



Universidad Nacional de Moreno

Departamento de Economía y Administración

INFORME N° 7

ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL (AÑO 2014)

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

Alejandro ROBBA
Emiliano COLOMBO

10 de Marzo 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 (a-h)

Mg. V. Silvio SANTANTONIO
Secretario General



**UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE MORENO**

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN

Lic. Pablo A. TAVILLA

Director General-Decano Departamento Economía y Administración

Lic. Alejandro L. ROBBA

Coordinador –Vicedecano de la Carrera de Licenciatura en Economía

Dr. Alejandro OTERO

Coordinador-Vicedecano de la Carrera de Contador Público Nacional

Lic. Sandra PEREZ

Coordinadora-Vicedecano de la Carrera de Relaciones del Trabajo

Lic. Pablo A. TAVILLA (a/c)

Coordinador-Vicedecano de la Carrera de Licenciatura en Administración

SUBSECRETARÍA DE VINCULACIÓN TECNOLÓGICA

Lic. Adriana M. del H. SANCHEZ

Subsecretaria de Vinculación Tecnológica (a-h)



APUNTES PARA ANALIZAR LA ECONOMÍA DESDE UNA VISIÓN ALTERNATIVA Y HETERODOXA

- ▶ Nuestro análisis de coyuntura se basa en que la marcha de la economía está impulsada por la demanda agregada.
- ▶ En el caso argentino, la demanda tiene en el consumo su principal motor. Esta variable no es sólo inducida por el nivel de la masa salarial (salario real y nivel de empleo) sino también tiene un componente autónomo que es el gasto público. La redistribución que el Estado realiza mediante el cobro de impuestos y el gasto, determina que su intervención sea decisiva para impulsar o contraer una parte considerable del consumo total.
- ▶ La inversión es inducida por el nivel de la demanda agregada, aunque una porción es también autónoma porque la decide el Estado. Es decir que el gasto público en obra pública impulsa la inversión total, independientemente del nivel del PBI.
- ▶ Las exportaciones están determinadas por el nivel de la demanda mundial (China, Brasil, Latinoamérica, Europa) como así también por los precios de nuestros productos en el exterior (commodities). En nuestro análisis, el tipo de cambio real es menos relevante que para los informes ortodoxos.
- ▶ Las importaciones, en tanto, tienen un fuerte componente de bienes durables (inversión) y de insumos que demanda el sector industrial, que la hacen muy dependiente de nivel de actividad económica (PBI). Aquí el tipo de cambio real tiene más impacto que en el caso de las exportaciones.



LA NOTA DE COYUNTURA: la nueva “normalidad” de economía argentina

La nueva “normalidad” en la economía argentina es una impronta decidida deliberadamente por un Estado comprometido con el sostenimiento de la actividad económica, su impulso y crecimiento a largo plazo.

Mediante su política de ingresos (Jubilaciones, AUH, Asignaciones Familiares, Progresar, etc.) y de inversión (obra pública, PROCREAR), el Estado nacional inyectó todos los años desde 2009 -excluyendo los intereses de la deuda- crecientes flujos monetarios hacia las familias que superaron lo que le retrajo el propio gobierno en forma de tributos directos e indirectos. Esta sumatoria se hace más progresiva a medida que se analizan los sectores más vulnerables.

A este cambio estructural lo denominamos nueva normalidad de la economía argentina, en donde el Gobierno suministró \$115.000 millones el año pasado a la demanda agregada, representando un impulso de 2,7% del PBI. Esto explica porqué, a pesar de que los salarios reales no mejoraron, no se produjo una caída significativa del consumo total. Mientras el sector privado no contribuyó a mejorar los ingresos de los hogares al crearse pocos puestos de trabajo, fue el sector público quien impulsó y sostuvo el ingreso que obtienen las familias por fuera del mercado.

De esta manera se le pone un piso mínimo a la demanda, asegurando un nivel de producción compatible con la preservación del empleo y la rentabilidad empresarial.

Esta nueva “normalidad” significa que los ingresos de los hogares no son más rehenes del ciclo económico controlado por un mercado concentrado, gracias a un Estado que ahora transfiere mayores ingresos a las familias permitiendo estabilizar la economía y resguardar el empleo de millones de argentinos.



PANORAMA 2014: ¿Cómo analizar una realidad compleja?

- La economía argentina se amesetó en 2014, pero a niveles históricamente altos.
- La demanda se debilitó. El punto nodal fue la caída del consumo ante salarios que perdieron poder de compra.
- La inversión privada palideció, obviamente, ante una demanda retraída.
- El empleo privado registrado resistió la menor actividad, pero estancó su creación.
- El gasto público amortiguó la menor demanda, con mayores transferencias a familias (AUH, Jubilaciones y Progresar).
- Las exportaciones cayeron fuerte, ante un desplome de precios (soja) y cantidades (Brasil)
- El dólar, después de la devaluación de Enero, se estabilizó a fines de Octubre. Las reservas pudieron recomponerse a fin de año y estabilizar expectativas.



Los primeros movimientos del 2015 (I)

- Aún con los bajos precios de la soja, incertidumbre reinante en Europa, caída en los precios del petróleo y el gigante brasileño dormido, la economía argentina intenta en estos últimos meses retomar la senda del crecimiento, estimulada por una fuerte política de incentivos a la demanda y un Estado que garantiza una parte importante del nivel de actividad, determinando un cambio estructural en la lógica de funcionamiento de la economía argentina de los últimos 40 años.
- A pesar del amesetamiento en el crecimiento del 2014, este año se inició con señales de relativa mejora para la economía argentina.
- El consumo privado empezó a reflejar, tibiamente, una recuperación. La venta minorista (CAME) revirtió once meses de menores ventas, y subió 2% en diciembre y 1,5% en enero.
- Indicadores observan un cambio de expectativas sobre el futuro de la economía. Un ejemplo es el Índice de Confianza del Consumidor publicado por la Universidad Di Tella que registró subas significativas en sus indicadores en diciembre del año pasado y en enero (+1,3% y +13% respectivamente).



Los primeros movimientos del 2015 (II)

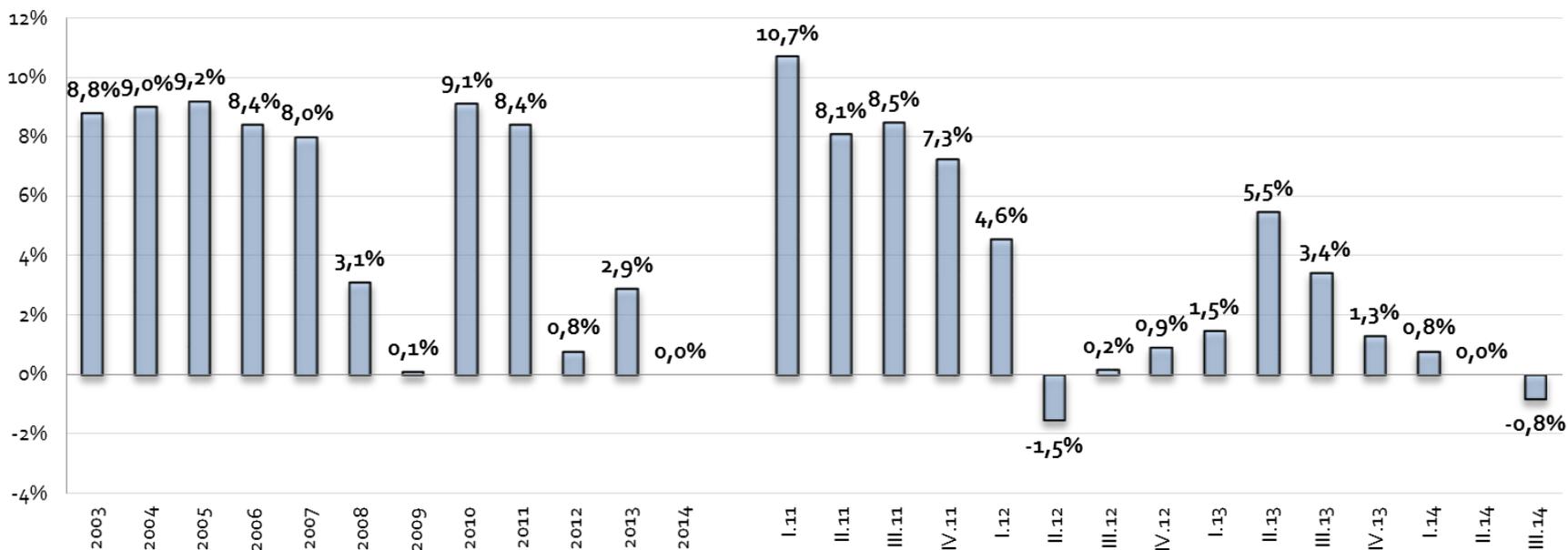
- Otro indicador que refleja esta mejora de la economía a fines de 2014 es el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) que muestra una leve suba en octubre (+0,1%) y noviembre (+0,2%), en comparación con el mismo mes del año anterior.
- Puede destacarse también el dinamismo de la actividad turística en el país con un aumento de la llegada de turistas extranjeros en los meses de noviembre y diciembre del 7,4% y 7,7% interanual según información del INDEC. En 2015, las plazas veraniegas vienen teniendo alta ocupación, destacándose el éxito del fin de semana de carnaval, en términos de movimiento de turistas.
- Por el lado de los precios, cabe destacar que la desaceleración en el ritmo de inflación fue clave para recuperar el poder adquisitivo de los trabajadores. La tendencia declinante la refleja tanto el índice oficial que marcó en diciembre una suba del 1% como así el índice de la Ciudad de Buenos Aires (1,5%). En enero, los indicadores fueron sensiblemente menores a los de 2014.
- Este despertar de la demanda, aún en veremos, todavía no se refleja en una mejora de la producción nacional. El sector industrial sigue mostrando dificultades para su recuperación. La muy floja demanda de nuestro principal socio comercial, Brasil, afecta de manera sensible a nuestras exportaciones, en especial del sector automotriz, que fue el rubro que sufrió la mayor caída dentro del sector industrial (-10,5%).



Una economía a paso lento

La economía pasó de un alto crecimiento económico entre 2003 y 2007, una retracción producto de la crisis internacional (2008-2009), una vigorosa recuperación y crecimiento en 2010-2011; y en los últimos tres años una desaceleración con crecimiento lento.

Tasa de crecimiento PBI base 2004

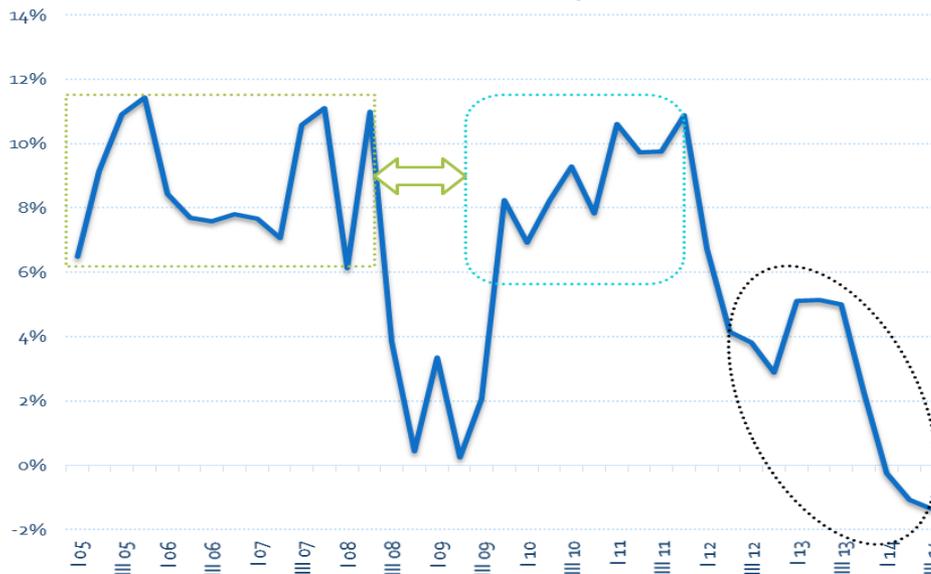




CONSUMO: el motor que tracciona menos

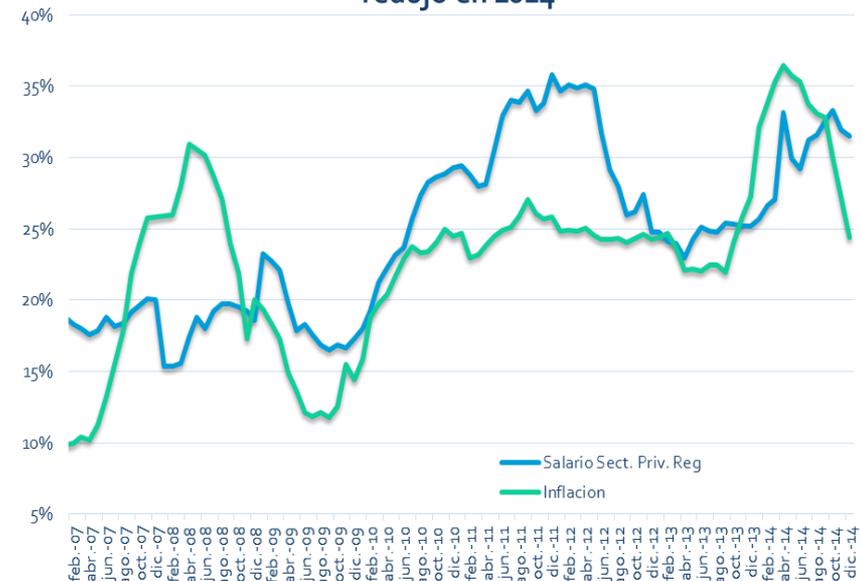
Cuando la economía creció fuerte, el consumo lo hizo a tasas superiores, impulsado por la inclusión de argentinos al mercado y por el incremento del poder adquisitivo del salario. Desde 2012, el consumo se retrae y el salario real también (-2,8%) en 2014.

El motor del crecimiento bajó un cambio



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

El salario real, después de continuas subas, se redujo en 2014

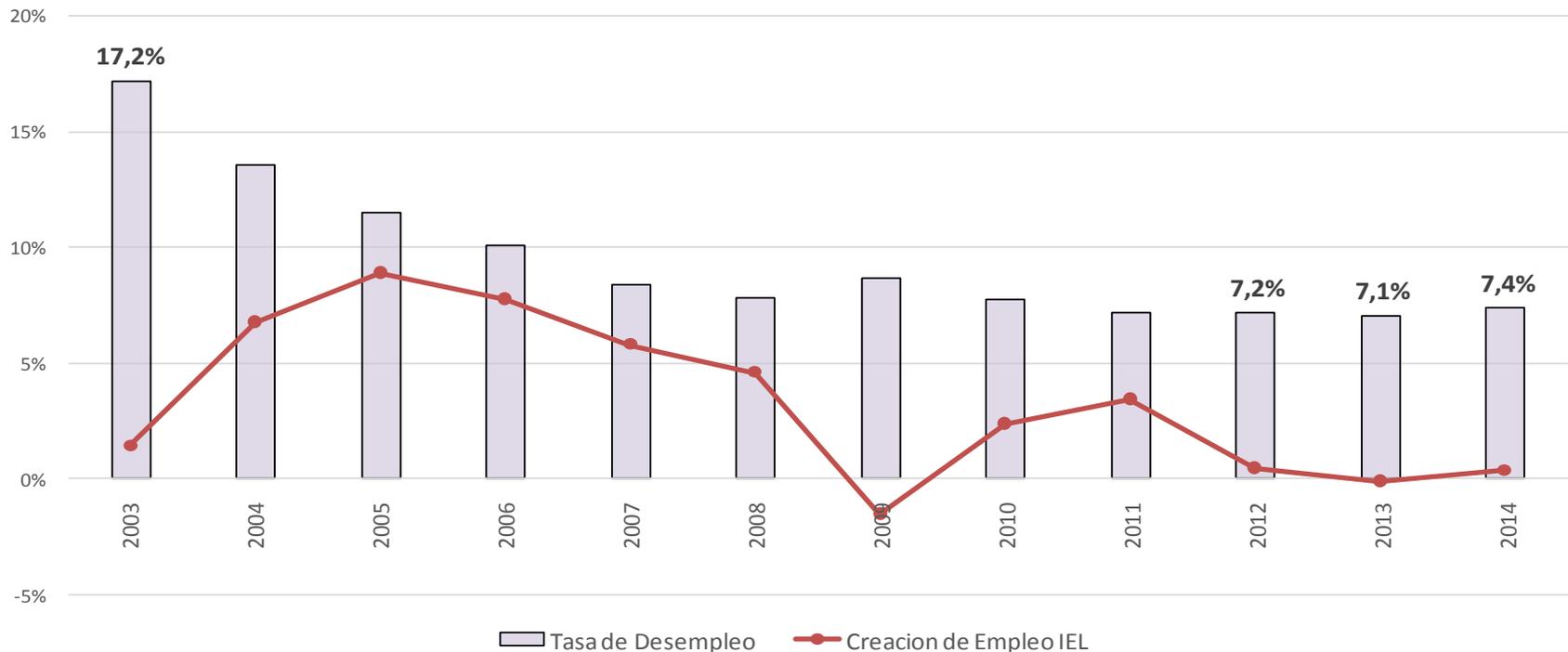


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC



La estabilidad en el empleo: un rasgo distintivo del modelo actual. Preocupa la menor creación puestos de trabajo y su calidad.

El desempleo sube levemente, ante un ritmo de creación de empleo bajo





El crédito al consumo no colaboró para reactivar la demanda a partir del 2012

El crédito al consumo se quintuplicó en ocho años (2004-2011) y sólo se duplicó en los últimos cuatro (+99%). Fue así un impulso fundamental al financiar el consumo. El año pasado el crédito cedió posiciones, aunque repuntó en el último trimestre por el plan Ahora 12.

El crédito al consumo perdió dinamismo en 2014.



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

Evolución Crédito a tarjetas: Se reaviva el crédito con tarjetas en el último trimestre, por facilidades de pagos (Ahora 12)

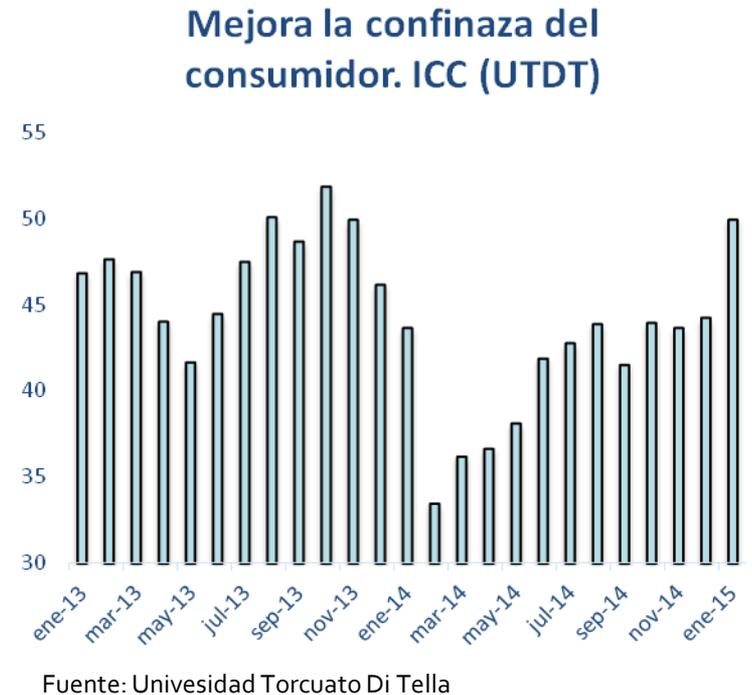
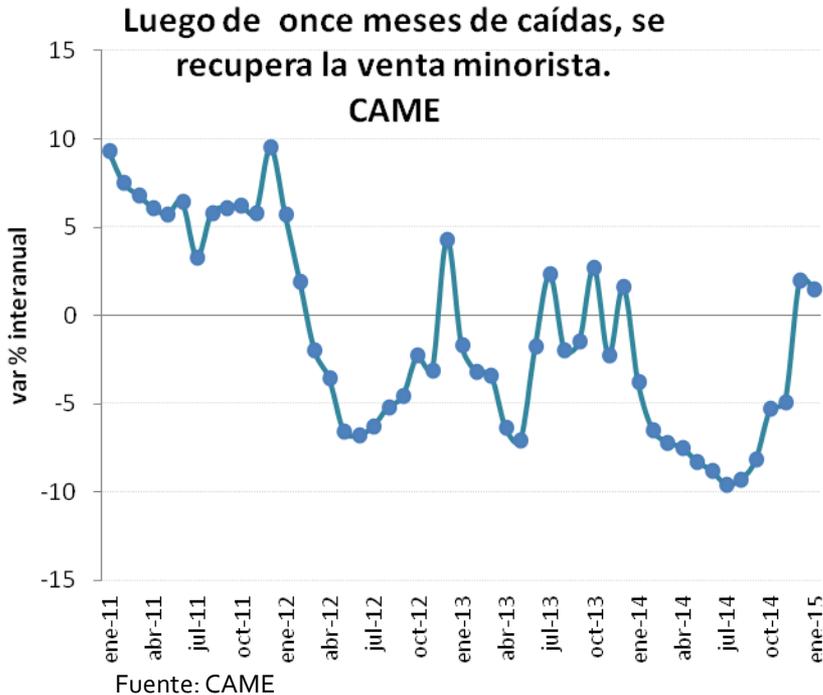


Fuente: Elaboración propia en base a BCRA



Las ventas minorista se resintieron, aunque comienza un leve repunte a partir de fines de 2014

Desde mitad de 2014, las ventas minoristas comenzaron una lenta recuperación hasta mejorar su performance en los últimos dos meses. El consumidor incrementó sus compras ante un contexto de mejoría en su confianza (Índice de la Universidad Di Tella) sobre el devenir de la economía.





LIMITANTE DE LA INVERSIÓN: la desaceleración del PBI por caída del consumo y la dependencia de importaciones

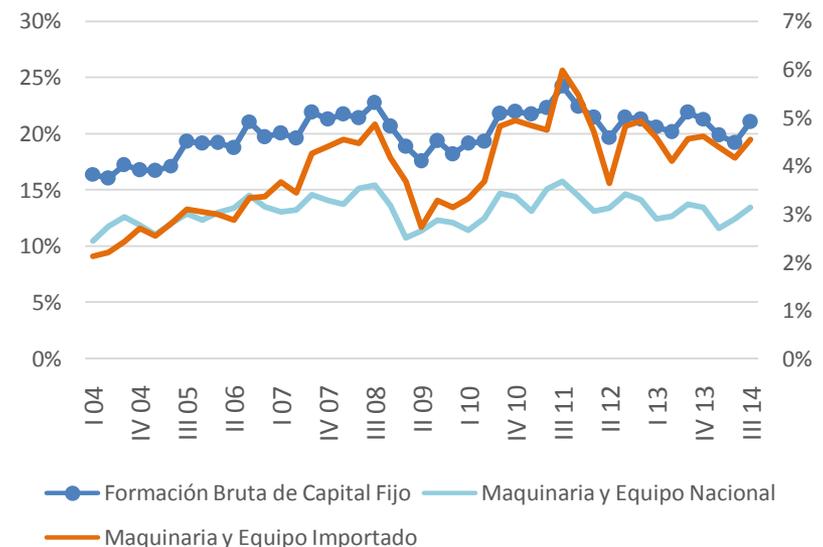
La inversión, dependiente de la actividad económica, desmejoró el año pasado un -4%. Representó 20,1% del PBI, (-2,6 p.p menos que el pico de 2011). La dependencia del componente importado (pasó de representar 2,4% del PBI en 2004 a 5,3% en 2011) pone un limite a las cuentas externas

La desaceleración del PBI retrajo la inversión



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Recuperar la inversión, requiere (lamentablemente) de mas importaciones.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

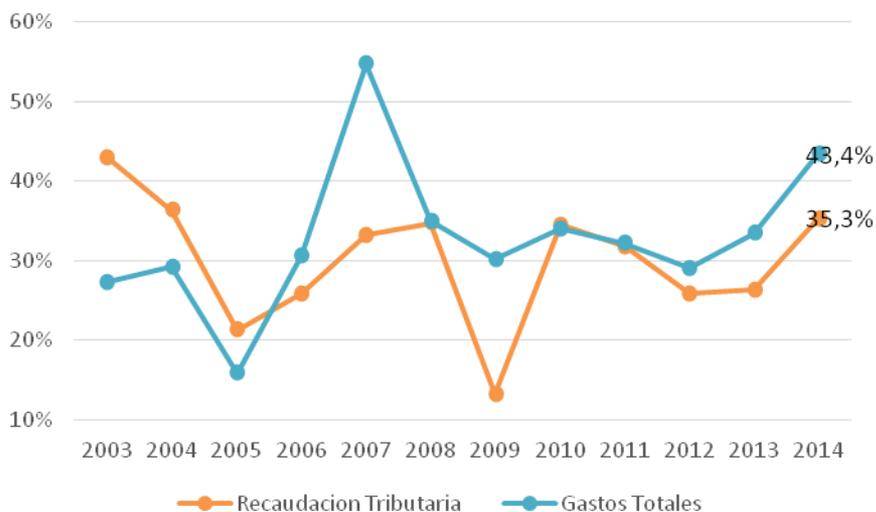


¿HACIA UNA NUEVA NORMALIDAD?:

Estabilidad de una política fiscal focalizada al estímulo de la demanda

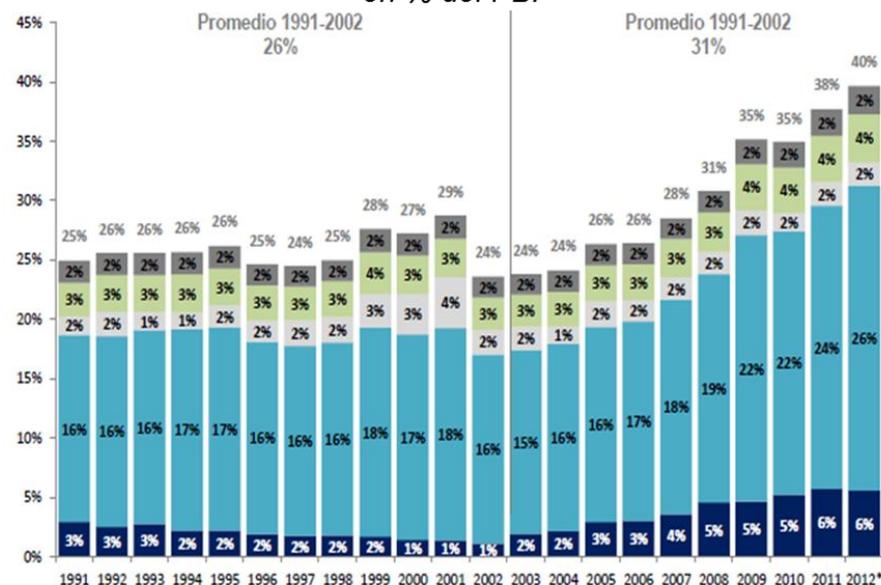
El fuerte impulso del gasto público en 2014 se debió a las subas en AUH (+40%) y jubilaciones (+32%). El 68,7% del incremento fue explicado por la política de inclusión y derechos sociales como Jubilaciones, AUH, Asignaciones Familiares, etc.

Política contracíclica que impulsa la demanda



Fuente: Elaboración propia en base a MECON

GASTO PUBLICO CONSOLIDADO en % del PBI



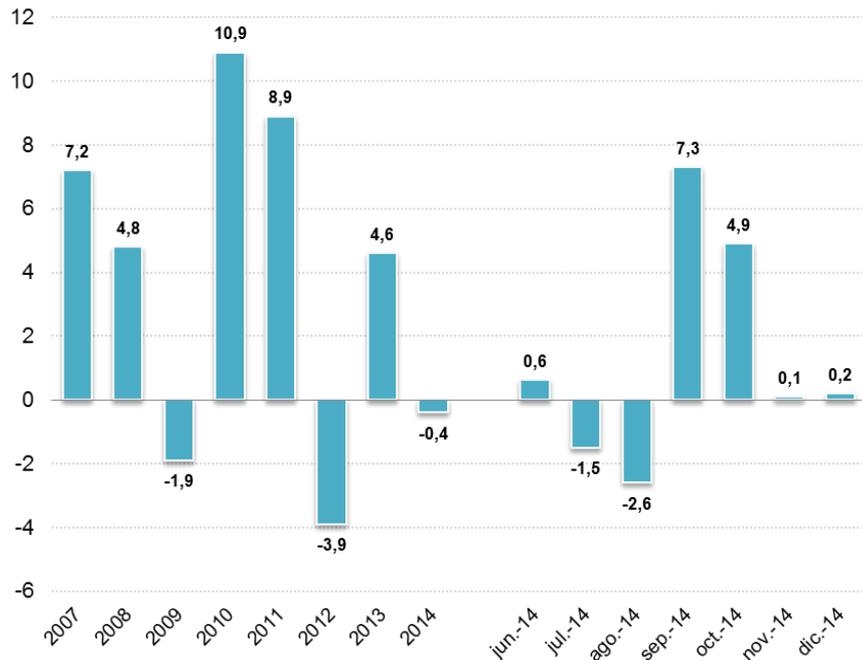
Fuente: Elaboración propia en base a MECON



EL SECTOR CONSTRUCCION, SIGUE CON ALTIBAJOS

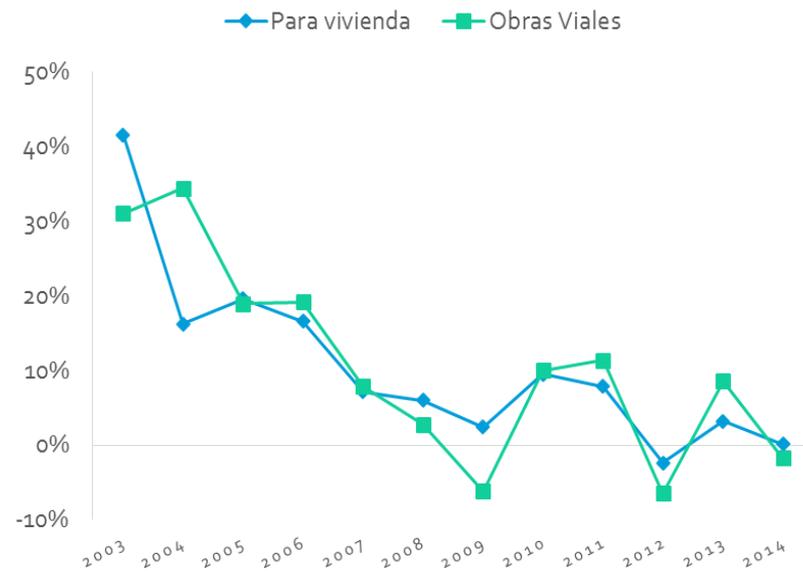
La inversión pública (autónoma) debe tomar impulso para apalancar el resto de la actividad constructiva. Actualmente, es mediante el programa PRO.CRE.AR (77.000 créditos otorgados) que el Estado incentiva la construcción de vivienda particular. En los últimos dos meses se registra una recuperación de la actividad privada, aunque en el año se redujo -0,4%.

Indicador Sintetico de la Actividad de la Construccion



Fuente: Elaboración propia en base a MECON

CONTRIBUCIÓN DE LA OBRA PUBLICA Y PRIVADA



Fuente: Elaboración propia en base a MECON



REDISTRIBUIR PARA CRECER MAS:

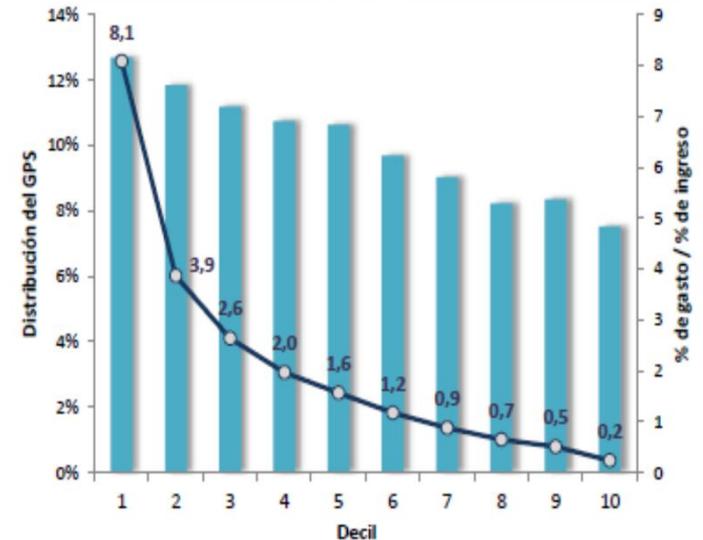
inclusión social y percepción de ingresos por fuera del mercado

Entre 2003-2009 se incorporaron 4,7 millones de personas a la percepción de ingresos. Con la AUH, se incrementaron en 3,3 millones los perceptores de estos derechos sociales. En los últimos 3 años sólo ingresaron 300 mil. El gasto social lo percibieron más las personas que se encuentran en los deciles de ingresos mas bajo. Este año ingresan los 500.000 jubilados de la nueva moratoria

CANTIDAD DE BENEFICIARIOS DEL GASTO PUBLICO SOCIAL, en millones de personas



DISTRIBUCION DEL GASTO PUBLICO POR DECIL



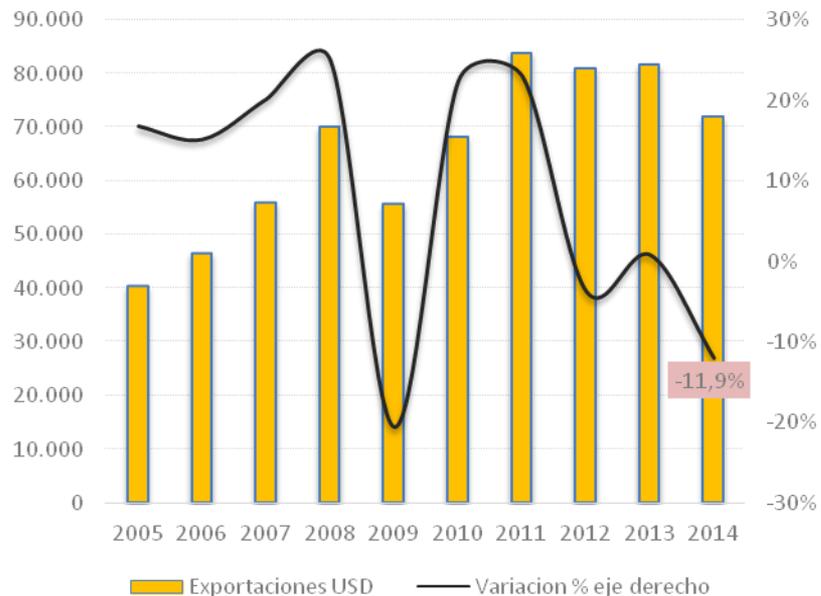
Fuente: Elaboración propia en base a MECON



LA DEMANDA MUNDIAL EN CAIDA

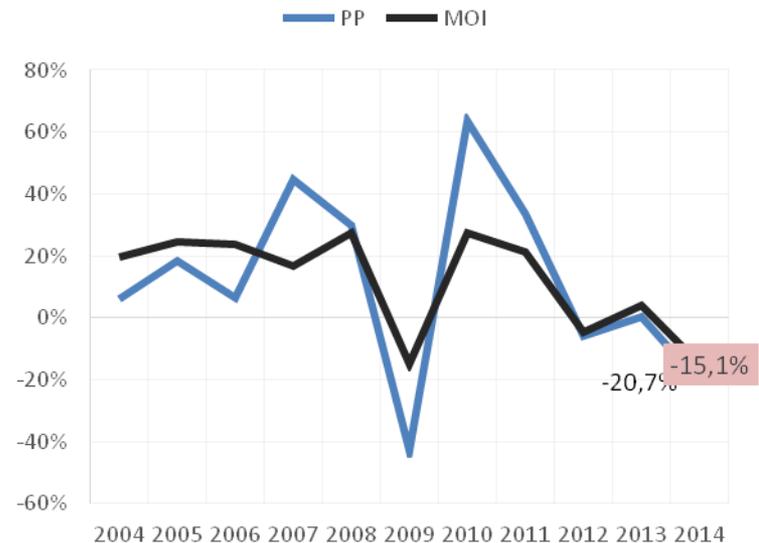
El período expansivo iniciado en 2003 fue acompañado de importantes superávits comerciales, logrados a pesar de importaciones en alza. En los últimos tres años se estancaron las exportaciones, y en 2014 se redujeron debido al desplome del precios de commodities (Soja) y a una menor demanda de productos industriales (Brasil).

Exportaciones estancadas



Fuente: Elaboración propia en base a MECON

DESPLOME DE PRECIOS Y CANTIDADES



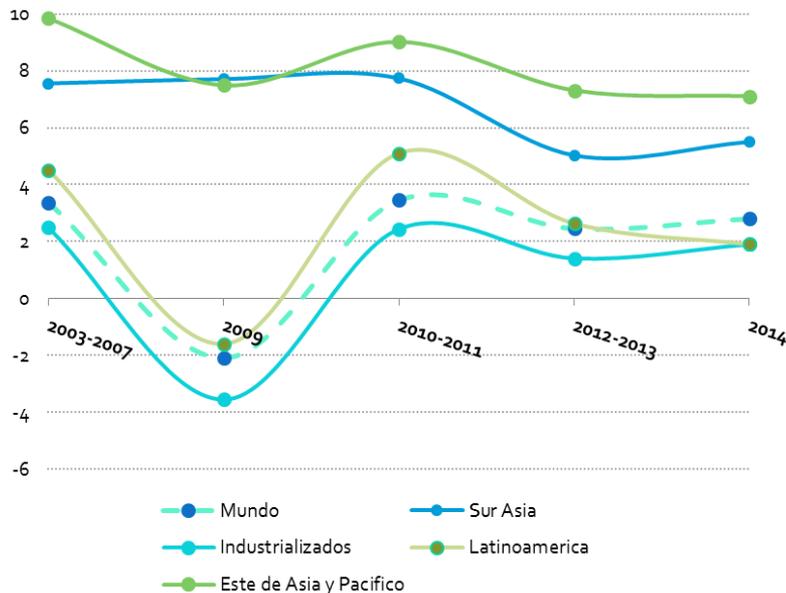
Fuente: Elaboración propia en base a MECON



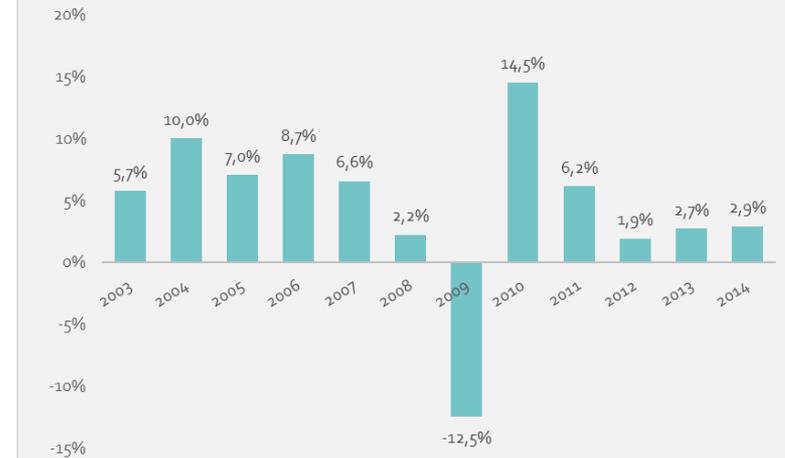
UN MUNDO MAS DEBIL, QUE COMERCIA MENOS

El crecimiento económico mundial en la década del 2000, estuvo entre los más elevados de las ultimas décadas. El comercio internacional traccionó la demanda de productos nacionales, aunque desde 2012 las economías mas relevantes para nuestras exportaciones como Europa, Latinoamérica, China-Asia (85% de las exportaciones Argentinas) redujeron fuerte su crecimiento, demandando menos productos locales.

Crecimiento PBI Mundial. Principales Regiones y economías



El comercio mundial menos demandate



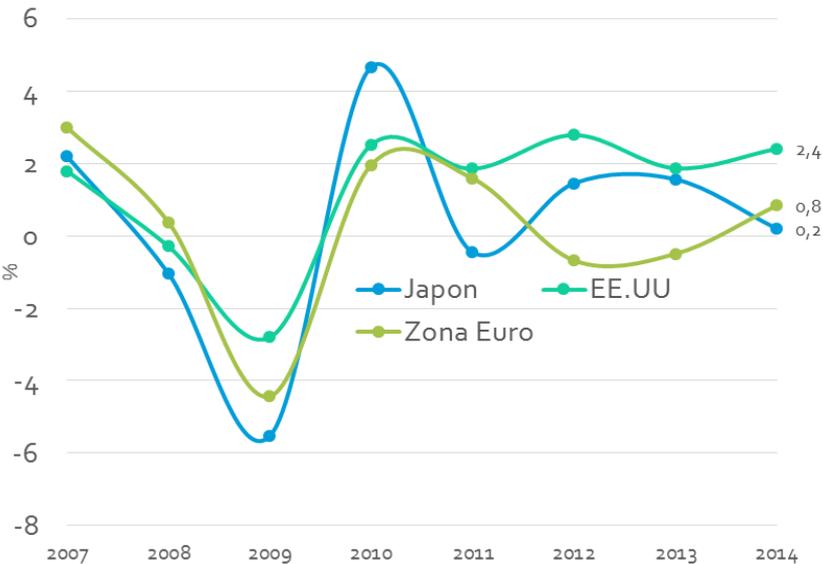
Fuente: FMI



LA ECONOMIA MUNDIAL POR BLOQUES

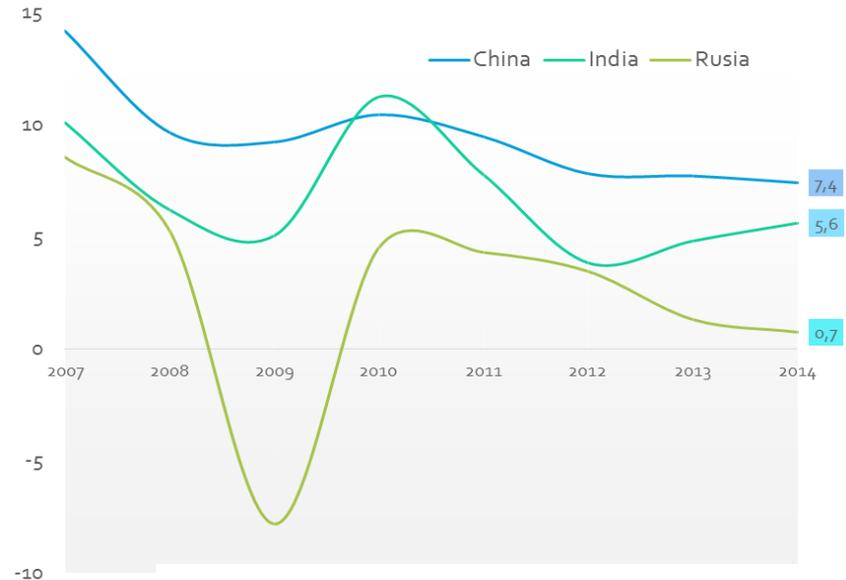
La recuperación pos 2009 fue vigorosa en EE.UU y Japón, mientras que Europa entró en recesión en 2012 por una combinación de alta deuda externa y ajustes fiscales. En esa zona el desempleo sigue alto (12%) aunque el BCE redujo las tasas de interés a 0,15% y se aprobó un paquete de compras de activos públicos y privados para alentar el crédito. Las economías emergentes siguen traccionando el crecimiento mundial, pero mas lentamente desde que China paso de crecer del 10% al 7,5% hace tres años.

Tasa de Crecimiento PBI



Fuente: Elaboración propia en base a OCDE

Crecimiento PBI Emergentes

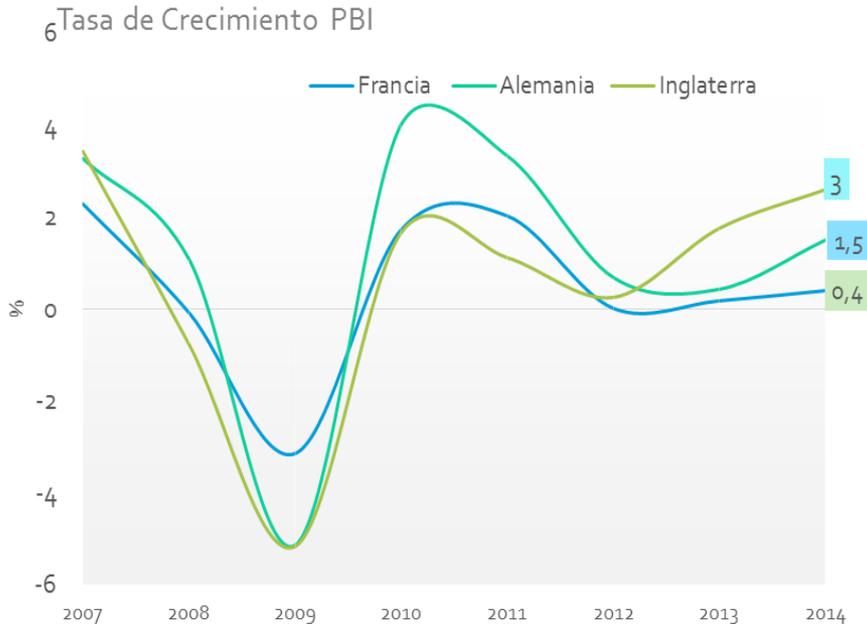


Fuente: Elaboración propia en base a OCDE

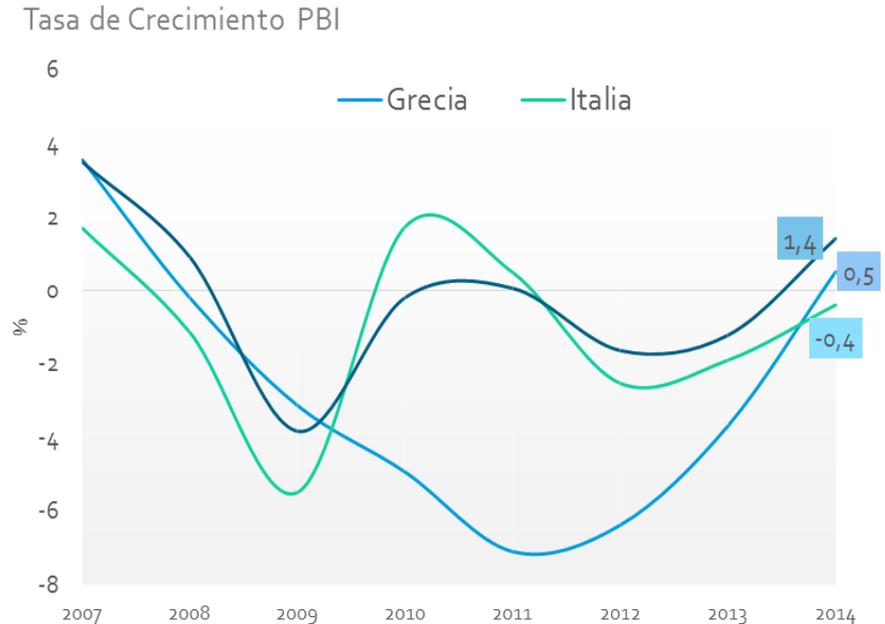


UNA RECUPERACION MÁS QUE TIBIA DE LA EUROPERIFERIA

La economía europea continua en recesión por tercer año consecutivo. Alemania amaga una modesta recuperación, mientras que Francia continua estancada. La periferia europea esboza una lenta salida, pero con escasa creación de empleo. Las medidas de relajamiento monetario del BCE llegan tardes y sin posibilidad de financiamiento estatal.



Fuente: Elaboración propia en base a OCDE



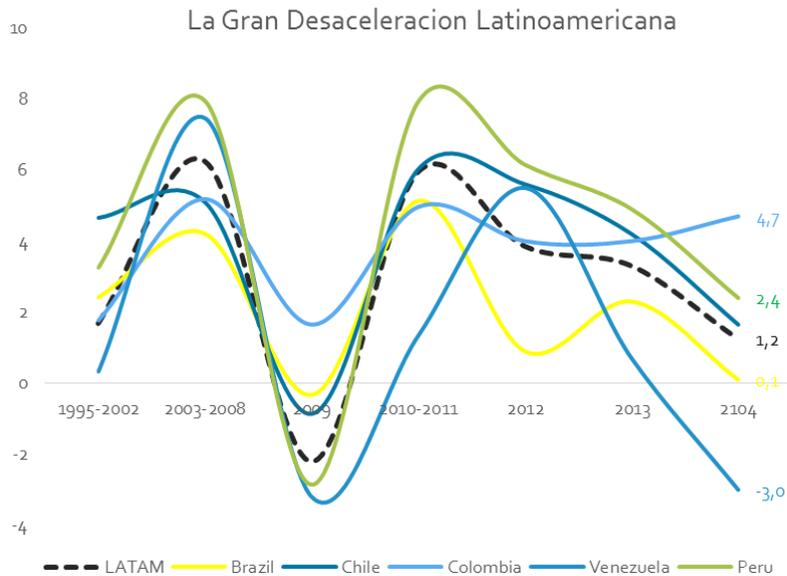
Fuente: Elaboración propia en base a OCDE



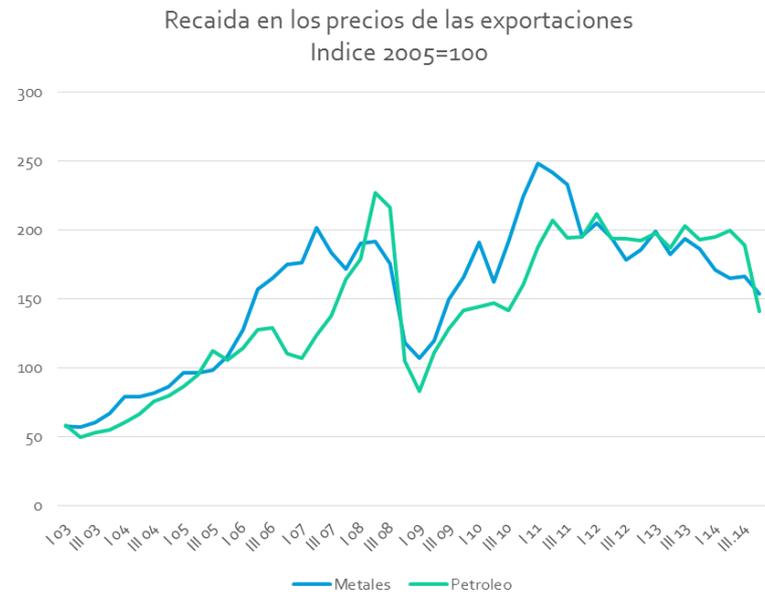
EN ALERTA:

el principal mercado para nuestras exportaciones se debilita

Latinoamérica sintió con fuerza la desaceleración de sus exportaciones, y el crecimiento económico devino más lento. La caída en los precios de los minerales y del petróleo golpeó a Colombia, Chile y Perú cuyas exportaciones están concentradas en dichos productos. La menor demanda interna de estas economías se tradujo en menores compras externas, repercutiendo en menor demanda de nuestras exportaciones.



Fuente: Elaboración propia en base a CEPAL



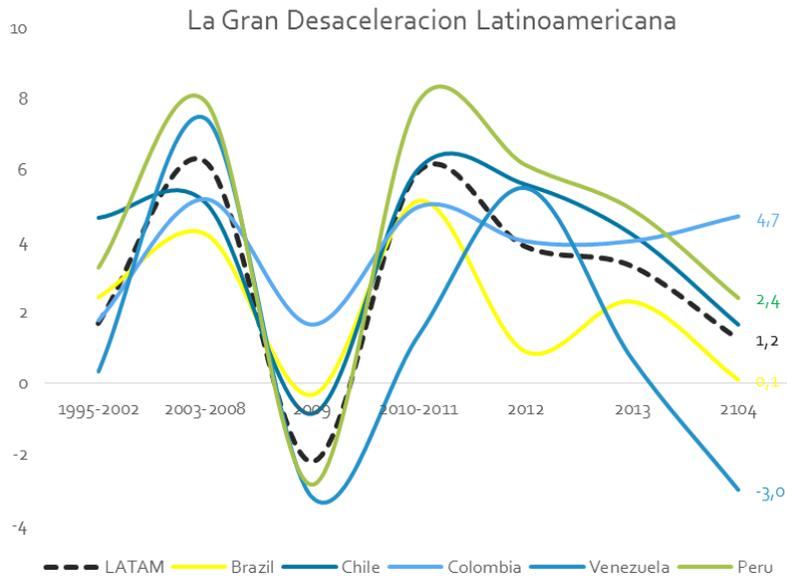
Fuente: Elaboración propia en base a CEPAL



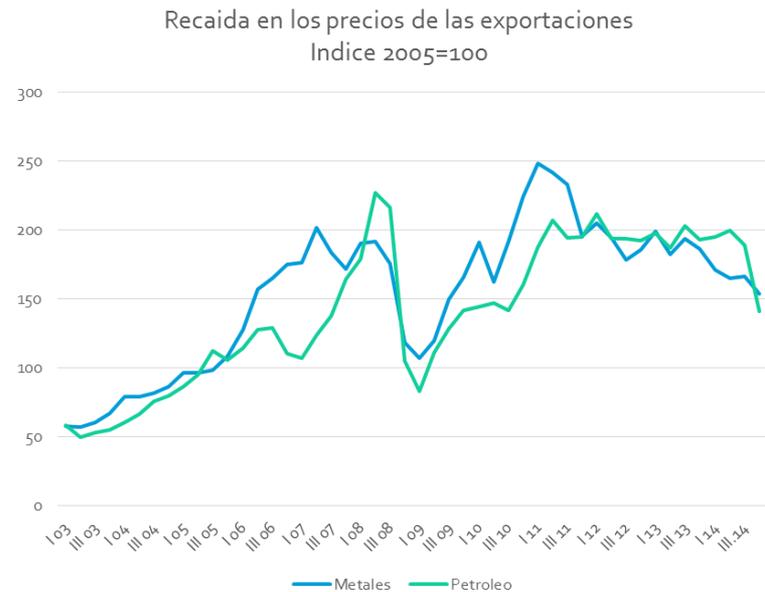
EN ALERTA:

el principal mercado para nuestras exportaciones se debilita

Latinoamérica sintió con fuerza la desaceleración de sus exportaciones, y el crecimiento económico devino más lento. La caída en los precios de los minerales y del petróleo golpeó a Colombia, Chile y Perú cuyas exportaciones están concentradas en dichos productos. La menor demanda interna de estas economías se tradujo en menores compras externas, repercutiendo en menor demanda de nuestras exportaciones.



Fuente: Elaboración propia en base a CEPAL



Fuente: Elaboración propia en base a CEPAL



BRASIL: COMPLICA LAS EXPORTACIONES INDUSTRIALES

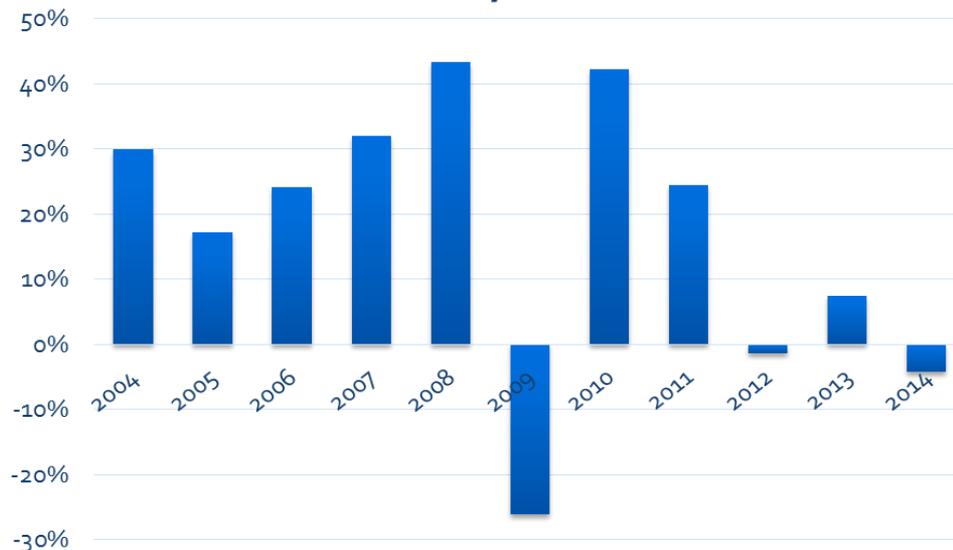
Los menores envíos externos de productos industriales en 2014 (-13%) son explicados por la retracción de la demanda brasileña (representa u\$s 5 de cada u\$s 10 de exportaciones industriales). El endurecimiento de la política monetaria por temor inflacionario enfrió la economía en 2014. Este año, con un ajuste fiscal en puerta no se vislumbra una recuperación de su economía ni de nuestras exportaciones.

Brasil estancado



Fuente: Elaboración propia en base a BCB

La demanda de productos argentinos cayó



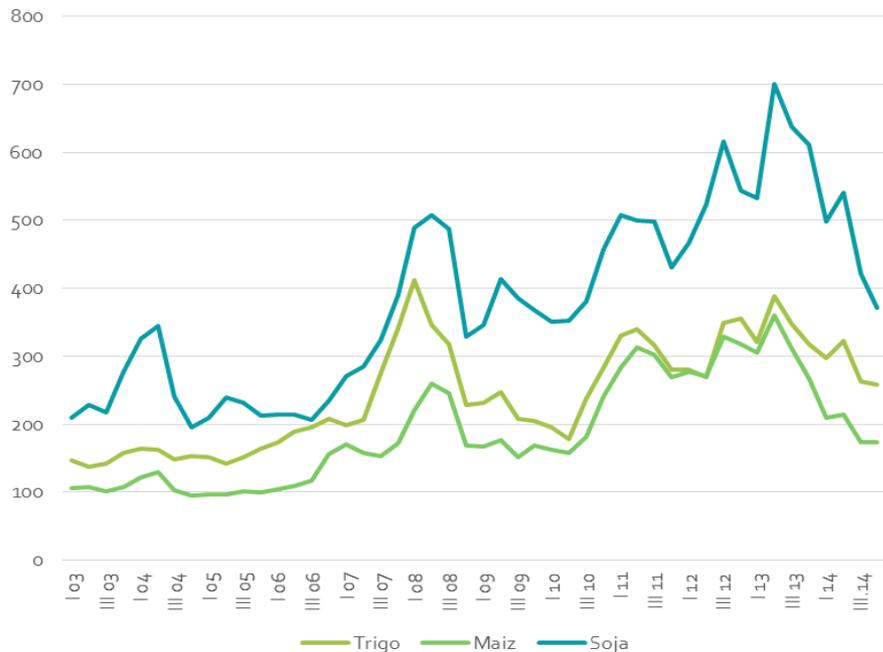
Fuente: Elaboración propia en base a BCB



PRECIOS DE EXPORTACION: caídas desde niveles históricamente altos

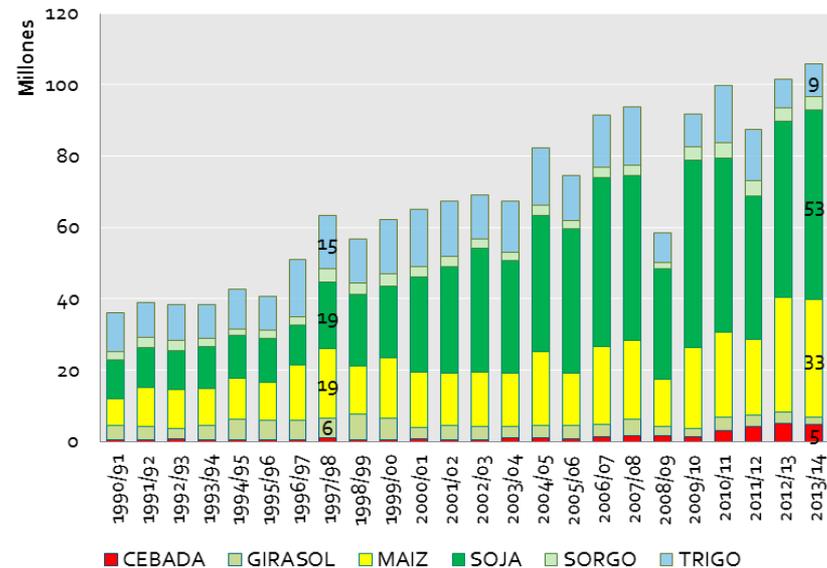
Luego de precios espiralados desde 2003, donde soja, maíz y trigo experimentaron subas de entre 200%/300%, desde mediados de 2013 la tendencia se revierte con caídas profundas. La producción de granos se mantiene por encima de las 100 millones de toneladas compensando la baja de precios

Viento en contra, precios alicaidos



Fuente: Elaboración propia en base a FMI

Aunque la producción de granos no se resintió



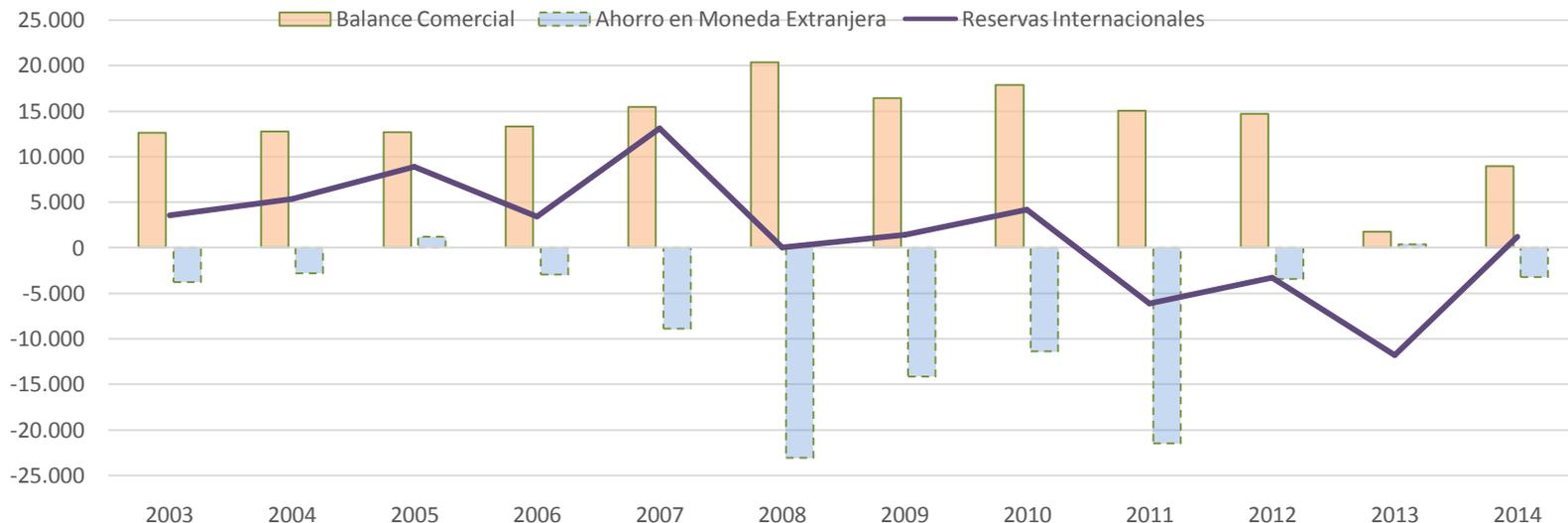
Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Agricultura



La restricción externa: sintonía fina entre crecimiento y ataque especulativo

La fuente de abastecimiento de dólares más importante ha sido el superávit comercial, que entre 2007 y 2012 promedió los u\$s 15 mil millones anuales. Sin embargo, durante el mismo periodo el atesoramiento de dólares para ahorro promedió los u\$s 13,7 mil millones anuales. Este delgado equilibrio en las cuentas externas se quiebra si una baja en las exportaciones (por precio o retención de cosecha) no es suplida por un incremento en el endeudamiento externo.

Dolares: ¿Ahorro o producción?



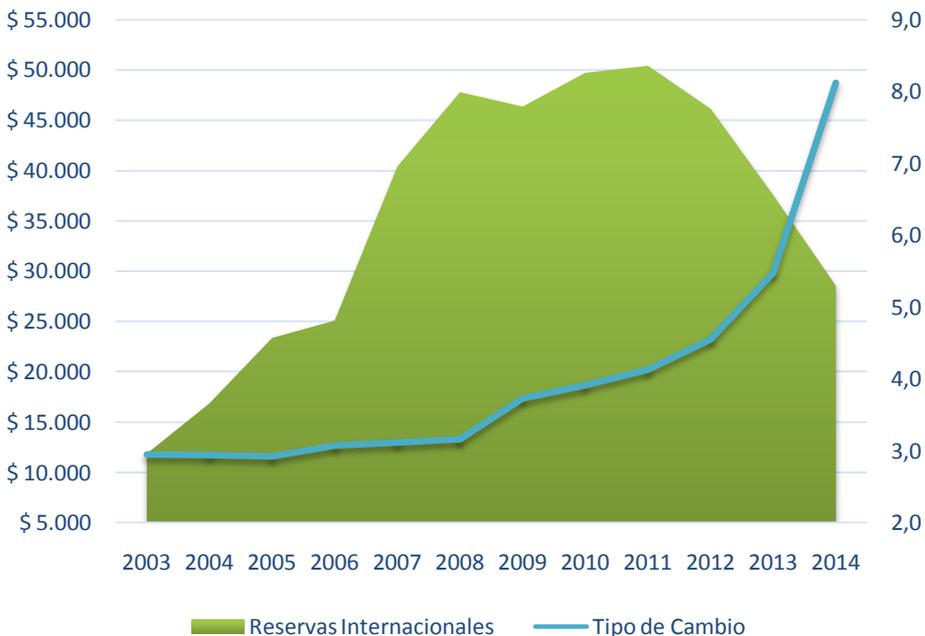
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA



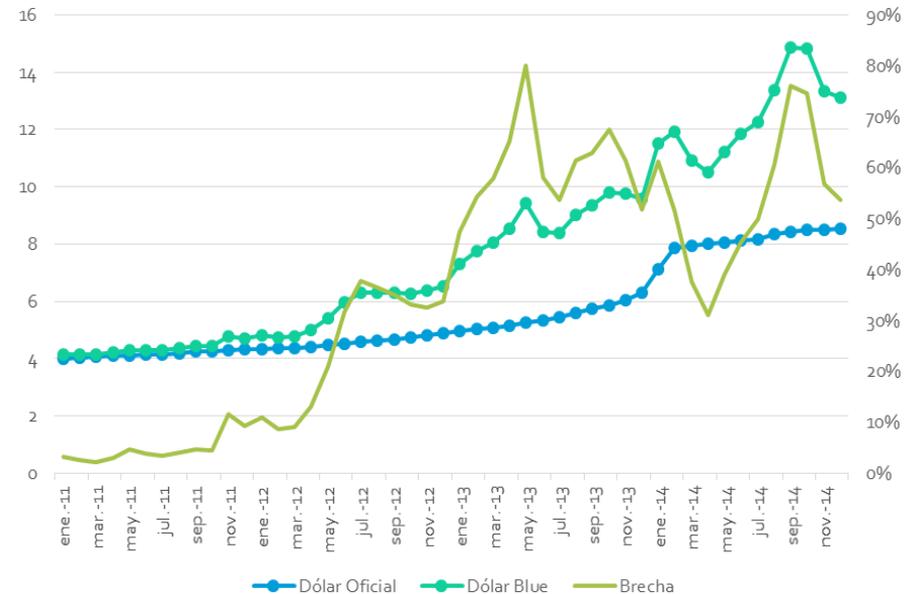
MAS RESERVAS PARA PRESERVAR LA MONEDA

Desde el pico de 2011, las reservas se redujeron 43% y el tipo de cambio se devaluó un 97%. Desde octubre el escenario se revirtió con mayor estabilidad cambiaria, reducción de la brecha con el dólar ilegal y recomposición de reservas internacionales (swap chino)

Con menos reservas el peso pierde valor.



La reducción de la brecha desalentó expectativas de devaluación



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA



**ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL
INFORME Nº 7**

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

Lic. Alejandro Robba
Lic. Emiliano José Colombo