



Senado de la Provincia de Mendoza

Área de Análisis de Presupuesto y Hacienda

Coyuntura Económica

noviembre 2017

RESUMEN EJECUTIVO

Después de las elecciones de medio término de octubre, el Gobierno Nacional inició el proceso para llevar a cabo una serie de reformas económicas y sociales. Las mismas se caracterizan por el sesgo gradualista adoptado hasta el momento y por la búsqueda de consensos entre distintos sectores.

Los objetivos que se buscan son promover la inversión, la competitividad y el empleo formal, avanzar hacia un sistema tributario más eficiente y equitativo y cumplir con las metas de reducción gradual del déficit público.

El plan incluye una reforma tributaria, previsional y laboral, además de un consenso fiscal suscripto por los gobernadores provinciales.

La reforma tributaria se implementará en forma progresiva a lo largo de 5 años, a fin de resguardar la sostenibilidad fiscal de la misma. Los cambios más relevantes incluyen el establecimiento de un mínimo no imponible para las contribuciones patronales, además de la igualación de las alícuotas tanto por sectores como por zona geográfica. Se introduce una reducción en la tasa del impuesto a las ganancias del 35% al 25% para las empresas que reinviertan sus utilidades. Además, este tributo alcanzará también la renta obtenida de activos financieros por parte de las personas humanas. A su vez, se fija la devolución anticipada del IVA proveniente de la realización de inversiones y se establece que lo abonado por el impuesto al cheque constituya pagos a cuenta del impuesto a las ganancias. Finalmente, se modifican diversos impuestos internos.

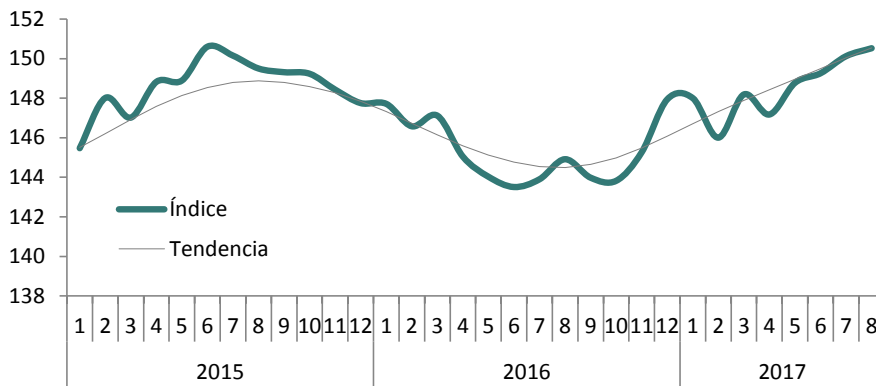
En cuanto al consenso fiscal logrado entre el Gobierno Nacional y los gobernadores (a excepción de San Luis), se destaca la voluntad de aprobar el proyecto de ley de responsabilidad fiscal, que apunta a reducir el tamaño del Estado en la economía y lograr el equilibrio de las cuentas públicas. Los gobernadores se comprometieron, también, a disminuir el peso de impuestos distorsivos como ingresos brutos y sellos. Otro punto de acuerdo fue el cambio en el régimen de coparticipación de impuestos, por el cual se beneficiará a la provincia de Buenos Aires, principalmente, por el reconocimiento de una importante suma de recursos en concepto del Fondo del Conurbano, mientras que el resto de las provincias serán compensadas por el Estado Nacional por las eventuales pérdidas que esto implique. Asimismo, las provincias se comprometieron a desistir de los juicios en curso en materia de coparticipación, por lo cual recibirían un resarcimiento en bonos por parte del Estado Nacional.

El principal objetivo de la reforma laboral es lograr el blanqueo de los asalariados no registrados, de manera que los empleadores podrán formalizar a los trabajadores sin pagar multas ni consecuencias penales. Por otro lado, se restringen los conceptos que son tenidos en cuenta para el cálculo de la indemnización por despido y se crea un fondo de cese laboral al que deberán aportar los empleadores.

Los cambios en materia previsional contemplan la modificación de la forma de actualización de las prestaciones de la seguridad social, que ahora será trimestral en base a la inflación más un plus. Además, se propuso el 82% sobre el salario mínimo vital y móvil a los beneficiarios de la jubilación mínima que cuenten con 30 años de aportes y la extensión optativa de la edad jubilatoria a los 70 años.

ACTIVIDAD

Estimador Mensual de Actividad Económica (índice)

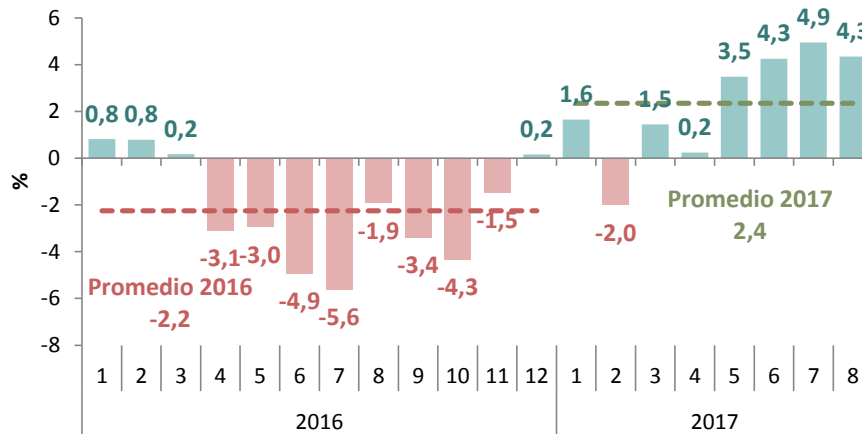


Variación
ago-17/ago-16
+4,3%

Variación
ago-17/jul-17
+0,3%

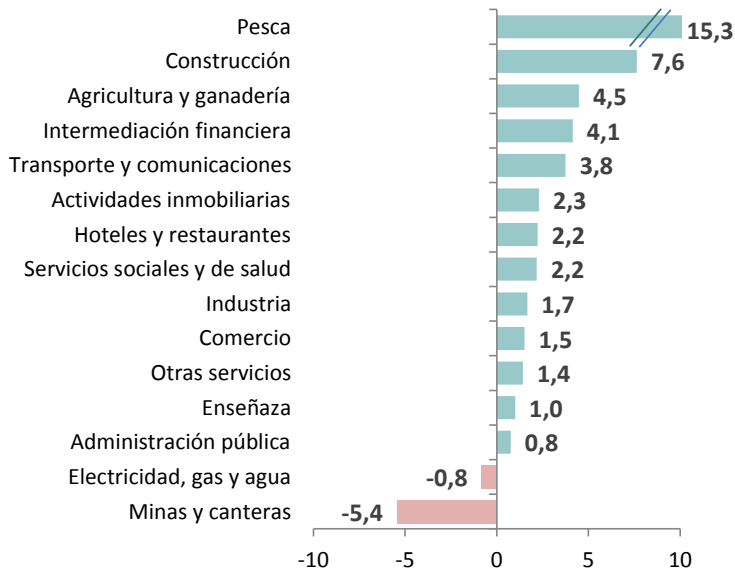
Var. acumulada
1eros ocho meses '17
+2,4%

Variación interanual (%)



Actividad por sector

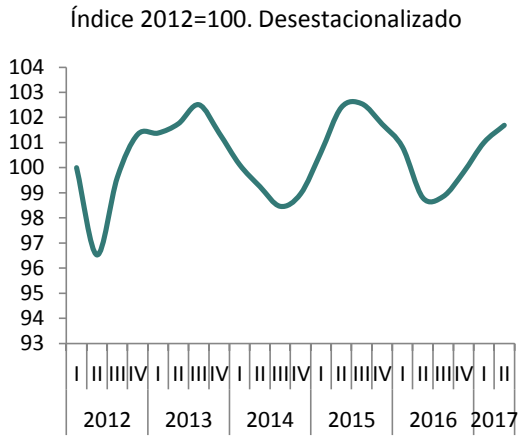
Variación % acumulada ene/ago 2017



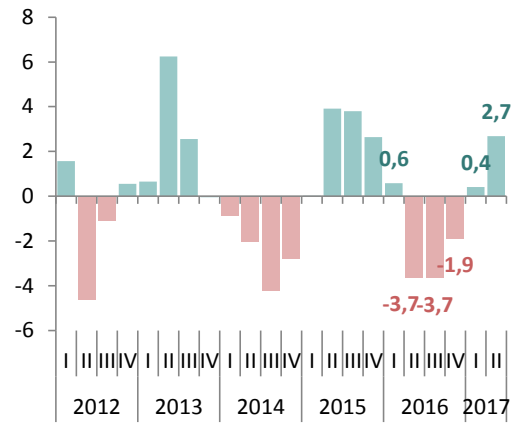
- La actividad creció un 4,3% interanual en agosto, acumulando un aumento de 2,4% en los primeros 8 meses del año.
- El nivel de actividad está cerca de recuperar por completo los retrocesos acumulados en el período de caída (jul-15 a oct-16)
- En el acumulado de los primeros 8 meses de 2017, sólo la minería y el sector de electricidad, gas y agua presentan contracciones respecto a 2016.
- En el mes de agosto, los sectores más dinámicos fueron la construcción, el sector financiero, industria y comercio.

PBI

PIB (en \$ constantes)

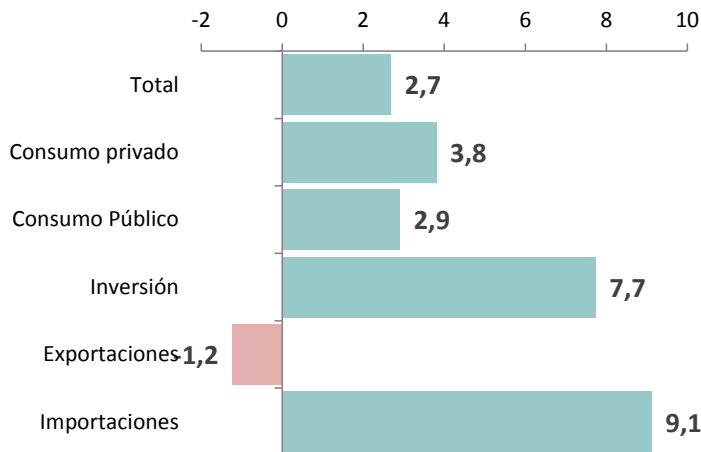


PIB (% var. interanual)



Componentes del PIB

% Variación interanual (II trim. 2017 / II trim. 2016)



Proyecciones de crecimiento 2017

Presupuesto 2018

+3,0%

FMI

+2,2%

REM (BCRA)

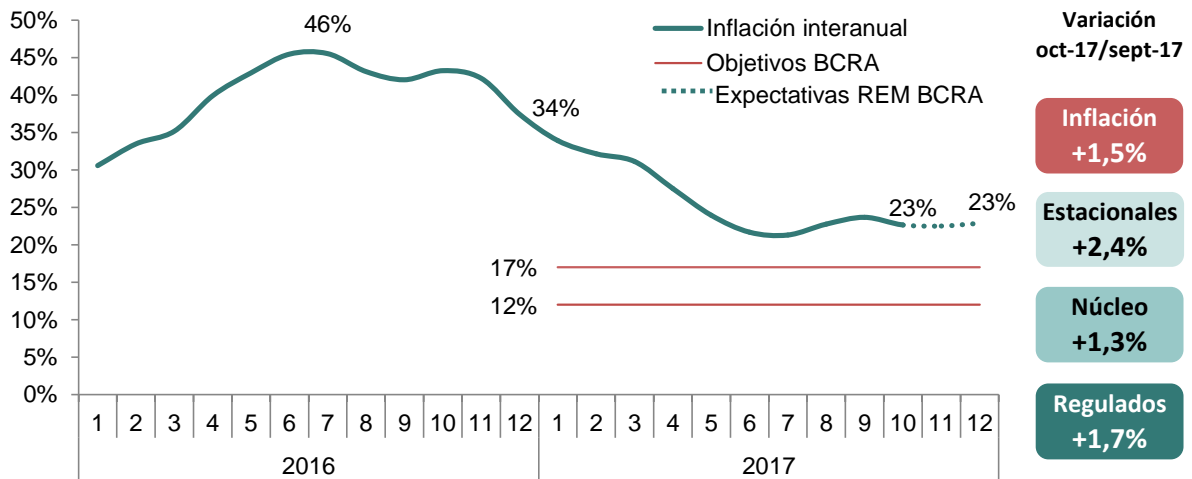
+2,8%

Participación % por componente	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión	Exportaciones	Importaciones
II trim. 2017	69%	18%	14%	11%	13%
Promedio 2004/2017	65%	14%	16%	18%	15%

- En el 2° trimestre de 2017 se observó la 2° expansión interanual en el PIB (+2,7%), después de 3 caídas consecutivas. Pese al aumento, el nivel de PIB todavía no alcanza el máximo registrado durante 2015.
- En relación al 1° trimestre de 2017 el PIB creció 0,7%.
- 13 de 16 sectores crecieron en términos interanuales. Los más fuertes fueron: pesca, agropecuario, construcción e intermediación financiera. Los sectores que cayeron fueron minería, electricidad, gas y agua y servicio doméstico.
- El presupuesto nacional 2018 estima que 2017 cerrará con una expansión de 3,0%, gracias a un crecimiento de 10% en la inversión, 3,8% del consumo público, 3,3% del consumo privado, 1,8% en las exportaciones y 10% en las importaciones.

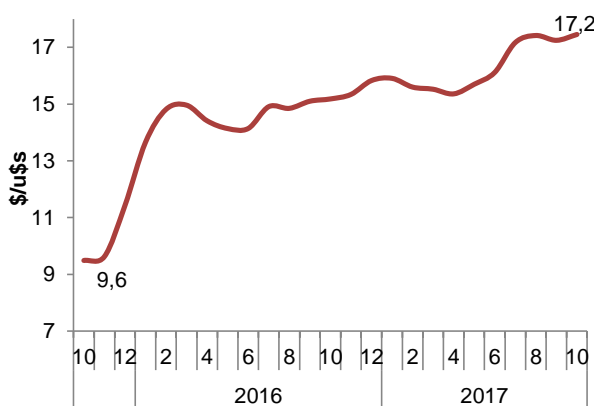
INFLACIÓN, RESERVAS Y TIPO DE CAMBIO

Inflación



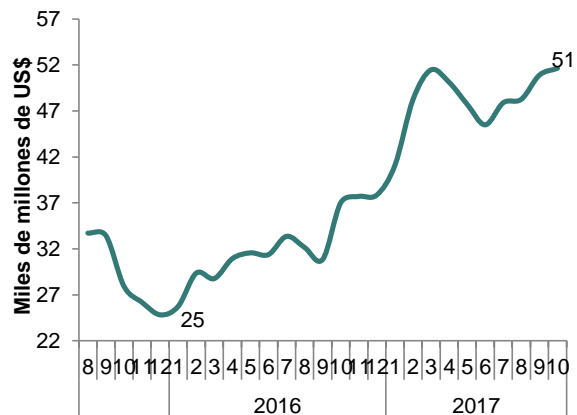
Tipo de cambio

Promedio oct-17 (\$/U\$S)	Variación mensual	Variación interanual
17,5	1,2%	15%



Reservas internacionales

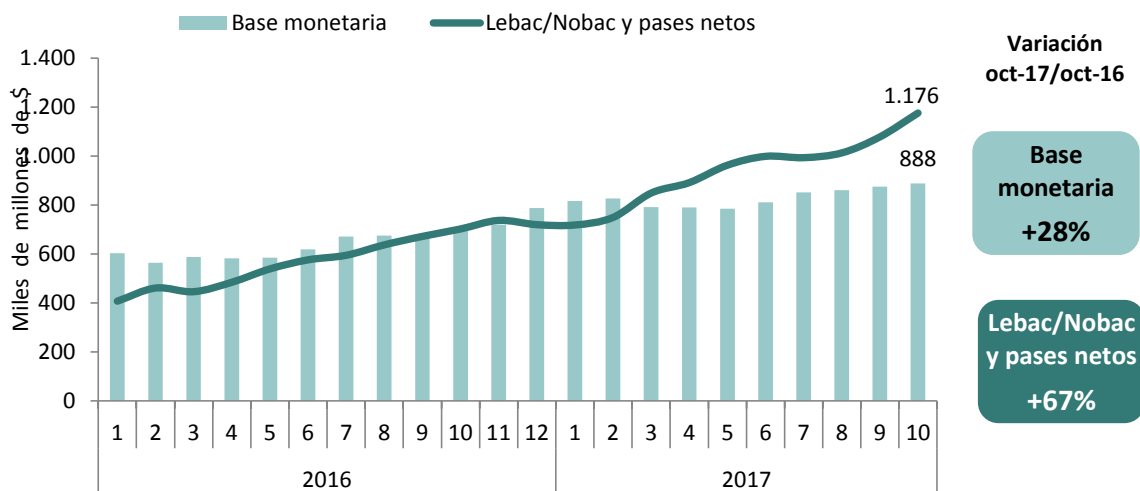
Promedio oct-17 (M U\$S)	Variación mensual	Variación interanual
51.632	1,5%	39%



- La inflación de octubre a nivel nacional ascendió a 1,5% mensual, según lo publicado por el INDEC, por debajo del 1,9% registrado en el mes previo.
- La disminución se dio, principalmente, en el componente de precios regulados, aunque también en el de los estacionales y en la inflación núcleo.
- Las expectativas de inflación a diciembre se incrementaron de 22% a 23% anual.
- El tipo de cambio promedio del mes mostró un leve ascenso, especialmente en las dos últimas semanas.
- Las reservas internacionales crecieron, fundamentalmente, por el ingreso de divisas proveniente de colocación de deuda del Tesoro Nacional.

BASE MONETARIA, INTERÉS Y BANCOS

Base monetaria y otros pasivos BCRA



Tasas de interés

BADLAR Privados (prom. oct-17)

21,65%



32 pb

Lebacs 1 Mes (15/11/17)

28,75%



225 pb

Tasa de política monetaria (15/11/17)

28,75%

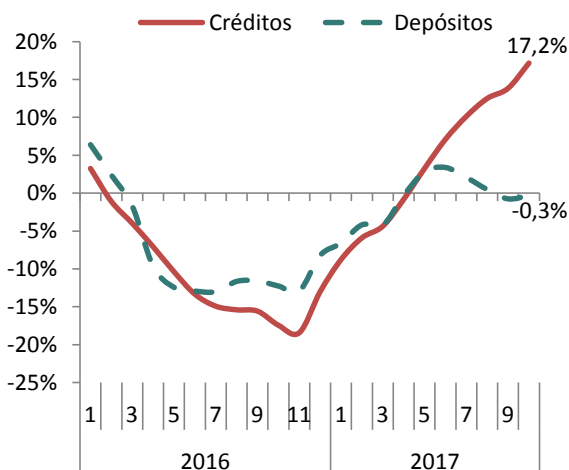


250 pb

Depósitos y créditos

Sector privado en pesos	Saldo al 31/10/17 (MM de \$)	Variaciones		
		Mes	Año	Año t. reales
Depósitos	1.304	1,6%	22%	-0,3%
Créditos	1.226	4,8%	44%	17,2%

Depósitos y créditos al Sector privado (Variación interanual en términos reales)



- La base monetaria mostró un leve aumento de \$2 mil millones (MM) en relación a septiembre. Con respecto a octubre del año previo, tuvo una variación positiva del 28%.
- La cantidad de dinero se vio incrementada por la compra de divisas del BCRA al Tesoro por \$46 MM, mientras que las otras operaciones con el sector público tuvieron un efecto expansivo adicional de \$13 MM.
- El crecimiento en el stock de Lebacs contrajo en \$44 MM la cantidad de dinero y las operaciones con el sector financiero lo hicieron en \$14 MM.
- El BCRA incrementó la tasa de política monetaria, como también la de Lebacs a 1 mes a 28,75% anual.
- Los depósitos en pesos del sector privado cayeron 0,3% en términos reales contra octubre de 2016, mientras que los créditos crecieron al 17,2%.

FINANZAS PUBLICAS NACIONALES

Variación interanual del acumulado a septiembre

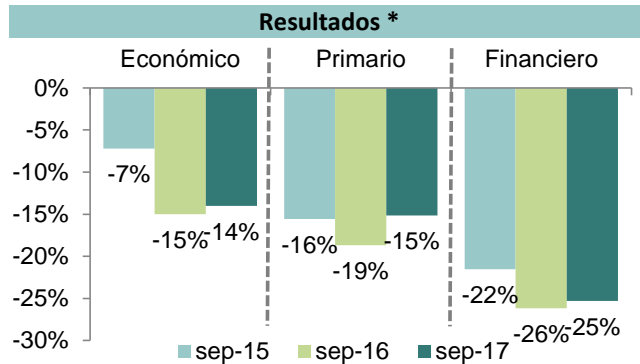
Acumulado a septiembre, millones de \$

Gastos primarios
+27%

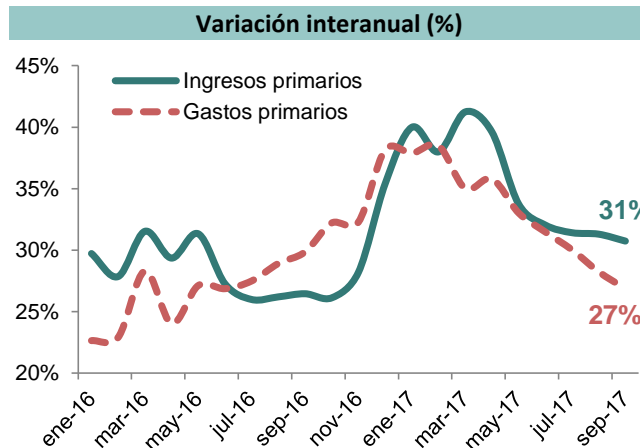
Ingresos primarios
+31%

Rdo. Primario
-222.379

Rdo. Financiero
-370.989

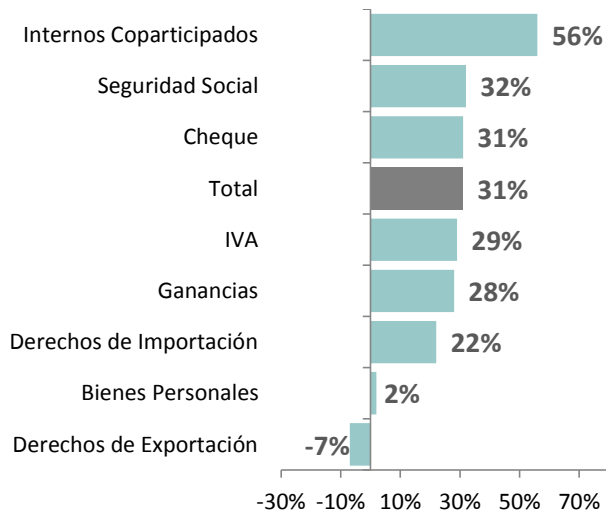


*en relación a los recursos totales, acumulado enero-agosto



Recaudación de impuestos

Variación % acumulada a septiembre 2017

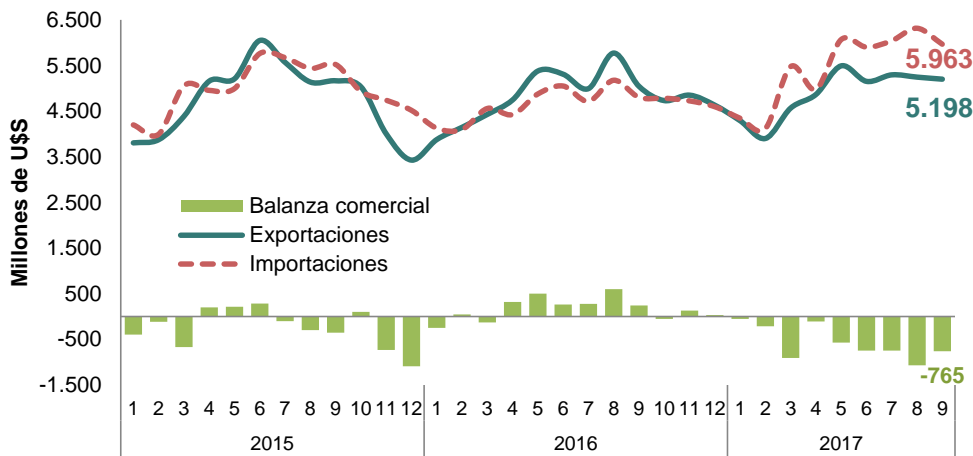


Millones de \$	Acumulado Anual		Var. Int. %
	sep-17	sep-16	
Ingresos corrientes	1.465.432	1.121.285	31%
Ingresos tributarios	827.081	646.091	28%
Seguridad Social	537.502	406.299	32%
Otros	100.849	68.895	46%
Gastos corrientes	1.674.776	1.289.418	30%
Remuneraciones	237.730	185.567	28%
Seguridad Social	717.419	513.000	40%
Transferencias corrien.	459.641	407.307	13%
Intereses	148.610	83.989	77%
Otros	259.986	183.545	42%
Ingresos de capital	722	214	237%
Gastos de capital	162.366	125.658	29%
Inversión real directa	73.924	53.293	39%
Otros	88.442	72.364	22%
Ingresos Primarios	1.466.154	1.121.499	31%
Gastos Primarios	1.688.532	1.331.088	27%
Resultado Primario	-222.378	-209.589	6%
Resultado Financiero	-370.988	-293.577	26%

- El crecimiento de los gastos totales viene desacelerándose desde principios de año, mientras que los recursos crecen al 31% desde junio.
- La desaceleración de los gastos ha permitido que desde junio esté disminuyendo el déficit fiscal. Con respecto a los recursos totales, han caído en relación a 2016 tanto el déficit económico, como el primario y el financiero.
- Los conceptos que explican la desaceleración de los gastos son principalmente la caída de los subsidios económicos y también el bajo incremento de las transferencias a provincias y de las remuneraciones. Por otro lado, los que más crecen son los pagos de intereses, la obra pública, las prestaciones a la seguridad social y las transferencias a universidades.
- Desde marzo vienen creciendo con cada vez más fuerza la recaudación de ganancias e IVA. También se incrementaron por arriba del promedio los ingresos por la seguridad social y por rentas de la propiedad. Por otro lado, aumenta poco la de las retenciones y de bienes personales.

COMERCIO EXTERIOR

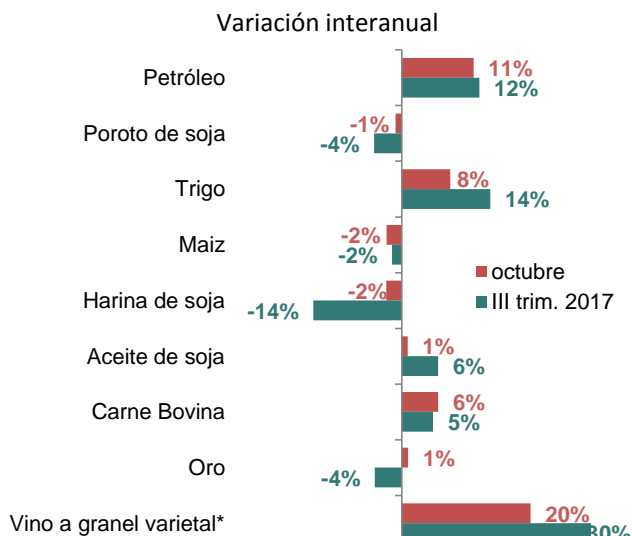
Intercambio comercial argentino



Intercambio comercial	Millones de U\$S		Var. interanual	
	sep-17	Acu Anual	sep-17	Acu Anual
Exportaciones	5.198	43.989	3%	1%
Prod. Primarios	1.389	11.710	8%	-8%
MOA	1.970	17.280	3%	-1%
MOI	1.661	13.458	0%	11%
Combustibles	178	1.543	3%	17%
Importaciones	5.963	49.190	24%	18%
Bs. Capital	1.411	10.948	29%	26%
Bs. Intermedios	1.576	13.134	21%	12%
Piezas y acc. BC	1.139	9.446	30%	12%
Bs. De consumo	876	6.443	25%	18%
Vehículos	502	4.598	42%	43%
Balanza Comercial	-765	-5.201	-416%	-379%

- El déficit de la balanza comercial alcanzó los U\$S 5.200 millones en septiembre. El aumento del déficit es producto de unas importaciones que vienen creciendo a más del 20% mientras que las exportaciones están casi estancadas.
- En septiembre se registró una pequeña recuperación de las exportaciones. En el acumulado anual están estancadas por un pequeño incremento de los precios que es compensado por una caída de las cantidades exportadas.
- Las importaciones siguen creciendo con fuerza impulsadas por el aumento de las cantidades importadas. Se destaca el crecimiento en cantidades de vehículos, bienes de consumo y de capital, mientras que en precios aumentó fuertemente el de los combustibles.
- La competitividad cambiaria disminuyó en los dos últimos meses, destacándose la caída con respecto a Brasil.

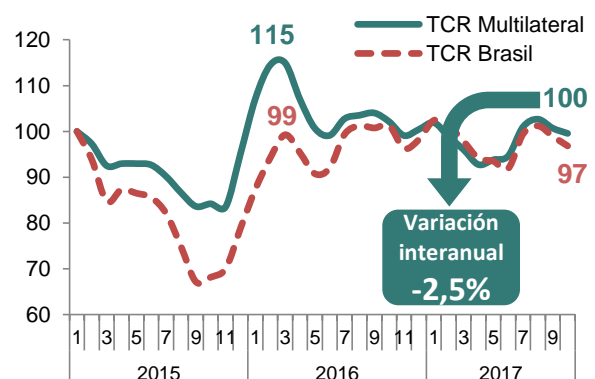
Precios internacionales



* Variación del precio en agosto y en el segundo trimestre

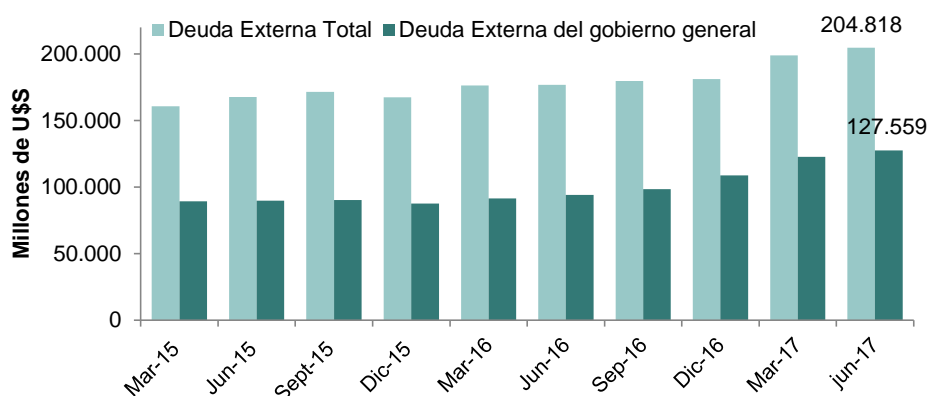
Índice de tipo de cambio real

(1/15=100)



DEUDA EXTERNA Y BALANZA DE PAGOS

Deuda externa



Variación
jun-17/jun-16

Deuda externa
+16%

Deuda externa
Gobierno General
+35%

- Deuda externa del Gobierno General llegó a U\$S 128 mil millones, creciendo 35% con respecto al 2do trim. 2016.
- El aumento de la deuda externa total, que fue de U\$S 28 mil millones, fue explicado por el gobierno, que la incrementó en U\$S 33 mil millones, mientras que disminuyó la del Banco Central y la del sector privado.
- La deuda total del gobierno, al primer trimestre del año, creció un 20% en dólares, llegando a los U\$S 298 mil millones, que representan el 52% del PBI.

Balanza de pagos

Valores acumulados en el año, en millones de dólares

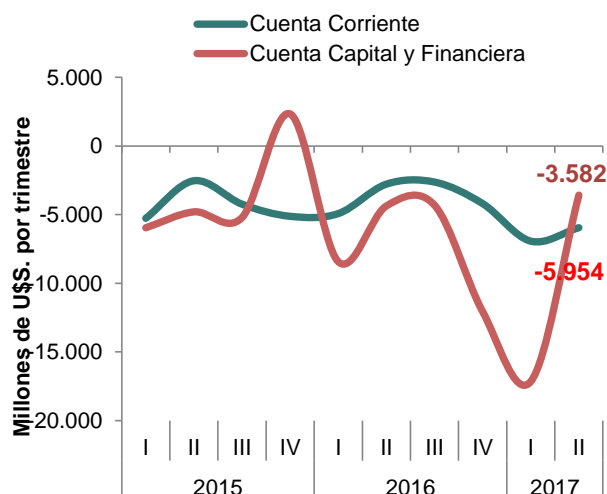
Cuenta Corriente
-12.889

C. Capital y Financiera
-20.741

+

Errores/omisiones
282

= Variación de Reservas
8.134

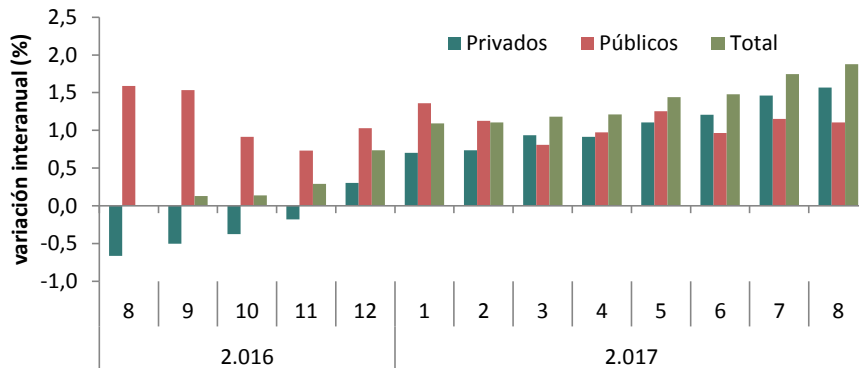


Cuenta corriente y de Capital	II Trim 2017		Acumulado anual	
	M U\$S	Var. Int.	M U\$S	Var. Int.
Cuenta Corriente	-5.954	-114%	-12.889	-67%
Mercancías	-835	-151%	-1.335	-173%
Servicios	-2.119	-19%	-5.194	-20%
Ingresos primarios	-3.259	-10%	-6.892	-18%
Ingresos secunda.	259	-18%	540	-14%
Cuenta Capital y Finan.	-3.582	18%	-20.741	-62%
Inversión directa	-1.418	-449%	-4.592	-218%
Inv. en cartera	-5.443	49%	-19.366	-26%
Derivados finan.	7	-98%	-133	-133%
Otras inversiones	3.282	-41%	3.397	-9%
Var. Reservas interna.	-2.804	-361%	8.134	76%
Errores y omisiones	-432	16%	282	159%

- En el primer semestre del año aumentó significativamente el déficit de la cuenta corriente. Se explica por las exportaciones e importaciones de bienes, que pasaron de un superavit en 2016 a un déficit en 2017.
- Por otro lado, se ha producido una fuerte entrada de capitales, principalmente de la mano de inversiones de cartera, que son compra de bonos y acciones.
- La entrada de capitales alcanzó para financiar el déficit de la cuenta corriente y para que el Banco Central comprara reservas internacionales. La compra de reservas fue alta en el primer trimestre del año, pero en el segundo trimestre la situación fue la inversa y las reservas cayeron en U\$S 2.800 millones.

MERCADO LABORAL

Trabajadores registrados



Variación ago-17/ago-16

Empleo Total

+1,9%

Empleo Privado

+1,6%

Empleo Público

+1,1%

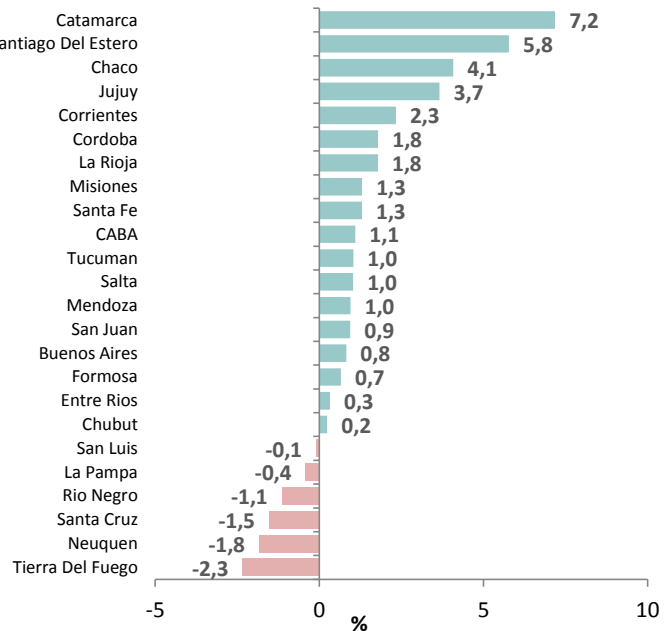
Desempleo II trim. 2017

8,7%

- Se observa un aumento en el ritmo de crecimiento del empleo privado a partir de mayo de 2017, mientras que el empleo público mantiene un crecimiento estable.
- La mayoría de los sectores mostraron variaciones positivas en el empleo privado, salvo Minería (-5,0%), Industria (-2,5%) y el Sector Financiero (-0,1%).
- El salario privado ha crecido 3,7% en los primeros 8 meses del año y todavía no recupera los niveles previos a la contracción de 2016.

Empleo por provincia

Asalariados registrados del sector privado según provincia (variación % jul-17/jul-16)



Remuneraciones reales

Remuneración promedio de los asalariados privados en términos reales (var. interanual)

