



ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL PERÍODO II-2019

“La actividad económica sigue paralizada y el objetivo del dólar electoral sumado al programa del FMI, impide ver la salida del túnel.”

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

Julio de 2019



Autoridades

Lic. Hugo O. ANDRADE
Rector

Prof. Manuel L. GÓMEZ
Vicerrector

Lic. Roxana A. CARELLI
Secretaria Académica

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

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

Lic. Graciela C. HAGE
Secretaria de Administración

Dr. Guillermo E. CONY
Secretario Legal y Técnico

Mg. Alejandro A. OTERO
Secretario General



Autoridades

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN

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

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

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

Lic. Marcelo A. MONZON
Coordinador de la Carrera de Licenciatura en Administración

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

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



CONCLUSIONES (I)

El mundo crece menos y la salida del túnel argentino, todavía está lejos.

La economía mundial crece a un ritmo inferior al bienio anterior. La expectativa de nuevas bajas de la tasa de interés les da aire a los países para no ingresar a una crisis de deuda. El giro proteccionista actual determinó una fuerte desaceleración del comercio mundial que impacta negativamente sobre los principales exportadores (EEUU, China y Alemania). Trump eleva fuertemente los aranceles de EE.UU., desoyendo los postulados de la OMC, Europa y –paradójicamente- China, desatando en estos países represalias, elevando también los aranceles medios.

- **ALIVIO PARA EMERGENTES.** Los temores por un empeoramiento en las condiciones económicas internacionales por la guerra comercial, sumada a la presión de Trump, impulsaron la reducción en la tasa de interés norteamericana a 10 años, a su menor nivel en 3 años. Ello permitió una reanudación de los flujos de capitales a los mercados emergentes luego de una fuerte caída (vuelo a la calidad) en 2018
- **EE.UU. LIDERA EL CRECIMIENTO DE PAISES CENTRALES** con una suba en 2018 del 2,9%, su expansión más importante en los últimos 10 años. Este año, experimenta un crecimiento menor porque se modera la expansión fiscal y de este modo se desacelera la inversión privada. A su vez las exportaciones norteamericanas pierden dinamismo por la guerra comercial. Europa también crece menos este año, principalmente por el flojo desempeño de Alemania (por guerra comercial) y la incertidumbre del Brexit en Reino Unido. Por su parte, Asia continúa siendo el eje del crecimiento mundial, con tasas promedio del 7%.
- **SURAMERICA ES LA REGION DE MENOR DINAMISMO MUNDIAL.** Afectada por el bajo crecimiento de las dos economías más importantes (Brasil y Argentina) y Venezuela en depresión desde hace más de 5 años. Sin embargo, Perú, Chile y Colombia mantienen tasas de crecimiento (3%) por arriba del promedio mundial. En Brasil, mes a mes se siguen reduciendo las proyecciones de crecimiento, del 1,5% estimado a principios de año, a tan solo 0,87% y en baja; mala noticia para las exportaciones argentinas. Esta situación afecta sobremanera las exportaciones argentinas a ese país, que podrían verse aún más perjudicadas de activarse tratados de libre comercio del MERCOSUR con otras zonas o países.



CONCLUSIONES (II)

El mundo crece menos y la salida del túnel argentino, todavía está lejos

La actividad económica cumple un año de caída continua, con piso en Marzo (-6,9%) y un desplome del -5,8% en el I Trimestre del año y un Abril con menor caída (-1,3%), pero nada indica haberse tocado fondo.

Comercio, Bancos, Industria y Construcción son los sectores más castigados por la recesión. Sólo el Agro, gracias a la cosecha récord, y Pesca repuntan.

La industria argentina, dependiente fundamentalmente del mercado interno, se resintió a partir de marzo de 2018, debido a la caída de ingresos reales y a la baja de la rentabilidad por aumento de costos, y lleva 14 meses en franco retroceso.

La industria automotriz, textil, caucho y plástico entre las más afectadas. En 2019 se espera una caída anual en torno al 5%: El uso de la capacidad instalada se redujo de tal manera que se encuentra en su menor nivel en 17 años. Este indicador negativo preanuncia la inexistencia de inversiones en maquinaria y equipo y que seguirán los despidos y cierres de firmas industriales durante el año.

La construcción arroja la segunda caída del gobierno de Macri, esta vez, aún más prolongada y profunda que la anterior. En los próximos meses ninguna de las dos actividades repuntará y seguirán con pérdidas considerables de empleo.

La inflación se aceleró en Marzo-Abril por la disparada del dólar. A partir de mayo, experimentó una baja aunque alcanzando un anualizado de 57,3%. Se agudiza la emergencia alimentaria debido a que los comestibles suben más que la inflación en general (65%), golpeando a los sectores de menores ingresos. La masa salarial, indicador que explica fuertemente el desarrollo del consumo interno y por ende de la inversión y el nivel de actividad, no dejó de caer a partir de abril de 2018. Los salarios reales del sector privado no dejan de caer desde agosto del año pasado.



CONCLUSIONES (III)

El mundo crece menos y la salida del túnel argentino, todavía está lejos

La crisis de empleo y precariedad laboral es un hecho: se destruyen 560 puestos de trabajo por día. Para empeorar el panorama, los empleos que se crean son de inferior calidad que los que se pierden. Se espera alguna recuperación salarial por paritarias, pero continuarán los despidos y cierren de empresas.

El ajuste fiscal y la caída de la masa salarial implican una retracción del consumo, que también cumple un año. En el segundo trimestre continúa cayendo tanto en el canal minorista como en el mayorista. Por su parte, en centros comerciales, las bajas son mayores, reflejando el ajuste sobre bienes de consumo no esenciales. El saldo del sector externo mejora.

Luego de la fuerte devaluación de 2018, la recesión determinó una mejora de la cuenta corriente a fines de ese año. Sin embargo, la liquidación de los exportadores fue menor que hace un año (-3,7%) a pesar de la suba de las exportaciones. A su vez, la demanda precautoria de dólares subió a niveles récords en Mayo (U\$S3.500). Las cuentas externas sólo cierran por el “respirador artificial” del préstamo del FMI.

El ajuste monetario disparó la tasa de interés de los plazos fijos y encareció el crédito. La recesión desplomó la actividad crediticia y las altas tasas profundizan el endeudamiento empresarial e impiden el normal funcionamiento de los negocios.

Por el lado de las familias, se endeudan más las que están a los extremos de la pirámide de ingresos (+37% anual). El gobierno festeja mejoras sobre el déficit fiscal primario, que se viene reduciendo por la caída abrupta de la inversión pública, el ajuste a jubilados y empleados públicos.

Respecto a la deuda, **el próximo gobierno deberá enfrentar vencimientos de capital por U\$S 134.000 millones.** Los mayores vencimientos son U\$S28.000 millones con FMI y U\$S34.000 millones con acreedores privados.

La escasez de dólares (restricción externa), junto a la recesión y a la crisis alimentaria serán los problemas que enfrentará la próxima administración.



PERSPECTIVAS MUNDIALES

En 2018, la actividad económica de América Latina declinó debido en gran parte a las debilidades en Argentina y Brasil. A raíz de esta caída y por cierta normalidad en los rebotes económicos, se esperaba que la región experimentara un leve repunte cíclico en 2019. Sin embargo, los valores iniciales de los indicadores económicos sugieren que la mejora probablemente, y en el mejor de los casos, sea significativamente más débil de lo que se anticipó inicialmente. Una combinación de la desaceleración del crecimiento mundial, la débil inversión transfronteriza y los altos niveles de incertidumbre política han contribuido a frenar la actividad económica.

El tipo de política económica que se viene practicando en la región tiene poco margen para ofrecer un alivio económico si se consolidan los vientos en contra. Los indicadores de la actividad económica sugieren que, sin excepción, el PIB se estancó o se contrajo (en términos secuenciales) en las siete economías más grandes en la región en el primer trimestre de 2019. Una moderación en la confianza industrial se está filtrando en otros sectores, lo que contribuye a la creciente incertidumbre económica.

Las perspectivas para el sector externo de América Latina son cada vez más tenues en medio de una desaceleración en el crecimiento del comercio mundial. La integración de América Latina a la economía mundial a partir de su dependencia de un estrecho conjunto de exportaciones de *commodities*, deja a la región especialmente expuesta a desaceleraciones de los ciclos globales. La demanda interna de las dos economías más grandes del mundo está en claro retroceso, lo que se refleja en la acumulación de stocks creciente y la contracción de las importaciones en ambos países. China y Estados Unidos permanecen entre los destinos de exportación de mayor peso para los países de la región.

Otra consecuencia importante de un entorno externo más endeble es su impacto deletéreo en los flujos de inversión entre países. De acuerdo a un informe reciente de la UNCTAD, la inversión extranjera directa (IED) al interior de la región fue de 148 mil millones de dólares en 2018, una caída del 6% anual con relación a 2017. Aunque los flujos de IED hacia el sector primario crecieron fuertemente, esto se vio más que superado por un declive de la inversión extranjera en sectores de mayor valor agregado tales como el de la manufactura. De hecho, dada la debilidad generalizada de los precios de las *commodities* este año, las perspectivas para la inversión extranjera siguen siendo pobres. La UNCTAD espera que las entradas de IED a la región caigan otro 5% en 2019. Dado que la IED significa una contribución importante a la formación bruta de capital en la región, esto probablemente genere presiones a la baja en el crecimiento económico de la región.



La Argentina paralizada y a la espera de “un cambio”

En el informe anterior nos preguntamos: “¿Qué cabe proyectar? En el último bimestre de 2018 la actividad general aceleró su ritmo de caída. Por eso estimamos que el PBI cerró el año con una retracción de al menos 2,6%. En este marco, **si bien la recuperación del agro y el rebote de la economía brasilera podrán sumar cierto dinamismo a la actividad en 2019, no bastarán para revertir la tendencia a la baja que deja el 2018.** Máxime tomando en cuenta que se prevé que la contracción de la obra pública continúe y los salarios reales sigan a la baja al menos hasta el segundo semestre. Una caída de la actividad posee las mayores probabilidades.”

¿Qué decimos ahora, con las últimas estadísticas disponibles? Repasemos el panorama de algunas variables clave.

Se modera la caída en la ACTIVIDAD Y EMPLEO: No sería descabellado que en junio la actividad muestre una muy leve caída o su primera tímida suba a/a en los últimos 12 meses. Traccionan la cosecha récord, el congelamiento cambiario y la estabilización que muestran los gastos con tarjeta tras el relanzamiento de Ahora12 (+0,1% m/m en mayo, tras diez meses de caídas consecutivas), aunque el rebote se daría principalmente por la baja base de comparación. Junio de 2018 fue el comienzo del declive de la actividad para la industria y el comercio, los dos sectores con más peso en el PBI (y que más cayeron en 2018).

Con todo, **es probable que el segundo trimestre cierre con una leve suba a/a de la actividad.** La dinámica de mayo sostiene las expectativas: fueron más moderadas las caídas en la comparación a/a (-6,9% a/a industria y -3,4% construcción), mientras que la tendencia creciente de la actividad m/m se sostiene: la actividad fabril creció 0,6%, la construcción 2,3%, y las importaciones dejaron de caer. **El mercado de trabajo, sin embargo, todavía no siente ningún rebote:** el empleo privado se contrajo 2,2% a/a en abril, principalmente por las bajas registradas en industria (-64.230 puestos) y comercio (-45.240 puestos), y se espera que la tendencia negativa haya continuado en mayo: -2,8% a/a, -0,3% m/m.

Respecto a los precios: Funciona el ancla cambiaria. Sin embargo, dado que todavía se compara con los meses previos al rebrote inflacionario de 2018, la tasa de inflación a/a sigue escalando: 57,3%. Para junio los precios habrían avanzado en torno al 2,5/3 %: a pesar de que el dólar operó a la baja, hubo aumentos en combustibles y gas. En julio volvieron a subir prepagas y combustibles. Final abierto.



PROYECCIONES

El resultado de las cuentas nacionales del primer trimestre refuerza la idea de que el desempeño de la actividad en 2019 dependerá fundamentalmente de cuánto traccionen la actividad las ventas al resto del mundo: la evolución de los restantes componentes de la demanda en los primeros tres meses de 2019 dejó un efecto arrastre negativo de 4 puntos para lo que resta del año.

¿Entonces qué? Mantenemos nuestras proyecciones de **inflación cercana a la de 2018 y caída de la actividad para el año**, a la espera de cómo evolucionen en los próximos meses dos factores clave de la economía para este año (por un lado, el proceso electoral; por el otro, las exportaciones).

De acuerdo con los resultados del proceso electoral, se podrían generar algunas tensiones en el plano cambiario y en el sendero de desinflación y estabilización de la actividad que se percibe desde abril. En lo que refiere a la evolución de las exportaciones, al menos hasta mayo parecieran resultar menos dinámicas de lo que se esperaba para el año.



INTERNACIONAL

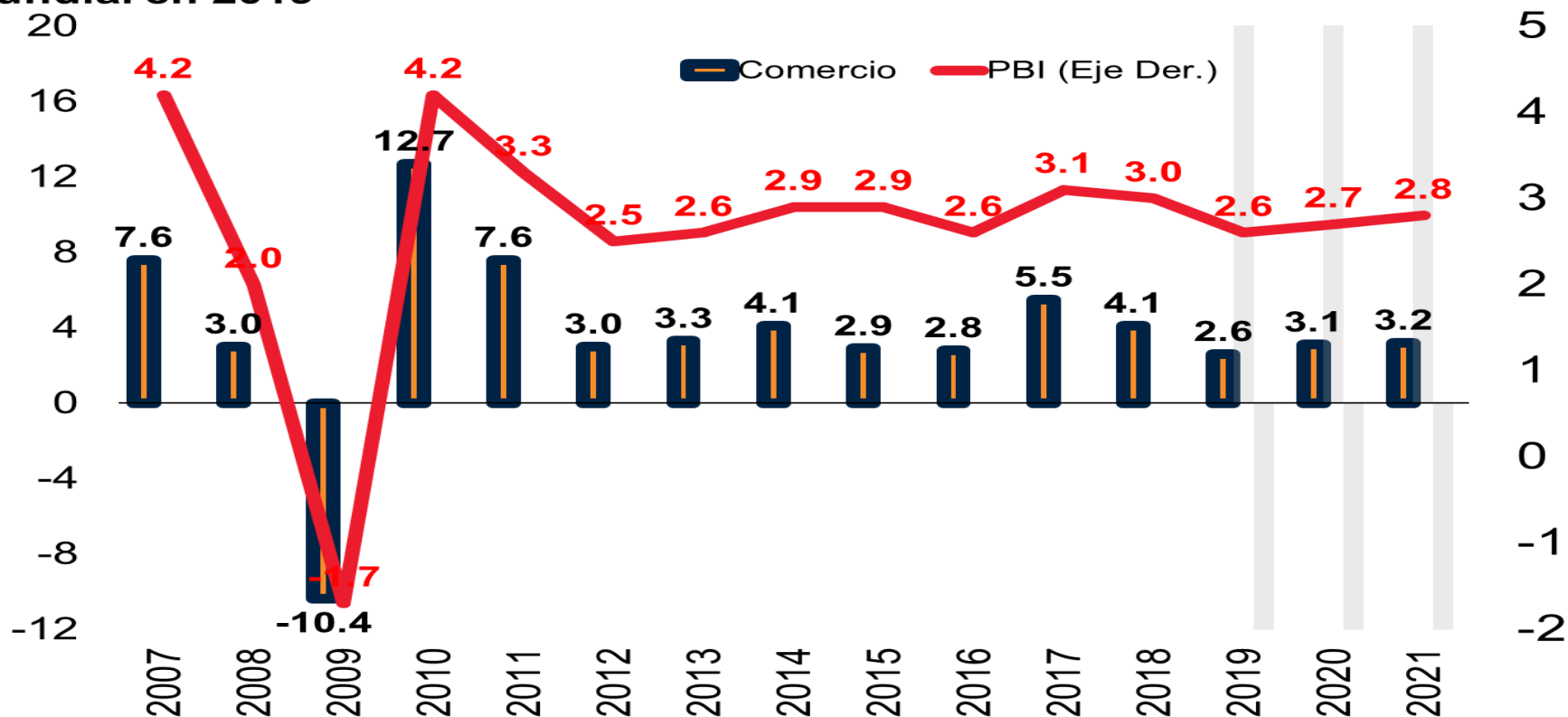


COYUNTURA INTERNACIONAL: Crecimiento Mundial

Luego de la recuperación del 3,1% (2017-2018) la economía mundial vuelve a crecer a un ritmo menor (2,6%). El **giro proteccionista** determinó una fuerte desaceleración del comercio mundial (5,5% a 2,6% en dos años) que impacta negativamente sobre los principales exportadores (EEUU, China y Alemania).

Conclusión: NO HAY PRONOSTICO DE CRISIS MUNDIAL A LA VISTA.

La guerra comercial esta afectando el comercio y la expansion del PBI mundial en 2019



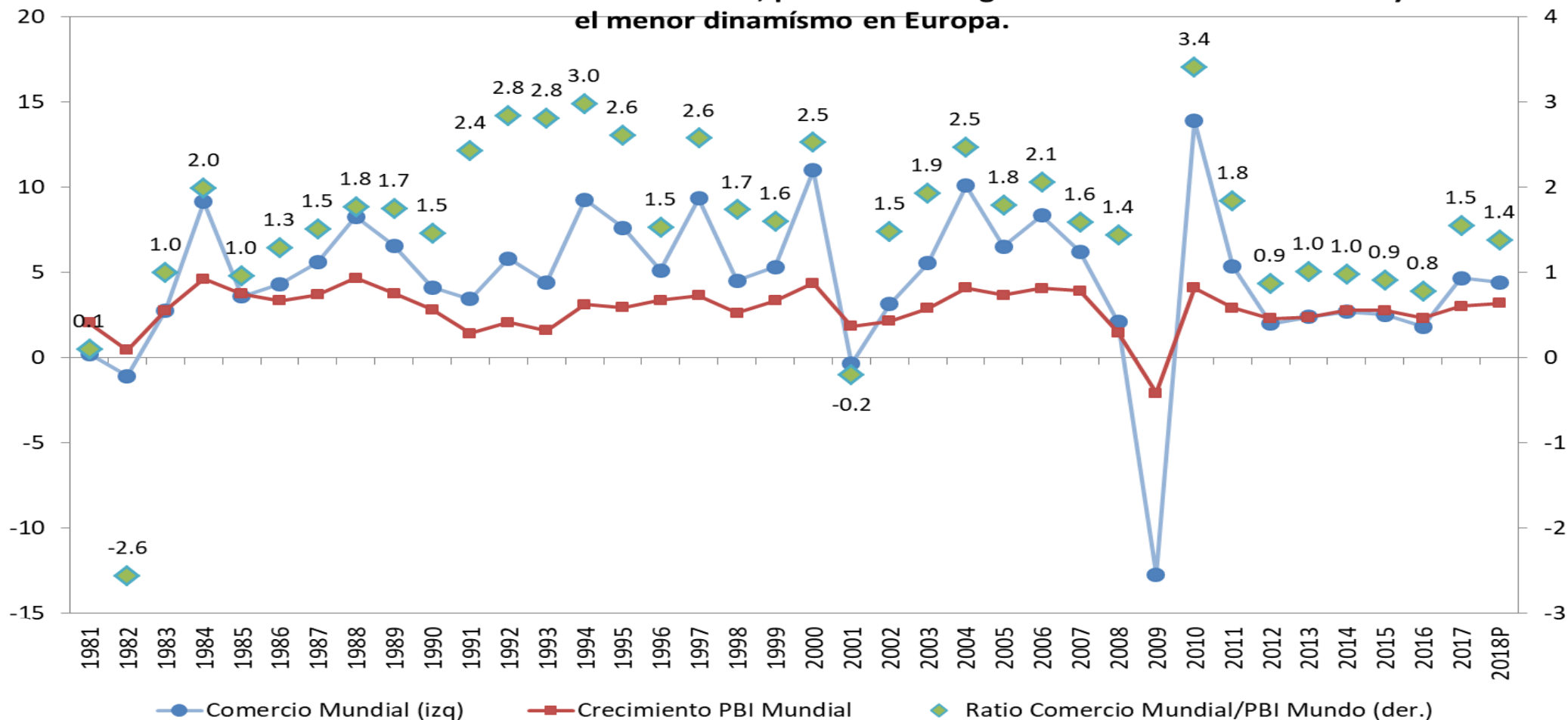
Fuente: CEPAL



COYUNTURA INTERNACIONAL: Comercio Mundial

El comercio mundial se aceleró fuerte en 2017 (5,5%) luego de 6 años de bajo crecimiento (2%). Sin embargo las guerras comerciales (EE.UU-China) y la aversión al riesgo (suba de tasas de interés en EE.UU.) están replegando la demanda internacional para los próximo meses (3,1%). Las tasas de Crecimiento y Comercio comienzan a converger

El comercio mundial se desaceleró en 2018, producto de la guerra comercial EE.UU-China y el menor dinamismo en Europa.



Fuente:
Banco
Mundial

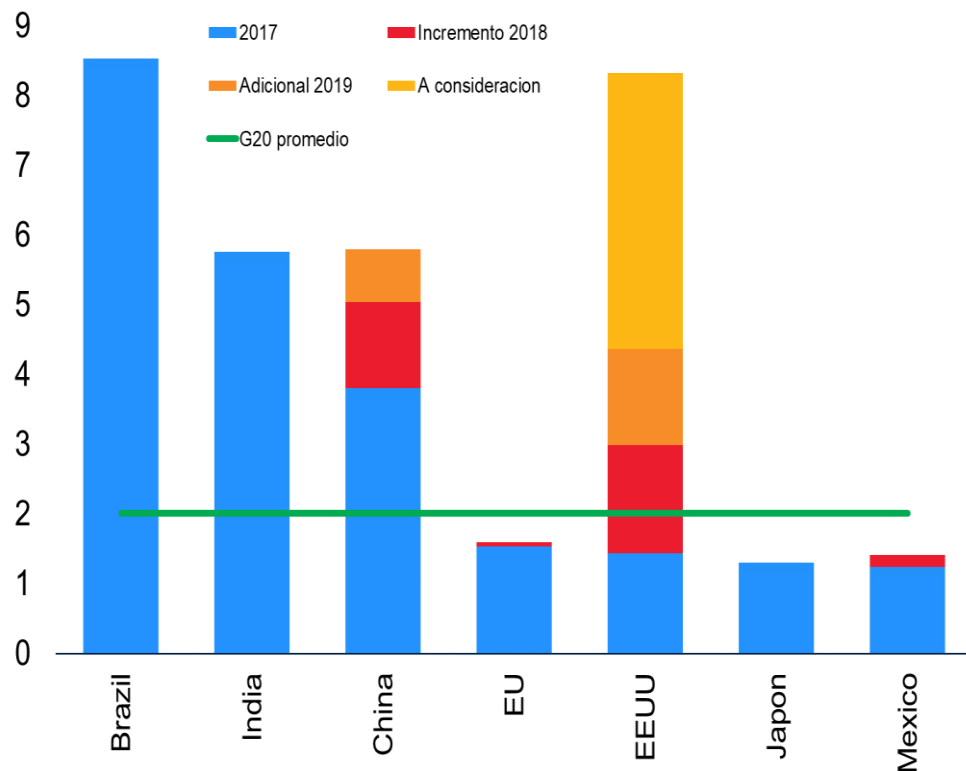


COYUNTURA INTERNACIONAL: Comercio e industria mundial

Trump modifica el discurso librecambista y gira hacia mayor proteccionismo, elevando fuertemente los aranceles de EE.UU., desoyendo los postulados de la OMC, Europa y –paradójicamente- China. Se desatan represalias de sus principales socios comerciales, en particular China, vía una elevación de los aranceles medios. El efecto sobre la economía real mundial ha sido una reducción en la producción industrial de los países avanzados (especialmente, la Unión Europea).

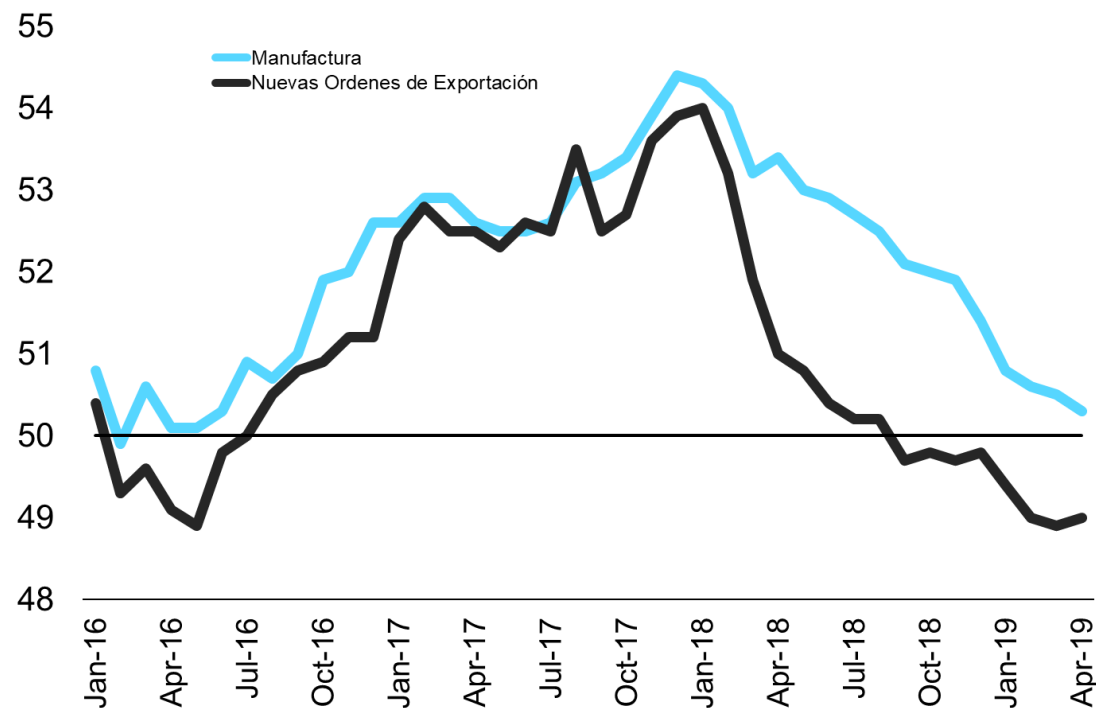
Un mundo mas cerrado, por la guerra comercial se elevan los aranceles.

Promedio de las tarifas de importación de los países del G20



Se consolida la desaceleración del comercio y de la producción industrial

Index, 50+=expansion



Fuente:
Banco
Mundial

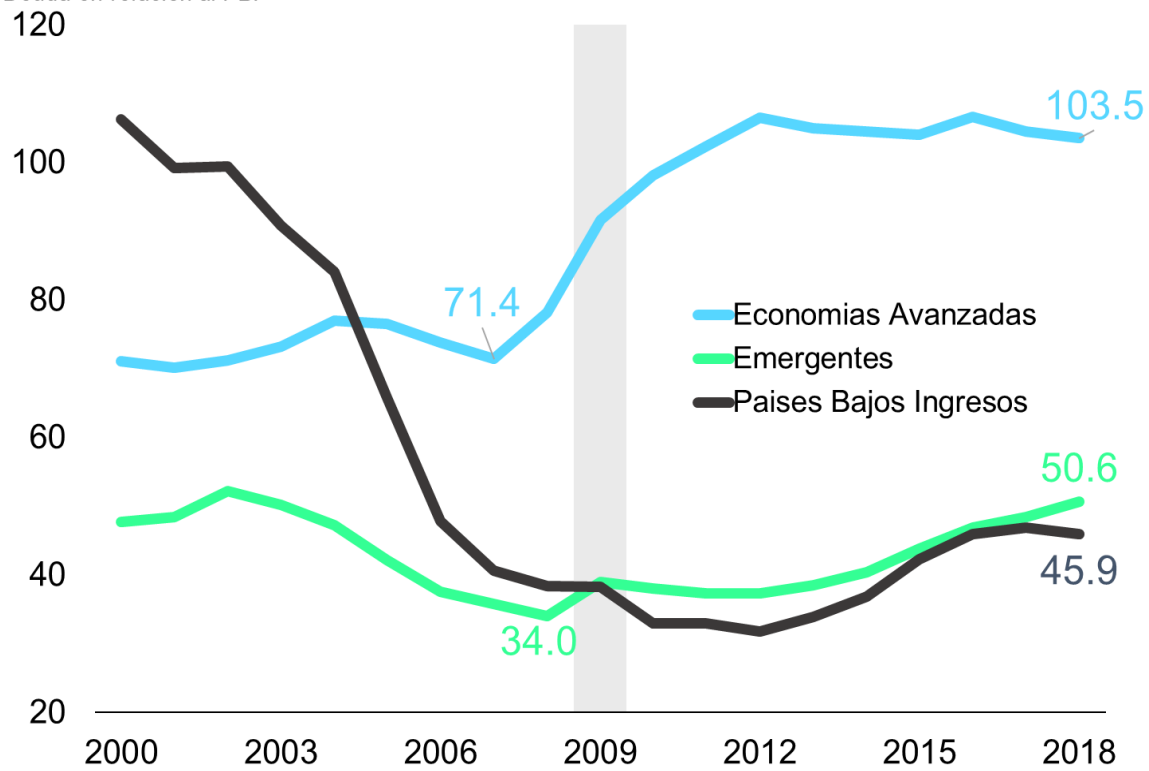


COYUNTURA INTERNACIONAL: Endeudamiento y resultado fiscal

Los países avanzados incrementaron fuerte su endeudamiento luego de la crisis financiera internacional de 2008, llegando a representar 103,5% de sus PIBs. Los pronósticos recientes de nuevas bajas de la tasa de EE.UU y Europa, **alejan el peligro de una crisis de deuda**. Por su parte, la deuda emergente también creció, pero mucho menos. Sin embargo, el deterioro fiscal en esos países (caída de precios y exportaciones de commodities) reduce su espacio fiscal para políticas expansivas.

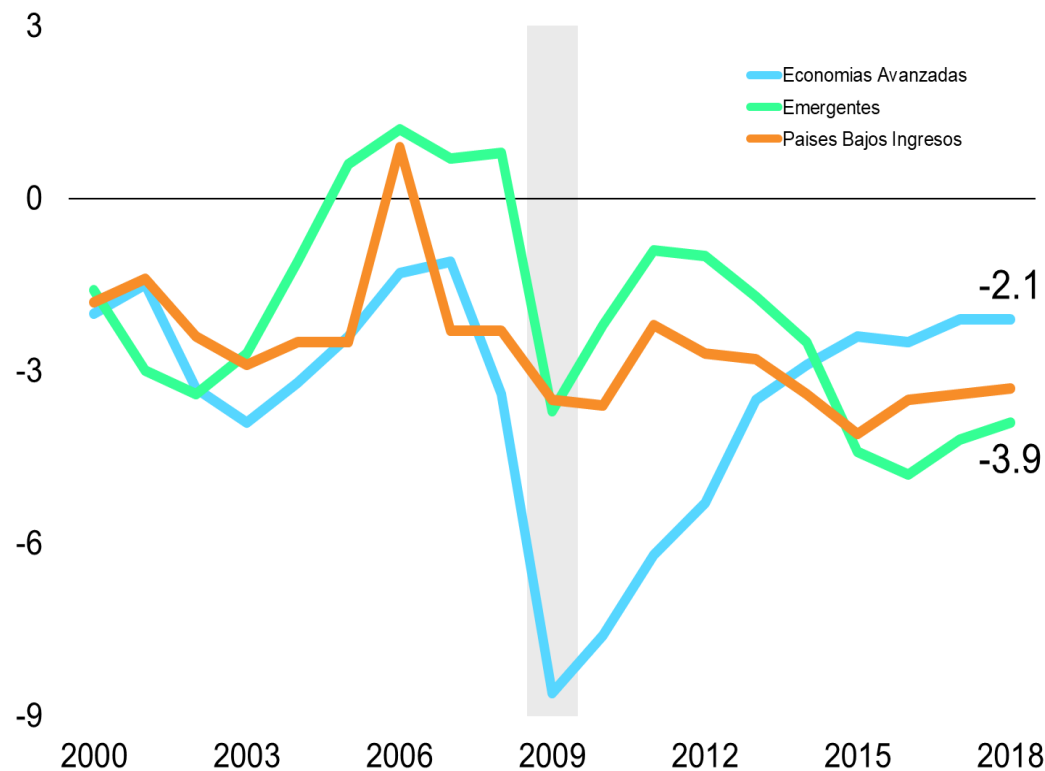
Luego de la crisis financiera los países desarrollados y los emergentes incrementaron 50% su endeudamiento

% Deuda en relación al PBI



Pero los emergentes fueron los que mas usaron la política fiscal aunque la baja de los commodities afectaron sus recursos.

Balance Fiscal % PBI

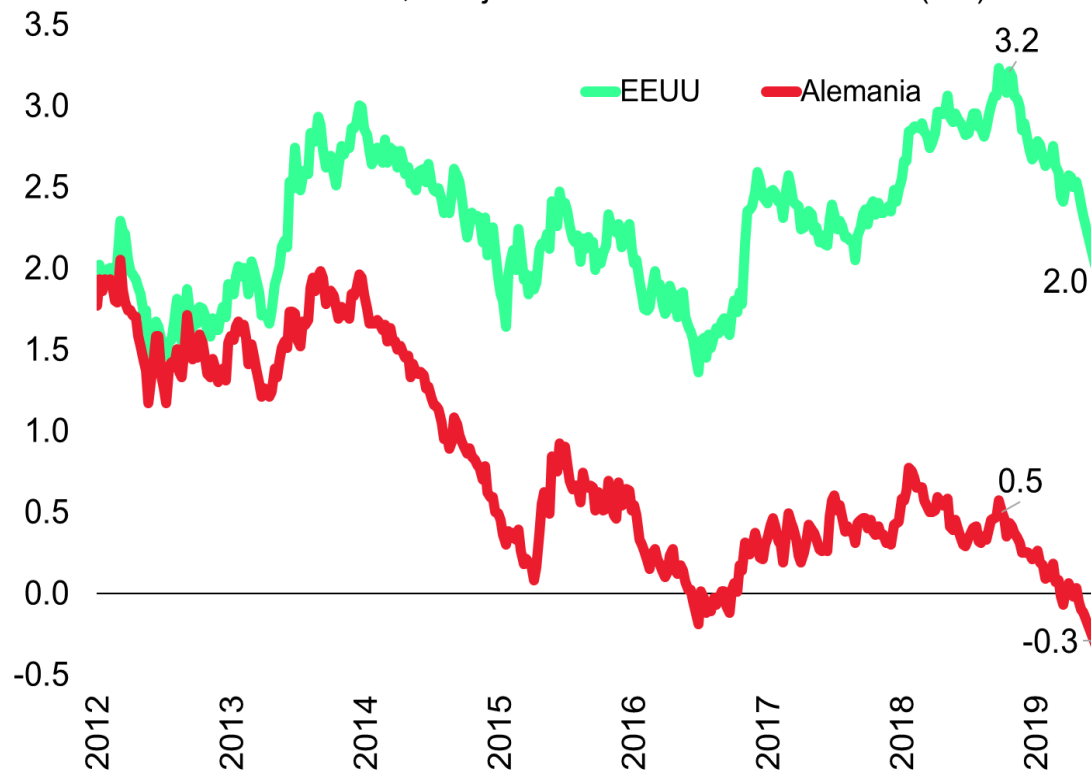


Fuente:
FMI y
Banco
Mundial

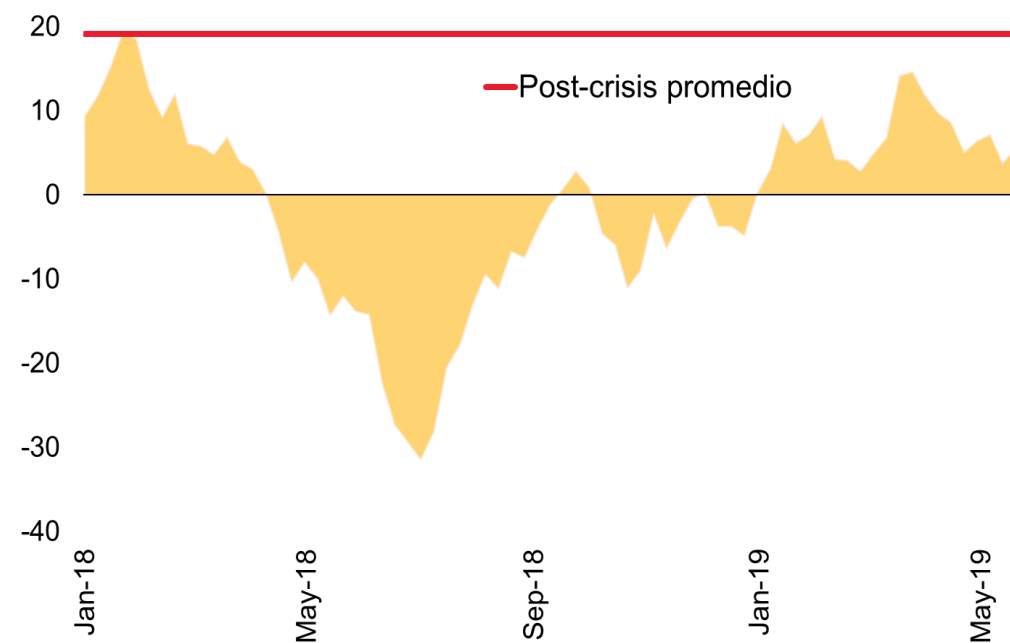


ALIVIO PARA EMERGENTES. Los temores por un empeoramiento en las condiciones económicas internacionales (guerra comercial), sumada a la presión de Trump, impulsaron la reducción en la tasa de interés norteamericana a 10 años, a su menor nivel en 3 años. Ello permitió una reanudación de los flujos de capitales a los mercados emergentes luego de una fuerte caída (vuelo a la calidad) en 2018.

La desaceleración mundial acrecienta la probabilidad de una rebaja en la tasa de interés norteamericana, reflejándose en el Bono a 10 años (2%)



Mejores condiciones financieras internacionales elevan el apetito por activos de riesgo de la economías emergentes
US\$, miles de millones, flujo de 12 semanas acumulada



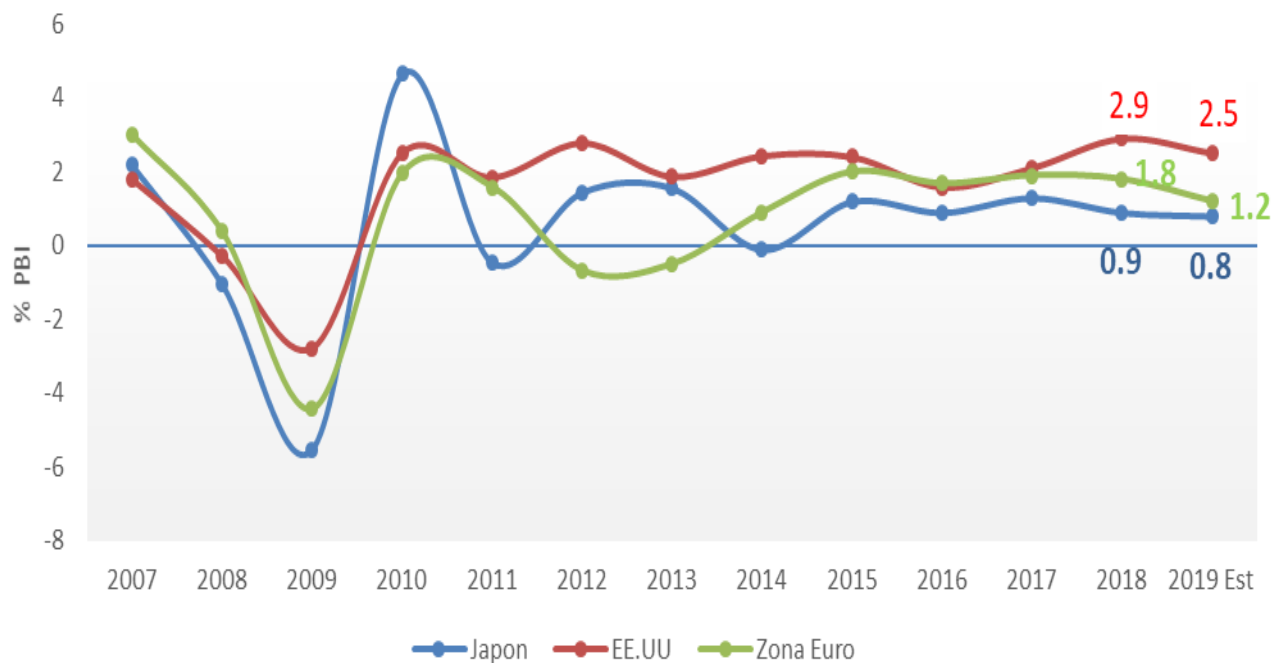


COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Centrales

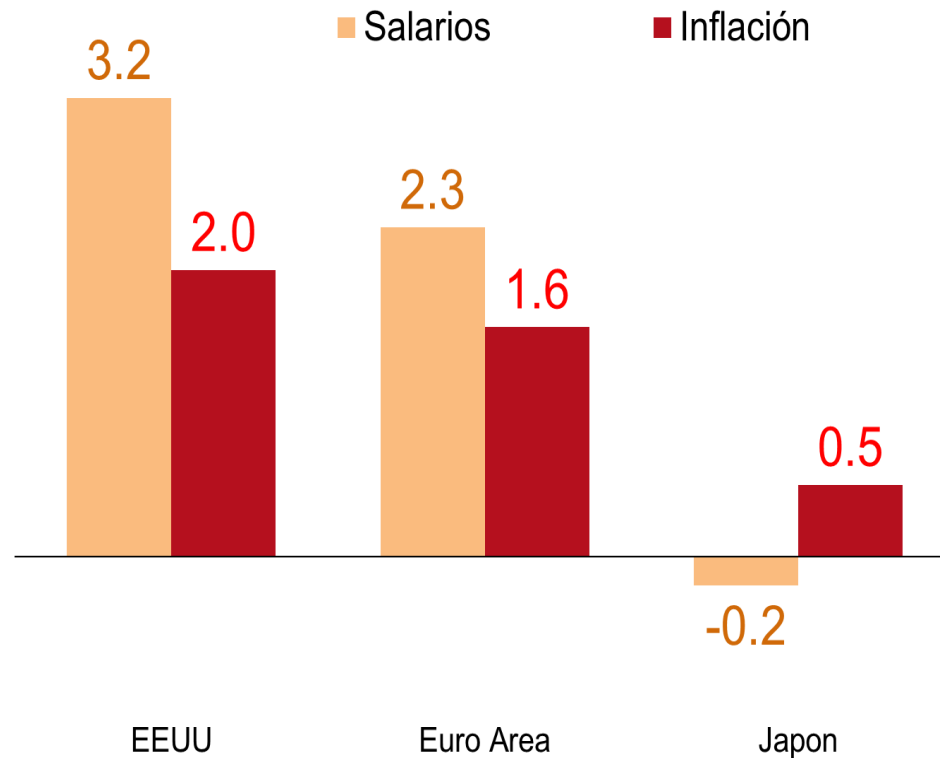
EE.UU. LIDERA EL CRECIMIENTO. En 2018, la economía norteamericana creció 2,9%, su expansión más importante en los últimos 10 años. El empleo se recupera a niveles precrisis 2008 y también suben los salarios reales. Por su parte, la Zona Euro se desaceleró levemente (1,8%) al igual que Japón (0,9%).

En 2019, se espera una desaceleración en la Zona Euro y levemente en EE.UU.

EEUU lidera el crecimiento entre las economías desarrolladas,
Europa y Japón aletargan su expansión



En las economías avanzadas, suben fuerte los salarios en EEUU, moderadamente en Europa y caen en Japón.



Fuente: elaboración propia en base
FMI, BM

Fuente: Banco Mundial

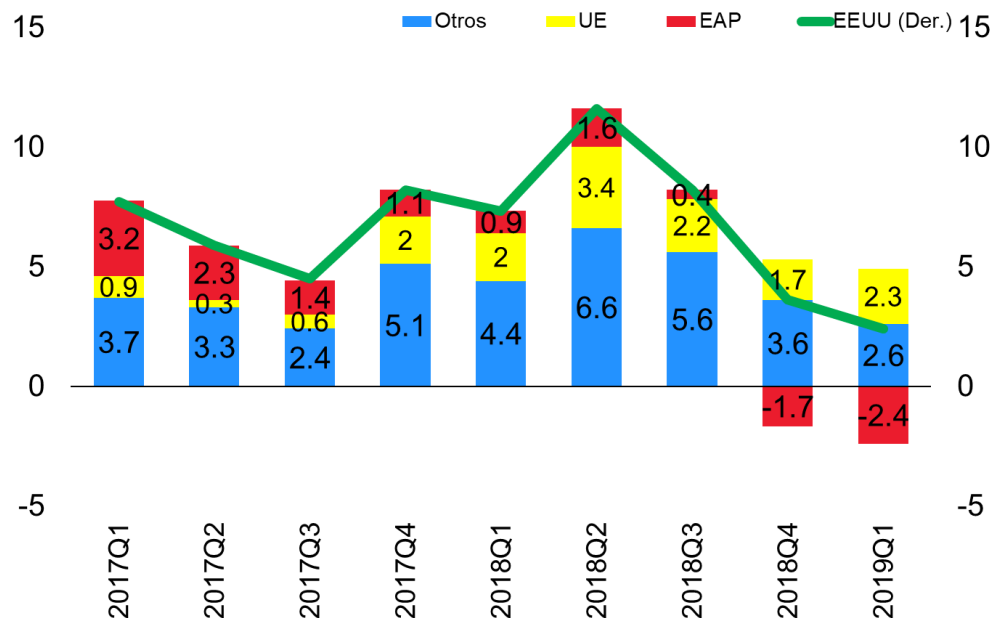


COYUNTURA INTERNACIONAL: Estados Unidos

LEVE DESACELERACION EN 2019. Luego del fuerte empuje fiscal de Trump en 2018 (recorte de impuestos y suba del gasto público), este año se modera la expansión fiscal y se desacelera la inversión privada. A su vez las exportaciones norteamericanas pierden dinamismo por la guerra comercial. El gasto público sube al 2,3% a fines de 2018, pero crece menos a inicios de este año, lo mismo sucede con la inversión privada.

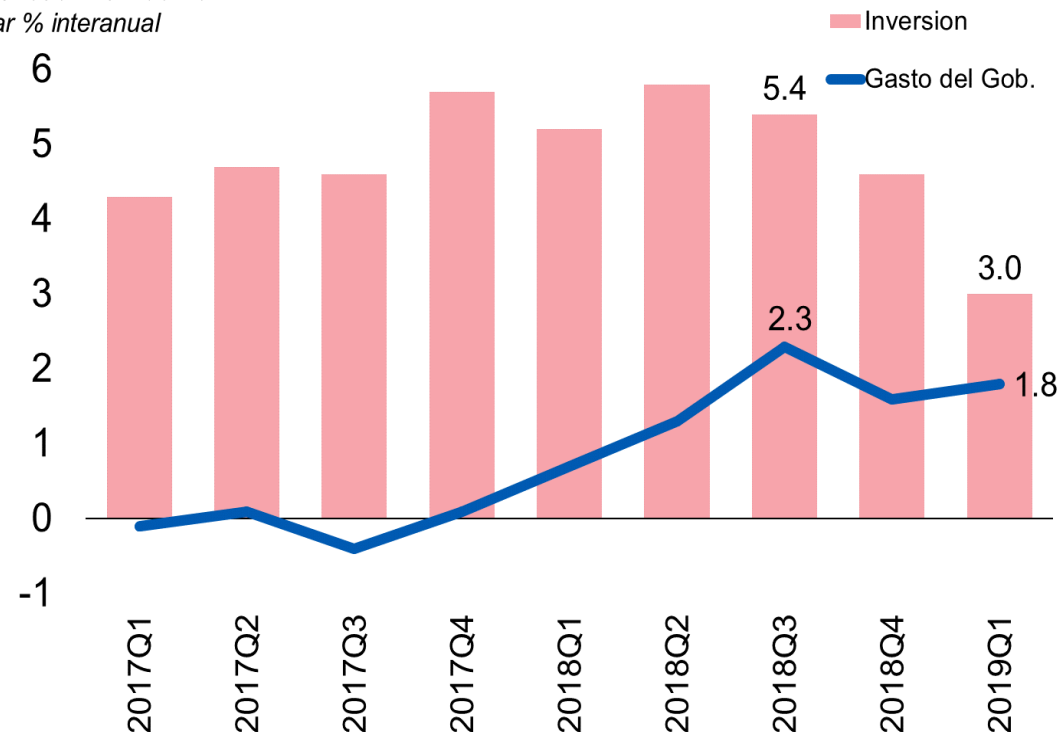
Se desaceleran fuerte las exportaciones estadounidenses, en particular las dirigidas al Este de Asia (China)

Contribucion al crecimiento de las exportaciones (eje izquierdo); Var % interanual (eje derecho)



La inversion privada y el gasto publico dinamizan la economica norteamericana

Var % interanual

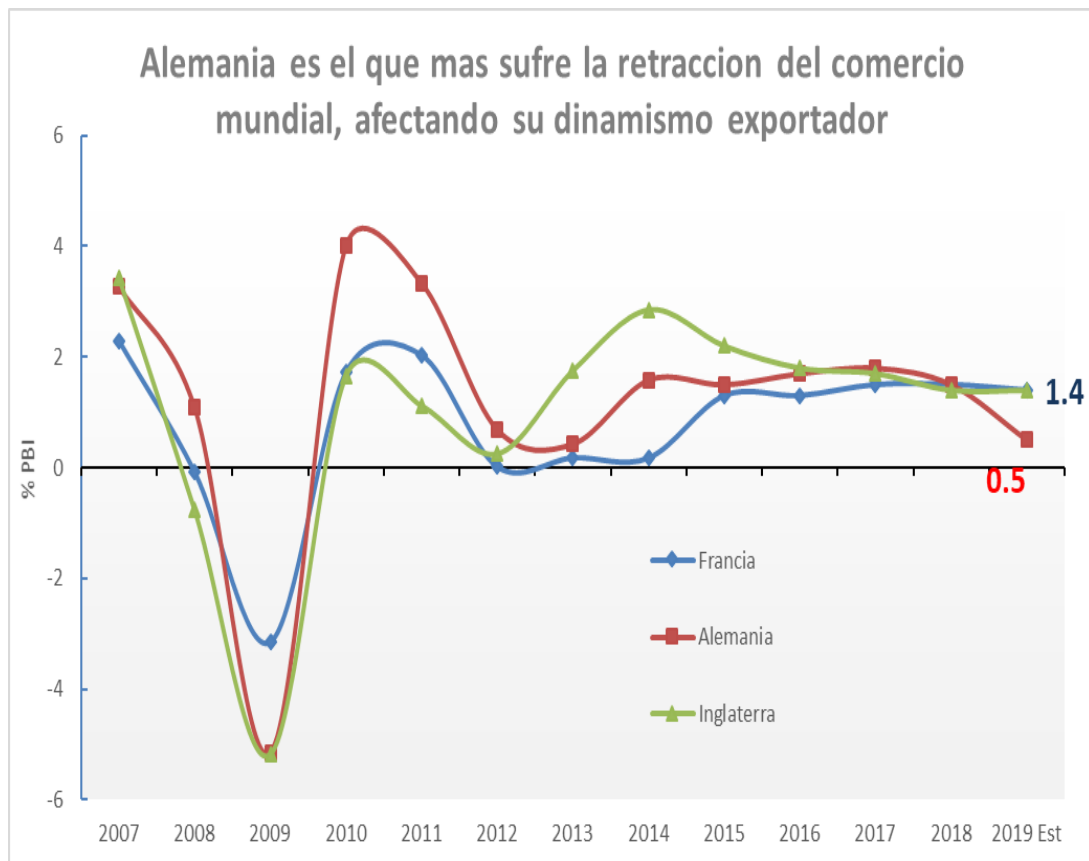




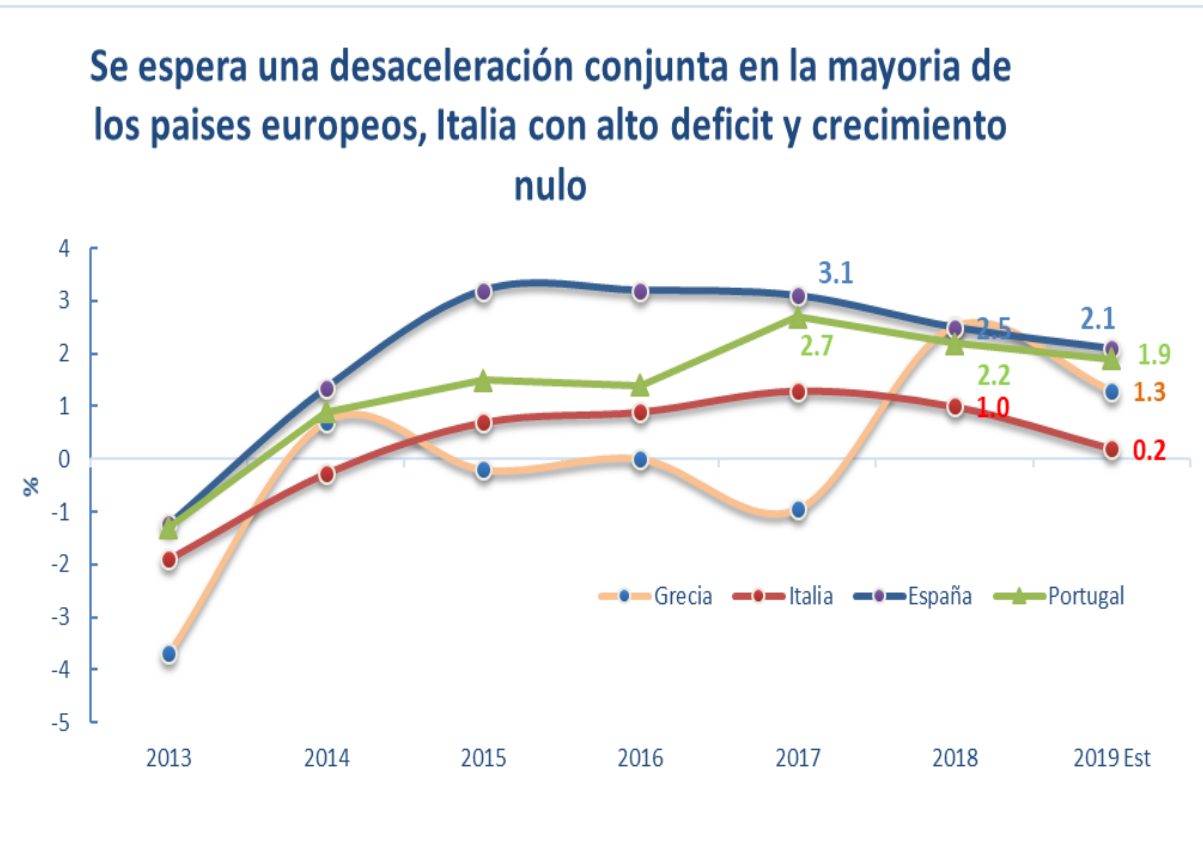
COYUNTURA INTERNACIONAL: Europa

EUROPA DESACELERA SU TIMIDO CRECIMIENTO DE 2018. En 2019, en Europa crece menos (de 1,8% a 1,2%), principalmente por el flojo desempeño de Alemania (por guerra comercial) y la incertidumbre del Brexit en Reino Unido. Francia golpeado por la crisis interna de los chalecos amarillos y las huelgas.

La periferia europea salía del estancamiento de la mano de España (2,8% en el bienio 2017/2018), pero cae al 2,1% en 2019. Grecia lograba crecer en 2018, pero también desacelera en 2019 e Italia se estanca. **Portugal** se ubica casi al nivel de España, como el segundo país de mayor crecimiento de Europa (1,9%).



Fuente: OCDE

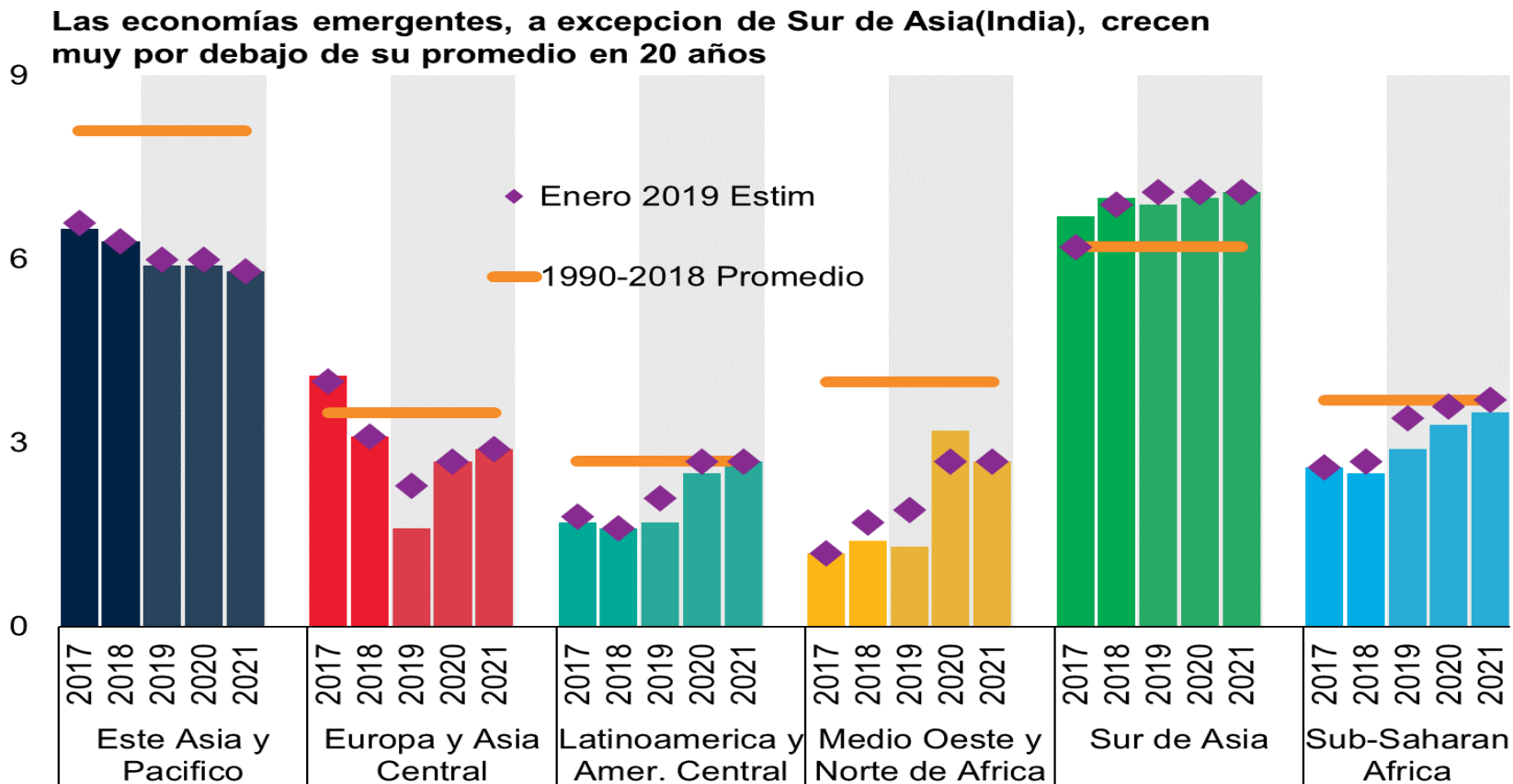


Fuente: OCDE



COYUNTURA INTERNACIONAL: Crecimiento por Regiones

Asia continúa siendo el eje del crecimiento mundial, con tasas promedio del 7%. El cambio ha sido un menor dinamismo de la Zona Este (China) y una mayor ponderación para la zona Sur (India). No obstante, en el promedio, **se reducen los pronósticos sobre el crecimiento mundial para este año (de 3,0% a 2,6%)**, especialmente en Latinoamérica, Europa y Asia Central.



Fuente:
Banco
Mundial

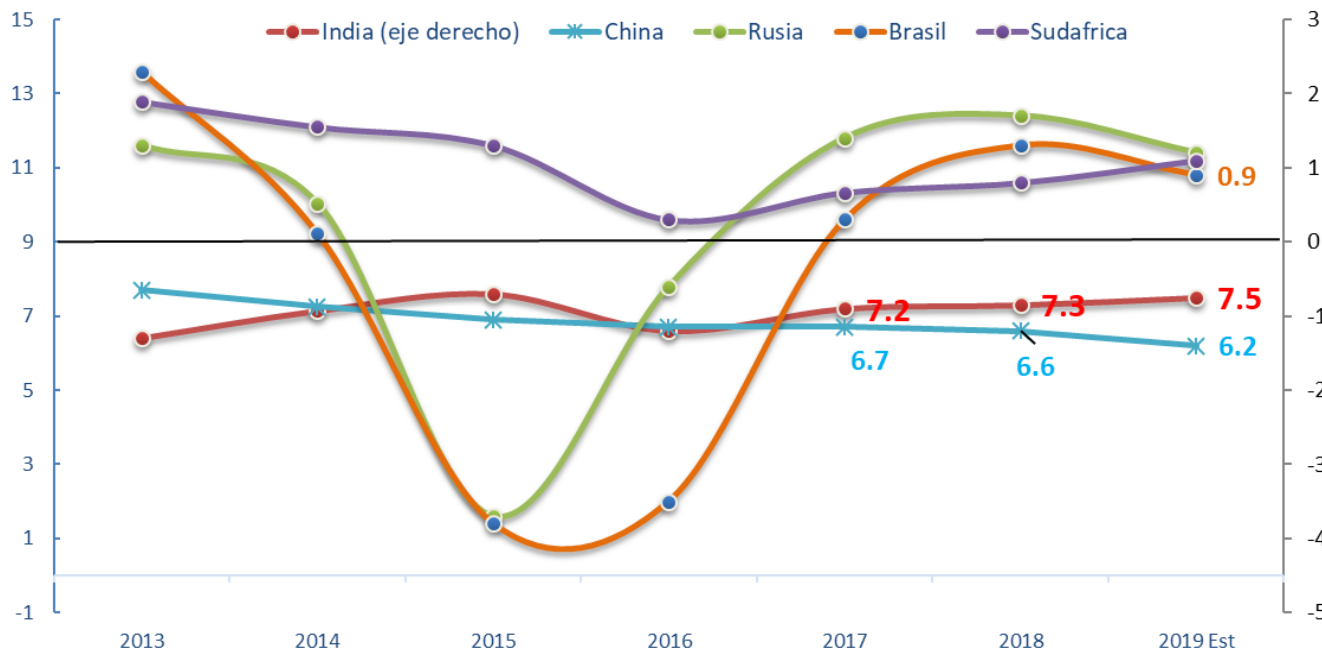


COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Emergentes

Los principales emergentes siguen a dos velocidades bien marcadas: China e India (al 6,9%) vs. Brasil, Rusia y Sudáfrica (al 0,9%). India es el emergente que más crece, observándose una leve recuperación en los últimos trimestres. Brasil y Rusia desaceleran fuerte su crecimiento en 2019, y Sudáfrica crece levemente. El sudeste asiático pierde dinamismo y las importaciones chinas caen fuertemente, afectando las exportaciones de sus socios del resto de Asia.

Entre los emergentes solo India acelera su ritmo de crecimiento.

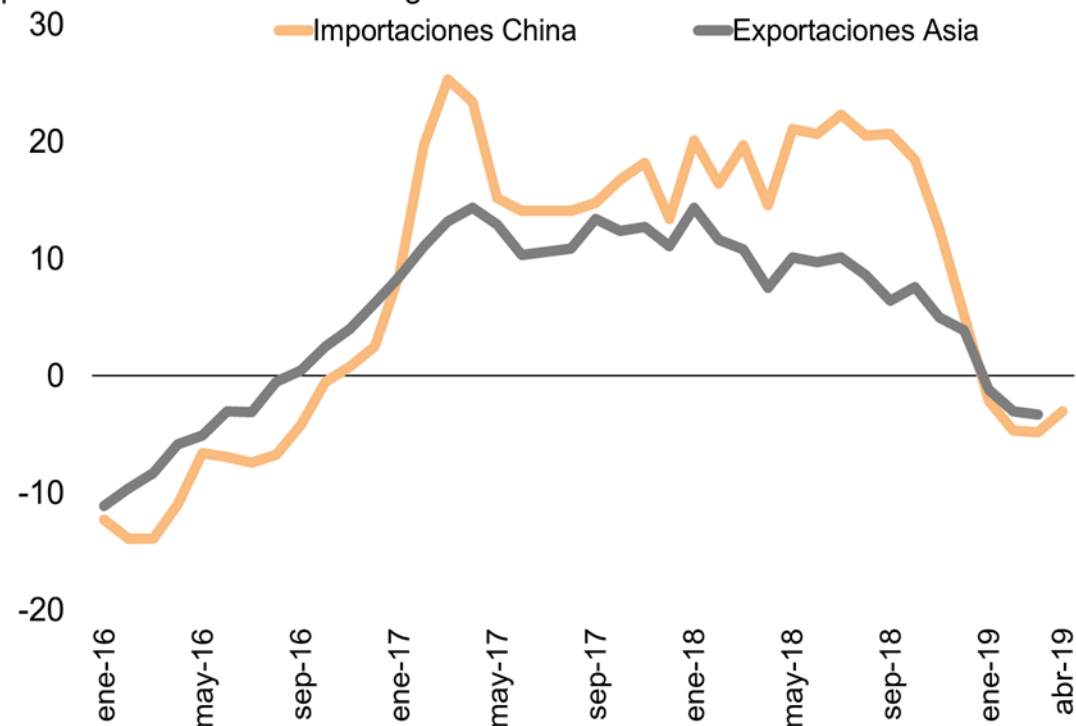
Var % PBI



Fuente: Elaboración Propia en base a BM

El sudeste asiático pierde dinamismo comercial.

Importaciones Chinas caen luego de crecer al 20% anual



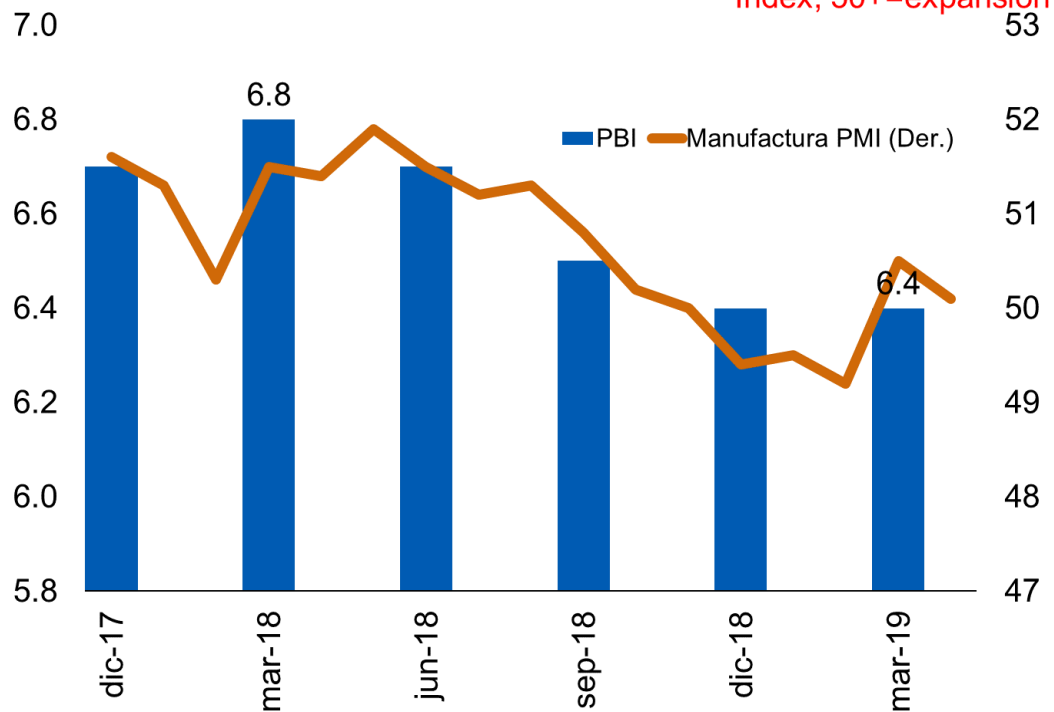
Fuente: Elaboración Propia en base BM



COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Emergentes CHINA

Las “tasas chinas” de dos dígitos ya son historia y la “nueva normalidad” es un crecimiento del 6,2% para 2019. En el primer trimestre de 2019, China desacelera de 6,8% a 6,4%. La industria no crece, castigada por la floja performance de las exportaciones que se estancan. El mercado interno sigue siendo el gran dinamizador de la economía.

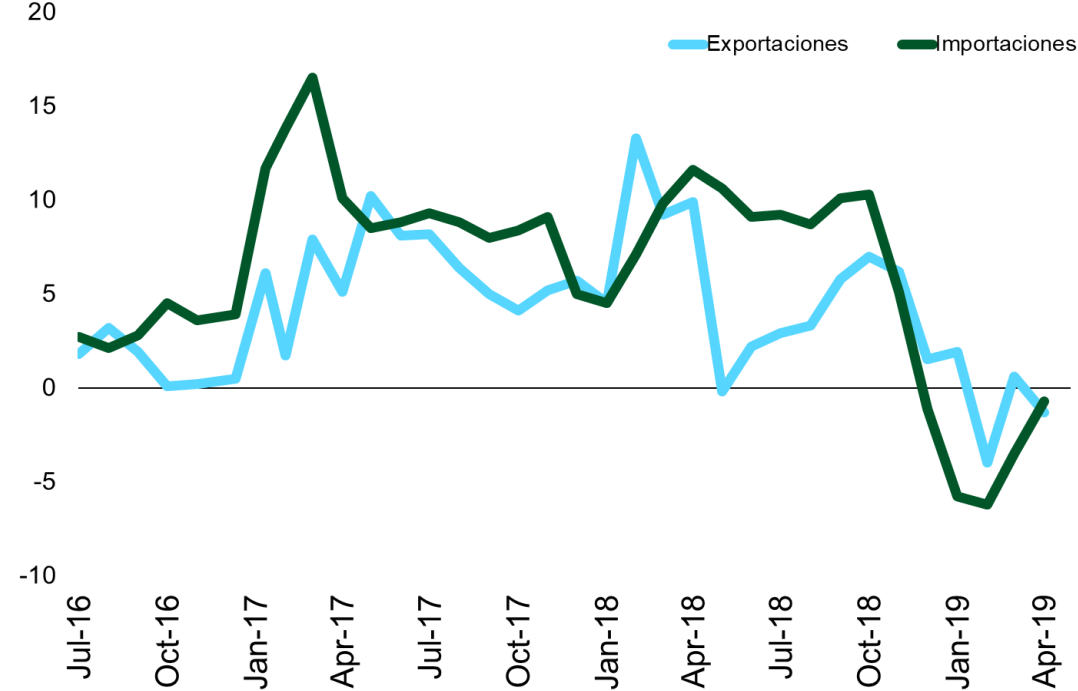
La economía China se desacelera, con su sector industrial muy cerca de la recesión.



Fuente: Banco Mundial

El comercio exterior en China es afectado por la guerra comercial y una menor demanda europea y del sudeste asiático

Var % interanual en volumen

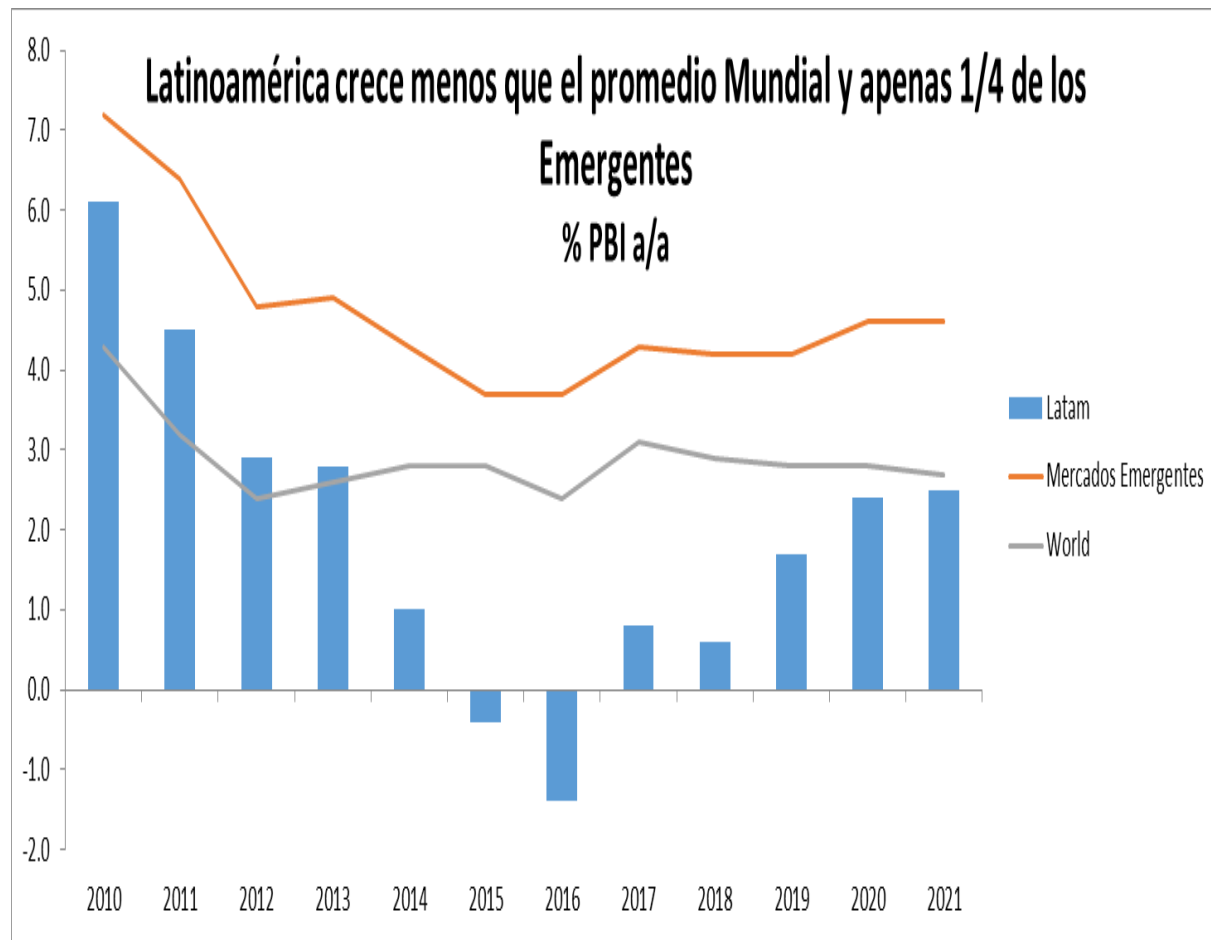


Fuente: Banco Mundial

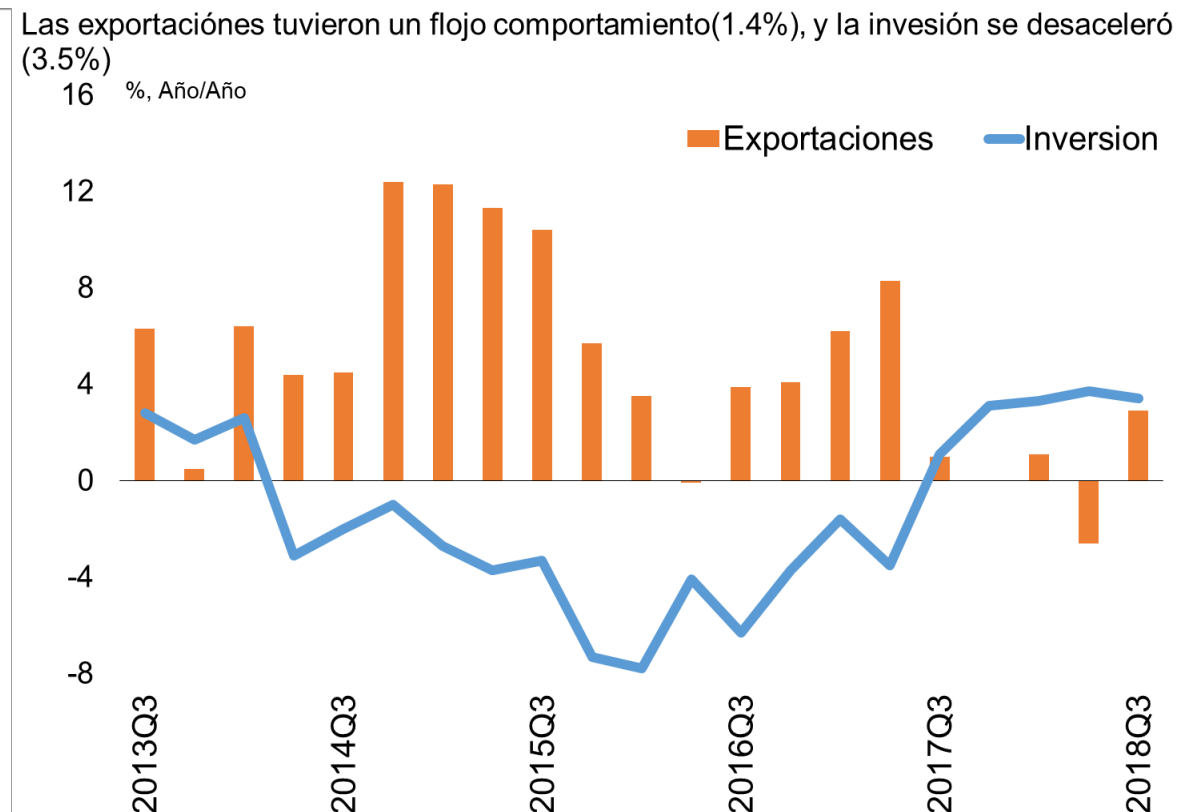


COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Emergentes. Latinoamérica

Latinoamérica se desacopló del mundo y viene creciendo muy por debajo del promedio global desde 2014, cuando los precios de los commodities empezaron a caer. Las expectativas son que “retorne al mundo” a partir de 2020. Las exportaciones no recuperaron su vigor, afectando el crecimiento, una de las razones de que la inversión crezca a bajo ritmo.



Fuente: Banco Mundial



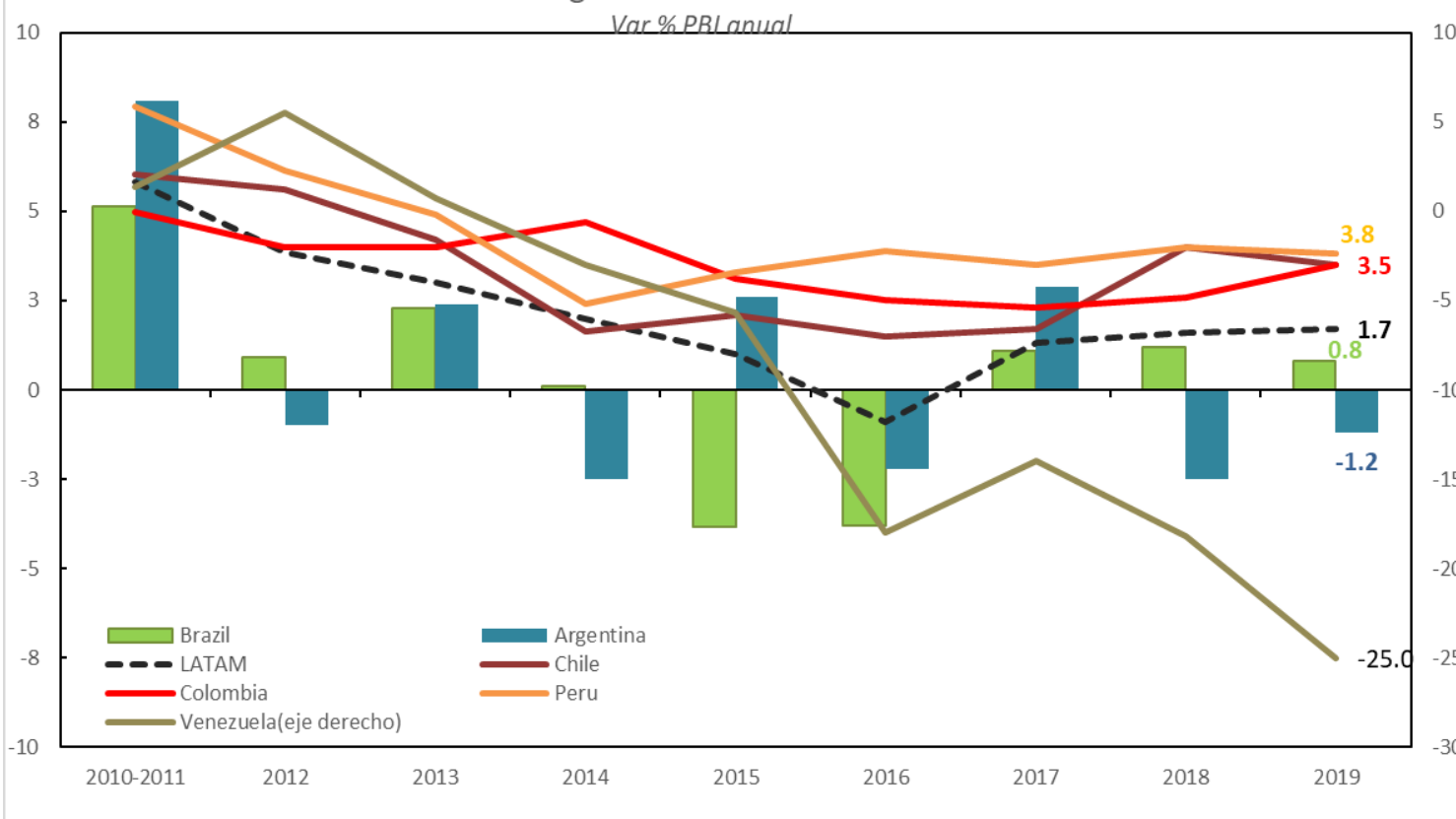
Fuente: Banco Mundial



COYUNTURA INTERNACIONAL: Economías Emergentes. Latinoamérica

Latinoamérica sigue siendo la región con **menor dinamismo** económico en el mundo. Afectada por el bajo crecimiento de las dos economías mas importantes (Brasil y Argentina) y Venezuela en depresión desde hace mas de 5 años. Sin embargo, Perú, Chile y Colombia mantienen tasas de crecimiento (3%) por arriba del promedio mundial. El país suramericano que mas crece es Bolivia (4%). Las bajas de tasas internacionales, reiniciaron en 2019 las compras de deuda emergente.

Sudamérica mantiene un ritmo de crecimiento muy pobre, con Brasil y Argentina estancandos

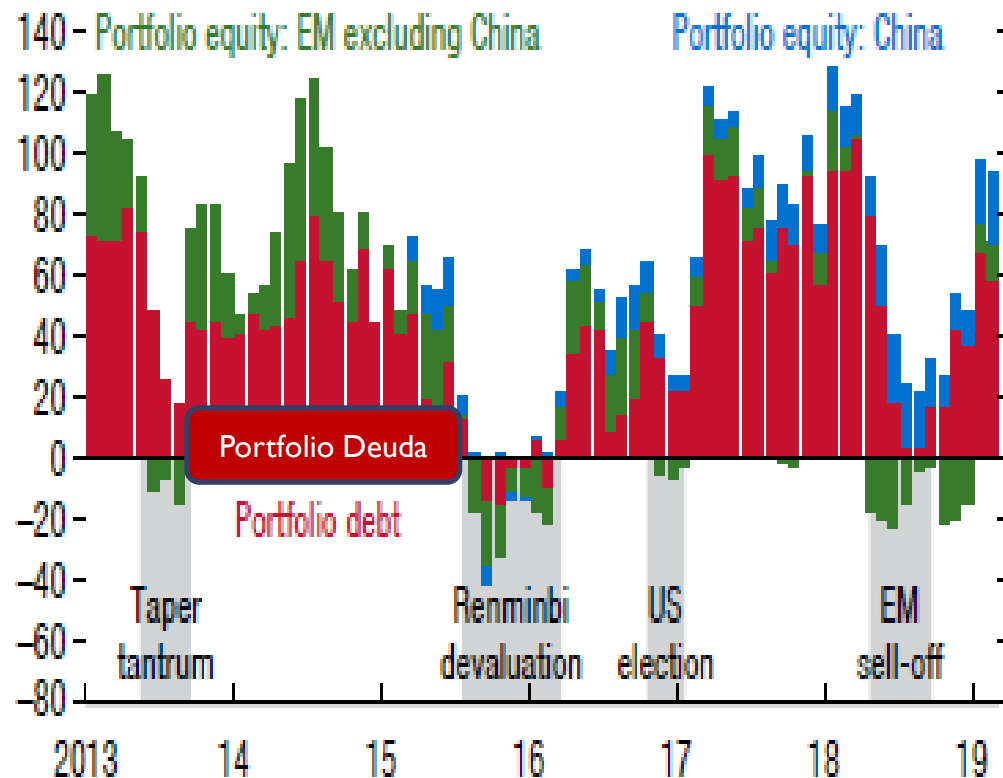


Volvió el apetito por el riesgo emergente

Flujos de Capitales a Emergente en miles de millones de dólares

Portfolio Acciones: Excl China

Portfolio Acciones: China



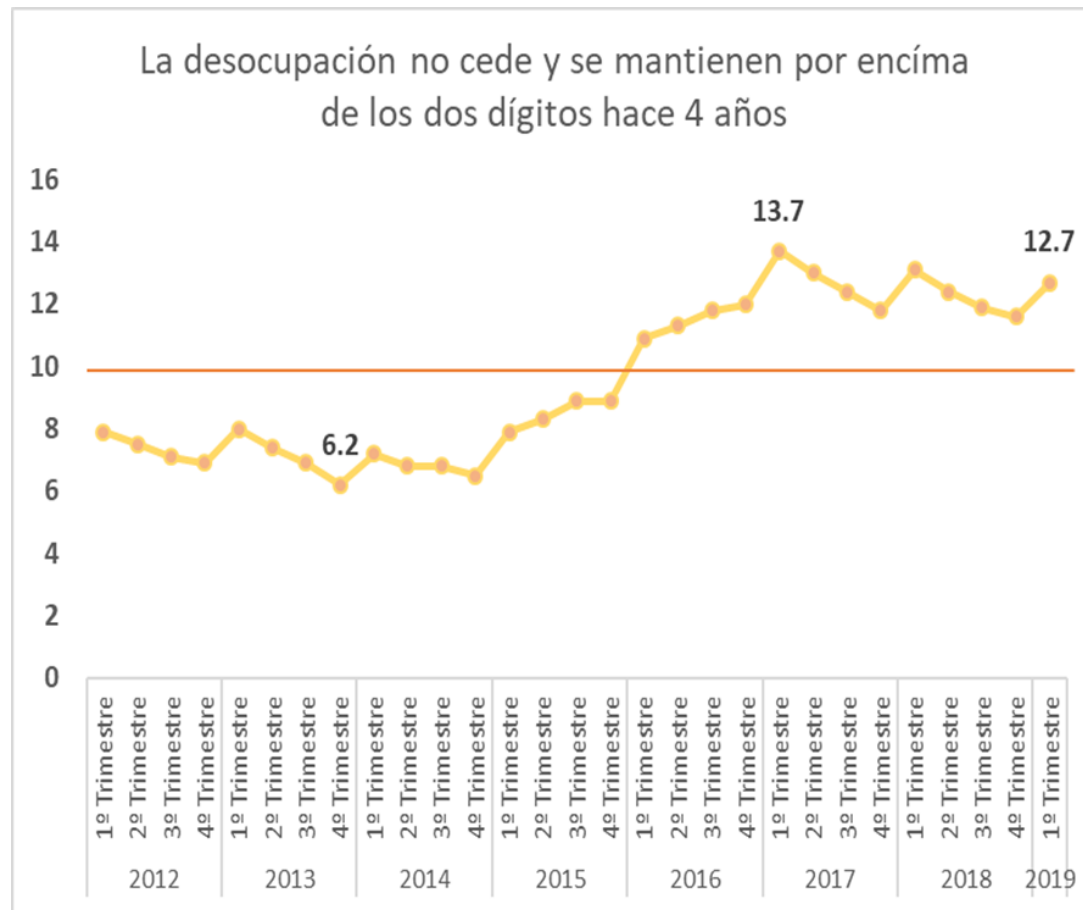
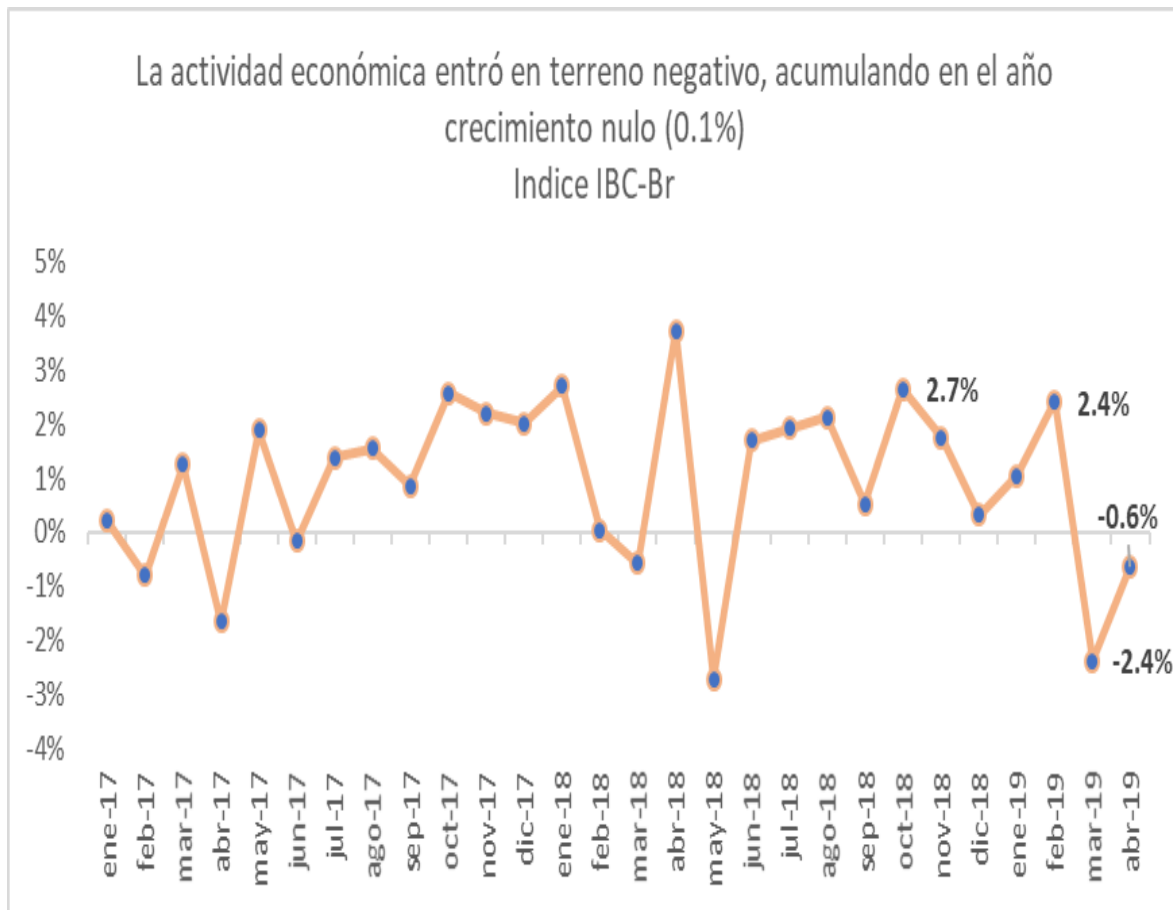
Fuente: elaboración propia en base a Institutos de Estadísticas Nacionales de los países seleccionadas.

Fuente: FMI. Global Financial Stability



COYUNTURA INTERNACIONAL: Brasil. Crecimiento.

Mes a mes se siguen reduciendo las proyecciones de crecimiento en Brasil. Del 1,5% estimado a principios de año, a tan solo 0,87% y en baja. Un crecimiento tan magro deja a la tasa de desocupación por encima de los dos dígitos desde fines de 2015. El mercado interno no repunta debido al ajuste fiscal de Bolsonaro y a que el poder adquisitivo de los salarios sube muy poco (0,7% anual). Mala noticia para las exportaciones argentinas.



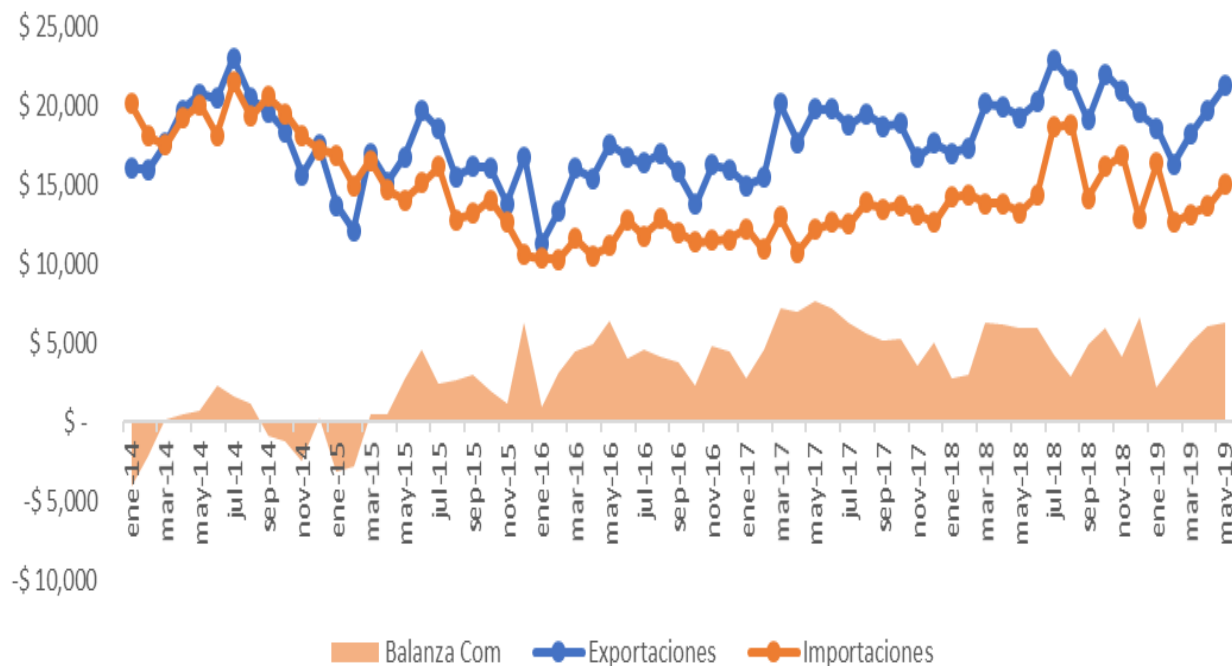
Fuente: elaboración propia en base BCB



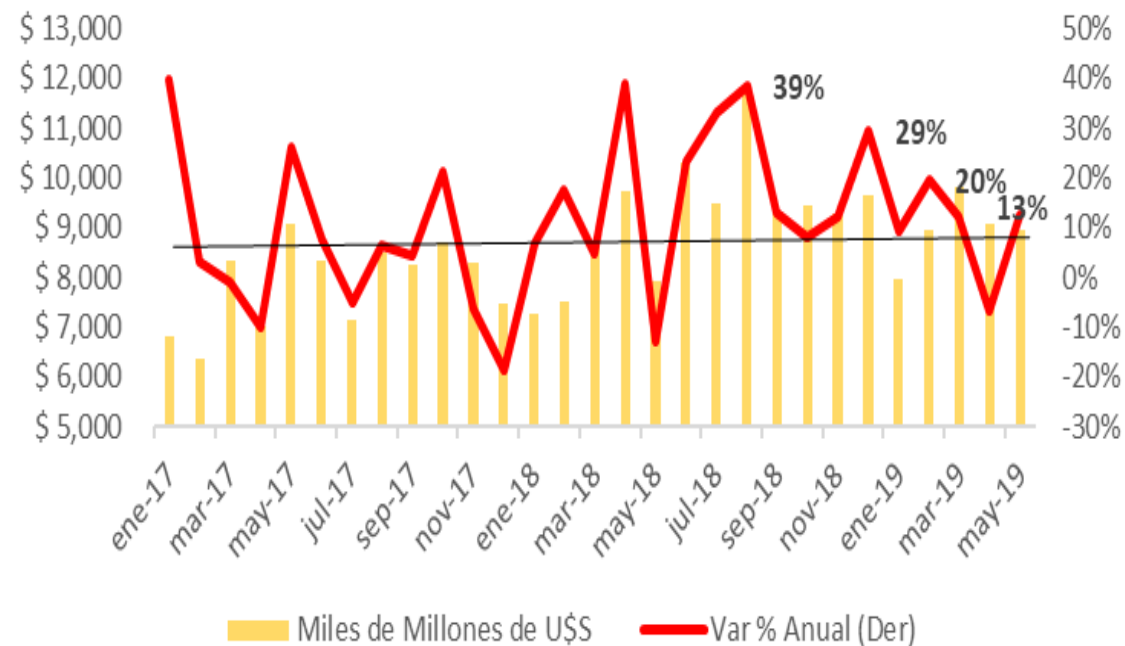
COYUNTURA INTERNACIONAL: Brasil. Comercio Exterior.

A pesar del menor dinamismo exportador brasileño, se mantiene elevado el saldo de la balanza comercial, debido a menores importaciones, relacionadas al bajo ritmo de crecimiento en 2019. Esta situación (estancamiento del PIB) afecta sobremanera las exportaciones argentinas a ese país, que podrían verse aún más perjudicadas de activarse tratados de libre comercio del MERCOSUR con otras zonas o países.

Se debilita el sector exportador creciendo apenas 0.7% contra 10% del año pasado. Las importaciones también se desaceleran (9,9% vs 20% 2018) mostrando débil demanda interna



La débil demanda interna repercute en un menor ritmo de compras brasileñas de productos argentinos
Importaciones mensuales brasileñas de Argentina



Fuente: elaboración propia en base BCB

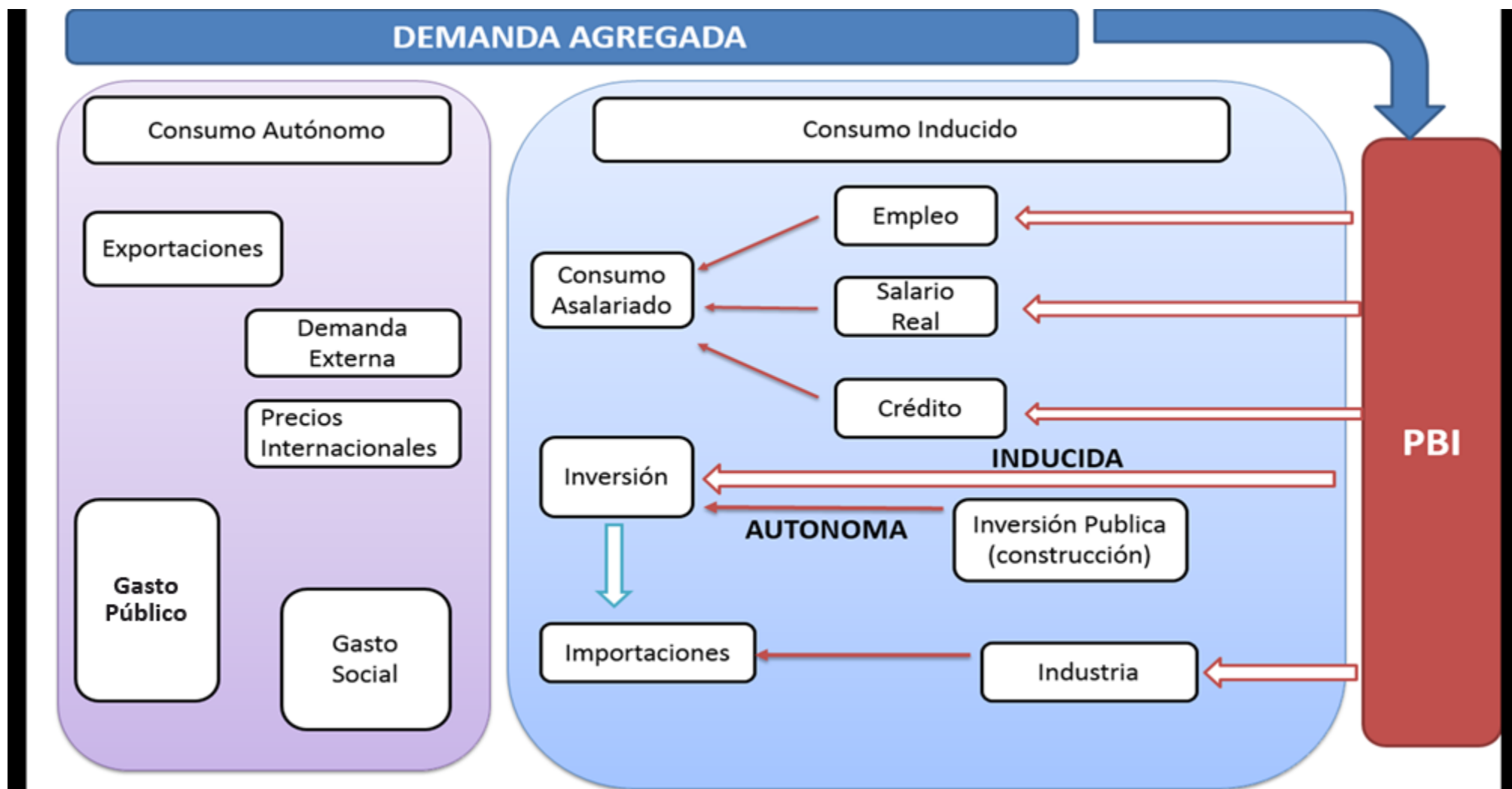


ARGENTINA





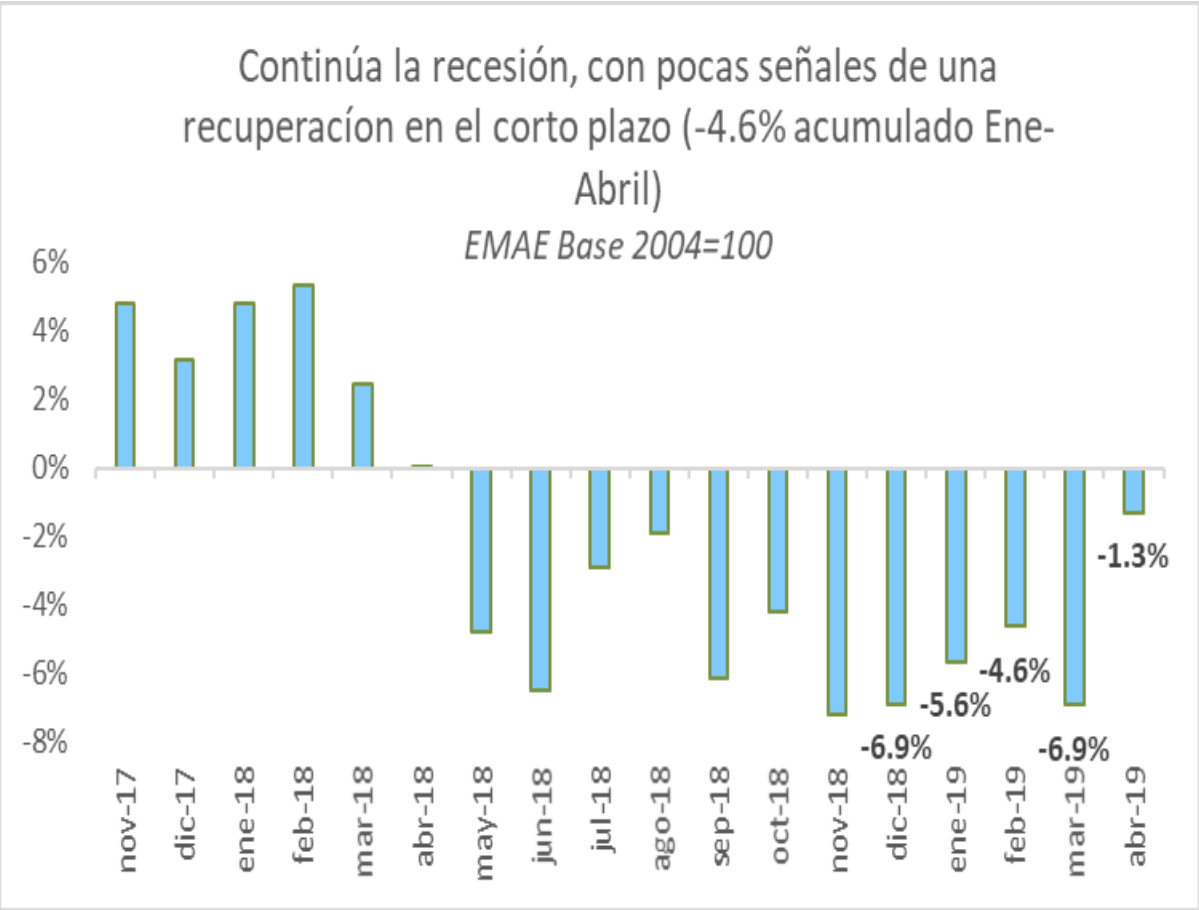
Crecimiento impulsado por demanda para país periférico con EPD que determina límites por RE



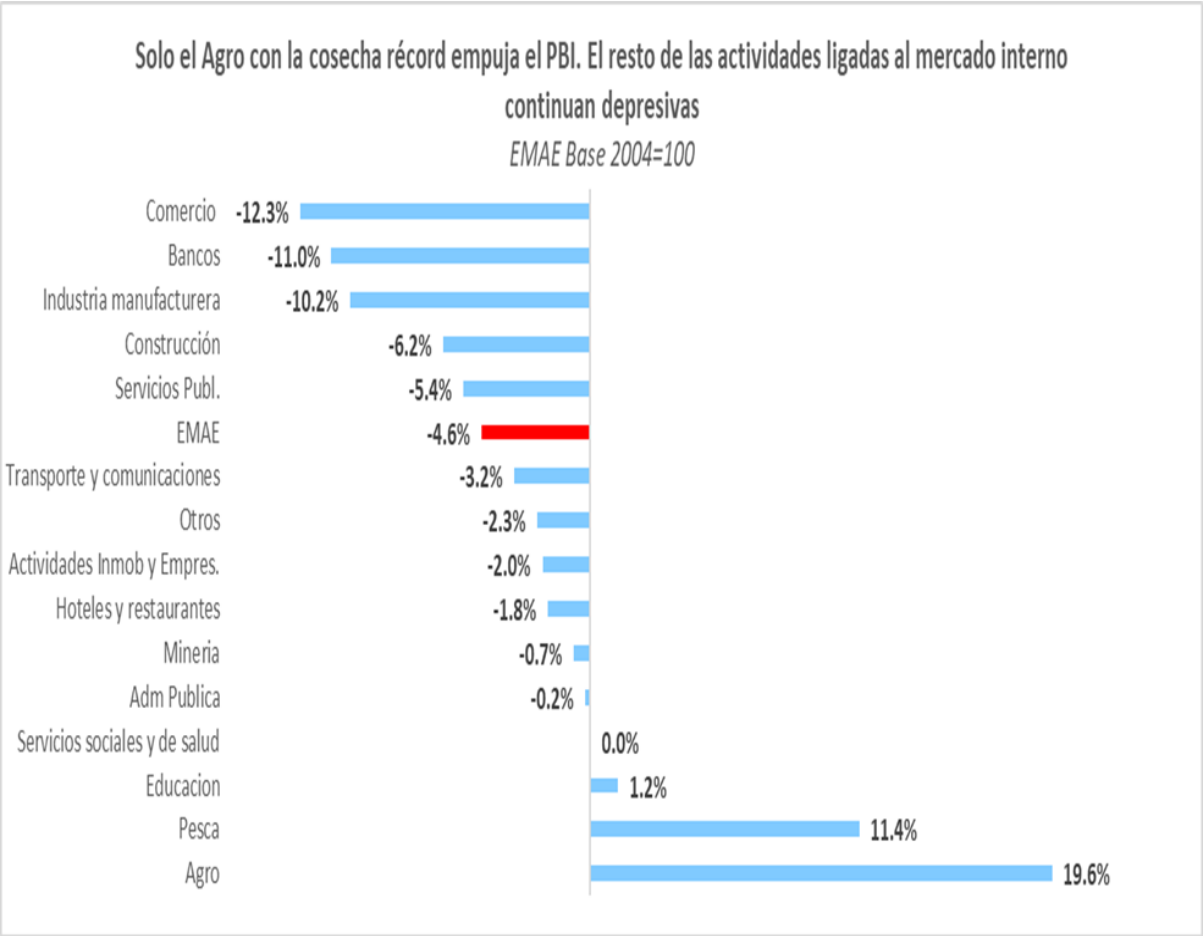


Actividad Económica: Crecimiento y Actividad

La actividad económica cumple un año de caída continua, con piso en Marzo (-6,9%) y un desplome del -5,8% en el I Tri del año. En Abril la caída fue menor (-1,3%), pero nada indica haberse tocado fondo. Comercio, Bancos, Industria y Construcción son los sectores más castigados por la recesión. Sólo el Agro, gracias a la cosecha récord, y Pesca repuntan.



Fuente: Elaboración Propia en Base a INDEC



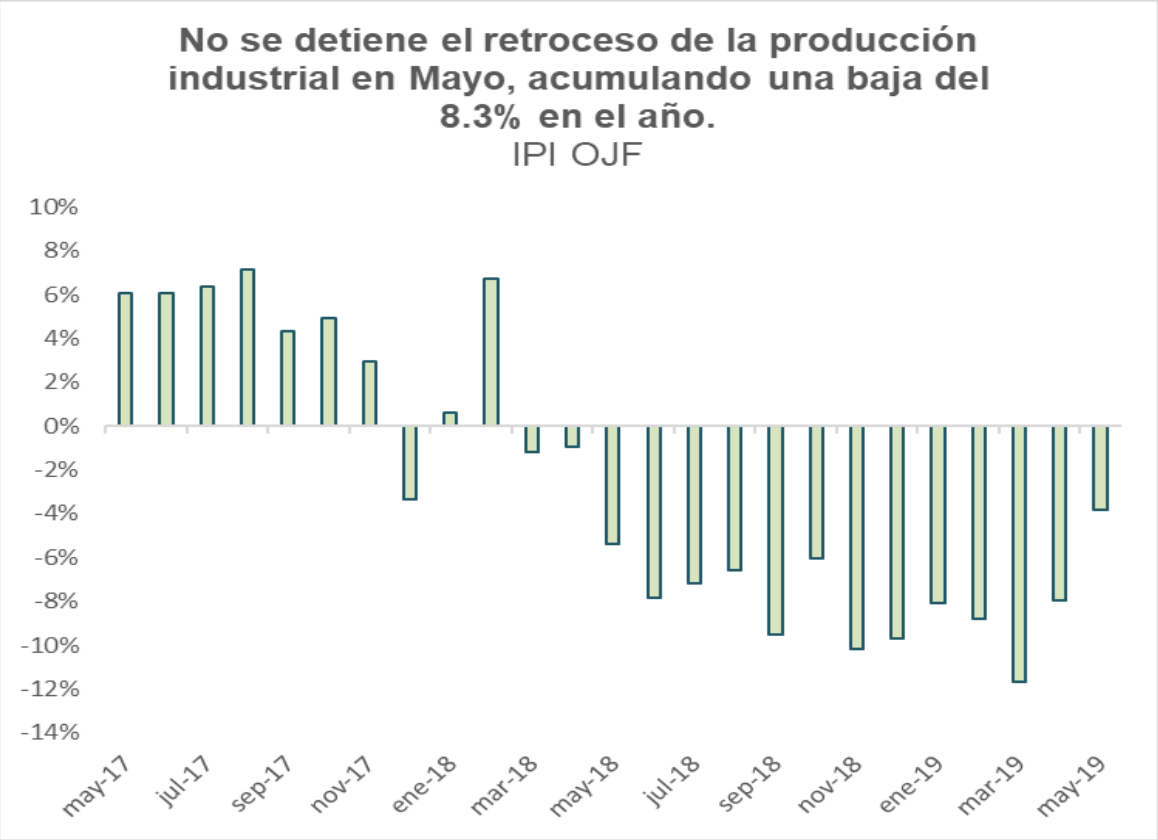
Fuente: Elaboración Propia en Base a INDEC. Para Febrero 2019



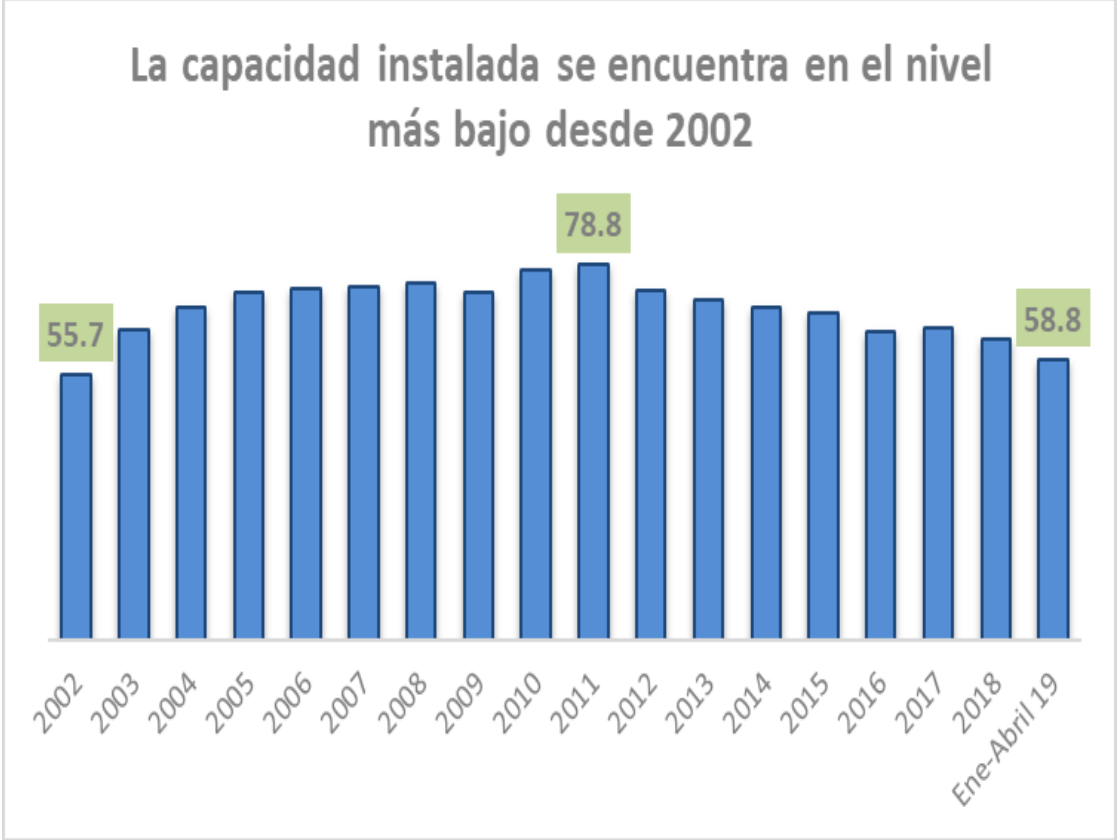
Actividad Económica: Sector Industrial

La industria argentina, dependiente fundamentalmente del mercado interno, se resintió a partir de marzo de 2018, debido a la caída de ingresos reales y a la baja de la rentabilidad por aumento de costos, y lleva 14 meses en franco retroceso. La industria automotriz, textil, caucho y plástico entre las mas afectadas. **En 2019 se espera una caída anual en torno al 5%.** Por su parte, el uso de la capacidad instalada se redujo de tal manera que se encuentra en su menor nivel en 17 años. En el promedio del primer cuatrimestre del 2019 fue del 58,8%, cercano al 55,7% del 2002. Este indicador preanuncia la inexistencia de inversiones en maquinaria y equipo y que seguirán los despidos y cierres de firmas industriales durante el año.

LA INDUSTRIA PARALIZADA: las maquinas y equipos utilizadas ("prendidas") cayeron del 65% al 62% en mayo. Se desploma la act automotriz 55,2% a 36,6% (19 pp) tamb plásticos 62,4% a 50,9% (12 pp) y textiles 59,9% a 54,6% (5 pp). Datos que remontan al 2002. Esto es volver al pasado!



Fuente: Elaboración Propia en Base a IPI OJF

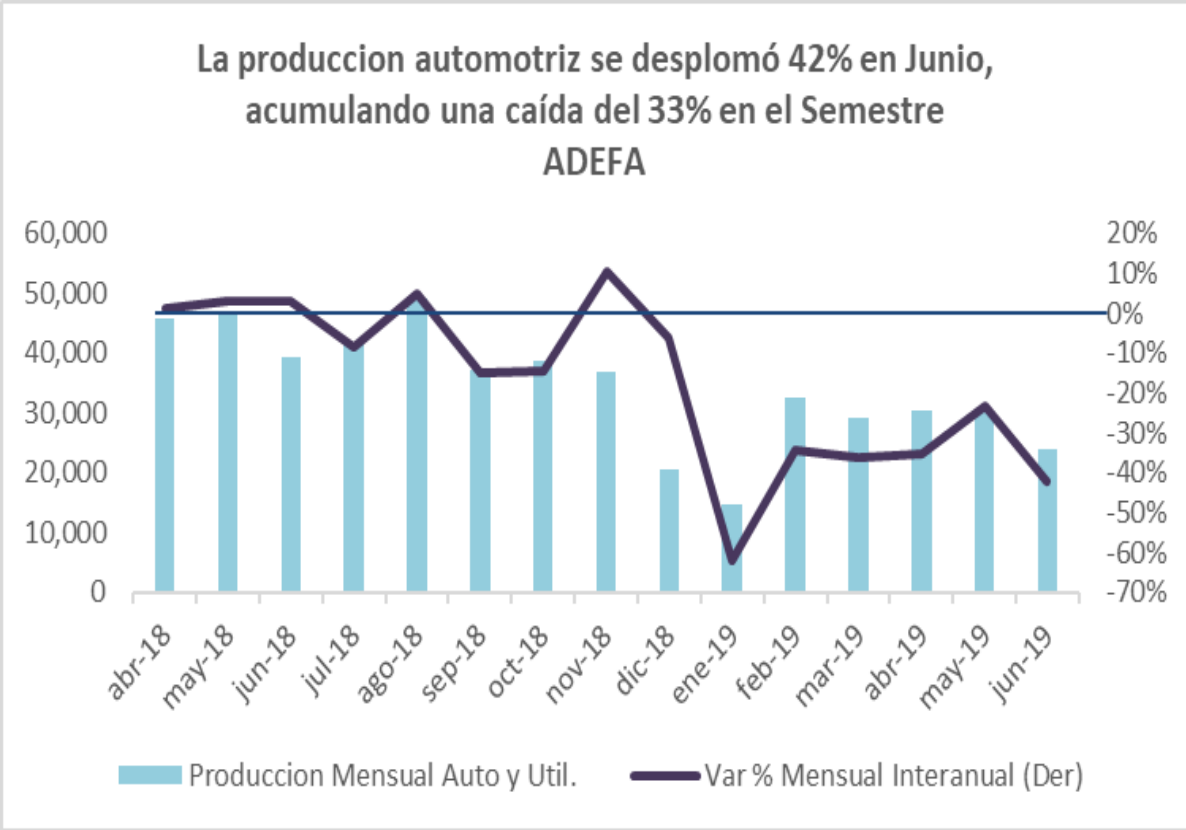


Fuente: Elaboración Propia en Base a INDEC

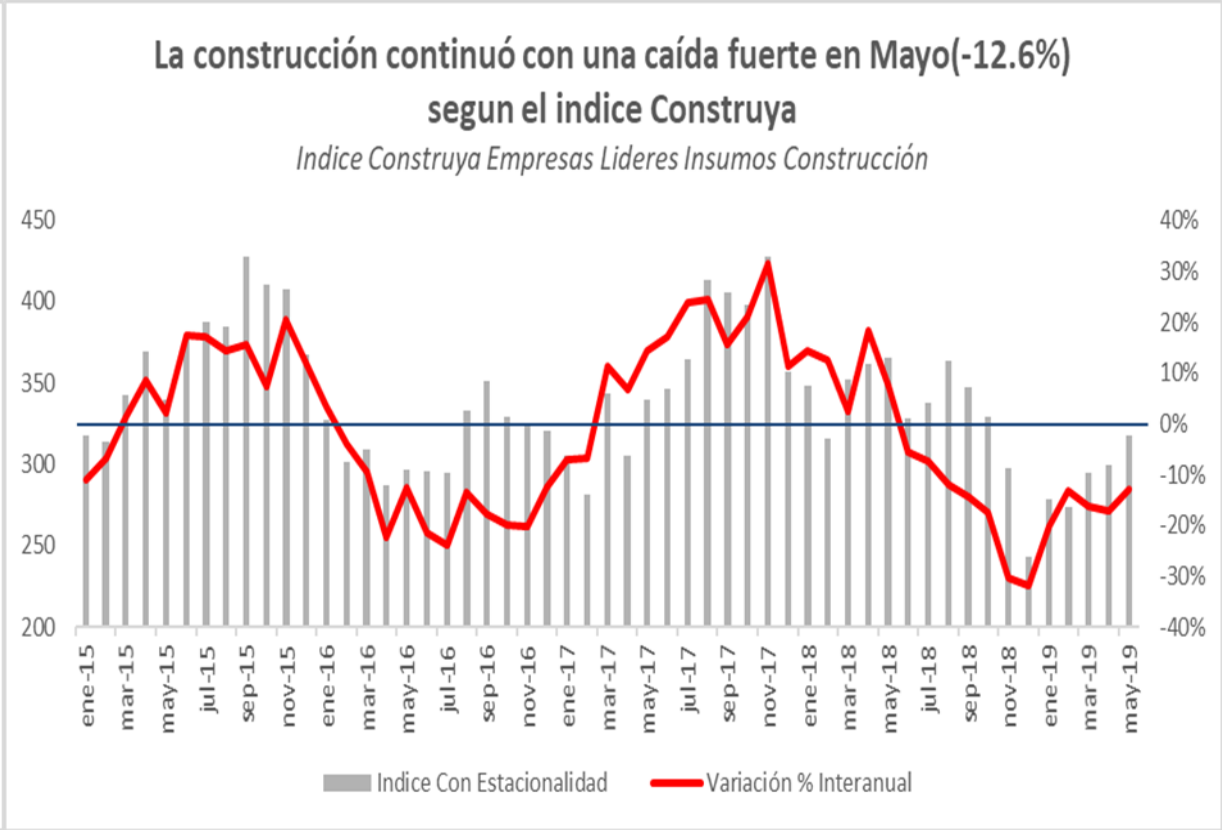


Actividad Económica: Automotriz y Construcción

La industria automotriz en junio se desplomó un 42%, acumulando uno de los peores semestres de los últimos años (-33%) por caída de ventas al mercado interno y con exportaciones que no repuntan. Se estima una caída del 25%: se venderán 350.000 autos, mientras que en 2018 (no fue un buen año) se vendieron 467.000. El Plan OKM reduce stocks de terminales pero no reaviva la producción. La construcción arroja la segunda caída del gobierno de Macri, esta vez, aun más prolongada y profunda que la anterior. Ninguna de las dos actividades repuntarán en los próximos meses y seguirán con pérdidas considerables de empleo en los próximos meses.



Fuente: Elaboración Propia en Base a ADEFA.

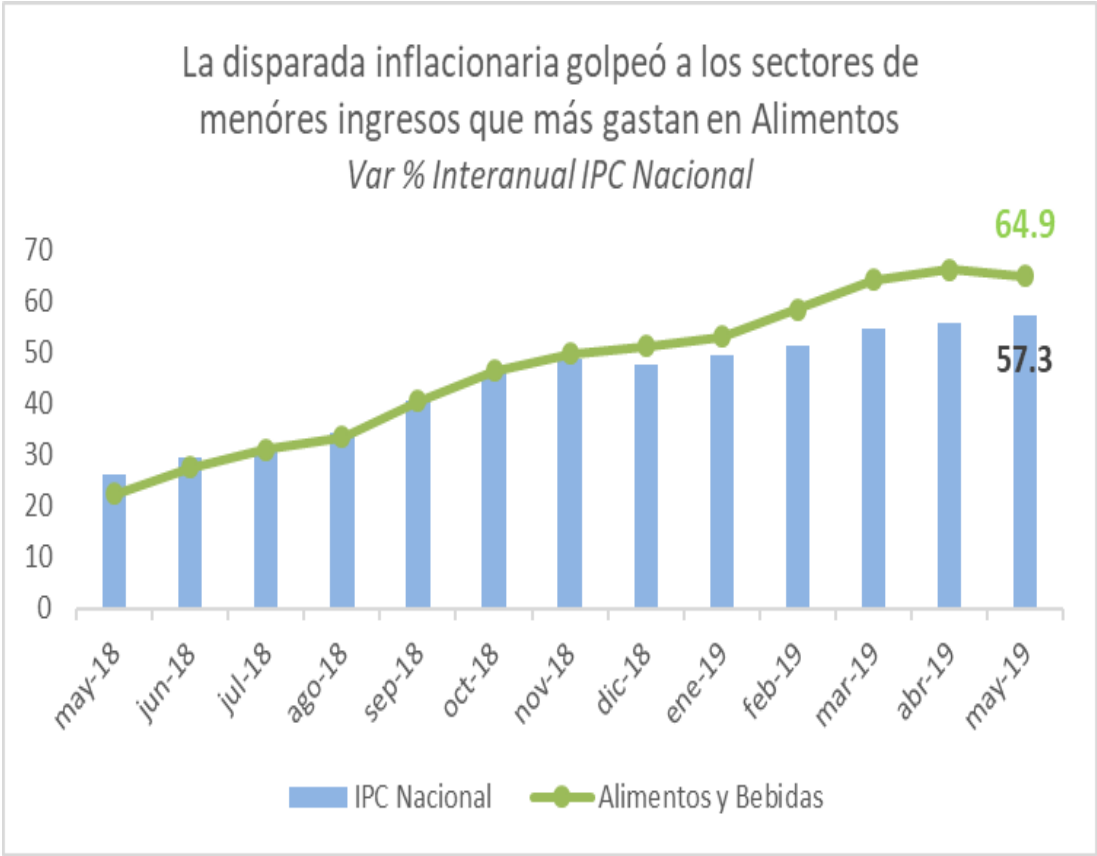


Fuente: Elaboración Propia en Base a Construya.

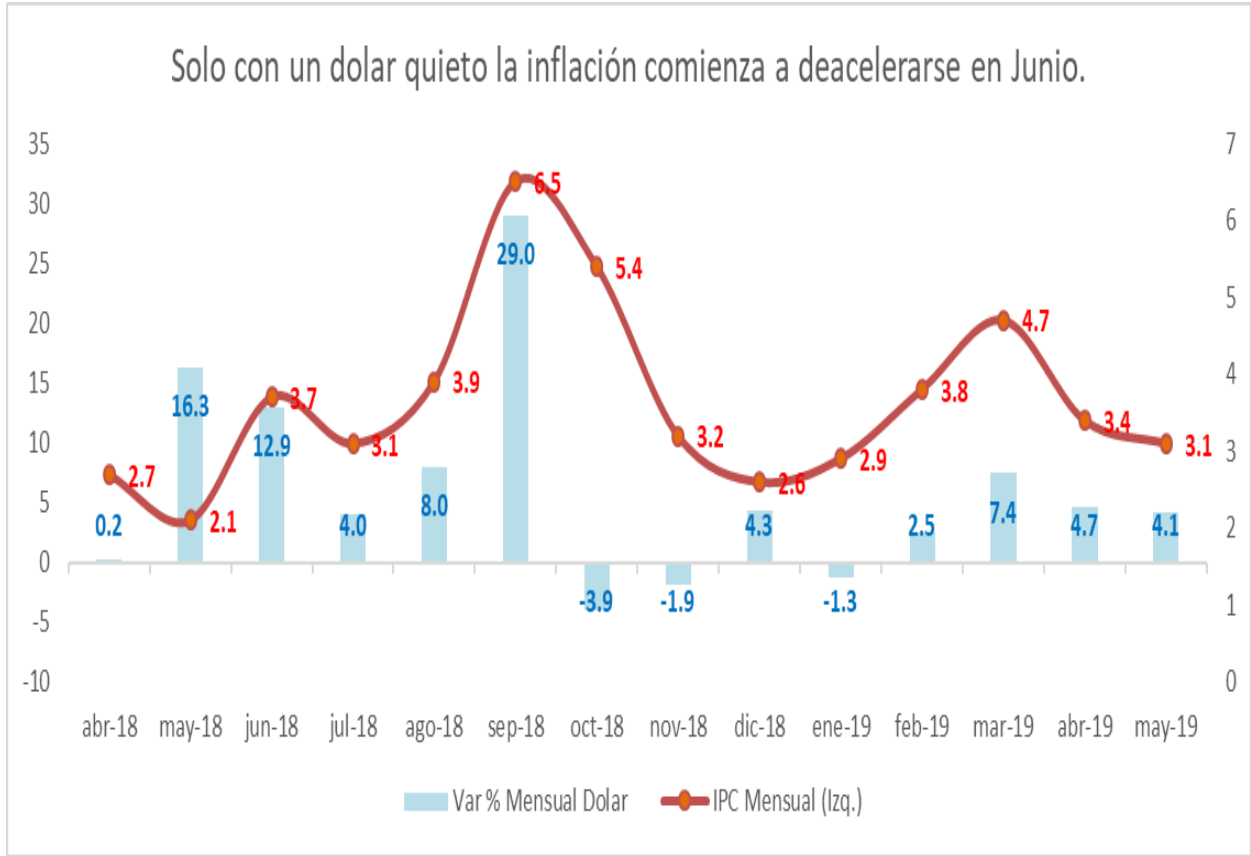


Actividad Económica: Precios y tipo de cambio

La inflación se aceleró en Marzo-Abril por la disparada del dólar (12%). A partir de mayo, experimentó una baja aunque alcanzando un anualizado de 57,3%. Se agudiza la emergencia alimentaria debido a que los alimentos suben más que la inflación en general (65%), golpeando a los sectores de menores ingresos. Durante Mayo, el dólar se estabiliza porque a las altas tasas de interés, se les suma el ingreso dólares de la cosecha y la venta diaria de U\$S 60 millones del FMI. La tendencia indica que, con el dólar calmo y sin aumento de tarifas, la inflación igual siga por arriba del 2% mensual, completando un año récord al 50%.



Fuente: Elaboración Propia en Base a INDEC



Fuente: Elaboración Propia en Base a INDEC

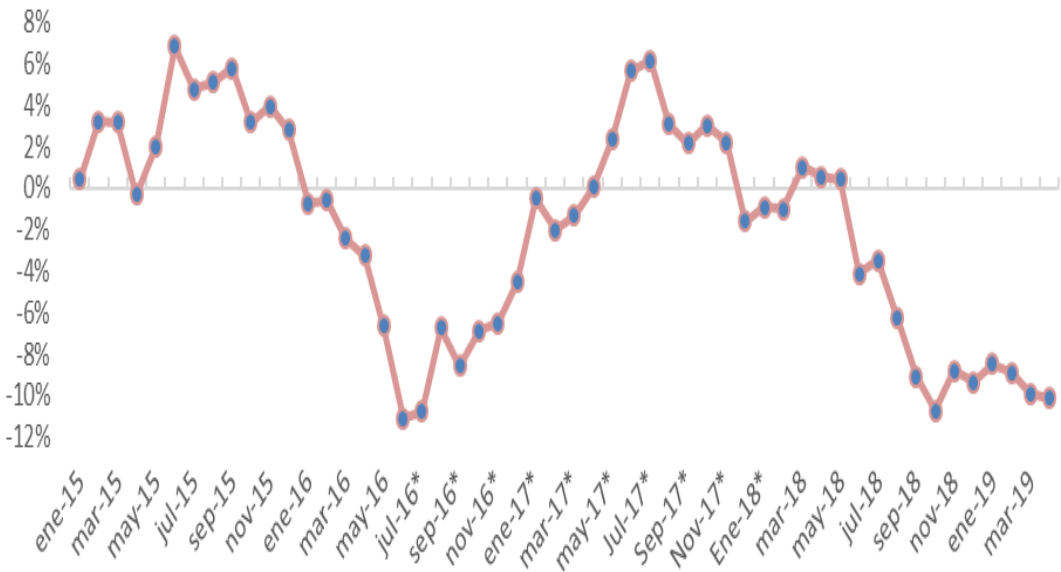


Actividad Económica: Masa Salarial

La masa salarial, indicador que explica fuertemente el desarrollo del consumo interno y por ende de la inversión y el nivel de actividad, no dejó de caer a partir de abril de 2018. Los salarios reales del sector privado no dejan de caer desde agosto de 2017 y, calculados desde agosto de 2018, se retraen un 10% anual y acumulan una baja del 9,4% hasta Abril de 2019. La crisis de empleo y precariedad laboral es un hecho: se destruyen 20 puestos de trabajo por hora, a razón de 560 por día y los puestos que se crean son de inferior calidad que los que se pierden. Se espera alguna recuperación salarial por paritarias, pero continuarán los despidos y cierren de empresas.

Los salarios reales caen 9.4% en el año, con una inflación que se desacelera muy lentamente

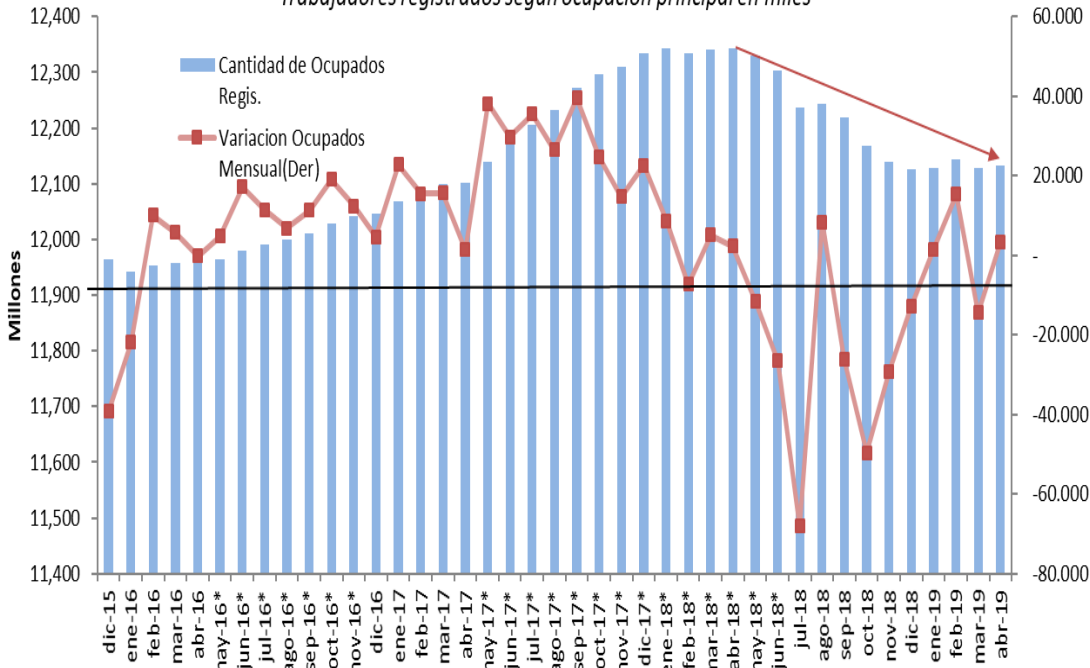
Remuneracion Promedio Asal Registrado Deflactado por IPC



Fuente: Elaboración Propia en Base a INDEC

En el año se destruyeron 206 mil empleos registrados

Trabajadores registrados segun ocupacion principal en miles



Fuente: Elaboración Propia en Base a INDEC



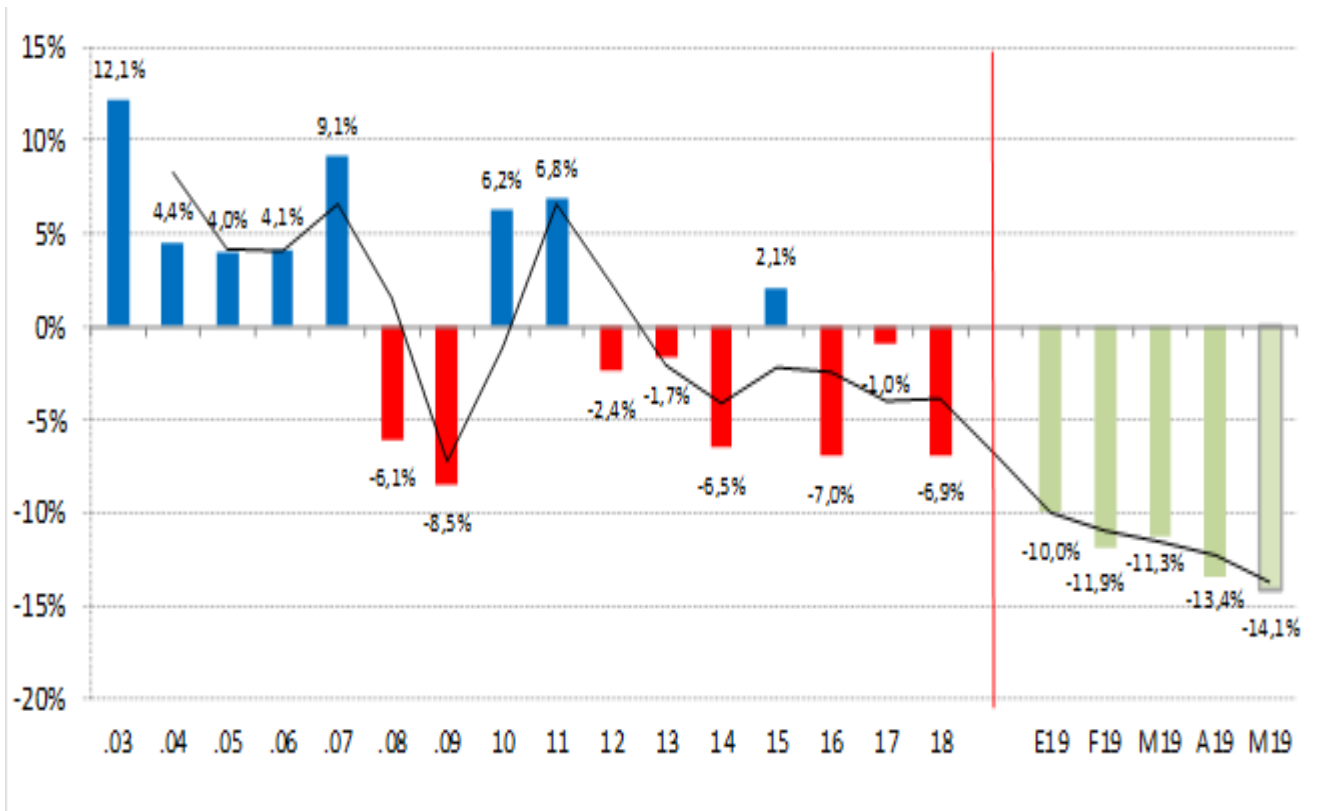
Actividad Económica: Consumo

La retracción del consumo también cumple un año. En el segundo trimestre continúa cayendo tanto en el canal minorista (-12,6% abril y -14,1% Mayo), como en el mayorista (-12,9% Abril). Por su parte, en centros comerciales, las bajas son mayores y llegan al 22,9%, reflejando el ajuste sobre bienes de consumo no esenciales. Lo mas fuerte de los datos de consumo es que bajan a dos dígitos, complicando el repunte de la actividad.



Fuente: Elaboración Propia en Base a INDEC

VENTAS COMERCIO MINORISTA. (CAME) VAR % interanual a precios constantes (2003-2019)



Fuente: CAME

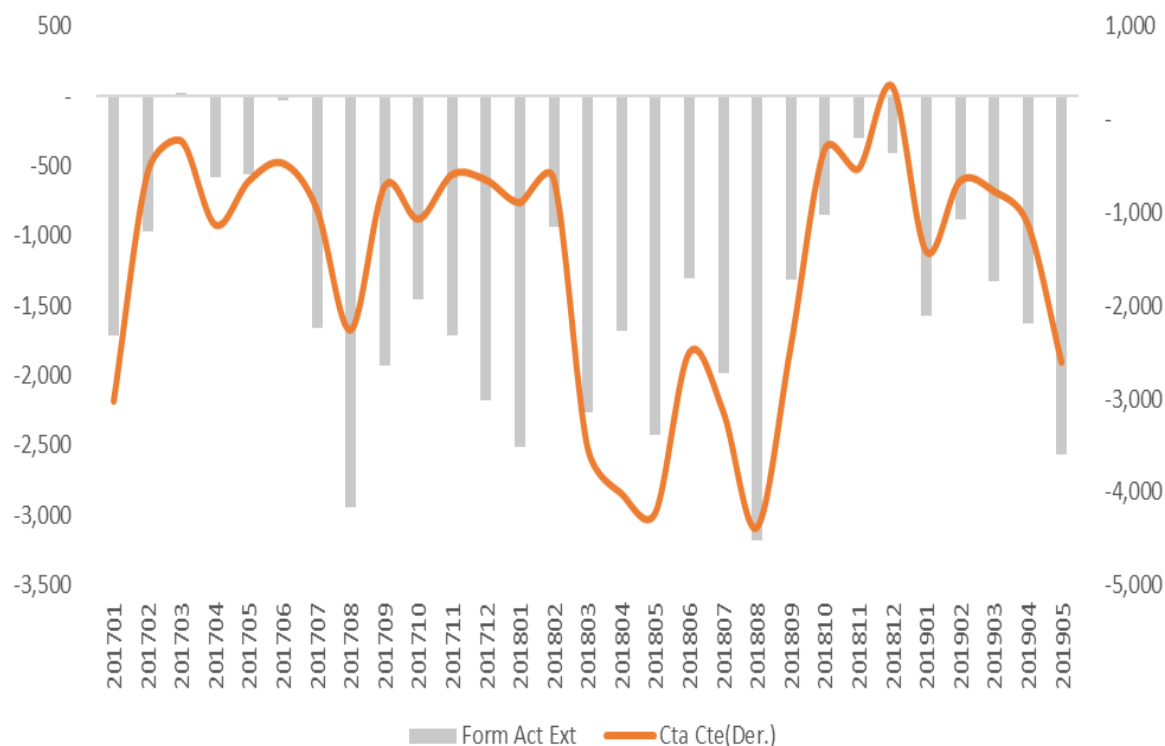


Sector Externo: Superávit comercial, se “exporta” por fuga de capitales.

Luego de la fuerte devaluación de 2018, la recesión determinó una mejora de la cuenta corriente a fines de ese año. Sin embargo, la liquidación de los exportadores fue menor que hace una año (-3,7%) a pesar de la suba de las exportaciones (2,5%). A su vez, la demanda precautoria de dólares subió a niveles récords en Mayo (U\$S3.500). Las cuentas externas sólo cierran por el “respirador artificial” del préstamo del FMI

El ajuste de la Cta Cte se va diluyendo, y la compra de dólares retomó niveles pre-devaluatorios.

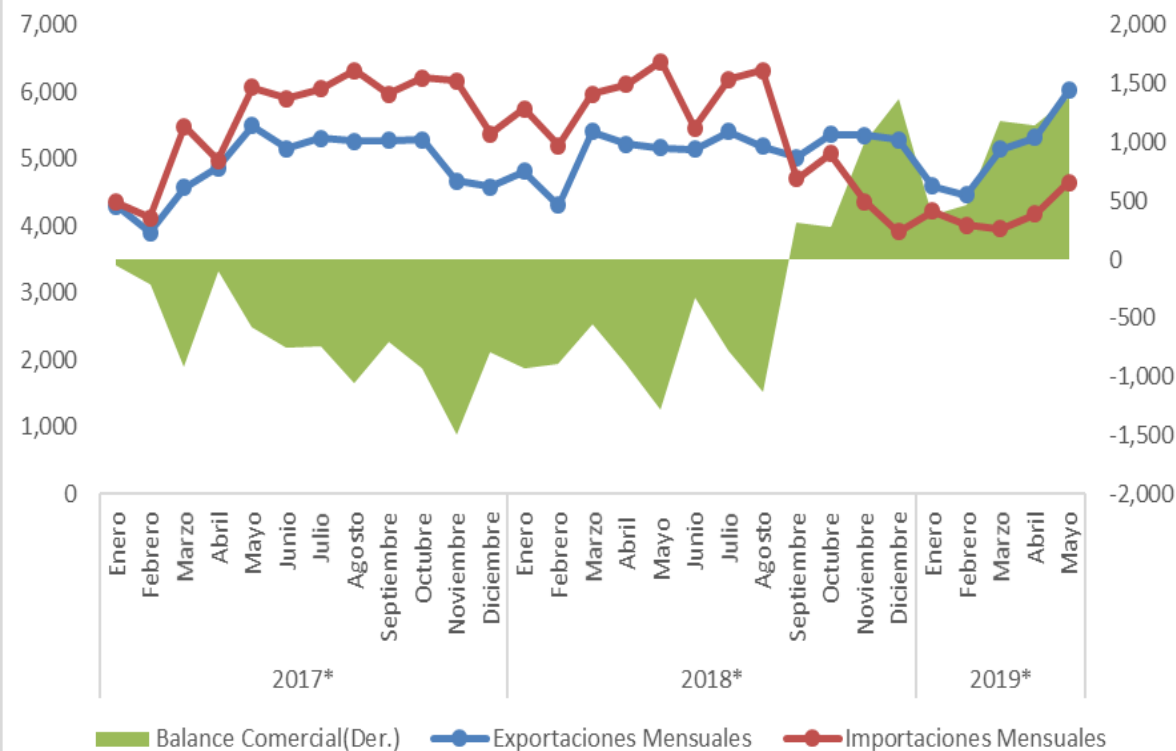
Balance Cambiario en miles de millones de dolares



Fuente: Elaboración Propia en Base a BCRA

La recesión derrumbó las importaciones, generando un fuerte superavit comercial hasta Mayo

ICA: Miles de millones de dolares

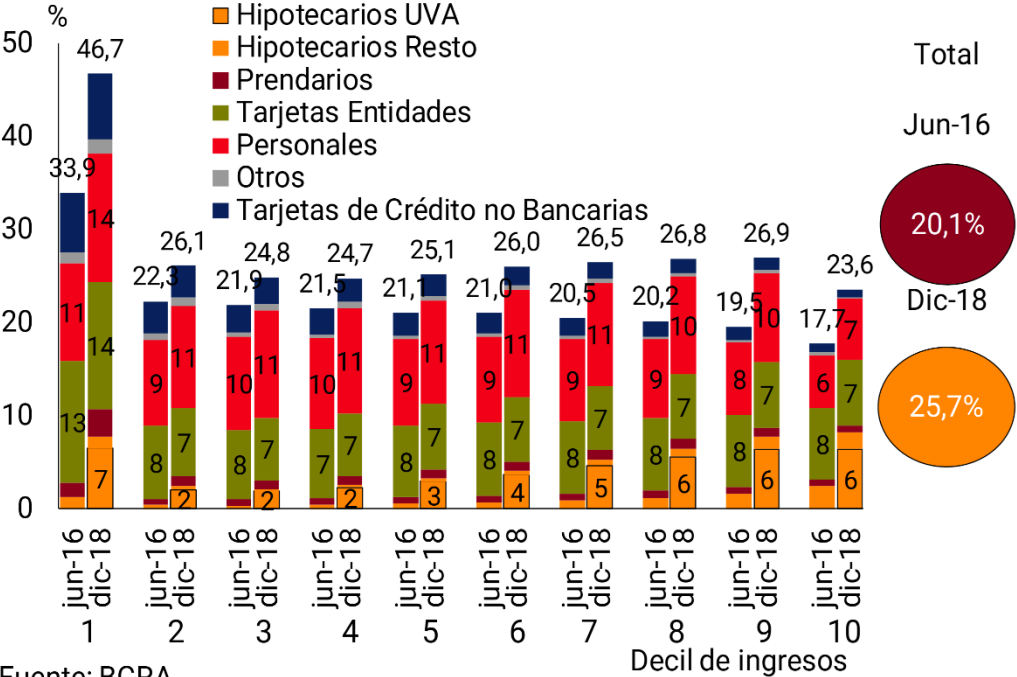


Fuente: Elaboración Propia en Base a INDEC

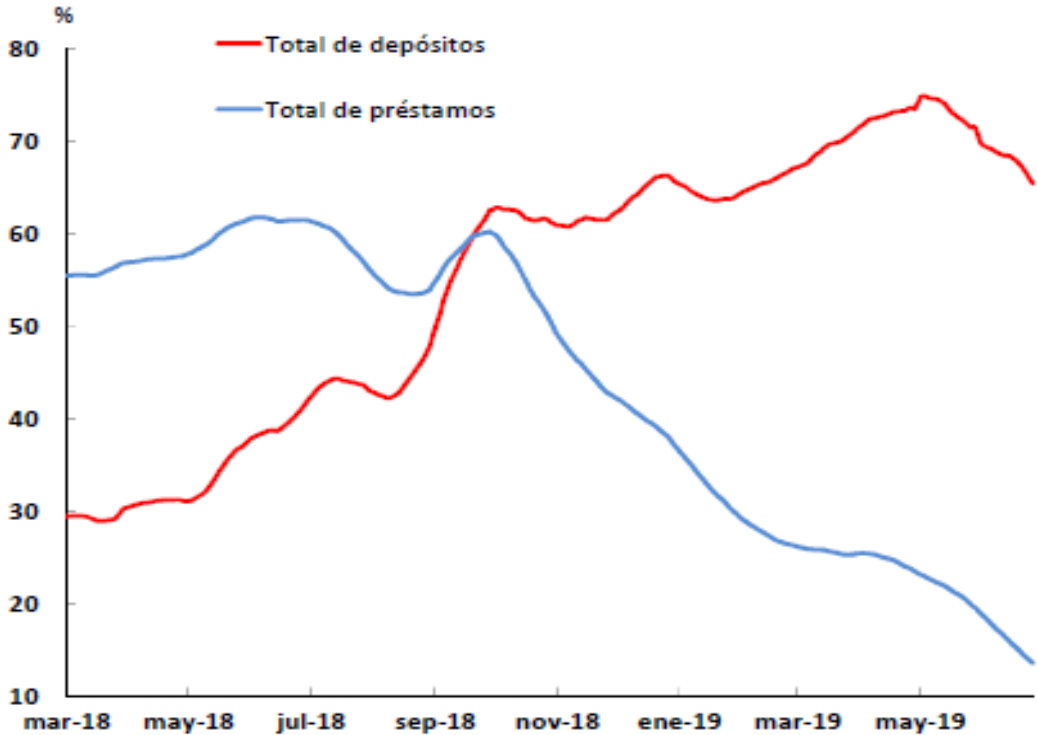


Sector Financiero: Bancos ganan prestándole al BCRA

El ajuste monetario disparó la tasa de interés de los plazos fijos, pero a su vez encareció el crédito. La recesión desplomó la actividad crediticia y las altas tasas profundizan el endeudamiento empresarial e impiden el normal funcionamiento de los negocios. Por el lado de las familias, se endeudan más las que están a los extremos de la pirámide de ingresos (+37% anual). Pero la deuda del primer decil (menores ingresos) representa casi la mitad de sus ingresos.



Total de Depósitos y Préstamos del Sector Privado (pesos y moneda extranjera - var. i.a. Prom. 30 días)





Sector Público: Por el “déficit cero”, cae la Inversión Pública y ajuste a jubilados y estatales.

El saldo negativo se viene reduciendo por la caída abrupta de la inversión pública (34 pp menos), el ajuste a Jubilados y a empleados públicos (24 pp menos), cuyo ejecutado está 20 puntos porcentuales por debajo de la inflación. El objetivo de déficit primario cero se pone en dudas por la caída de la recaudación. Del lado de los ingresos, el IVA caen 12% en términos reales, por lo que las Retenciones aportan 1/5 de la mejora en los ingresos. Adicionalmente se dispara el déficit financiero y el cuasi fiscal del BCRA.

Sector Público No Financiero

En millones de \$

Acumulado	enero-mayo 2018	enero-mayo 2019	Var. %
PRESTACIONES SOCIALES	617.323	821.428	33,1%
Jubilaciones y pensiones	468.086	626.003	33,7%
Asignación Universal para Protección Social	29.412	46.935	59,6%
Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otras	41.906	50.781	21,2%
Otros programas y prestaciones (*)	77.920	97.710	25,4%
OTROS GASTOS CORRIENTES	335.317	452.876	35,1%
Subsidios económicos	66.089	99.774	51,0%
Salarios	145.587	187.889	29,1%
Transferencias a provincias	24.732	40.009	61,8%
Otros gastos corrientes	98.909	125.204	26,6%
GASTOS DE CAPITAL	70.937	86.178	21,5%
Transporte	20.448	35.764	74,9%
Vivienda	9.430	9.856	4,5%
Agua y alcantarillado	6.965	8.397	20,6%
Educación	6.296	4.418	-29,8%
Otros	27.799	27.744	-0,2%
GASTOS PRIMARIOS	1.023.578	1.360.482	32,9%

Ingresos del SPNF

En millones de \$

Acumulado	enero-mayo 2018	enero-mayo 2019	Var. %
INGRESOS TOTALES	974.417	1.397.301	43,4%
Tributarios	869.877	1.245.377	43,2%
IVA neto	186.029	263.159	41,5%
Ganancias	100.204	124.446	24,2%
Contribuciones a la seguridad social	363.640	480.496	32,1%
Débitos y créditos	85.710	122.213	42,6%
Derechos de exportación	22.280	109.486	391,4%
Resto tributarios	112.012	145.577	30,0%
Otros Ingresos	104.540	151.924	45,3%

Fuente: Ministerio de Hacienda

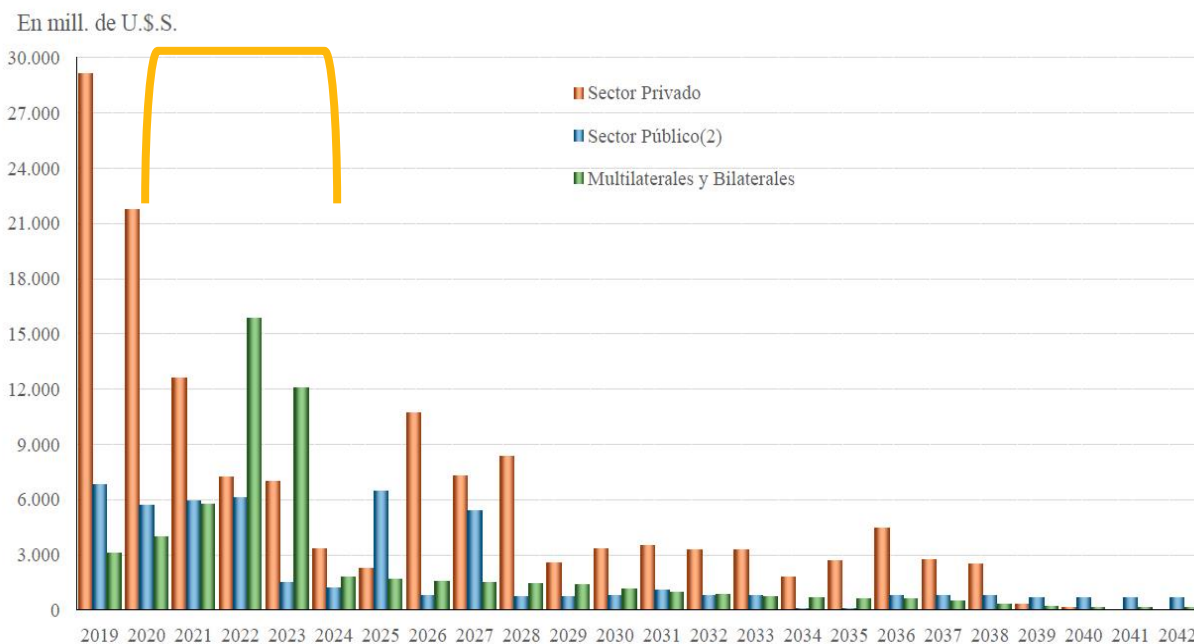


Restricción Externa. Mercado voluntario cerrado y dudas sobre el repago de deuda

El próximo gobierno deberá enfrentar vencimientos de capital por U\$S 134.000 millones (U\$S105.000 millones y U\$S 29.000 en su equivalente en pesos). Los mayores vencimientos son U\$S28.000 millones con FMI y U\$S34.000 millones con acreedores privados. De intereses por U\$S 43.090 millones. En 2020 deberá refinanciar (LETES) por U\$S13.000 millones.

Perfil de Vencimientos de Capital de la Deuda⁽¹⁾

Abr-2019 a Dic-2042



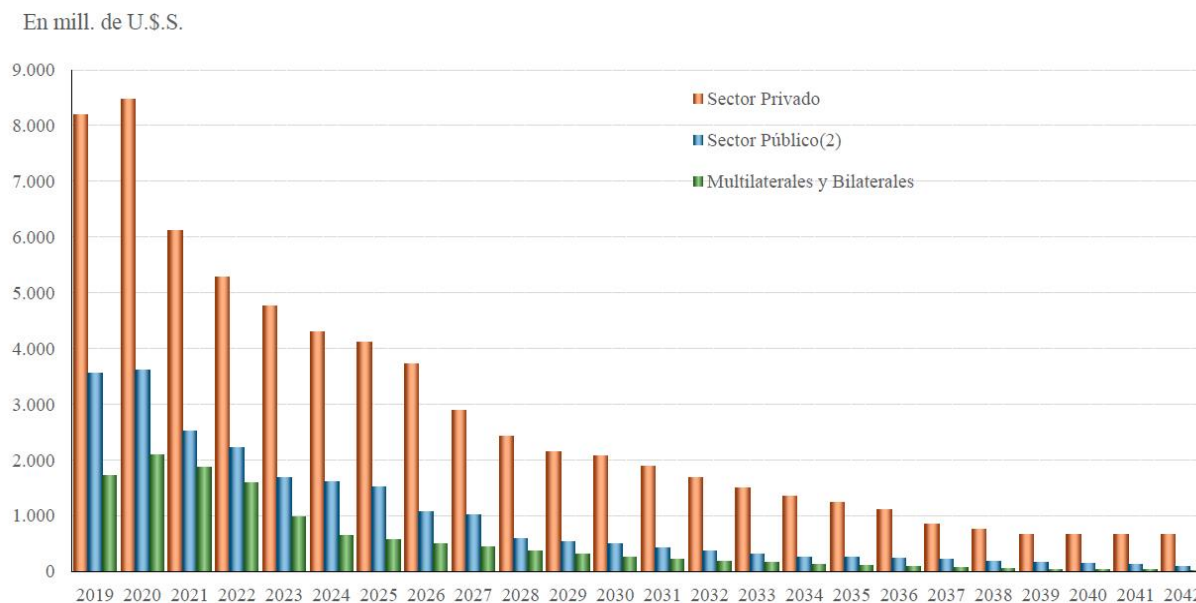
(1) El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-03-2019, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha.

(2) No incluye vencimientos de adelantos transitorios y letras del tesoro con el Sector Público Nacional.

Fuente: Ministerio de Hacienda

Perfil de Vencimientos de Interés de la Deuda⁽¹⁾

Abr-2019 a Dic-2042



(1) El perfil de vencimientos estático incluye las obligaciones proyectadas de acuerdo a los compromisos firmados al 31-03-2019, con los tipos de cambio, CER y tasas de interés vigentes a dicha fecha.

(2) No incluye vencimientos de adelantos transitorios y letras del tesoro con el Sector Público Nacional.

Fuente: Ministerio de Hacienda



**ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL
INFORME N° 16 II-2019**

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

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

CENTRO DE ESTUDIOS DE ECONOMÍA POLÍTICA Y DESARROLLO (CEEPYD)

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN