



ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL **PERÍODO I-2017**

“Una economía real estancada por caída del mercado interno y especulación financiera en un contexto internacional sin mejoras visibles y mayor proteccionismo”

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

Mayo de 2017



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

Mg. V. Silvio SANTANTONIO
Secretario General



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

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)



CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS:

Otro año **ganado** por la especulación financiera y **perdido** para la producción y el trabajo nacional.

Casi las totalidad de los analistas privados locales e internacionales, vienen retocando a la baja las estimaciones de crecimiento 2017 que en ningún caso estarán ni cercanas al 3,5% que estima el gobierno en el presupuesto. Nuestros cálculos indican un 2017 promedio cercano al 1%.

Tampoco se cumplirán las pautas de inflación anual del BCRA (12-17%) que estimamos se ubicará en torno al 26%. El gobierno intentará comunicar que está ganando la batalla contra la inflación ya que seguramente 2017 cerrará por debajo del 40% de inflación del año anterior. No obstante, será muy difícil llegar a mediciones—salvo algún período— menores al 1% mensual.

La economía real seguirán estancada porque ni los salarios reales ni el empleo mostrarán una recuperación significativa, aunque las caídas -no tan abruptas como las del año pasado- o algún repunte será seguramente mostrado por el gobierno como “brote verde”.

Por el lado fiscal, mantenemos estimaciones de déficit que podrían cerrar el año por arriba del 5% y con “pronóstico reservado” para 2018 por los altos vencimientos de intereses de deuda que vendrán a partir a la política de sobreendeudamiento del gobierno durante sus dos primeros años.

Por el lado del tipo de cambio, no vemos saltos abruptos del dólar por lo menos hasta julio. De no haber un resultado electoral favorable para el gobierno, las expectativas de devaluación podrían dispararse, con un fuerte cambio de cartera de pesos a dólares que traería mayor incertidumbre financiera y alejaría definitivamente la recuperación de consumo interno, la inversión y la economía real. A su vez, este proceso provocaría un salto en la tasa de inflación hacia fin de año.

Los sectores industriales sensibles, las economía regionales y las pymes nacionales, junto a trabajadores, jubilados y sectores populares serán los grandes perdedores de un modelo que no arranca, pero que de arrancar —paradójicamente— no los tendrá tampoco como actores principales de la recuperación.



INTERNACIONAL

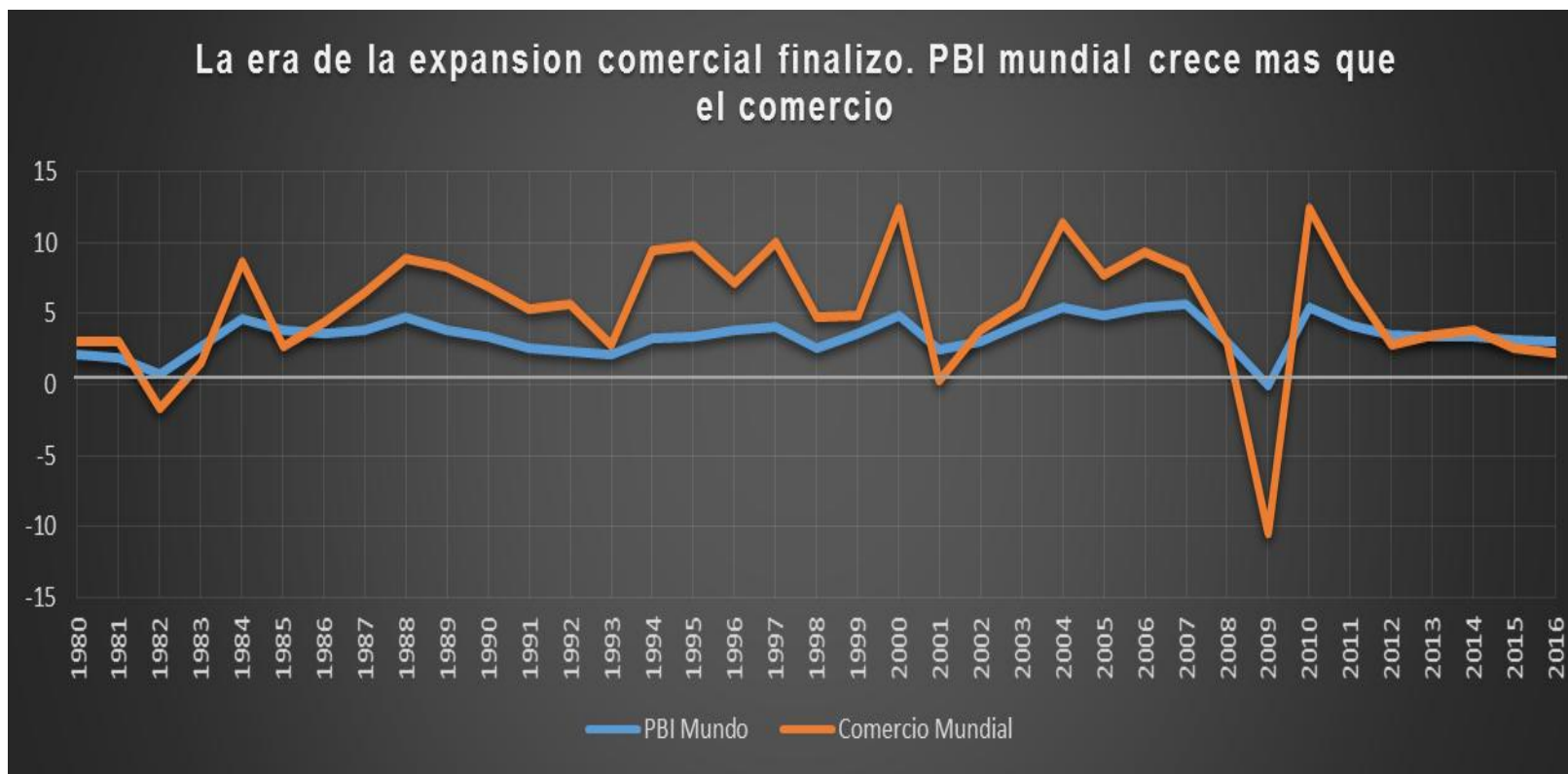




COYUNTURA INTERNACIONAL: Crecimiento y Comercio Mundial

- La economía mundial crece a tasas menores al 3%, con un comercio mundial que no logra cobrar impulso. A partir de 2012, ambas tasa convergen, dejando poco espacio para crecer “hacia afuera”.

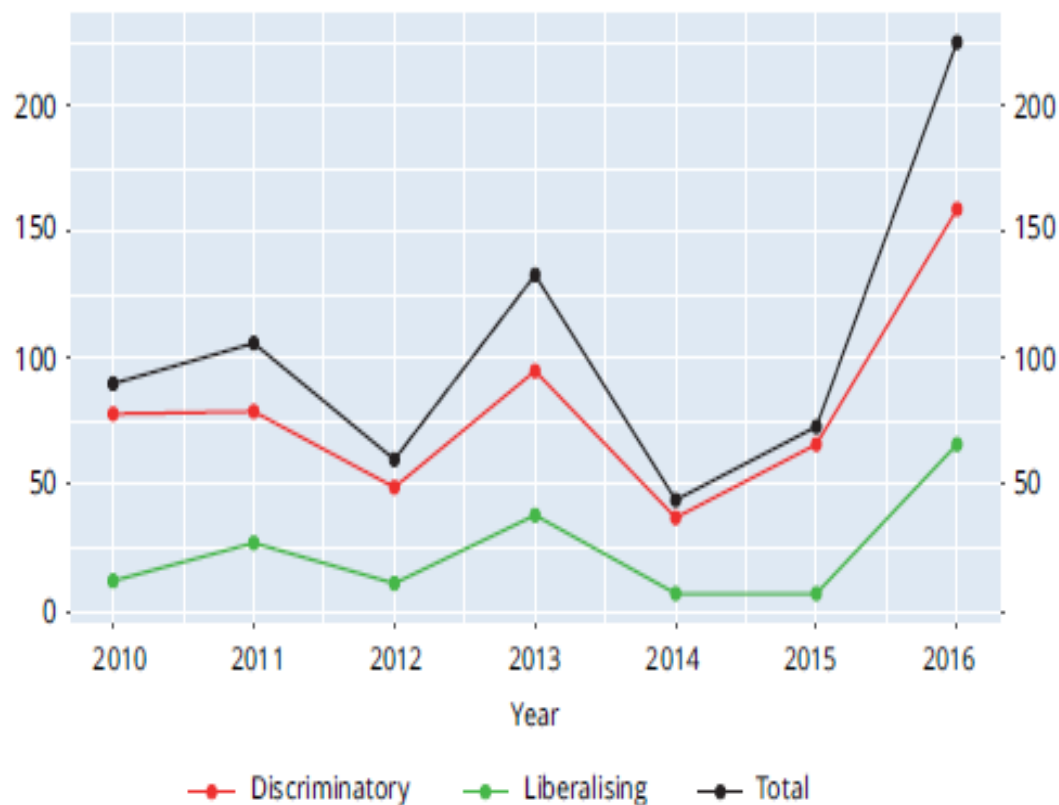
Con mayores stocks mundiales, en los países centrales se afianzan medidas más proteccionistas.





COYUNTURA INTERNACIONAL: ¿El fin del libre comercio?

En un mundo donde aumentan las medidas proteccionistas y cae el comercio, el cuidado del mercado interno comienza a ser prioritario para crecer. Argentina, a contramano, promueve un proceso de liberalización comercial (eliminación de restricciones a las importaciones y exportaciones).



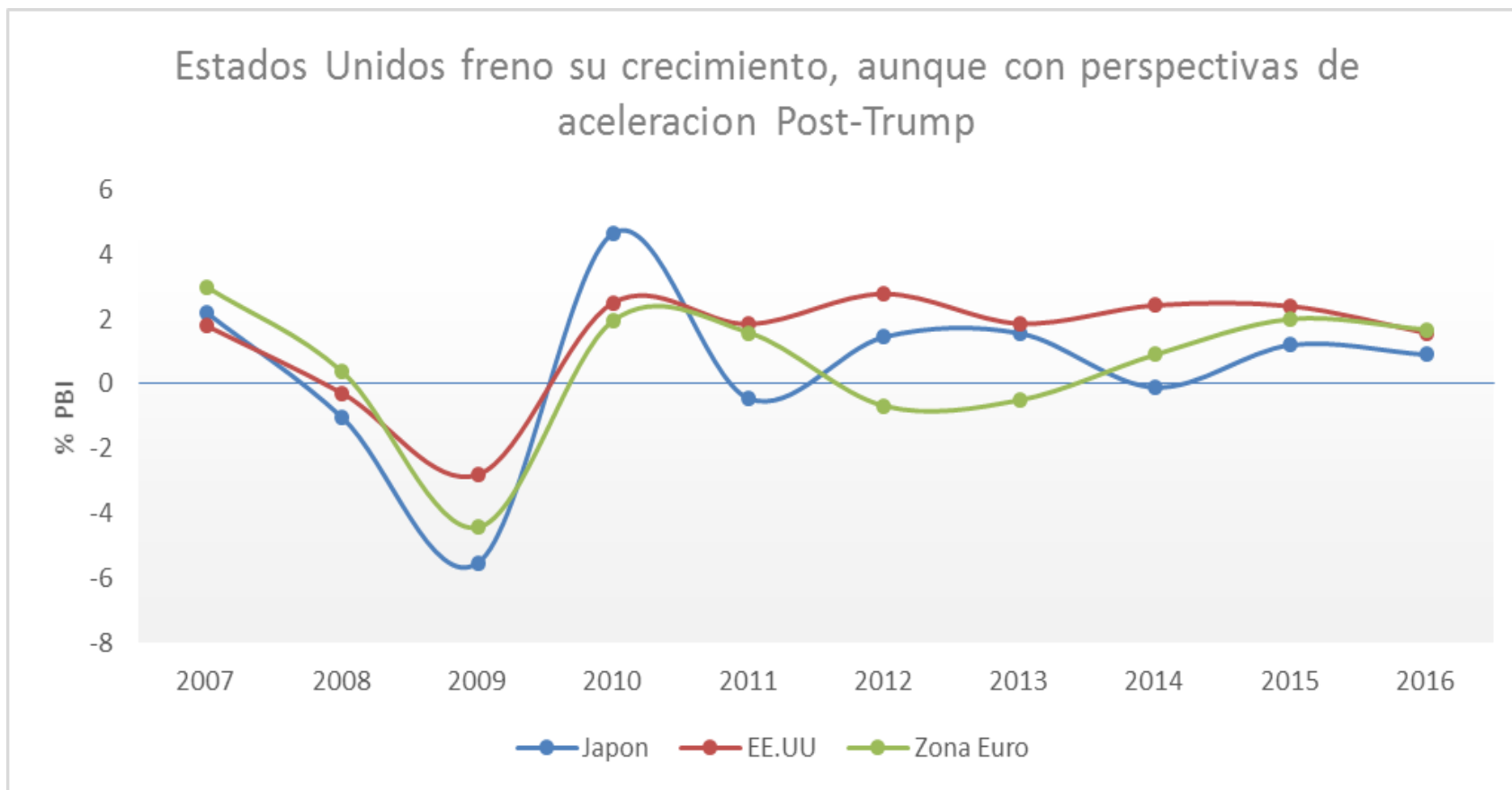
Implementing nation	Rank	Number of harmful measures imposed in 2015	Share of world imports 2014
USA	1	90	13.45%
Russia	2	86	1.58%
India	3	67	2.55%
Brazil	4	42	1.26%
Indonesia	5	42	0.98%
Argentina	6	36	0.35%
Japan	7	36	4.52%
UK	8	36	3.85%
Italy	9	34	2.62%
Canada	10	27	2.57%



COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Centrales

EE.UU ha podido salir de su fuerte contracción (2009) a partir de una drástica baja en su tasa de interés y una inyección monetaria por un volumen inédito. Sin embargo en 2016 ralentizó su expansión al igual que la zona Euro.

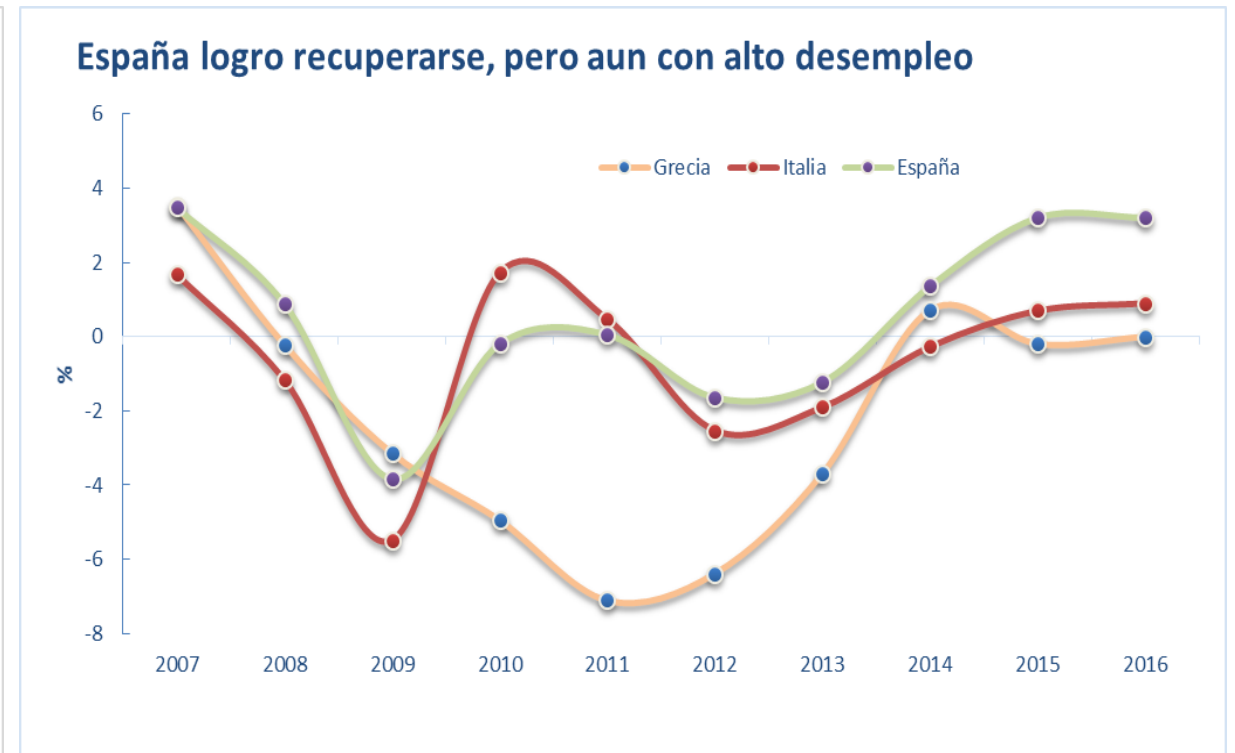
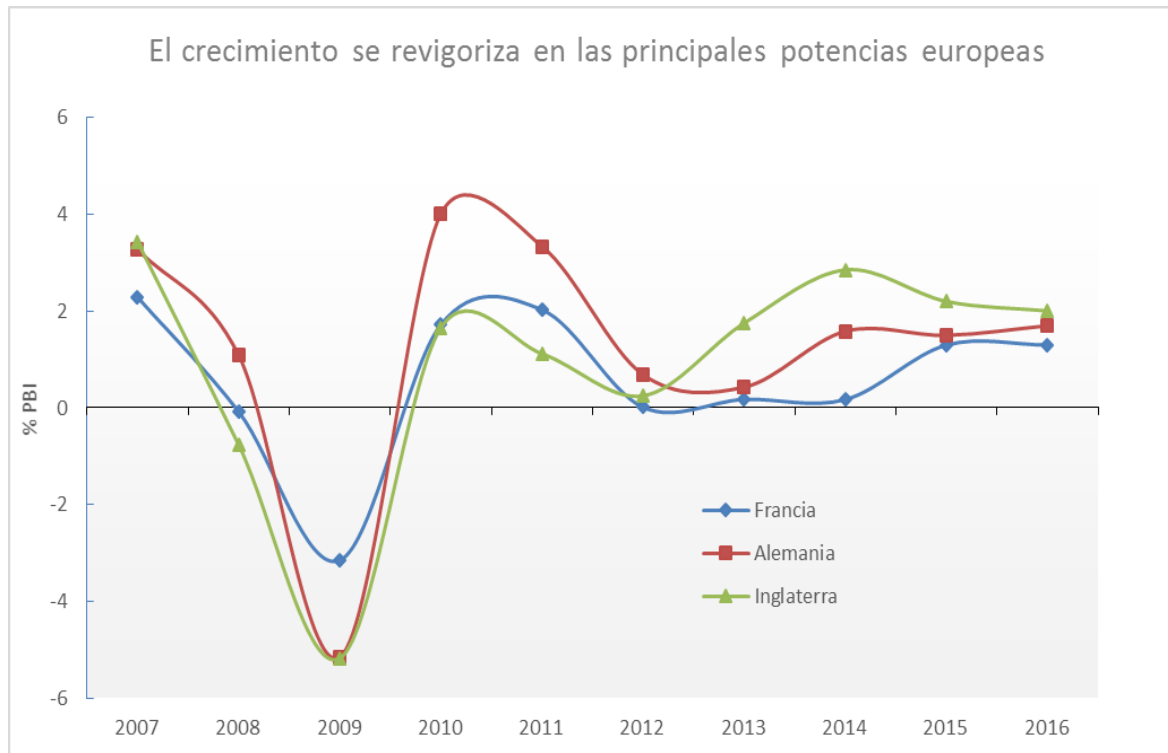
En la nueva era Trump, las acciones norteamericanas subieron 13% en el año anticipándose a un nuevo ciclo de crecimiento liderado por la baja de impuestos a las ganancias y la expansión del gasto militar.





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

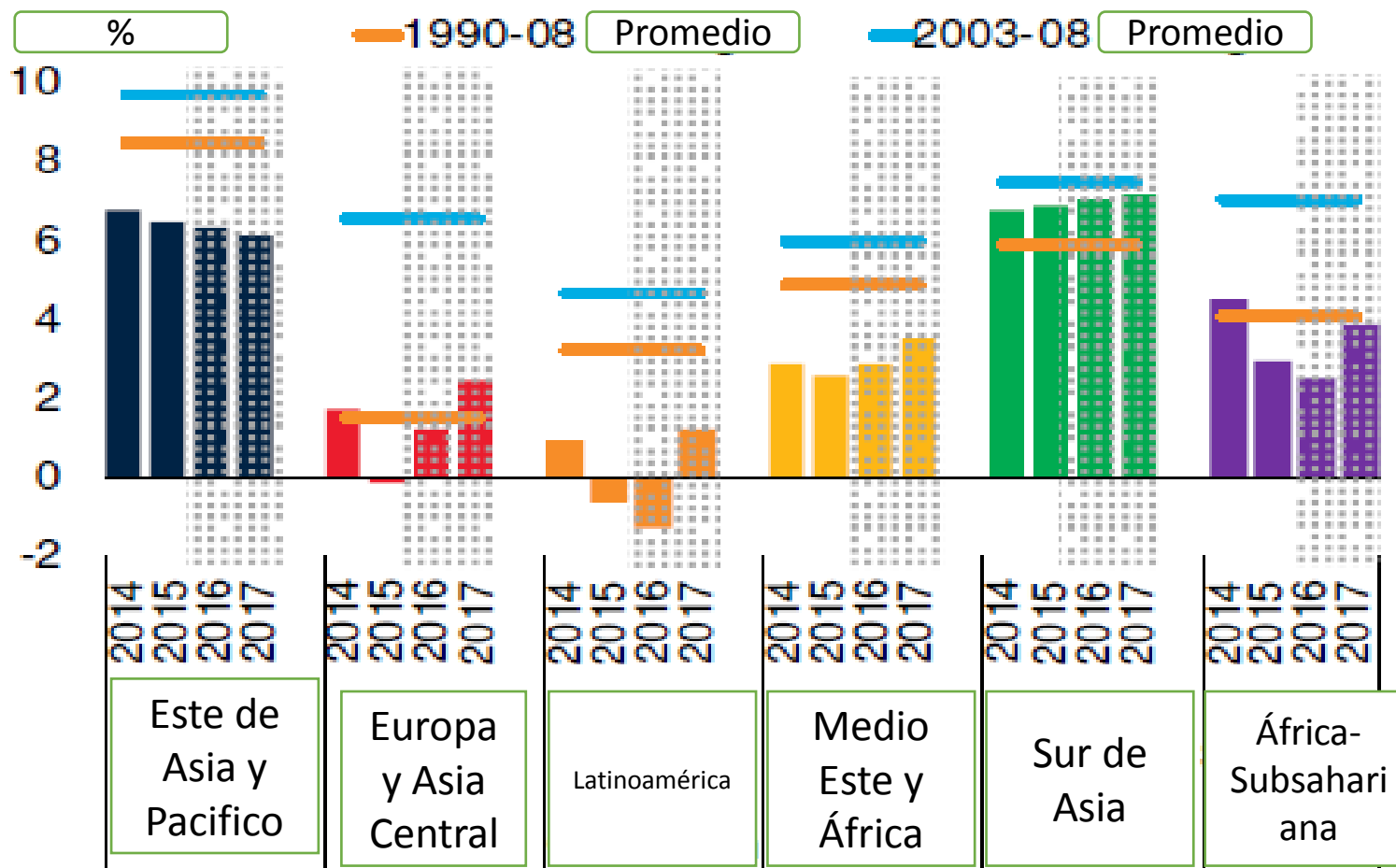
La periferia europea sale del estancamiento de la mano de España, impulsada por sus exportaciones y la baja del desempleo (25% al 21%). Grecia no se recupera.





Mercados Emergentes: Perspectivas por Bloques

Entre las economías emergentes, se registra una fuerte desaceleración en su crecimiento. Latinoamérica es la región mas afectada, seguida por las economías del medio Este y Europa Oriental y centro de Asia.

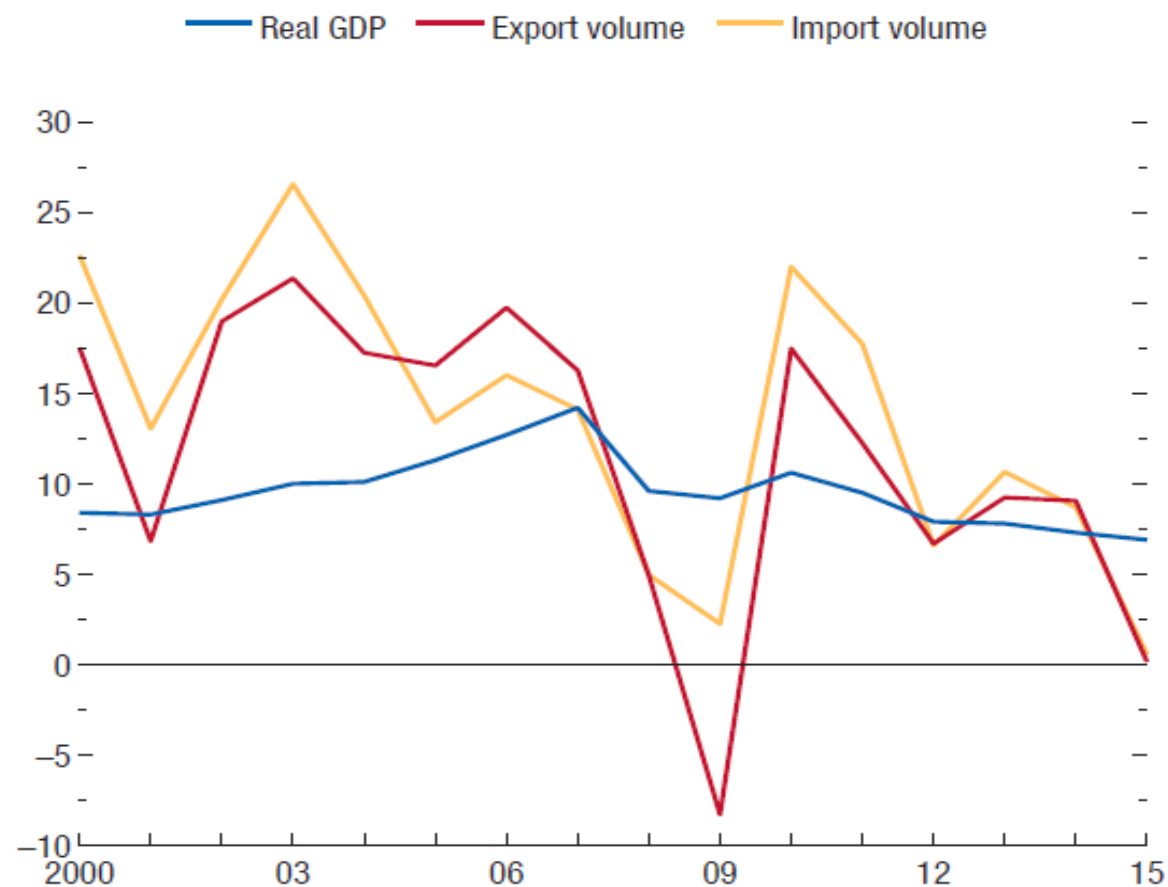
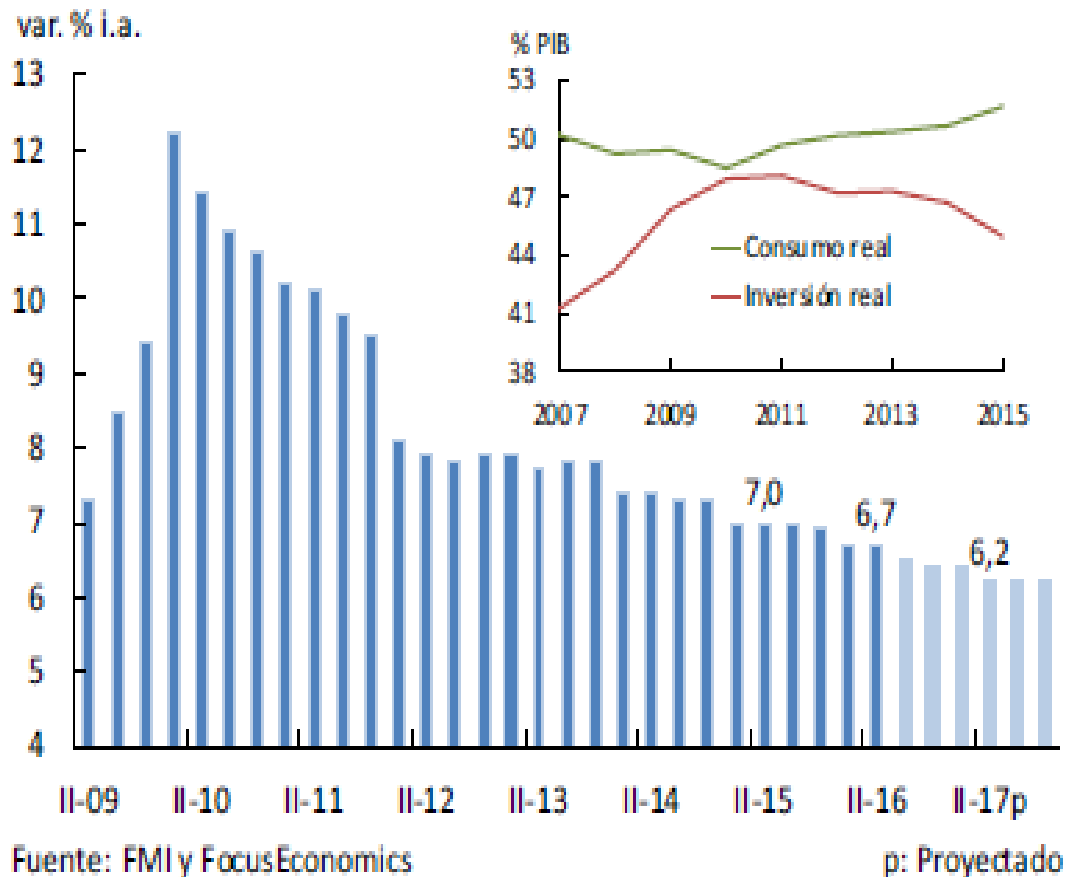




COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Emergentes CHINA

La desaceleración de la economía China desde 2011 llegó para quedarse. Las “tasas chinas” ya son historia y las nuevas se acercan 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.



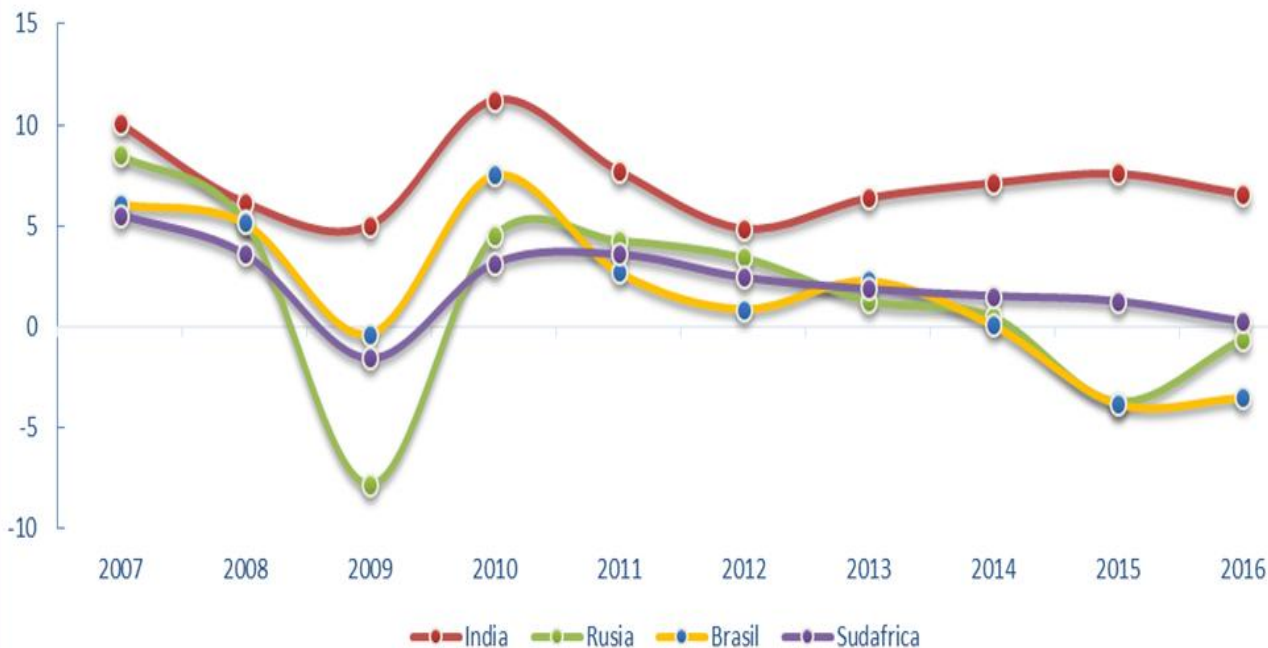


COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Emergentes BRICS

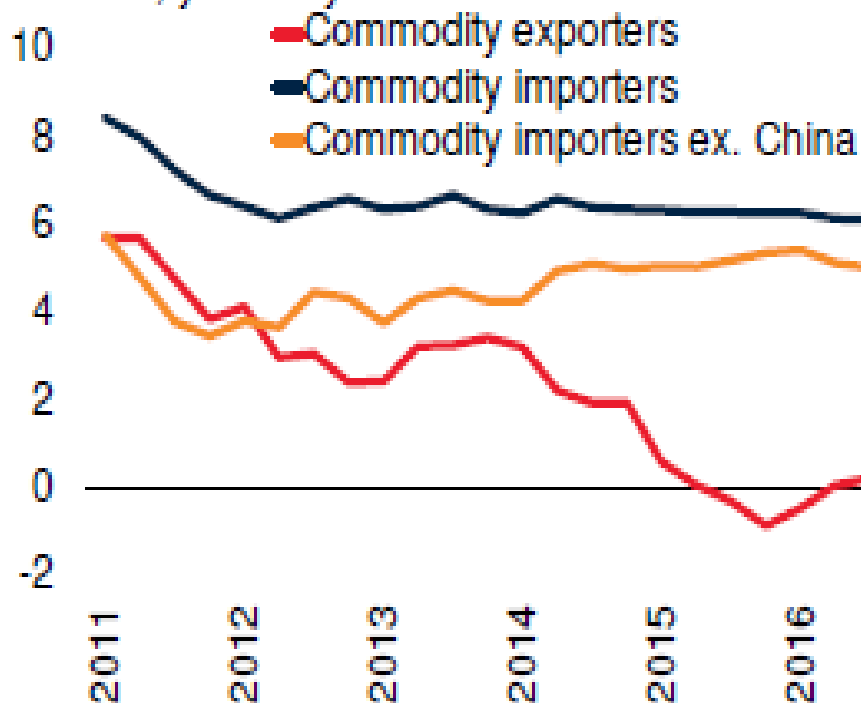
Los BRICS, con comportamientos heterogéneos, desaceleraron su crecimiento con China e India como únicos “sobrevivientes” de este grupo, luego de la reversión del ciclo alcista de los precios de los commodities. Rusia y Brasil en recesión y Sudáfrica con crecimiento menor al 1%. Rusia recién con el barril de petróleo a 50 dólares comienza una salida. En tanto, que los importadores de commodities como India, mantuvieron su crecimiento.

Los BRICS se recuperan lentamente de una fuerte desaceleración.

Var % PBI



Percent, year-on-year





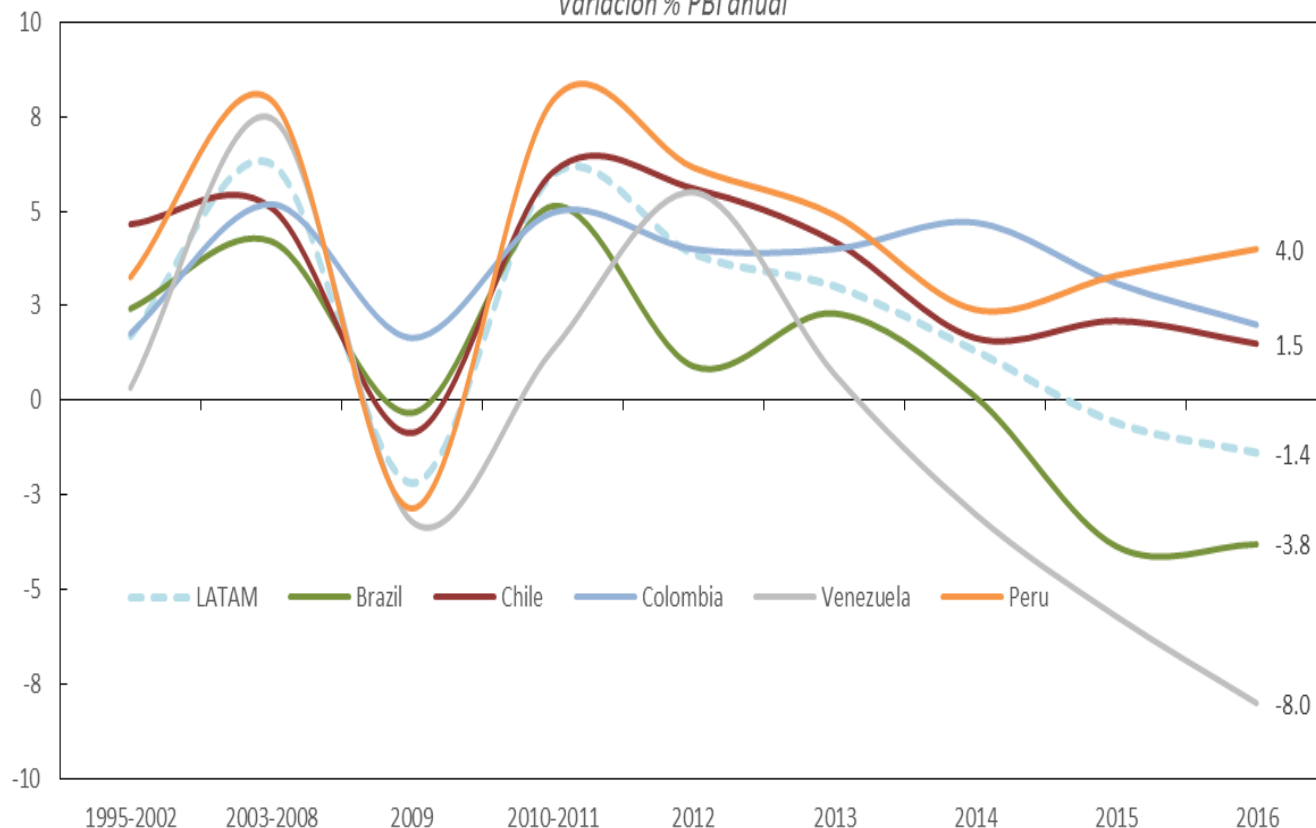
COYUNTURA INTERNACIONAL: Latinoamérica

Latinoamérica es la región que más cayó en los últimos años. La caída en los términos de intercambio en todos los rubros (energía, agro y metales) ahora sopla como viento de frente, reduciendo el principal factor de generación de divisas: las exportaciones primarias.

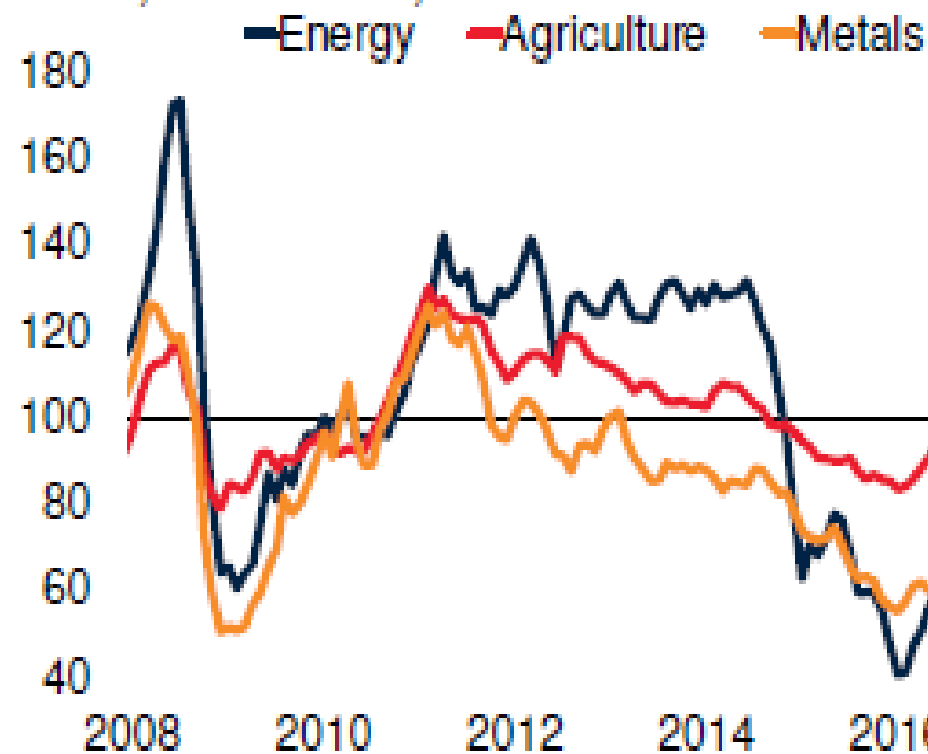
En 2016 la región redujo su crecimiento (-1,4%) básicamente por la recesión en Brasil (-3,6), Venezuela (-8%) y Argentina (-2,3%).

Latinoamerica no logra recuperar su crecimiento

Variacion % PBI anual



Index, nominal term, 2010=100



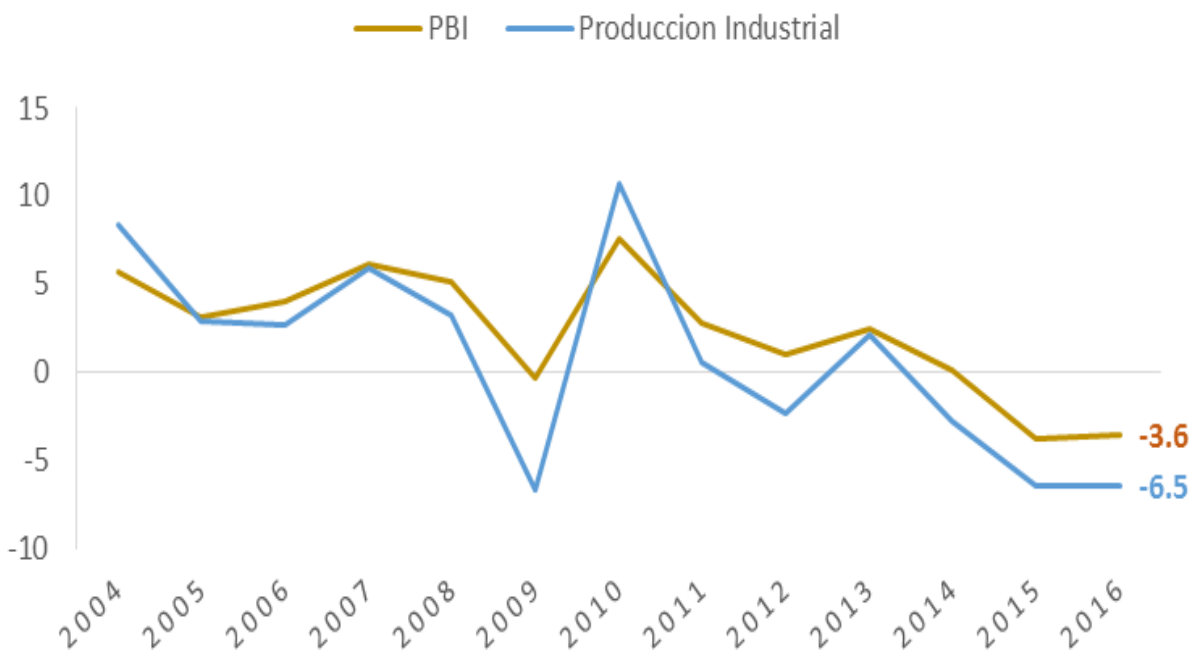


COYUNTURA INTERNACIONAL: Brasil

El poder adquisitivo del salario esboza una leve recuperación luego de un año y 5 meses de caídas consecutivas.

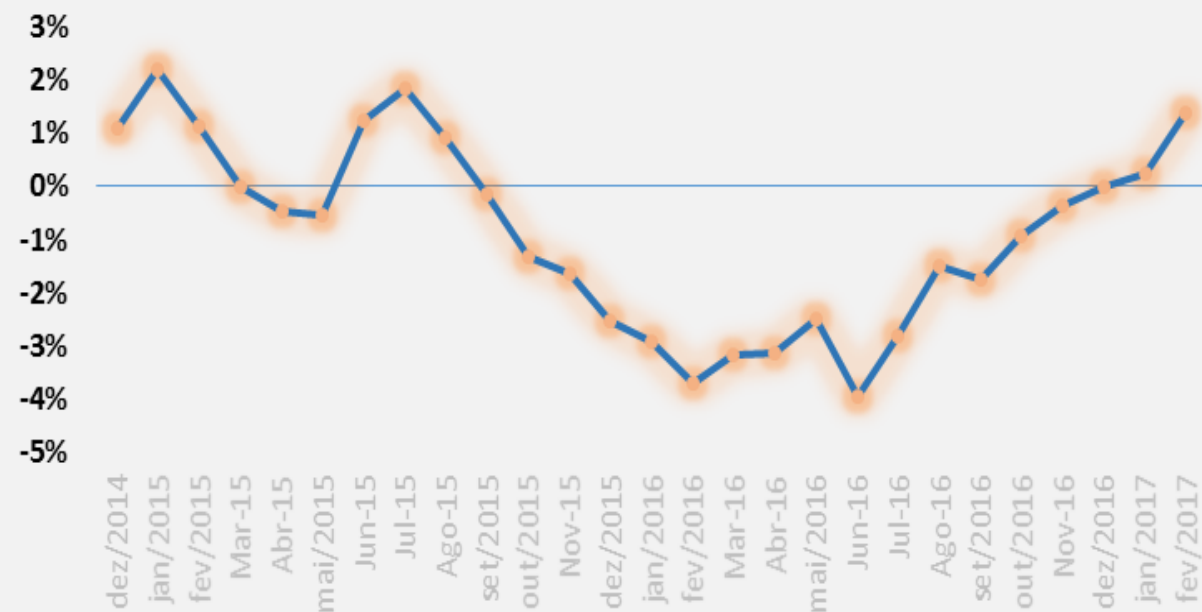
Se estima que en 2017, Brasil podría revertir la recesión y crecer un tímido 0,5%. La crisis política y social juega muy en contra para que la recuperación se consolide.

LUEGO DE LA FUERTE RECESION EN LOS ULTIMOS DOS AÑOS, LA RECUPERACION SERA MUY LENTA



El salario real se recupera lentamente por el descenso de la inflacion

Rendimiento real promedio personas ocupadas





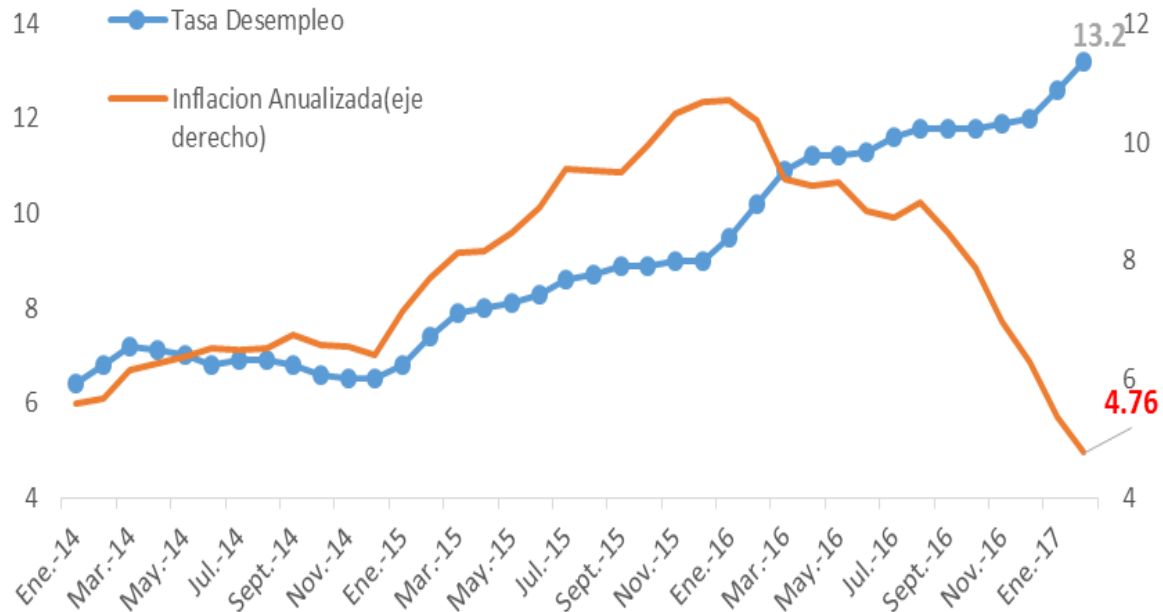
COYUNTURA INTERNACIONAL: Brasil

La inflación comenzó a ceder fuerte, y en Febrero registró su menor nivel en 7 años. Sin embargo el desempleo sigue subiendo dando muestras de una débil demanda laboral.

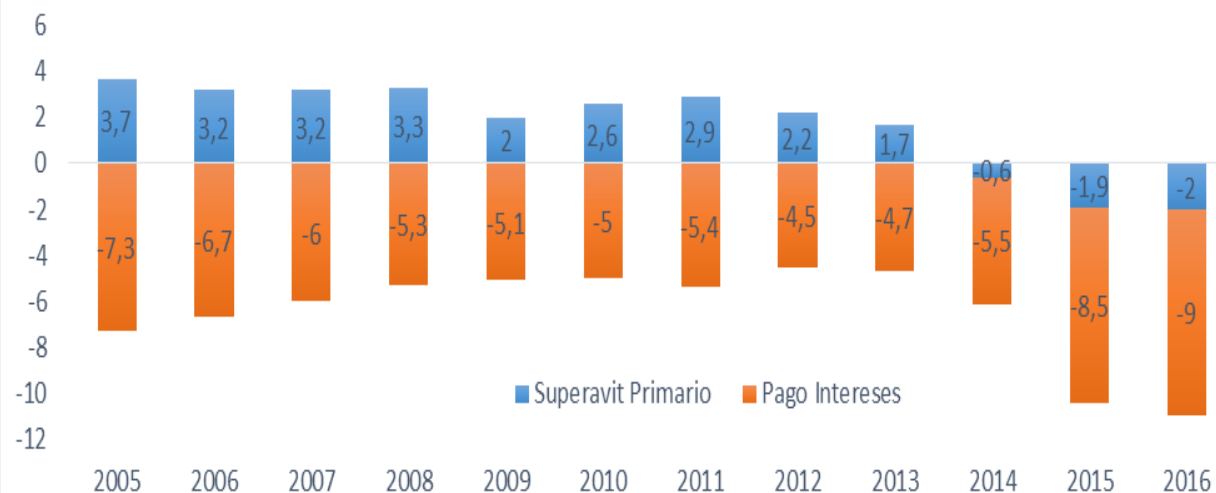
La salida del gobierno al desempleo parece ser bajar el costo laboral con la ley de flexibilidad laboral, que ha disparado el primer paro general en 21 años.

La magnitud del ajuste fiscal podría empeorar las condiciones económicas. El gasto público se expande y se hace insostenible básicamente por el pago de intereses de deuda, no por políticas sociales. La carga tributaria record pone un techo a la suba de impuestos.

El desempleo sigue creciendo mientras la inflación sigue cayendo



Abultado pago de intereses agrava el deficit Fiscal. La magnitud del ajuste del Gasto.



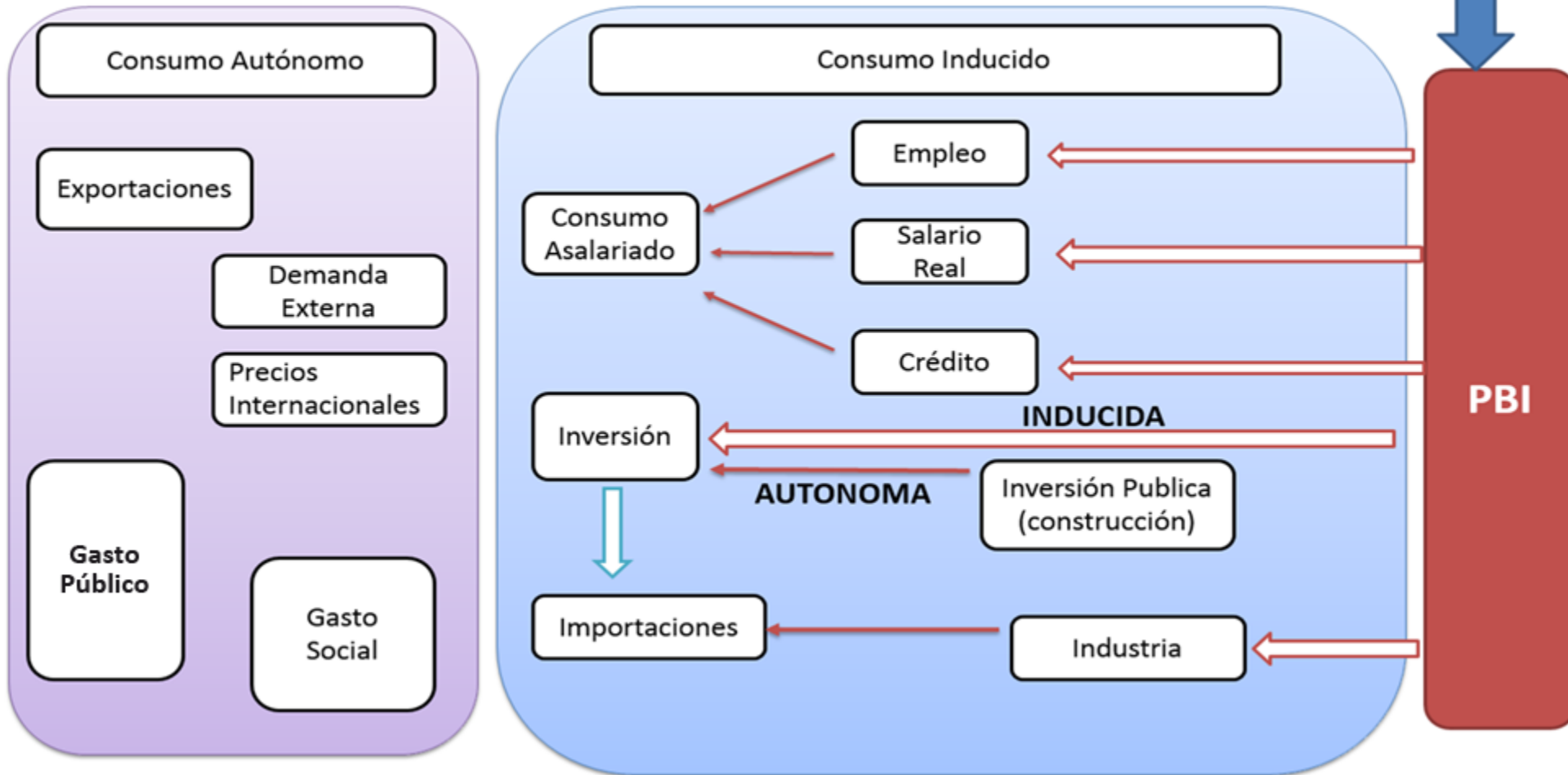


ARGENTINA





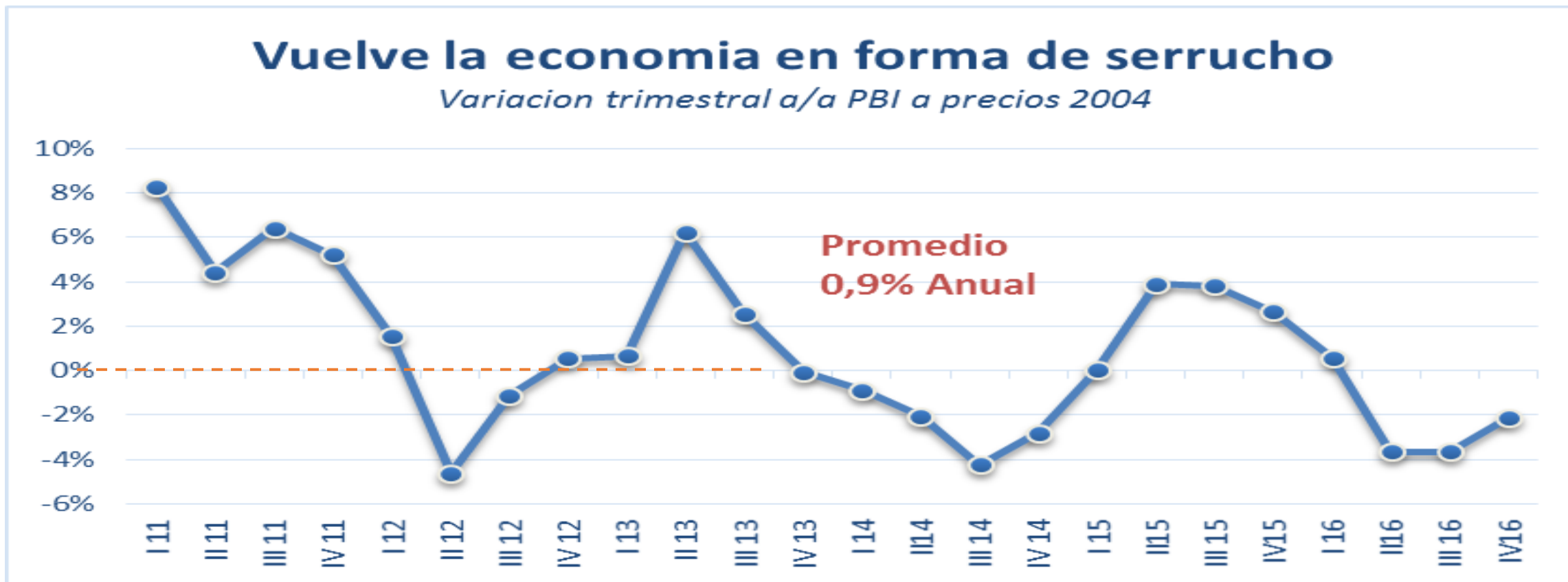
DEMANDA AGREGADA





Actividad Económica: Crecimiento y Consumo

Luego de una tasa de crecimiento alta 2005-2008 (7,5%) y una fuerte caída por la crisis mundial en 2009, la economía se recupera muy vigorosamente (8%) entre 2010-2011. A partir de 2012, la economía se acerca a su restricción externa y vuelve a niveles de crecimiento bajos (0,3% 2012-2015). A partir de 2016 se despliega una fuerte recesión, con una caída del 2,3%, que continúa en 2017 pero a menor ritmo debido a la comparación con los ya bajos guarismos de 2016.





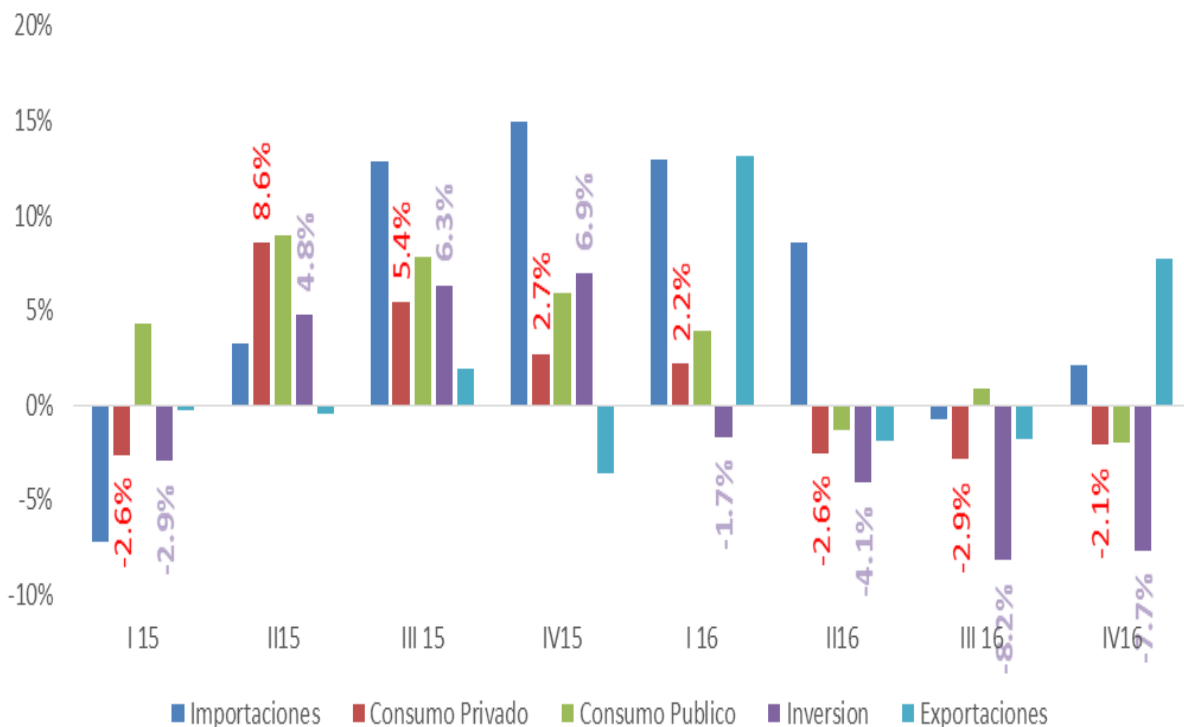
Actividad Económica: Crecimiento y Consumo

El consumo que cayó fuertemente en 2016, seguirá bajo en 2017 debido a un salario registrado privado que sigue retrocediendo en Enero (-0.3%) y un desempleo que crece. Las ventas continúan su caída en Febrero (-4.1%) y Marzo (-5.8%).

Sin recuperación del consumo, la inversión no se recuperará tampoco en 2017.

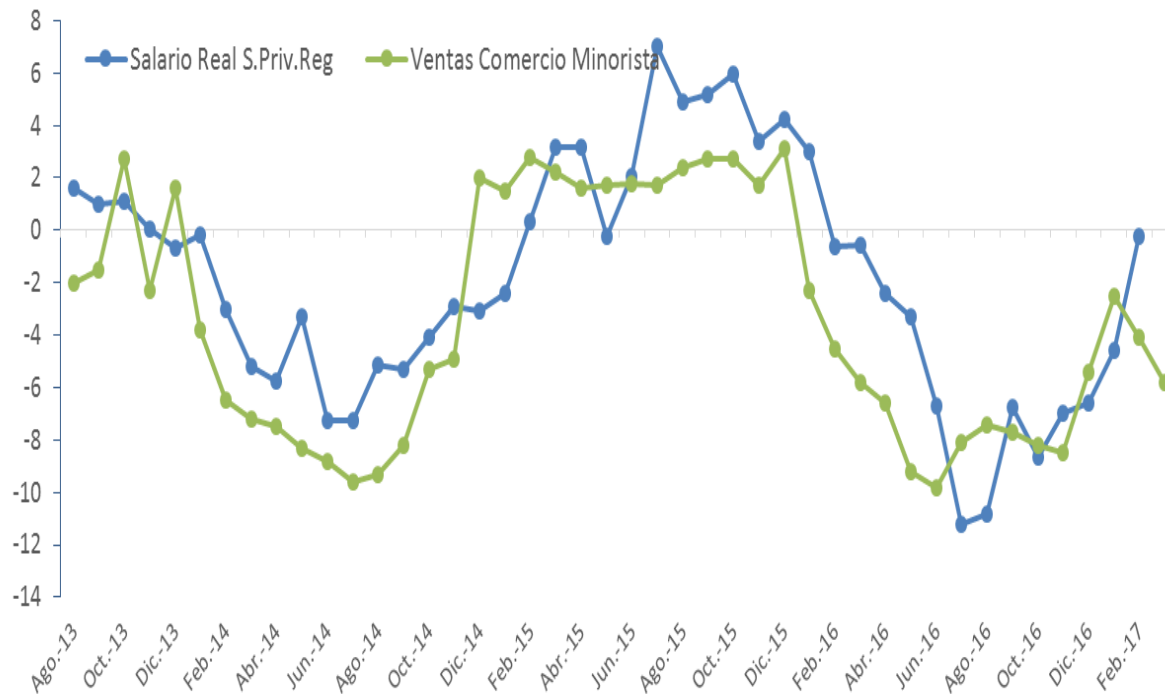
Sin recuperación del Consumo no hay Inversion

Var % Oferta y Demanda Global



Si el salario crece, tambien las ventas y el consumo privado

Ventas Minoristas CAME y Salario Registrado Privado (SIPA) deflacto por IPC-CABA



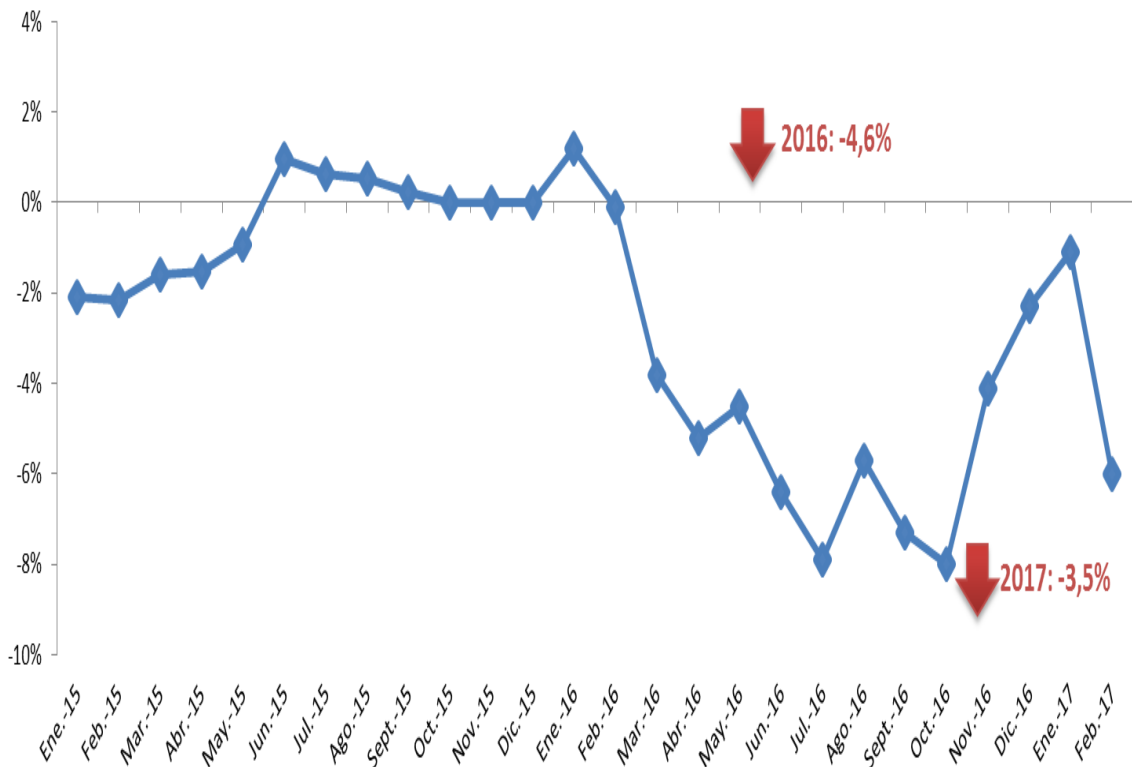


Actividad Económica: Industria

La producción industrial retrocede -4,9% hasta Octubre, liderando las bajas el sector automotriz golpeado por la crisis brasileña y el desplome de la demanda local (-14,3%). Todos los sectores industriales muestran fuerte retracción industrial con una capacidad industrial utilizada de apenas el 60%, la mas baja en más de 10 años. En el primer trimestre del año, la industria cae un 2,4%.

La producción Industrial no muestra signos de recuperación

Var % Estimator Mensual Industrial (INDEC). Oct-Nov-Dic 2015 UIA



Sobra capacidad instalada en la industria

UCI-INDEC





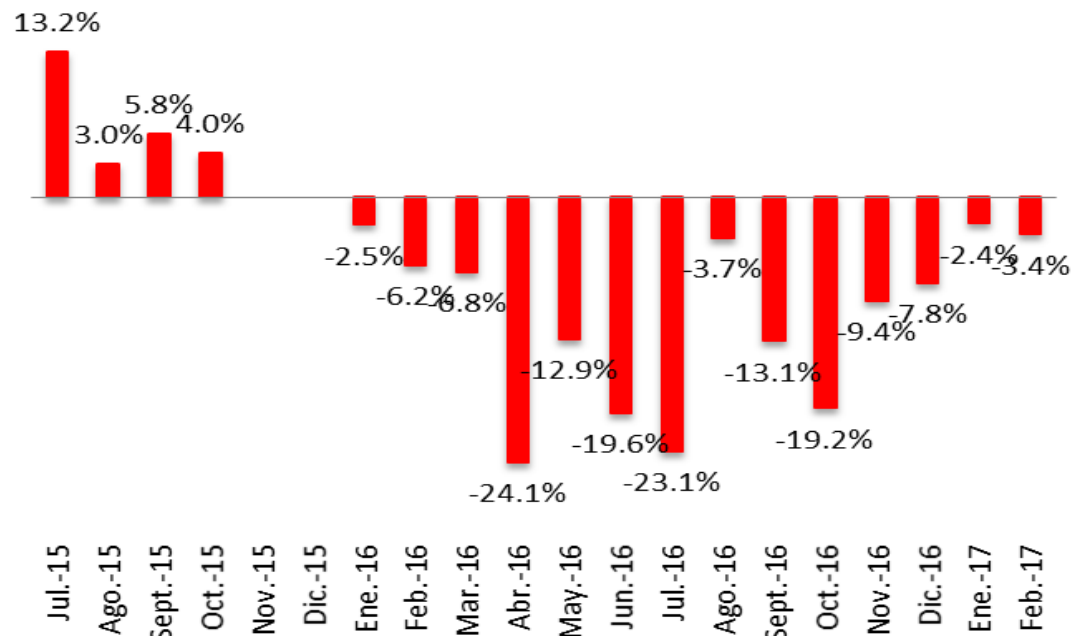
Sector Construcción

El sector de la construcción se vio afectado en 2016 por la parálisis de la obra pública y la baja en los permisos de construcción privados. Los despachos de cemento se redujeron en casi 200 mil Tn menos de producción mensual, comparado con el 2015.

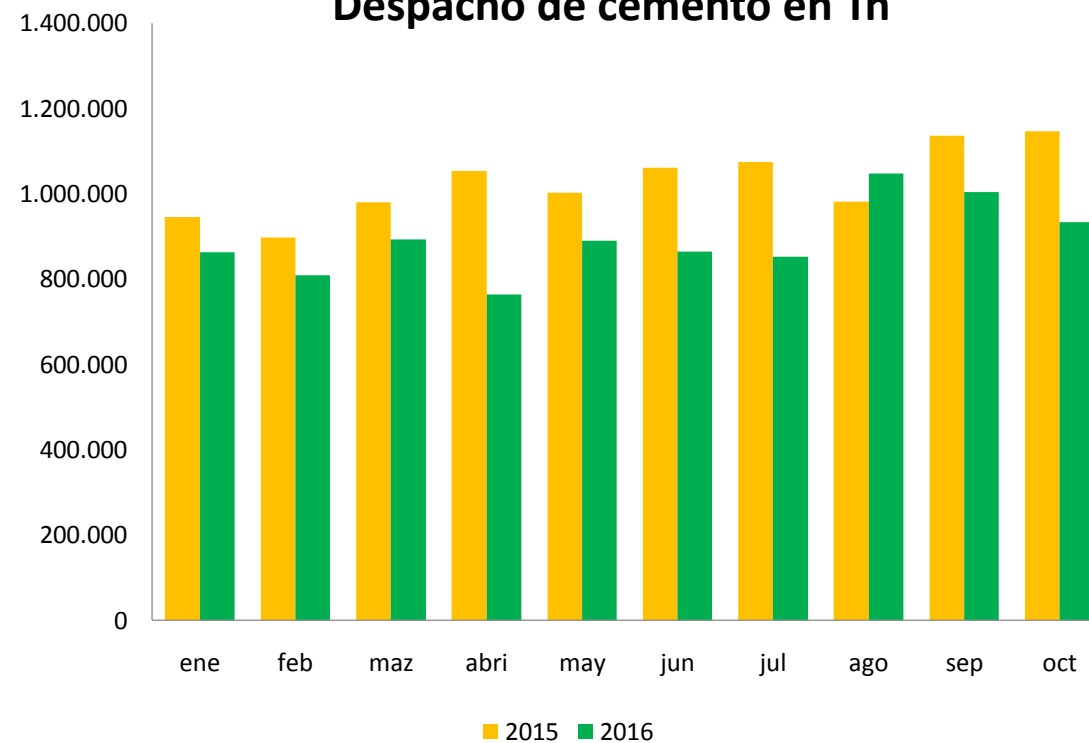
No obstante, en marzo de 2017, después de 15 meses de caídas consecutivas, la actividad se recupera un 10,8% por un repunte de la obra pública, pero el empleo en el sector sigue estancado.

Paralización de la obra pública desplomó la construcción

Varicación % Mensual a/a ISAC



Despacho de cemento en Tn

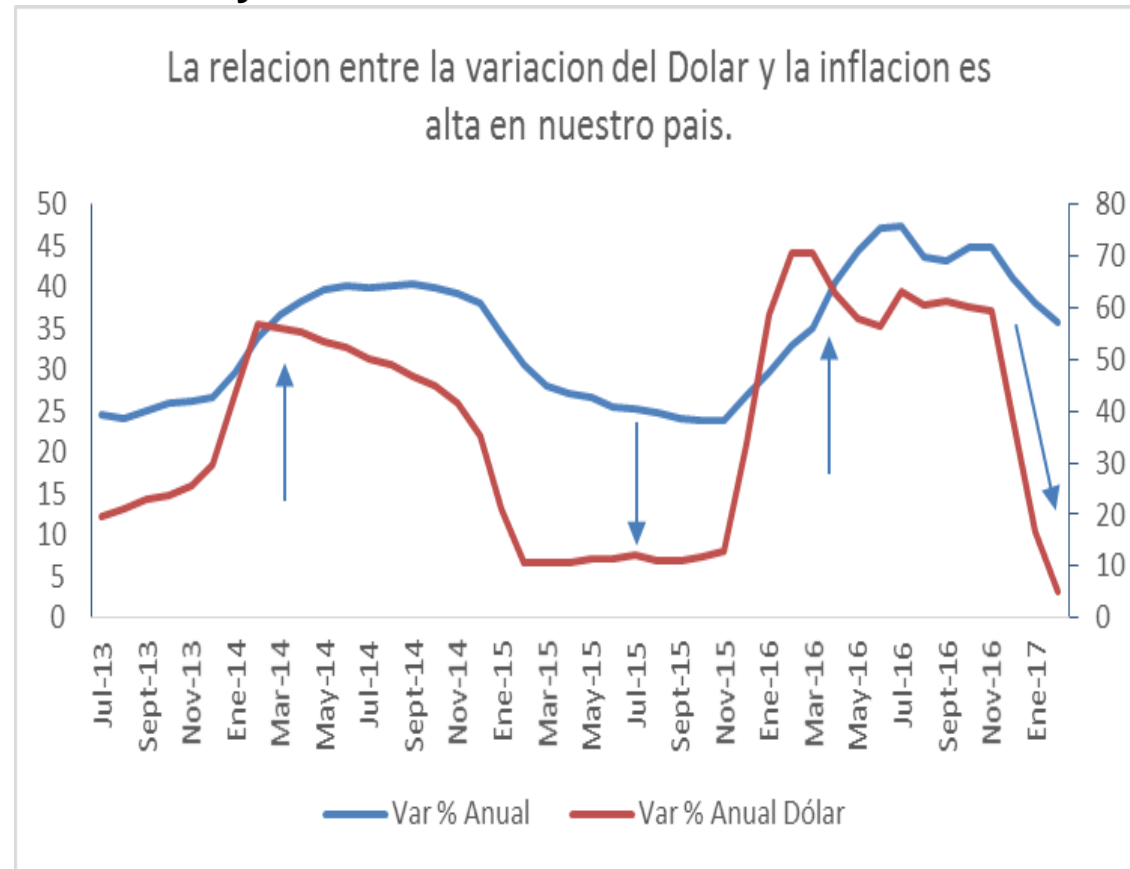
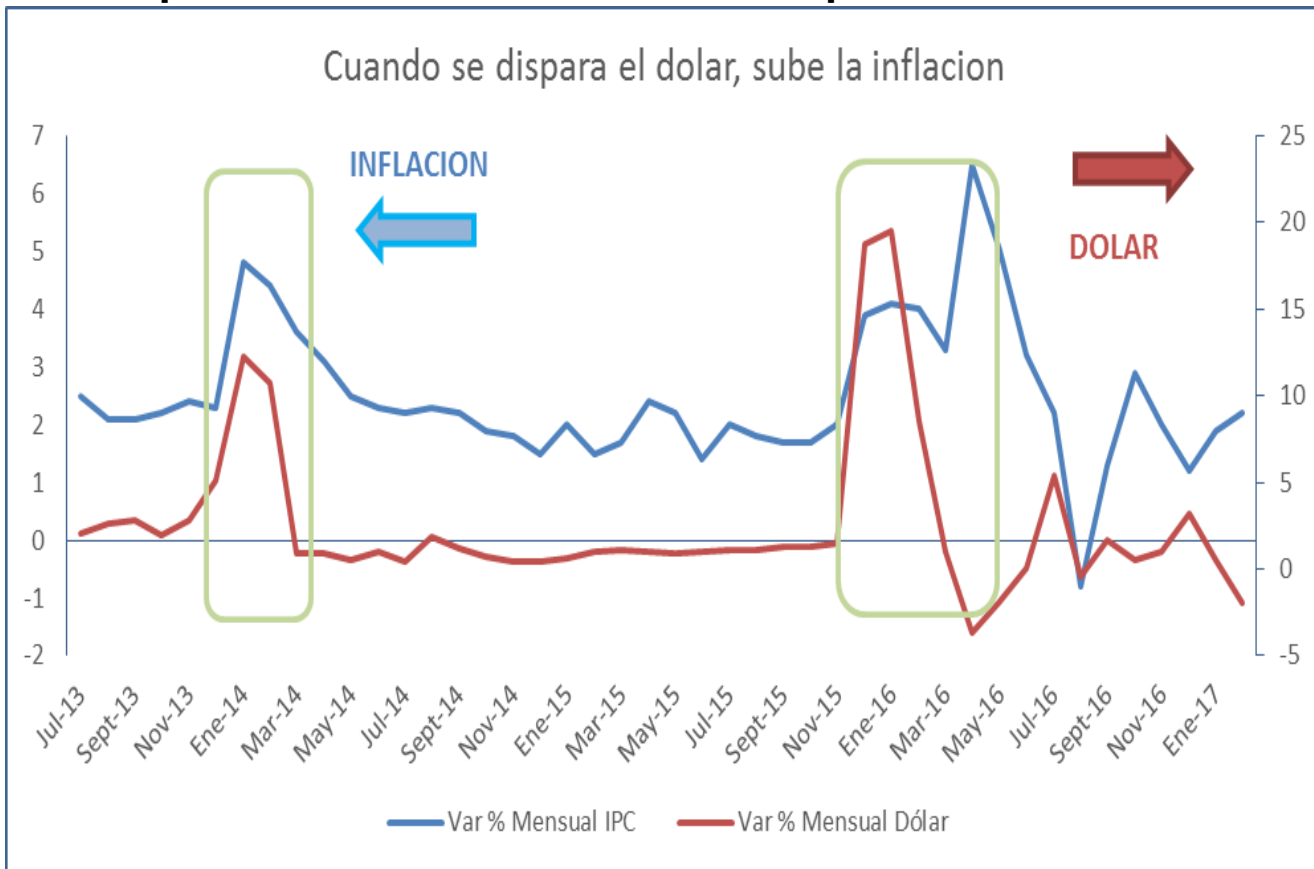




Inflación y Tipo de Cambio

La devaluación del tipo de cambio explica casi por completo el aumento de precios de la primera mitad del año 2016. Las dos últimas modificaciones fuertes en el valor del dólar dispararon los precios tanto en 2014 como en 2016.

Con el dólar y el salario como anclas anti-inflacionarias desde hace un año, los precios suben por el impacto de los otros dos costos importantes de la economía: las tarifas y la tasa de interés

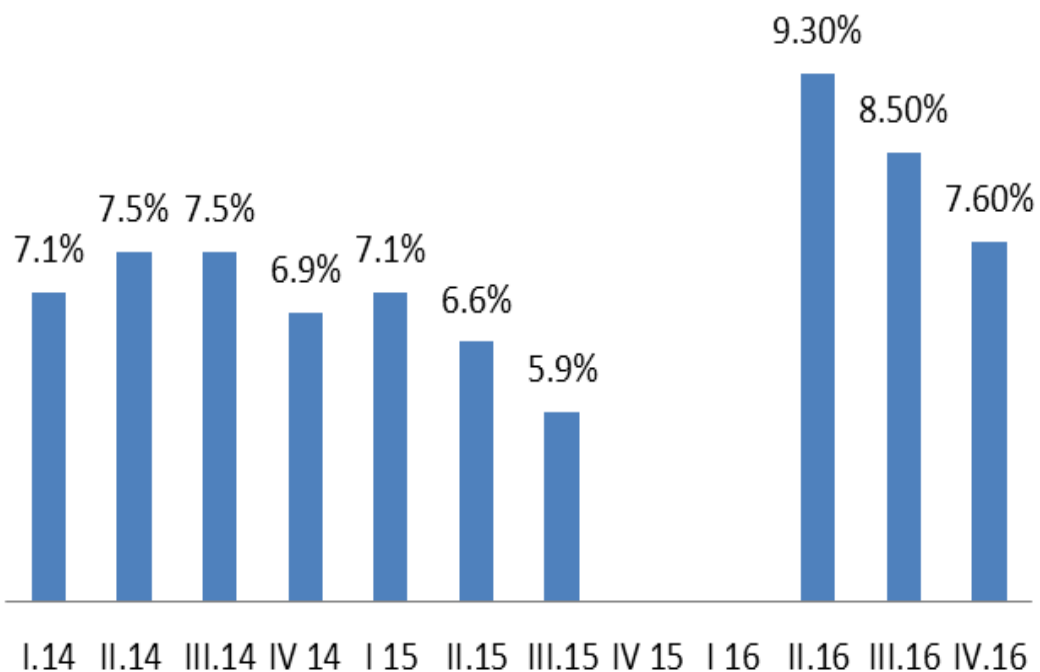




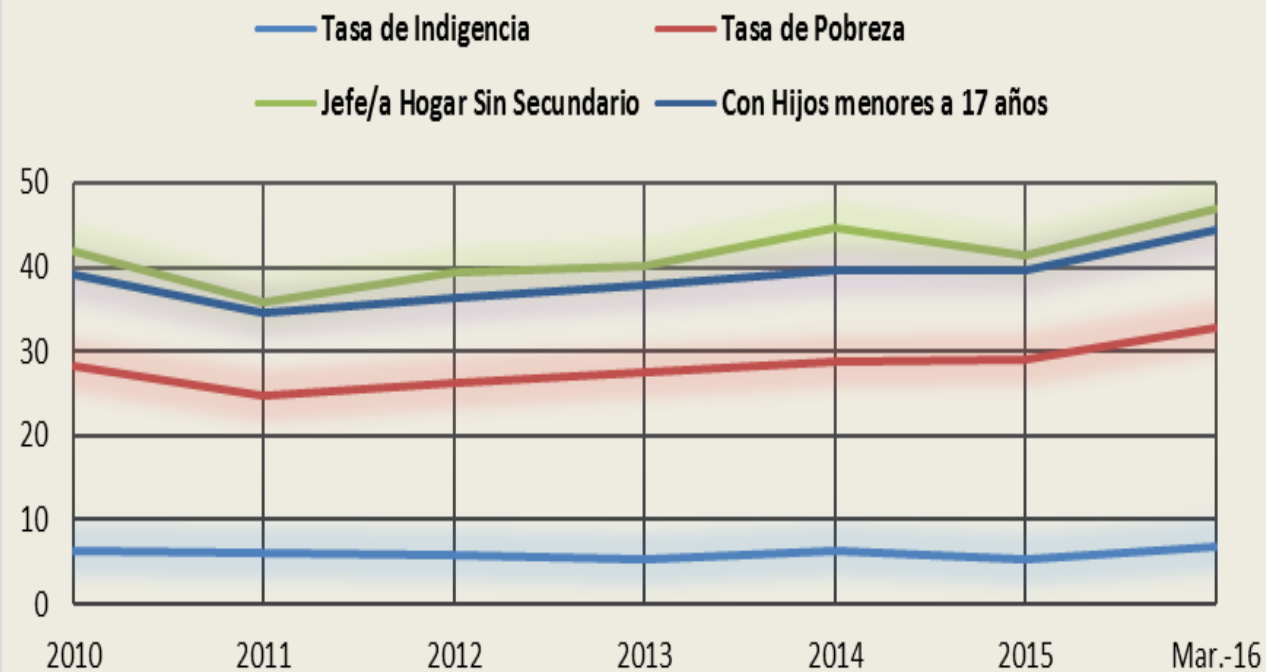
El impacto social del nuevo modelo económico: Desempleo y Pobreza

La tasa de desempleo se ubicó en promedio en 8,4%, afectando a 1,1 millón de personas. La pobreza también se elevó por encima del 30%, afectando mas a las personas sin educación secundaria y a los niños. No se ven mejoran en estos dos indicadores en el corto plazo.

La tasa de desempleo se ubicó 1.9 puntos mas que en 2015



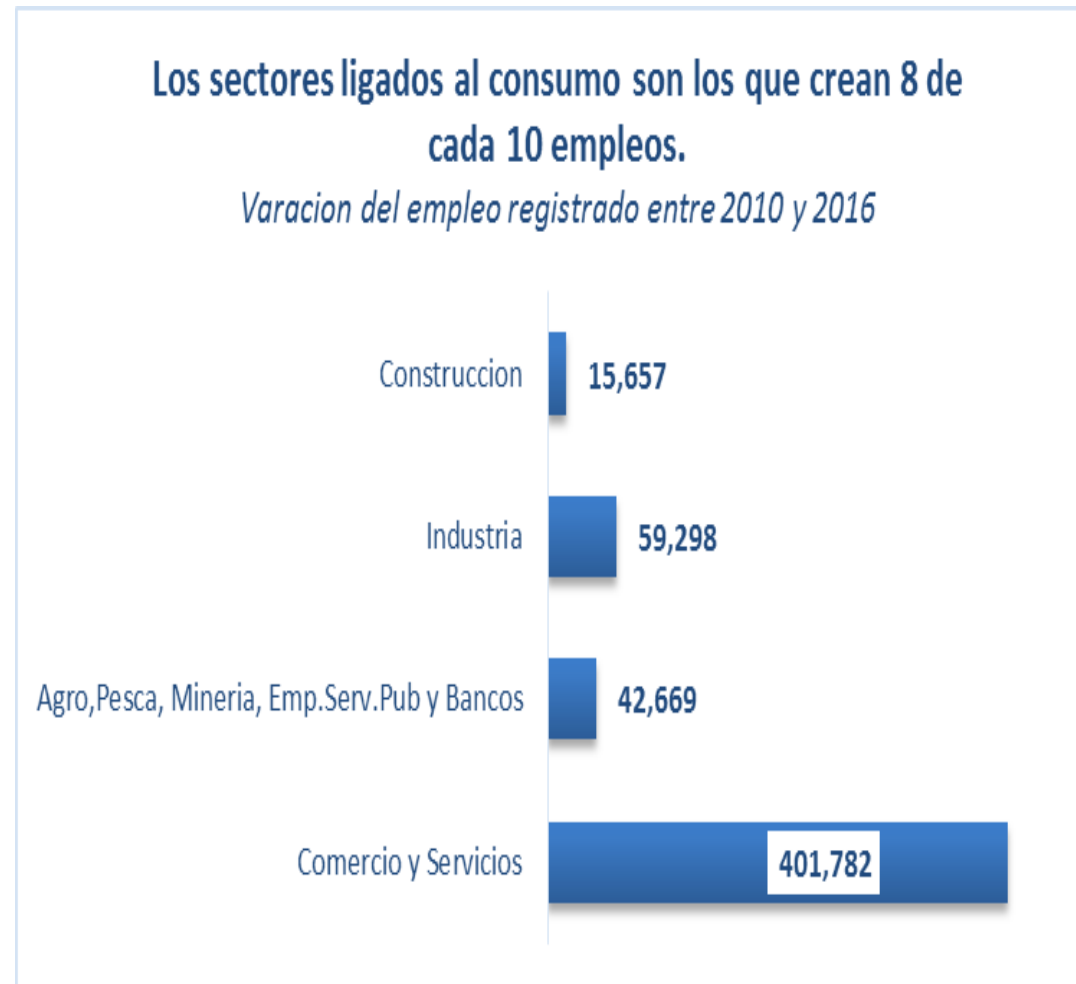
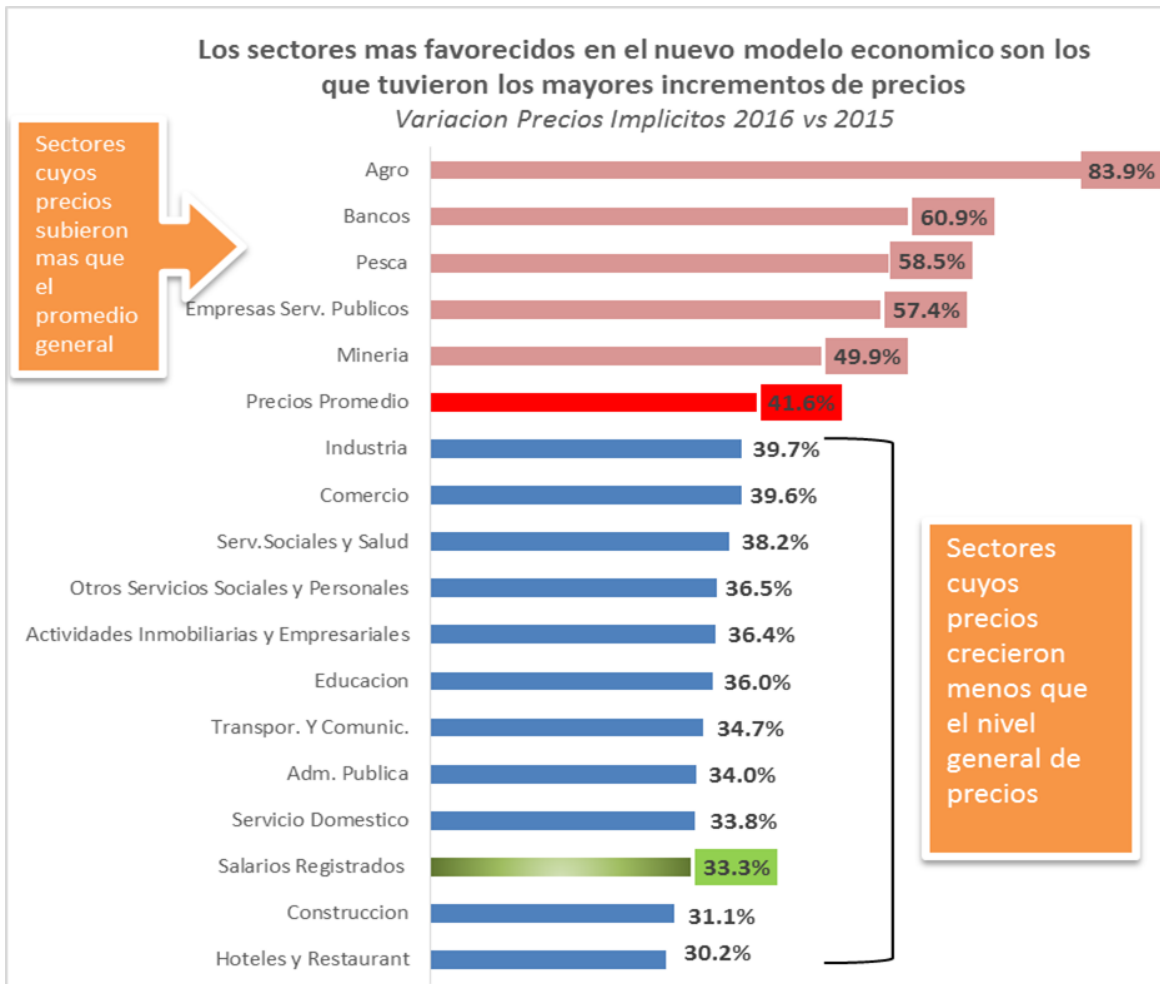
La pobreza afecta mas a los hogares con niños y Jefe de Hogar sin educacion secundaria





El empleo en el nuevo modelo económico

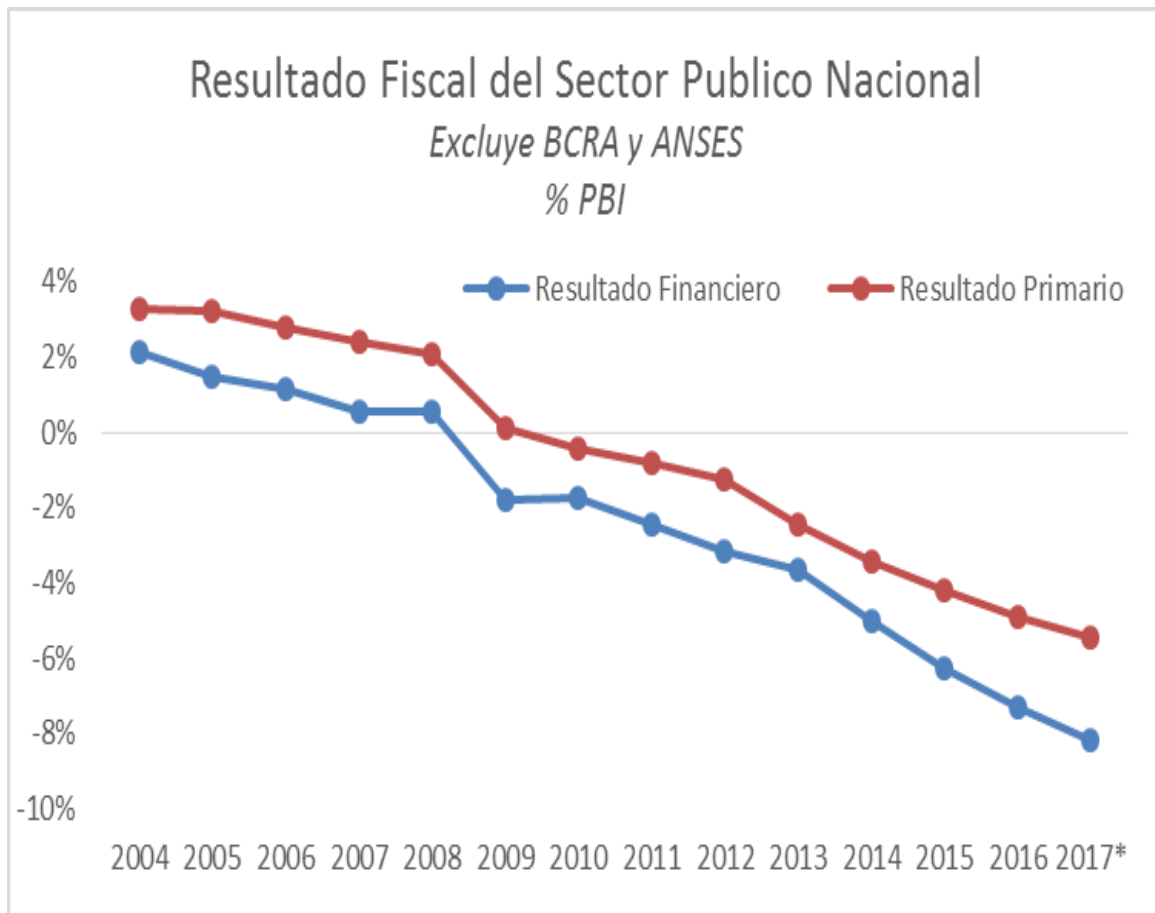
Los sectores beneficiados por las políticas del gobierno (agro minería bancos y energía) son los que menos empleo en blanco generan. Contrariamente, las actividades ligadas al mercado interno golpeadas por la recesión (construcción, servicios e industria), son las que más empleo pierden.





Se profundiza la brecha fiscal, ahora financiada con deuda externa

La reducción de impuestos (exportaciones, ganancias, devolución IVA, devolución % coparticipación provincias) junto con una mayor expansión fiscal (ajuste AUH, reparación histórica a jubilados) agravó la situación fiscal. Para 2017 se espera un incremento en la brecha fiscal, con un endeudamiento de hasta U\$S 58.000 millones de dólares



Financiamiento 2017	En Moneda Local	En Dolares
Resultado Financiero	\$ 580,260	\$ 32,380.6
		\$ -
Amortizaciones	\$ 1,227,264	\$ 68,485.7
		\$ -
Necesidades Brutas de Financiamient	\$ 1,807,524	\$ 100,866.3
Fuentes Financieras	\$ 766,247	\$ 42,759.3
<i>Intra Sector Publico</i>	\$ 201,479	\$ 11,243.2
<i>Organismos Internacionales Publico</i>	\$ 25,431	\$ 1,419.1
<i>Anticipos Bcra Publico</i>	\$ 43,095	\$ 2,404.9
<i>Banco Nacion</i>	\$ 25,503	\$ 1,423.2
<i>Recupero Pcias. Publico</i>	\$ 7,900	\$ 440.8
<i>CAF, FONPLATA y Otros</i>	\$ 74,984	\$ 4,184.4
Brecha de Financiamiento	\$ 1,041,277	\$ 58,107.0
Endeudamiento Público Publico	\$ 1,041,277	\$ 58,107.0

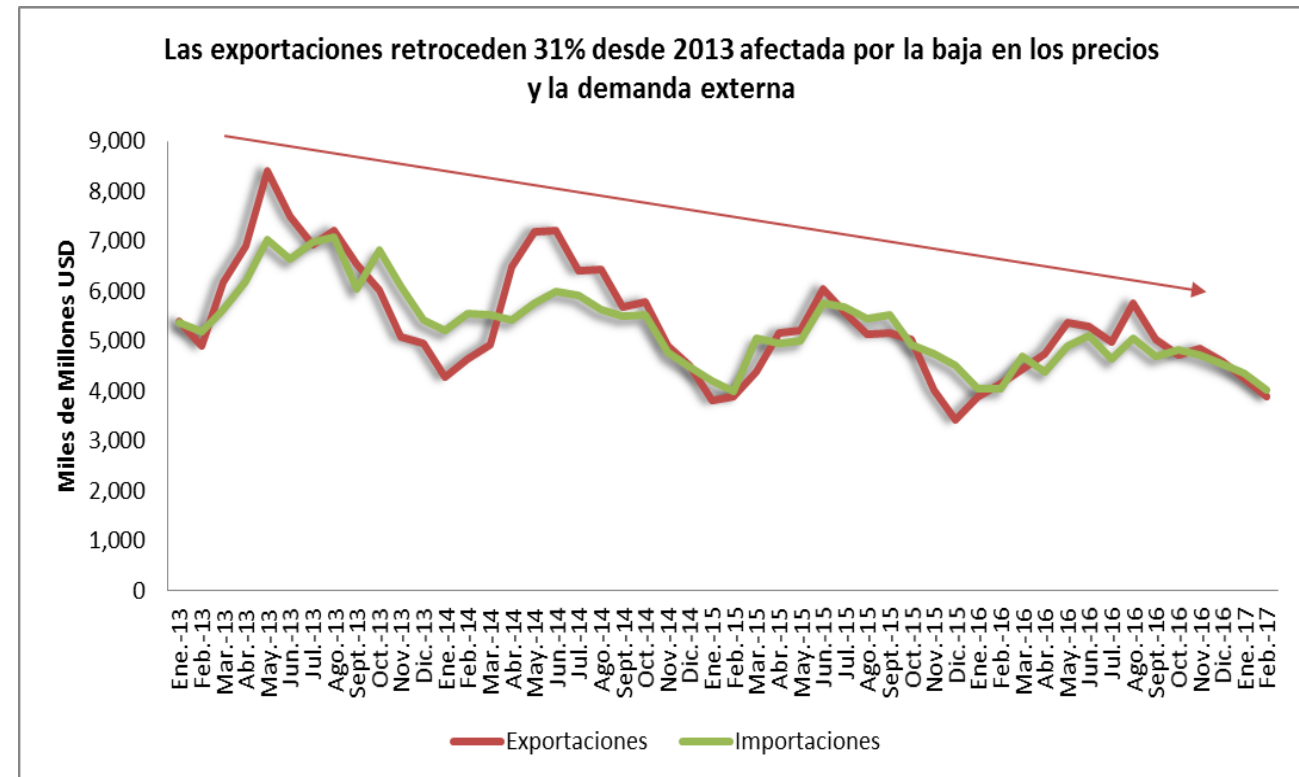
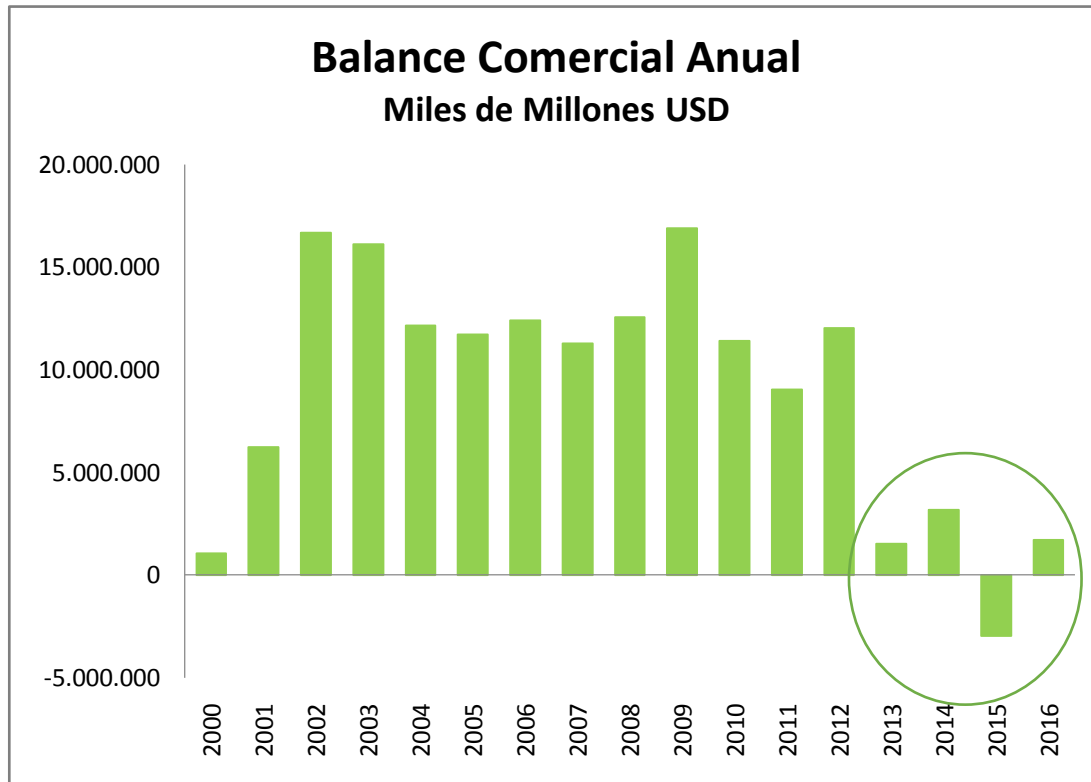


El shock externo: el viento de frente sobre el comercio exterior

El saldo comercial promedió los U\$S 1.000 millones anuales los últimos 4 años contra los U\$S 10.000 millones promedio entre 2002 y 2012, en línea con la caída del comercio mundial descrita anteriormente.

A pesar de la fuerte devaluación (60%), las exportaciones apenas subieron 1,7% por el efecto de la liquidación de stock de granos retenidos.

Las importaciones se reducen también -7%, en relación a la caída de la demanda local. Sin embargo las importaciones de bienes de consumo suben +9% al igual que la compra de automotores +33%, afectando fuertemente la industria local.



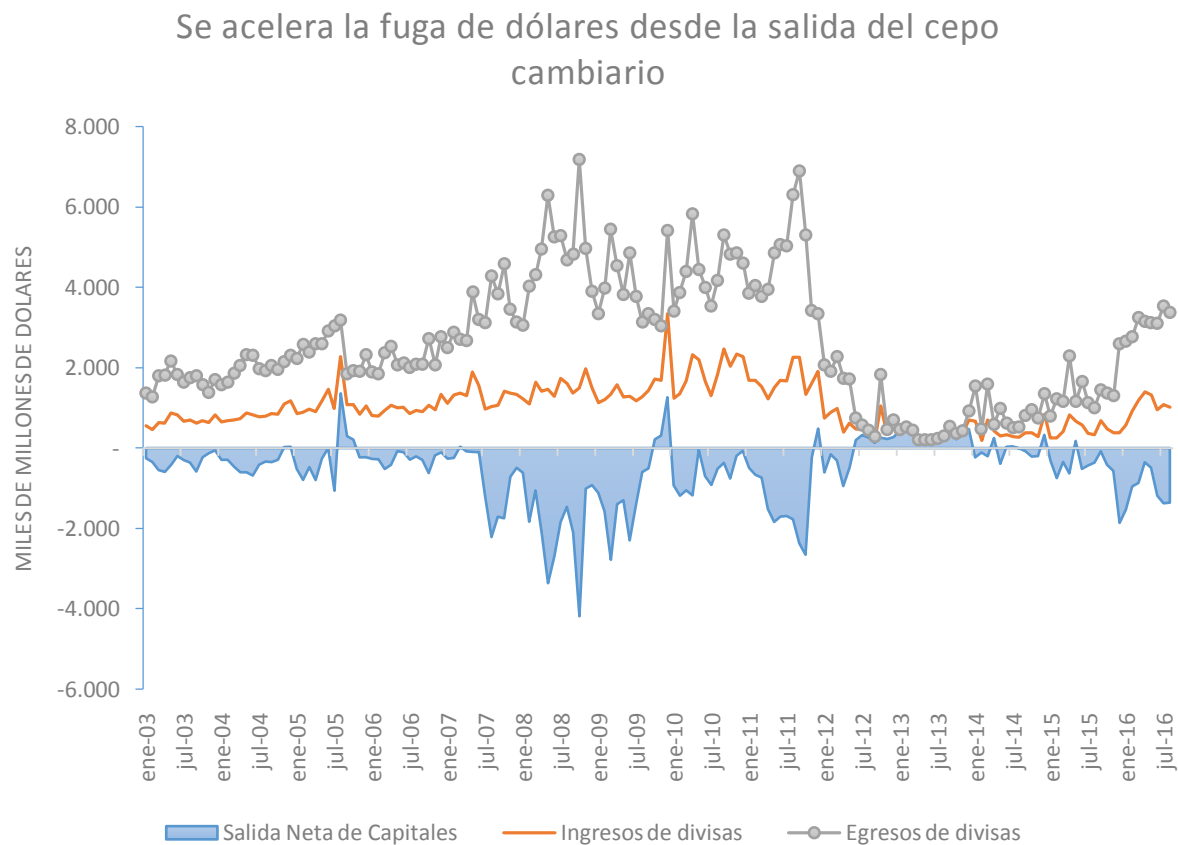
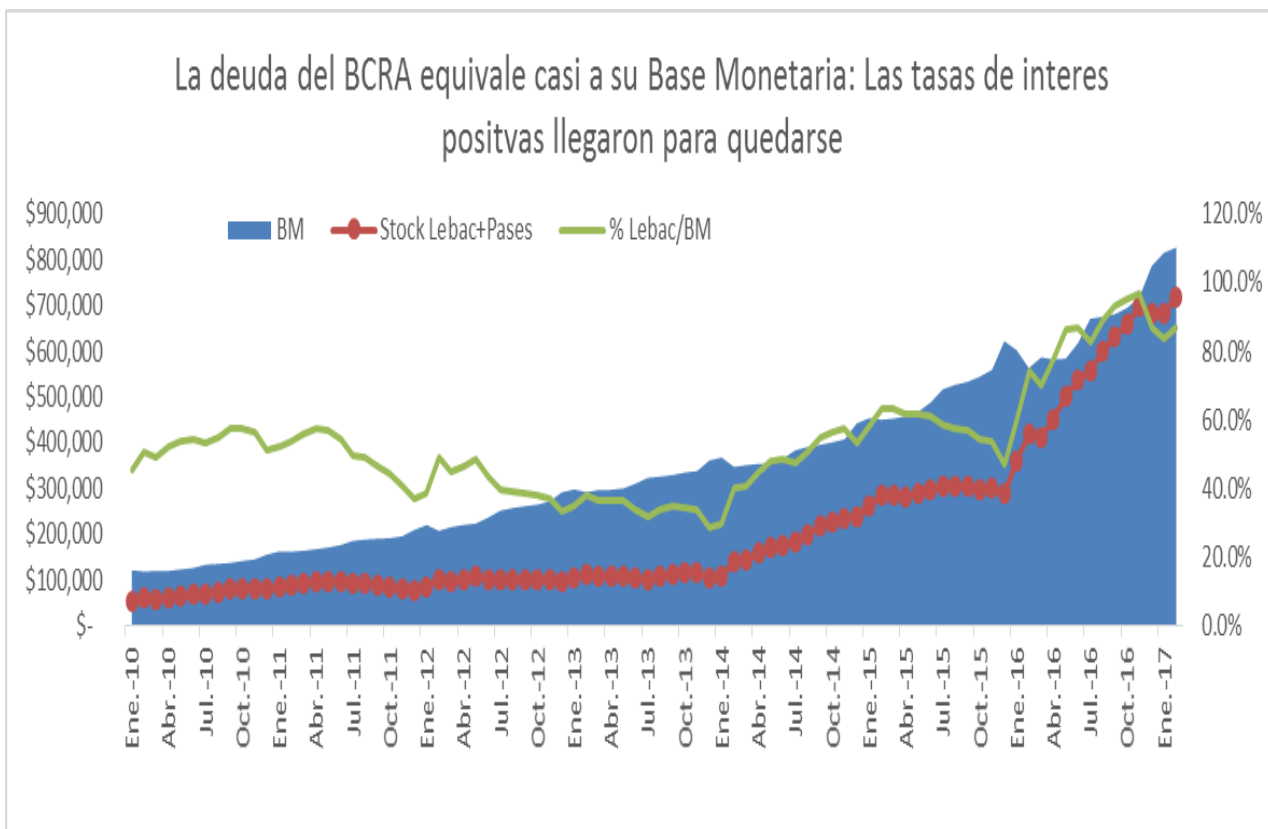


Endeudamiento y fuga de capitales: el rol de la tasa de interés.

Las inversiones productivas desde el exterior nunca llegaron, pero las agresivas colocaciones de deuda del gobierno y las provincias, sumadas al ingreso de dólares especulativos buscando altas rentas en dólares y al blanqueo de capitales, exigieron una fuerte emisión de pesos para comprar esta “lluvia de dólares financieros”.

Paralelamente, el BCRA expandió su deuda al intentar captar dichos pesos a través de instrumentos de absorción con LEBACS que implica ofrecer altísimas tasas de interés.

Mientras tanto, más allá que el gobierno habla de mayor confianza, las altas tasas no alcanzan para que los ahorristas se queden en pesos: la salida de dólares por atesoramiento tanto minorista como de grandes jugadores, sigue en alza.





**UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE MORENO**

**ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL
INFORME N° 11**

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

**Lic. Alejandro L. Robba
Lic. Emiliano J. Colombo
Lic. Enrique Aschieri**

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