



ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL PERÍODO IV-2018

**“Una crisis autoinfligida (teoría fallida, sobreendeudamiento y mala praxis)
nos llevó de regreso al FMI y a la peor recesión del siglo.**

Programa: SEGUIMIENTO DE LA COYUNTURA Y TABLERO MACROECONÓMICO
CENTRO DE ESTUDIOS DE ECONOMIA POLITICA Y DESARROLLO (CEEPYD)

Marzo de 2019



**UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE MORENO**

Autoridades

Lic. Hugo O. ANDRADE
Rector

Prof. Manuel L. GÓMEZ
Vicerrector

Lic. Roxana A. CARELLI
Secretaria Académica

Lic. Adriana M. del H. SANCHEZ
Secretaria de Investigación, Vinculación Tecnológica y Relaciones Internacionales

Mg. Alejandro A. OTERO
Secretario de Extensión Universitaria a/c

Lic. Graciela C. HAGE
Secretaria de Administración

Dr. Guillermo E. CONY
Secretario Legal y Técnico

Mg. Alejandro A. OTERO
Secretario General



**UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE MORENO**

Autoridades

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN

Lic. Pablo A. TAVILLA
Director General Departamento Economía y Administración

Lic. Alejandro L. ROBBA
Coordinador de la Carrera de Licenciatura en Economía

Mg. Alejandro A. OTERO
Coordinador de la Carrera de Contador Público Nacional

Lic. Sandra M. PEREZ
Coordinadora de la Carrera de Relaciones del Trabajo

Lic. Marcelo M. MONZON
Coordinador de la Carrera de Administración

Lic. Florencia MEDICI
Directora Académica del Centro de Estudios de Economía Política y Desarrollo (CEEPYD)



Conclusiones.

La economía mundial continuará expandiéndose de la mano de los países emergentes –en particular India y China- y de EE.UU. El comercio mundial también se expande, pero a menor ritmo debido a un mayor proteccionismo y al incremento de la tasa de interés internacional, que ha determinado menores flujos de capitales hacia emergentes. Las luces amarillas se encienden respecto a los altos niveles de deuda que detentan los países, luces que podrían pasar a naranja, si la tasa de interés sigue en alza, algo que la FED ha descartado por ahora. Latinoamérica también crece, pero a un ritmo más bajo que el total emergente y en el caso de Brasil, los auspicios de mejora que había meses atrás, se están diluyendo a medida que se conocen las políticas adoptadas por el nuevo presidente. Mala noticia para la Argentina. En resumen, no existe ninguna crisis internacional ni actual ni a la vista, como para ser la causa principal de la mala performance económica de nuestro país a partir de fines de 2017.



CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS

Respecto a nuestro país, la recesión actual será la más prolongada de este siglo y las probabilidades de rebote podrían venir sólo de la mano del subsector cereales y oleaginosas (no de todo el sector agropecuario), actividad cuya generación de empleo es baja. La política monetaria y cambiaria puesta en práctica a partir de la llegada del tercer presidente del BCRA en tres años –Guido Sandleris- afectó fuertemente la economía real dejando por el camino miles de trabajadores despedidos y cientos de empresas de todo sector y tamaño (pymes, grandes nacionales o transnacionales) que han cerrado o están al borde del precipicio. La fragilidad financiera externa a causa del inusitado incremento de la deuda externa que realizó Cambiemos a partir de 2016 (sin ninguna aplicación a la generación de divisas para el repago) y de la imposibilidad de conseguir dólares del mercado voluntario a partir de enero de 2018, determinó el haber recurrido al auxilio del FMI. Argentina “lidera” por mucho el índice Riesgo País entre los mercados emergentes, con incertidumbre creciente sobre la capacidad de hacer frente a los pagos de la deuda externa. Desde agosto 2018, la moneda acumula una caída del 50%, 5 veces mayor al promedio de los Emergentes (8% promedio). Y hasta Turquía se alejó de los indicadores argentinos. Sin una economía mundial que se nos cayó encima como afirma el Presidente, no caben dudas que la crisis actual ha sido autoinfligida por Cambiemos –sobreendeudamiento, desconocimiento de los rudimentos macroeconómicos básicos y desmanejo de la política económica-. Este escenario llevó al gobierno a abrazarse al FMI (superpréstamo + ajuste) como única forma de sostener el tipo de cambio (ya fuertemente devaluado) y ganar tiempo hasta llegar a las elecciones. Pero a pocos meses de andar, el dólar comenzó a serle esquivo, el arbitraje dólar –tasas dejó de ser efectivo, la economía real sigue en caída libre y al ritmo de la recesión y las encuestas economistas afines y socios de la alianza gobernante ya no están tan seguros de acompañar esta experiencia. En esta situación los 7 meses que faltan para las elecciones suenan a una eternidad.



CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS

Perspectivas 2019: El crecimiento no se genera por ósmosis.

Llama la atención como se barajan hipótesis de rebote de la economía argentina, cuando la totalidad de los indicadores referidos a la actividad macroeconómica real acusan recibo de una recesión acentuada de acuerdo con la última información disponible que se analiza en este informe. Es cierto que, desde el punto de vista de los escenarios, aún muy improbables, pueden imaginarse las condiciones para una desaceleración y posterior rebote de la economía; y para ello, no hacen falta modelos sofisticados sino buen sentido económico.

Ese buen sentido indica que, si la economía dejará de caer y en algún momento rebotará, será de la mano de los componentes de la demanda agregada que motorizan el desempeño de la producción de bienes y servicios.

Esos componentes son el consumo privado, el público, la inversión y las exportaciones. Por eso, cuando se toma cuenta de la dinámica de estas variables, sorprende el optimismo de ciertos analistas que parecieran creer que la economía crece por ósmosis.



CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS

El primer bimestre fue complicado para la actividad real. Todo indica que en febrero la actividad siguió en retracción: la producción automotriz, por ejemplo, registró una baja del 16,4% a/a. Aunque en enero la industria mostró un crecimiento mensual de 4,6% con respecto a diciembre, continuó mostrando un registro preocupante en la comparación interanual: cayó 10,8%. Por su lado, la construcción retrocedió -15,7% a/a. Prevemos además un desempeño similar en comercio y transporte, por lo que estimamos que la actividad se cayó en el primer bimestre del año 4,5% a/a.

Los registros oficiales (EMAE-INDEC) indican que, con nueve retrocesos consecutivos, en diciembre la actividad general se contrajo 7% a/a. De este modo, en 2018 el PBI habría cerrado 2,6% abajo.

La caída en el nivel de empleo también se profundizó: en diciembre la baja en el segmento registrado fue del 1,5% a/a. El año 2018 acumuló así una contracción del 1,6% (-191 mil empleos). En el segmento privado la baja fue más pronunciada (-2,1% a/a, -0,2% m/m), con industria a la cabeza: se perdieron 62.500 puestos en la comparación a/a (-5,1%).

En enero los precios avanzaron por encima de lo que se esperaba (2,9% m/m, 49,2% a/a), cortando la tendencia a la baja que mostraba desde octubre de 2018. Para febrero se espera un registro de al menos 3,5%; pero el primer dato publicado, del Instituto Estadístico de los Trabajadores dio un 4% preliminar. Hubo subas en electricidad, prepagas, transporte y combustibles.



CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS

Los primeros registros de 2019 indican que la aspiración del gobierno de cerrar el año con una suba por debajo del 30% luce complicada: requiere que entre marzo y diciembre los precios avancen, en promedio, al 1,86% m/m (el registro medio mensual de los últimos tres años es de 2,6%). Por el contrario, después del dato de precios mayoristas de febrero, las expectativas de inflación ya superan el 40%.

Si hacia fin de 2018, había algún atisbo de que el poder adquisitivo de los salarios había encontrado un piso, la aceleración inflacionaria de los últimos meses echó por tierra cualquier anhelo en esa línea. Según el IET: “No sólo eso, sino que la variación interanual trepó, por primera vez desde 1991, por encima del 50%. En febrero de 2019, los precios fueron 51,6% más altos que hace un año atrás. Por su parte, en tan solo dos meses de 2019 la inflación acumulada ha sido del 6,8%.” Como resultado de lo anterior, en febrero de 2019, el poder adquisitivo de los asalariados formales fue 11,5% inferior al de febrero de 2018, el peor registro en nueve años.



CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS

Respecto al consumo, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) publicado por le UTDT cae 3,5% con respecto al mes de febrero y 20,6% respecto a marzo de 2018. Clara muestra que el principal motor de la actividad económica y de la inversión, está apagado.

Si miramos el crédito, su evolución es contraria a una expansión del consumo. La caída del crédito en pesos parece no encontrar el piso. En enero, con una baja del 23,5% a/a y del 3,9% m/m, anotó su octavo retroceso en la comparación m/m. El sector productivo es el más afectado: el stock de crédito por documentos descontados se retrajo 43,3% a/a, y 26,7% el destinado a financiar adelantos en cuenta corriente.

Descartada la palanca del consumo privado y de la inversión, ¿podemos ser optimistas con la palanca fiscal? Es evidente que no, en el marco de la política asumida por el gobierno nacional. En enero el balance primario de sector público arrojó un superávit de \$ 16.658 millones (+184,1% interanual en términos reales). Los ingresos totales cayeron 7,1% a/a en términos reales por la caída de la recaudación tributaria (-9%), que se explica por las bajas en contribuciones a la seguridad social (-13,7%) y Ganancias (-35,9%). Los gastos retrocedieron 10,9% a/a por caídas en jubilaciones (-13,9%) y salarios (-16,1%). El balance global, sin embargo, arrojó un déficit de \$ 60.038 millones, porque las erogaciones para atender los intereses de la deuda pública crecieron 72,4% a/a en términos reales.



CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS

¿Serán las exportaciones el motor de la recuperación? 2019 arrancó con superávit comercial: USD 372 millones en enero. Pero las exportaciones cayeron 4,7% a/a en valores, sobre compensó el nuevo derrumbe en las importaciones (-26,5%), afectadas por la baja en el nivel de actividad. Aunque en cantidades las ventas al resto del mundo no registraron cambios en comparación a enero de 2018, los rubros más dinámicos a fines de 2018 sufrieron retrocesos: las exportaciones de manufacturas industriales cayeron 24,3%, y las de combustibles 27,4%. Todo indica que la cuenta de servicios seguirá igual tendencia: el balance cambiario de enero muestra una reducción del 52% a/a del déficit comercial de servicios, explicada fundamentalmente por la caída del rojo en turismo (-51% a/a).

A su vez, la OMC alertó sobre una ralentización del comercio mundial en el primer trimestre de 2019, que ya a fines de 2018 se situó en su valor más bajo desde marzo de 2010. Por eso sostuvo que, de no mediar soluciones a las tensiones comerciales, es posible que las perspectivas para 2019 (3,7%) se ajusten a la baja. Durante marzo se esperan novedades sobre las negociaciones en curso entre EE. UU y China.



CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS

¿Qué cabe proyectar? En el último bimestre de 2018 la actividad general aceleró su ritmo de caída. Por eso estimamos que el PBI cerró el año con una retracción de al menos 2,6% (con una baja en el último trimestre del año del 5,4% a/a), dejando un fuerte arrastre negativo para 2019 (-4,3%). En este marco, si bien la recuperación del agro y el libio rebote de la economía brasilera podrán sumar cierto dinamismo a la actividad en 2019, no bastarán para revertir la tendencia a la baja que deja el 2018. Máxime tomando en cuenta que se prevé que la contracción de la obra pública continúe y los salarios reales sigan a la baja al menos hasta el segundo semestre. En nuestra visión: Una caída de la actividad posee las mayores probabilidades.



INTERNACIONAL





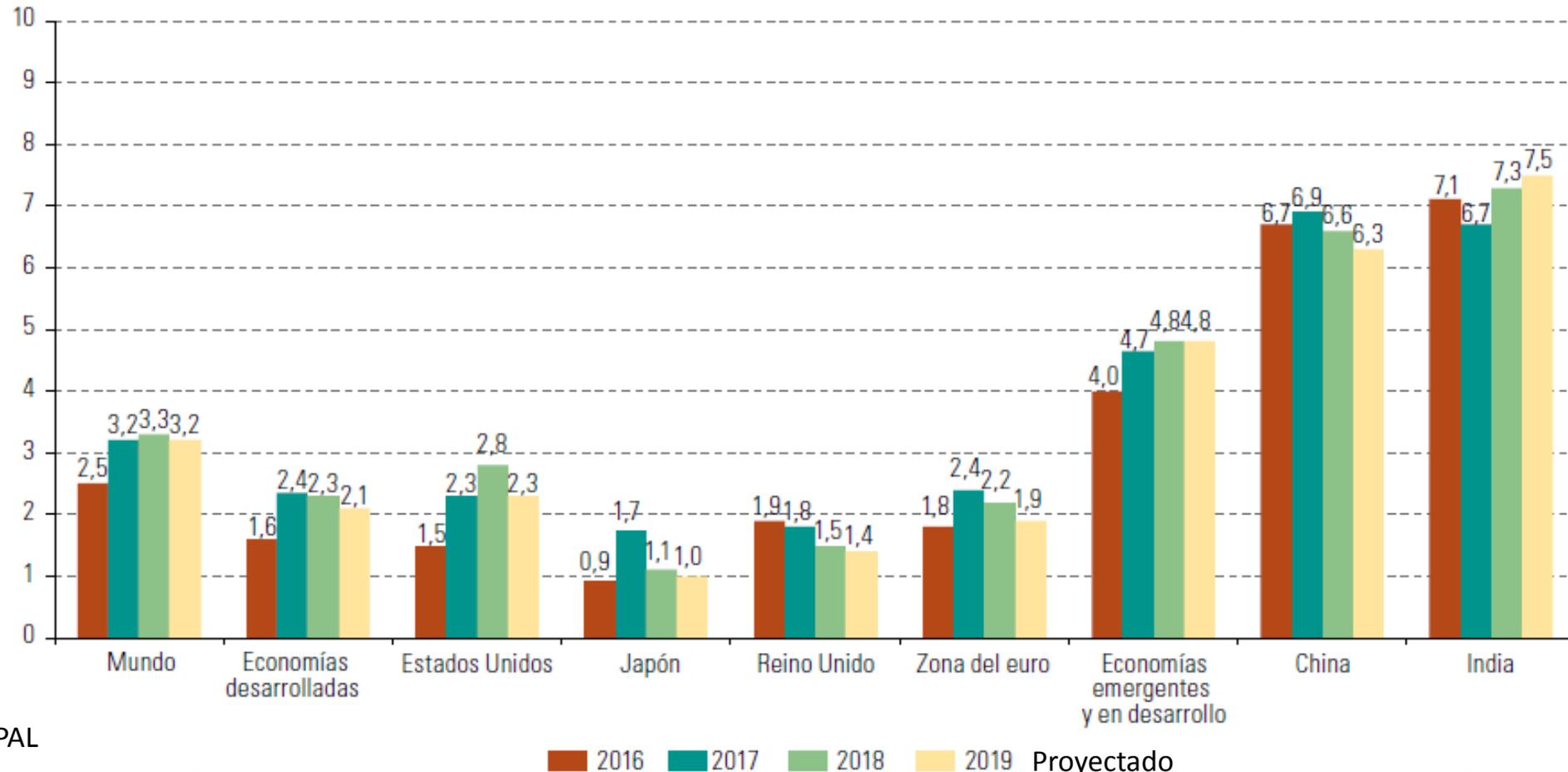
¿EXISTE A PARTIR DE 2018 UNA CRISIS MUNDIAL?



COYUNTURA INTERNACIONAL: Crecimiento Mundial

A partir de 2017, los países centrales tienen mayor impacto en el crecimiento global, principalmente por los indicadores de EE.UU. La economía mundial continuará expandiéndose en torno al 3,3%. Los emergentes siguen creciendo más que los centrales (4,8%), con India y China duplicando el nivel de los avanzados. India encabeza desde 2017 el ranking mundial (7,5%).

Tasa de Crecimiento del PBI Mundial



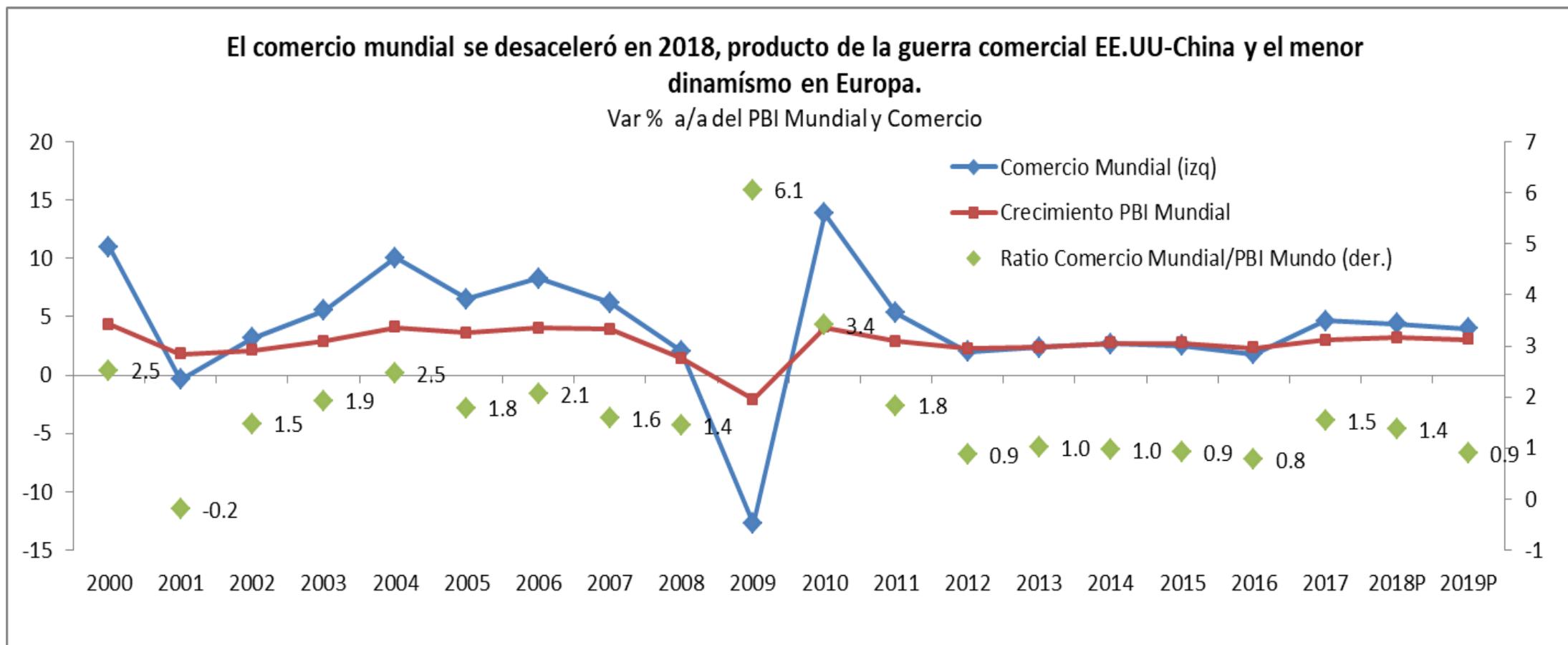
Fuente: CEPAL

■ 2016 ■ 2017 ■ 2018 ■ 2019 Proyectado



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) están replegando la demanda internacional para los próximos meses (Proyectado 2019: 3,1%).



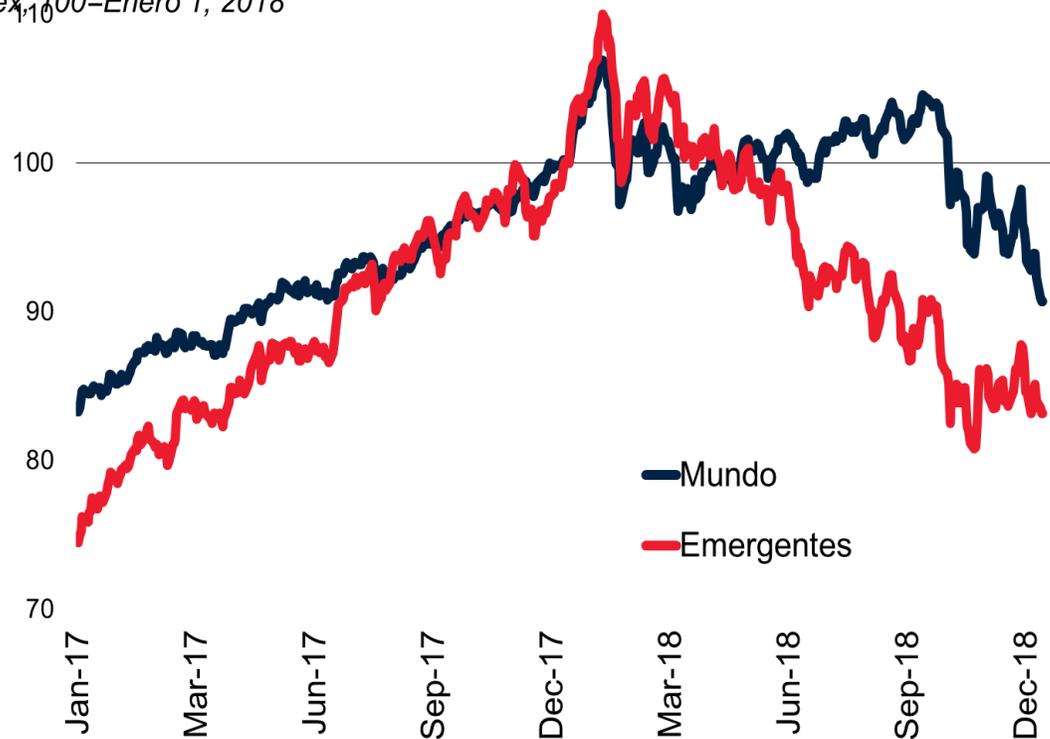


COYUNTURA INTERNACIONAL: Menores Flujos de Capital y desaceleración industrial

A partir de la suba de la tasa de interés de la FED a fines de 2017, los mercados emergentes sufrieron un fuerte golpe en el valor de sus bonos y acciones, con salidas de capitales. La economía mundial comenzó a desacelerar su ritmo de crecimiento desde mediados de año con una menor expansión industrial.

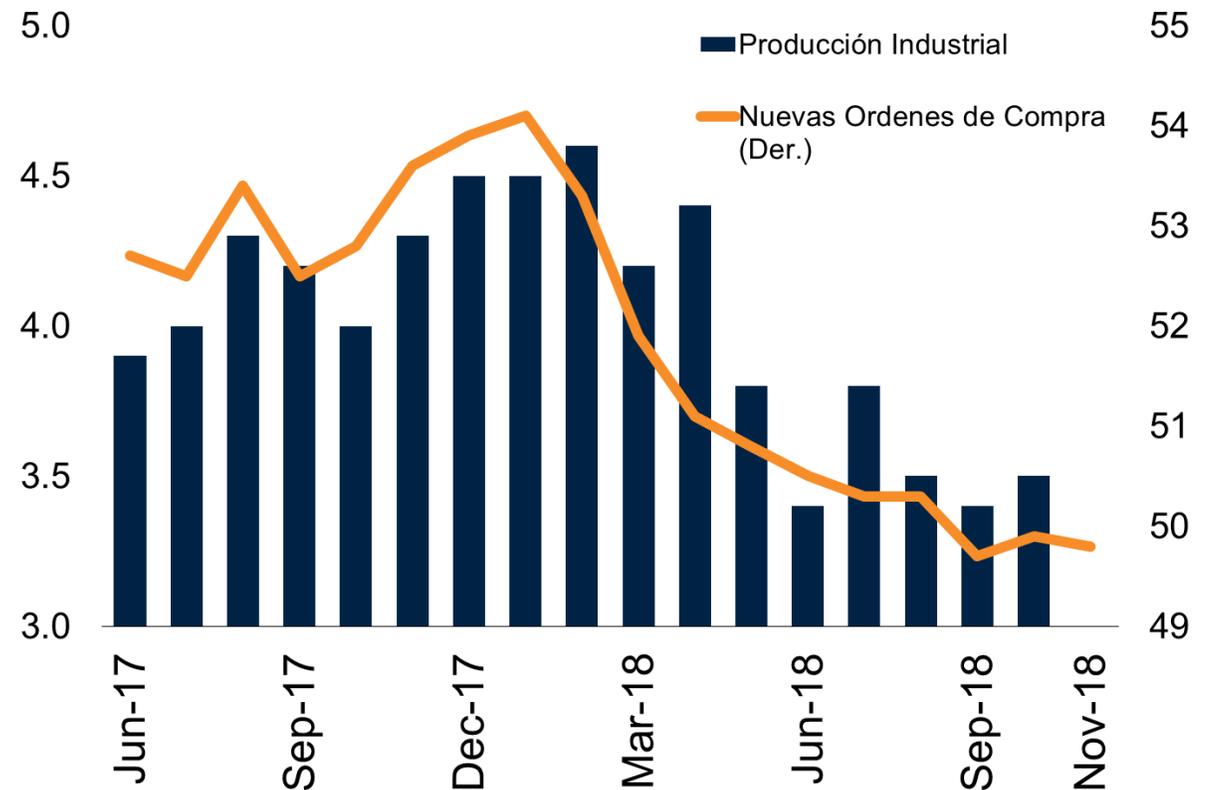
El índice de Acciones MSCI de Emergentes se redujo 25 % desde su pico, con U\$S 35 mil millones de salidas de capitales

Index, 100=Enero 1, 2018



La producción industrial se desaceleró en 2018. En el último trimestre se entró en proceso recesivo

Índice, 50+=expansión

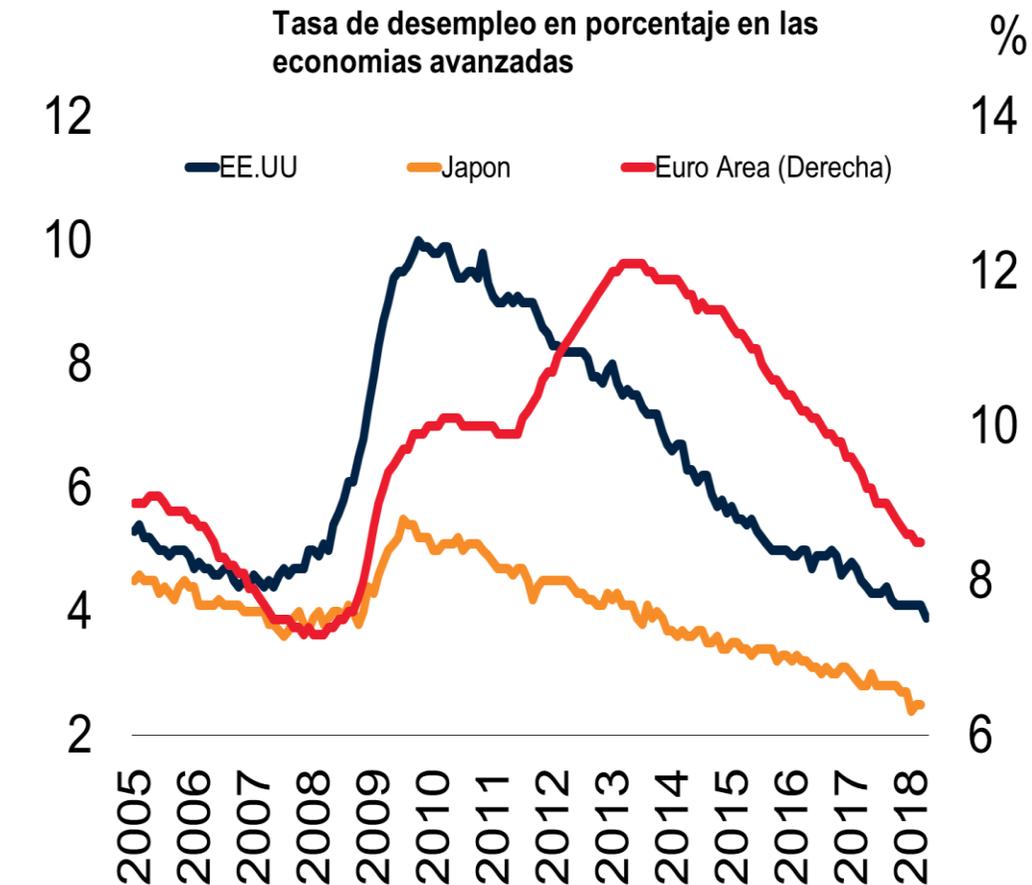
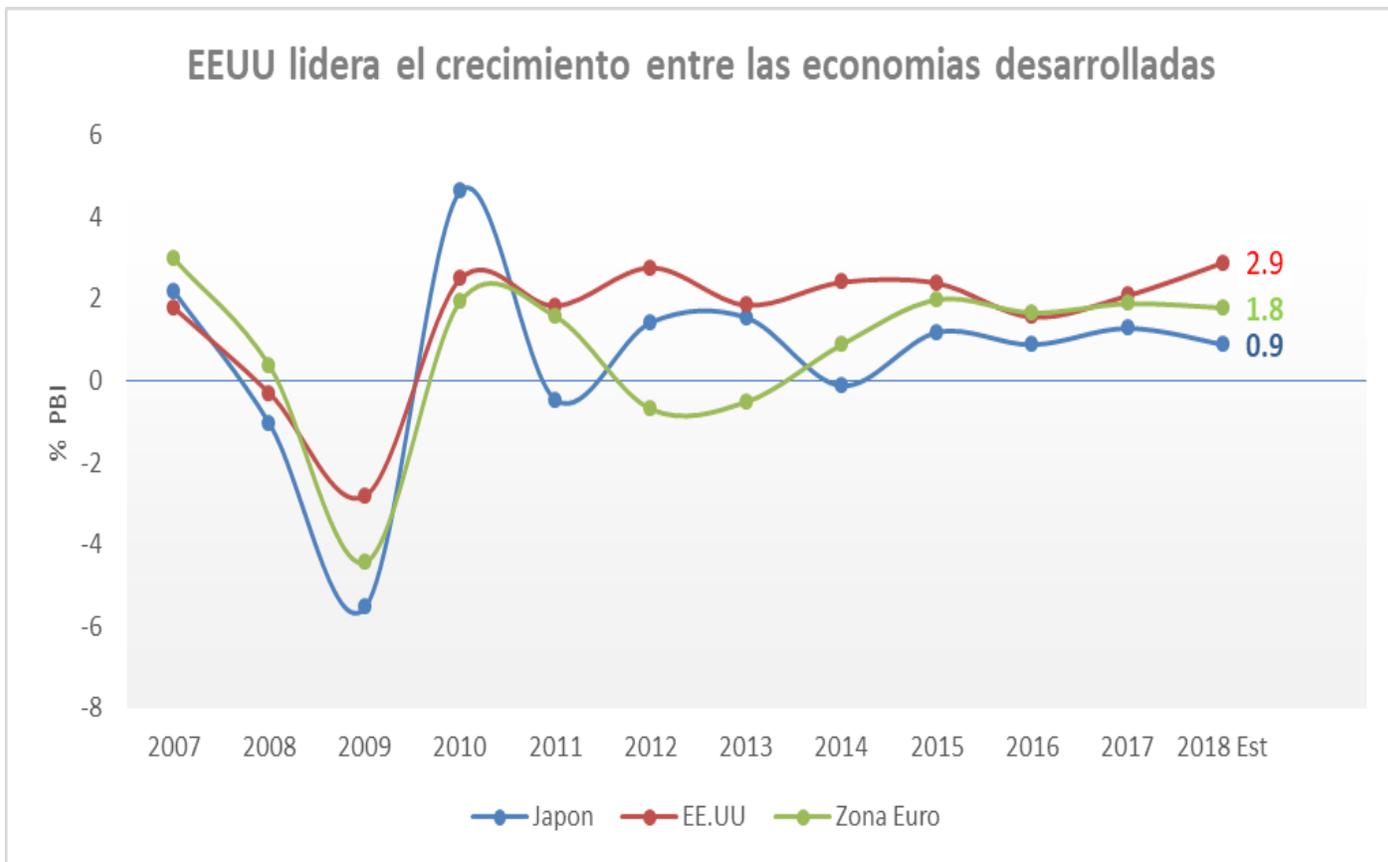


Fuente: Estimación Banco Mundial



COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Centrales

EE.UU. lidera el crecimiento de los países centrales: creció 2,9% en 2018, la expansión más importante en sus últimos 10 años. La Zona Euro se desaceleró levemente (1,8%) al igual que Japón (0,9%). Los niveles de empleo vienen mejorando lentamente desde la crisis de 2009. EE.UU. ya retornó a niveles pre crisis.



Fuente: elaboración propia en base IMF,BM

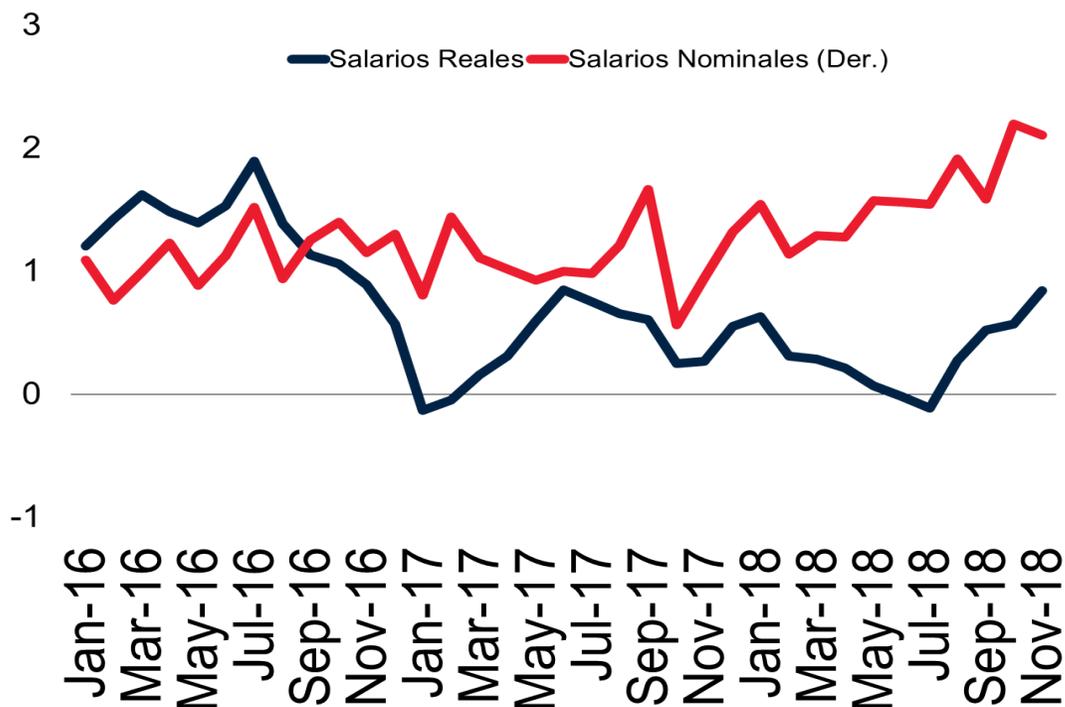
Fuente: Banco Mundial



COYUNTURA INTERNACIONAL: Estados Unidos

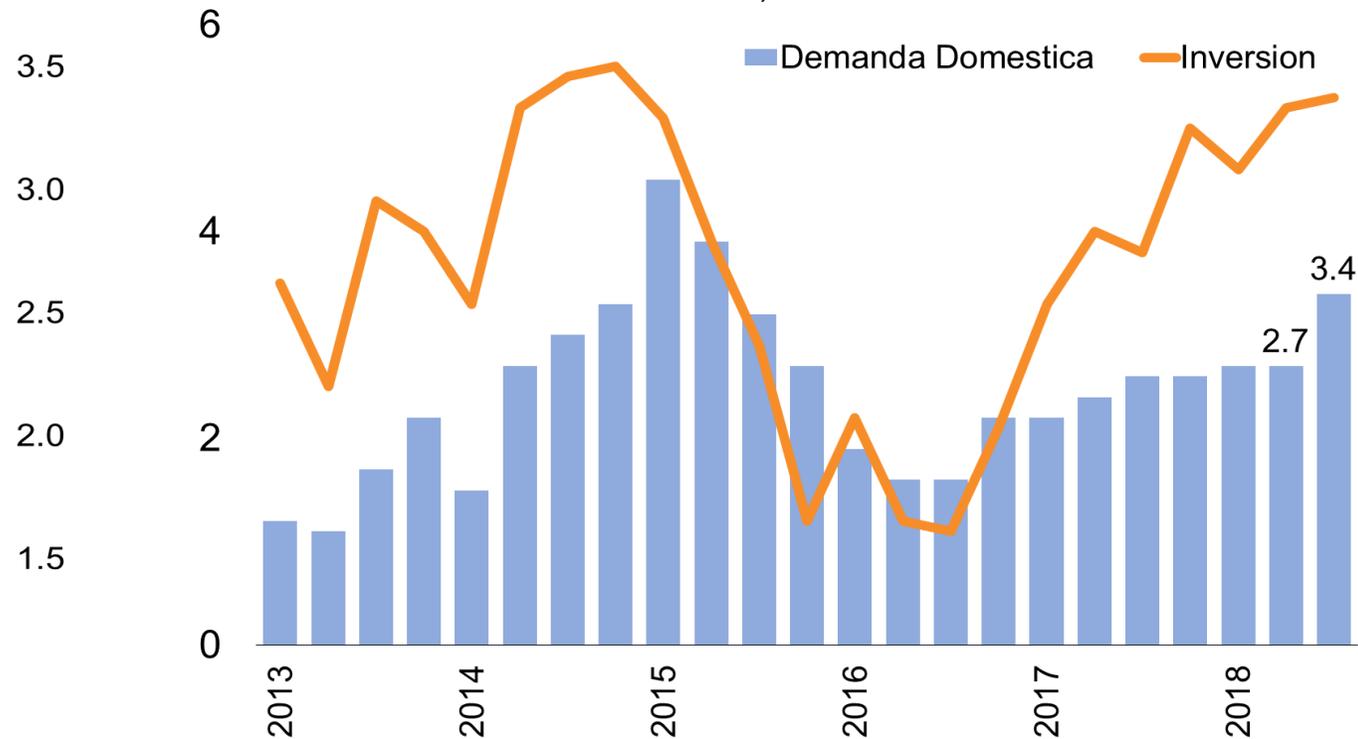
La economía de Trump sigue su marcha a buen ritmo de la mano del crecimiento de la demanda doméstica. La política monetaria continúa siendo expansiva, pero a un ritmo menor, y se complementa con los recortes impositivos para apalancar la inversión. Sin embargo, el crecimiento no llega a los salarios reales que apenas siguen la evolución de la inflación. No obstante, el empleo ya retornó a niveles pre crisis 2008.

A pesar del fuerte crecimiento los salarios reales no crecen (0,3%)



%a/a El crecimiento de EEUU viene impulsada por la demanda domestica

$Demanda\ Domestica = PBI - exportaciones\ netas(bs\ y\ serv)$



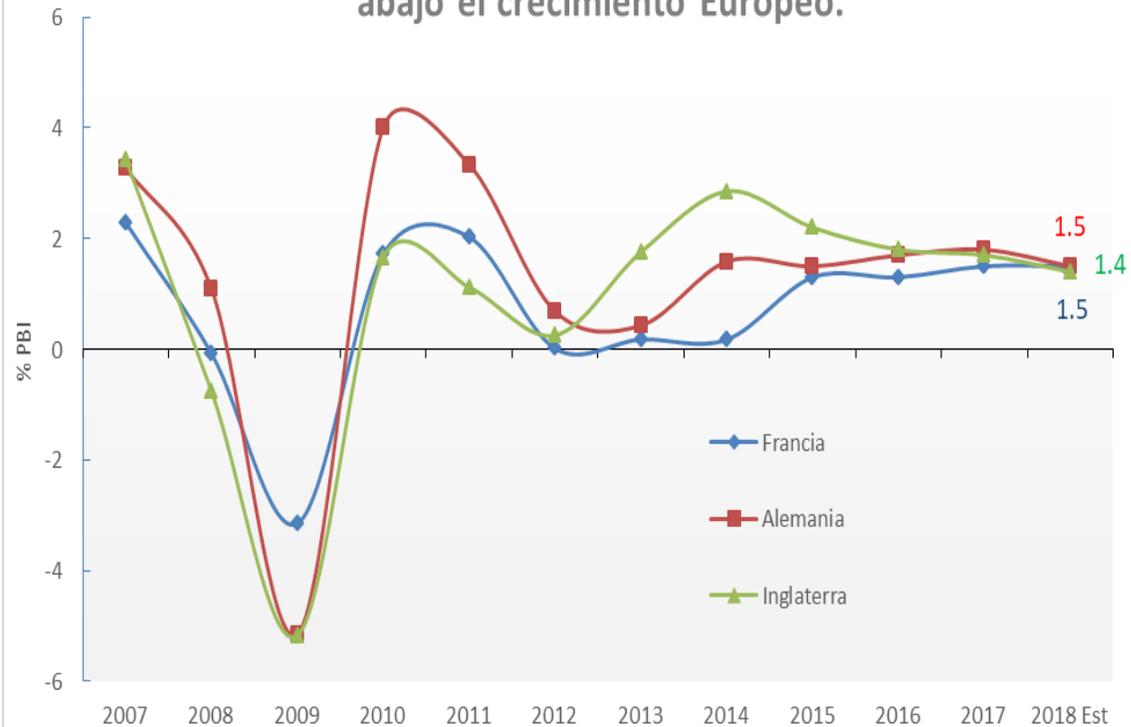
Fuente: Banco Mundial



COYUNTURA INTERNACIONAL: Europa

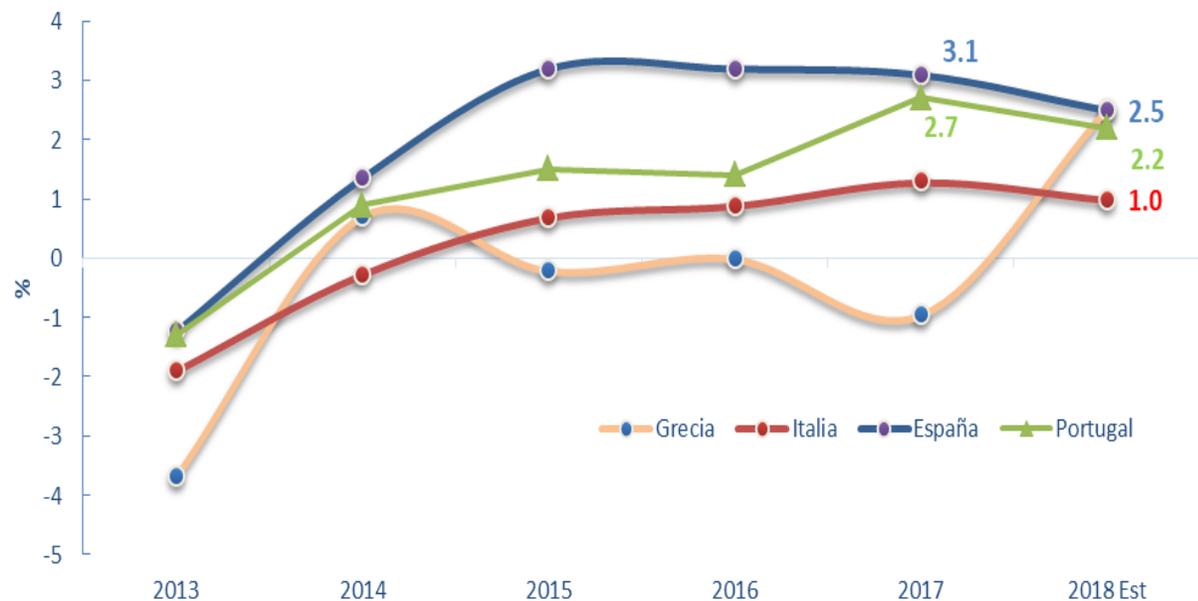
En Europa, se desaceleró el crecimiento, principalmente por el flojo desempeño de Alemania y la incertidumbre del Brexit en Reino Unido. Francia golpeado por los reclamos (chalecos amarillos) y las huelgas. La periferia europea sale del estancamiento de la mano de España (2,5%), impulsada por sus exportaciones con reducción del desempleo (25% al 21%). Grecia logra el primer año de crecimiento (2,5%) e Italia sigue con un crecimiento bajo, cercano al 1%. Portugal (2,2%) continua a buen ritmo.

Alemania se desaceleró en 2018, traccionando hacia abajo el crecimiento Europeo.



Fuente: OCDE

España que creció 13,4% en los últimos 5 años, aunque con la menor expansión en 2018



Fuente: OCDE

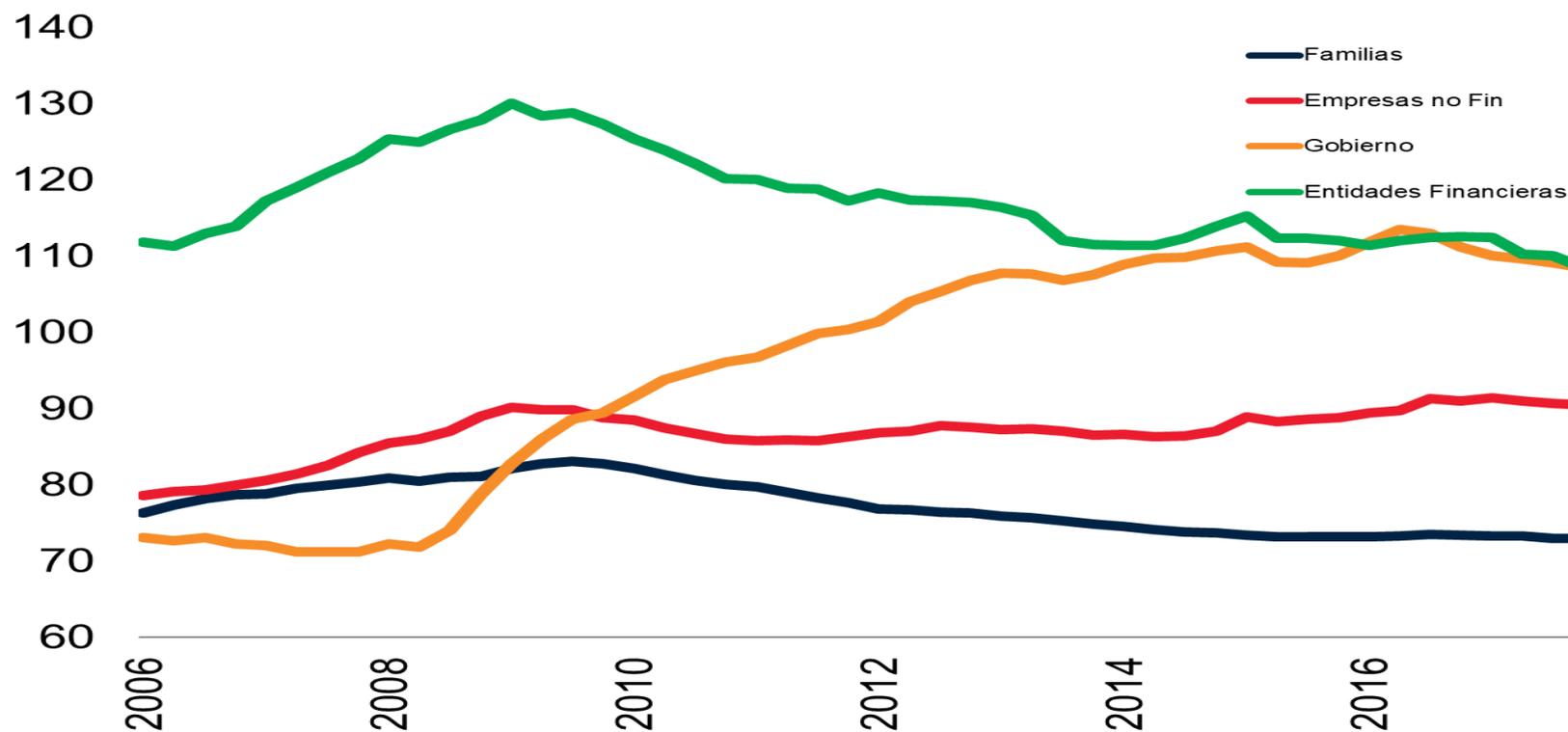


COYUNTURA INTERNACIONAL: Endeudamiento

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 de la tasa de interés podría complicar los recorridos futuros de los países mas endeudados. Un respiro: la FED anunció que no subirá la tasa.

Los gobiernos tuvieron que salir al rescate de la deuda de los Bancos .

Deuda en % PBI Países Avanzados



Fuente:
Banco
Mundial

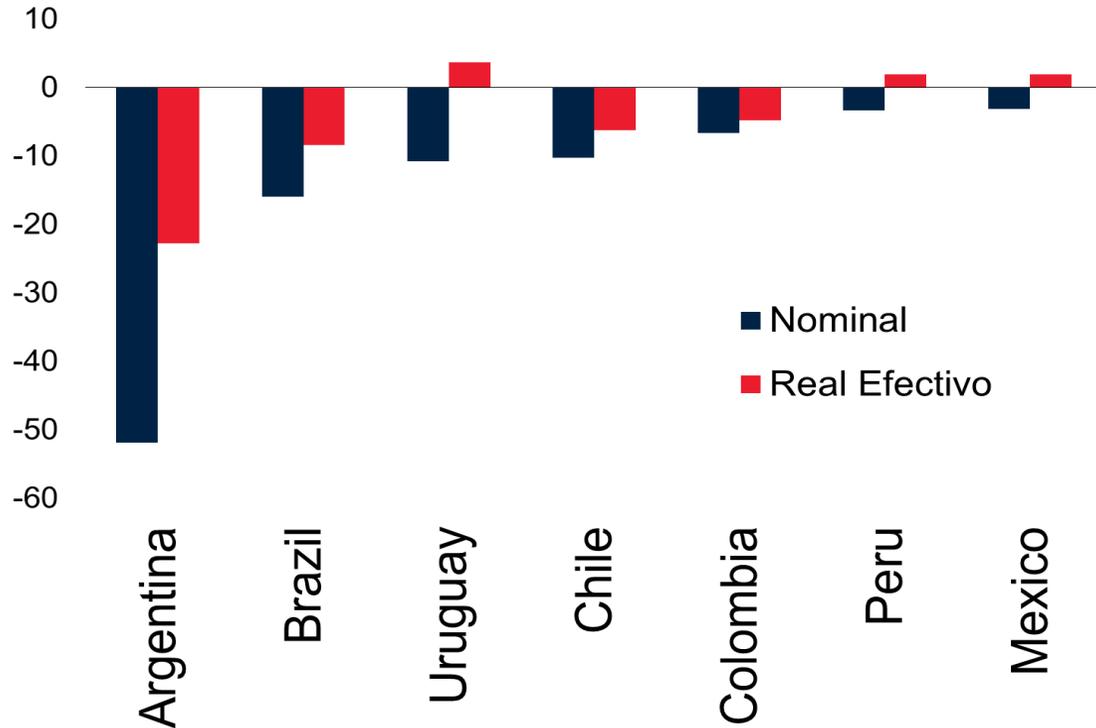


COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías emergentes. Endeudamiento

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 más de US\$ 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

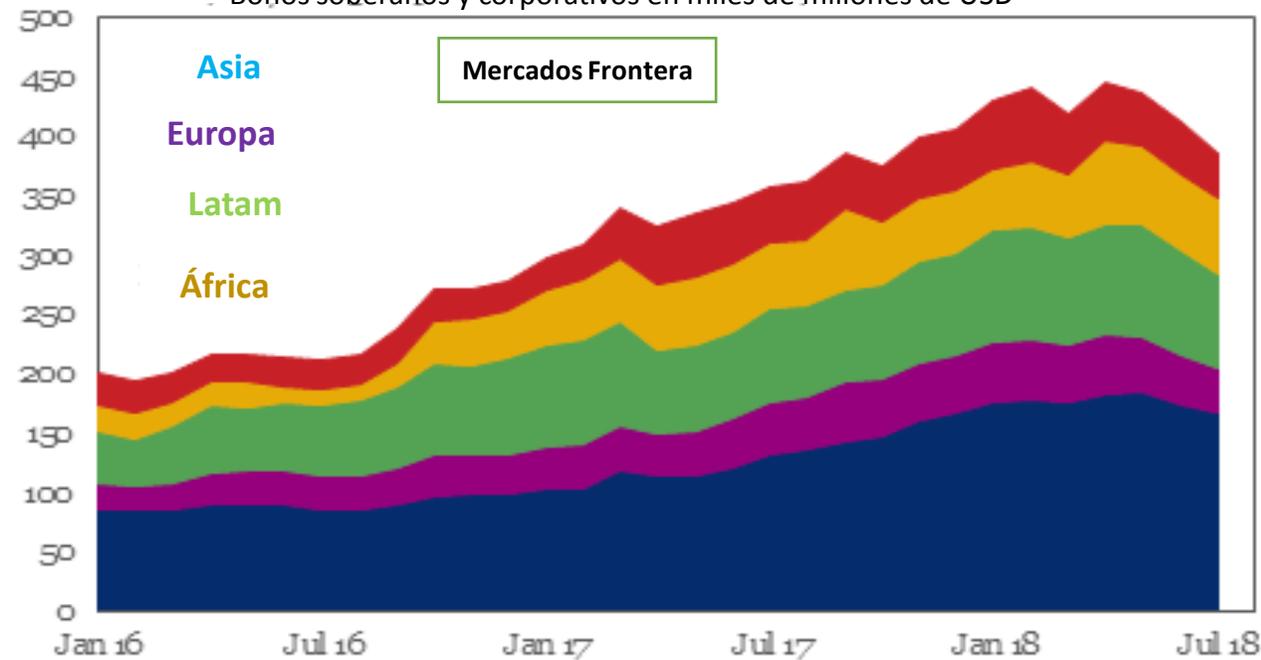
La moneda Argentina es la que más se depreció en LATAM
Cambio %, Ene.-Dic. 2018



Fuente: Banco Mundial

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

Bonos soberanos y corporativos en miles de millones de USD



Fuente: Thompson

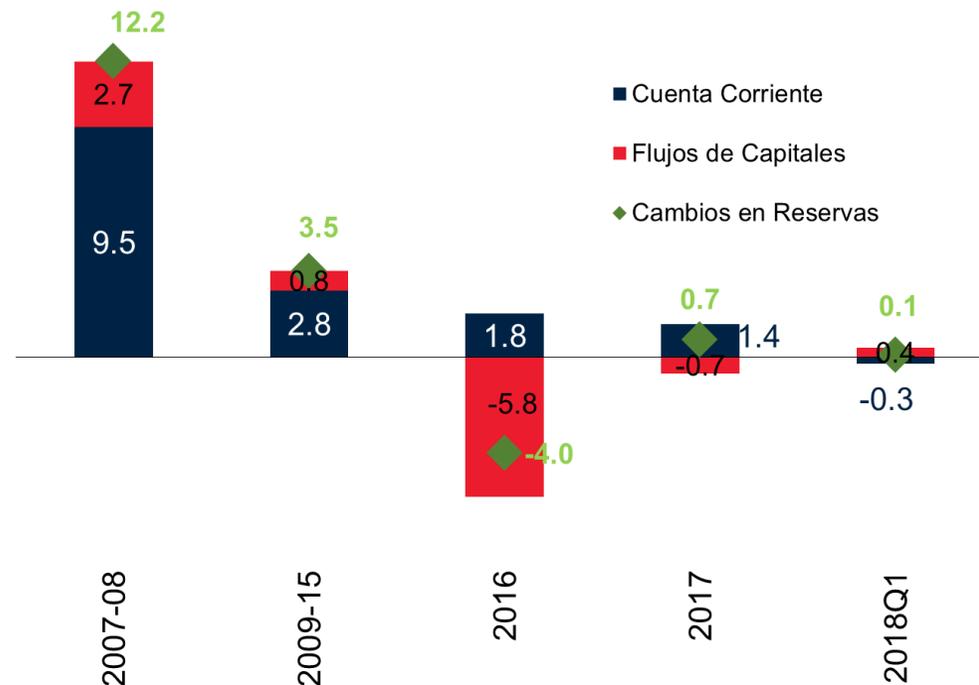
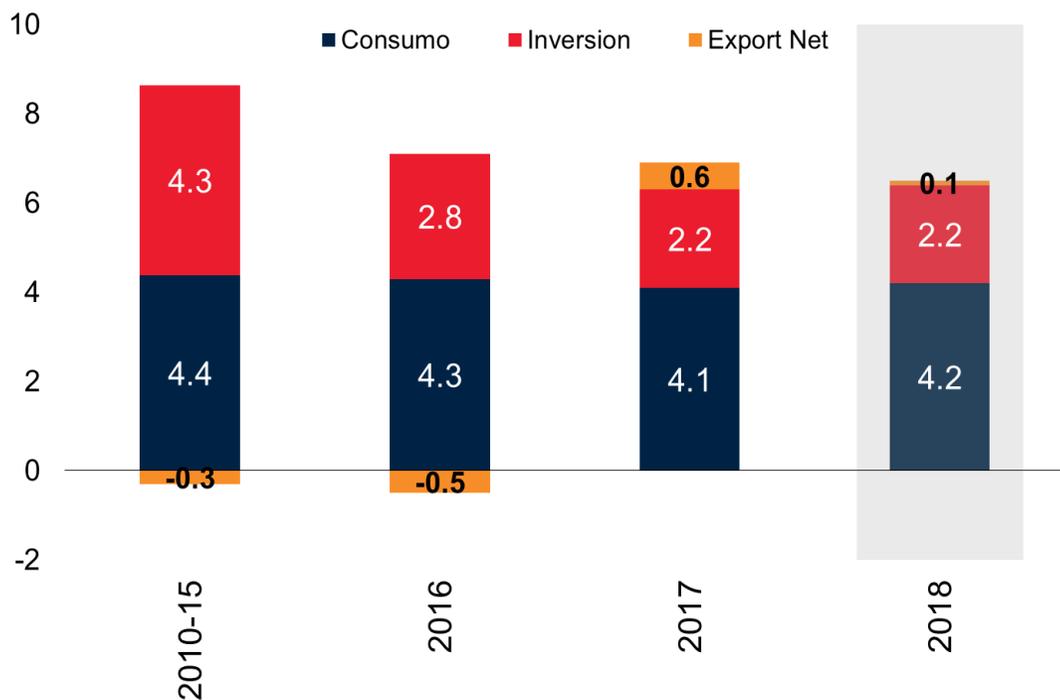


COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Emergentes CHINA

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

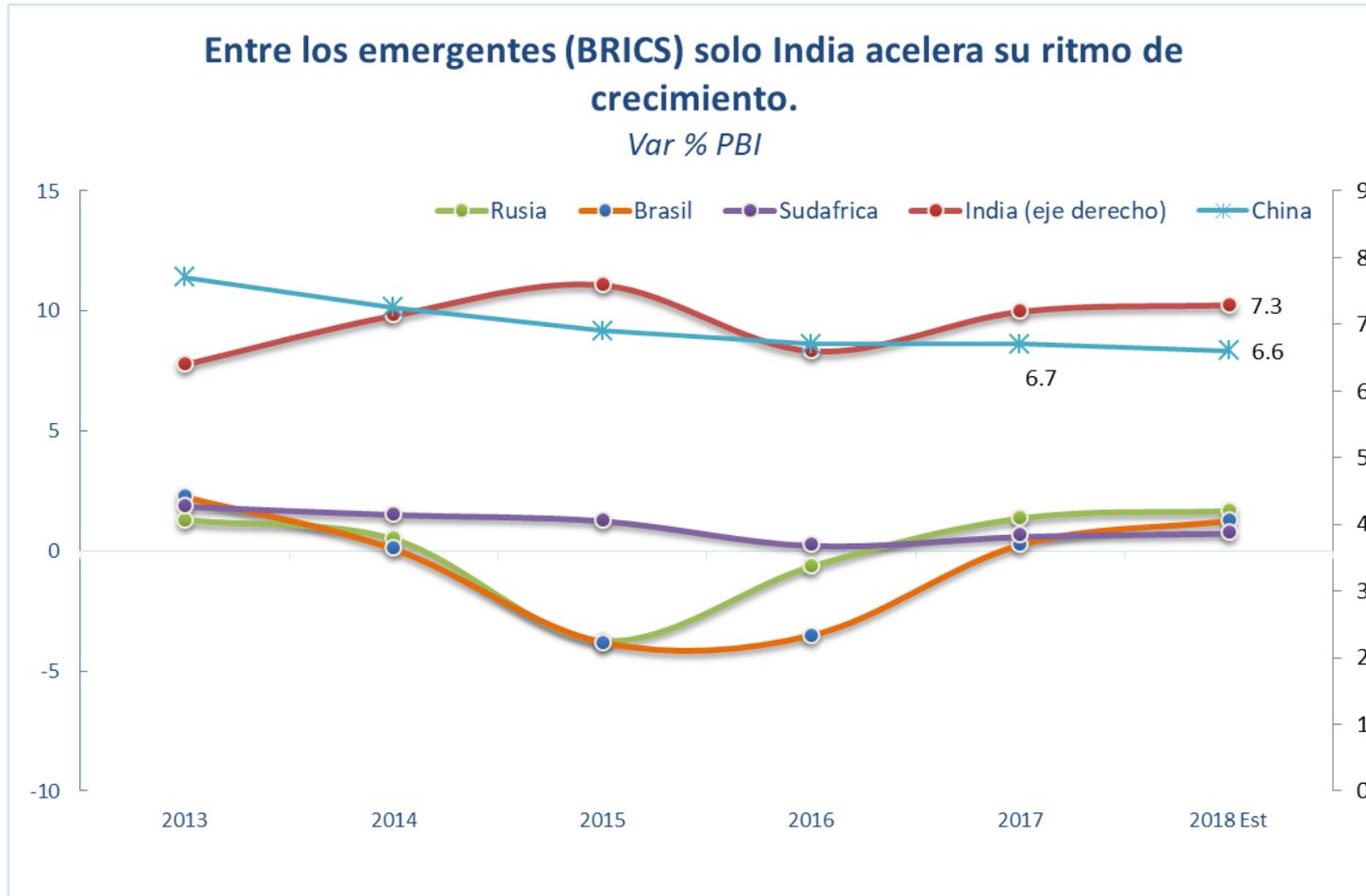
El crecimiento chino redujo fuerte la Cta Cte(mas consumo). Los flujos de capitales se revirtieron a medida que crece la inversion China en el extranjero.





COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Emergentes BRICS

Los BRICS, siguen a dos velocidades: China e India vs. Brasil, Rusia y Sudáfrica. Se observa una leve recuperación 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%).

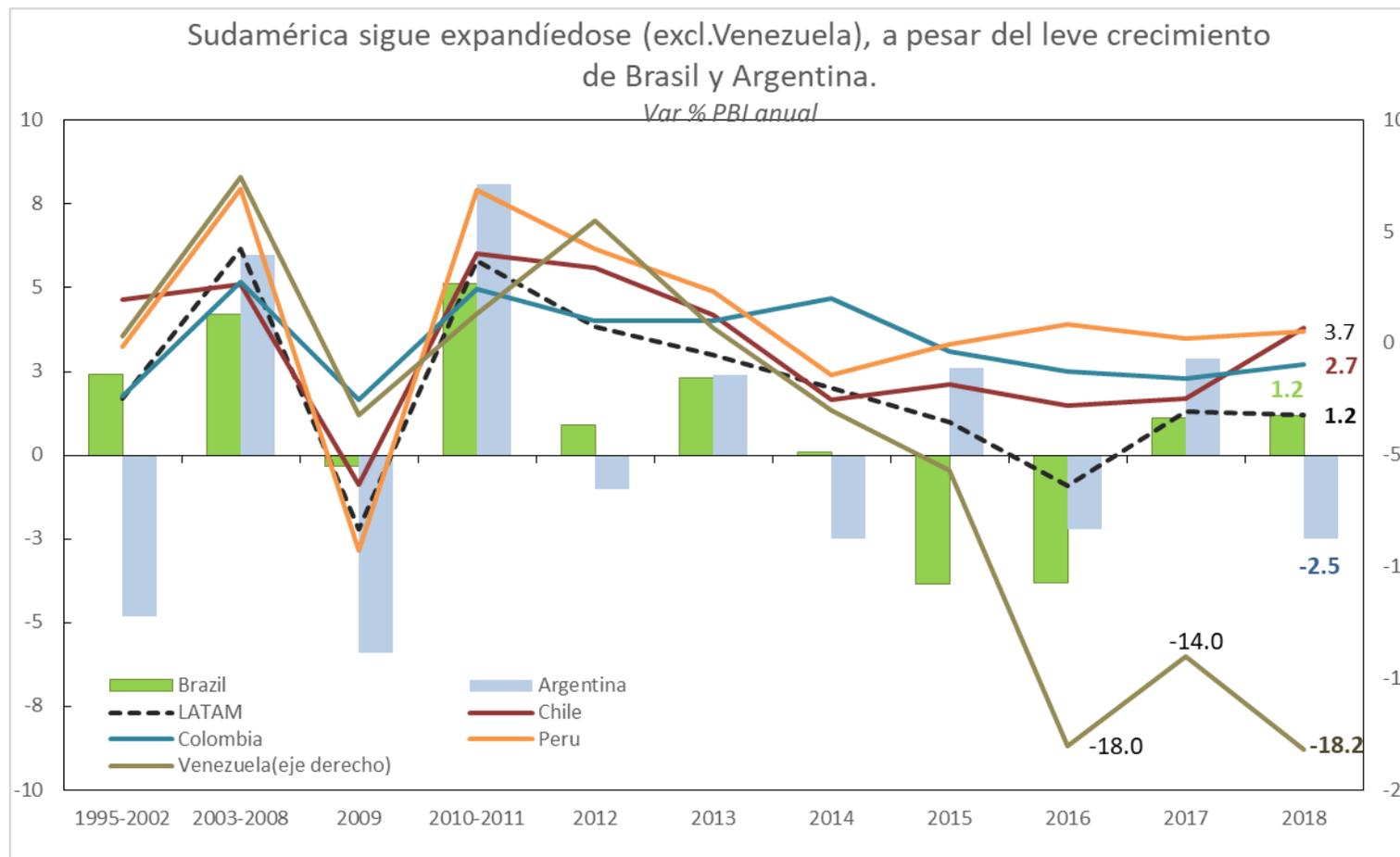


Fuente: Elaboración Propia

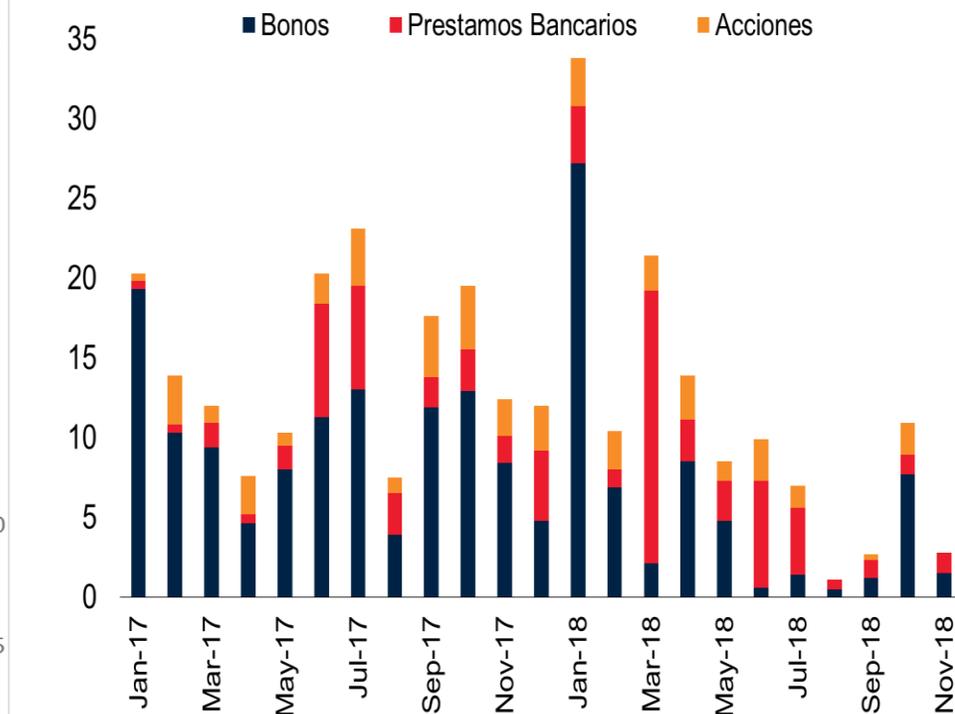


COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Emergentes Latinoamérica

LATAM volvió a crecer a pesar de la recesión en Argentina, la crisis Venezolana y la leve recuperación de Brasil (1,2%). Chile, Colombia y Perú continúan creciendo a tasas similares y sostenidas (3%). El mercado crediticio se restringió para los mercados emergentes e impactó profundamente en Latinoamérica, dejando de ingresar U\$S 10 mil millones por mes. Enero de 2018 record (última emisión argentina).



Los capitales dejaron de llegar hacia Latinoamérica
miles de millones de dolares



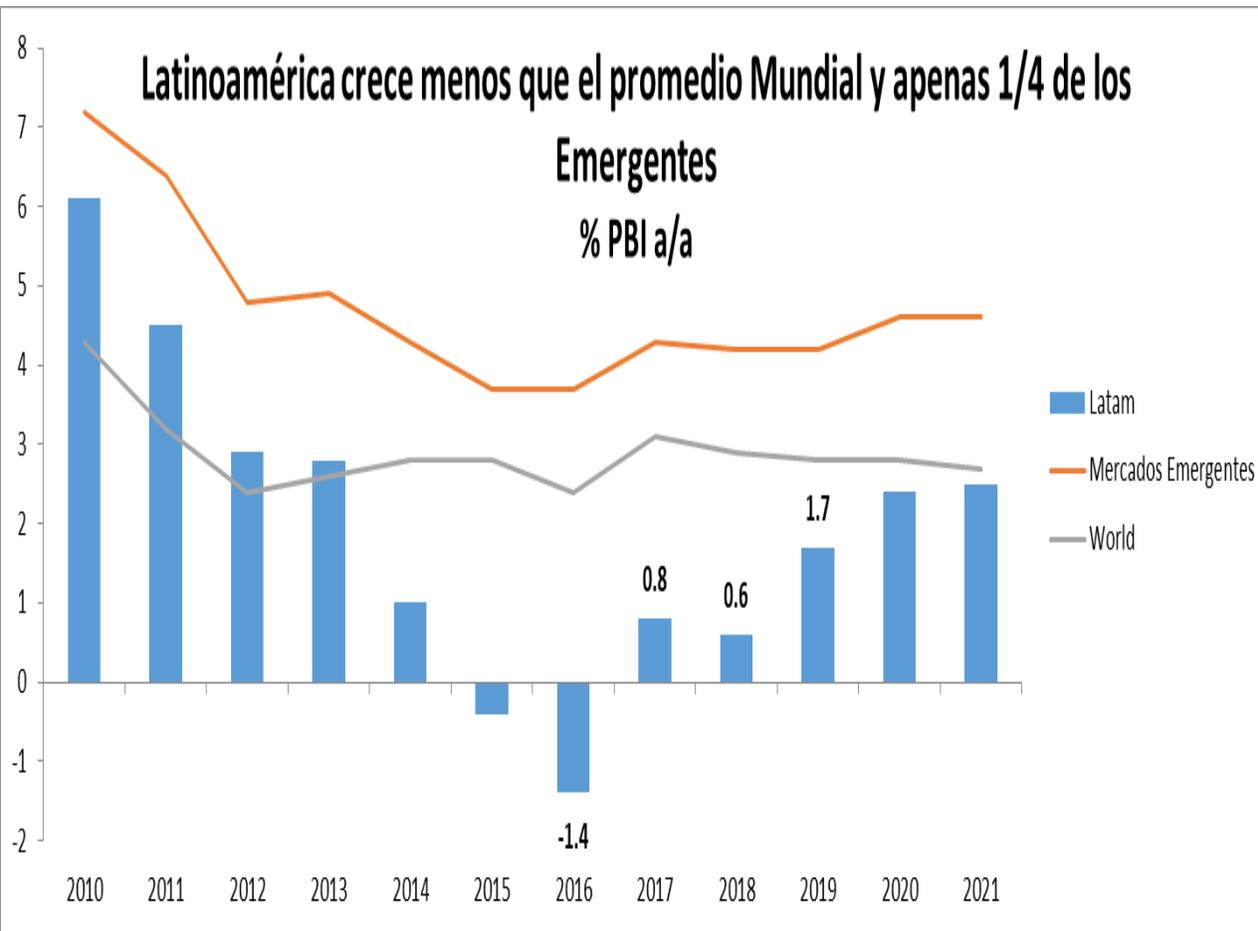
Fuente: elaboración propia

Fuente: CEPAL

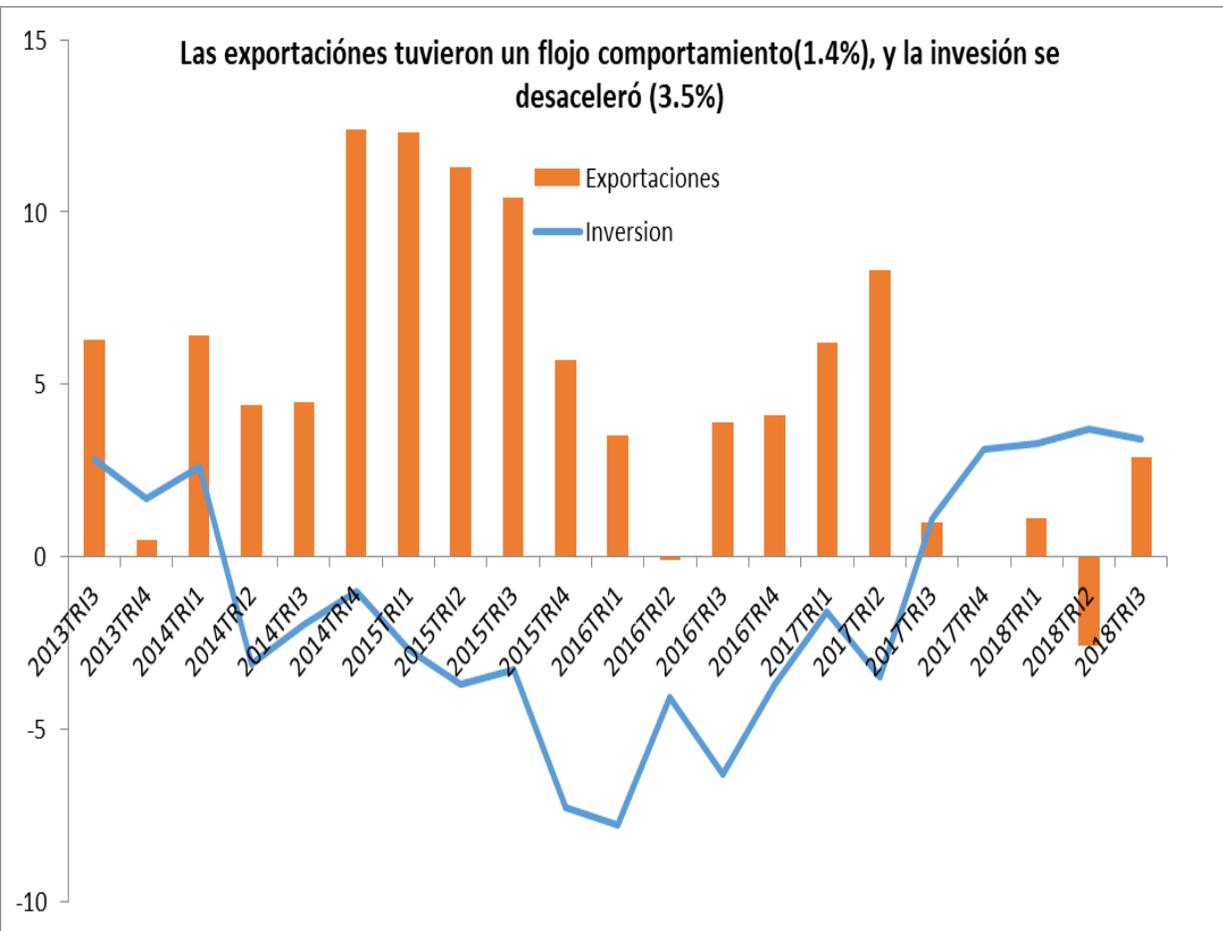


COYUNTURA INTERNACIONAL Latinoamérica: crecimiento desacoplado.

Latinoamérica viene creciendo muy por debajo del promedio mundial desde 2013, cuando los precios de los commodities se desplomaron en 2014. Las exportaciones no recuperaron su vigor, afectando el crecimiento y la inversión. Las expectativas son de un crecimiento solo del 1,7% para 2019



Fuente: Banco Mundial



Fuente: Banco Mundial

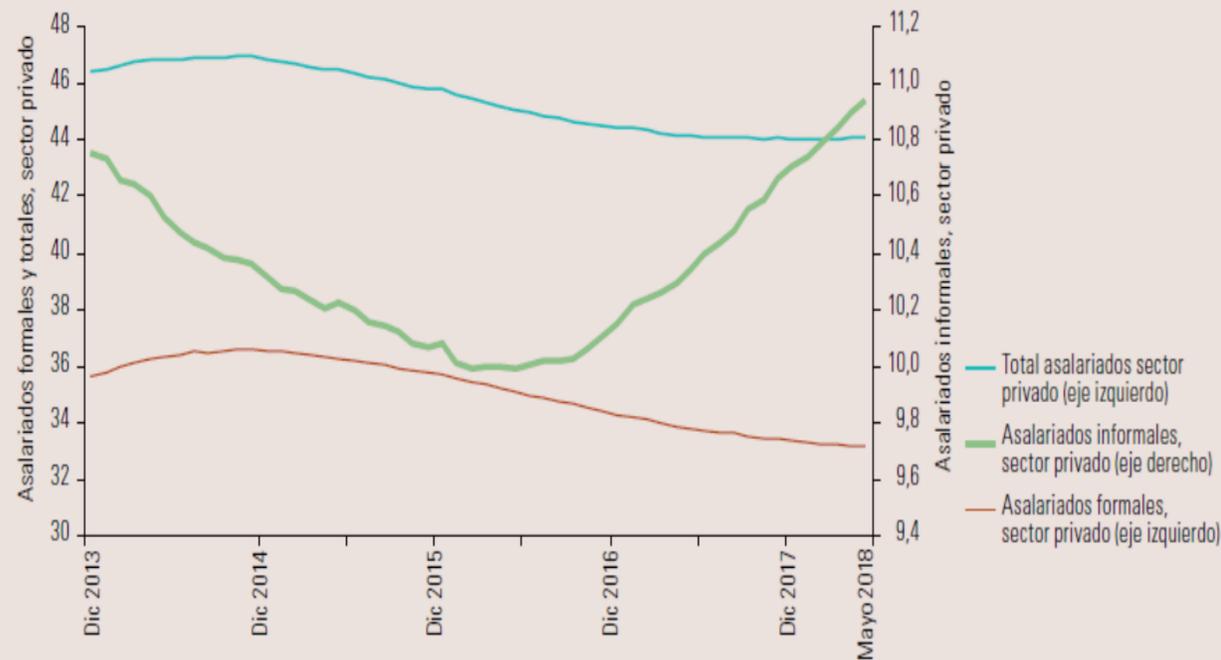


COYUNTURA INTERNACIONAL: Brasil

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

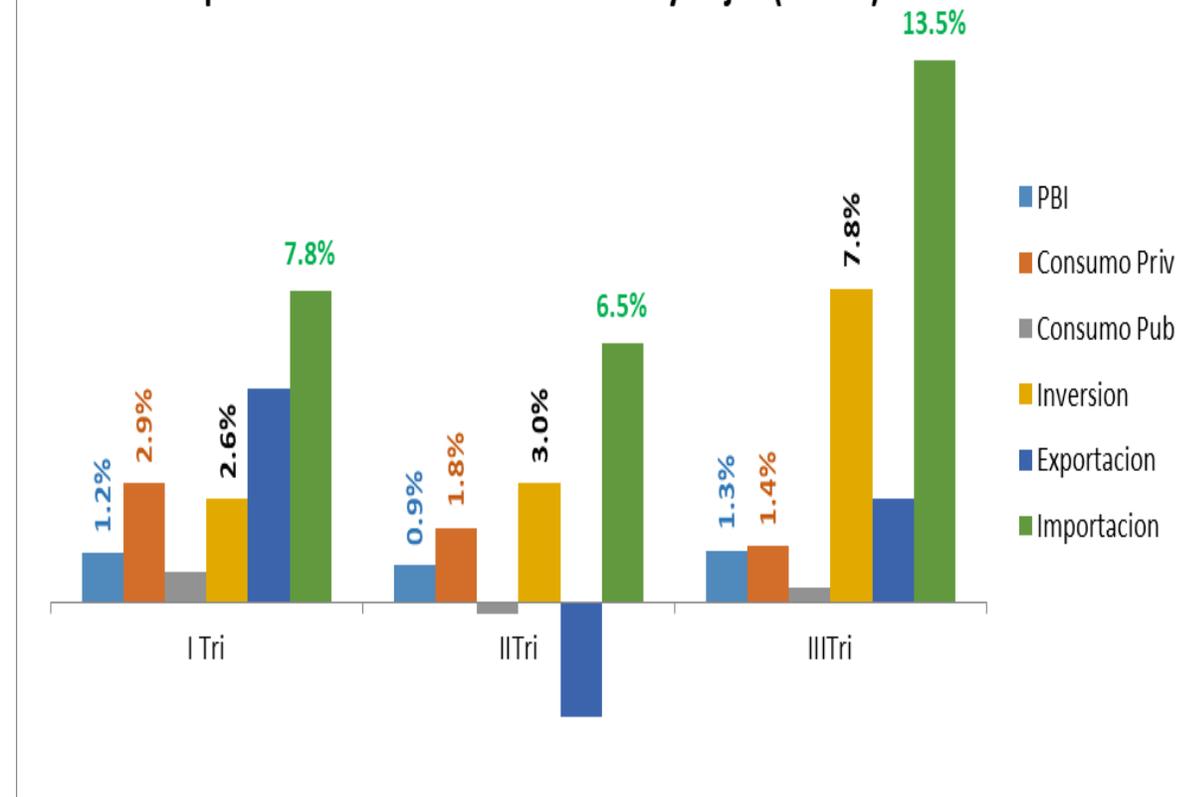
Brasil: empleo asalariado privado, según formalidad, años móviles, enero-diciembre de 2013 a junio de 2017-mayo de 2018

(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 a tasas muy bajas (1.13%)

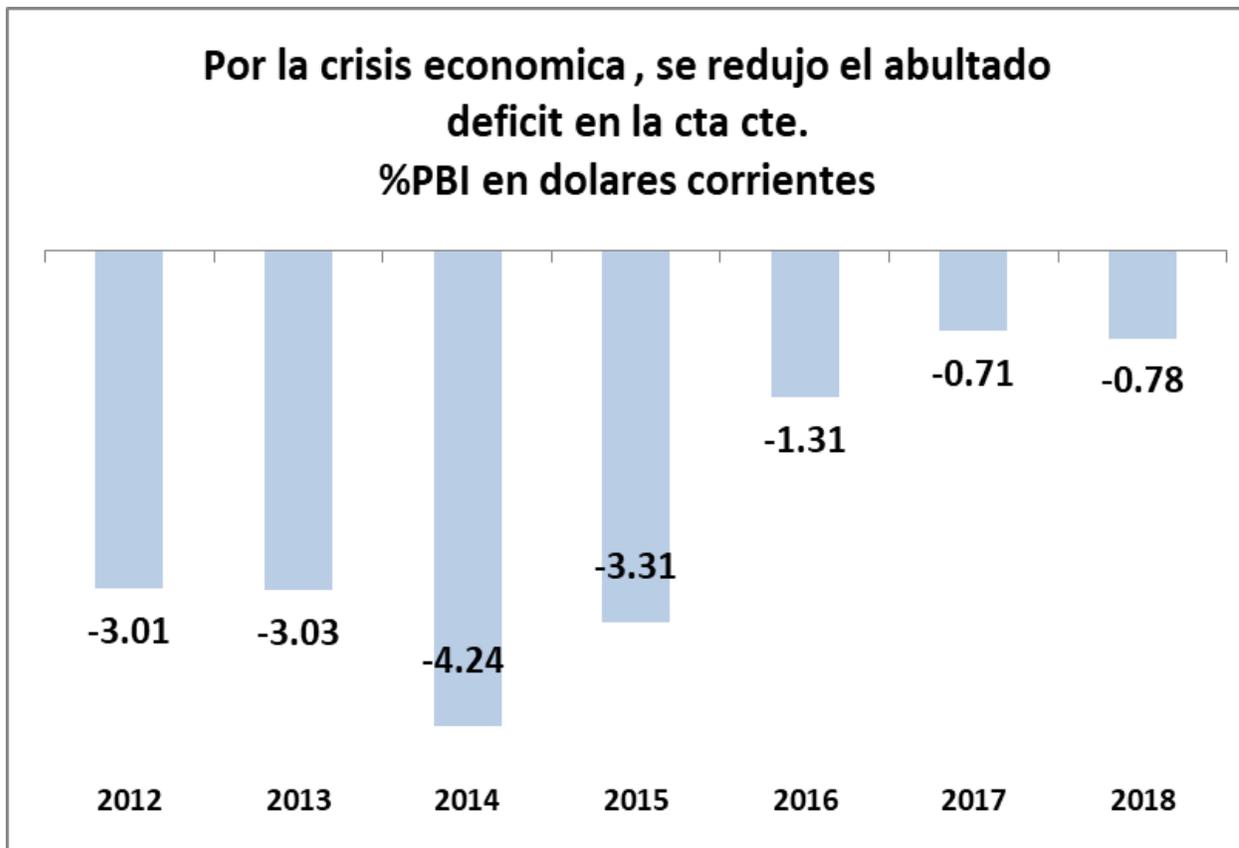


Fuente: elaboración propia en base BCB

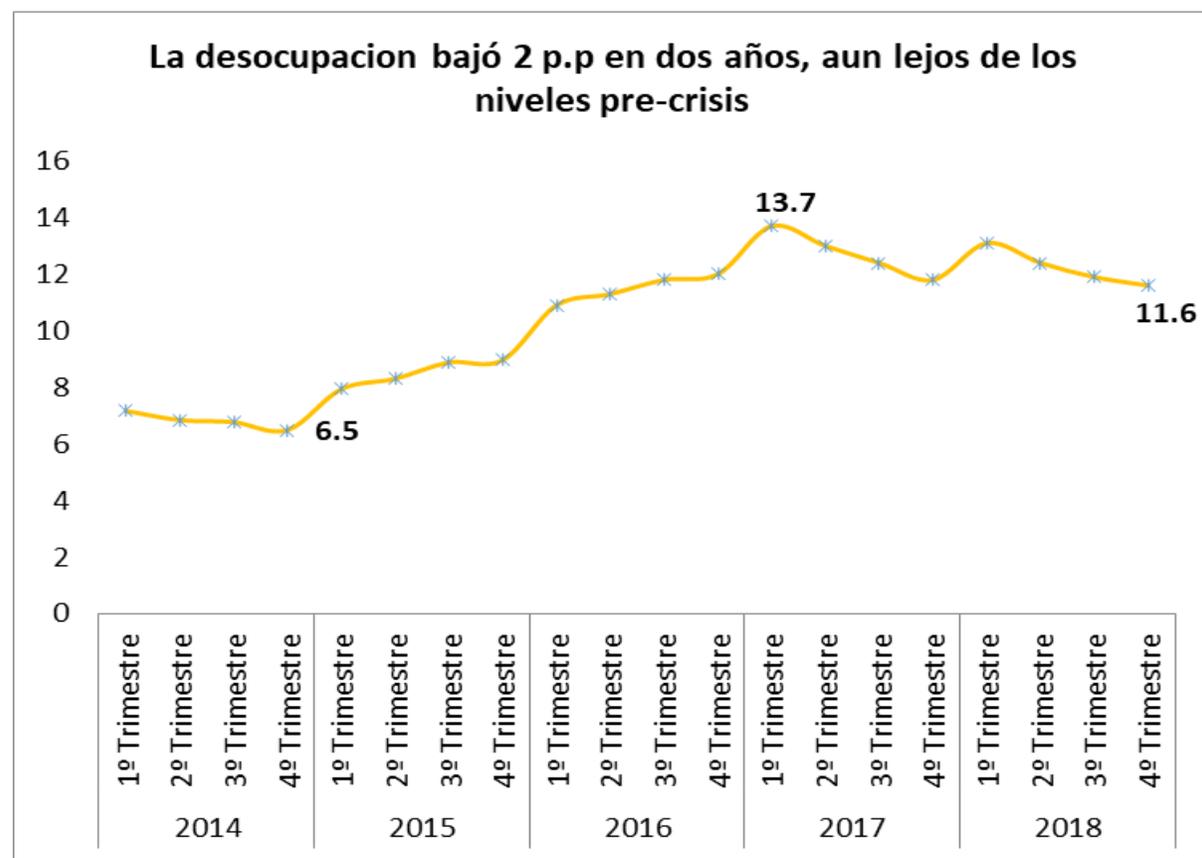


COYUNTURA INTERNACIONAL: Brasil

El ajuste en la cuenta corriente fue brusco, llegando casi al equilibrio externo en 2017: en 2018 se elevó levemente (0,78% PBI) pero se logró a costa de una recesión larga y con fuerte desempleo. Las expectativas de crecimiento no son buenas (se vienen corrigiendo a la baja 2,4%), siendo una mala noticia para Argentina.



Fuente: elaboración propia en base BCB



Fuente: elaboración propia en base BCB



**¿ENTONCES, VOLVEMOS A PREGUNTARNOS
EXISTE A PARTIR DE 2018 UNA CRISIS
MUNDIAL?**

NO

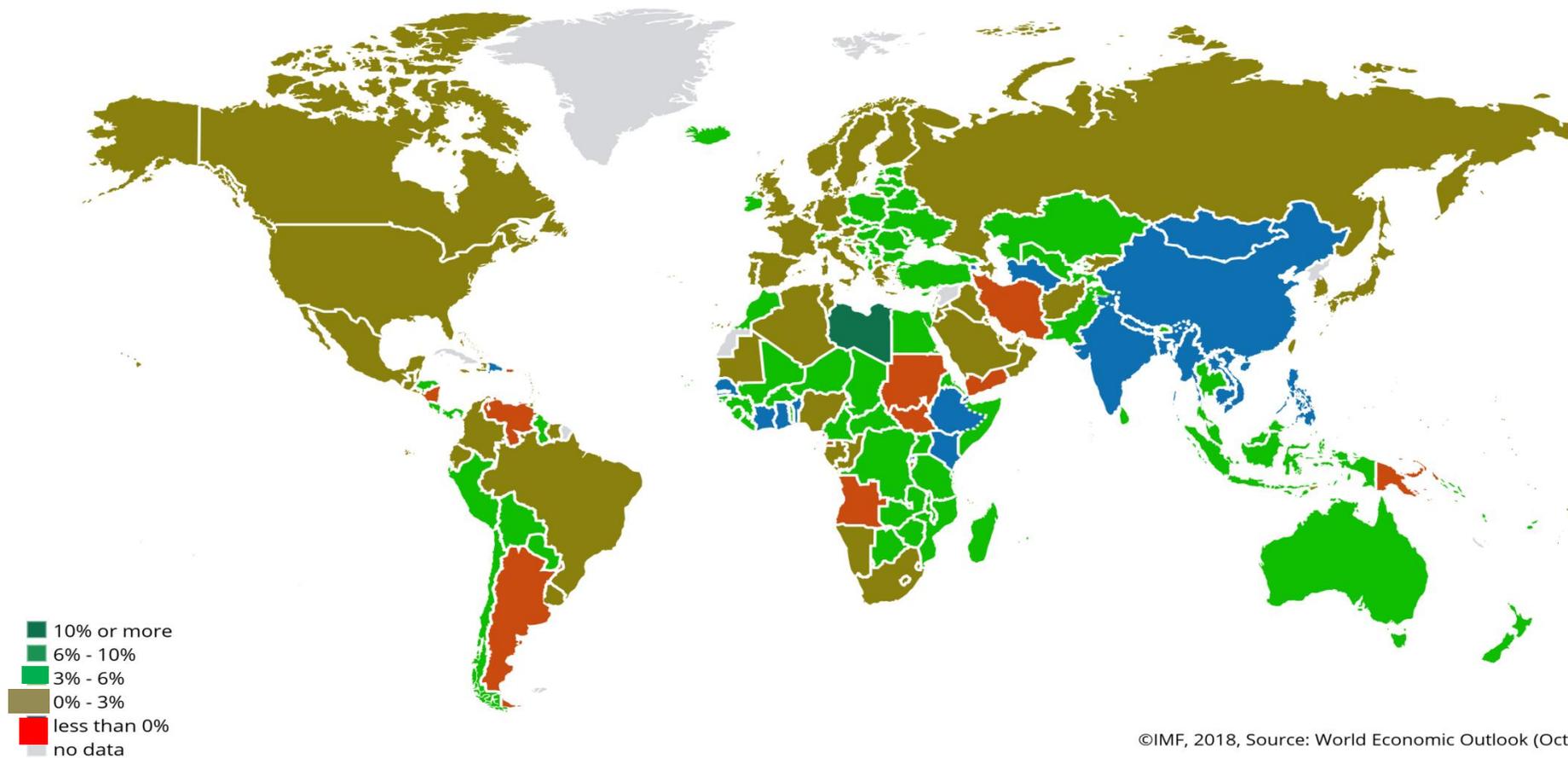


COYUNTURA INTERNACIONAL: El Mundo creció, Menos Argentina

Solo 9 países en el Mundo decrecieron en 2018.
(Irán, Yemen, Sudan, Rep. Sudan del Sur, Honduras, Venezuela, Angola y Argentina)

MAPA DEL CRECIMIENTO MUNDIAL

CRECIMIENTO PBI 2018



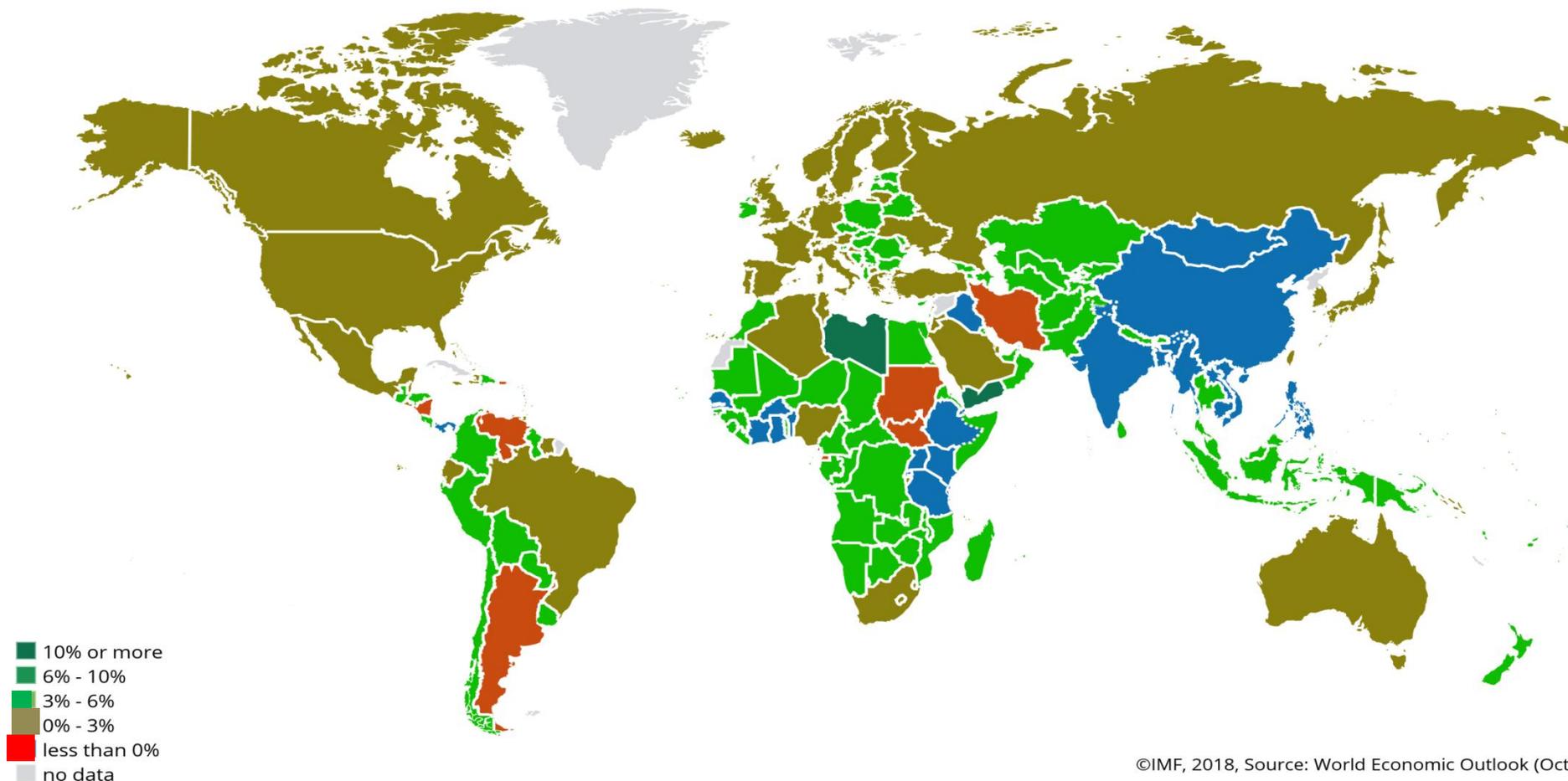


COYUNTURA INTERNACIONAL: El Mundo seguirá creciendo, menos Argentina

Solo 6 países en el Mundo no crecerán este año (Argentina, Honduras, Venezuela, Sudan, Rep. Sudan del Sur e Irán)

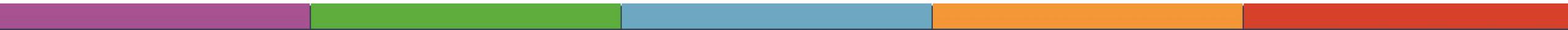
Mapa Crecimiento PBI Estim. 2019

Tasa Crecimiento Estim. PBI 2019



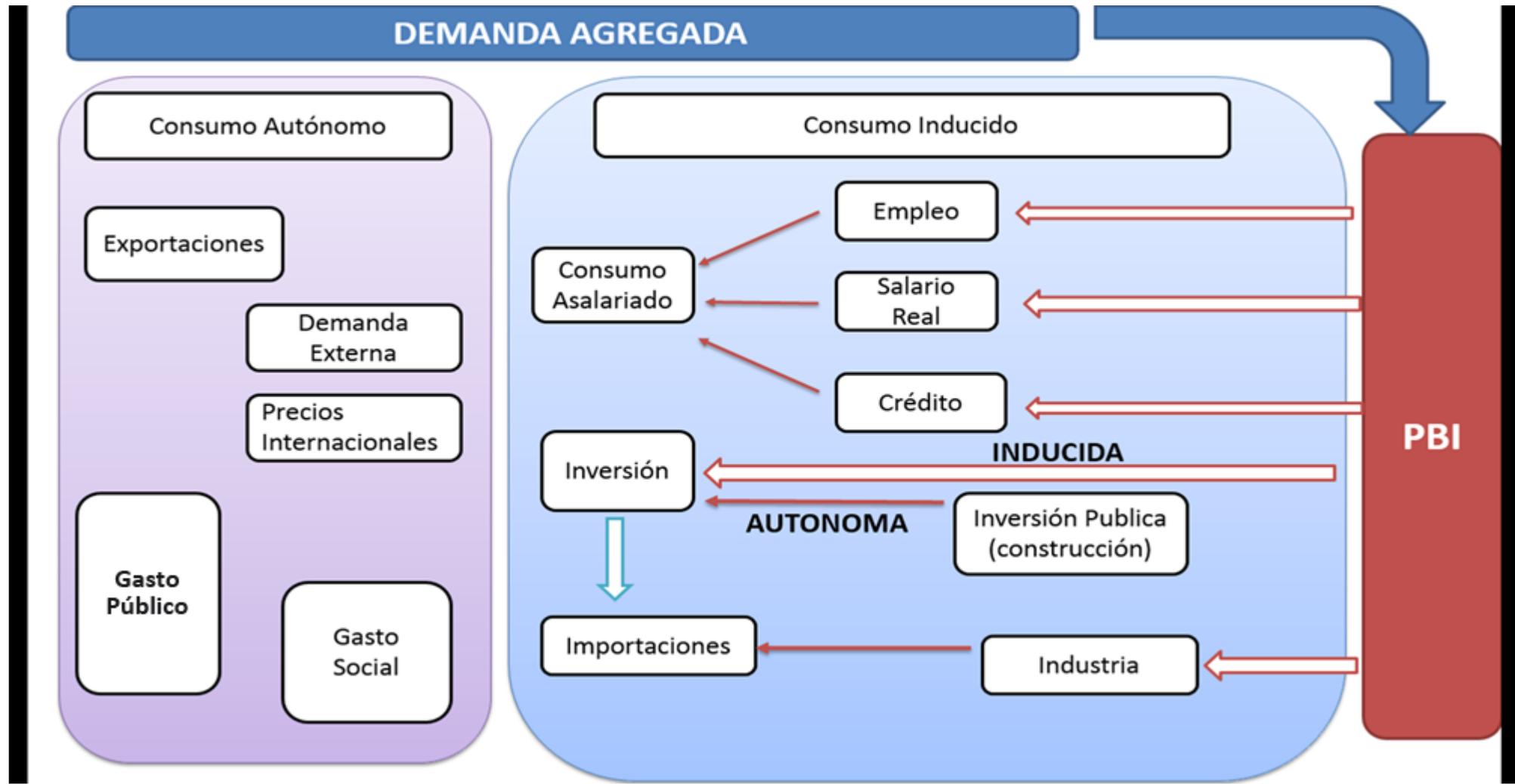


ARGENTINA





Crecimiento impulsado por demanda para país periférico con EPD que determina límites por RE



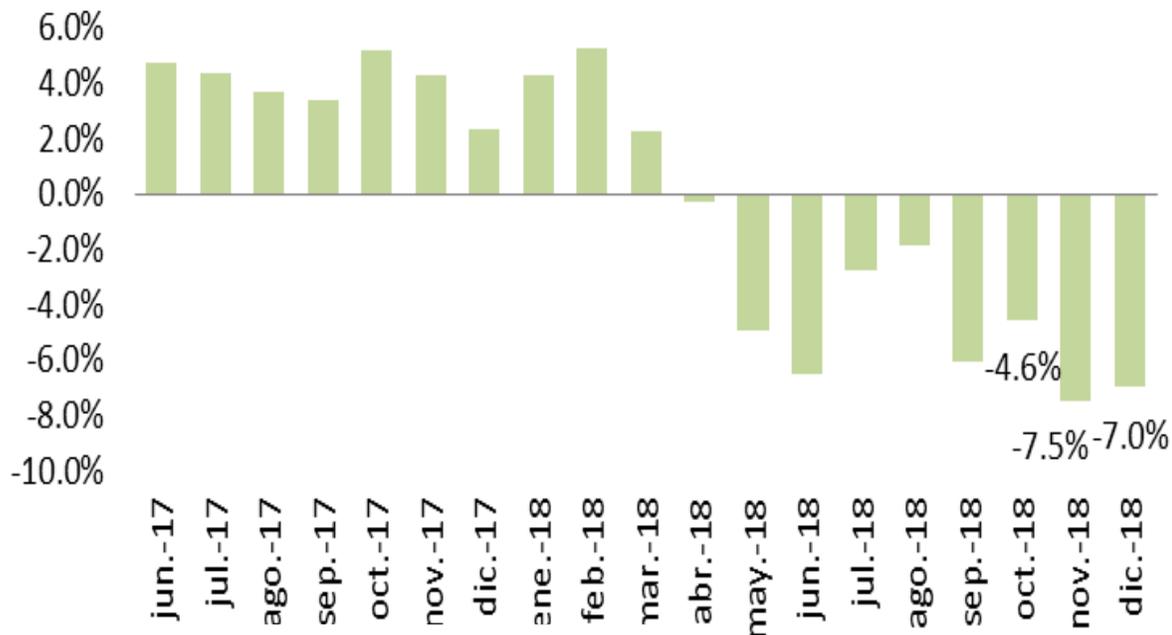


Actividad Económica: Crecimiento y Actividad

A partir de abril de 2018, cuando la inflación (gatillada por la fuerte devaluación) se aceleró y le empezó a ganarle cada vez más a los ingresos (salarios, jubilaciones y AUH), la economía se desplomó. Así, todas las actividades ligadas al consumo (Comercio, Industria, Transporte y Restaurantes) comenzaron a contraerse. Por su parte, el gobierno no desplegó medidas anticíclicas y, por el lado de la oferta, la sequía golpeó fuerte al agro y la construcción sólo se sostuvo. **Los únicos ganadores fueron los bancos.** El último trimestre la recesión alcanzó los peores indicadores del año (6,3%) y la caída se despliega también durante los primeros meses de 2019.

La economía se retrajo 2.5% en 2018, con una caída fuerte en el último trimestre (-6.3%)

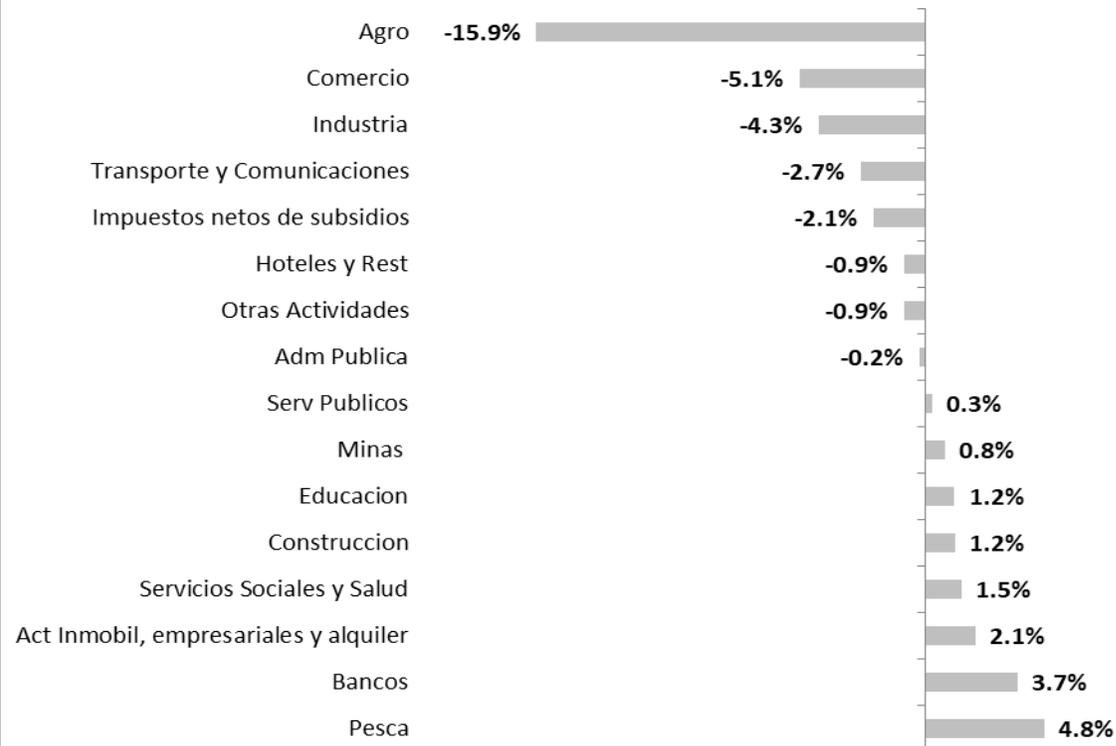
Var % a/a Emae



Fuente: Elaboración Propia en Base a INDEC

La sequía y la retracción del consumo golpearon a la industria y a las actividades ligadas al mercado interno.

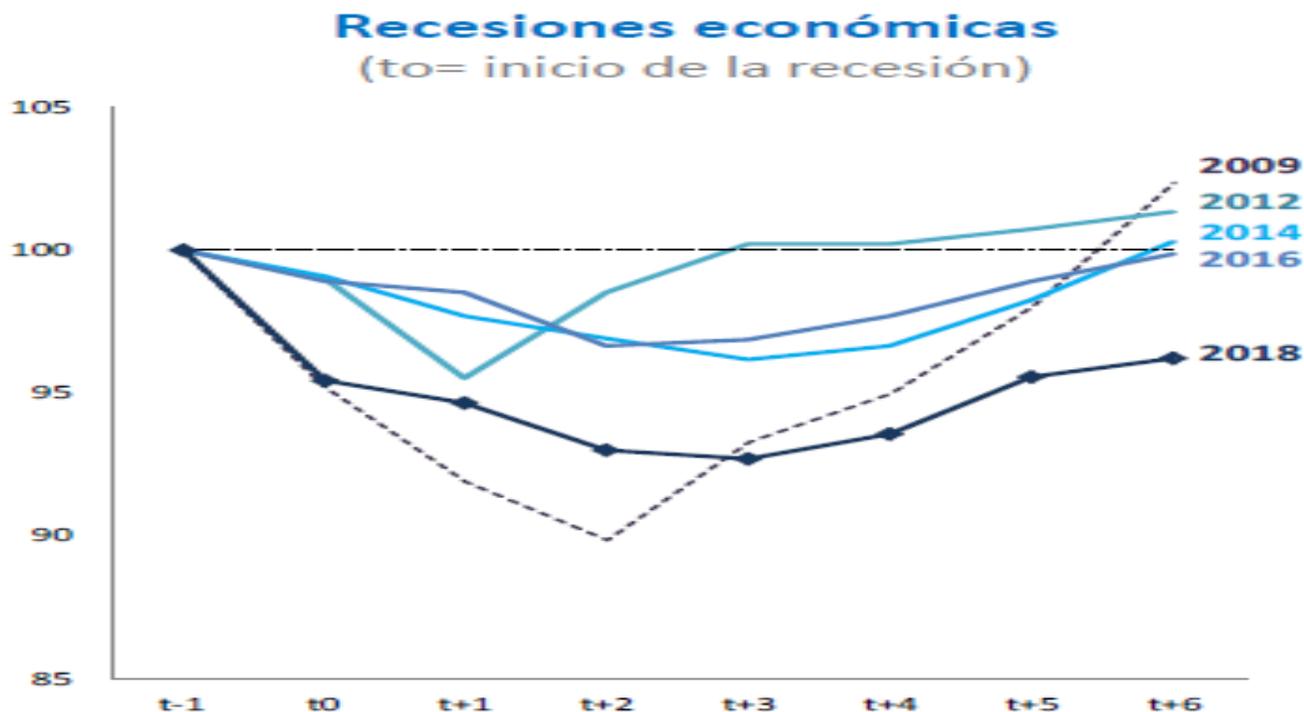
Var % a/a Por Ramas- EMAE





Actividad Económica: No se ve el final del túnel.

La recesión actual tiene casi la profundidad de la del 2009 (**en forma de “V”**), pero la salida será mas lenta (**en forma de “L”**), acumulando –por lo menos- una contracción de 5% en dos años (6,5% caída del PBI por habitante).



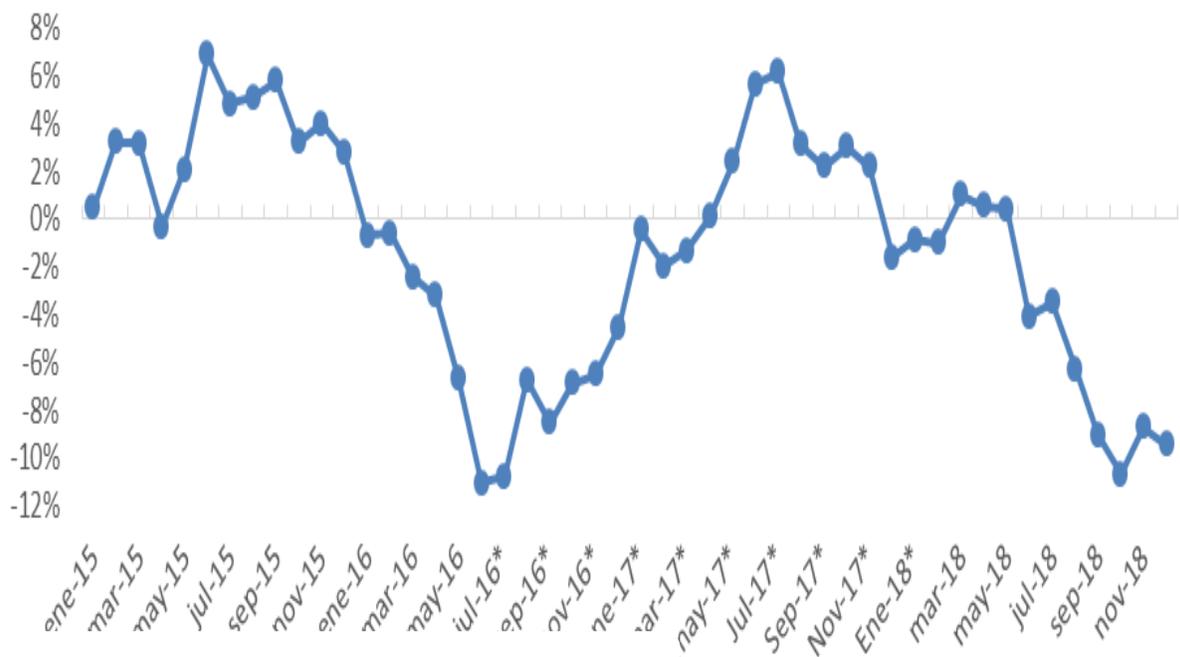


Actividad Económica: Masa Salarial

La masa salarial, indicador que explica fuertemente el desarrollo del consumo interno y por ende de la inversión y el nivel de actividad no dejó de caer a partir de abril de 2018. Los salarios reales del sector privado registrado cayeron 8% en los últimos 6 meses de 2018. En tanto que se perdieron a razón de 20 mil puestos de trabajo por mes. La desocupación pasó de 7,2% a 9,1% entre diciembre de 2017 y 2018, sin tendencia a recuperarse en 2019.

Los salarios reales cayeron 4.5% en el año (8% en el último semestre)

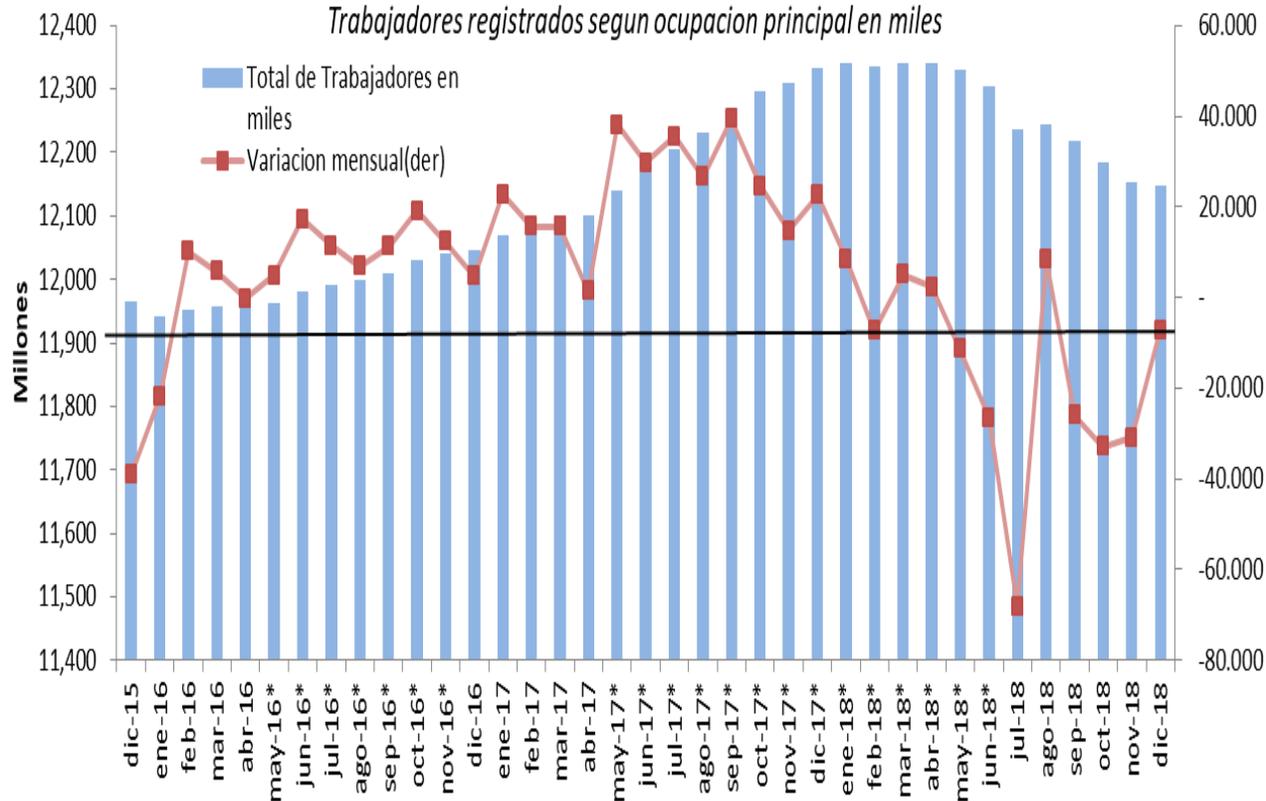
Remuneración Promedio Asal Registrado Deflactado por IPC



Fuente: Elaboración Propia en Base a INDEC

En el año se destruyeron 186 mil empleos registrados

Trabajadores registrados segun ocupacion principal en miles

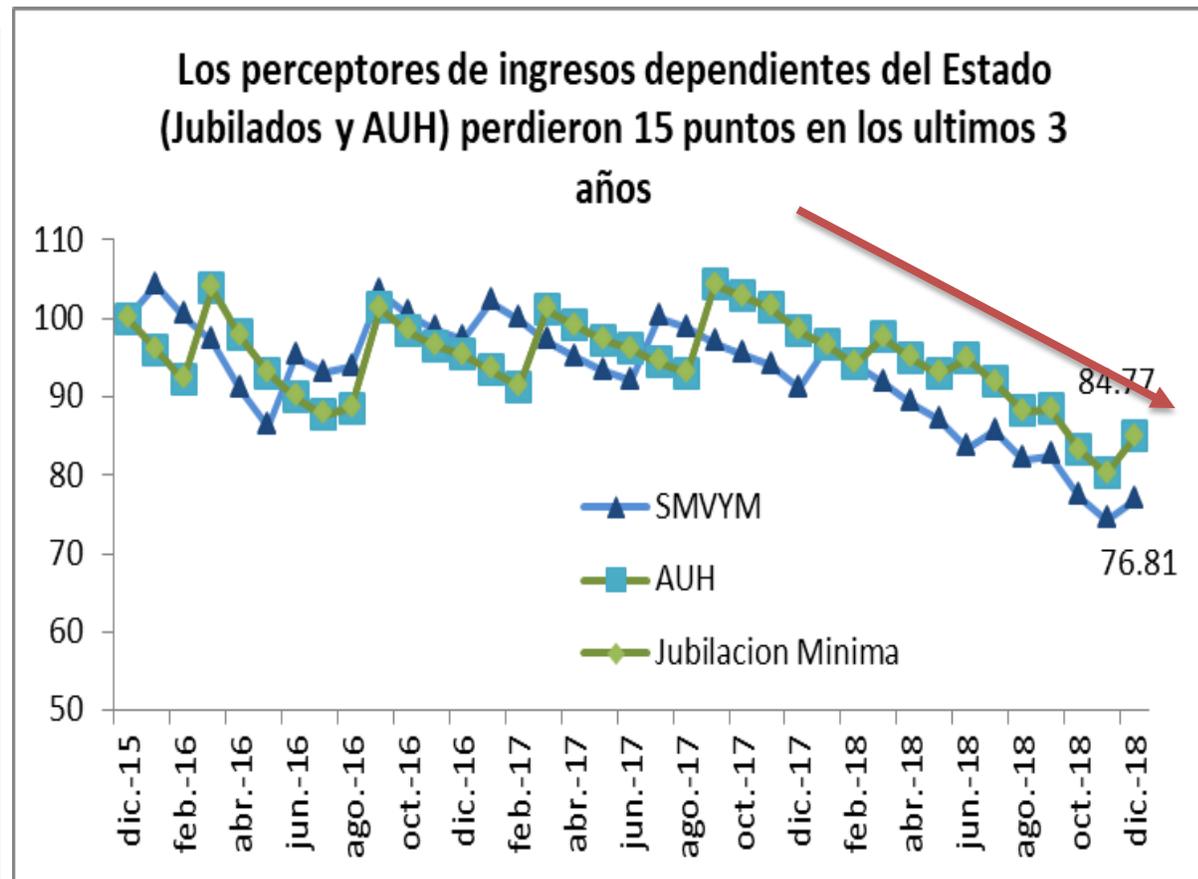
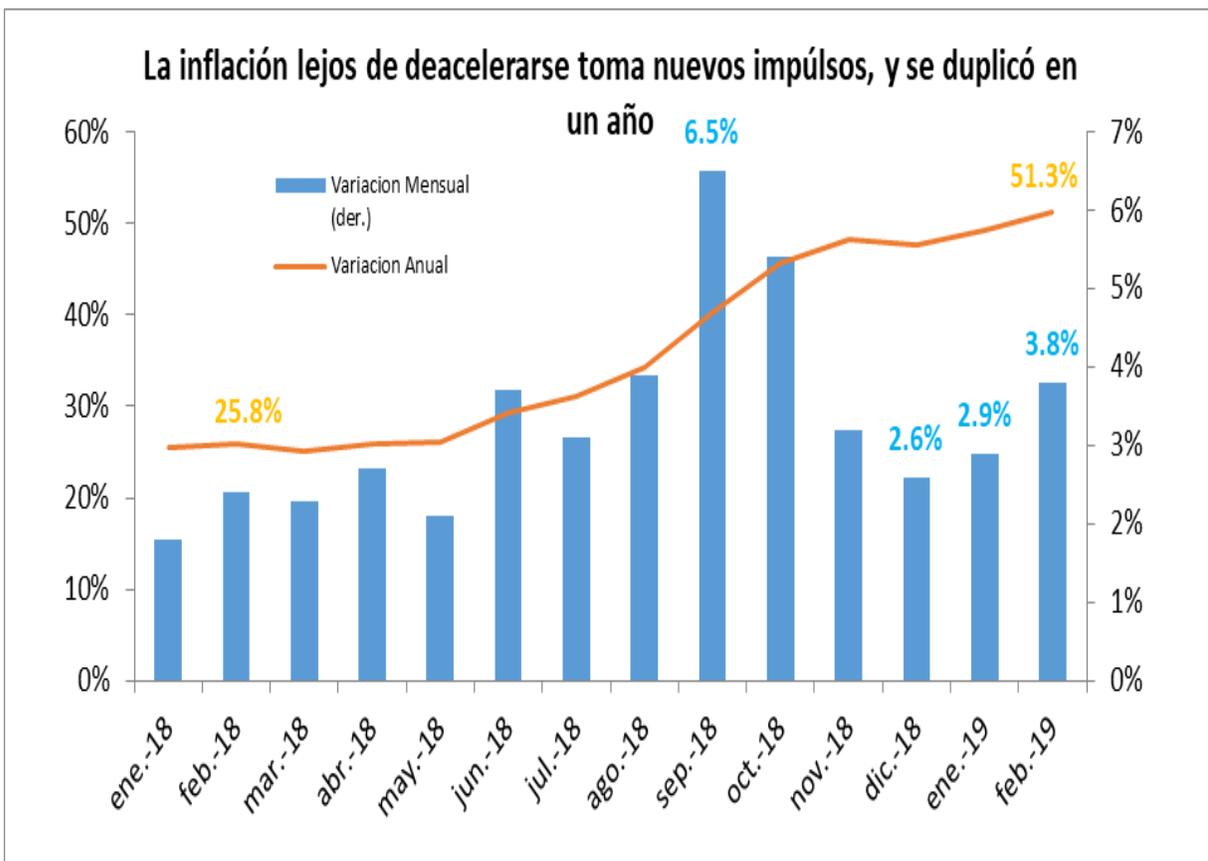




Actividad Económica: Ingresos y Precios

La inflación alcanzó el 51,3% anualizada en Febrero, el doble al ritmo que lo hacía hace un año atrás (25,8%). Lejos de desacelerarse, la suba de tarifas, transporte público y alimentos sigue empujando los índices de precios.

Los ingresos de las personas que reciben transferencias del Estado (AUH y Jubilados) perdieron 7,5% de su poder de compra en 2018 y el Salario Mínimo se redujo 14% desde 2016. No hay expectativas de recuperación en 2019.

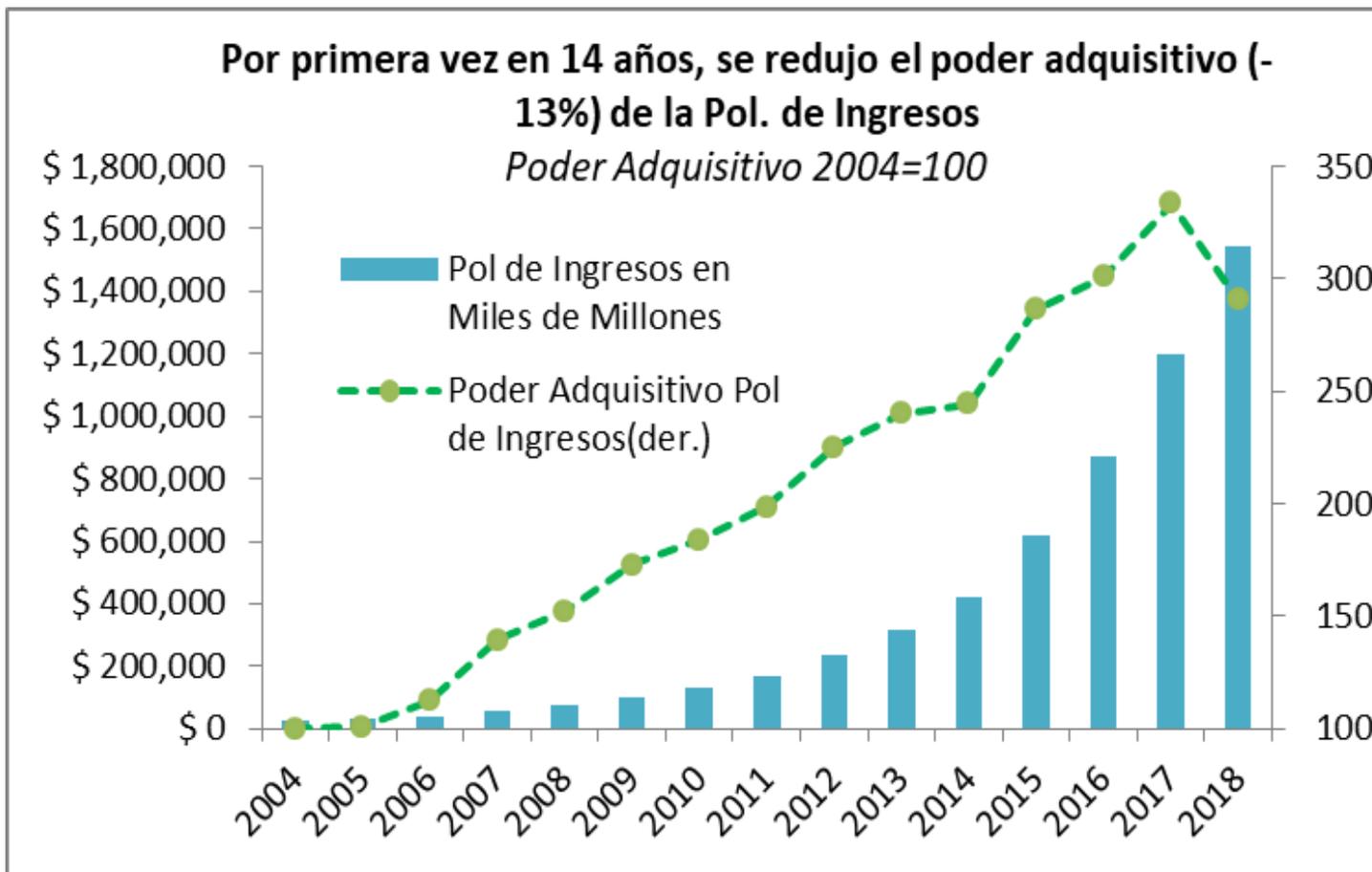




Actividad Económica: Política de Ingresos

Luego de una mejora en el poder adquisitivo de los perceptores de ingresos (Asig. Familiares, AUH, Jub. y Pensiones, Arg Trabaja, Becas Joven + y Mejor Trab, Pol. empleo Min Trabajo) en los primeros 2 años de Macri (+16%=1% del PBI adicional), en 2018 por primera vez se redujeron en un 13% los ingresos reales provenientes de la Política de Ingresos. Ello significa que le restó \$200 mil millones a la demanda agregada (0,3% del PBI).

A estas cifras, habría que sumarle el fuerte incremento de créditos Argentina para jubilados y perceptores de la AUH.



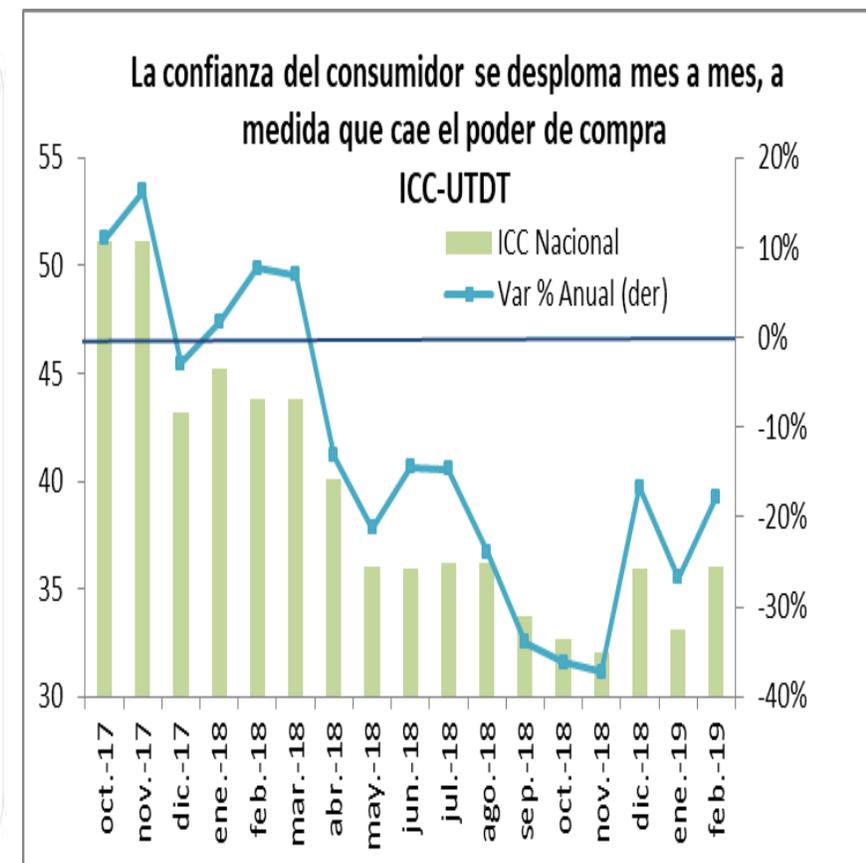
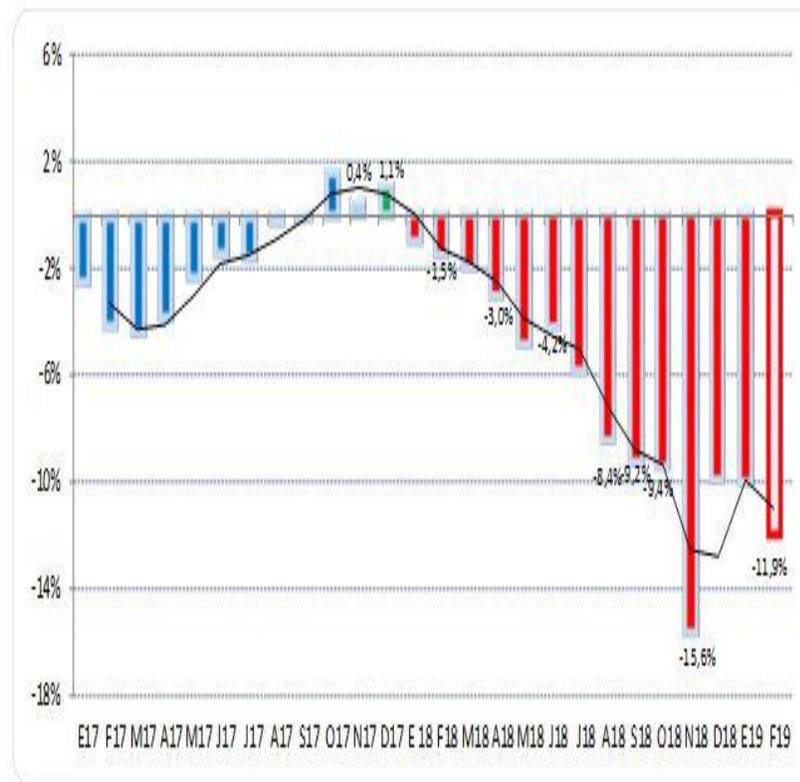
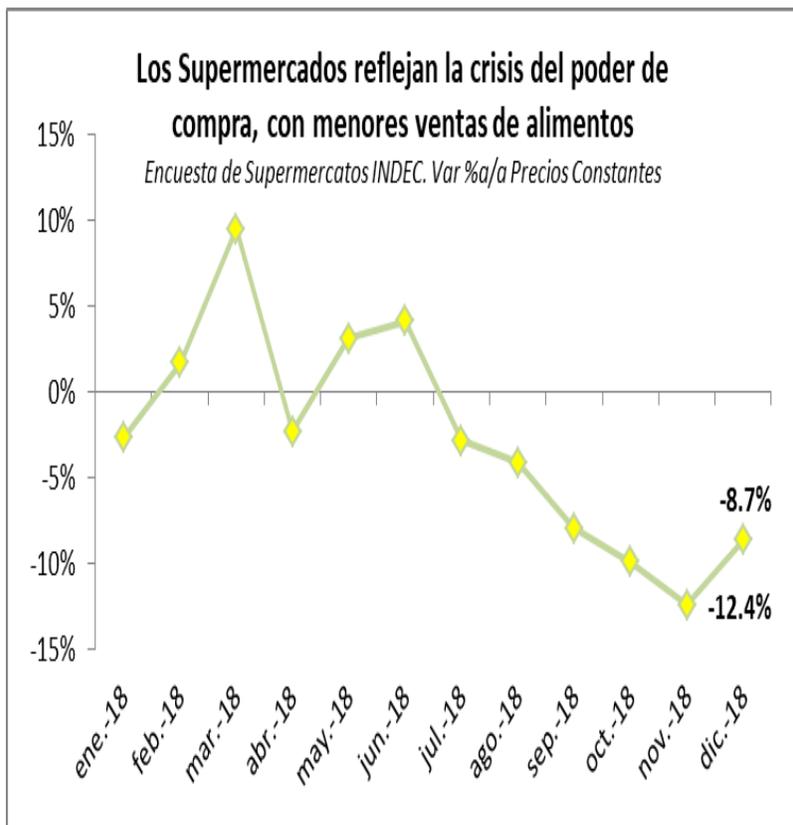
Fuente: Ministerio de Hacienda



Actividad Económica: Ventas minoristas y confianza del consumidor

La retracción del consumo es generalizada y se observa en todos los canales: mayoristas, supermercados, autoservicios, shoppings y minoristas. Sólo crecen las ventas online (3% del total). El canal minorista se retrajo durante todo el 2018, mientras que los supermercados lo hicieron a partir de junio, siendo el último cuatrimestre el peor del año, en línea con la caída del poder de compra de la población. El arranque de 2019 no fue auspicioso con retracciones de dos dígitos en Febrero (11,9%)

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



Fuente: Elaboración Propia en Base a INDEC

Fuente: CAME

Fuente: UTDT

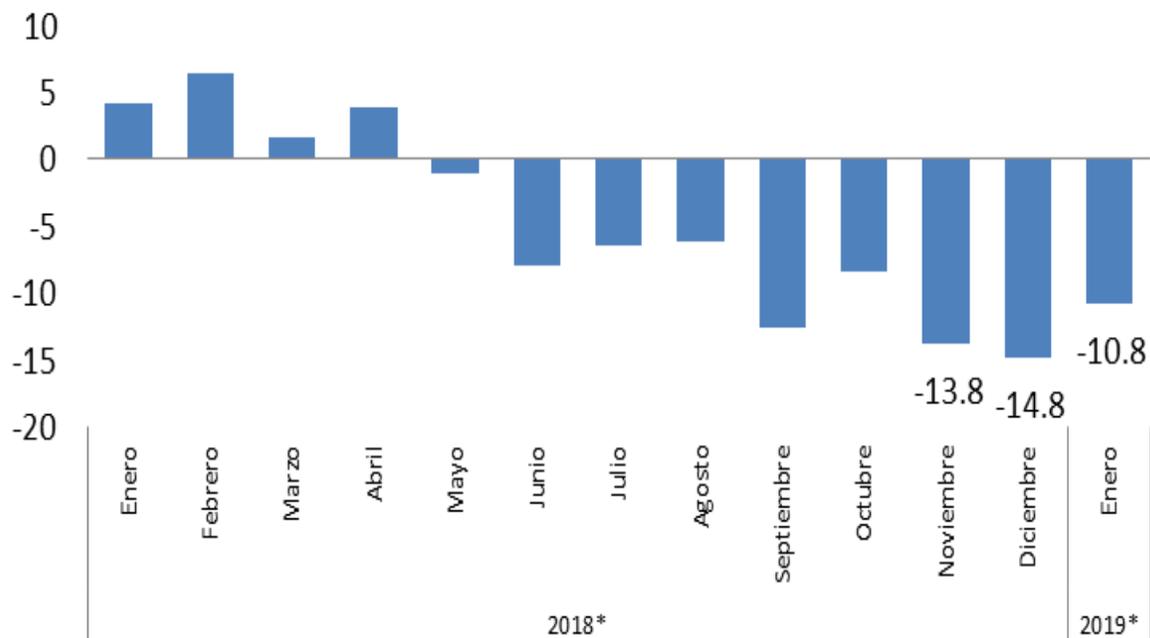


Actividad Económica: Sector Industrial

La industria argentina, dependiente fundamentalmente del mercado interno, se resintió a partir de mayo, debido a la caída de ingresos reales y a la caída de la rentabilidad por aumento de costos. La industria automotriz, textil, caucho y plástico entre las más afectadas. En 2019 la caída continúa, llevando 10 meses consecutivos de datos negativos y se espera una caída anual en torno al 3%. Por su parte, el uso de la capacidad instalada se redujo de tal manera que se encuentra en su menor nivel en 15 años. En diciembre la mitad de la industria estaba paralizada (56,2%). Este indicador preanuncia la inexistencia de inversiones en maquinaria y equipo y que seguirán los despidos durante el año.

La industria que cayó 4,6% en 2018 no muestra signos de recuperación

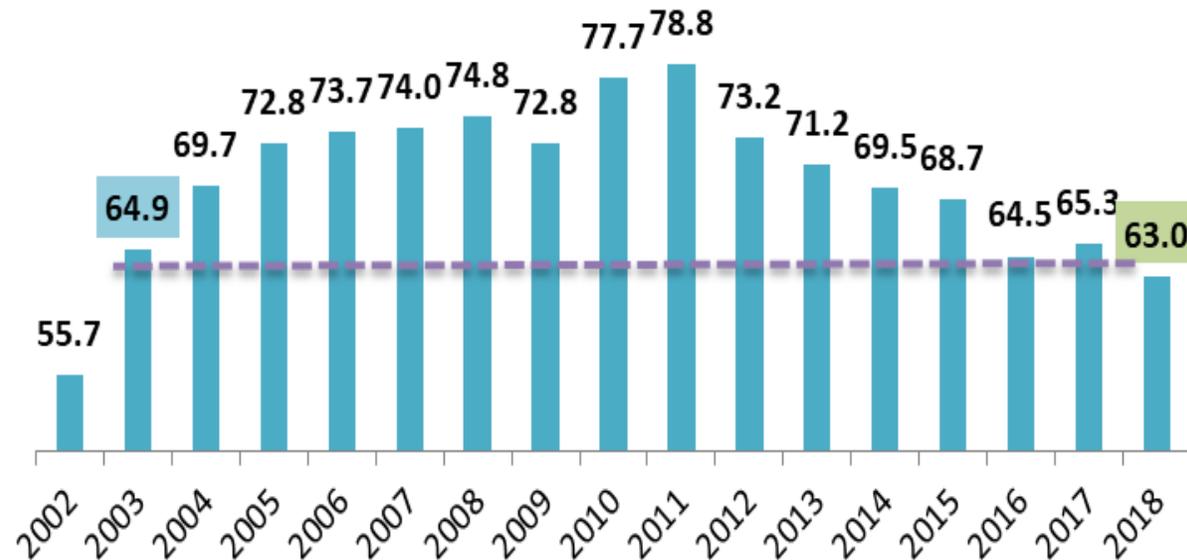
Var % a/a IPI Manufacturero



Fuente: Elaboración Propia en Base a INDEC

El uso de la Capacidad Instalada en la Industria es la menor en 15 años

UCI INDEC

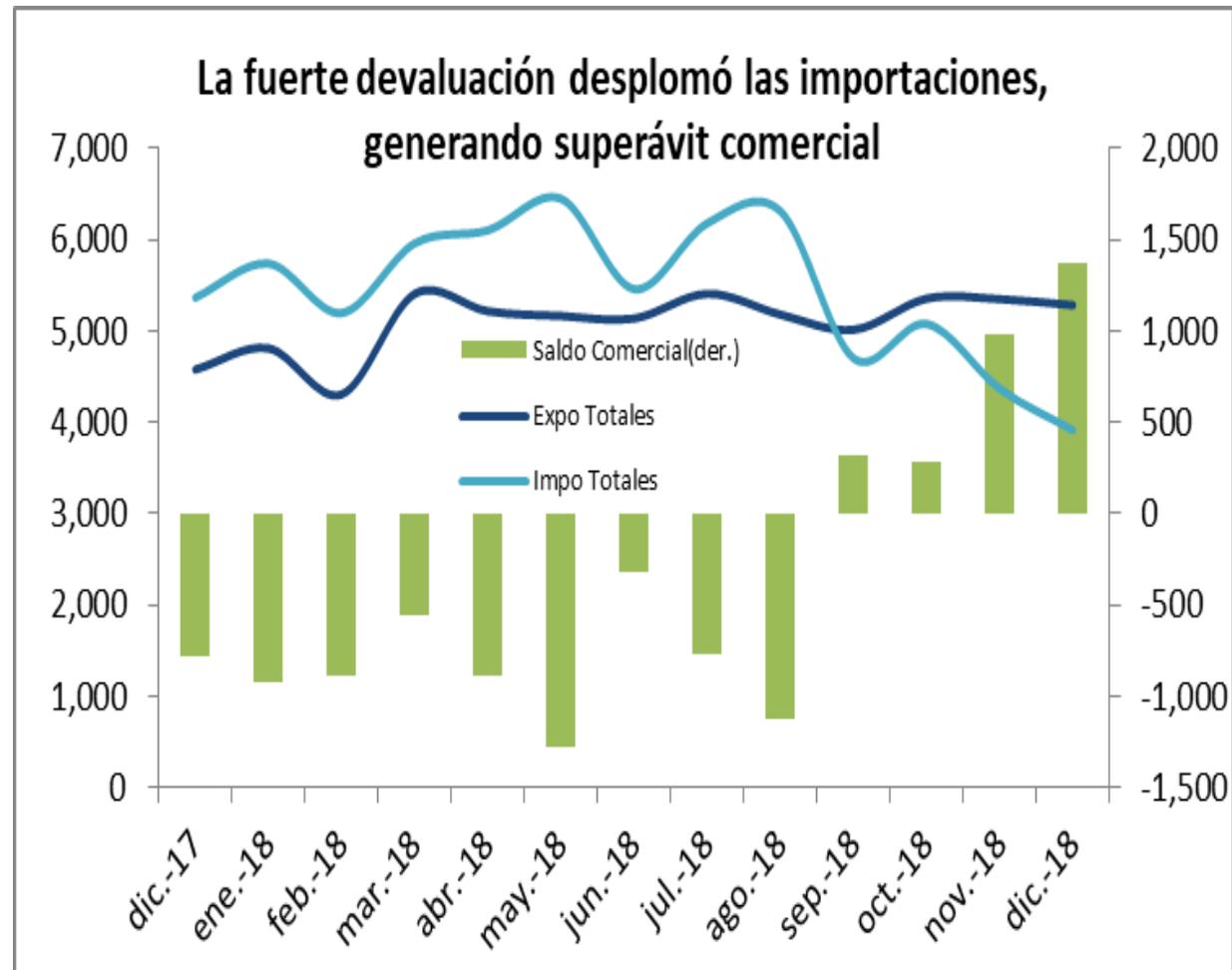
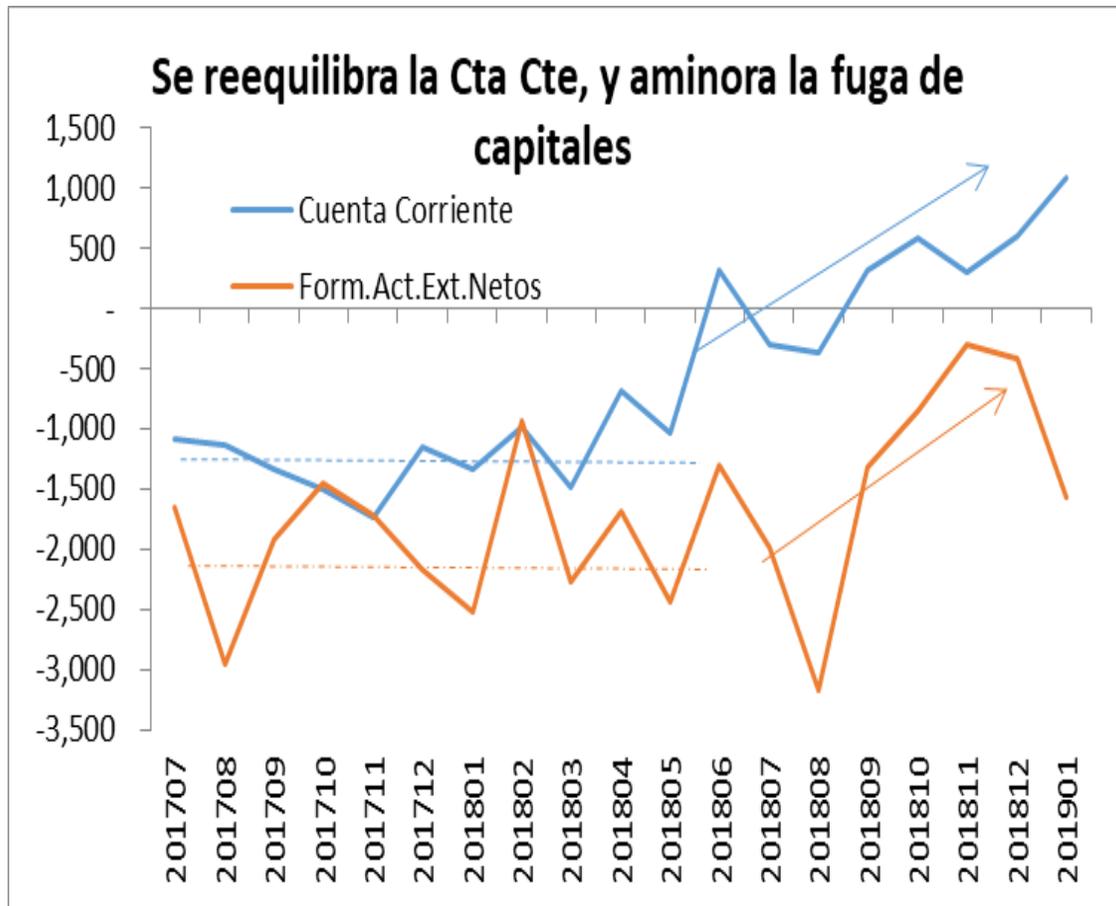


Fuente: Elaboración Propia en Base a INDEC



Sector Externo: menos importaciones y sigue fuga de capitales.

El ajuste interno (devaluación y recesión) redujo el déficit comercial en 2018 por caídas fuertes en las importaciones (-24% IV trimestre), finalizando el año con superávit comercial. La salida de dólares comenzó a reducirse desde los U\$S 2.000 millones mensuales promedio a los U\$S 500 millones, con un preocupante repunte en Enero (U\$S 1.800 millones). Por la fragilidad financiera externa, y mas en año electoral, se espera una mayor dolarización de carteras (del orden de los U\$S 18.000 millones).



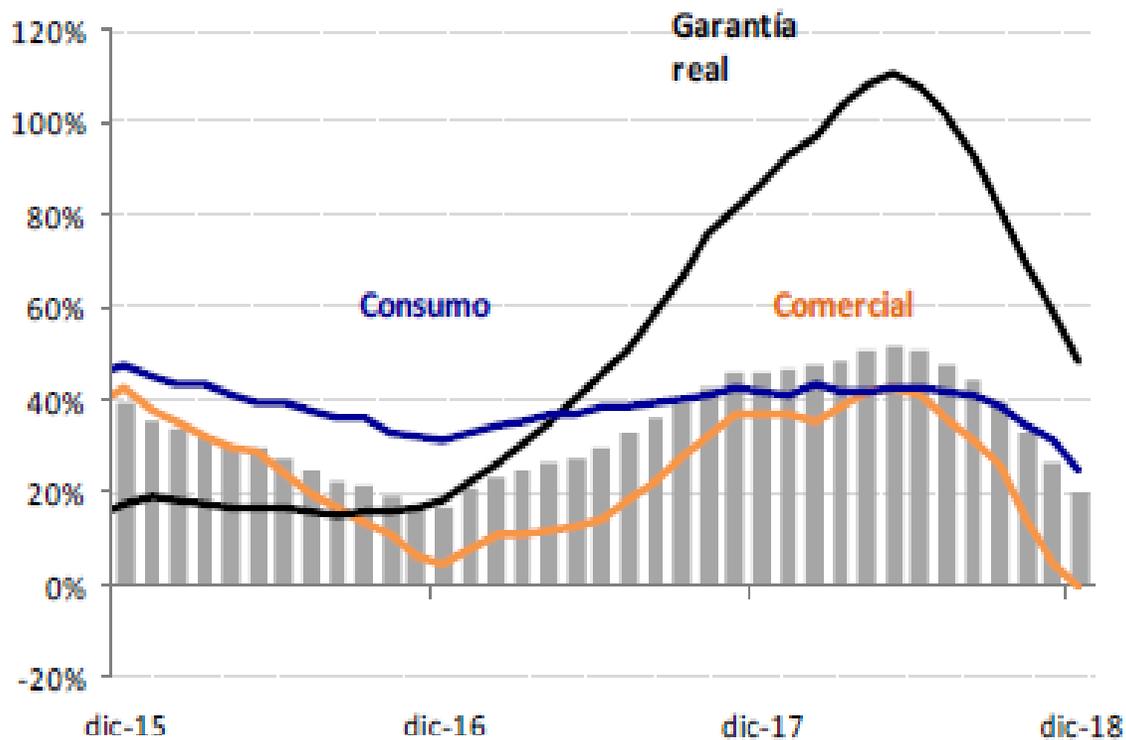


Sector Financiero: Más depósitos más ganancias y menos crédito.

La depresión económica y la fuerte suba de la tasa de interés desplomaron el crédito comercial y el destinado a compra de viviendas. En marzo de 2019, el crédito privado anota su sexta baja consecutiva. El sistema financiero incrementa su rentabilidad a partir de spreads record y de beneficiarse del “festival de bonos” que emite el gobierno tanto para financiarse como para esterilizar pesos, pero sin aumentar los créditos al sector privado.

Crédito al sector privado en pesos

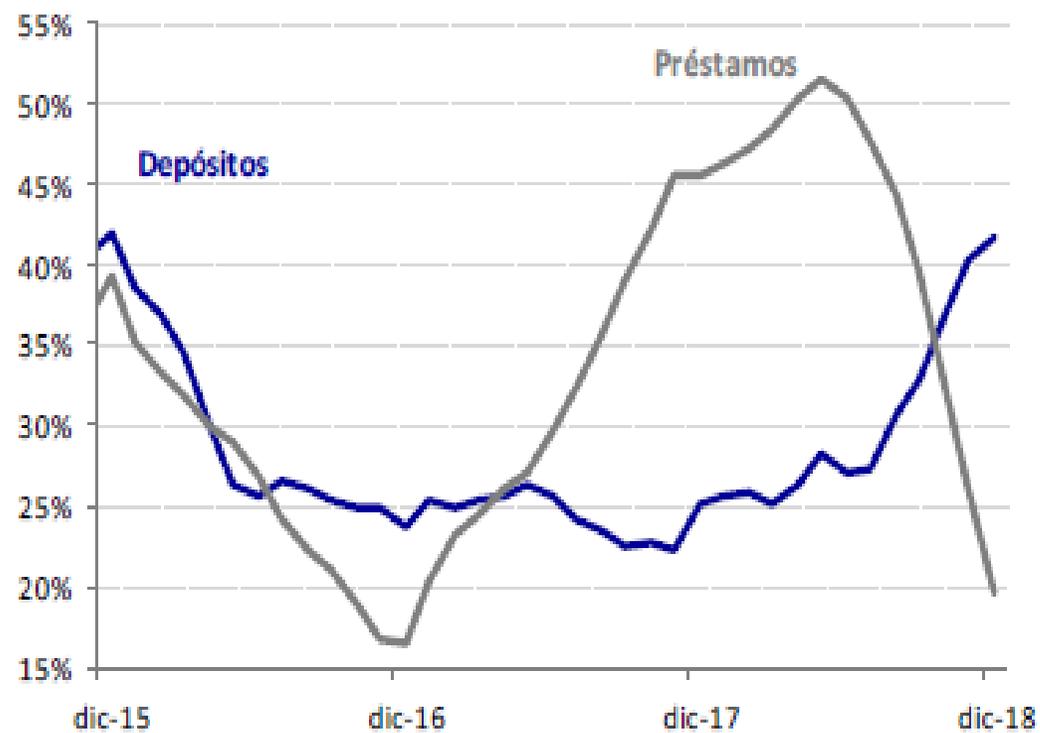
crecimiento interanual



Fuente: EcoViews

Intermediación financiera del s. privado en pesos

crecimiento interanual

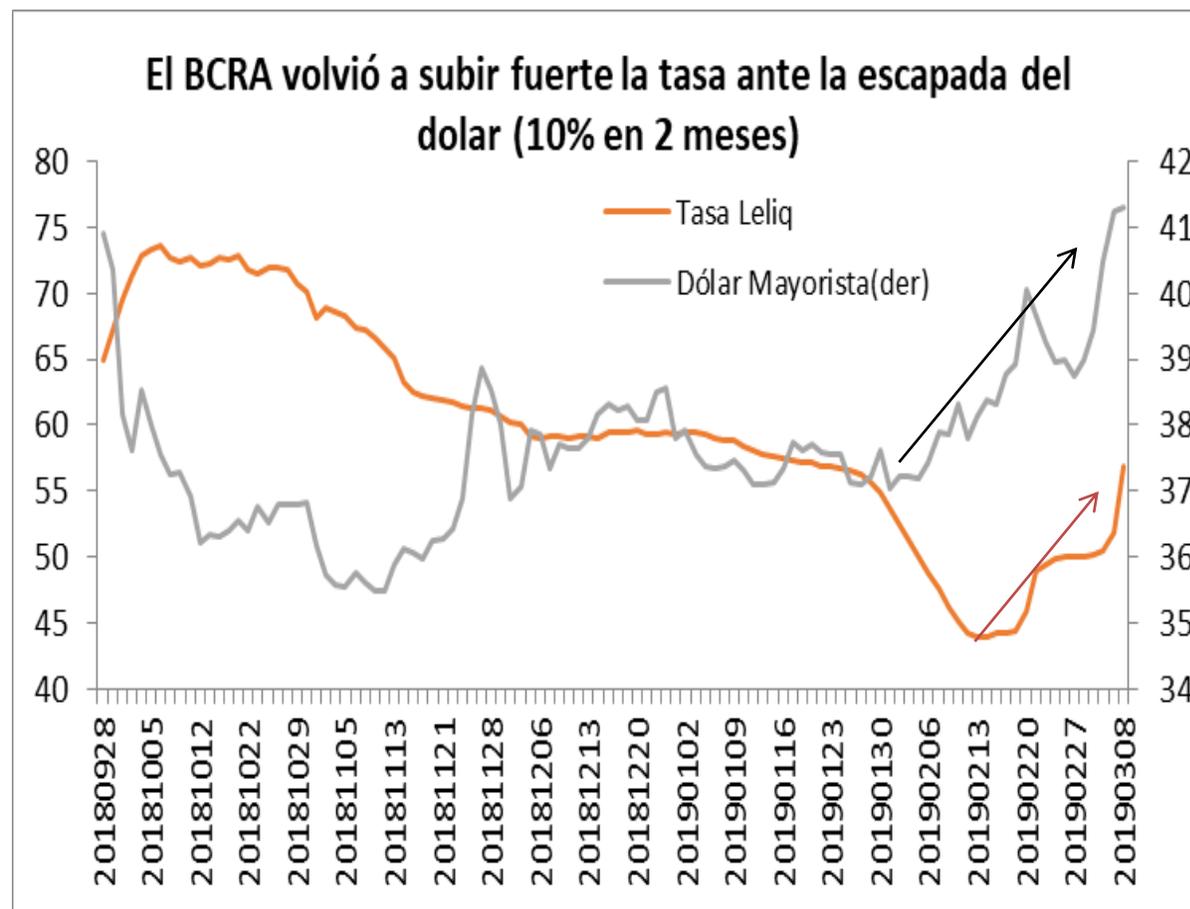
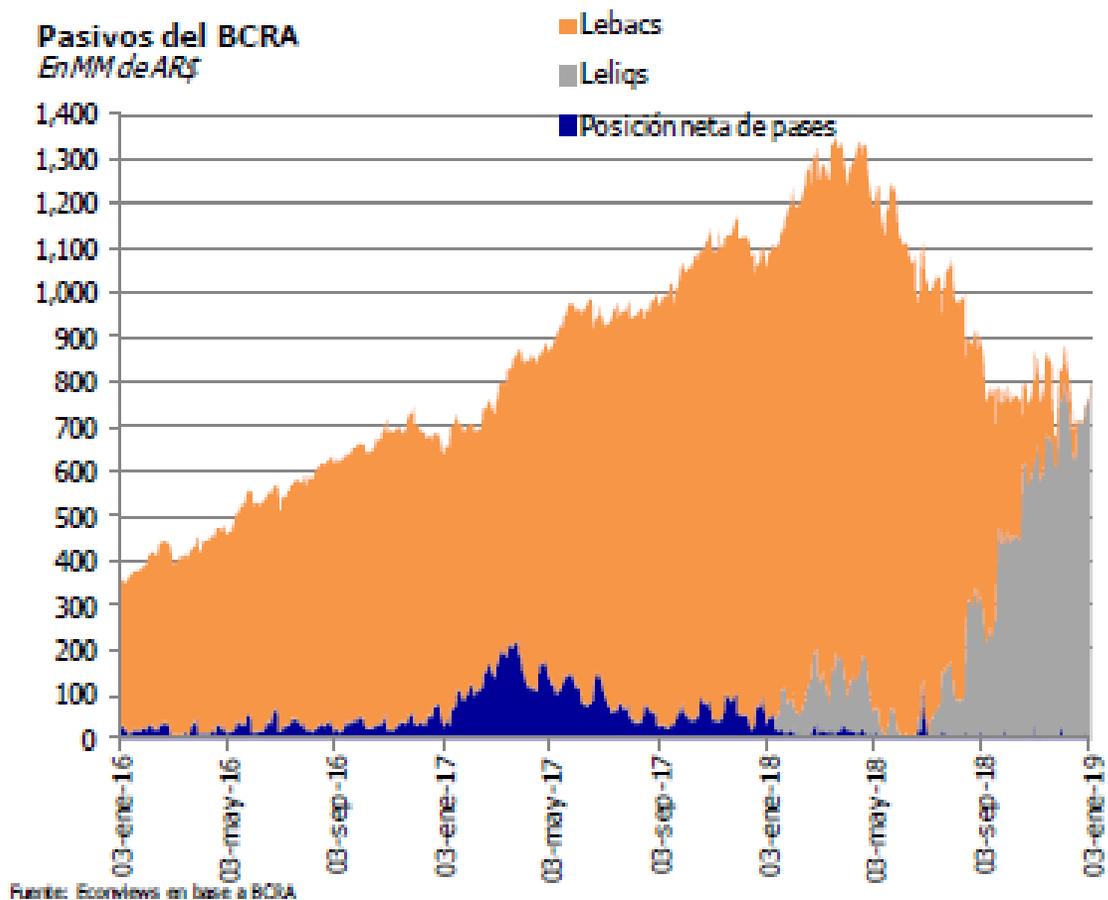


Fuente: EcoViews



Política Cambiaria y Monetaria: Chau Lebac, Hola Leliq y “super” tasa de interés

Las leliq (Letras de Liquidez) ya representan los misma deuda en pesos que mantenían las Lebac a mediados de 2018, pero con una tasa de interés 2 veces mas alta y vencimientos de plazos menores. El BCRA luego de bajar rápido la tasa de Leliq en Enero y Febrero (58% a 44%), volvió a subirla al 64% por la escalada del dólar (\$37,5 a \$42). Ese arbitraje (dólar-tasa) parece haber llegado a su fin.



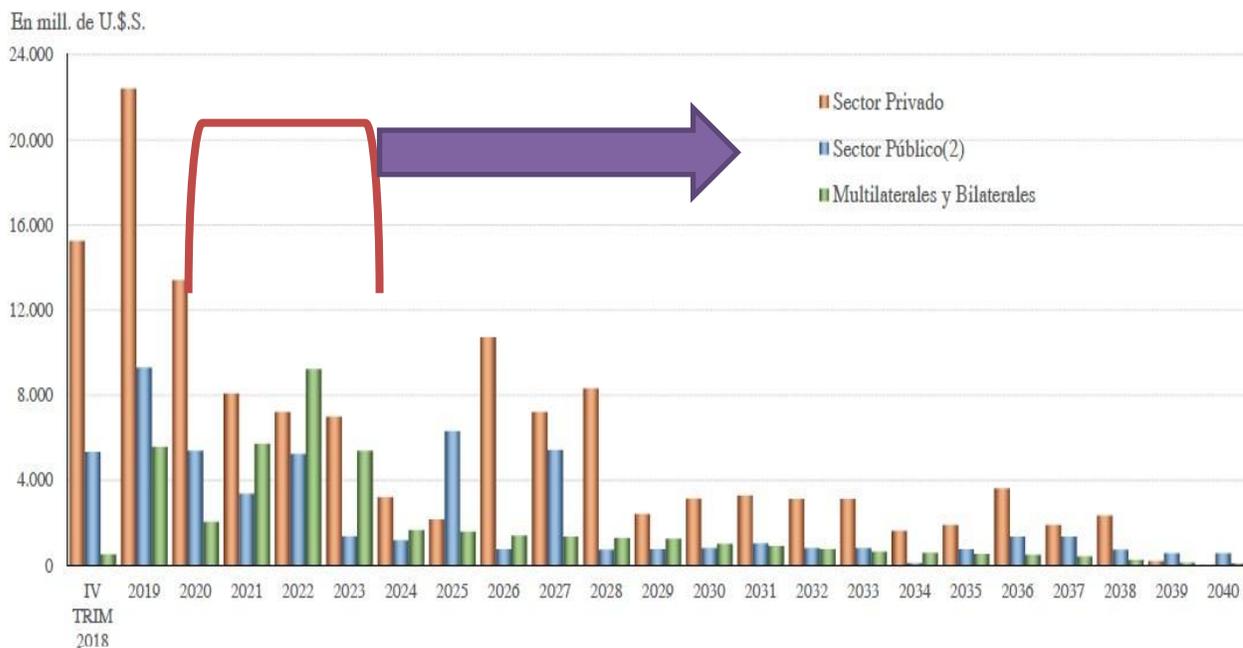


LUZ ROJA: en peso de la Deuda Externa impedirá el crecimiento económico.

La pesada herencia (además de la social) para el próximo gobierno (2020-2023) se mide en dólares: deberá enfrentar vencimientos de capital por U\$S 100.000 millones (U\$S 39.000 con FMI) y de intereses por U\$S 38.000 millones. Además, refinanciar LETES en dólares por U\$S12.000 millones

Perfil de Vencimientos de Capital de la Deuda⁽¹⁾

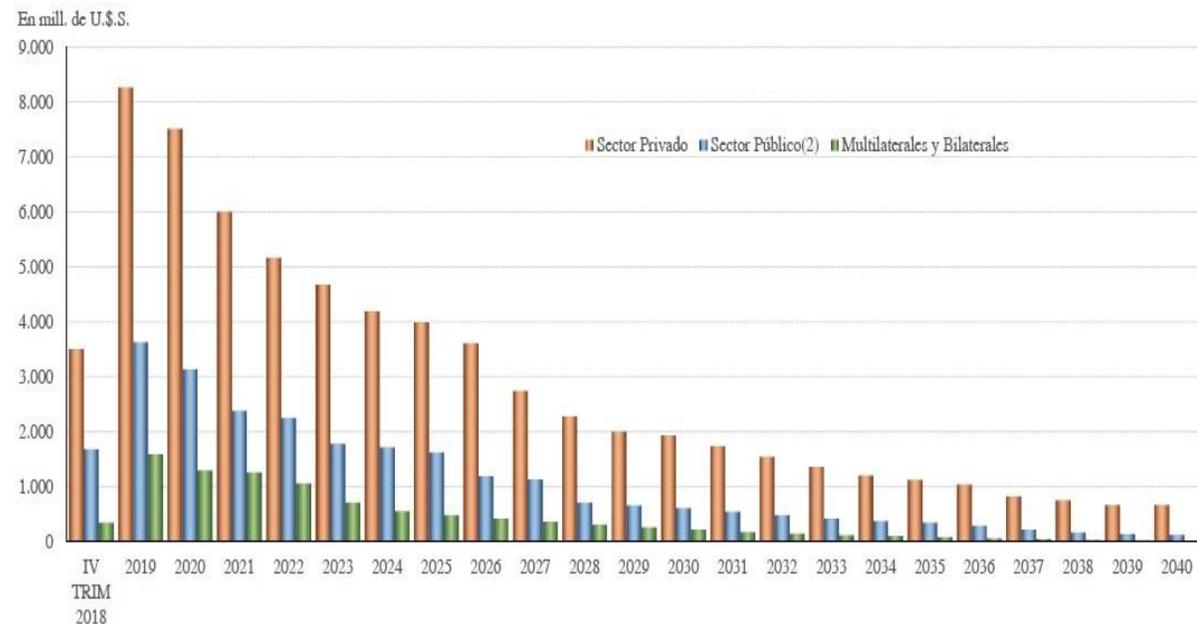
Oct-2018 a Dic-2040



Fuente: Ministerio de Hacienda

Perfil de Vencimientos de Interés de la Deuda⁽¹⁾

Oct-2018 a Dic-2040

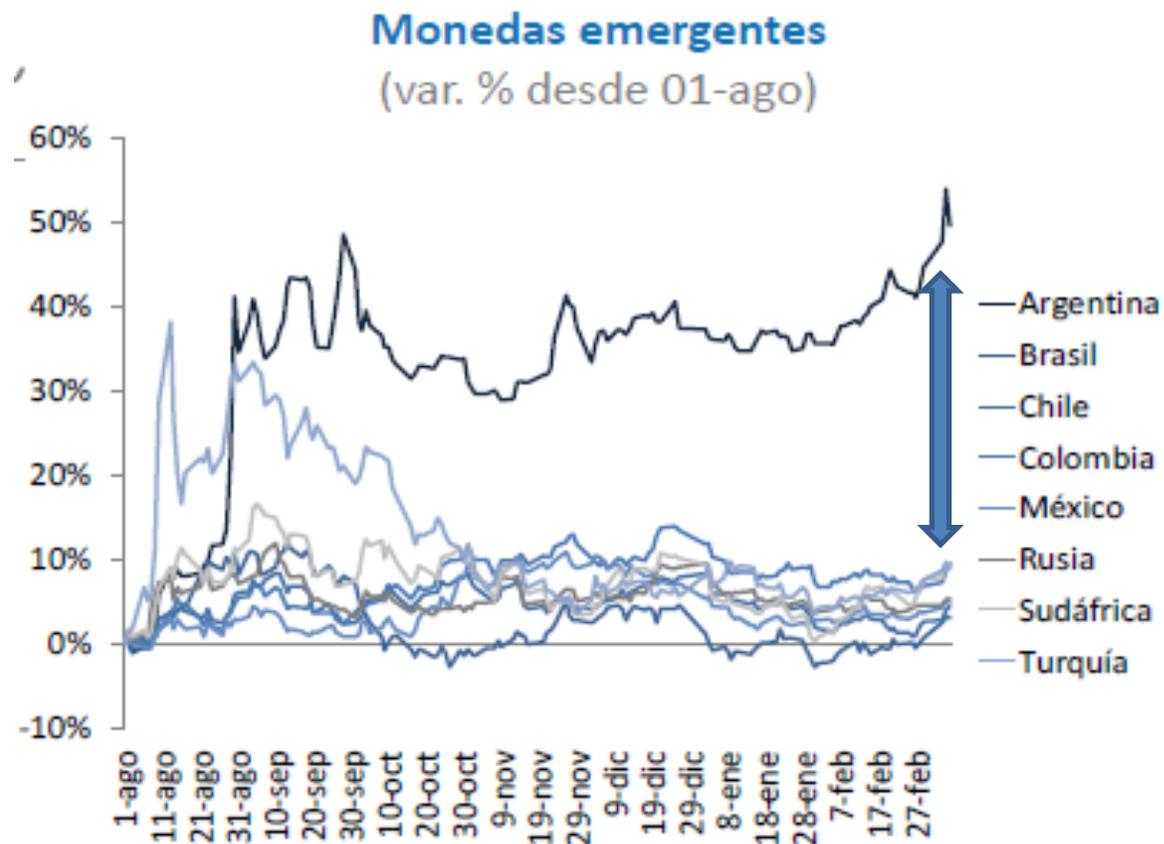
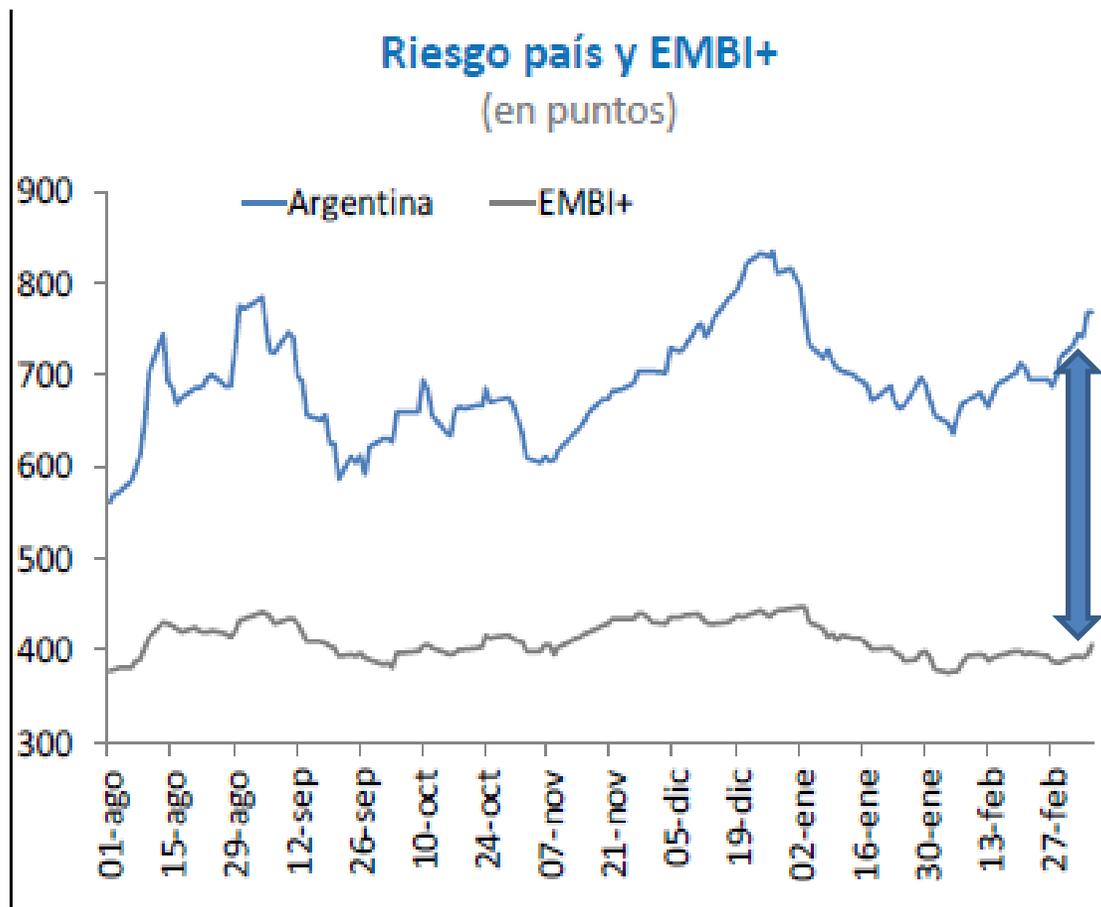


Fuente: Ministerio de Hacienda



¿CRISIS EXTERNA? Argentina ahora si fuera del Mundo: + Riesgo País y + devaluación .

Argentina "lidera" el índice Riesgo País entre los mercados emergentes, con incertidumbre creciente sobre la capacidad de hacer frente a los pagos de la deuda externa. Desde Agosto 2018, la moneda acumula una caída del 50%, 5 veces mayor al promedio de los Emergentes (8% promedio). Y hasta Turquía se alejó de los indicadores argentinos.





**UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE MORENO**

**ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL
INFORME N° 15 IV-2018**

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

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

**CENTRO DE ESTUDIOS DE ECONOMÍA POLÍTICA Y DESARROLLO (CEEPYD)
DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN**