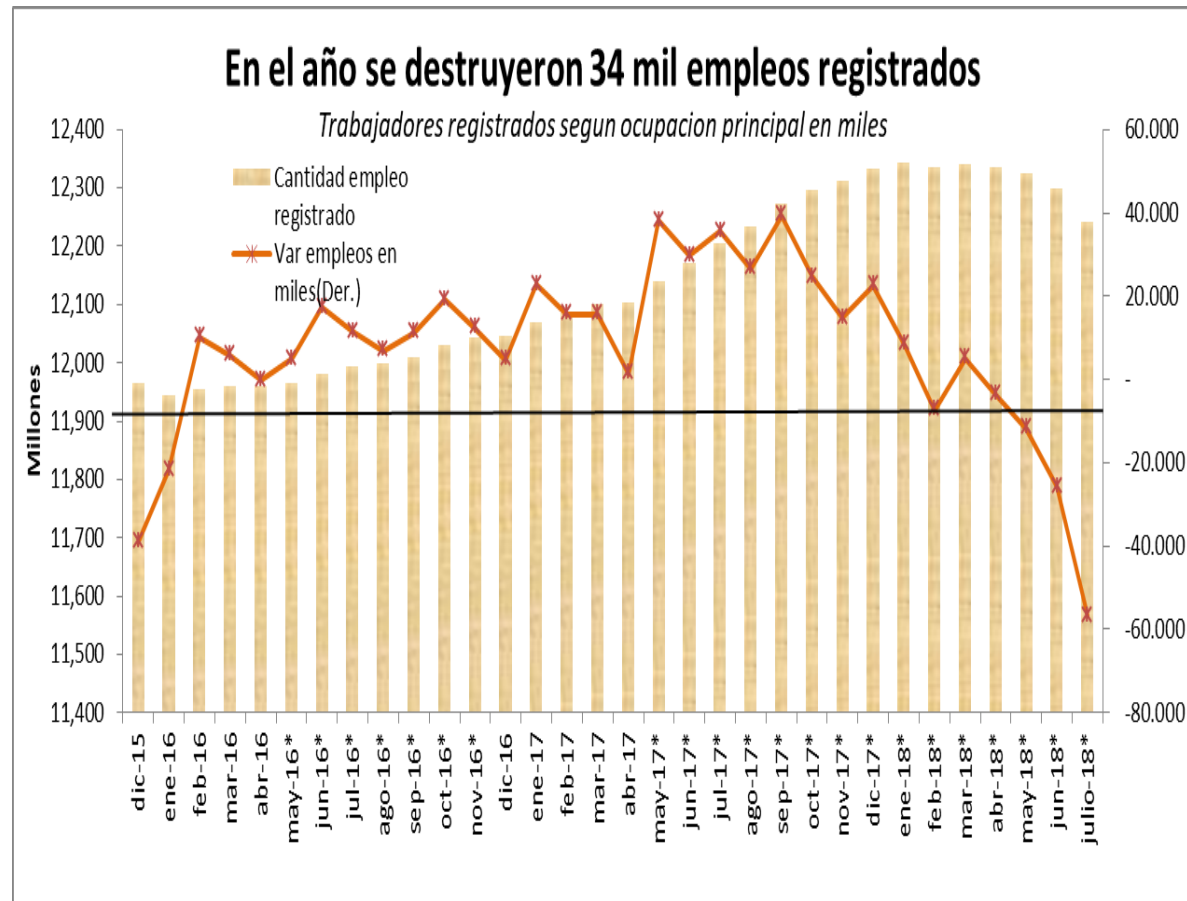


Actividad Económica: Masa Salarial

El efecto de la crisis cambiaria e inflacionaria, impactando en una paritaria baja (25% techo), comenzó a golpear en el nivel de actividad ya en abril, con su correlato en el mercado de trabajo, destruyendo empleos, mayormente formales. La aceleración inflacionaria a partir de junio, junto a la continuidad de la apertura importadora y los tarifazos, reforzaron el deterioro del empleo, en particular, el industrial.



Fuente: elaboración propia en base INDEC



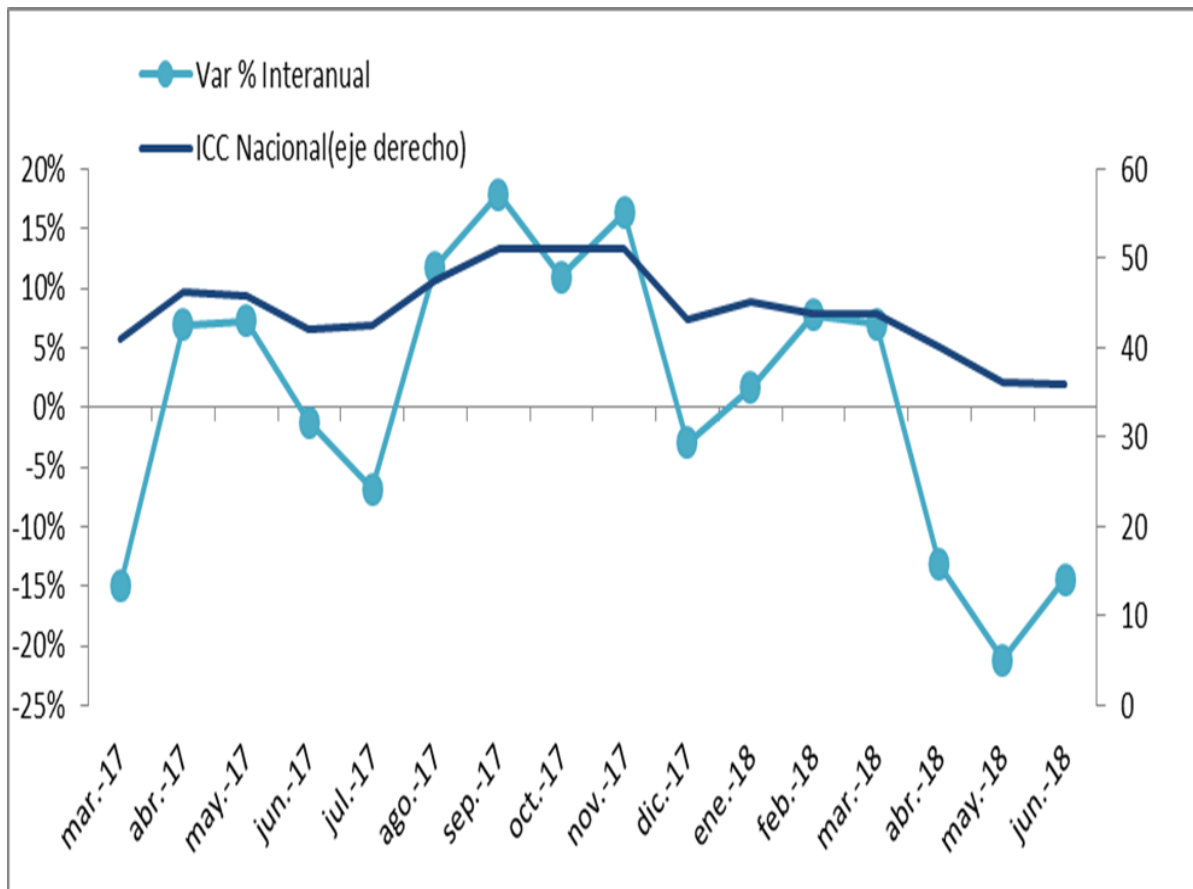
Fuente: elaboración propia en base INDEC



Actividad Económica: Política de Ingresos y Consumo

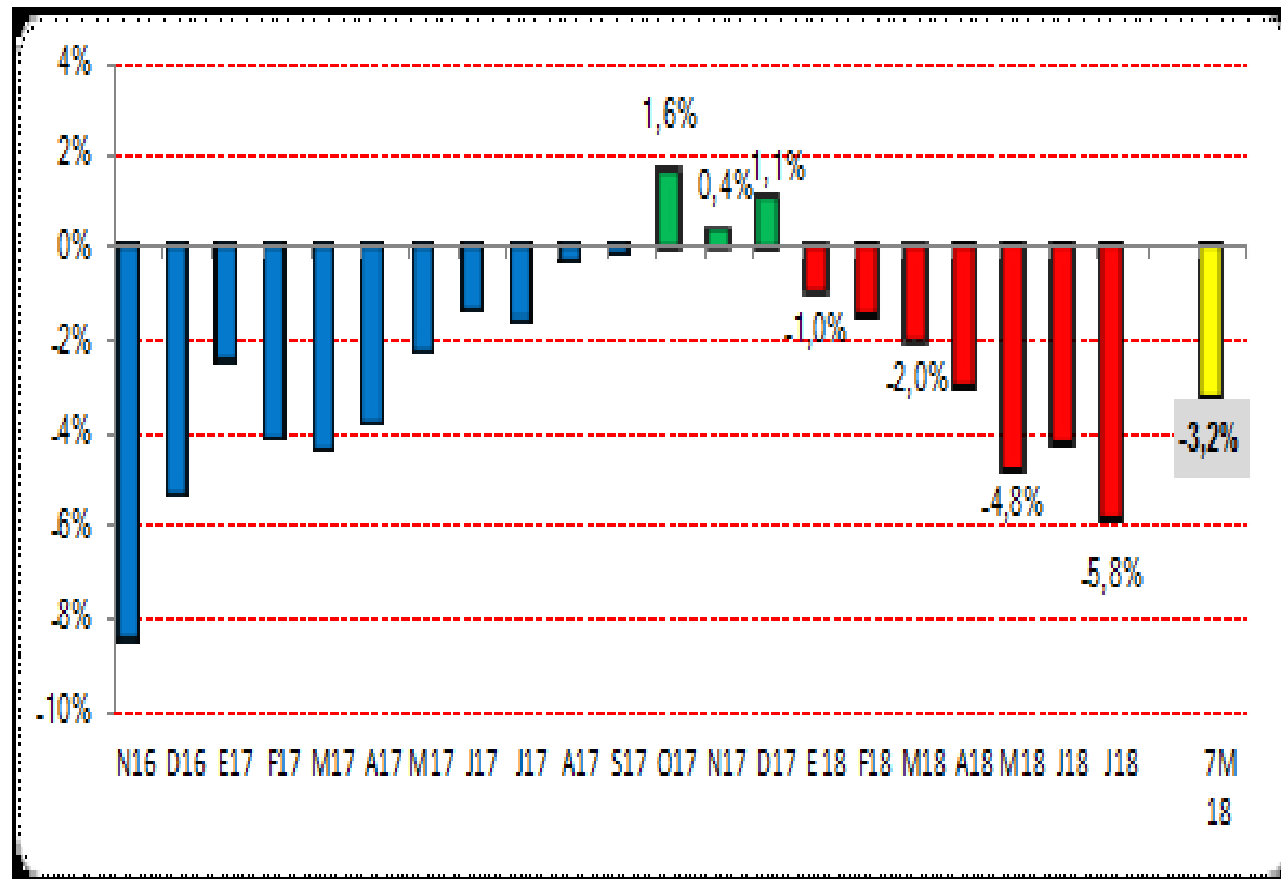
La caída constante en las ventas minorista también desde abril, reflejan el deterioro creciente en el poder de compra a partir de la suba y posterior aceleración de la inflación. El pesimismo económico de los consumidores se va acentuando mes a mes (Univ Di Tella).

Se desploma la confianza de los consumidores en el porvenir económico, dejando de consumir.
Índice Confianza del Consumidor UTDT



Fuente: elaboración propia en base UnivDiTella

VENTAS COMERCIO MINORISTA. (CAME)
VAR % interanual a precios constantes



Fuente: elaboración propia en base CAME



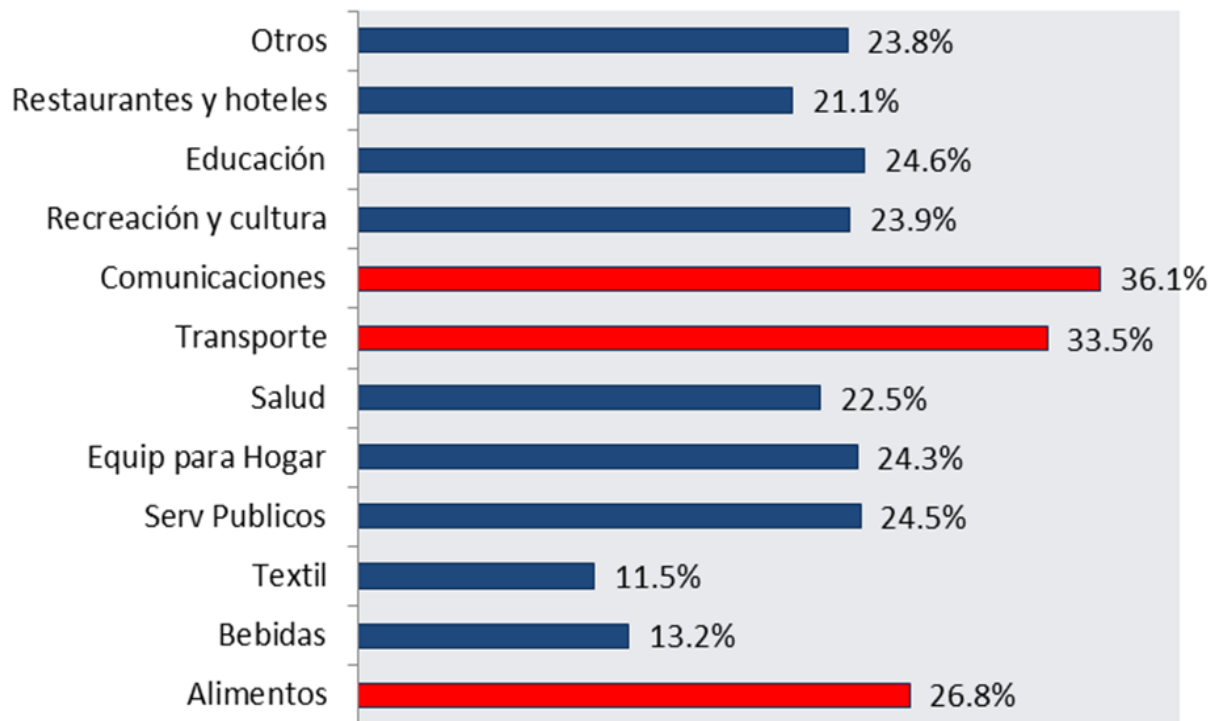
Ingresos y Precios

La inflación acumuló 24,3% en ocho meses, impulsada por los alimentos y la recomposición en las tarifas de transporte. La inflación de septiembre fue la más alta de todo el gobierno de Cambiemos.

Los ingresos de las personas que dependen de las transferencias del Estado (AUH y Jubilados) perderán 5% su poder de compra en el año. Las estimaciones para todo el año se acercan al récord de 47%, mayor a la del 2002.

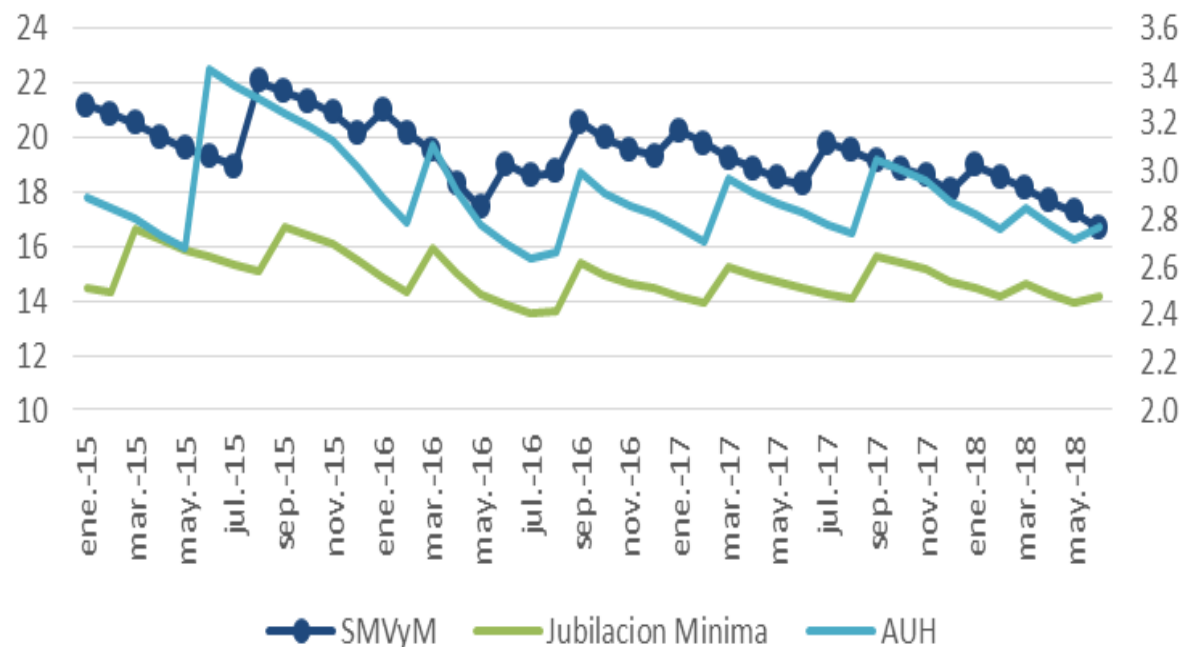
Alimentos, transporte y comunicaciones impulsan la inflación.

Variación Acumulada Enero-Agosto



Fuente: elaboración propia en base INDEC

Los ingresos de los sectores dependientes de las transferencias del estado (AUH y Jubilaciones) perdieron 2,2% su poder de compra en el primer semestre



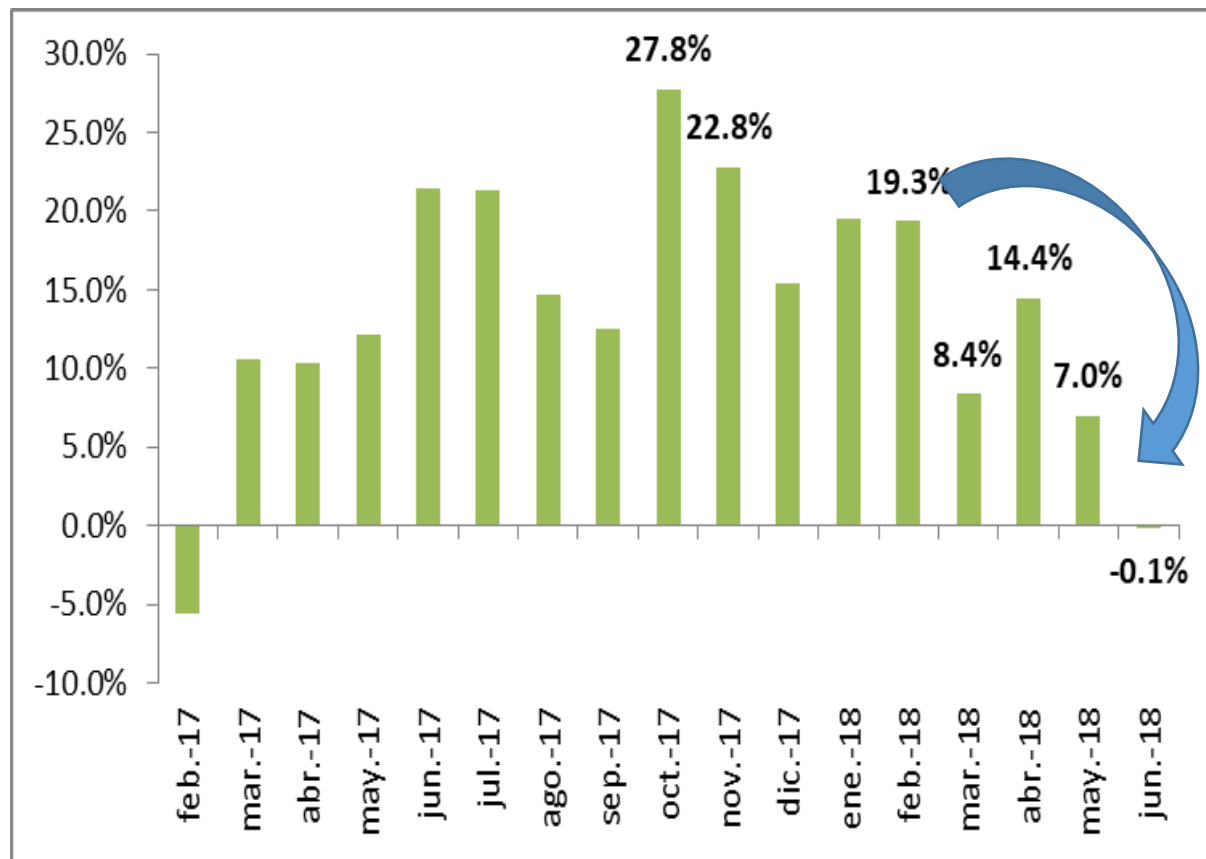
Fuente: elaboración propia en base INDEC



Actividad Económica: Construcción y Crédito Privado

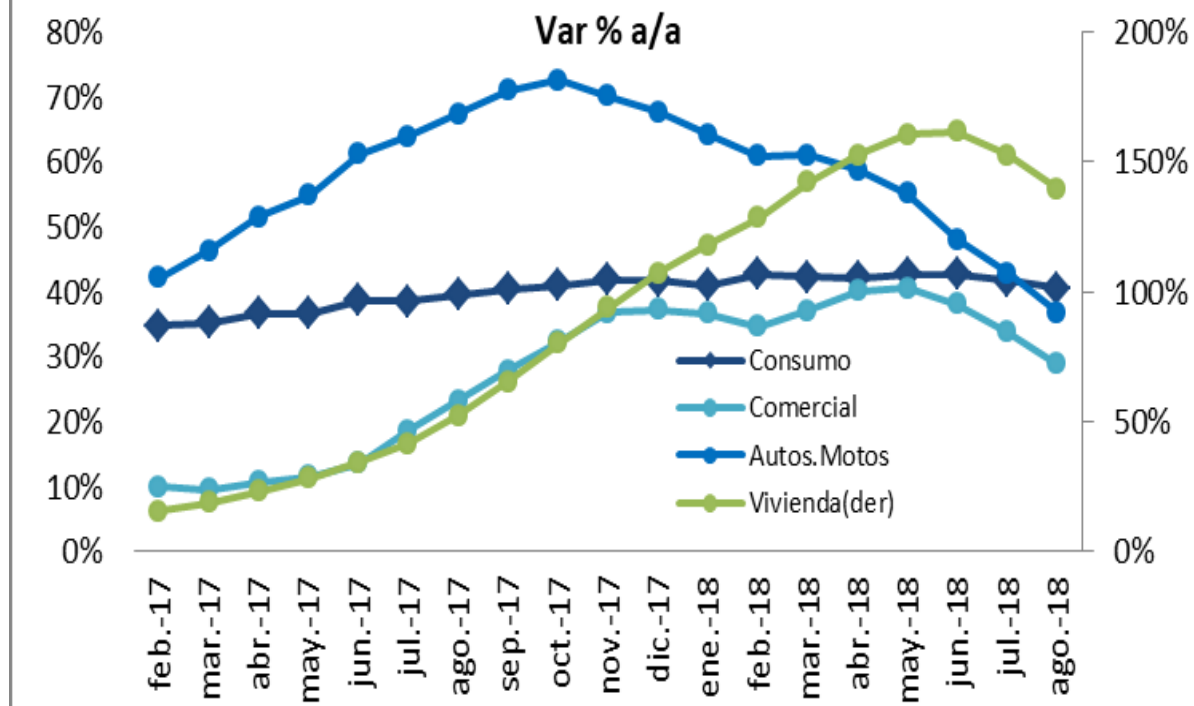
La construcción, uno de los motores del crecimiento de 2017, comienza a ralentizarse por la incertidumbre sobre la rentabilidad del sector; al mismo tiempo que las altas tasas de interés desincentivan las solicitudes de nuevos créditos hipotecarios, sumado a la baja en la obra pública. La desaceleración del crédito –otro fuerte soporte del crecimiento de 2017- afecta la compra de todos los bienes (de consumo y durables) .

Índice de Construcción ISAC
-variación anual-



Fuente: elaboración propia en base INDEC

El crédito hacia empresas y consumo se resintieron por la suba de tasas y el alza en los precios

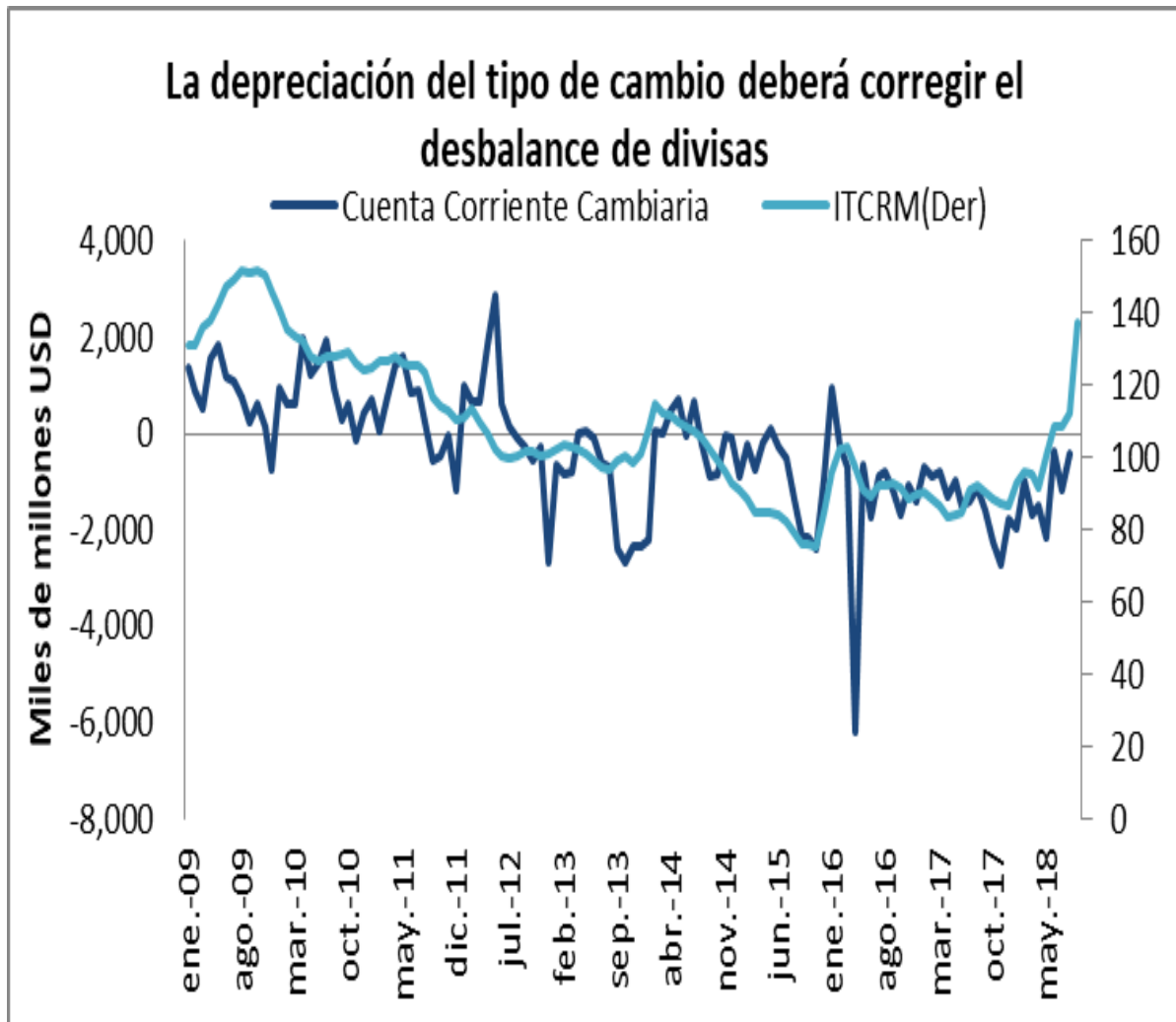


Fuente: elaboración propia en base BCRA

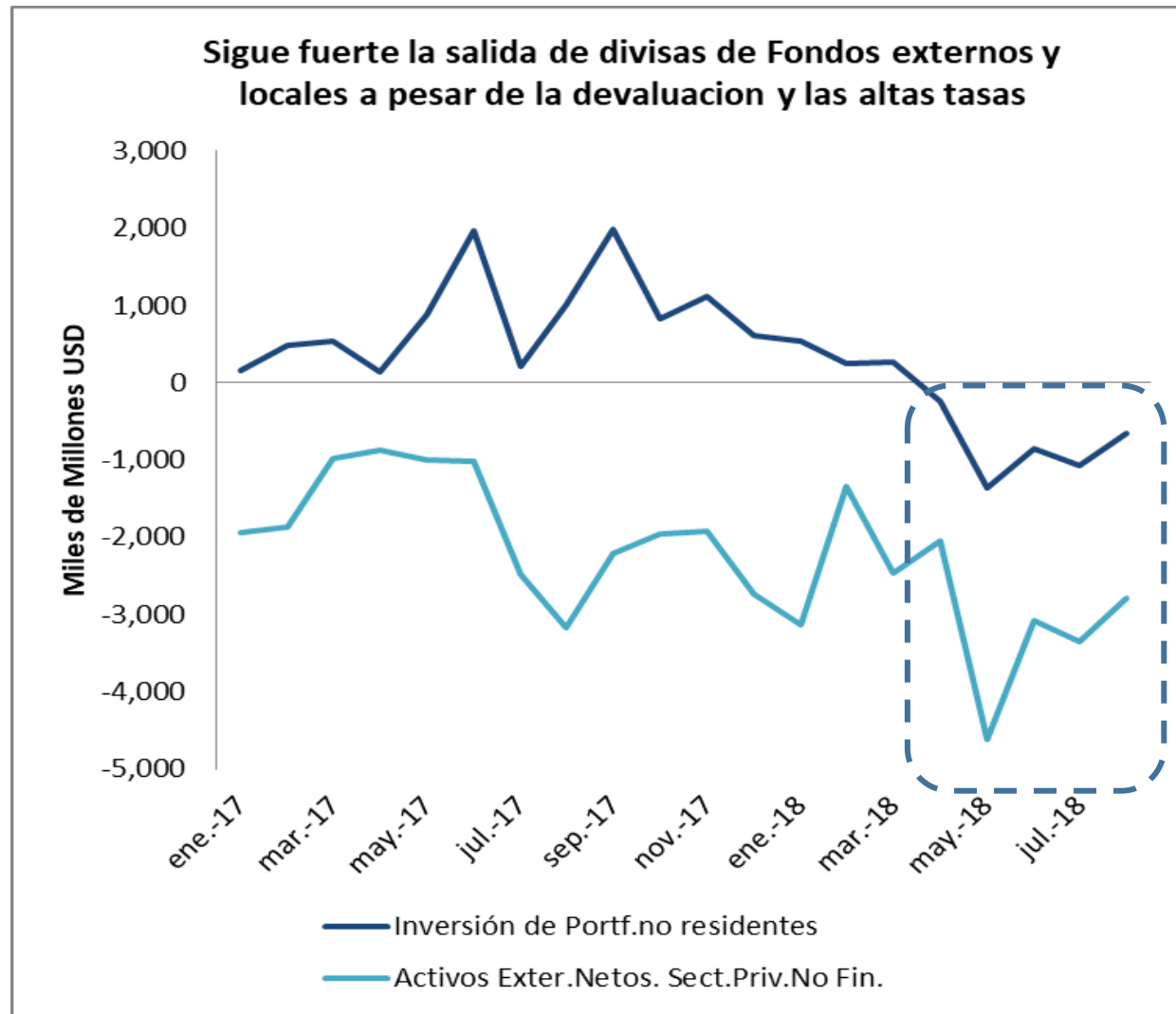


Devaluación, fuga de capitales y ajuste.

En la visión del gobierno, la depreciación de la moneda deberá ajustar el fuerte desfasaje de divisas en la cuenta corriente. Sin embargo continúa el drenaje de dólares en la cuenta capital, presionando sobre la divisa.



Fuente: elaboración propia en base BCRA



Fuente: elaboración propia en base INDEC

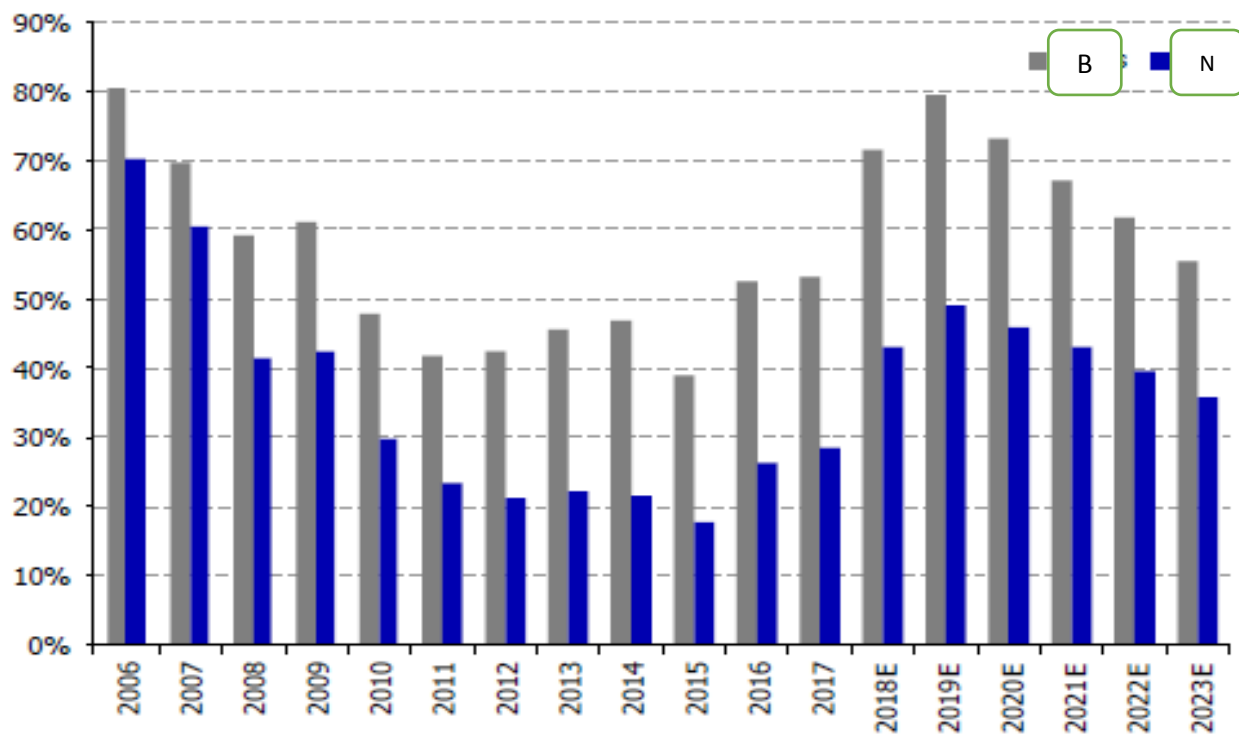


Sector externo: la restricción externa desató la crisis cambiaria.

El creciente déficit en la cuenta corriente se triplicó en 3 años y el déficit comercial anualizado alcanzó un récord de U\$S 6.700 millones en el I TRI 2018. Para financiar el faltante de divisas, el Gobierno Nacional y las Provincias se endeudaron en U\$S 75.000 millones en 2 años. En tanto el sector privado sólo incrementó en U\$S 12.000 millones su deuda con el exterior. La balanza comercial, continua siendo negativa, las exportaciones no se recuperan y las importaciones siguen elevadas.

El endeudamiento externo fue principalmente del sector público.

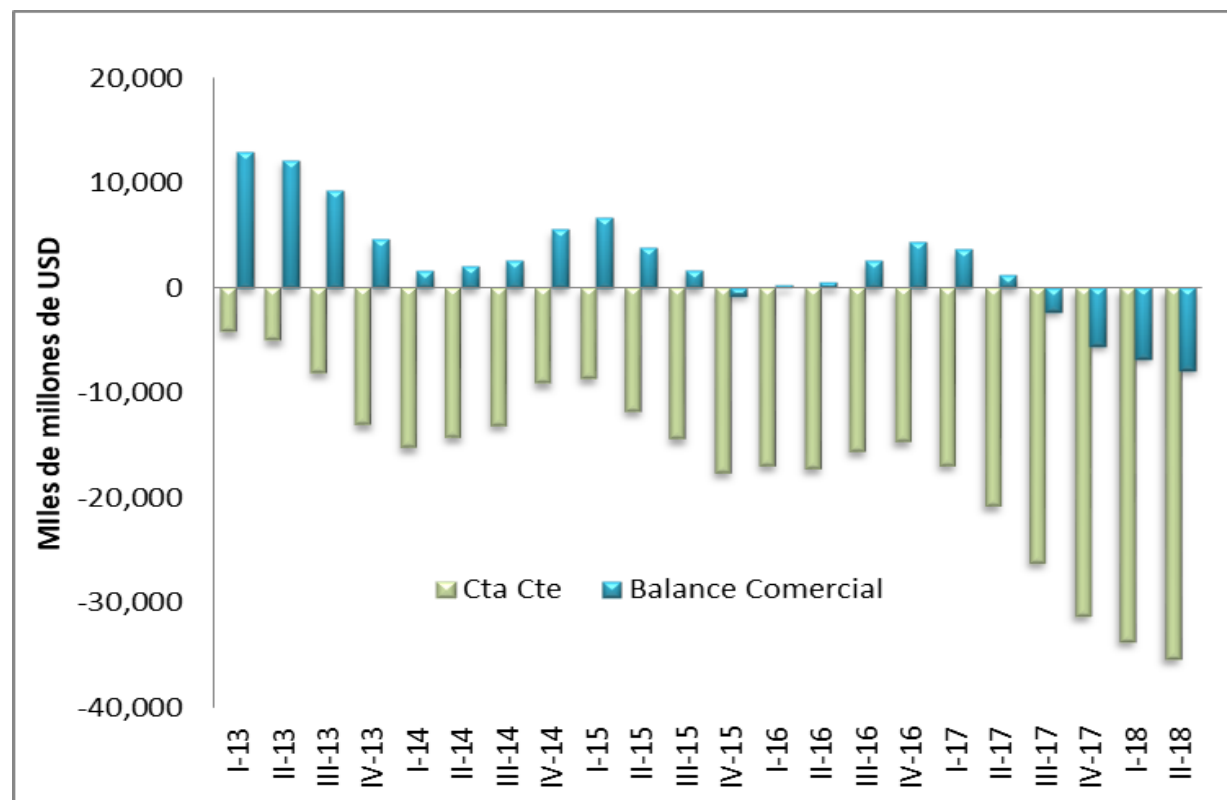
Evolución de la deuda externa total en miles de millones de dólares



Fuente: elaboración propia en base MECON e INDEC

El deterioro de la cuenta corriente y la balanza de pagos obligó a un fuerte proceso de endeudamiento externo.

Promedio Móvil anualizado en miles de millones de dólares



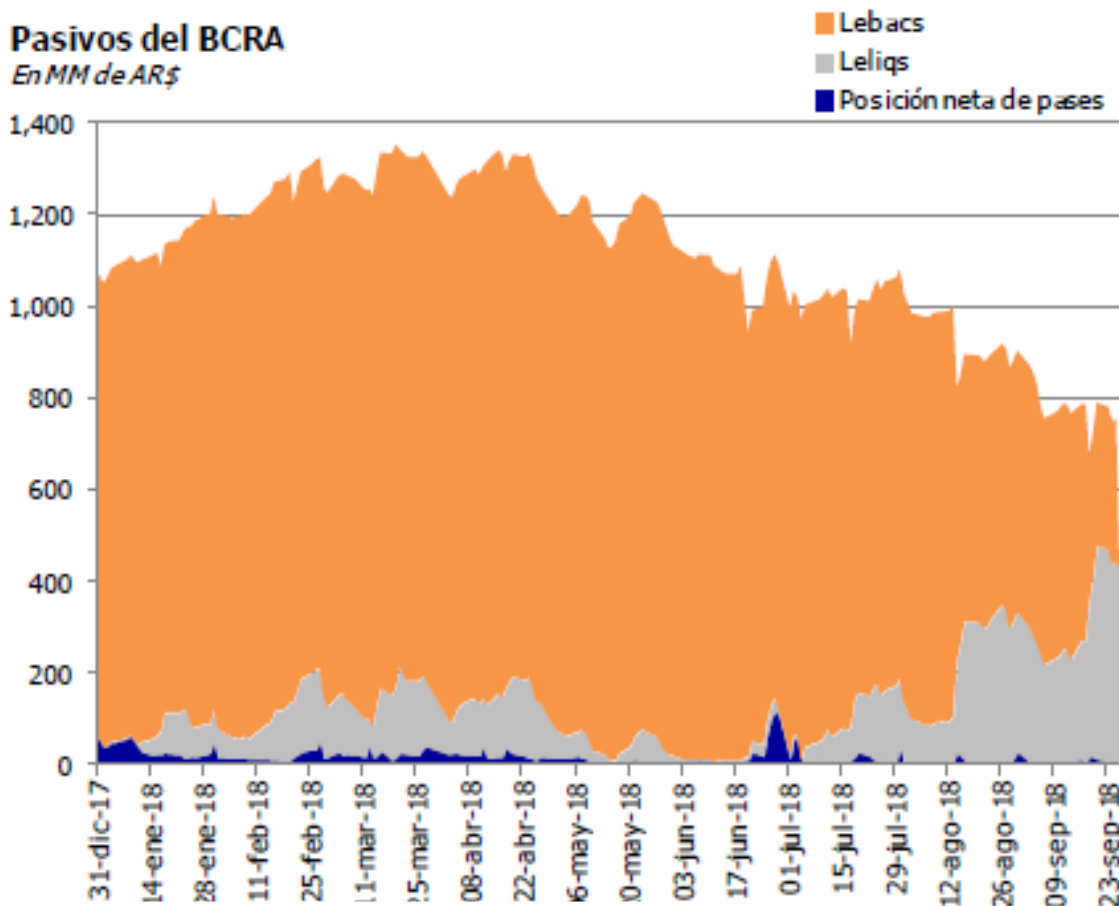


Sector monetario: desarme de Lebac y “super” tasa de interés.

El acuerdo con el FMI obligó al gobierno a desarmar la llamada “bomba” de Lebac. Como consecuencia, el BCRA comenzó a reemplazarlas por instrumentos en pesos y en dólares, a plazos más cortos. Complementariamente, tuvo que subir la tasa de interés para evitar la fuga al dólar, en medio de una fuerte devaluación de la moneda. La nueva estrategia “Sandleris”, propone una suba mayor de la tasa de interés sin techo y el reemplazo de las Lebac por Leliq (que sólo pueden comprar los bancos).

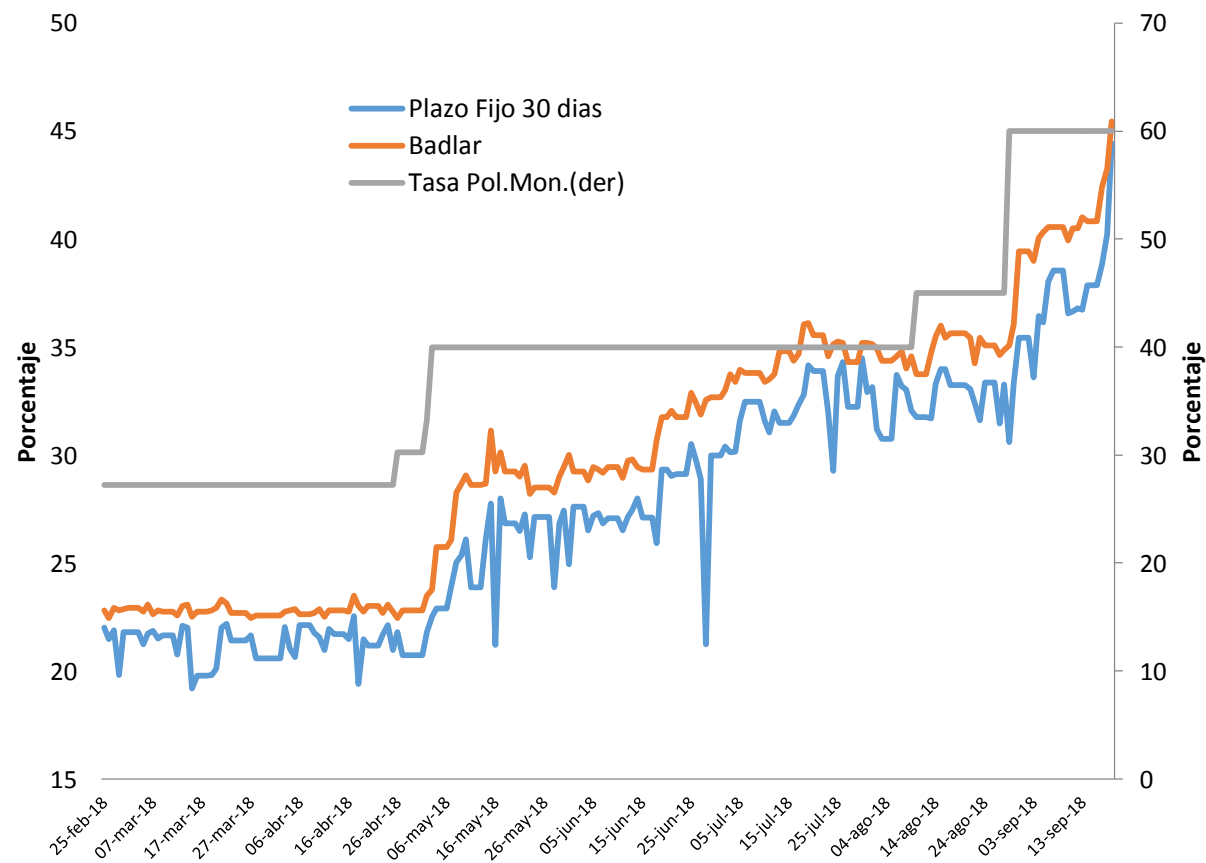
Pasivos del BCRA

En MM de AR\$



Fuente: elaboración propia en base BCRA

La tasa de interés se duplicó para contener la suba del dolar.



Fuente: elaboración propia en base BCRA



CONCLUSIONES INTERNACIONAL

- **MEJORAN LOS PAISES CENTRALES.** En el trienio 2017-2019, los países centrales ejercerán una mayor presencia en el crecimiento mundial, principalmente por el mayor dinamismo de EE.UU. La economía mundial se espera continúe expandiéndose en torno al 3%. Entre las economías emergentes, India continuará creciendo a tasas superiores a China.
- El comercio mundial se aceleró fuerte en 2017 (4,6%) luego de 6 años de estancamiento (2%). Sin embargo las guerras comerciales (EE.UU-China) y la aversión al riesgo (suba de tasas de interés FED) están replegando la demanda internacional durante 2018 (3,1%).
- Mayores aranceles al comercio internacional provocan una reducción significativa en el volumen comercializado, principalmente entre los emergentes. La guerra comercial de EEUU y China refleja la tendencia al proteccionismo en los últimos años. Cae fuerte la cantidad de acuerdos regionales de comercio.
- La guerra comercial es sólo la punta del iceberg de la disputa por la hegemonía mundial sobre los emergentes, que incluye las finanzas, las inversiones y los recursos naturales. El conflicto entre empresas chinas y norteamericanas recién empieza y pone en peligro a las firmas “multilatinas” y aun a las democracias latinoamericanas.
- **El incremento sostenido de la tasa de la FED**, sumado a un mayor riesgo potencial en los emergentes impactó de lleno sobre sus emisiones internacionales de deuda, reduciéndose en mas de U\$S 100 mil millones. Las monedas más expuestas al reflujo de capitales internacionales sufrieron una caída mayor (Argentina y Turquía).
- Todos los emergentes sufrieron salida de capitales desde inicios de año, con un impacto más fuerte sobre Latinoamérica, cuyo índice se redujo en 25%.
- En 2018 LATAM volverá a expandirse a pesar de la recesión en Argentina y Venezuela, y la lenta recuperación de Brasil (1,1%). Chile, Colombia y Perú continúan creciendo a tasas parejas y sostenidas (3%). **Bolivia es la economía que más crece (4,5%)**. La salida de capitales de los mercados emergentes eleva el costo de financiamiento de los países, principalmente entre los mas expuestos al sobreendeudamiento (Argentina).
- BRASIL. El ajuste en la cuenta corriente desde 2015 fue brusco, llegando casi al equilibrio externo en 2017, pero se logró a costa de una recesión larga y con fuerte desempleo (pasó de 6,5% a 12,4%). La política económica contractiva de Dilma Rousseff, duplicó el desempleo y abrió la puerta al descrédito de los partidos tradicionales que, junto a la judicialización de la política, dieron paso a la experiencia “Bolsonaro”.



CONCLUSIONES NACIONALES

- ¿RECESION O DEPRESION? La actividad económica comenzó a caer ya en abril y se retraerá 2,5% en el año. El PIB a fines de 2018 será similar al de hace 7 años (2011). El financiero es el único sector “ganador” porque la construcción y minería están frenándose. La fuerte caída de los salarios reales y la desocupación retraen el consumo privado y con ello, la inversión. En tanto que el gasto público seguirá siendo procíclico (reducción) en pos del “renovado” objetivo de Déficit Primario Cero.
- La industria argentina, dependiente fundamentalmente del mercado interno, comenzó a reducir su producción en el II TRI. ante la acumulación de stock (menores ventas a las estimadas). La industria textil, caucho y plástico, químicos, tabaco, petróleo y alimentos muestran fuertes caídas. Se estima que volverá a terminar el año negativamente. En septiembre la capacidad instalada utilizada cayó del 67% al 63%, fue la cuarta caída en el año y preanuncia que la inversión no se recuperará en los próximos meses.
- El efecto de la crisis cambiaria e inflacionaria, impactando en una paritaria baja (25% techo), comenzó a golpear en el nivel de actividad ya en abril, con su correlato en el mercado de trabajo, destruyendo empleos, mayormente formales. La aceleración inflacionaria a partir de junio, junto a la continuidad de la apertura importadora y los tarifazos, reforzaron el deterioro del empleo, en particular, el industrial.
- La caída constante en las ventas minorista también desde abril, reflejan el deterioro creciente en el poder de compra a partir de la suba y posterior aceleración de la inflación. El pesimismo económico de los consumidores se va acentuando mes a mes (Univ DiTella).
- La inflación acumuló 24,3% en ocho meses, impulsada por los alimentos y la recomposición en las tarifas de colectivos. La inflación de septiembre fue la más alta de todo el gobierno de Cambiemos. Los ingresos de las personas que dependen de las transferencias del Estado (AUH y Jubilados) perderán 5% su poder de compra en el año. Las estimaciones para todo el año se acercan al récord de 47%, mayor a la del 2002.
- La construcción, uno de los motores del crecimiento de 2017, comienza a ralentizarse por la incertidumbre sobre la rentabilidad del sector, las altas tasas de interés que desincentivan las solicitudes de nuevos créditos hipotecarios, sumado a la baja en la obra pública. La desaceleración del crédito –otro fuerte soporte del crecimiento de 2017- afecta la compra de todos los bienes (de consumo y durables).
- En la visión del gobierno, la depreciación de la moneda deberá ajustar el fuerte desfasaje de divisas en la cuenta corriente. Sin embargo continúa el drenaje de dólares en la cuenta capital, presionando sobre la divisa.
- El creciente déficit en la cuenta corriente se triplicó en 3 años y el déficit comercial anualizado alcanzó un récord de U\$S 6.700 millones en el I TRI 2018. Para financiar el faltante de divisas, el Gobierno Nacional y las Provincias se endeudaron en U\$S 75.000 millones en 2 años. En tanto el sector privado sólo incrementó en U\$S 12.000 millones su deuda con el exterior. La balanza comercial, continúa siendo negativa, las exportaciones no se recuperan y las importaciones siguen elevadas.



CONCLUSIONES NACIONALES Y PERSPECTIVAS

- El acuerdo con el FMI obligó al gobierno a desarmar la llamada “bomba” de Lebac. Como consecuencia, el BCRA comenzó a reemplazarlas por instrumentos en pesos y en dólares, a plazos más cortos. Complementariamente, tuvo que subir la tasa de interés para evitar la fuga al dólar, en medio de una fuerte devaluación de la moneda. La nueva estrategia “Sandleris”, propone una suba mayor de la tasa de interés sin techo y el reemplazo de las Lebac por Leliq (que sólo pueden comprar los bancos).

PERSPECTIVAS

- El gobierno sigue sumergiendo a la economía en una profunda recesión, producto del impacto de la devaluación (120%) que acelera la inflación (47%) por sobre los salarios privados (26%). Si no se reabren paritarias, el consumo masivo se seguirá derrumbando.
- Complementariamente, realiza un ajuste fiscal de 1,1% del PBI, subiendo impuestos (retenciones) y reduciendo el gasto público (obra publica, subsidios, empleo publico), contrayendo aun más la demanda interna.
- Sobre llovido, la política monetaria mas restrictiva del BCRA (tasa de interés 73%) incrementa los costos de las empresas y reduce fuerte el crédito interno.
- Las exportaciones no despegan, relativizando la idea de su relación positiva con un tipo de cambio alto. Una mejor cosecha para 2019 podría aportar mas dólares a la economía, pero un crecimiento mayor al 20%, como estima el gobierno para 2019, es demasiado optimista.
- El apoyo financiero del FMI puede acercar los fondos para el pago de la deuda externa hasta 2019, pero a cambio de un ajuste fiscal de 2,7% del PBI en 2019.
- Según el propio gobierno y el FMI, la economía caerá un -2,5% este año. El proyecto presentado por el Ejecutivo prevé una leve caída del -0,5% para 2019, sobreestimando una suba de exportaciones que casi compensa todas las caídas de la demanda agregada: consumo interno, gasto e inversión pública y privada.
- **Todos los drivers de crecimiento a la baja, sumado a la política fiscal y monetaria fuertemente restrictiva y un escenario mundial con menores flujos financieros y comerciales, preanuncian una caída mucho mayor de la economía argentina.**
- Lo antedicho podría empeorar dramáticamente, si la situación económica y social se deteriora lo suficiente como para provocar una crisis política en un período electoral con muchas similitudes al 2001, año en el que también se voto y donde se aprobó un proyecto de Déficit Cero que, junto a la decisión del FMI de soltarle la mano al gobierno de la Alianza, terminó en una crisis que los argentinos pensábamos no se repetiría nunca mas: **EL PENDULO ARGENTINO, ¿HASTA CUANDO?**



**UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE MORENO**

**ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL
INFORME N° 14 II-2018**

Publicación digital del Programa: SEGUIMIENTO DE LA COYUNTURA Y TABLERO MACROECONÓMICO

**Lic. Alejandro L. Robba (Coord.)
Lic. Emiliano J. Colombo
Lic. Enrique Aschieri
Lic. Mariano De Miguel**

**OBSERVATORIO METROPOLITANO DE ECONOMÍA Y TRABAJO (OMET)
DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN**