



ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL PERÍODO IV-2017

“2017 recupera niveles de actividad sin impactos importantes sobre el nivel de empleo y con mayores niveles de informalidad laboral. Dudas sobre la sustentabilidad externa (repago) de la estrategia de alto endeudamiento externo para aplicaciones fiscales en pesos.”

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

Mayo 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 Relaciones
Internacionales

V. Silvio SANTANTONIO

Secretaria de Extensión Universitaria a/c

Graciela C. HAGE

Secretaria de Administración

Guillermo E. CONY

Secretario Legal y Técnico

V. Silvio SANTANTONIO

Secretario General



**UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE MORENO**

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)



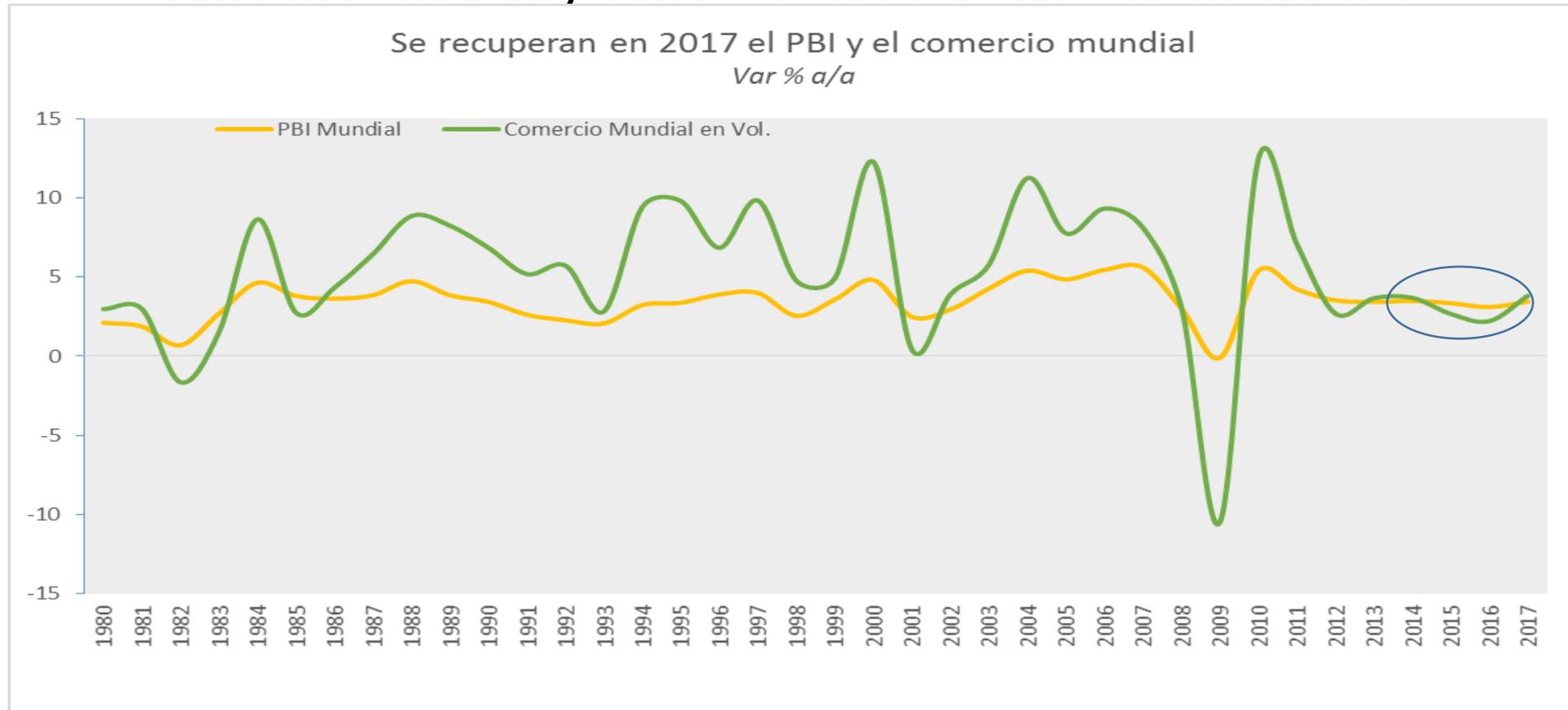
INTERNACIONAL



COYUNTURA INTERNACIONAL: Crecimiento y Comercio Mundial

La economía mundial creció un 3,7% en 2017, medio punto porcentual por encima de 2016 recuperando cierto dinamismo perdido después de la crisis del 2008. Por su parte, el comercio internacional crece por encima (4,7%)

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



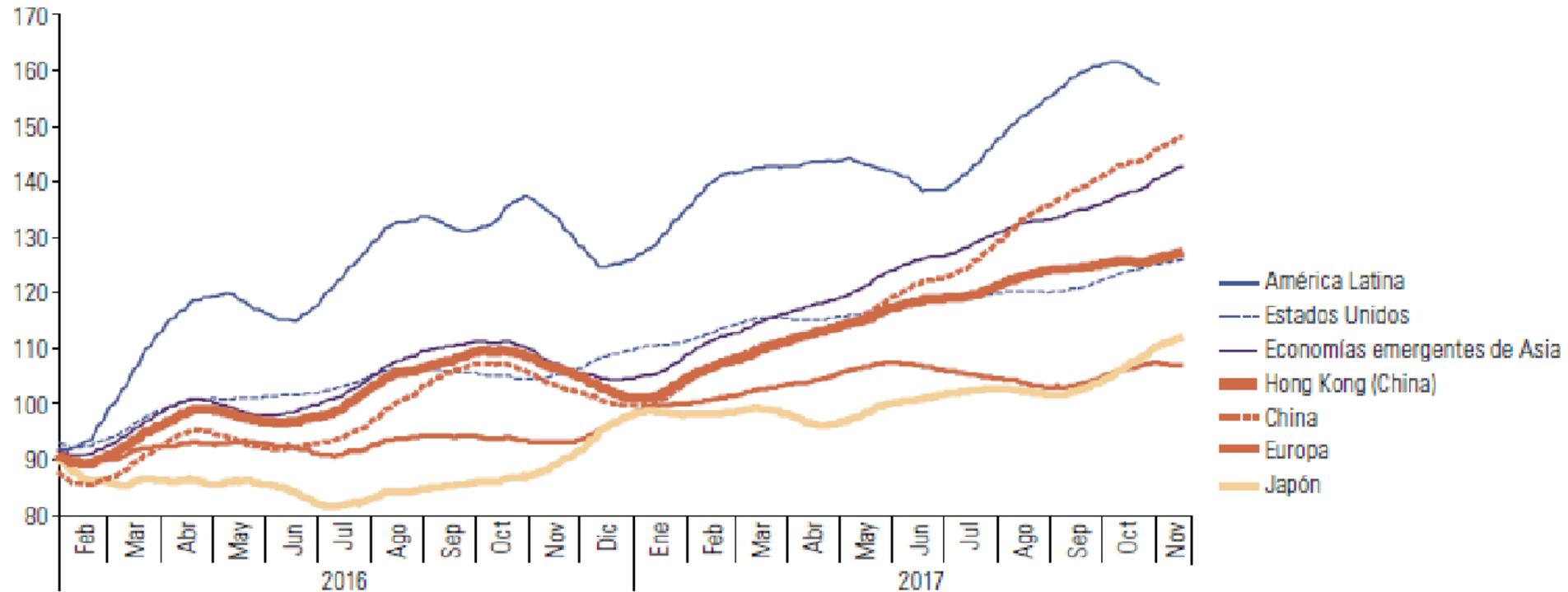
Fuente: elaboración propia en base a WEO-FMI



COYUNTURA INTERNACIONAL: Flujos monetarios y financieros

La fuerte expansión del dinero en EE.UU. elevó los índices accionarios y los bonos de los países emergentes. El excedente monetario incrementó los activos norteamericanos y la deuda de los países emergentes.

Índices de precios de mercados accionarios (MSCI)^a, promedios de 30 días móviles,
febrero de 2016 a noviembre de 2017
(1 de enero de 2016=100)



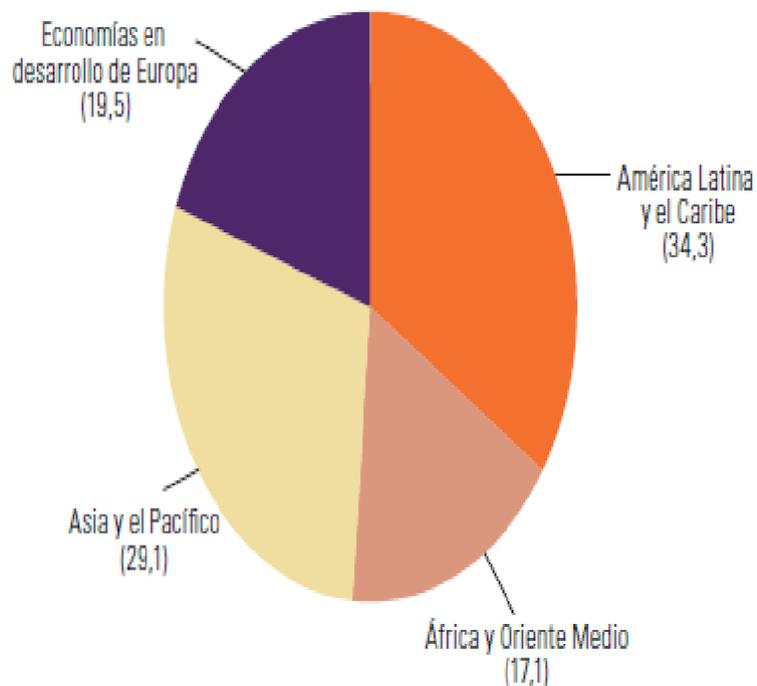
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Bloomberg.

^a Índice ponderado por capitalización de mercado, Morgan Stanley Capital International.



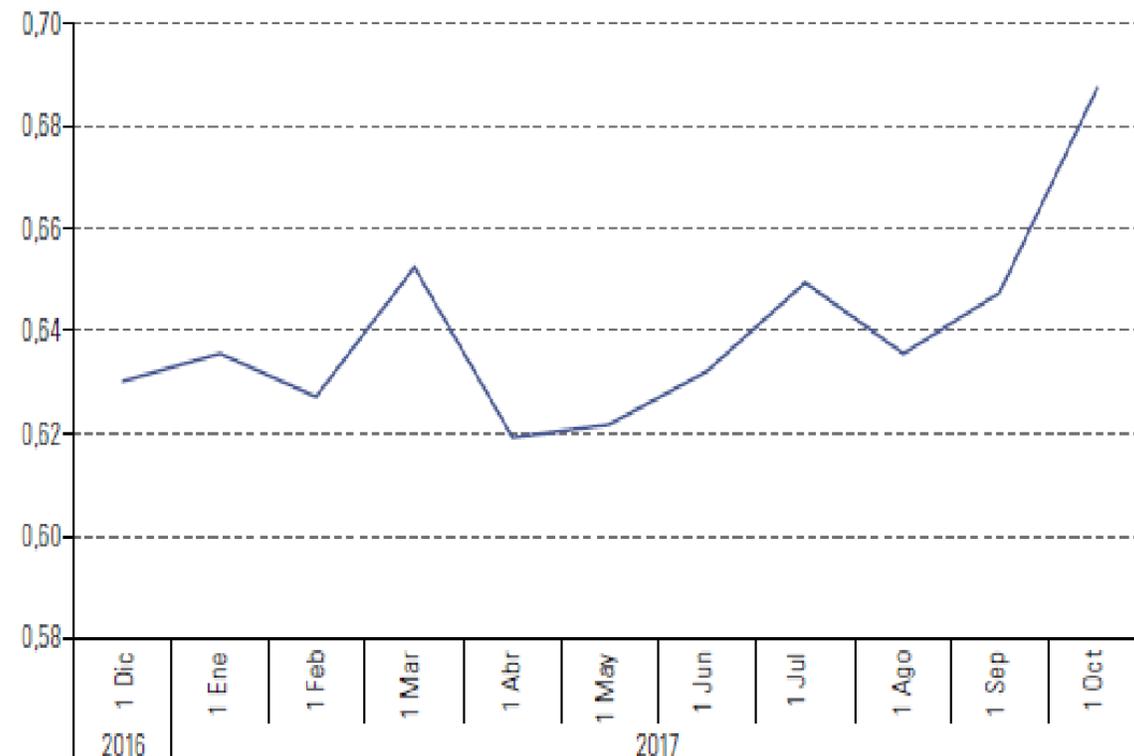
La fuerte caída de la tasa de interés post-crisis financiera, alentó el endeudamiento de los países en desarrollo. Durante 2017 la emisión de bonos en las economías emergentes subió 12%. Argentina, Brasil y México concentraron el 75% de la emisión de América Latina y el Caribe.

Participación en el total de emisión de bonos de las economías en desarrollo



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras del Banco de Pagos Internacionales (BPI), 2017.

Curva de Rendimiento del Bono Norteamericano de 5 años en relación al de 30 años



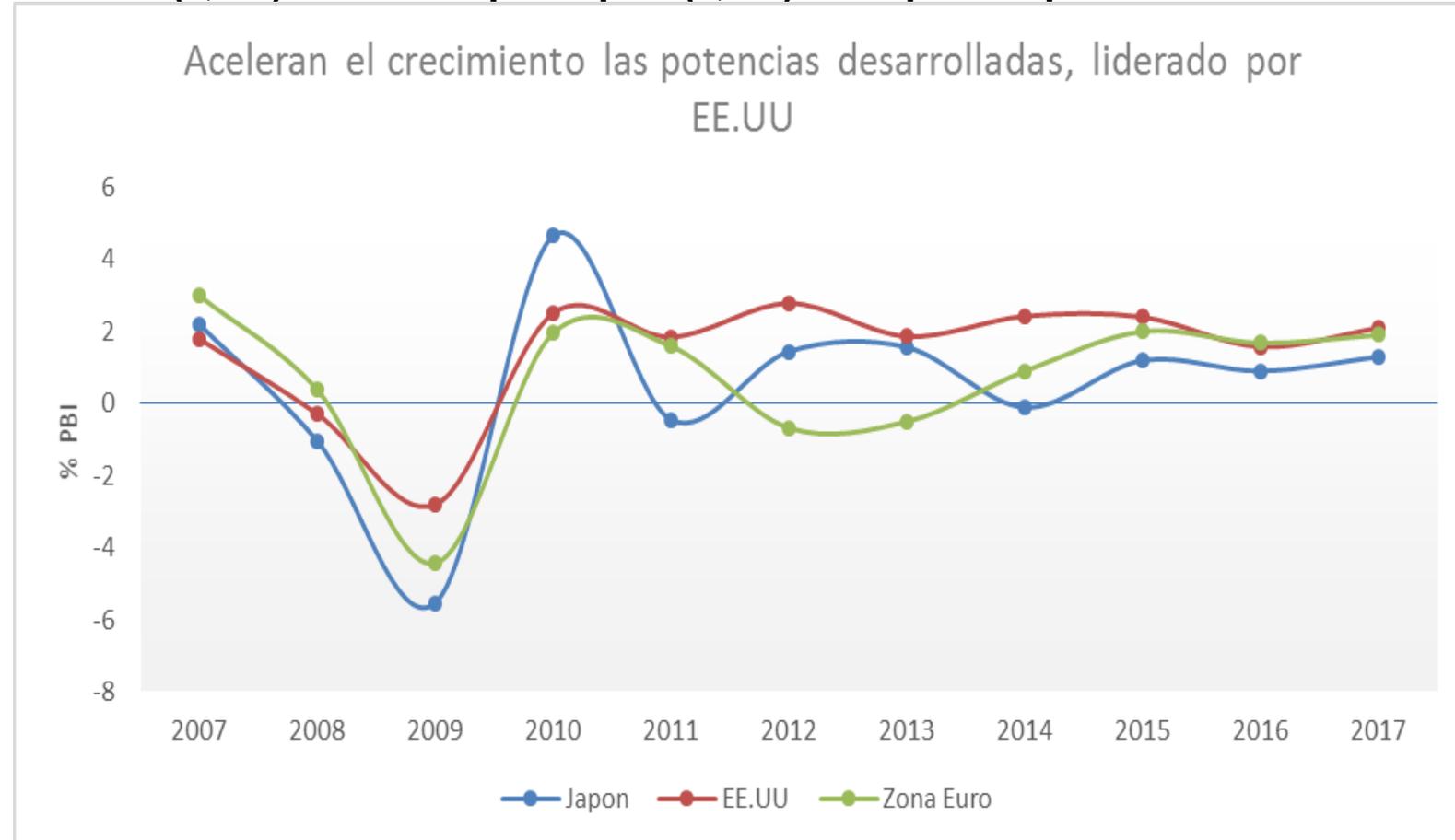
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Federal de la Reserva de St. Louis, Federal Reserve Economic Data (FRED) [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>, y Lynch & Allen, noviembre, 2017.



COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Centrales

La economía norteamericana se expandió 2,3% en 2017 y se prevé que con las medidas de Trump (recortes impositivos, plan de obras pública, repatriación de capitales y mayor proteccionismo), la actividad se acelere.

La Zona Euro fue la que más creció (2,4%). En tanto que Japón (1,8%) se expandió pero a un menor ritmo.

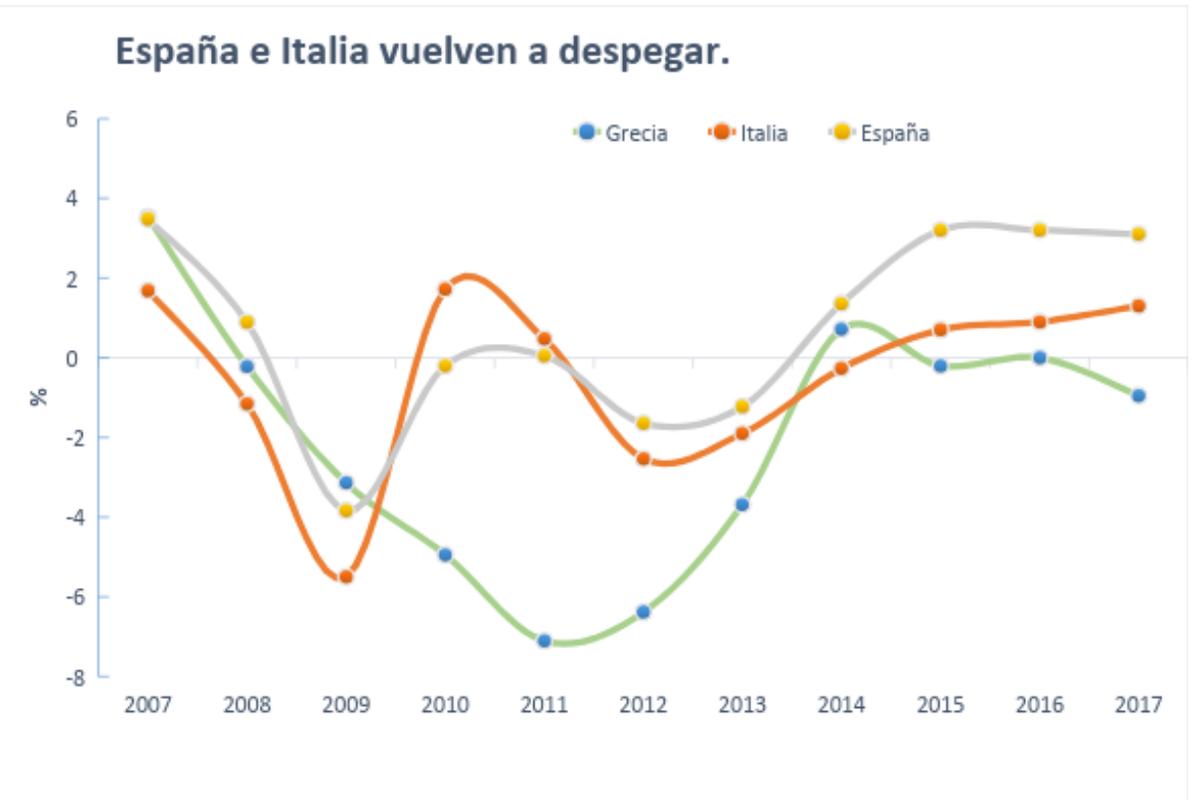
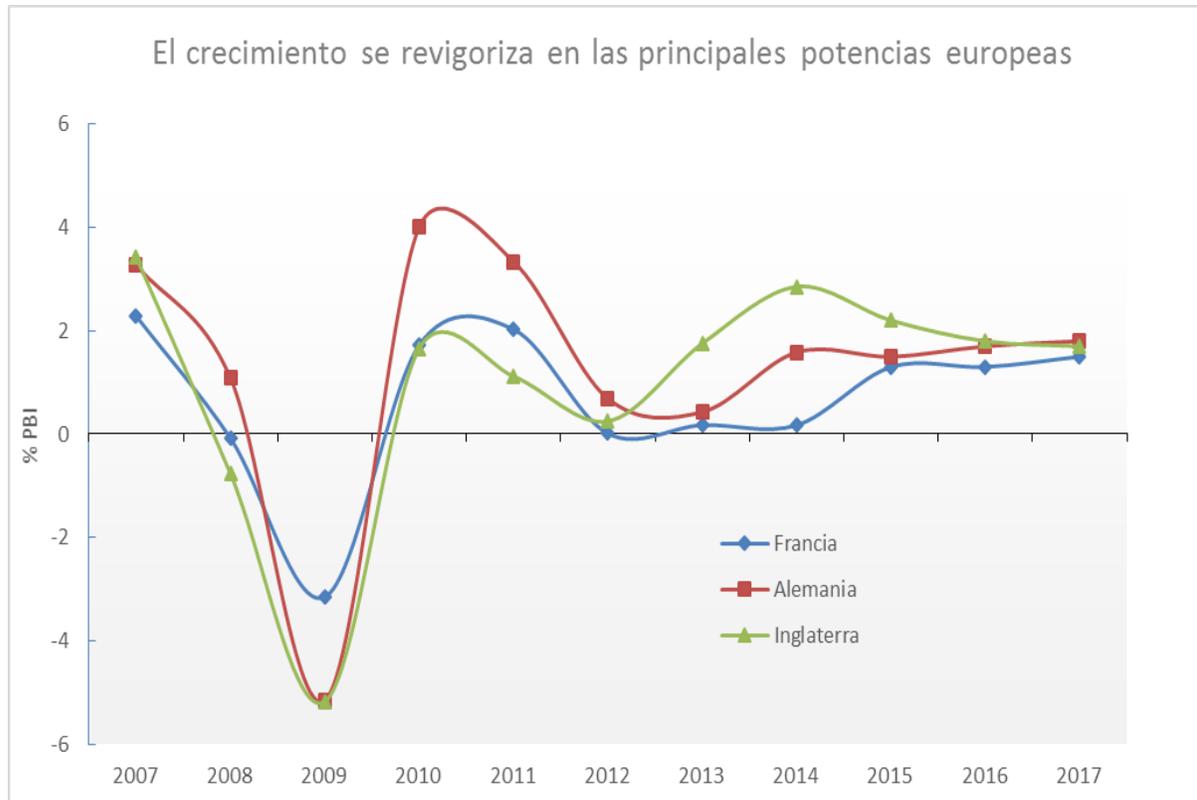




COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Centrales

En Europa, la leve recuperación económica provino de una mayor contribución del comercio exterior y la tímida suba del empleo (a partir de un mayor 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%). Italia crece a menos del 2% y Grecia vuelve a retroceder.



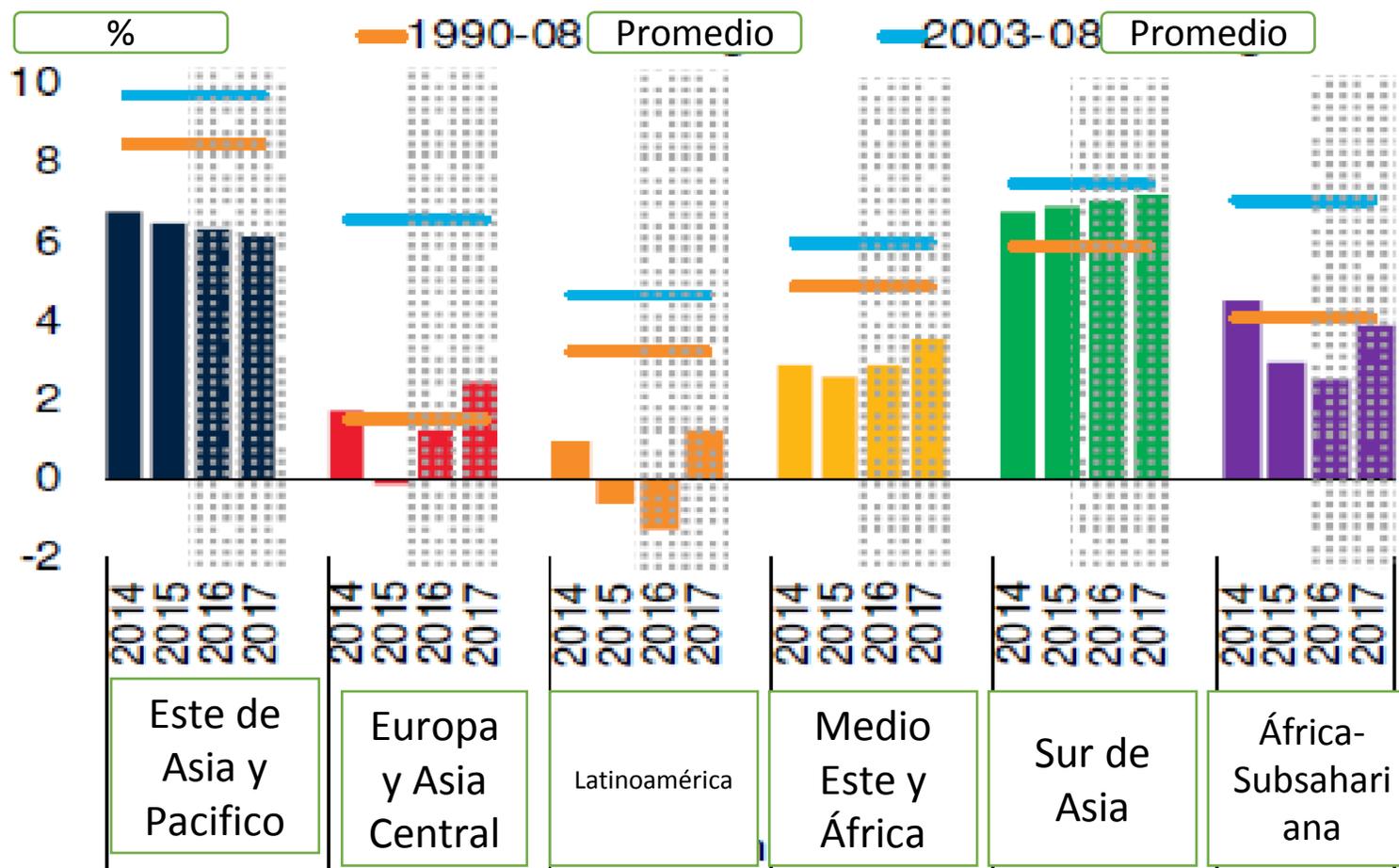


COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Emergentes

Se registra una fuerte desaceleración en su crecimiento en comparación al período pre crisis 2008. El Sur de Asia (India) es la zona de mayor crecimiento.

Latinoamérica es la más afectada, principalmente por el efecto de la caída en los precios de sus exportaciones y el cambio de visión en las políticas económicas.

En 2017 se experimentó una lenta recuperación de la mano de Argentina y Brasil (países que ponderan fuerte en el promedio regional).

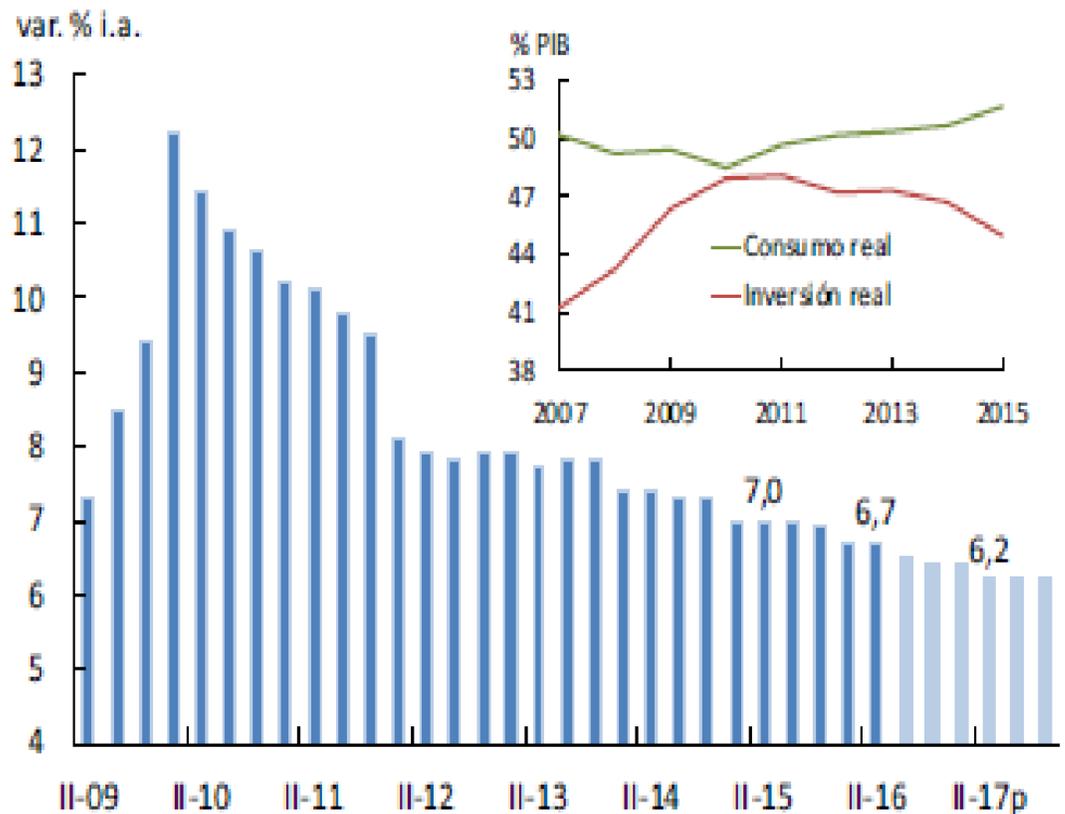




COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Emergentes CHINA

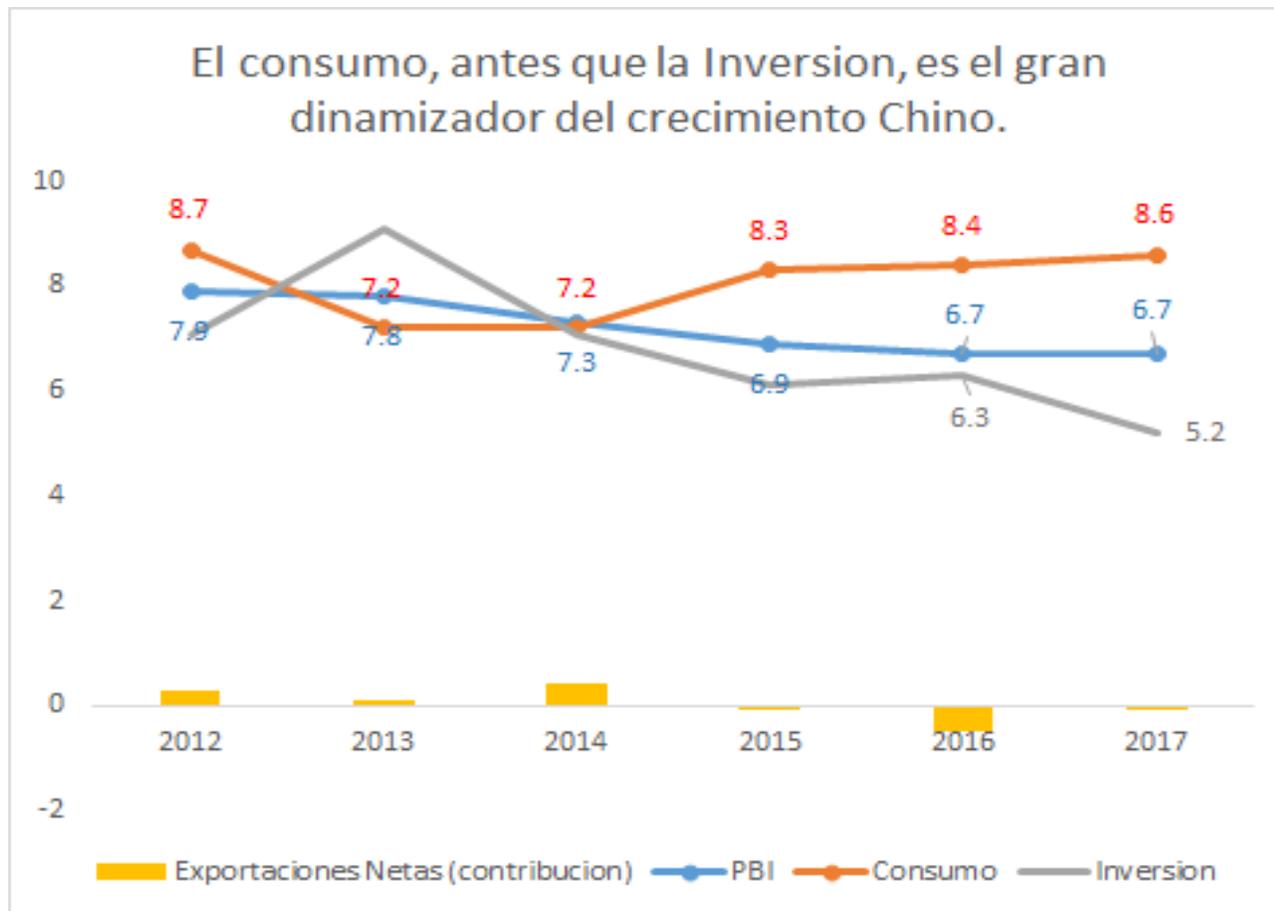
La desaceleración de la economía China desde 2011 llegó para quedarse. Las “tasas chinas” ya son historia y en esta “nueva normalidad” rondan el 6% anual.

El principal impulsor del crecimiento pasa a ser el consumo interno antes que la inversión o las exportaciones. Con la caída del comercio internacional se volvió menos relevante el auge exportador, pero el cambio de tendencia positiva del comercio podría aportar más dinamismo a la economía china.



Fuente: FMI y FocusEconomics

p: Proyectado

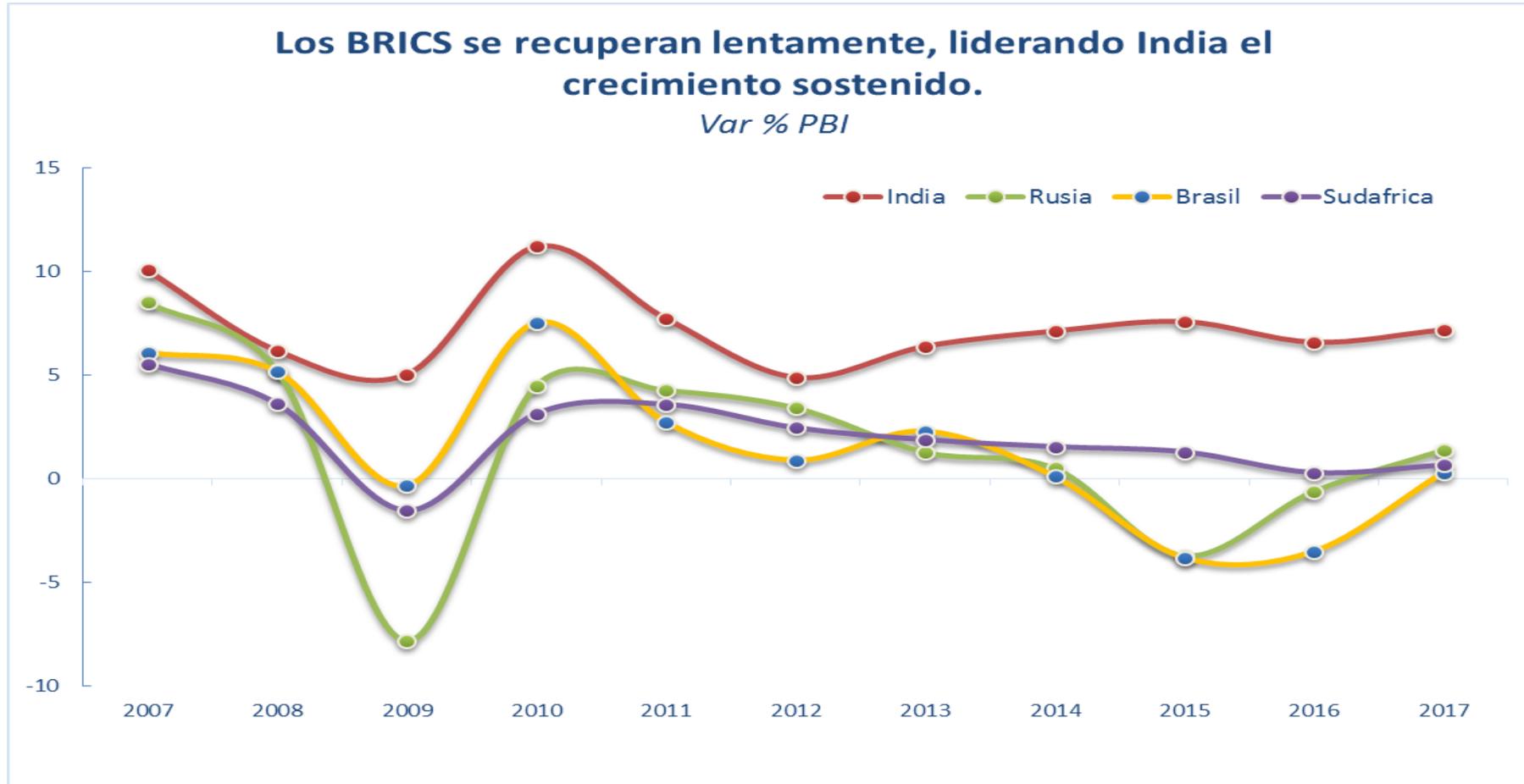


Fuente: elaboración propia en base a WEO-FMI



COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Emergentes BRICS

Los BRICS, que habían sido la locomotora mundial hasta la crisis del 2008, empiezan a recuperarse. India –el país que más crece– desaceleró su performance en 2017 (6,7%) en relación a 2016 (7,1%), mientras que China sostiene un 6%. Por su parte, Brasil empieza a recuperarse (1,1%) y Rusia pudo crecer (1,8%) de la mano del aumento de los precios del petróleo (+23%).



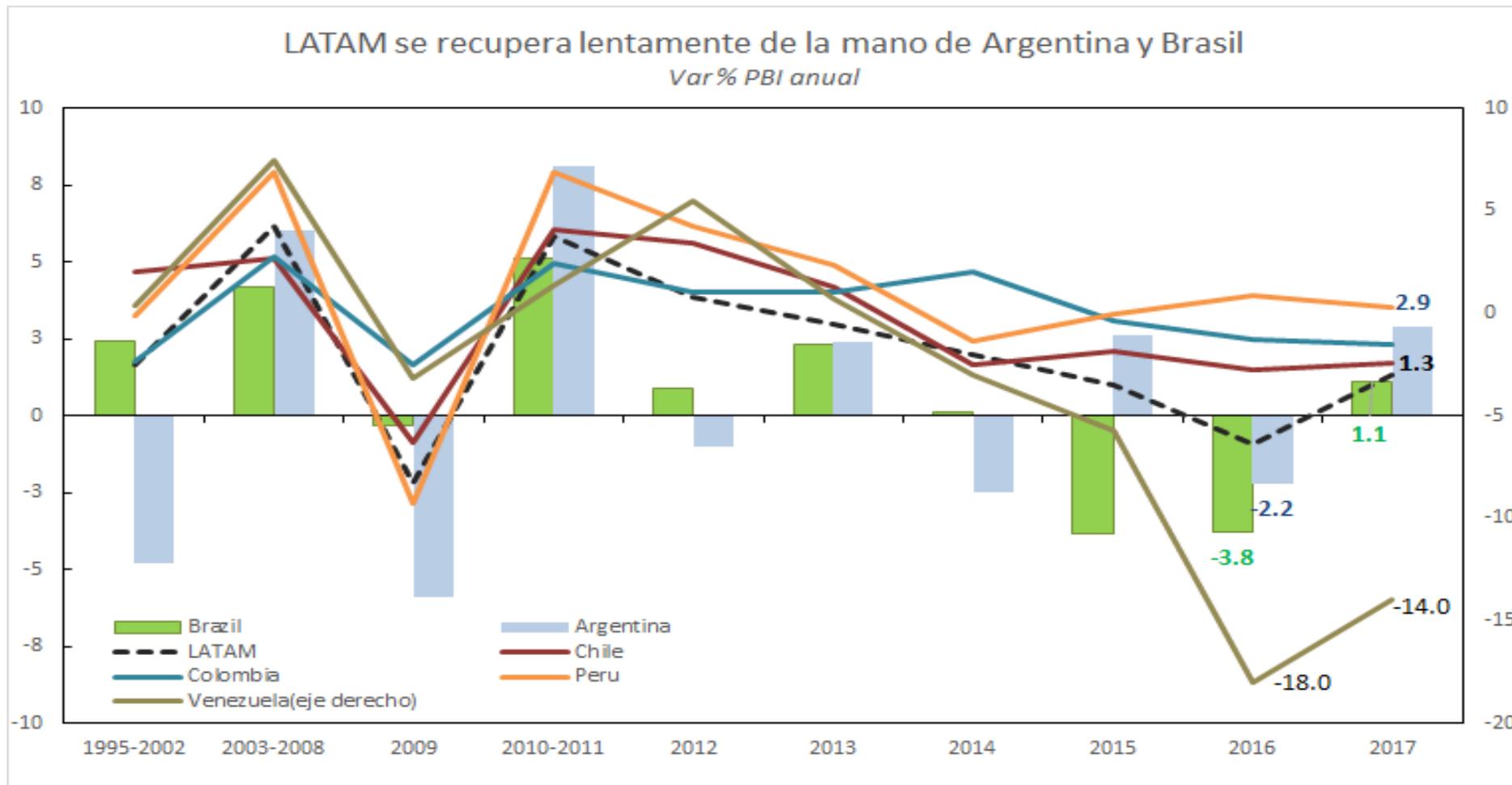


COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías emergentes Latinoamérica

La región comienza una leve recuperación (1,3%) luego de la retracción sufrida por la caída en los términos de intercambio y el impacto de las políticas de ajuste.

La suba estuvo impulsada por Argentina y Brasil, que volvieron a crecer luego de sendas recesiones.

Venezuela, después de la fuerte caída en 2016, experimentó un pequeño alivio por el incremento de los precios del petróleo, lo mismo que Colombia. Perú sigue siendo la economía que más crece (2,9%).

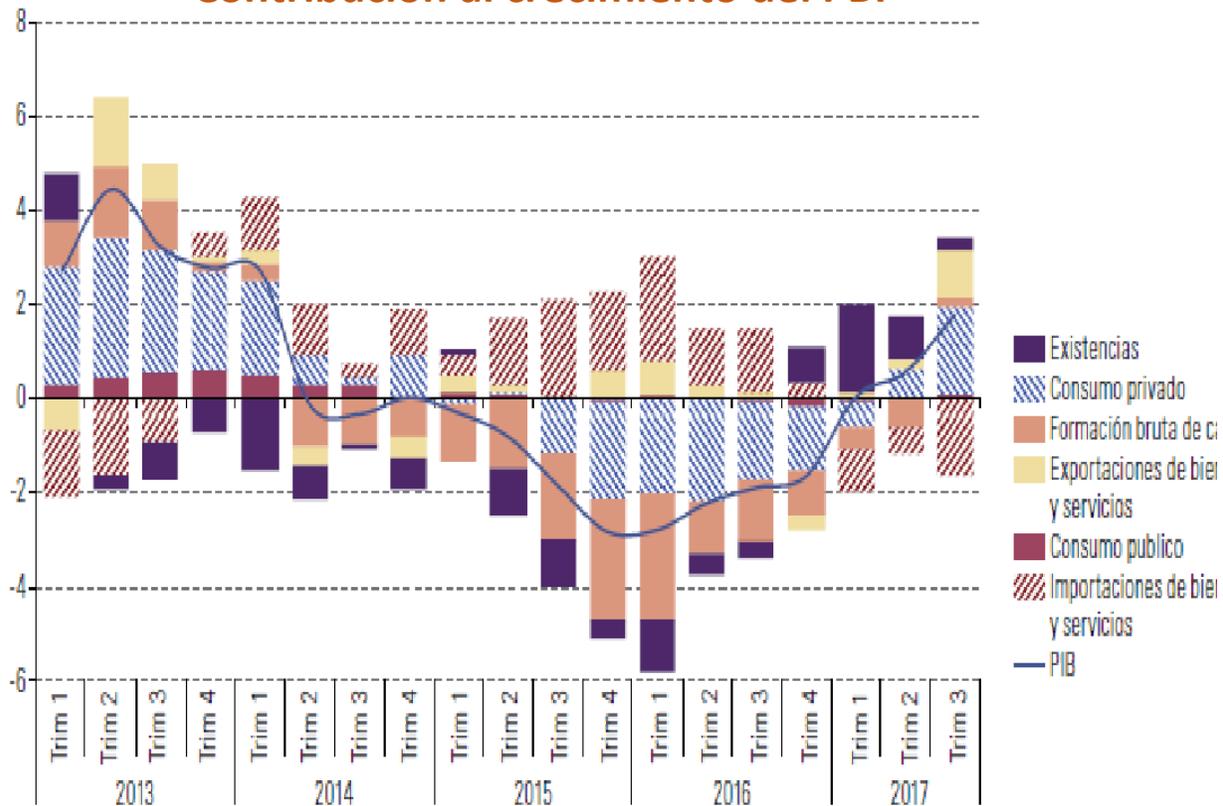




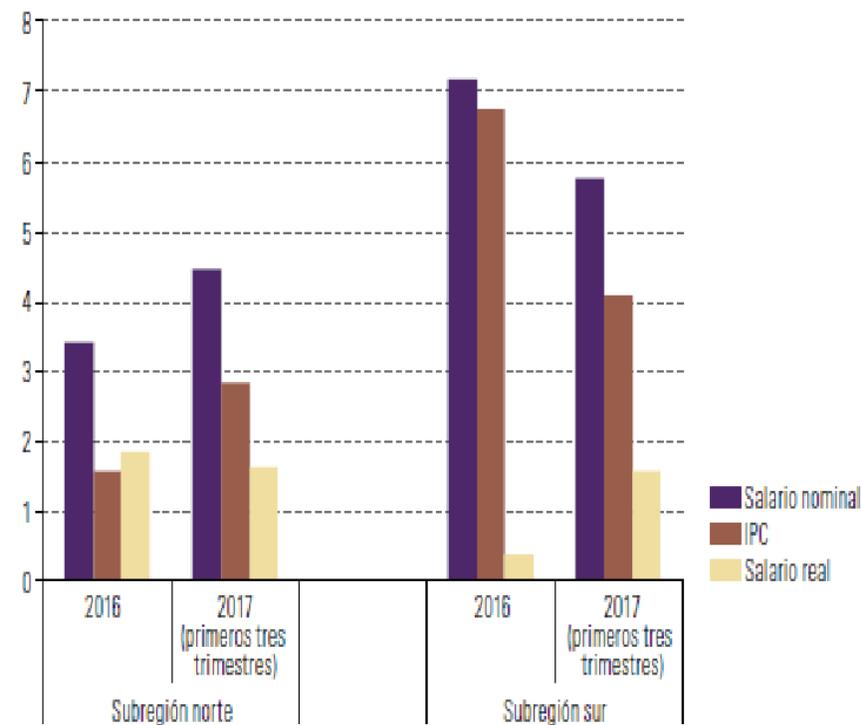
COYUNTURA INTERNACIONAL: Determinantes del crecimiento en Latinoamérica .

En 2017 Latinoamérica en su conjunto recuperó el crecimiento de la mano del consumo privado y las exportaciones. El efecto de la creación del empleo y del aumento de los salarios reales mejora el poder de compra de los consumidores, a la vez que la demanda externa impacta positivamente sobre el nivel de actividad.

Contribución al crecimiento del PBI



América Latina (10 países): descomposición de la variación interanual de los salarios reales, por subregiones, promedio simple, 2016 y primeros tres trimestres de 2017^a (En porcentajes)



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

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

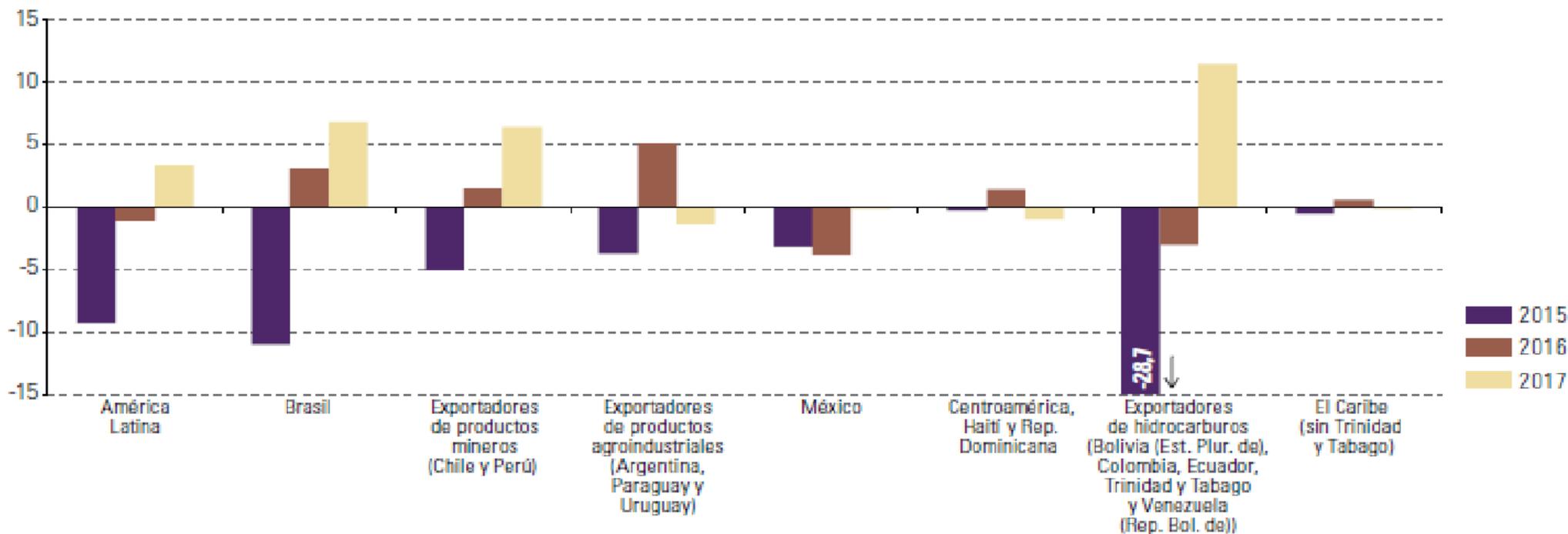
^a Los países considerados son: en la subregión norte, Costa Rica, El Salvador, México y Nicaragua, y en la subregión sur, el Brasil, Chile, Colombia, el Paraguay, el Perú y el Uruguay.



COYUNTURA INTERNACIONAL: Determinantes del crecimiento en Latinoamérica

Luego de dos años consecutivos de caída, en 2017 se recuperaron los términos de intercambio para la mayoría de los países de la región. Se destaca la fuerte recomposición en los países petroleros y mineros. En cambio los alimentos (donde Argentina se destaca) revirtieron su tendencia positiva de 2016.

América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación de los términos de intercambio, 2015-2017^a
(En porcentajes)



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

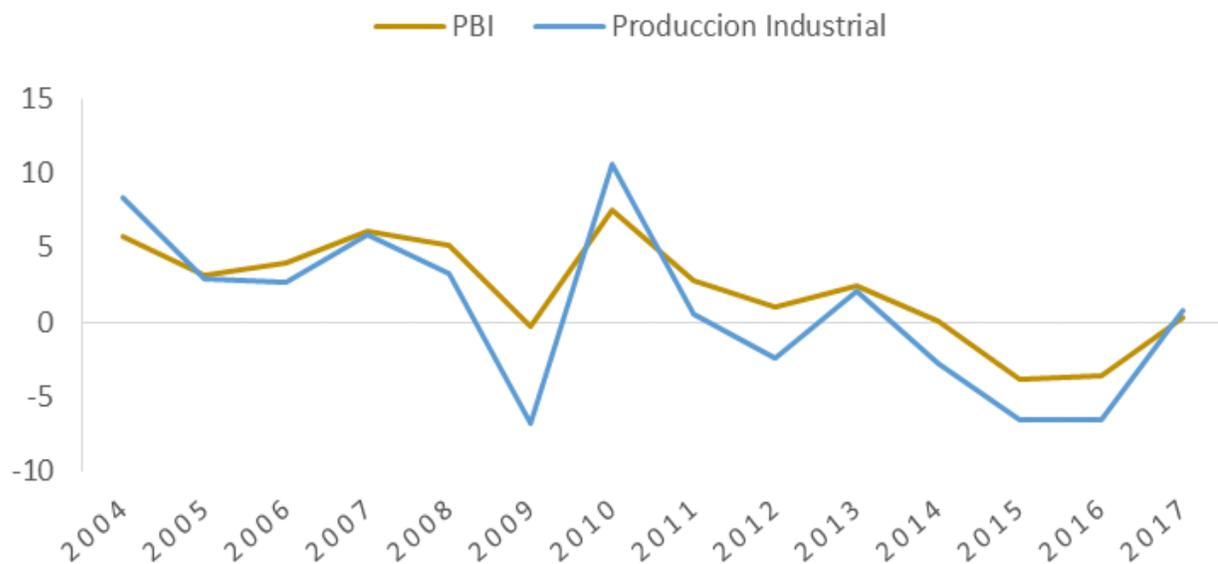
^a Las cifras de 2017 corresponden a proyecciones.



COYUNTURA INTERNACIONAL: Brasil

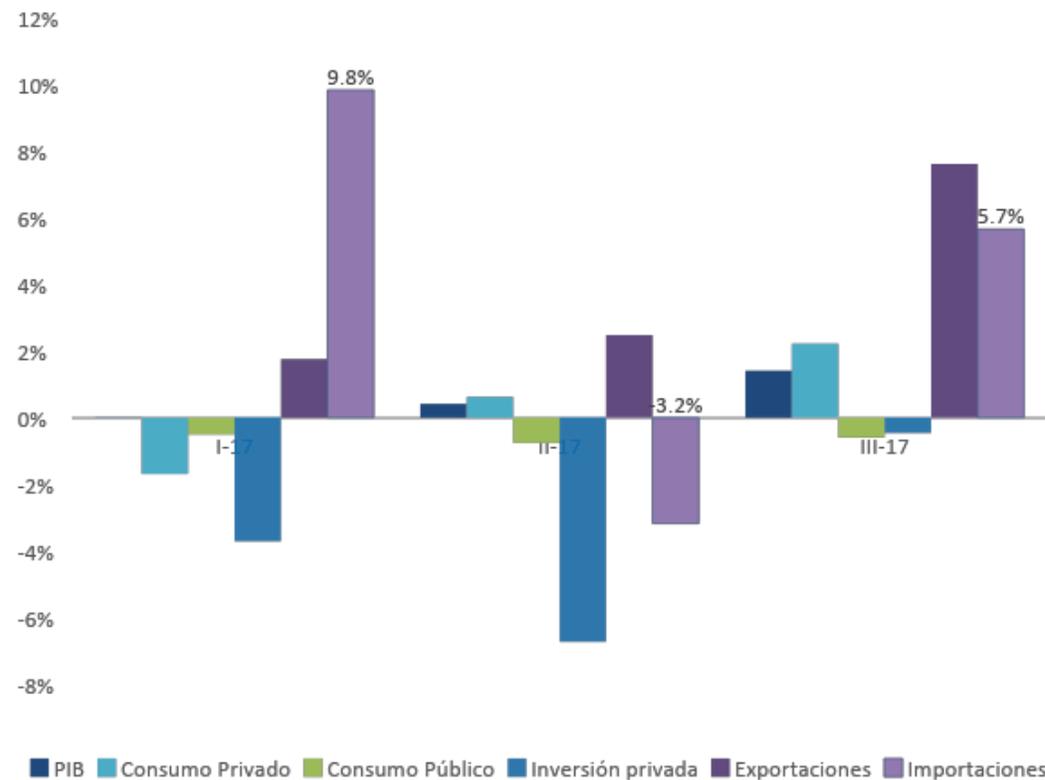
En 2015, Brasil entró en su peor recesión en 20 años y la industria cayó mas de 10% en los últimos 2 años. En 2017 la economía brasileña volvió a crecer por encima de lo previsto (1%), y el sector industrial revierte algo su fuerte caída (2,5%). La recuperación viene dada por una leve caída del desempleo y la mejora en el salario real de los empleados registrados (+2,5%) que estimula el consumo privado (+0,7%), complementada por el empuje de las exportaciones (principalmente vía precios).

BRASIL COMIENZA UN LENTO PROCESO DE RECUPERACION



Fuente: elaboración propia en base a Banco Central de Brasil

La recuperación en 2017 es liderada por el consumo privado y las exportaciones.



Fuente: elaboración propia en base a Banco Central de Brasil

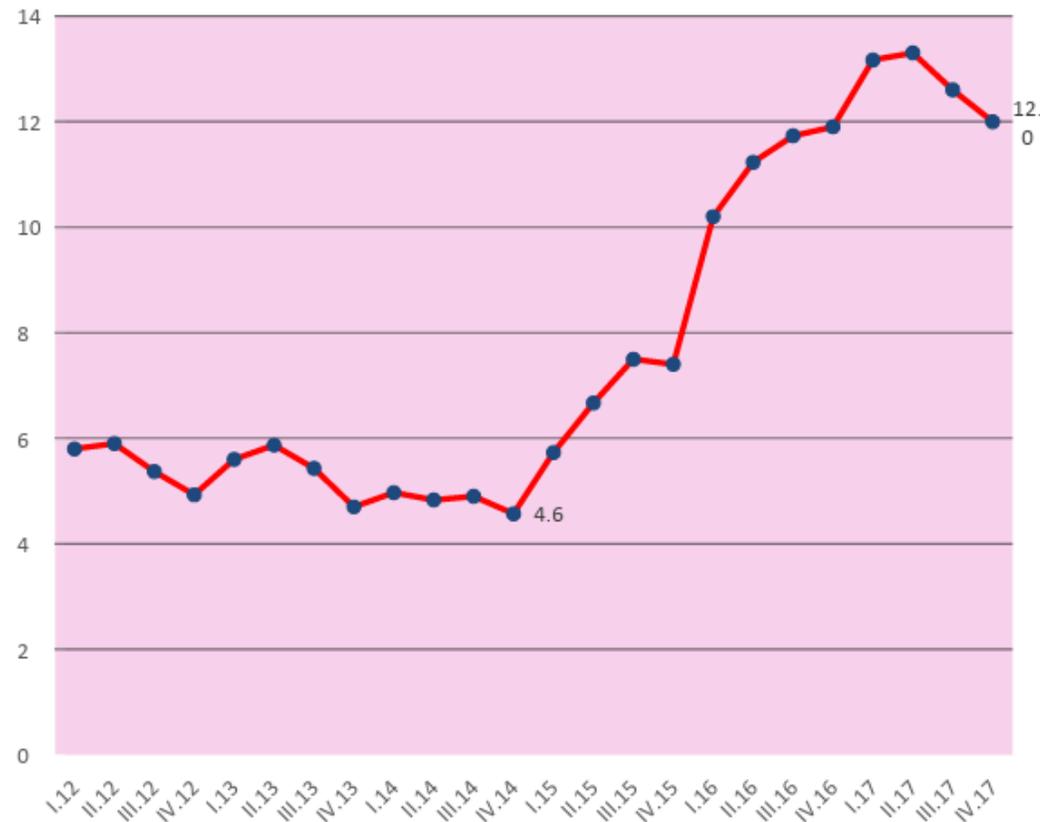


COYUNTURA INTERNACIONAL: Brasil.

La fuerte crisis brasileña menguó la demanda de importaciones (-45% acumulado) entre 2013-2016, mejorando la cuenta corriente del balance de pagos. Las exportaciones muestran una fuerte salto en 2017 (+12%). Sin embargo, el desempleo sigue elevado 12%, con una leve caída en 2017.



Durante la crisis económica el desempleo se duplicó.
Tasa de desempleo trimestral en %



Fuente: elaboración propia en base a Banco Central de Brasil

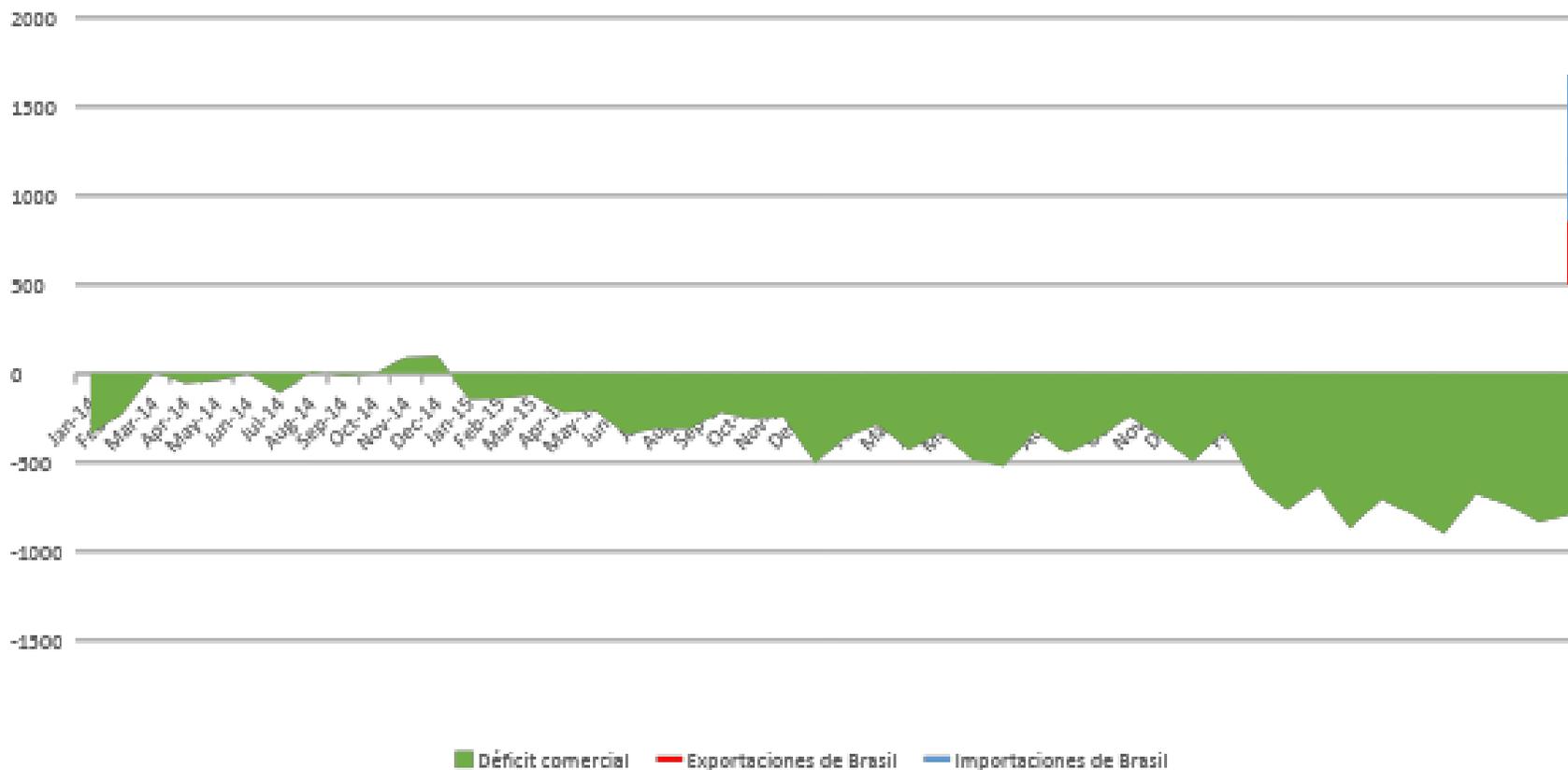
Fuente: elaboración propia en base a Banco Central de Brasil



COYUNTURA INTERNACIONAL: El impacto de BRASIL sobre la balanza comercial argentina.

La recesión brasileña impactó fuertemente en la caída de nuestras exportaciones. El déficit bilateral apareció en 2015 pero se hizo fuerte y creciente (-700/800 millones de dólares mensuales) a partir de 2017. Esto se debió a que las exportaciones argentinas cayeron fuertemente desde inicios de 2015, en tanto que las importaciones de productos brasileños seguían altas, pero se dispararon a principios de 2017. Se esperaría una leve reducción del déficit, ante un crecimiento mayor de nuestro socio comercial.

Se disparan las importaciones brasileñas y el déficit comercial con Brasil



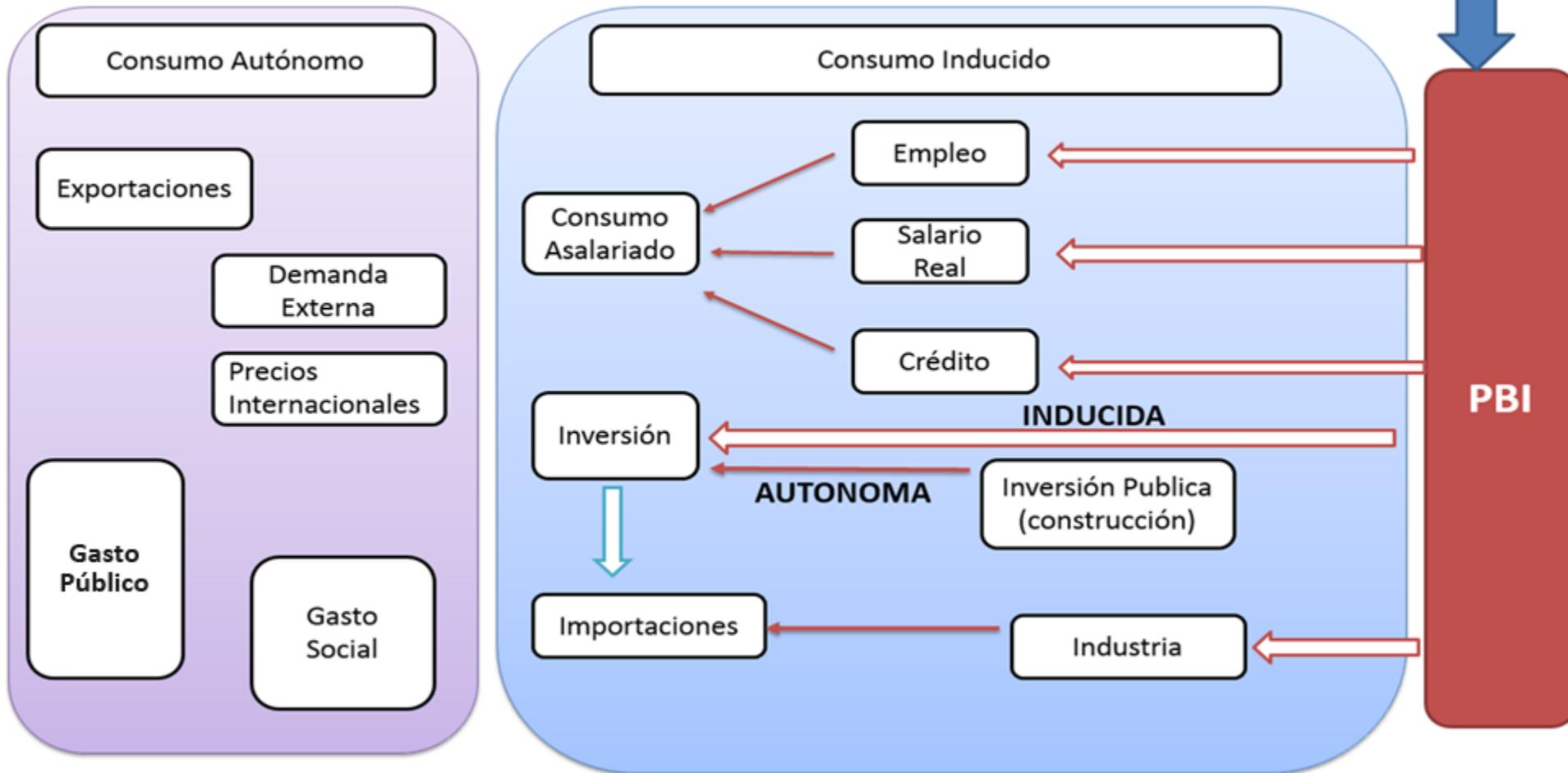


ARGENTINA





DEMANDA AGREGADA

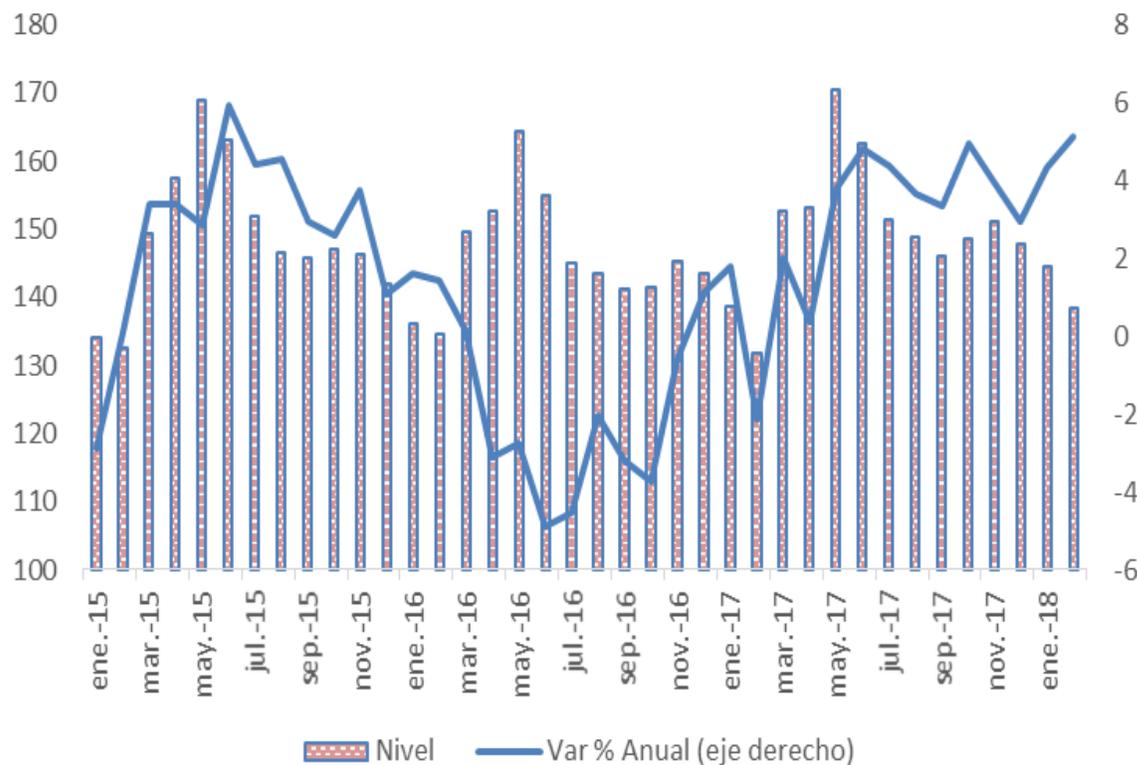




Actividad Económica: Crecimiento y Actividad

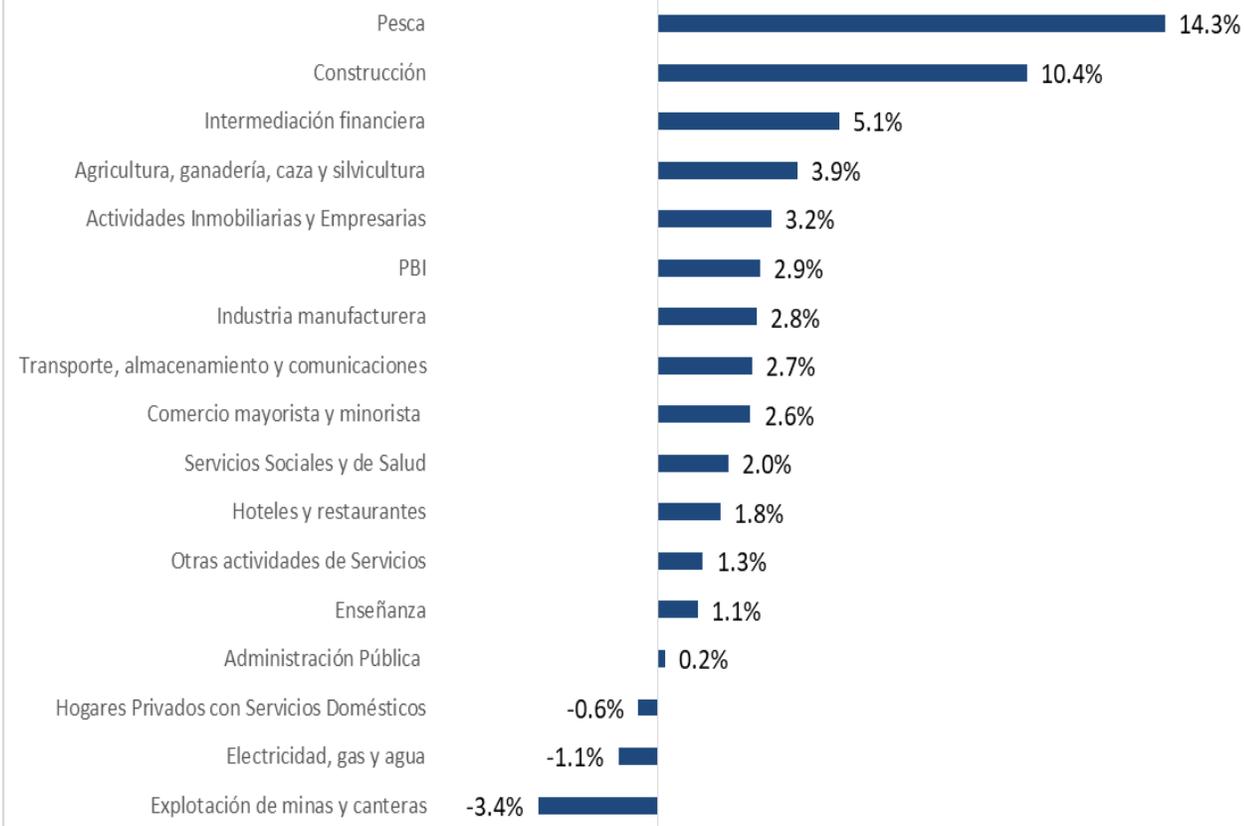
En el 2017 se registró un crecimiento del 2,9% del PIB, concentrado en el II y III trimestre. Las actividades que mas se incrementan son las que menos empleo demandan o generan puestos de trabajo de menor calidad y salario, como la construcción.

La economía retomó su máximo nivel de 2015 creciendo 2,9%. En el bimestre 2018 se expande 4.7%



Fuente: elaboración propia en base a INDEC

El repunte económico provino del sector financiero, Agro y Construcción



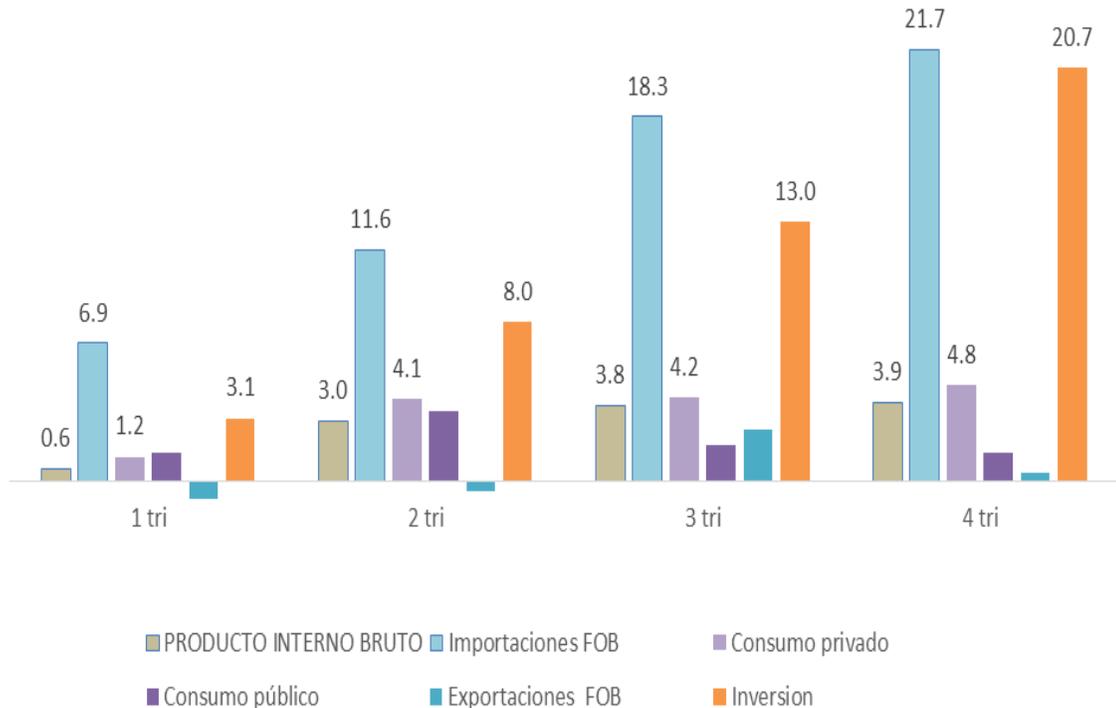
Fuente: elaboración propia en base a INDEC



Actividad Económica: Consumo y Crédito

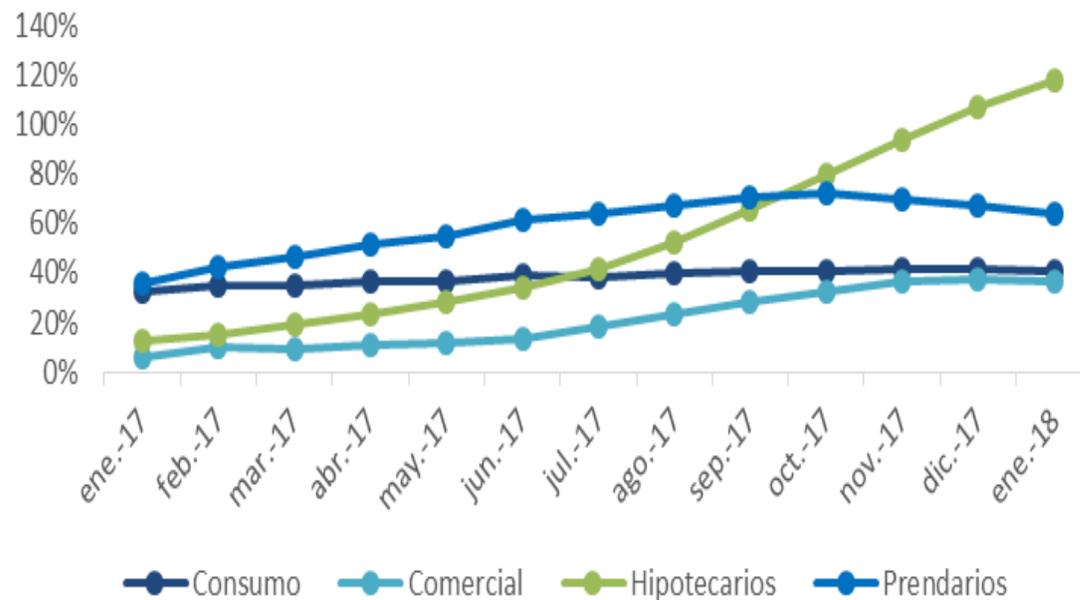
El componente de la demanda que más creció fue la inversión, con un alto impacto de la actividad constructiva y las importaciones de bienes de capital. En tanto que el consumo se recuperó levemente, apalancado por el crédito. El alto endeudamiento de las familias de ingresos medios y bajos ya es significativo y los créditos ajustados por una inflación que sigue creciendo, podrían complicar su repago en el corto plazo.

La oferta crece fuerte por las importaciones antes que por la producción nacional. La demanda es empujada por la inversión.



Fuente: elaboración propia en base a INDEC

El endeudamiento de las familias crece muy por encima del de las empresas. Compras de viviendas y autos dinamizan el crédito



Fuente: elaboración propia en base a INDEC



Actividad Económica: Salarios y Precios

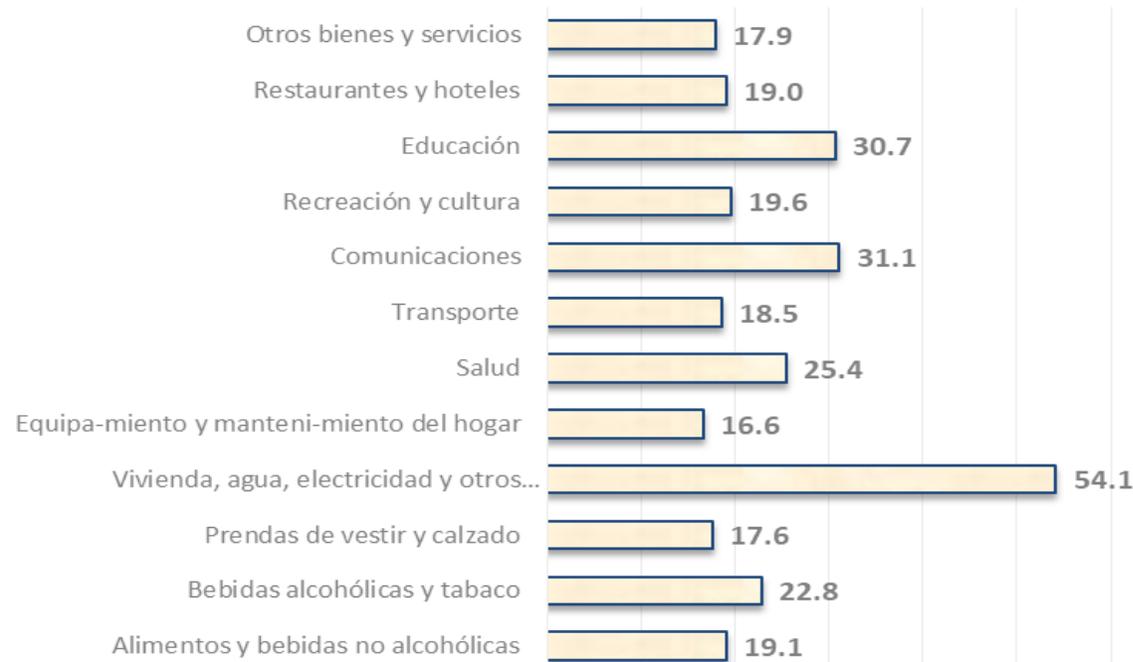
Los salarios apenas mejoraron el año pasado (2%), no llegando a recuperar lo perdido en 2016. La inflación (22,4%) si bien desaceleró respecto al año anterior, siguió alta, al ritmo al cual subieron las tarifas de los servicios públicos (54%) que impactaron de lleno sobre la clase media y los sectores populares (sin tarifa social).

Los asalariados del sector privado mejoraron apenas 2% su poder adquisitivo, sin recuperar la pérdida de 2016 (-6,9%)



Fuente: elaboración propia en base a INDEC

La suba en las tarifas más que duplicó la inflación general, erosionando los ingresos de la clase media.



Fuente: elaboración propia en base a INDEC

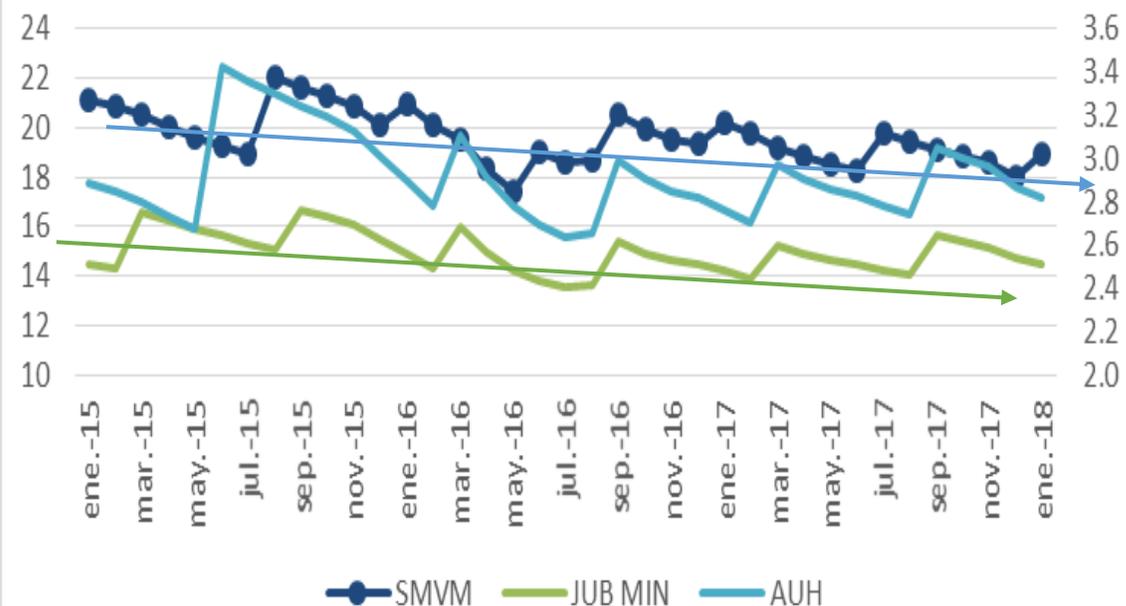


Política de Ingresos y Consumo

La AUH y las jubilaciones apenas se recuperaron 1,2% en 2017, en tanto que el SMVyM cayó 1,5%.

El impacto de la aceleración inflacionaria en los últimos 4 meses (diciembre 2017-marzo 2018) erosionó el poder de compra impactando en las ventas minoristas que volvieron a crecer después de un mejoramiento momentáneo entre septiembre y noviembre de 2017.

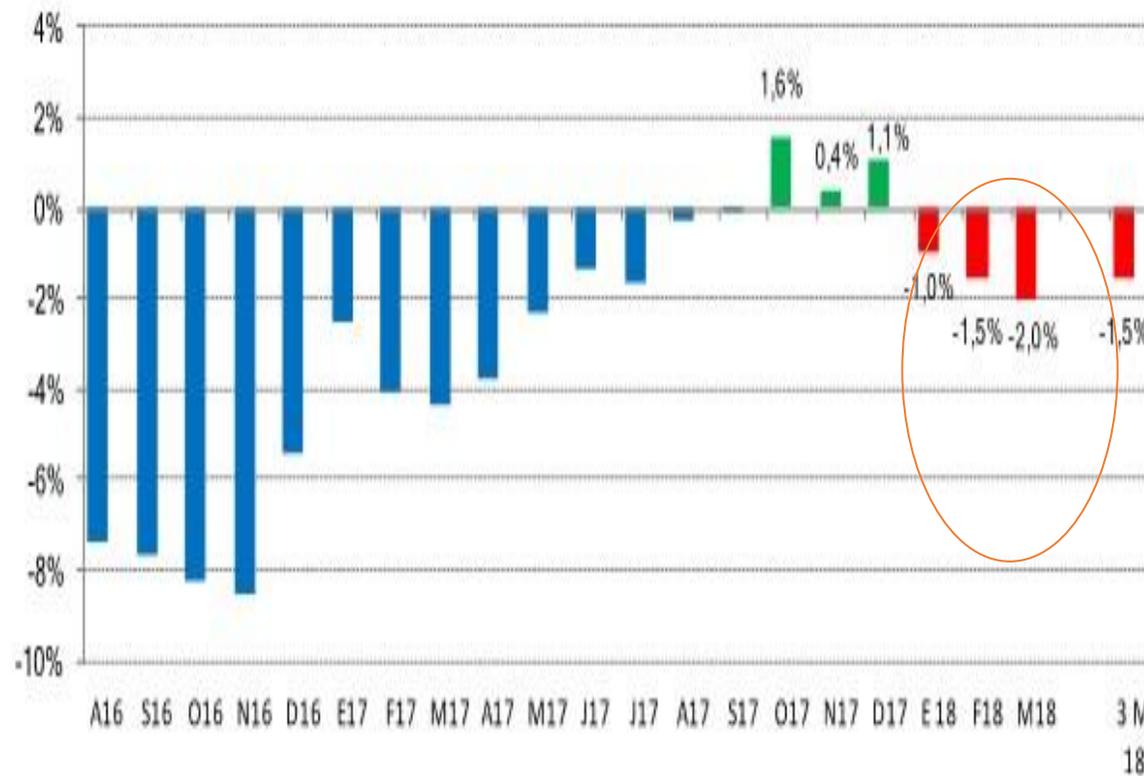
Los ingresos de los sectores dependientes de las transferencias del estado (AUH y Jubilaciones) perdieron 6% su poder de compra en dos años



Fuente: elaboración propia en base a INDEC

VENTAS COMERCIO MINORISTA. (CAME)

VAR % interanual a precios constantes



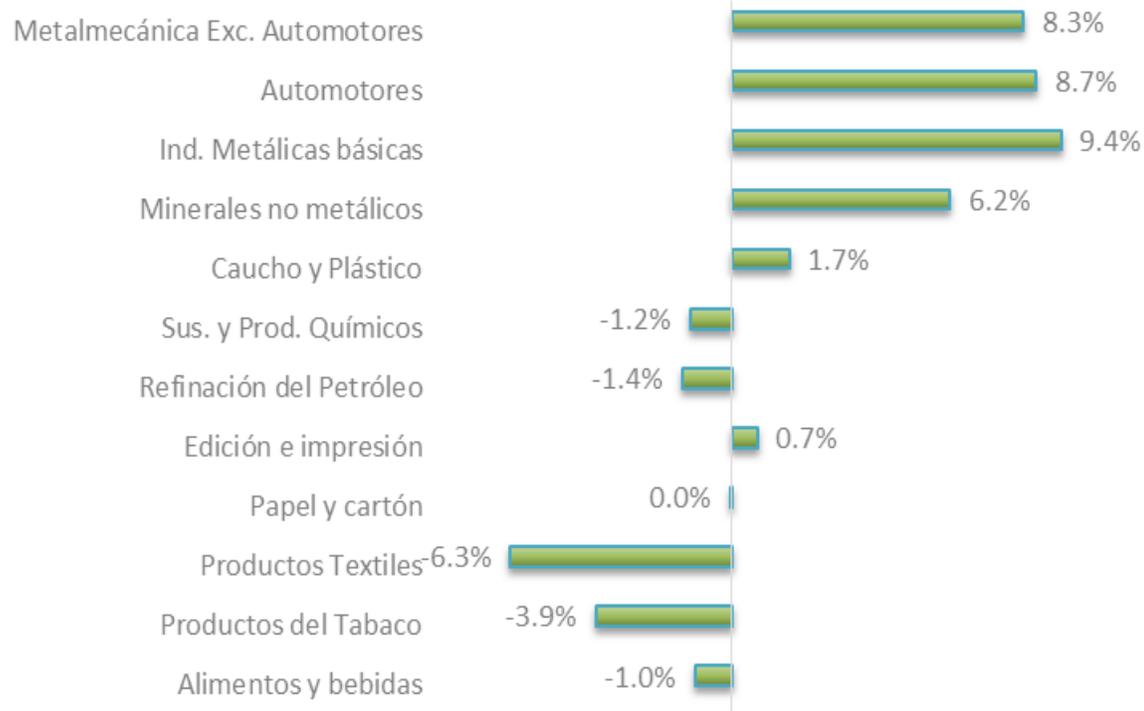
Fuente: CAME



Sector Industrial

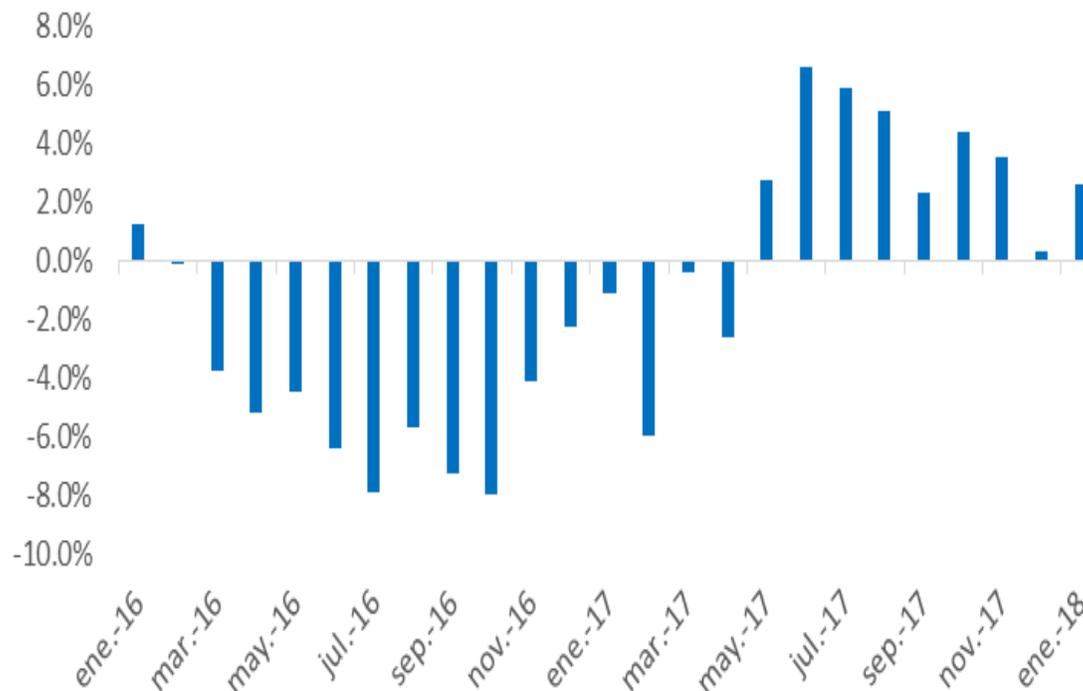
El sector industrial descansa su recuperación principalmente en 4 rubros ligados al consumo de autos, la construcción y la industria que provee maquinarias para el campo. En tanto que sigue la contracción en los sectores que compiten directamente con el exterior (textil, papel y cartón, impresión, alimentos). La industria química y petrolera también sigue estancada.

Solo 4 ramas crecieron fuerte, ligados a la construcción, el agro y la industria automotriz



Fuente: elaboración propia en base a INDEC

El sector industrial creció 1,7%, y no pudo recuperarse de la caída de 2016 (-4,5%)

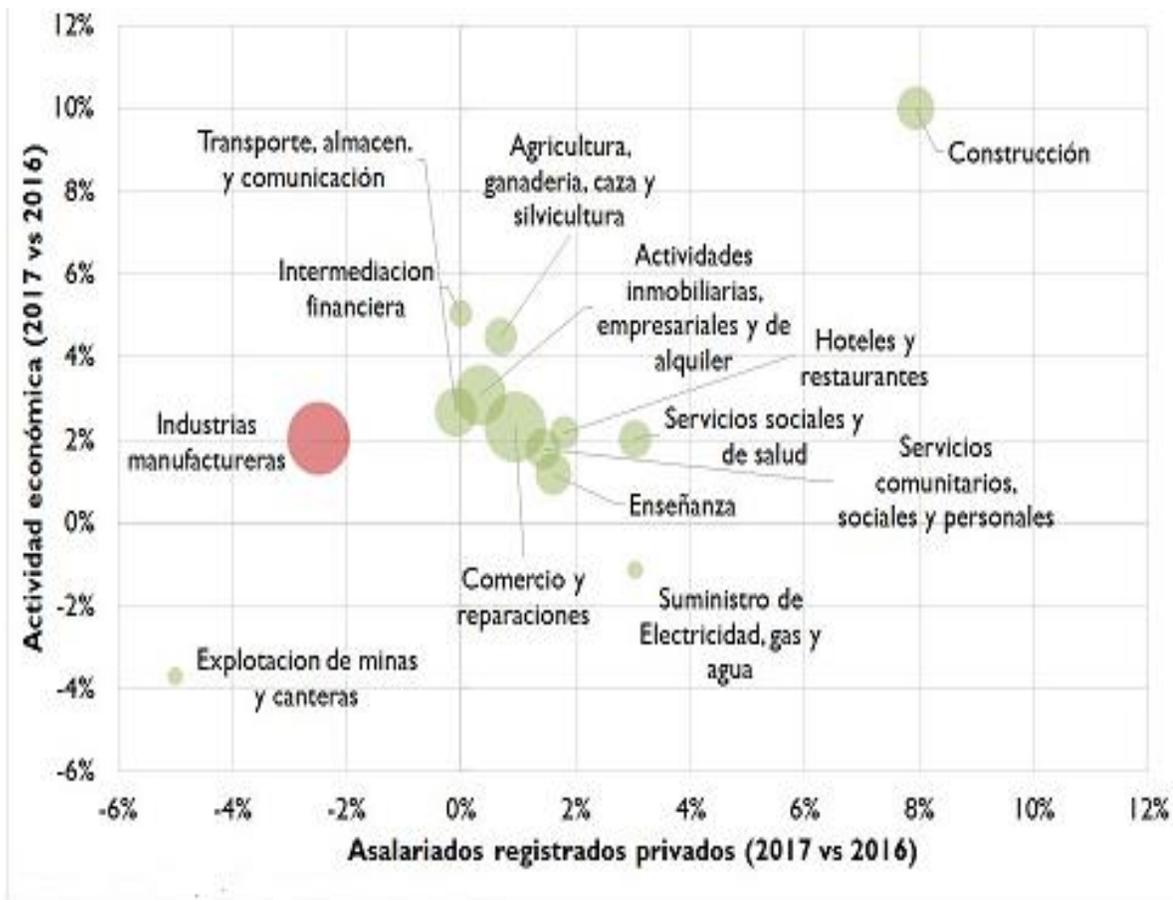


Fuente: elaboración propia en base a INDEC



Actividad Económica: Empleo y dinamismo económico

La recuperación económica no fue acompañada de creación de empleos, y lo que se crean son de peor calidad que los que se destruyen. A pesar de la mejora industrial, el sector sigue despidiendo personal. En tanto que la construcción lidera la suba del empleo privado.

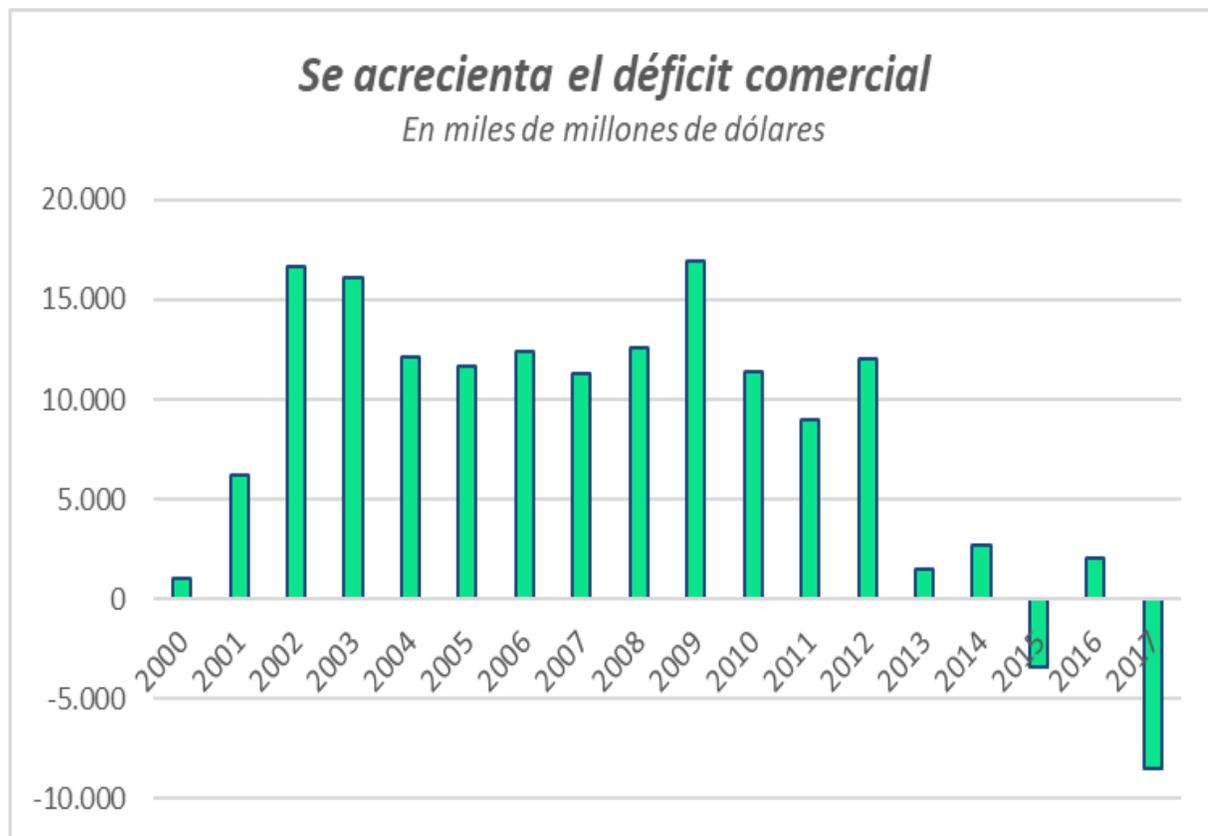




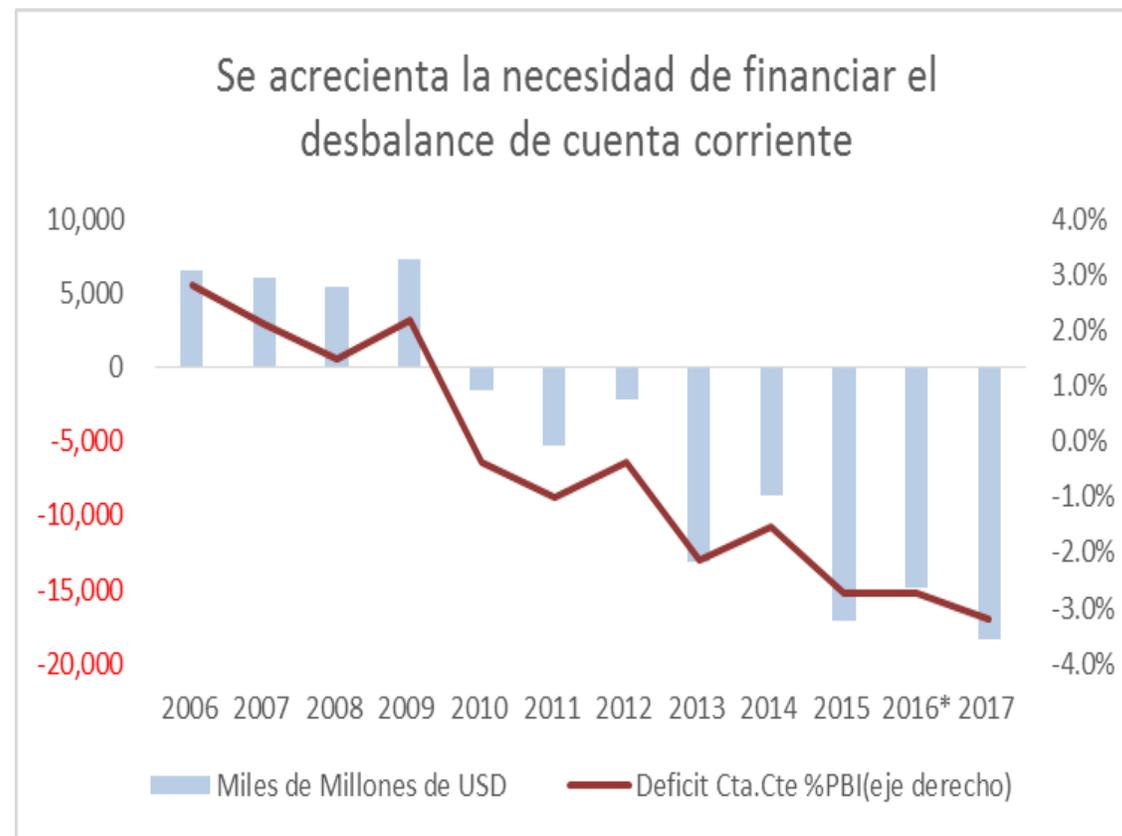
Sector Externo

En 2017 el déficit comercial fue record, superó los 8.000 millones de dólares. Las exportaciones apenas subieron 0,9% en tanto las importaciones registraron una suba del 19,7%, con un fuerte incremento de la compra de automóviles (44%) y de bienes de capital (22%) incluyendo celulares. En los primeros tres meses del año el déficit se duplicó (2494 millones USD)

El déficit en la cuenta corriente del balance de pagos se explica por la aparición del déficit comercial sumado al de servicios (9.778 millones de dólares) y a los pagos por intereses y utilidades, que ascendieron a 18.000 millones de dólares.



Fuente: elaboración propia en base a INDEC



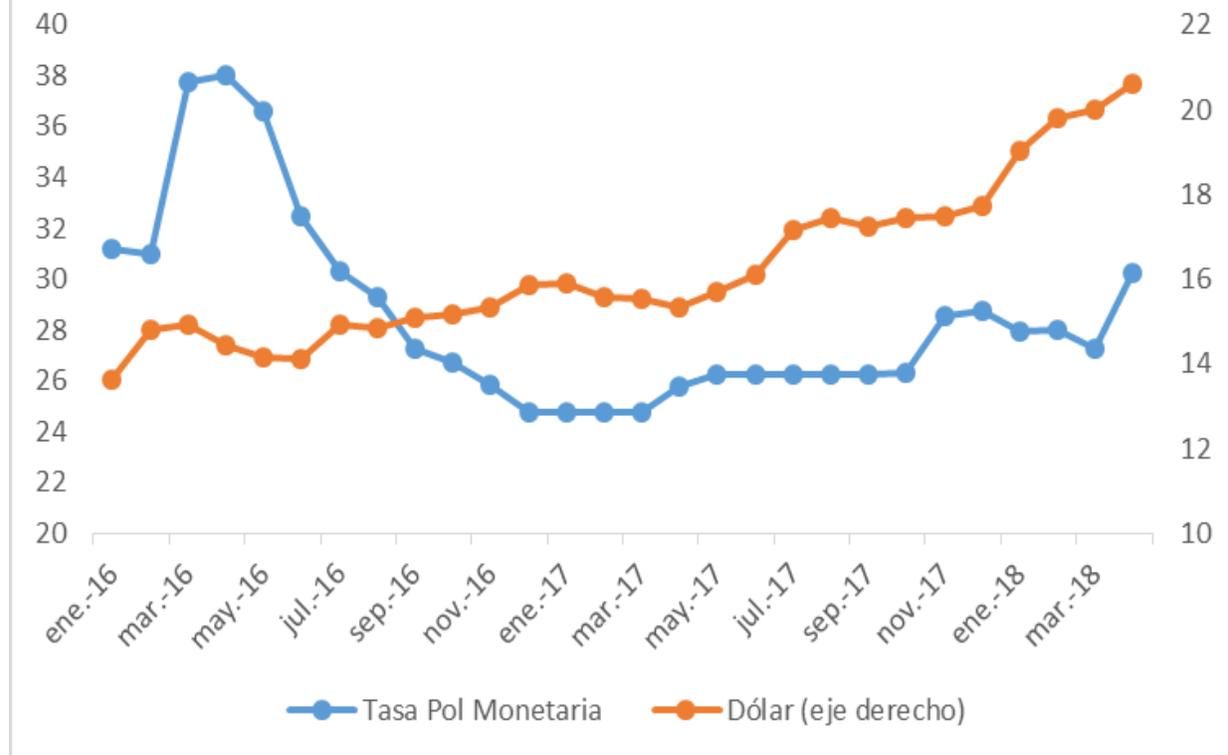
Fuente: elaboración propia en base a INDEC



Política Monetaria y Cambiaria

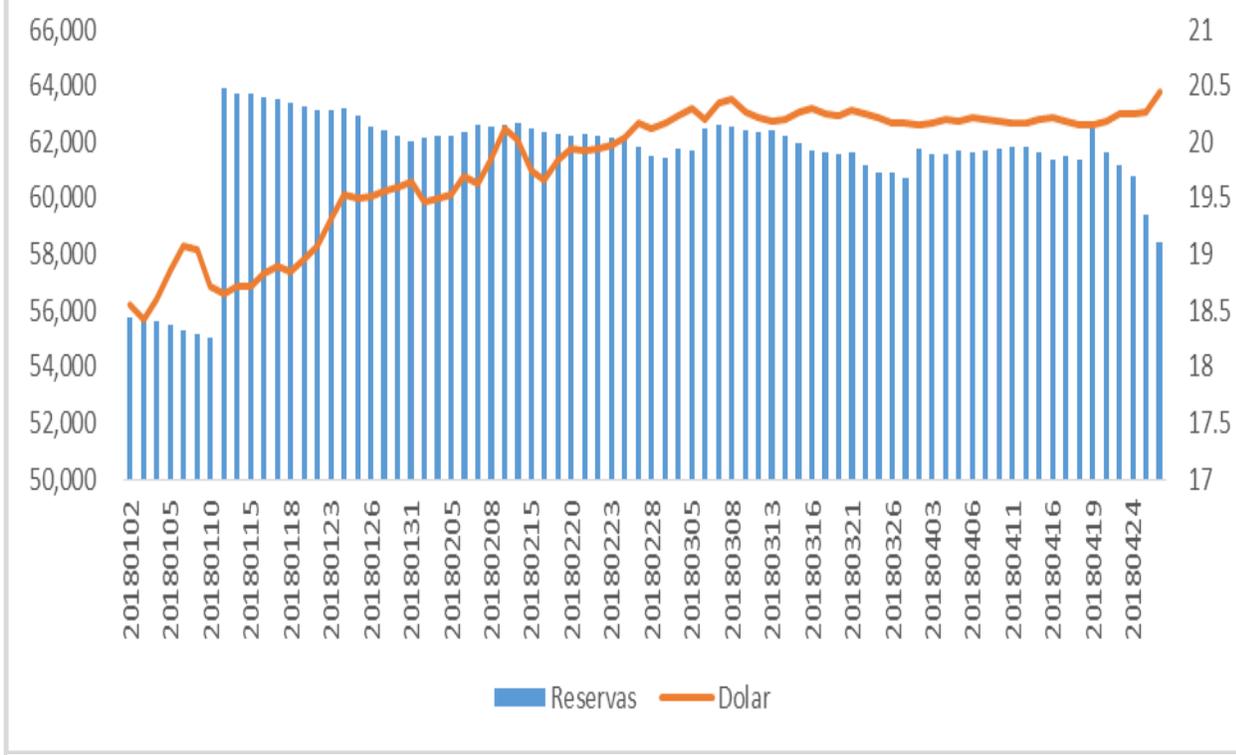
A fines de 2017, el BCRA comenzó a bajar la tasa de interés con el dudoso objetivo de relajar la pauta inflacionaria y así mejorar las expectativas de crecimiento para 2018. Contrariamente, el resultado fue la fuerte suba del valor del dólar (13,5% Nov 17-Febrero 18) y mayores intervenciones del BCRA para sostenerlo por debajo de los \$21. A partir de enero del 2018, con los incrementos del tipo de cambio y otros costos como tarifas, combustibles, transportes, etc. se aceleró la inflación, dejando como incumplible la “nueva” meta del 15% fijada el 28 de diciembre de 2017.

El Central sube fuerte la tasa de interes para frenar la corrida cambiaria



Fuente: elaboración propia en base a BCRA

El Central perdió la mitad de las reservas adquiridas a principios de año en solo 20 días



Fuente: elaboración propia en base a BCRA



Tarifas y Dólar impulsan la Inflación.

La devaluación del dólar y el ajuste tarifario están acelerando la inflación. Las familias gastan cada vez más de su presupuesto para afrontar los servicios públicos, erosionando su poder de compra sobre los demás bienes.



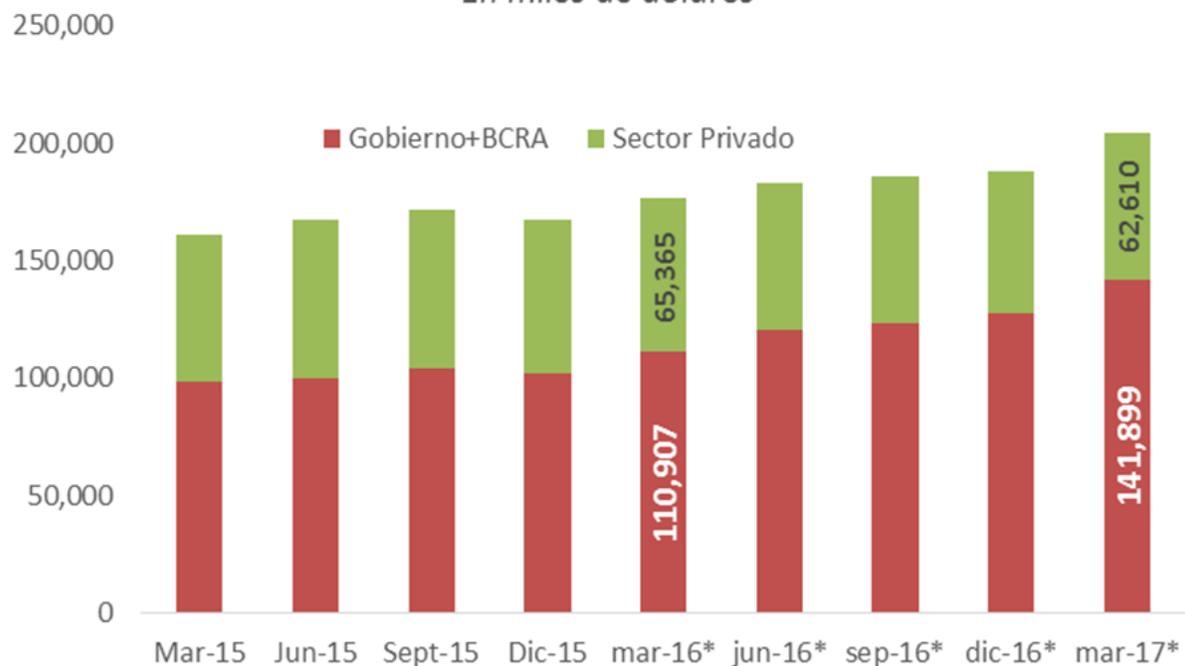


Finanzas Públicas

Ante la necesidad de financiar el déficit fiscal primario (en pesos), el gobierno apela al endeudamiento en moneda extranjera, provocando un descalce de monedas que ha sido siempre la principal causa de crisis económicas en nuestro país. Con el objetivo de mostrar un déficit primario más bajo, se desmejora el déficit total (financiero) por el mayor pago de intereses, que tienen cada vez un mayor componente nominado en divisas. Este círculo vicioso redundo en altos niveles de endeudamiento externo haciendo vulnerable a la economía argentina de cualquier efecto negativo que pueda surgir en los flujos de capitales internacionales. El monto emitido por el gobierno argentino en los dos últimos años, hace imposible seguir incrementándolo a ese ritmo y la tasa para renovar o tomar deuda nueva es ya mas elevada que a mediados de 2017.

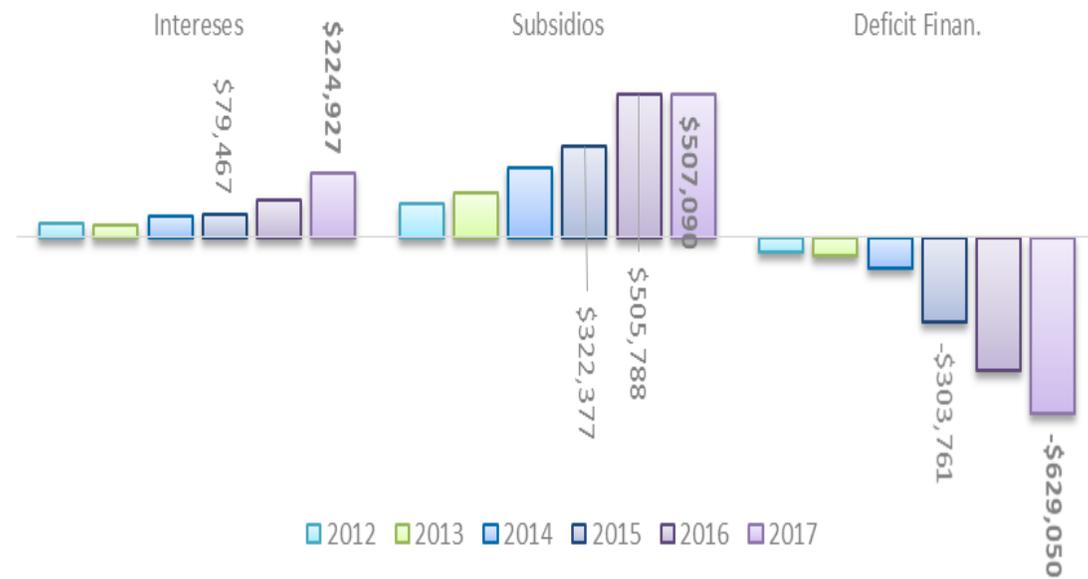
El Gobierno mediante el endeudamiento trae los dolares que faltan.

Evolucion de la deuda externa bruta
En miles de dolares



Fuente: elaboración propia en base a INDEC

El ajuste en las tarifas de los servicios no logró bajar el deficit financiero, que se incrementó por el mayor peso de los intereses de la deuda



Fuente: elaboración propia en base a INDEC



CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS:

2017 Experimentó una recuperación económica con poca creación de empleo de calidad, financiada con niveles de endeudamiento externo que tienen cada vez menor posibilidad de repago, acelerando la vulnerabilidad externa del país.

El PIB Se expandió 2,9% en 2017. El componente de la demanda que más creció fue la inversión (11,3%) , con un alto impacto de la actividad constructiva (12.4%) y las importaciones de bienes de capital (19,8%) .

En tanto que el consumo se recuperó (3,6%), apalancado por un repunte de los salarios en blanco (2%) y del crédito personal (40% nominal). La confianza del consumidor medida por la Universidad Di Tella muestra apenas un repunte (0,8%), aunque la situación personal (-1,8%) y el contexto económico (-6,8%) no sean percibidos como buenos. Se destaca en tanto la fuerte confianza en la compra de bienes durables (autos e inmuebles +25%), dando señales de un fuerte proceso de endeudamiento en las familias de ingresos medios y bajos que ya es significativo. Los créditos ajustados por tasa mas UVA, con una inflación que sigue creciendo, podrían complicar su repago en el corto plazo.

Los ingresos de los perceptores de transferencias del Estado (Jubilaciones y AUH) apenas pudieron recuperar un 1,1% su poder de compra respecto a 2016. La contracara es un aumento del 40% en el otorgamiento de créditos (ARGENTA) a dichos sectores, lo que suaviza la caída en su consumo pero hipoteca el consumo futuro.

El sector industrial repuntó levemente (1,8%) donde se destacan los sectores ligados a la industria automotriz (5,4%), la construcción (6,2%) y la industria proveedora de maquinaria para el campo (Metalmecánica 8,5%) como así también las industria proveedoras (metales básicos (9,2%)). Sin embargo, las industria en su conjunto sigue destruyendo empleos (-32 mil) principalmente en sectores amenazados por la entrada de artículos importados.

Las exportaciones permanecen estancadas (0,9%), en tanto las importaciones siguen creciendo fuerte (19%). El déficit comercial se disparó en 2017, ampliándose en los primeros 2 meses del año (-1.872 millones vs -278 millones en 2017). Las importaciones crecen tres veces mas rápido que las exportaciones en el primer bimestre (30% vs 10%).

En el primer trimestre de 2018, la aceleración de la inflación redundó en un freno a los salarios reales. El comercio minorista acumuló una caída del 1,5% en el primer trimestre del año (CAME) y del 2% en el primer bimestre en consumo masivo medido por la Consultora Kantar WP, dando señales de que durante 2018 la economía se parecerá más a la de 2016 con salarios y consumo interno en baja.



**UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE MORENO**

**ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL
INFORME N° 13**

Publicación digital del PROGRAMA DE SEGUIMIENTO DE LA COYUNTURA Y TABLERO MACROECONÓMICO

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

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