



ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL
PERÍODO II-2015

**“LA MULTIPOLARIDAD AGUDIZA LA INCERTIDUMBRE ECONÓMICA MUNDIAL E
IMPONE PENSAR SALIDAS HETERODOXAS A LA CRISIS ACTUAL”**

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

Octubre de 2015



**UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE MORENO**

Autoridades

Lic. Hugo O. ANDRADE
Rector

Prof. Manuel L. GÓMEZ
Vicerrector

Lic. Adriana M. del H. SANCHEZ
Secretaria Académica

Mg. Jorge L. ETCHARRÁN
Secretario de Investigación, Vinculación Tecnológica y
Relaciones Internacionales (a-h)

A.S. M. Patricia JORGE
Secretaria de Extensión Universitaria

Mg. V. Silvio SANTANTONIO
Secretario General
Autoridades



**UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE MORENO**

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

Dr. Alejandro OTERO

Coordinador de la Carrera de Contador Público Nacional

Lic. Sandra PEREZ

Coordinadora de la Carrera de Relaciones del Trabajo

SUBSECRETARÍA DE VINCULACIÓN TECNOLÓGICA

Lic. Adriana M. del H. SANCHEZ

Subsecretaria de Vinculación Tecnológica



INTERNACIONAL



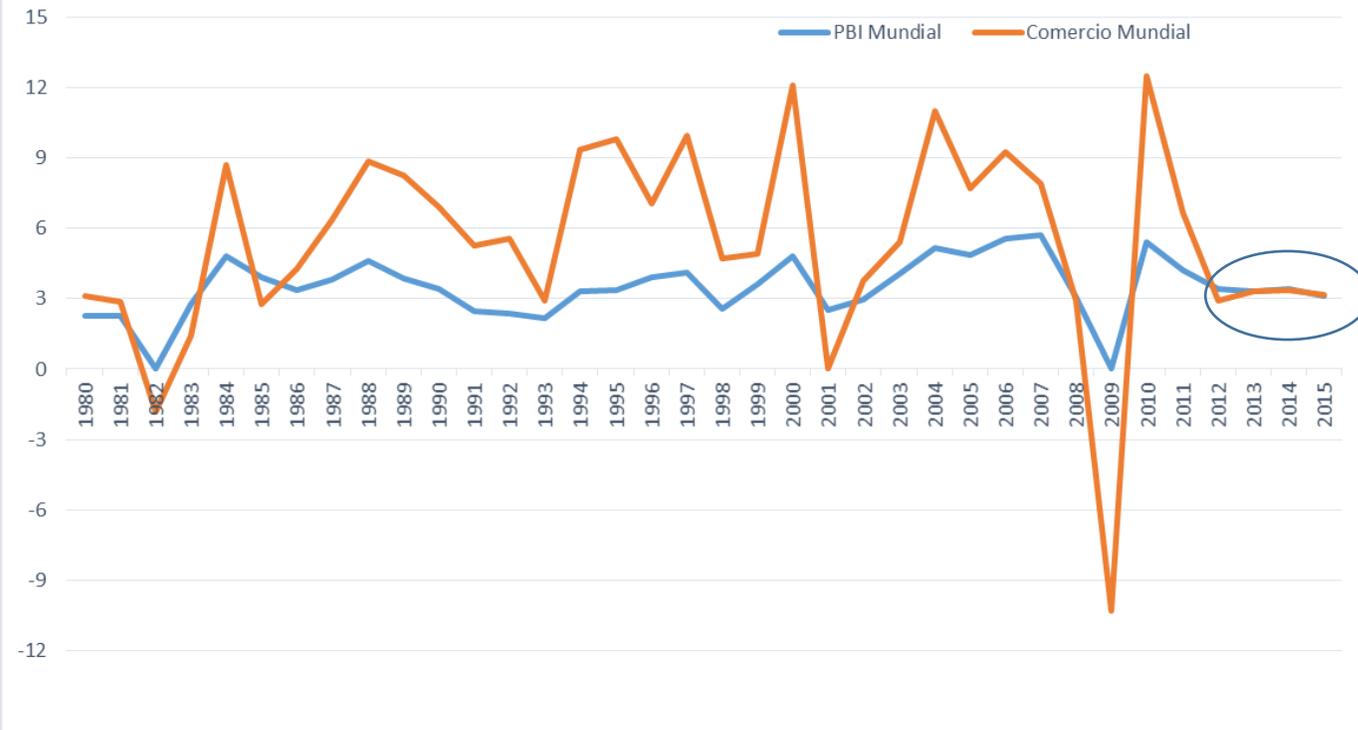


COYUNTURA INTERNACIONAL: Crecimiento Mundial

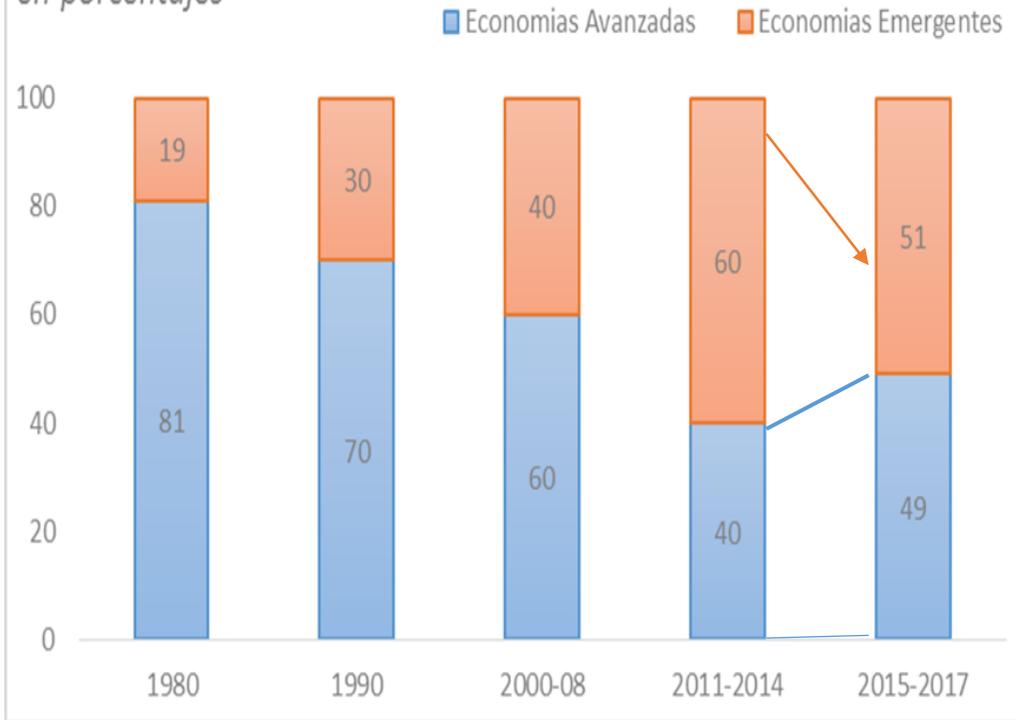
La economía mundial crece a tasas similares al comercio global, reduciendo la elasticidad crecimiento-comercio (¿indica que existe más crecimiento por mercado interno?)

Las economías en desarrollo que llegaron a explicar el 60% de la expansión mundial del PBI, ahora aportan menos. Los avanzados recuperan terreno (EE.UU)

Crecimiento Economico Mundial y Comercio
en porcentaje



Contribucion al crecimiento economico global
en porcentajes



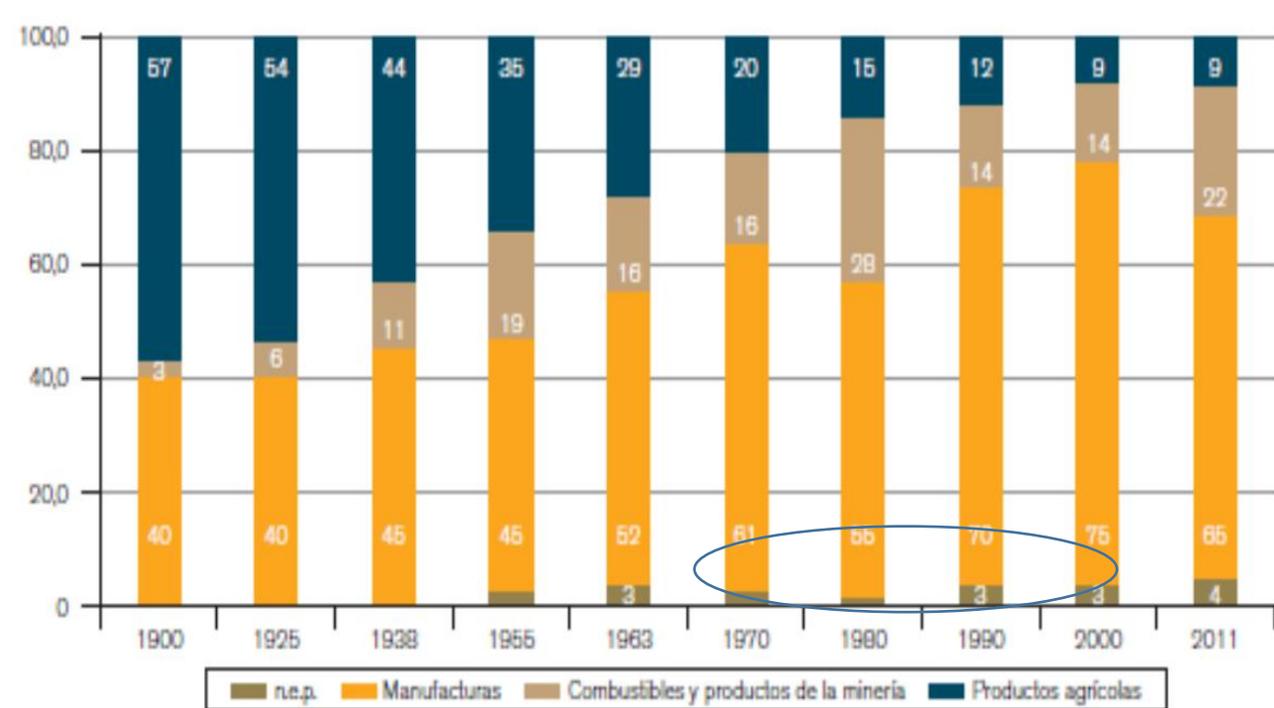


COYUNTURA INTERNACIONAL: Cambios en el comercio mundial

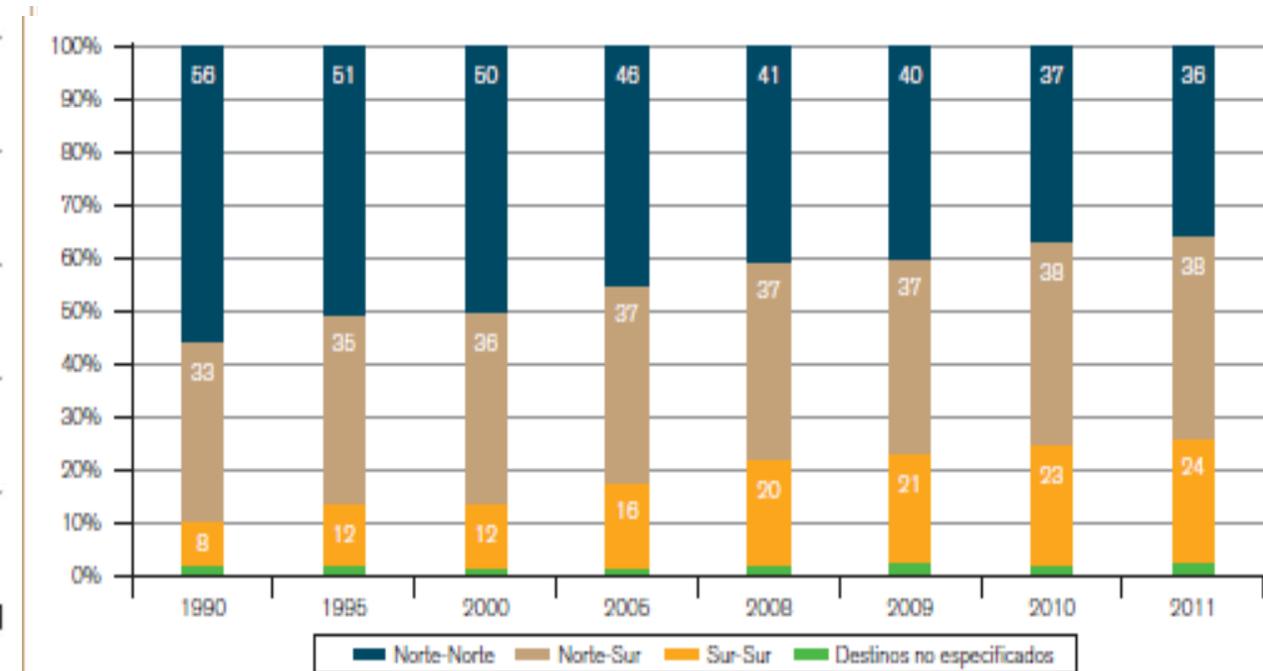
¿CÓMO ES EL COMERCIO MUNDIAL DEL SIGLO XXI?

Las manufacturas representan 2/3 de las exportaciones mundial. mientras que los productos primarios menos del 10%.

El comercio Sur-Sur, representa 1/4 de las exportaciones mundiales, duplicando su participación desde 1995.



Fuente: UN Statistical Yearbook (1969), Estudios especiales N° 5 y 7 del GATT y estimaciones de la Secretaría de la OMC.



Fuente: Secretaría de la OMC.

Nota: El "Sur" incluye Europa Central y del Este antes de 2000, cuya participación en el comercio mundial era del 1,6% en 1995.

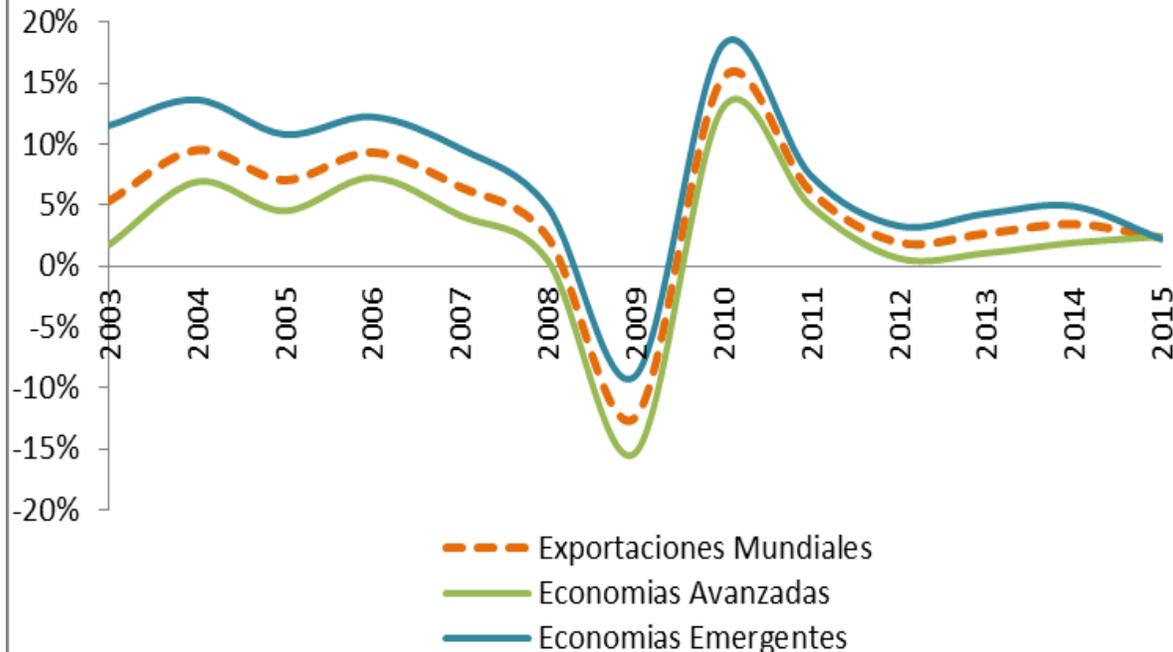


COYUNTURA INTERNACIONAL: Comercio Mundial

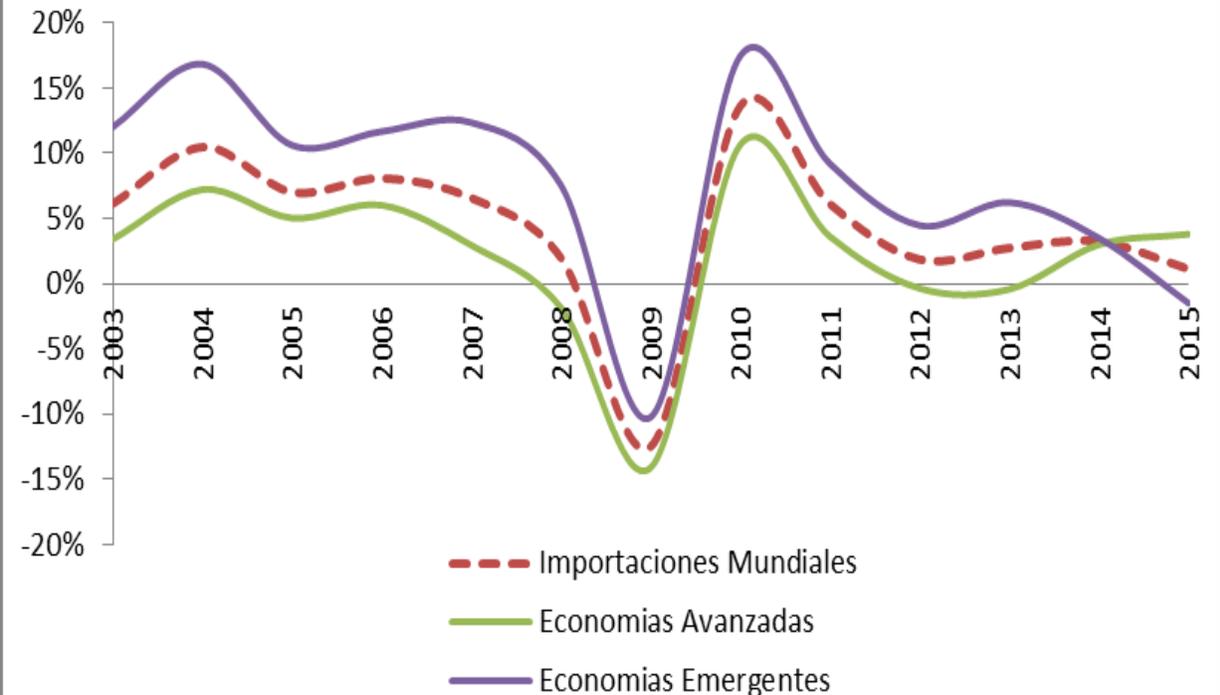
¿DESACOPLE, CONVERGENCIA O VUELTA A LAS BRECHAS DE DESARROLLO?

Las economías en desarrollo dinamizaron el comercio mundial (2001- 2011). Actualmente la expansión viene de la mano de las economía avanzadas (EE.UU, Japón, UE) y de **algunos** emergentes.

Las ventas externas de las economías emergentes ya no empujan tanto



Se debilita la demanda de las economías emergentes.



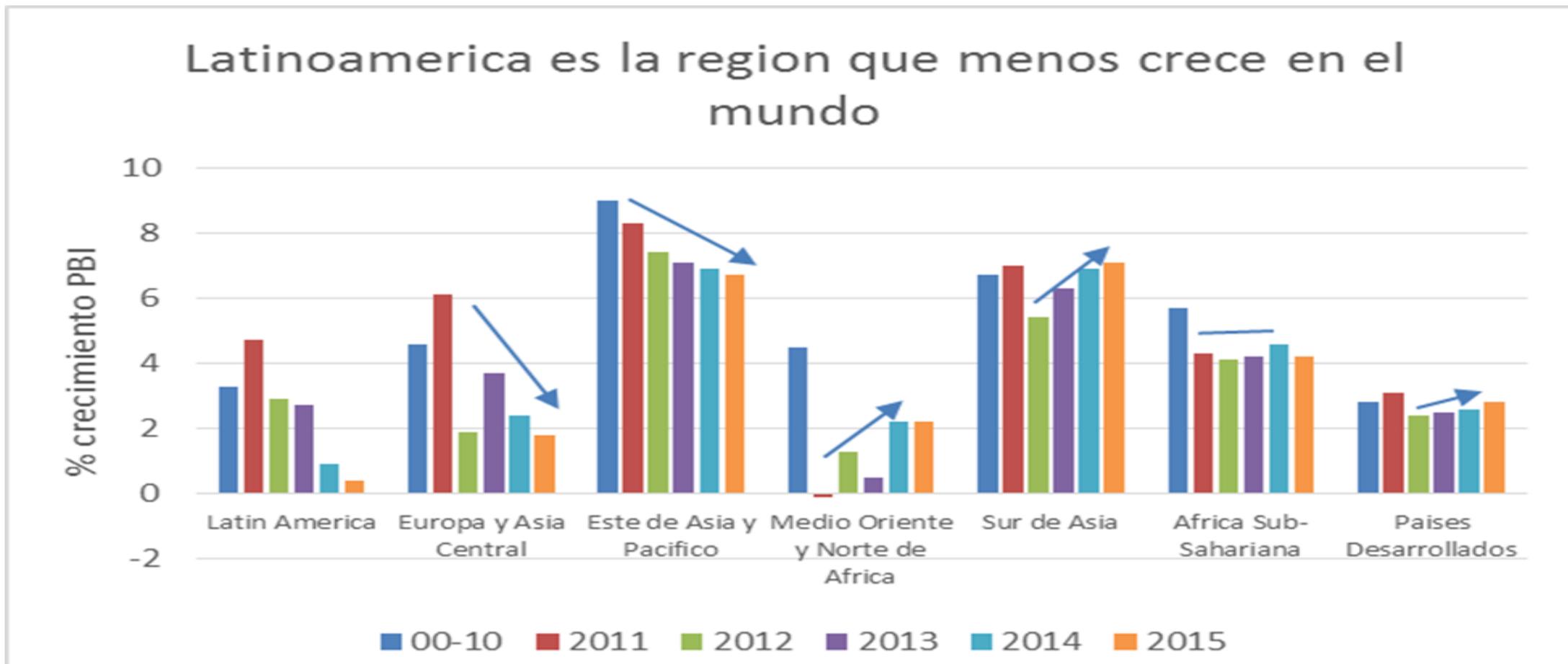


COYUNTURA INTERNACIONAL: Perspectivas por Bloques

Europa parece encontrar su piso, Japón se recupera y el sostenimiento del crecimiento de EE.UU. aceleraron la expansión de los desarrollados.

De la mano de India y de los países vecinos, el Sur de Asia se acelera.

La desaceleración China impacta de lleno en la reducción del PBI de Asia- Pacífico.





COYUNTURA INTERNACIONAL: El mapa del crecimiento Asia-Pacífico

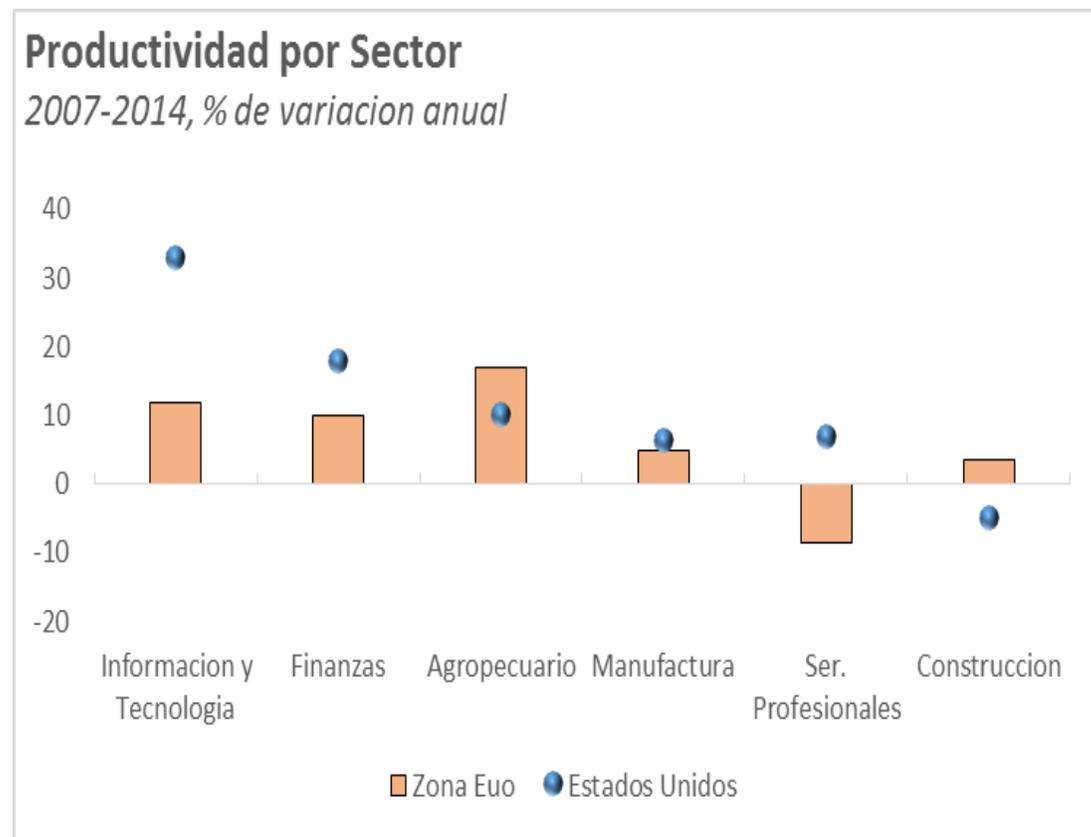
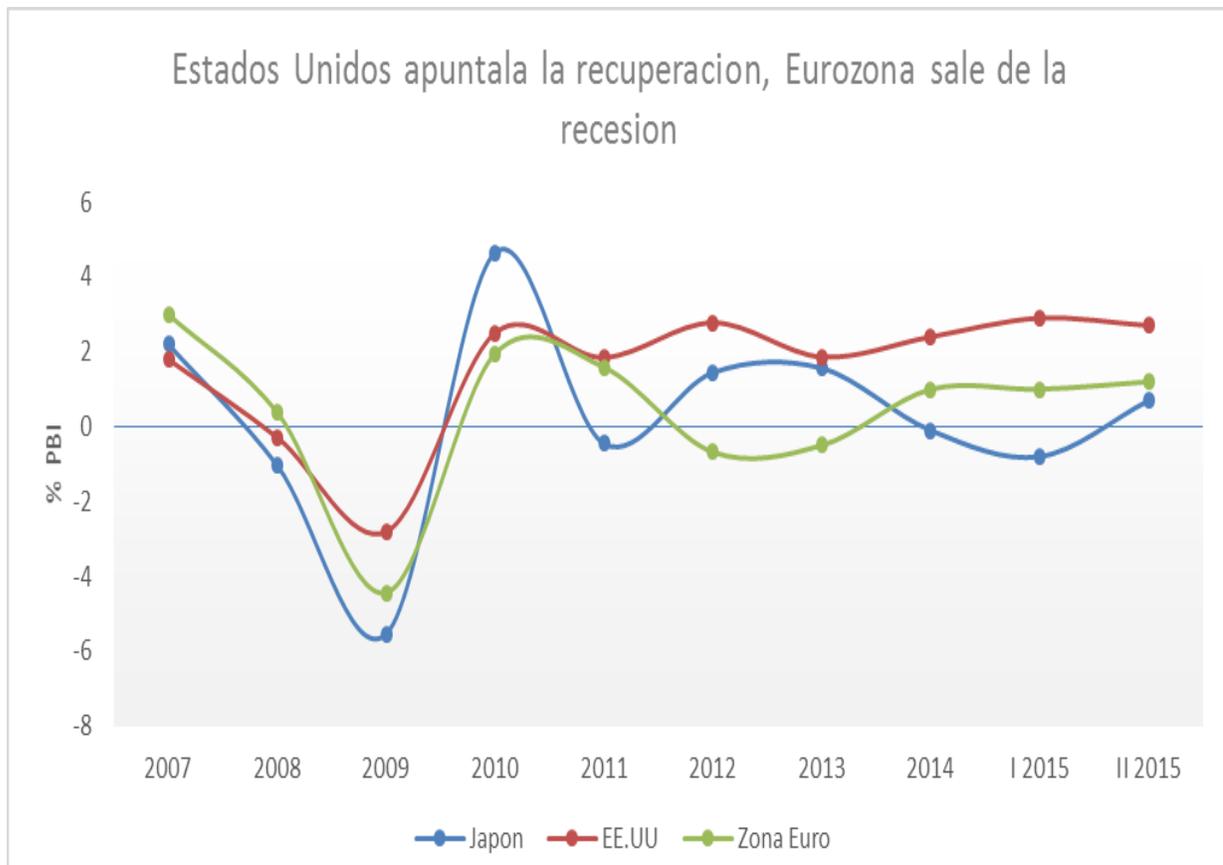




COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Centrales

EE.UU ha podido salir rápidamente de la fuerte contracción (2009) a partir de una drástica baja en su tasa de interés y una inyección monetaria inédita.

A su vez, se recuperó su actividad manufacturera y se elevó fuerte su productividad en los sectores de mayor dinamismo mundial.



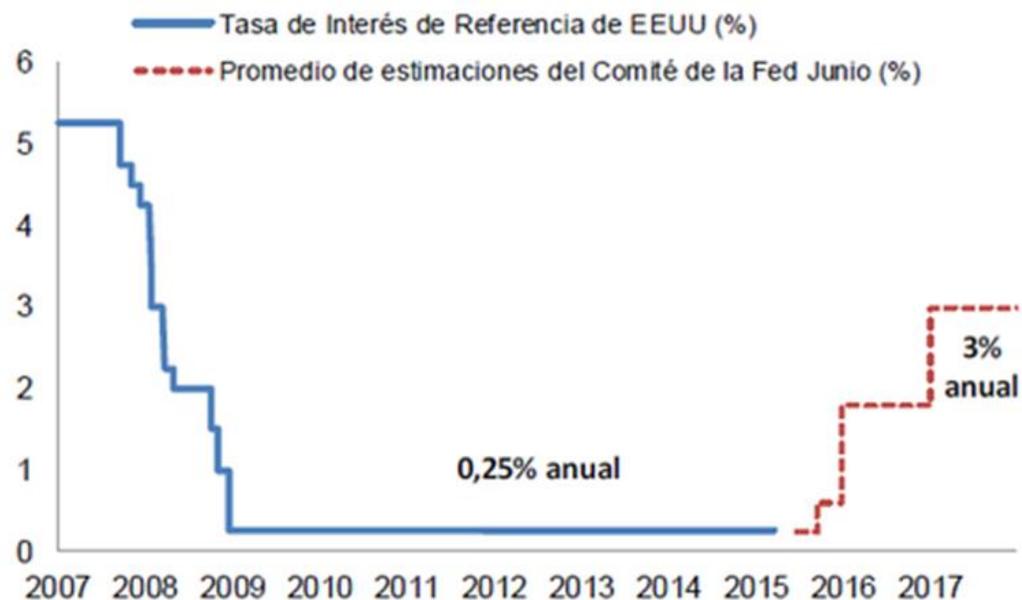


COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Centrales

El dinero seguirá siendo “barato” en términos históricos. Aunque se prevé una suba de su costo.

En EE.UU la salida a la crisis fue apalancada por una fuerte expansión monetaria. La deflación de Japón y ahora de Europa, aceleraron las medidas de relajación cuantitativa de estas monedas.

La BM se expandió x2 en EE.UU, x 2,5 en Japón y fue constante en la zona Euro hasta el año pasado, ahora expande +50% hasta 2016.



Fuente: Fed

Expansión de la Base Monetaria de las principales monedas

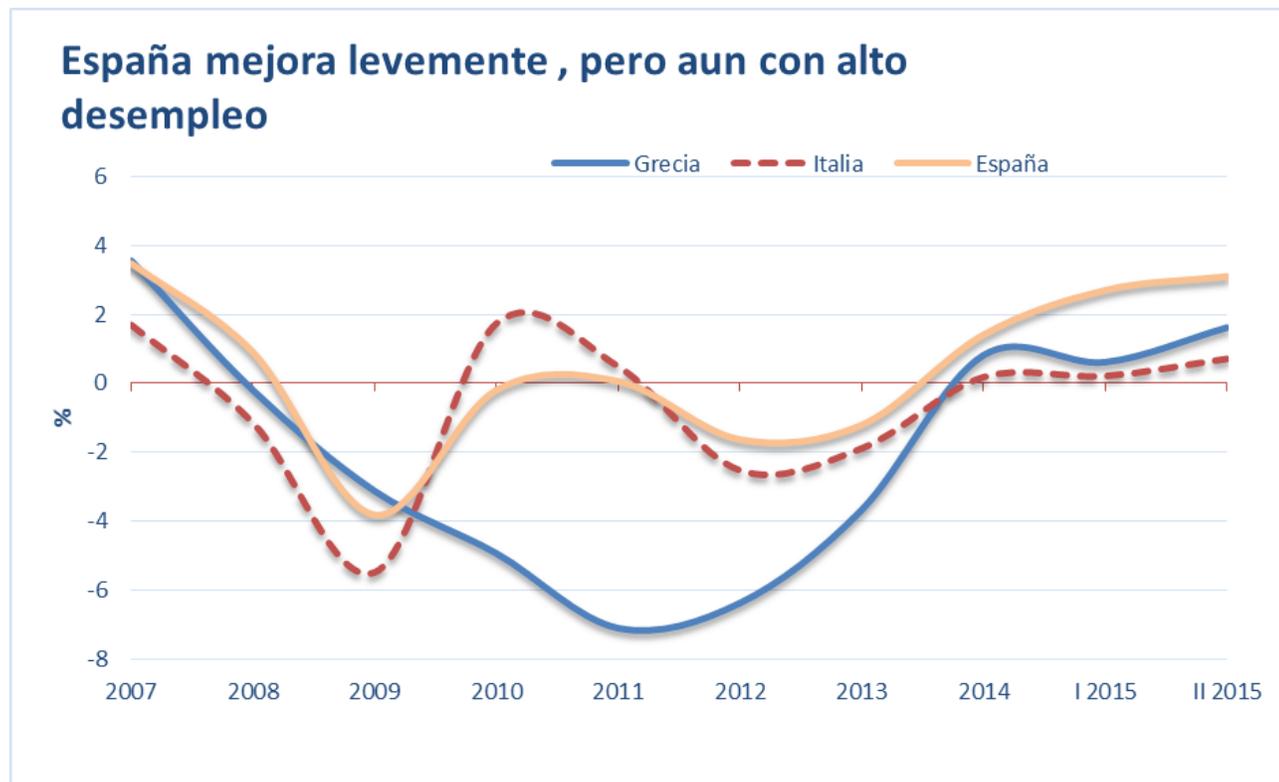
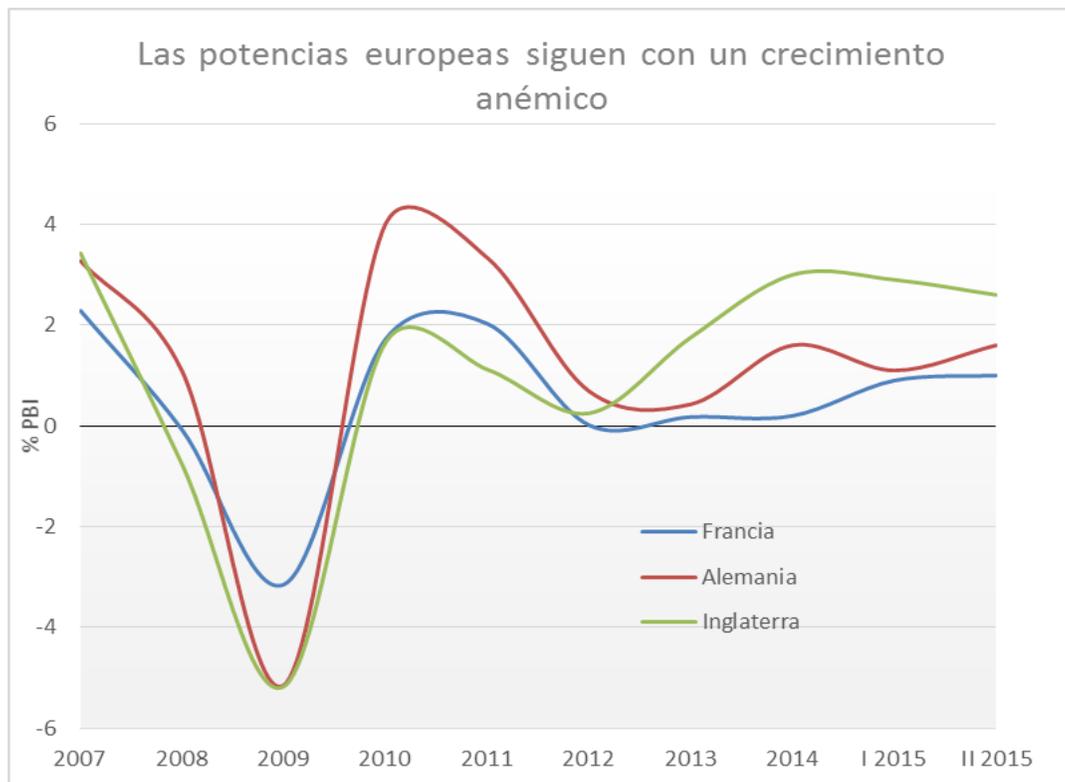




COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Centrales

En zona del Euro, la recuperación económica provino de una mayor contribución del comercio exterior y la incipiente creación de empleo (consumo privado).

La periferia europea recobra el crecimiento de la mano de España, impulsada por sus exportaciones y la baja del desempleo (25% al 21%).



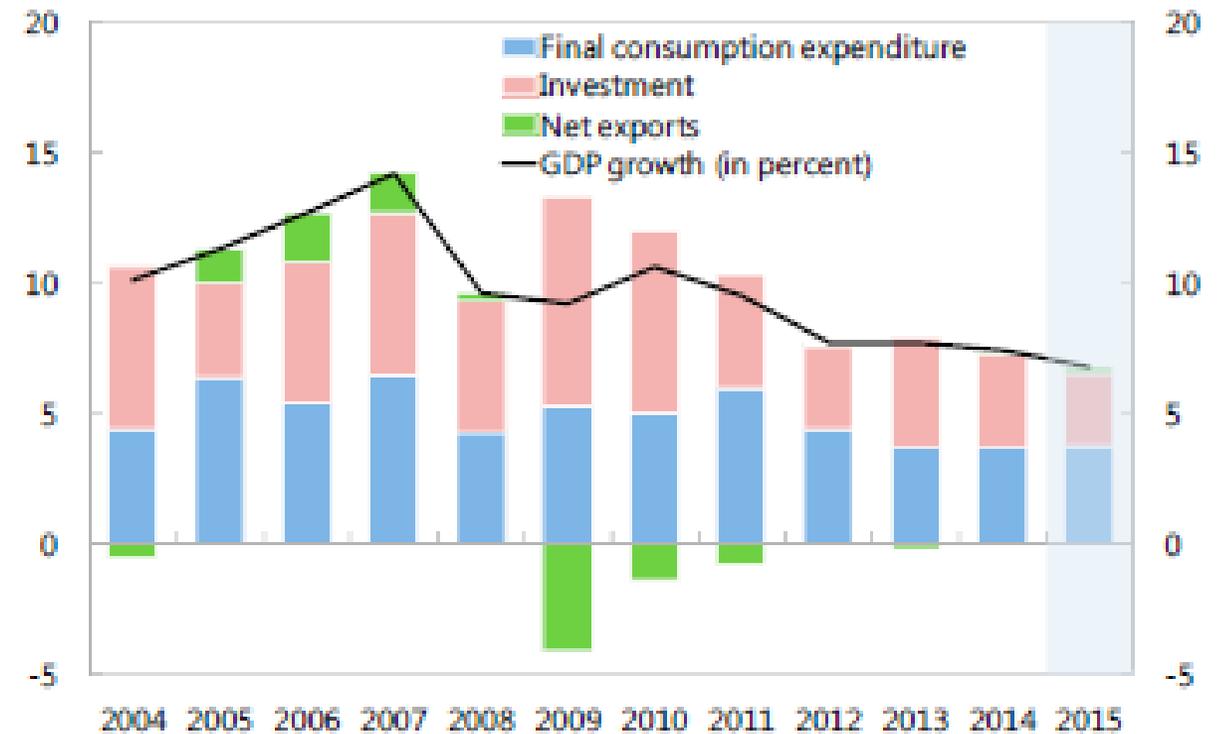


COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Emergentes

China en una nueva normalidad: la tasa de expansión de la industria se reduce del 14% al 6% anual.

La transición hacia un modelo liderado por el consumo (representa sólo el 45% del PBI) desacelera la tasa de crecimiento anual (6,8% en 2015). Se prevé que en 2016 prosiga esta desaceleración (6,3%).

China debe re-balancear su crecimiento hacia el consumo privado (ventas minoristas +10% anual) y menos a la inversión apalancada por el crédito a las sombra al sector inmobiliario y las empresas estatales.





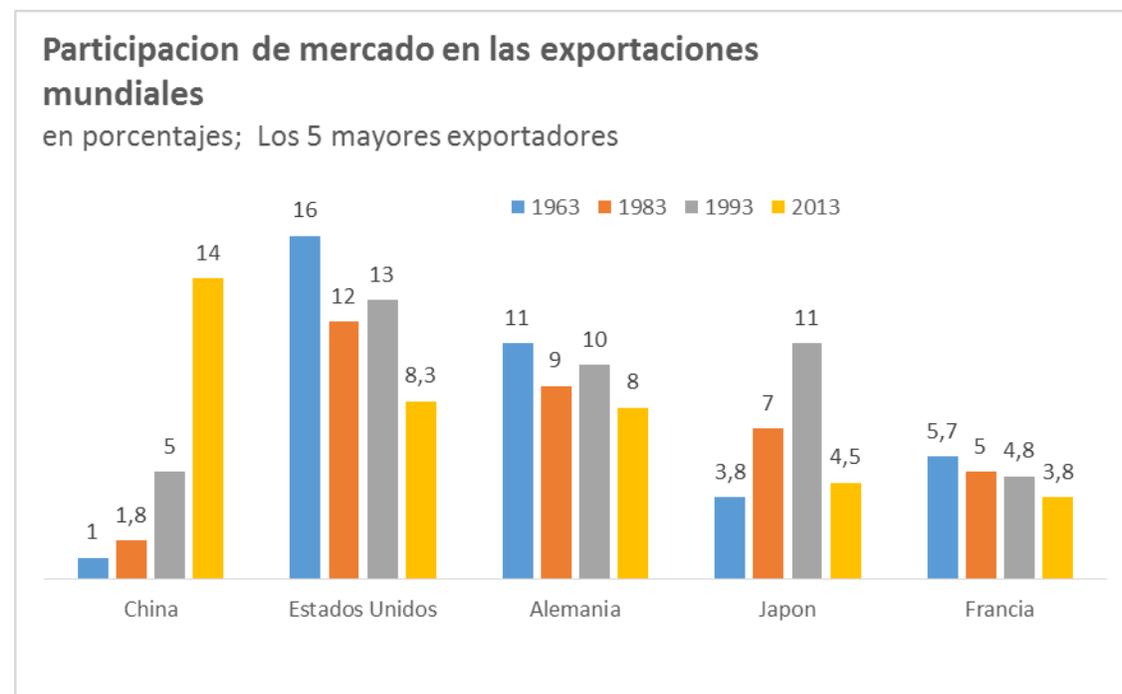
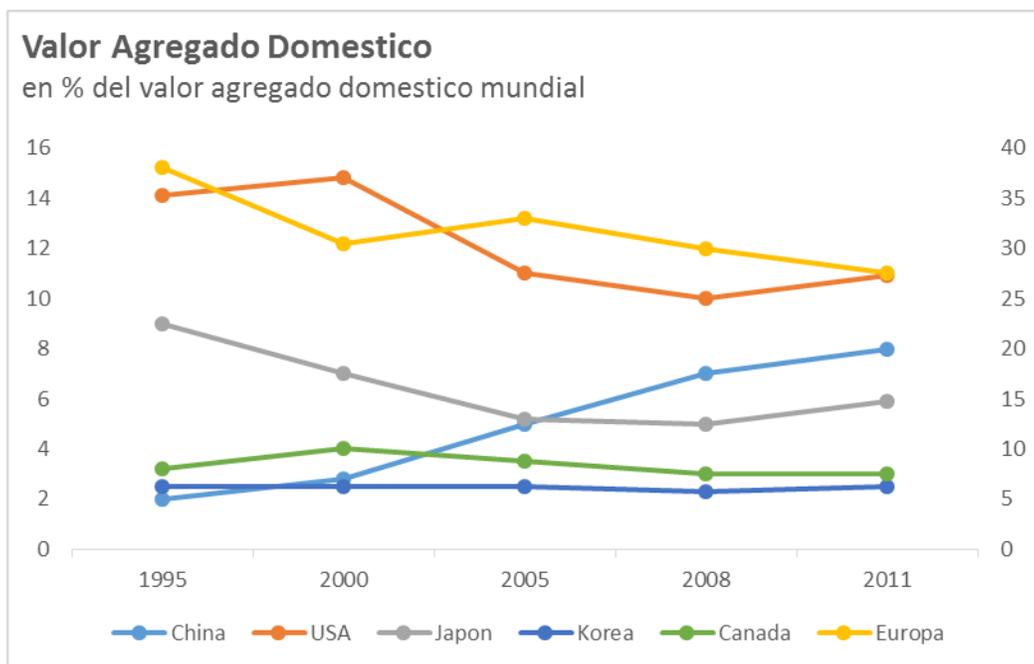
COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Emergentes

China experimentó un rápido crecimiento de sus exportaciones, y está aumentando cada vez más su participación en la cadena de valor mundial.

Actualmente fabrica productos más sofisticados (equipos y electrónica) que antes importaba.

El contenido importado de sus exportaciones es el 35% vs 65% en 2005.

En productos como muebles, juguetería, textiles, ropa y calzado, trasladó su producción a países como Camboya, Bangladesh, Vietnam o Indonesia.





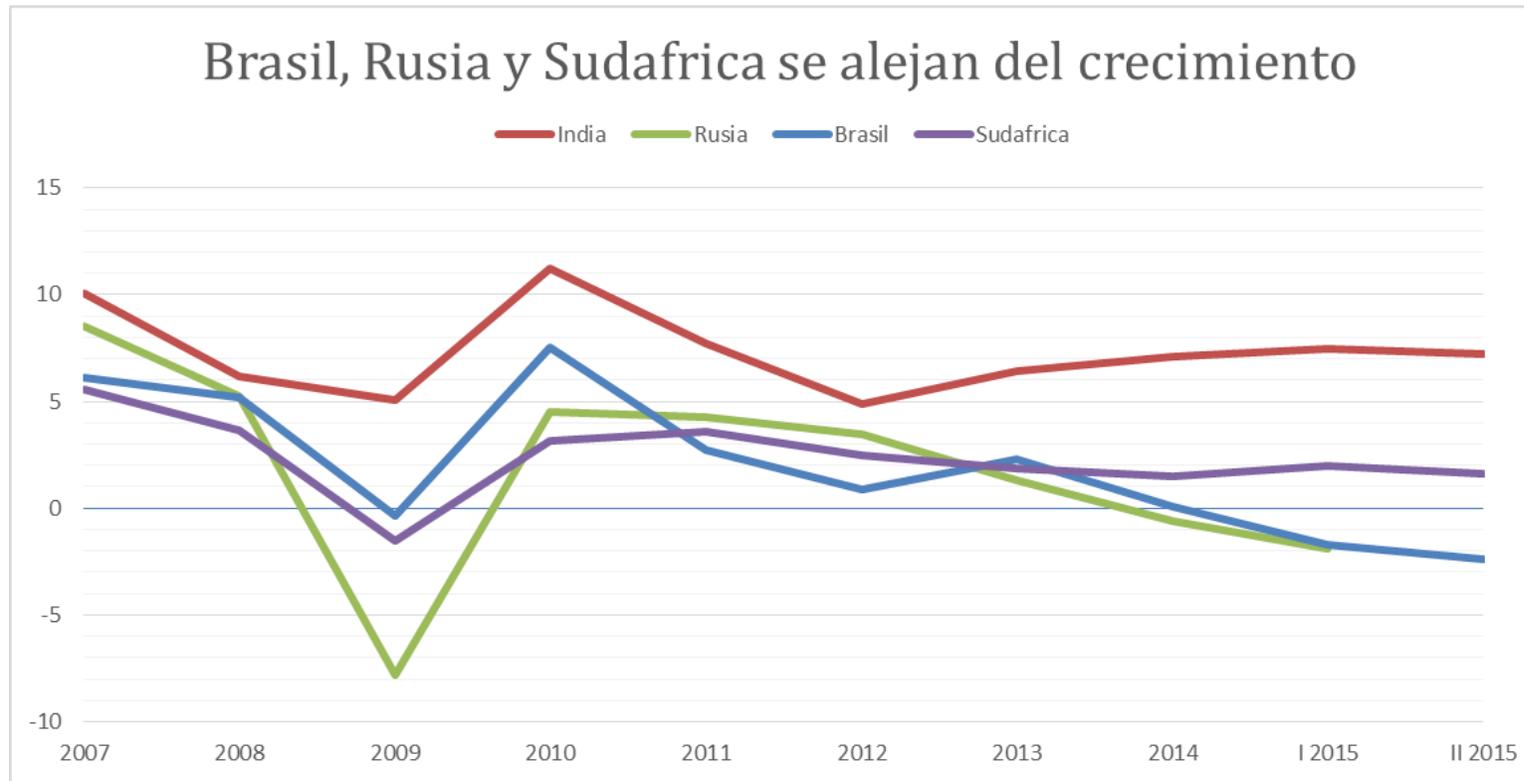
COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Emergentes

De los BR-IC-S, solo China e India mantiene tasas de crecimiento elevadas.

Rusia: La caída en el precio del petróleo y el bloqueo económico fustigó a la economía con fuga de capitales y devaluación de su moneda.

Brasil y Sudáfrica se deterioran al compas de los precios de los commodities de exportación.

Según el FMI, el crecimiento económico entre 2015-2017 para estos países será 1% menor al periodo 2008-2014 por el solo efecto de los menores precios de exportación. Para los exportadores de combustibles la reducción se amplía al 2,5%



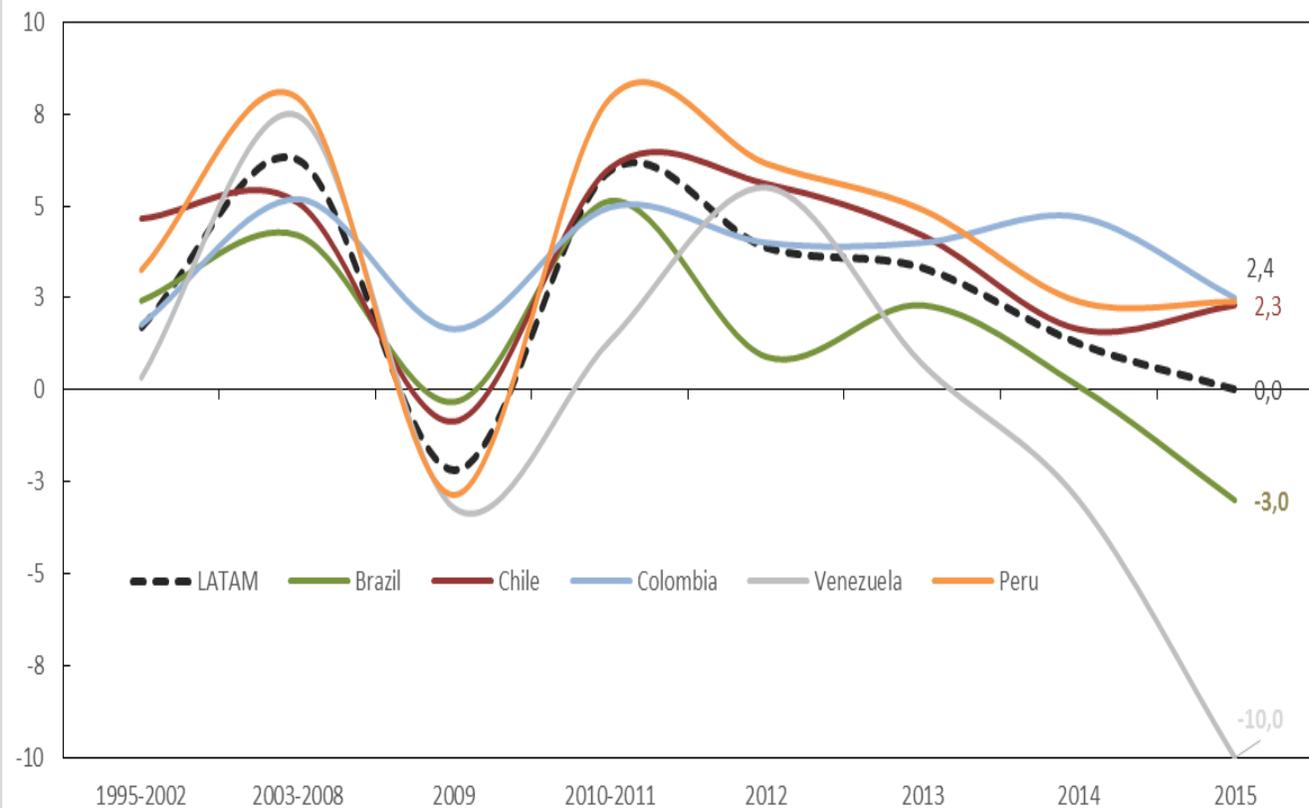


COYUNTURA INTERNACIONAL: Latinoamérica

Pérdida en los términos de intercambio, complica el valor de las exportaciones latinoamericanas.

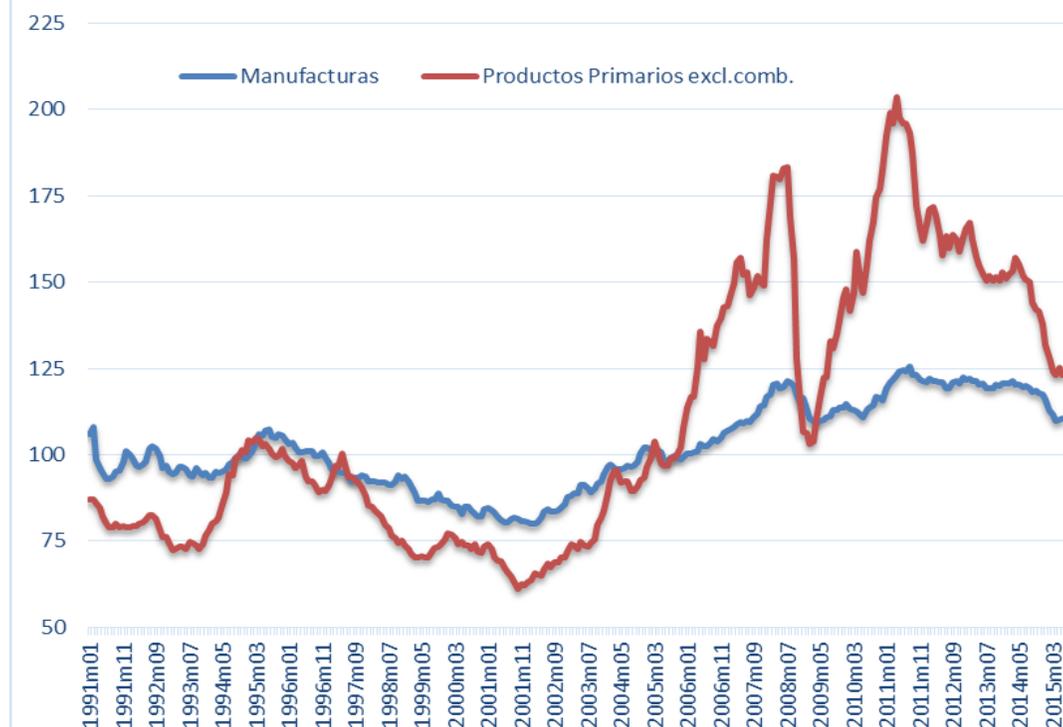
Se resiente el crecimiento en la región, cuya expansión será casi nula este año, de la mano de la recesión de Venezuela y Brasil y el bajo crecimiento del resto.

La Gran Desaceleración Latinoamericana



Del viento a favor al viento en contra, caída de los términos de intercambio

Indice del valor en dolares 2005=100

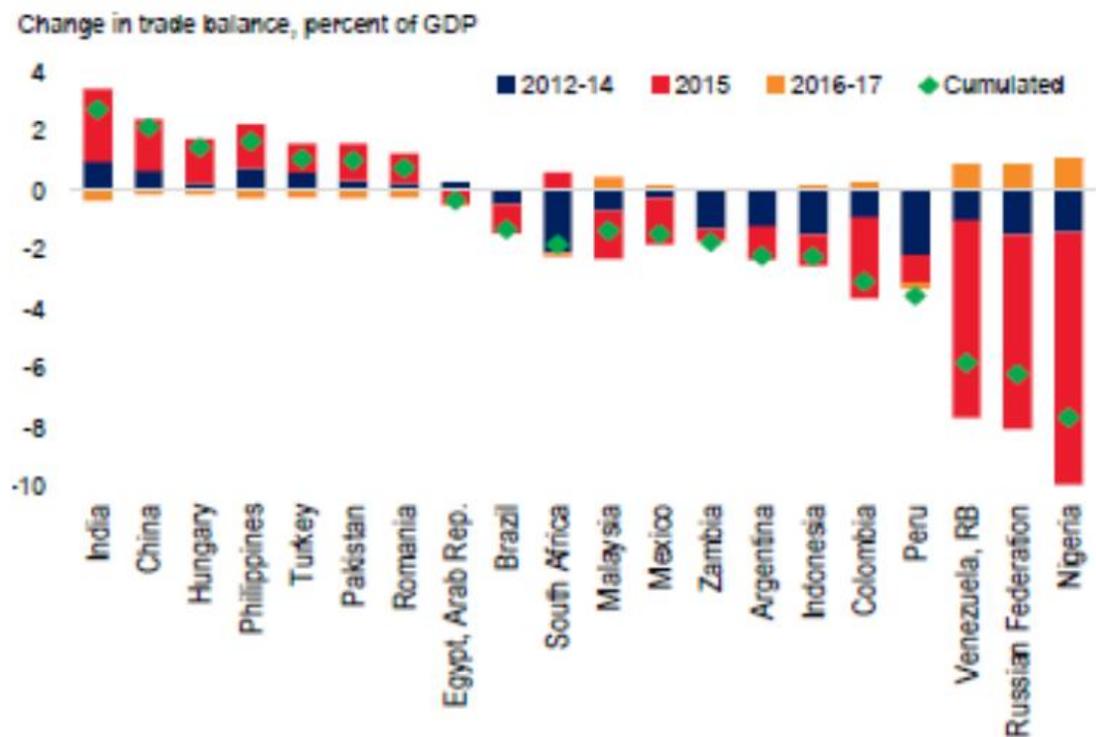
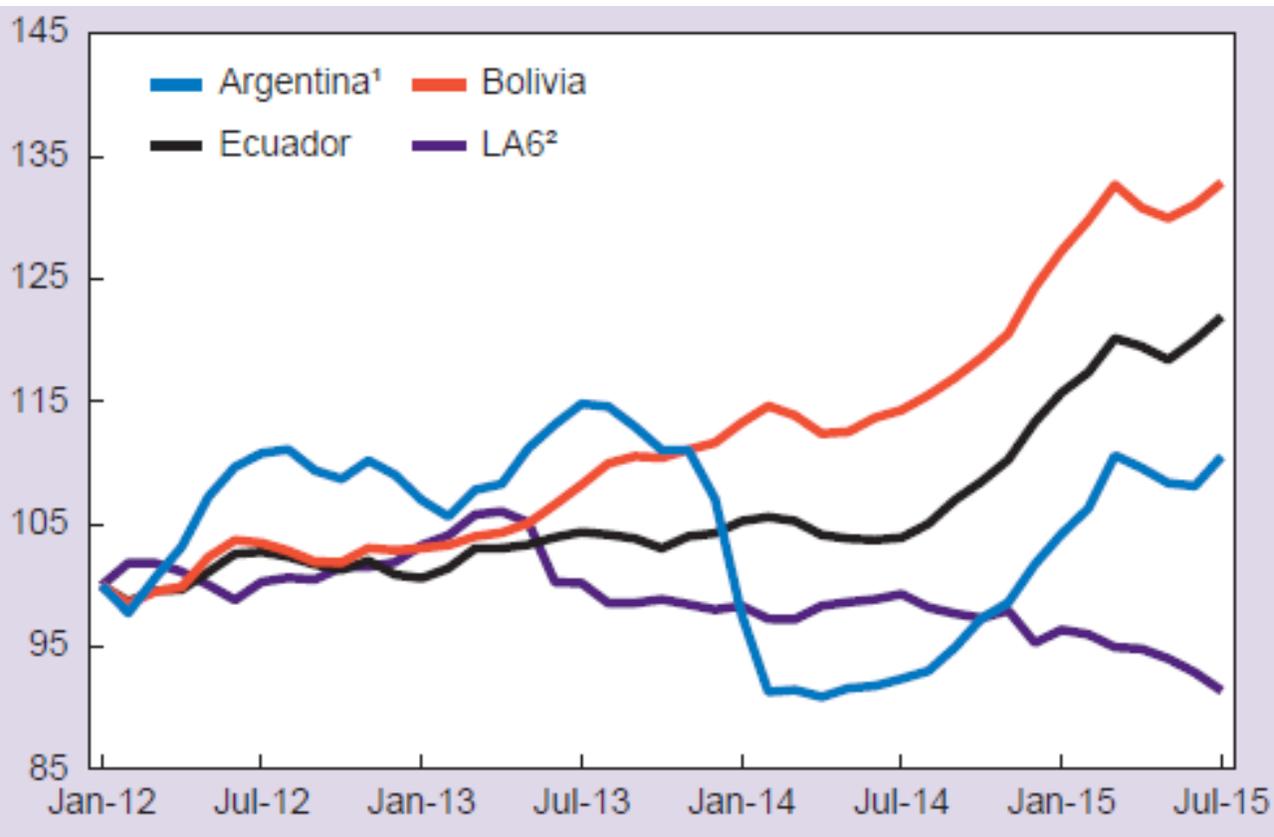




COYUNTURA INTERNACIONAL: Latinoamérica

Las principales monedas se han depreciado en términos reales: Brasil, Chile, Uruguay, Colombia, Perú y Paraguay. En cambio Argentina, Bolivia y Ecuador se apreciaron.

El viento en contra ha reducido el balance comercial en los últimos tres años, afectando relativamente más a los exportadores de petróleo y minerales.



Source: World Bank.

Note: Impact on trade balance (% of GDP) of terms of trade changes associated with commodity price movements.

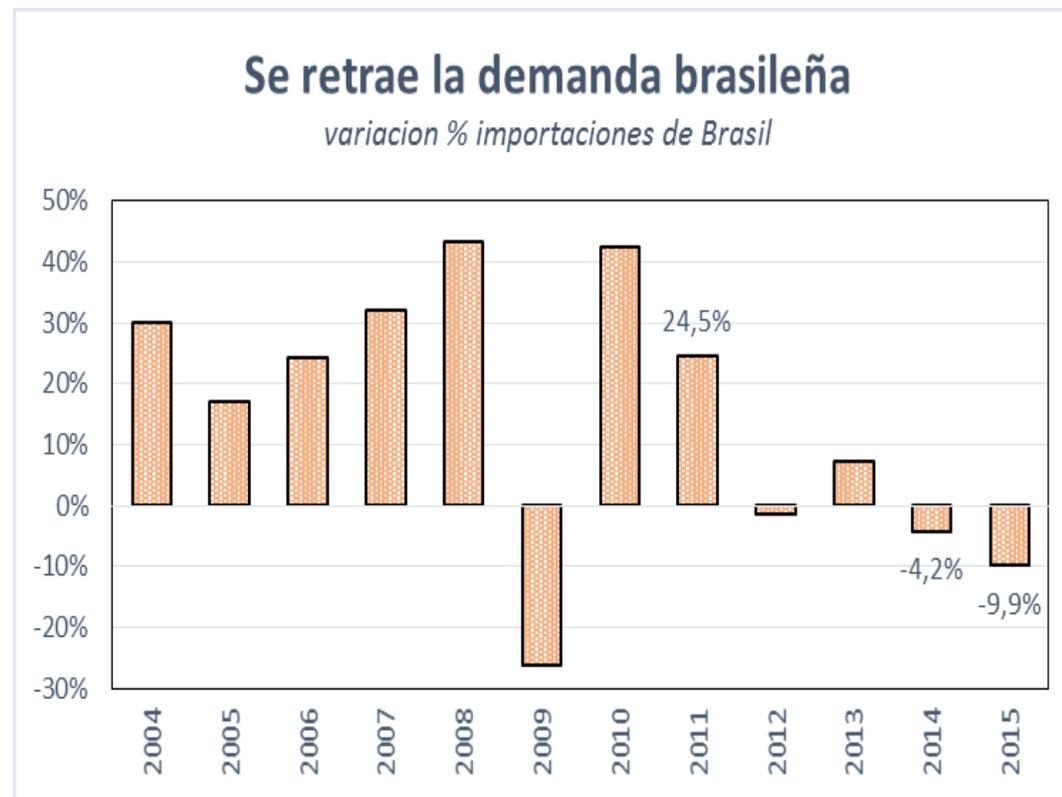


COYUNTURA INTERNACIONAL: Brasil

La fuerte recesión en Brasil impacta negativamente sobre su industria (-10% en dos años).

A su vez deprime la demanda de productos importados (- manufacturas argentinas).

Los recortes en el gasto público (ajuste) están afectando la demanda doméstica y empeoran sus cuentas fiscales.

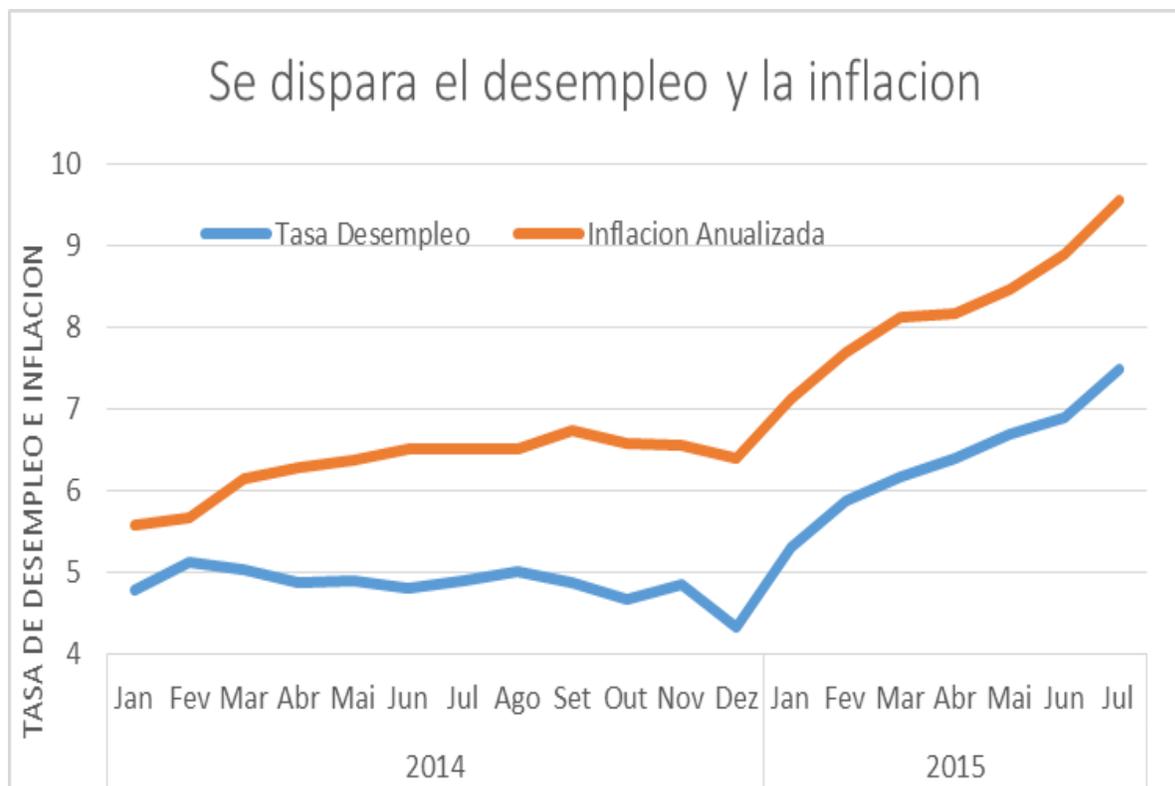




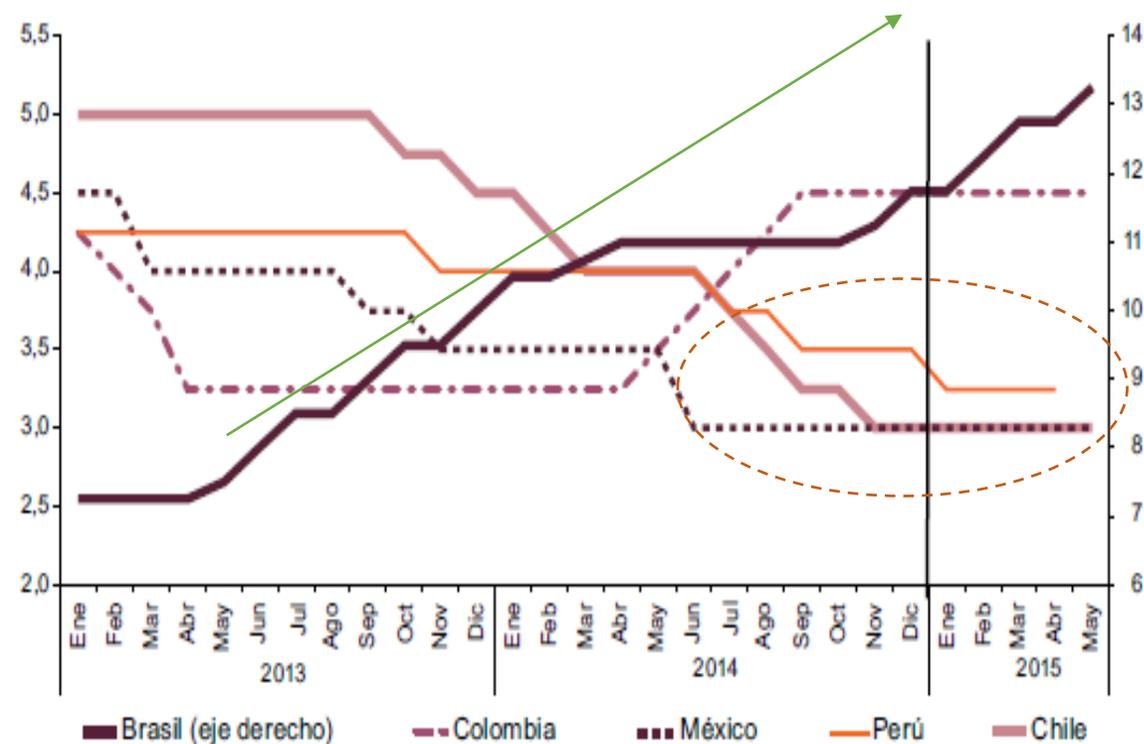
COYUNTURA INTERNACIONAL: Brasil

La inflación y el desempleo comienzan a tocar máximos históricos, producto de la caída del Real y del ajuste monetario y fiscal.

El crédito se vuelve más restrictivo, se enfría el consumo para atacar la inflación y la suba de la tasa de interés se utiliza para contener (parcialmente) la fuga de capitales.



Tasa de interés básica de los Bancos Centrales



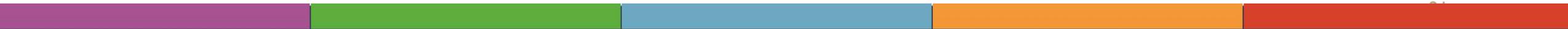
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.



- **El crecimiento de los países emergentes se ha desacelerado** particularmente en los países exportadores de commodities como América Latina.
- **China, y su transición económica, reduce la demanda.** En los países más dinámicos (Asia-Pacífico) el menor dinamismo del comercio mundial ha golpeado a su principal sector (exportaciones), amortiguando su crecimiento.
- **Capitales se relocalizan hacia las economías desarrolladas.** Las monedas de los países emergentes se han devaluado ante la salida de capitales por menor dinamismo económico, caída en los precios de sus commodities y perspectivas de suba de tasas (EE.UU).
- **Latinoamérica enfrenta retos sobre su fuente de crecimiento futuro.** La caída en los precios de los commodities esta deteriorando las exportaciones, la cuenta corriente y sus monedas.
- **Brasil en un fuerte ajuste.** La política de austeridad fiscal, devaluación y suba de tasas de interés esta deteriorando su economía, con fuerte impacto social (desempleo) y comercial (menor demanda externa).

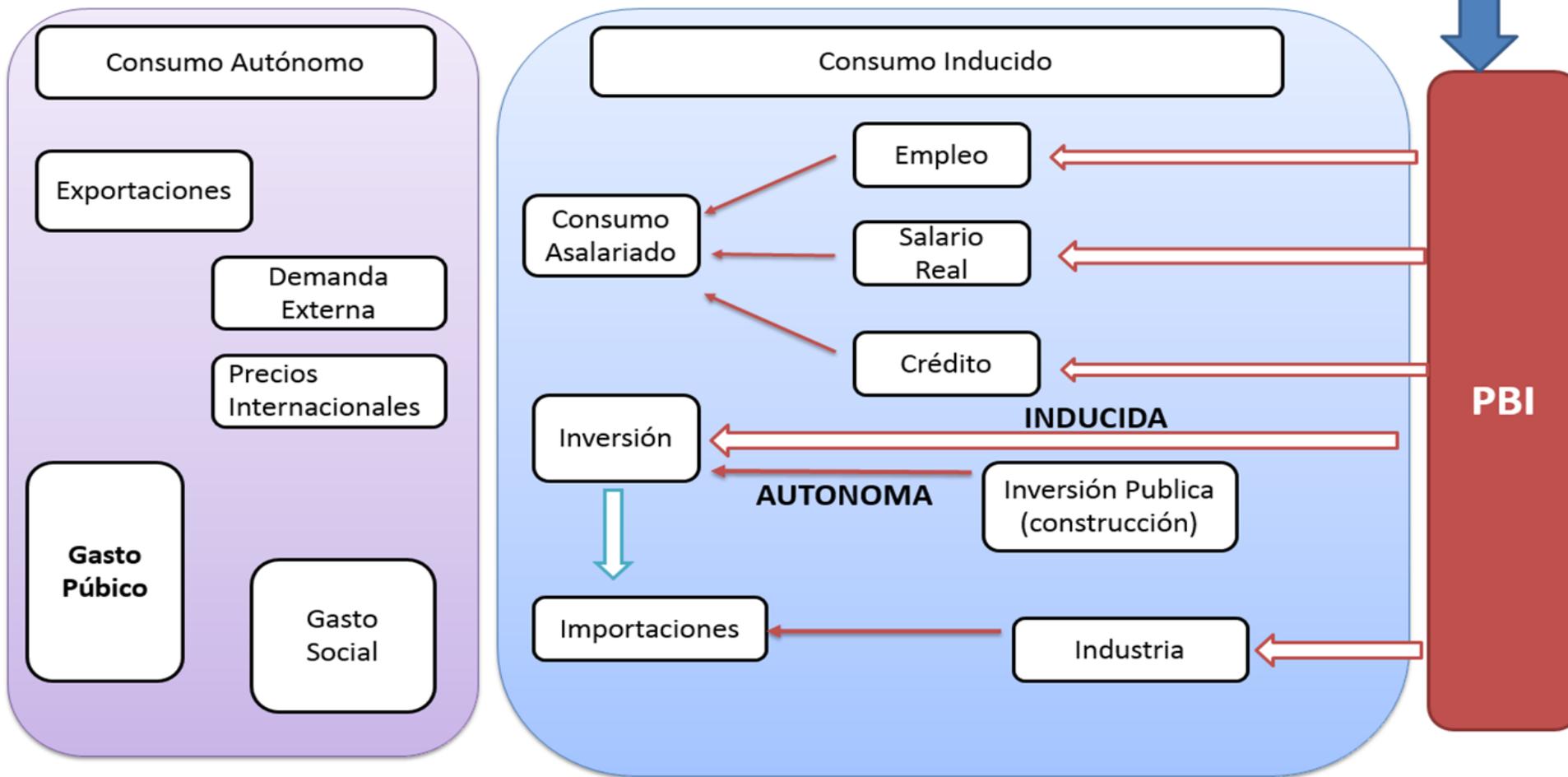


ARGENTINA





DEMANDA AGREGADA

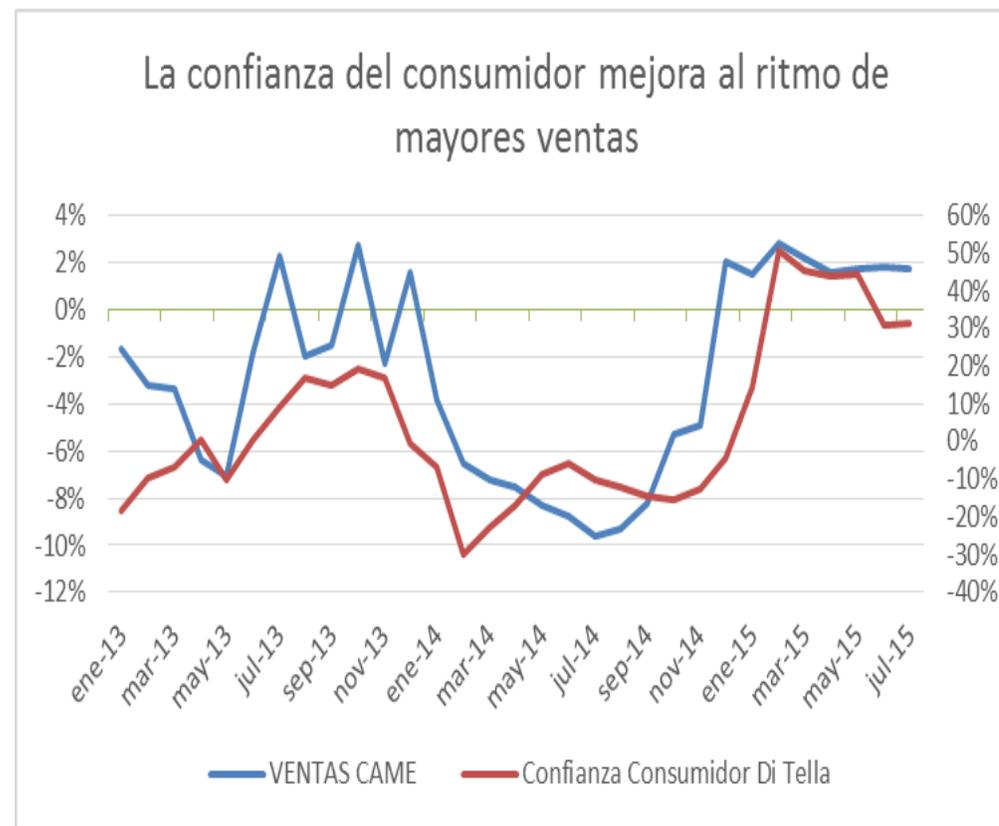
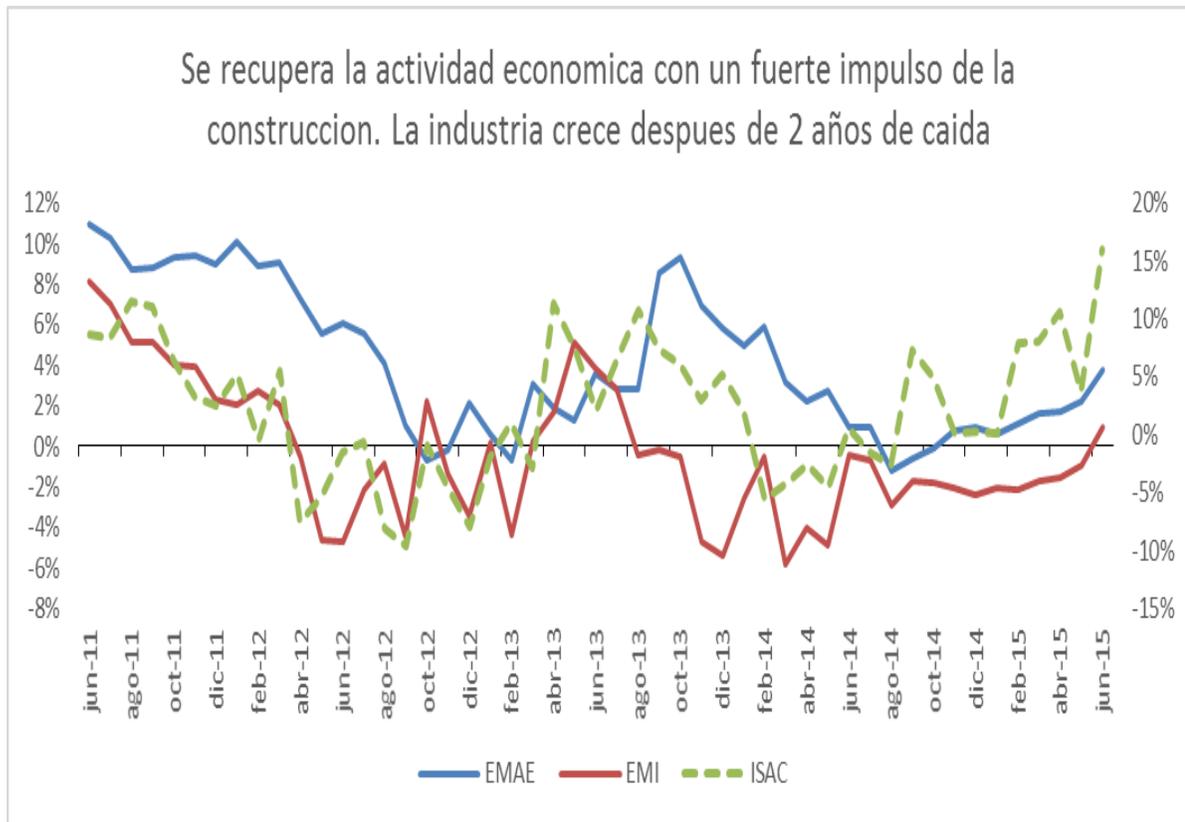




Actividad Económica: Crecimiento y Consumo

Luego del estancamiento del año pasado, en el primer semestre la economía creció 2,1%. El consumo público fue el más dinámico (8,3%) y el consumo privado se recupera (2%).

Del lado de la oferta, en el primer semestre se destaca el Agro (+12%), la Construcción (+7%) y Bancos (4,9%). Sector industrial estancado (0%) aunque en los últimos meses se evidencia cierta mejora.

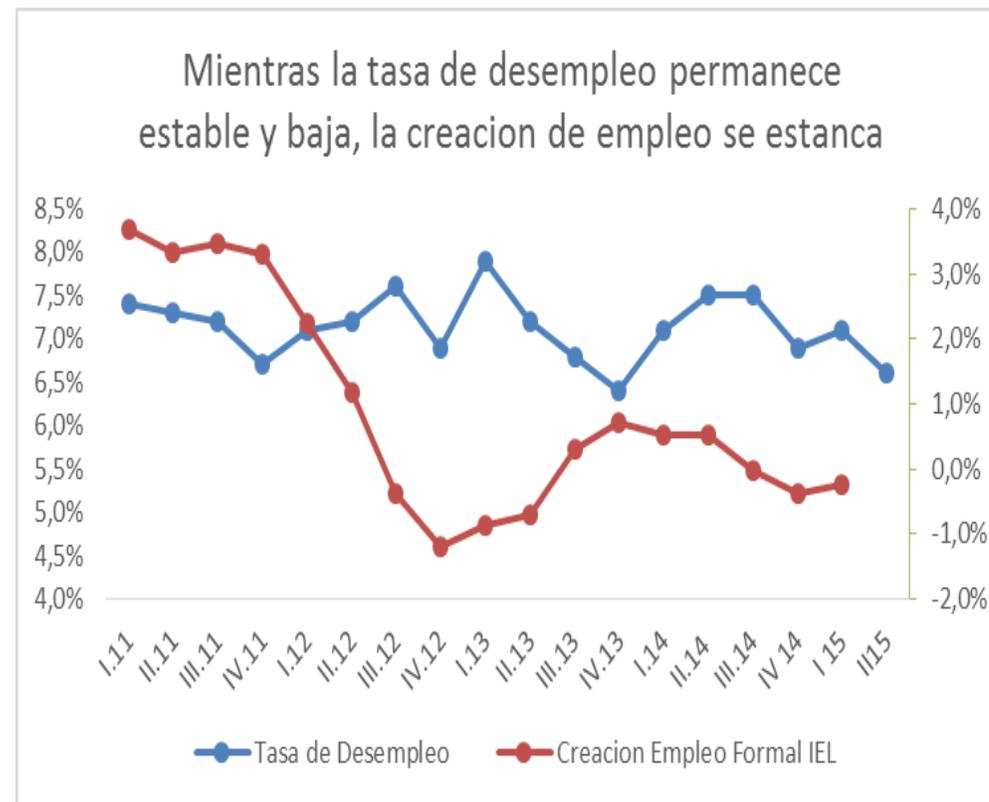




Actividad Económica: Salario y Empleo

El poder adquisitivo del salario crece en el año 2,5% impulsando el gasto de consumo.

La tasa de desempleo se encuentra en un nivel históricamente bajo (6,6% 2°TRI), pero con escasa creación de puestos de trabajo formales.





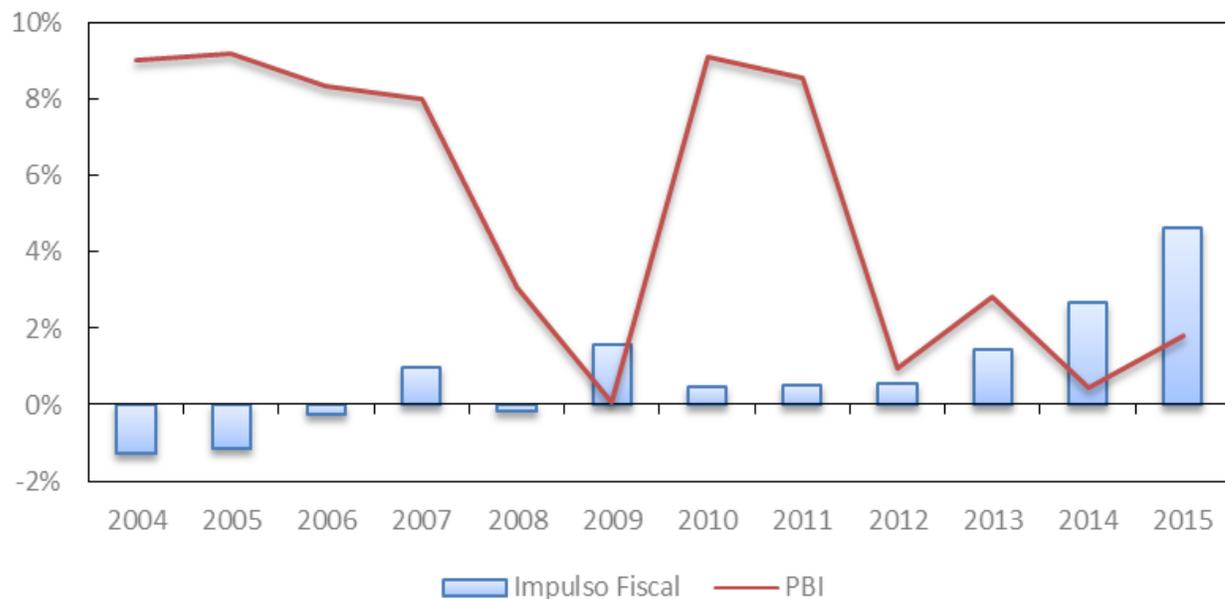
Actividad Económica: Impulso endógeno

El gasto público fue y es el sostén de la actividad económica, pasando de crecer el 29% (2012), 33,4% (2013), 43,4% (2014) y 60% (2015). La AUH, Progresar, Procrear, Nueva moratoria (500.000 jubilados) y obra pública explican la aceleración del gasto.

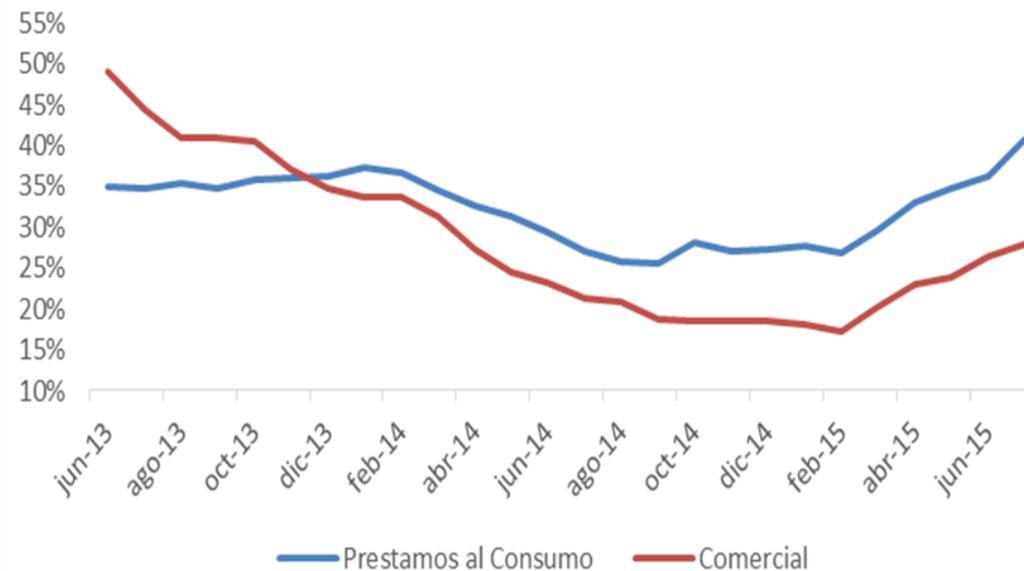
El crédito al consumo se expandió de la mano del plan “Ahora 12”, reactivando las ventas minoristas.

Impulso Fiscal y Crecimiento PBI

en % del PBI anual



Prestamos al Consumo crecen mas que los comerciales, gracias Ahora 12





El shock externo: El viento de frente sobre el comercio exterior

Exportaciones e Importaciones

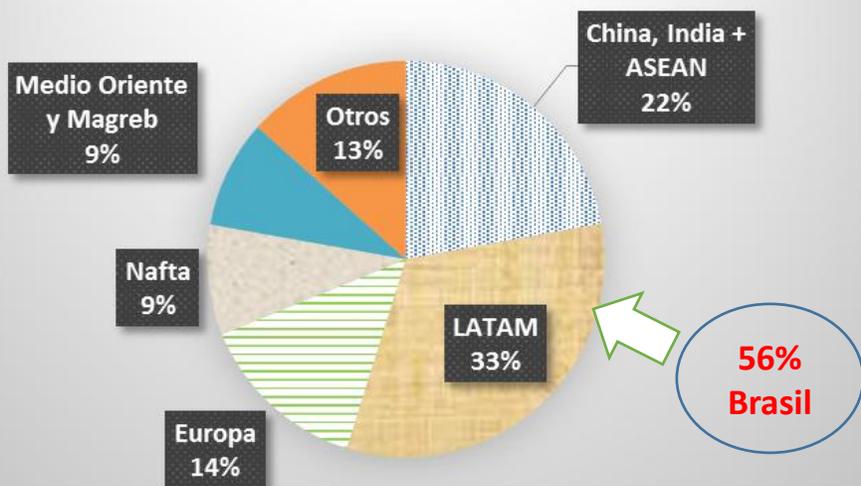
variación anual en porcentajes



El efecto precio deprime las exportaciones

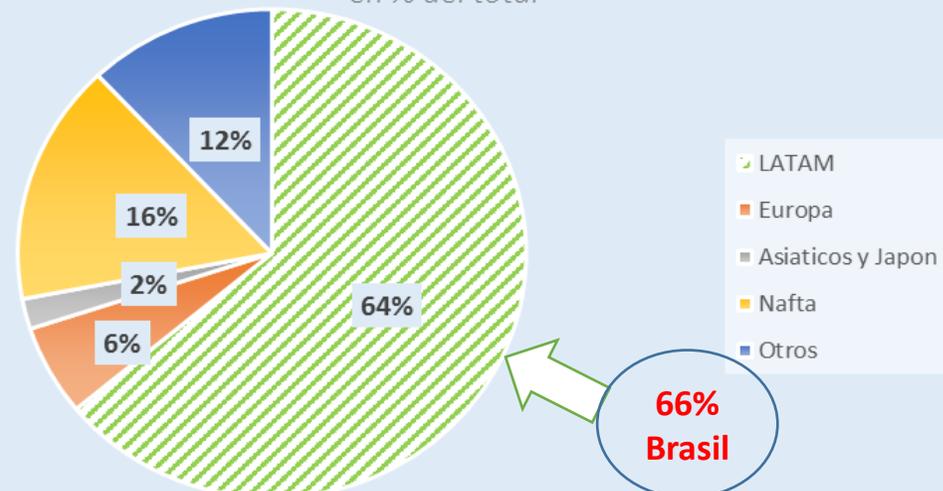


Destino de las Exportaciones



Destino de las exportaciones industriales

en % del total





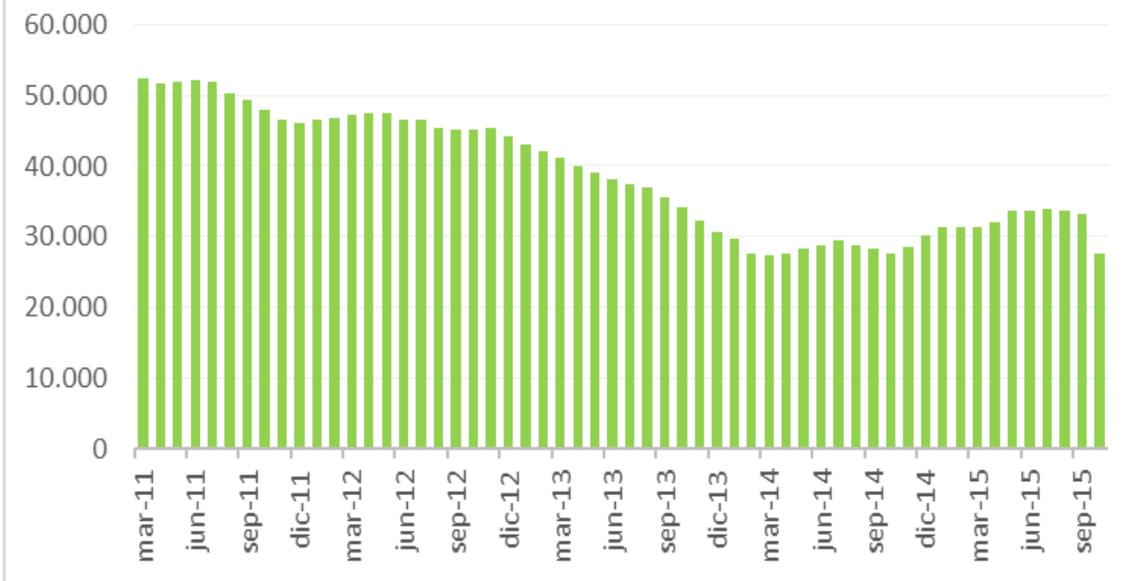
Restricción Externa: Reservas y Tasas

Luego de una caída sistemática en el nivel de reservas desde principios de 2011, la recuperación de las mismas vía swap chino e ingreso de capitales (U\$S 11.000), organismos internacionales, inversiones privadas (4G) y colocación de deuda externa pública y privada (Bonar 24, Bonar 20, YPF), implicó que se estabilizaran por arriba de los U\$S 33.000. Luego del pago del Boden 2015, se vuelve a mínimos del año pasado (Feb 2014).

A su vez, para alentar las colocaciones en moneda local se llevo la tasa de interés para plazo fijo desde 15% al 24%.

Reservas Internacionales

miles de millones de dolares





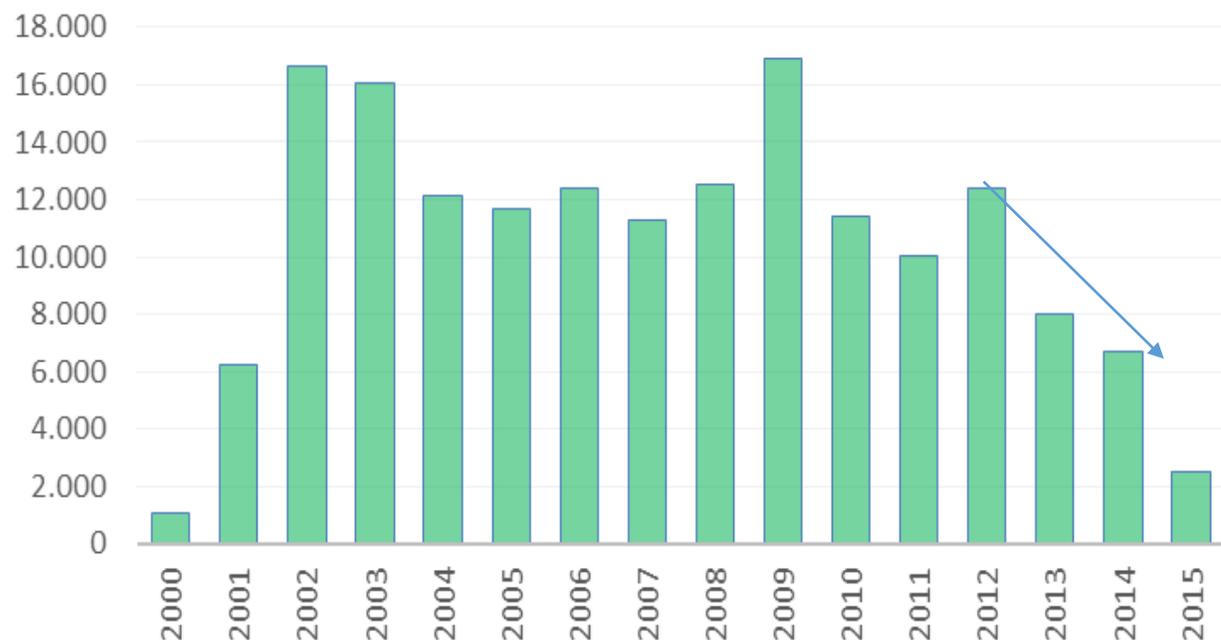
Restricción Externa: ¿Salida devaluatoria o financiera?

La balanza comercial en 2015 será la menor en más de 14 años, muy por debajo del promedio 2002-2012 (U\$S 13.000 millones).

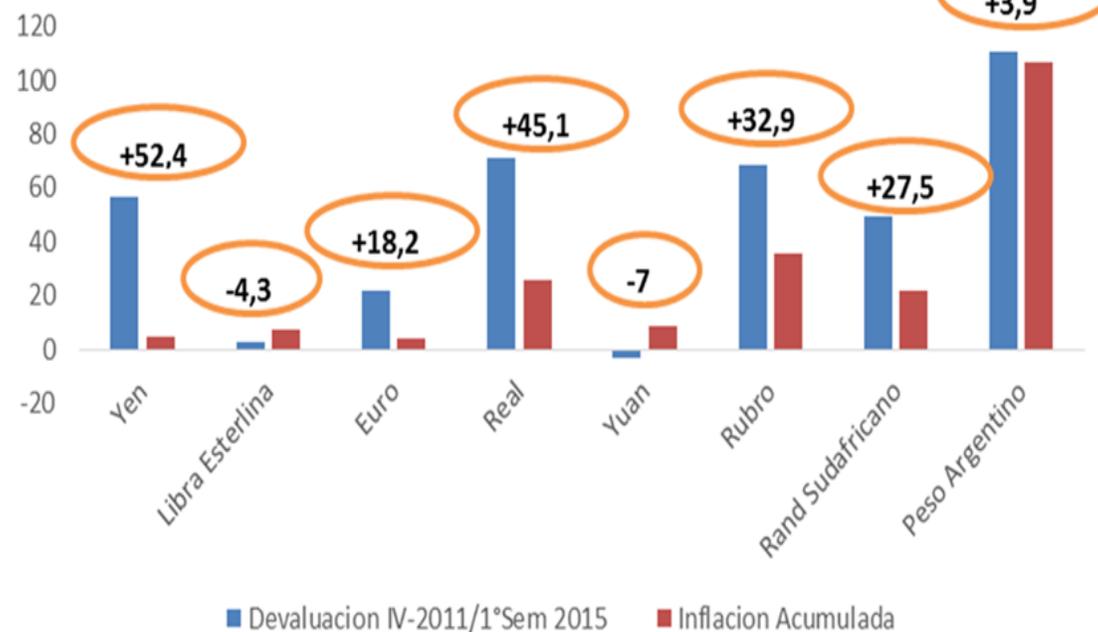
El ajuste del valor del tipo de cambio como vía de escape para alentar las exportaciones tiene poco efecto porque la demanda mundial es débil y por el contrario deteriora los salarios reales y el consumo interno.

Balance Comercial anual

en miles de millones de dolares



Elevado traslado a precio de las devaluaciones argentinas





CONCLUSIONES ARGENTINA

- El **crecimiento económico** de este año (2,3%) está motorizado por el fuerte impulso fiscal, la recuperación de los salarios reales y el empuje del crédito, principalmente al consumo.
- La producción **industrial** se recompone levemente de la mano de la demanda interna (construcción, alimentos, energía, plásticos y metalmecánica) ante una reducción de demanda mundial (autos, químicos, y equipos).
- **Balanza comercial**: a pesar de la cosecha récord y de las mayores ventas por volumen de granos y oleaginosas, el efecto precio hace caer fuerte las exportaciones en valor. La recesión brasilera agudiza los menores envíos industriales.
- 2/3 partes de la retracción de las **importaciones** se explican por el efecto precio de los combustibles.
- El **superávit comercial** de este año será el más bajo desde 2001.
- La **restricción externa** (reducido superávit comercial y devaluación monedas emergentes) implica un bajo ratio reservas/PBI, produciendo tensión cambiaria amplificada por periodo electoral.
- El **desarrollo económico a partir de 2016** (PBI presup +3%) deberá basarse en una mayor profundización financiera (crédito industrial pymes, economías regionales, banco de desarrollo) reducción de costos logísticos para incrementar competitividad (Belgrano cargas, hidrobías) e inversión pública en sectores estratégicos (energía, I&D, educación, transporte).
- **OBJETIVO**: buscar inversiones extranjeras hacia sectores estratégicos que tengan capacidad de repago en divisas.
- **PELIGRO LATENTE**: LOS CANTOS DE SIRENA POR APROVECHAR LA LIQUIDEZ INTERNACIONAL BARATA GRACIAS A UNA RELACION DEUDAD EXTERNA/PBI (desendeudamiento).



**UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE MORENO**

**ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL
INFORME N° 8**

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

Lic. Alejandro Robba
Lic. Emiliano José Colombo

OBSERVATORIO METROPOLITANO DE ECONOMÍA Y TRABAJO DEL DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN