



Senado de la Provincia de Mendoza

Área de Análisis de Presupuesto y Hacienda

Coyuntura Económica

octubre 2017

RESUMEN EJECUTIVO

La actividad económica se encuentra en un sendero creciente en 2017. En julio de este año, el aumento del EMAE (Estimador Mensual de Actividad Económica que elabora el INDEC), fue de 4,9% con respecto al mismo mes de 2016 y acumula una suba de 2,1% en los primeros siete meses del año. Esto significa que el nivel de actividad está cerca de recuperar por completo los retrocesos acumulados en el período de caída (de julio de 2015 a octubre de 2016). En el acumulado del año, sólo dos sectores presentaron caídas en su nivel de actividad (minería y electricidad, gas y agua), mientras que el resto mostró aumentos. Los mayores crecimientos los evidenciaron la pesca, la construcción y el sector agropecuario. Las variaciones interanuales en el nivel de actividad se han ido acelerando con el correr de los meses, situación que se replica en la mayoría de los sectores productivos.

Desde el punto de vista de los componentes del PBI, se destacó en el segundo trimestre el fuerte aumento de las importaciones y de la inversión, seguidos del consumo privado y público. Se espera que el año cierre con un crecimiento promedio cercano al 2,8%.

Este mayor dinamismo económico está impactando positivamente en el mercado laboral, aunque las tasas de crecimiento que exhibe la creación de empleo son menores. En cuanto al desempleo, se experimentó una reducción leve en el total de aglomerados urbanos relevados.

El aumento de la inversión y del consumo privado y público ha tenido su impacto en el sector externo, al elevar significativamente las importaciones en los primeros ocho meses del año. Este incremento se reflejó en todos los rubros, destacándose vehículos, bienes de capital y bienes de consumo.

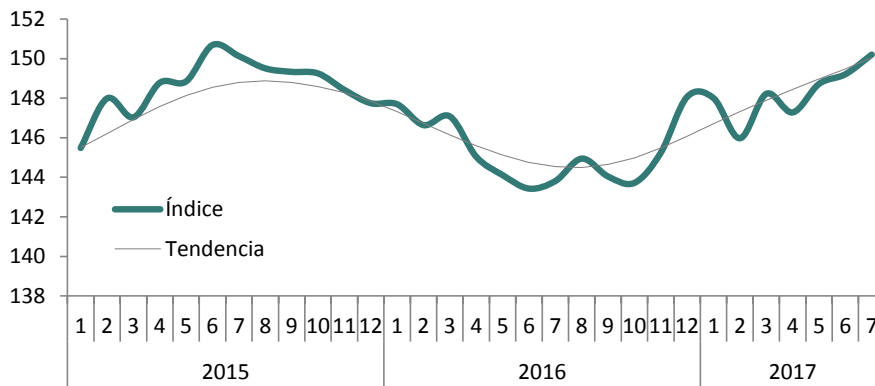
Por su parte, las exportaciones se mantuvieron prácticamente en los mismos niveles que en los primeros ocho meses de 2016, aunque con cierta disparidad en el comportamiento de los distintos rubros. Mientras que aumentaron las exportaciones de manufacturas de origen industrial y combustibles, cayeron las de manufacturas de origen agropecuario y productos primarios.

El fuerte aumento de las importaciones, en conjunto con el letargo de las exportaciones, generó que la balanza comercial pasara de superavitaria en 2016 a deficitaria en lo que va de 2017. Esta será una variable a seguir con atención durante los próximos años, ya que, según distintas proyecciones, el déficit comercial podría seguir aumentando durante los próximos cuatro años.

El déficit en la balanza de bienes es el que más ha impulsado el déficit de la cuenta corriente de Argentina. El valor de la cuenta corriente toma relevancia, debido a que los valores negativos requieren ser financiados con deuda externa o con caídas de reservas. En efecto, desde 2016 se observa un incremento significativo del endeudamiento externo, fundamentalmente del sector público a través de la emisión de bonos.

ACTIVIDAD

Estimador Mensual de Actividad Económica (índice)

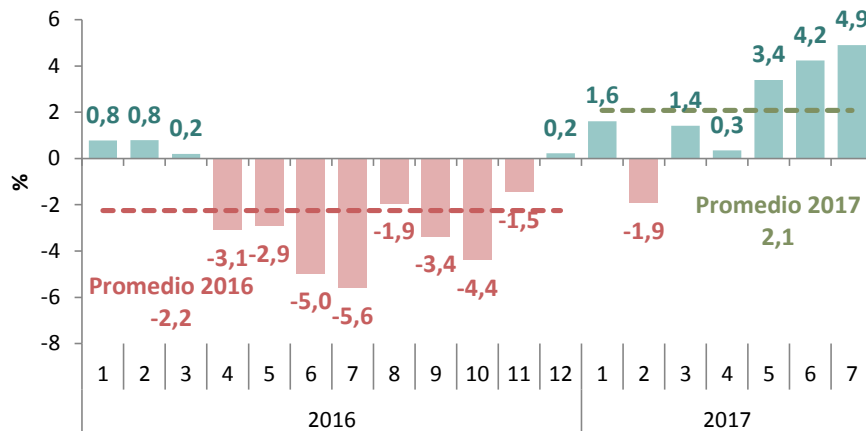


Variación
jul-17/jul-16
+4,9%

Variación
jul-17/jun-17
+0,7%

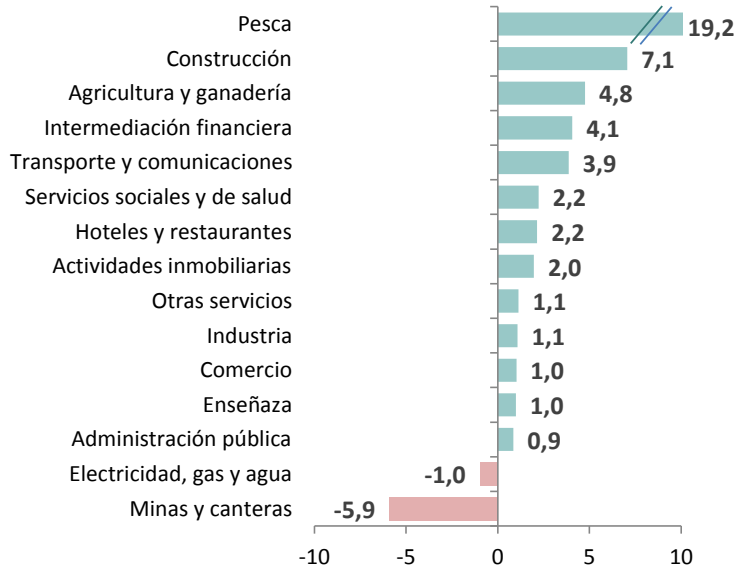
Var. acumulada
1eros siete meses
'17
+2,1%

Variación interanual (%)



Actividad por sector

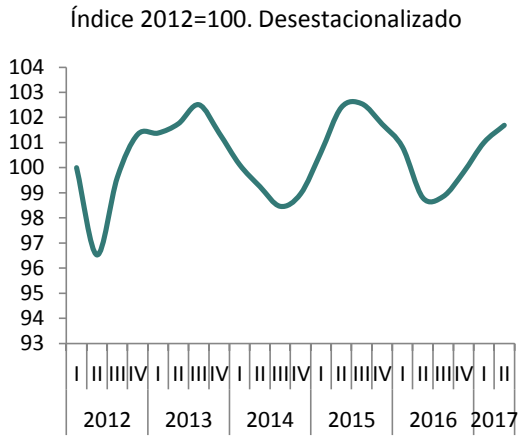
Variación % acumulada ene/jul 2017



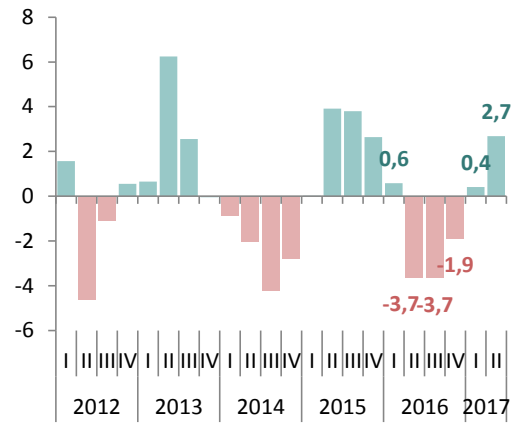
- La actividad creció un 4,9% interanual en julio, acumulando un aumento de 2,1% en los primeros siete meses del año.
- El nivel de actividad está cerca de recuperar por completo los retrocesos acumulados en el período de caída (jul-15 a oct-16)
- En el acumulado de los primeros 7 meses de 2017, sólo la minería y el sector de electricidad, gas y agua presentan contracciones respecto a 2016.
- En el mes de julio, crecieron por encima del promedio la construcción, el sector financiero, industria y comercio.

PBI

PIB (en \$ constantes)

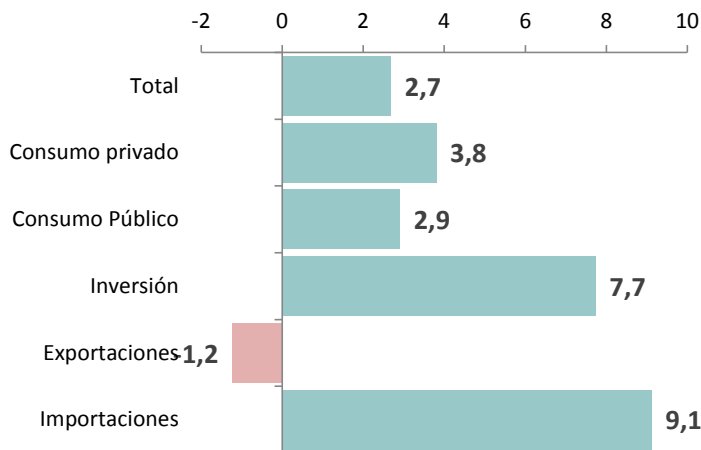


PIB (% var. interanual)



Componentes del PIB

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



Proyecciones de crecimiento 2017

Presupuesto 2018

+3,0%

FMI

+2,2%

REM (BCRA)

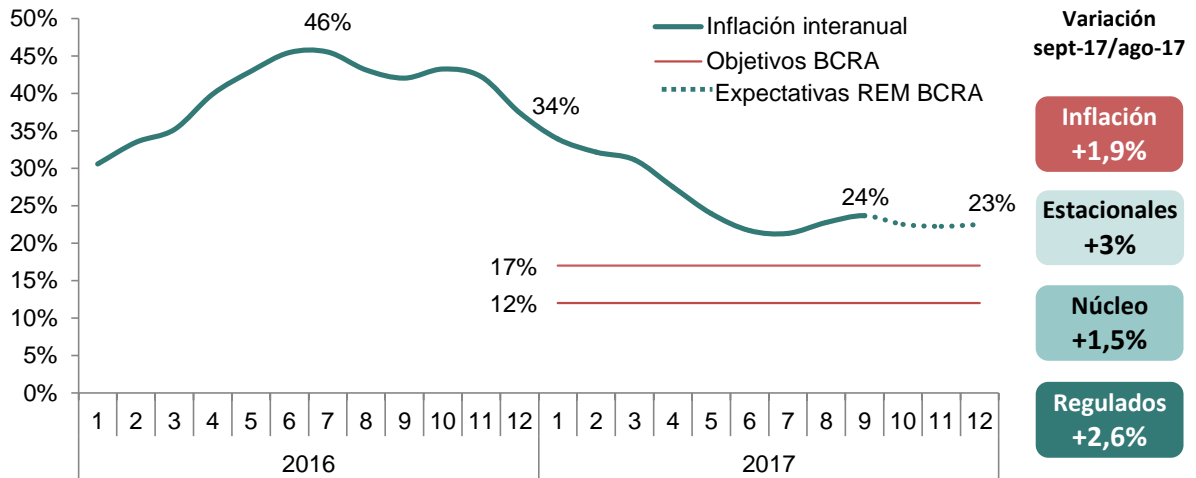
+2,8%

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.

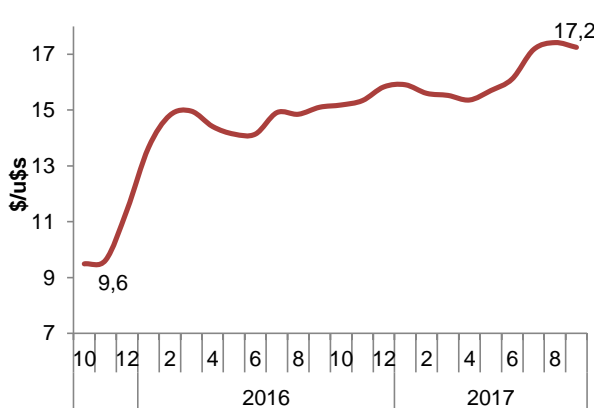
INFLACIÓN, RESERVAS Y TIPO DE CAMBIO

Inflación



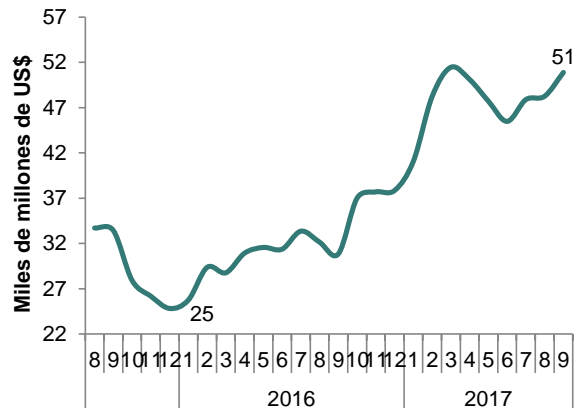
Tipo de cambio

Promedio sep-17 (\$/U\$S)	Variación mensual	Variación interanual
17,2	-1,0%	14%



Reservas internacionales

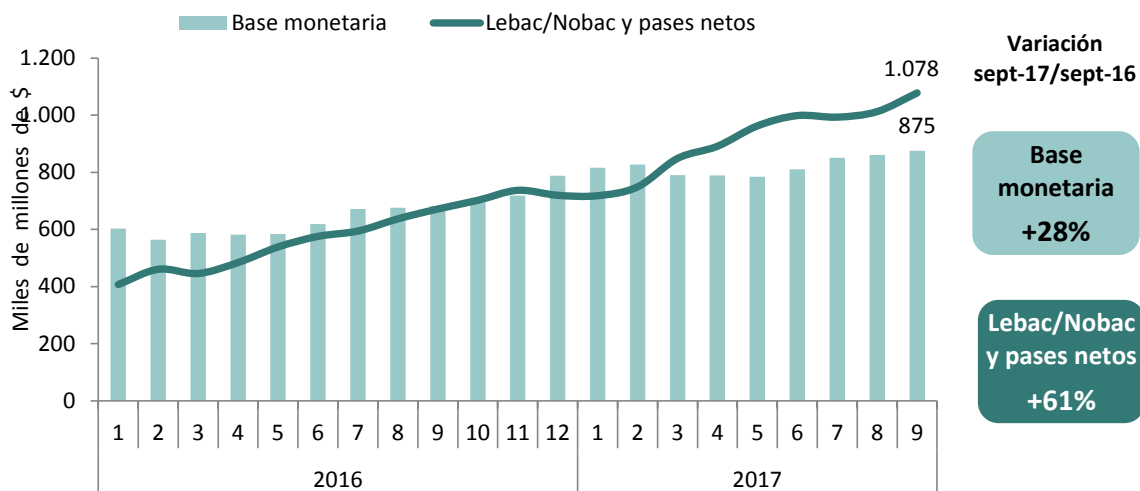
Promedio sep-17 (M U\$S)	Variación mensual	Variación interanual
50.893	5,4%	65%



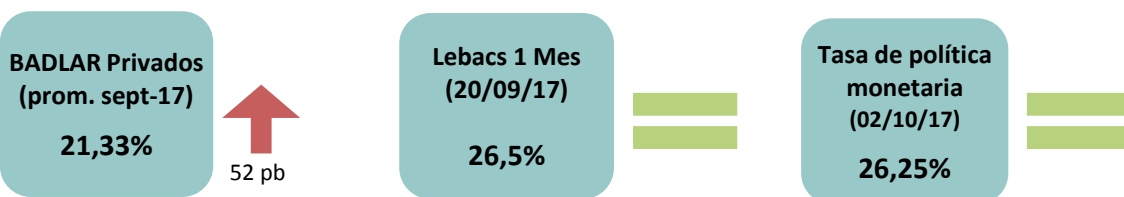
- La inflación de septiembre a nivel nacional ascendió a 1,9% mensual, según lo publicado por el INDEC, por encima del 1,4% registrado en el mes previo.
- El aumento se explica, principalmente, por el componente de precios estacionales que casi triplicó la variación de agosto y el de los regulados que fue de casi el doble. Por el contrario, la inflación núcleo se mantuvo prácticamente igual que el mes anterior.
- Las expectativas de inflación anual a diciembre se mantuvieron sin cambios en 22%.
- El tipo de cambio promedio del mes mostró un leve descenso, con las primeras dos semanas en las que se observó una caída del mismo y luego una recuperación en los días siguientes.
- 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



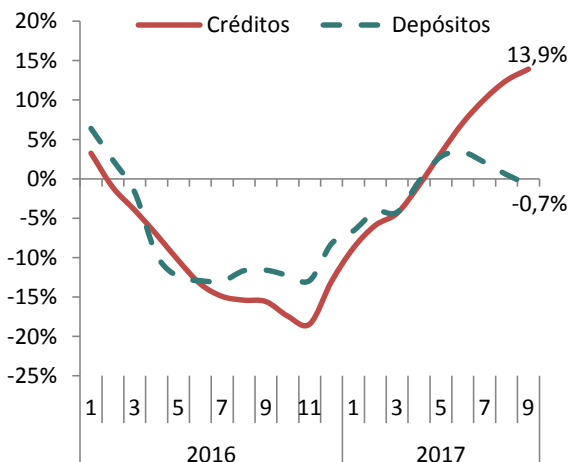
Tasas de interés



Depósitos y créditos

Sector privado en pesos	Saldo al 31/09/17 (MM de \$)	Variaciones		
		Mes	Año	Año t. reales
Depósitos	1.283	2,0%	23%	-0,7%
Créditos	1.170	4,4%	41%	13,9%

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



- La base monetaria mostró un aumento de \$30 mil millones (MM) en relación a agosto. Con respecto a septiembre 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 \$62 MM, constituyendo la mayor intervención de este tipo desde la salida del cepo. Las otras operaciones con el sector público tuvieron un efecto expansivo adicional de \$12 MM.
- El crecimiento en el stock de Lebac contrajo \$26 MM de la cantidad de dinero, mientras que las operaciones con el sector financiero lo hicieron en \$17 MM.
- El BCRA mantuvo sin cambios la tasa de política monetaria, como también la de Lebac a 1 mes.
- Los depósitos en pesos del sector privado cayeron 0,7% en términos reales contra septiembre de 2016, mientras que los créditos crecieron al 13,9%.

FINANZAS PUBLICAS NACIONALES

Variación interanual del acumulado a agosto

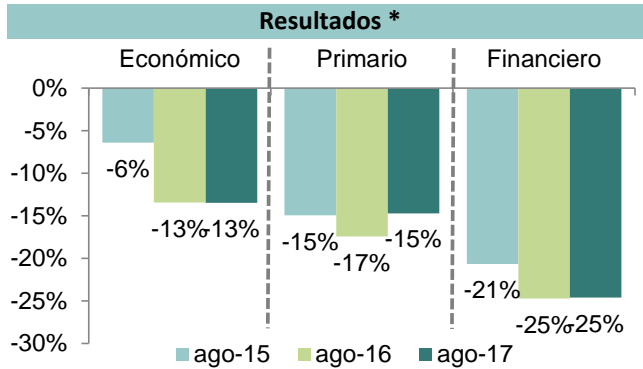
Gastos primarios
+28%

Ingresos primarios
+31%

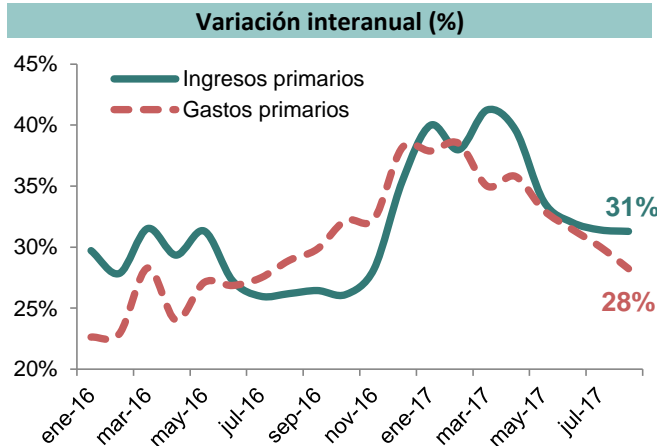
Acumulado a agosto, millones de \$

Rdo. Primario
-191.026

Rdo. Financiero
-319.813

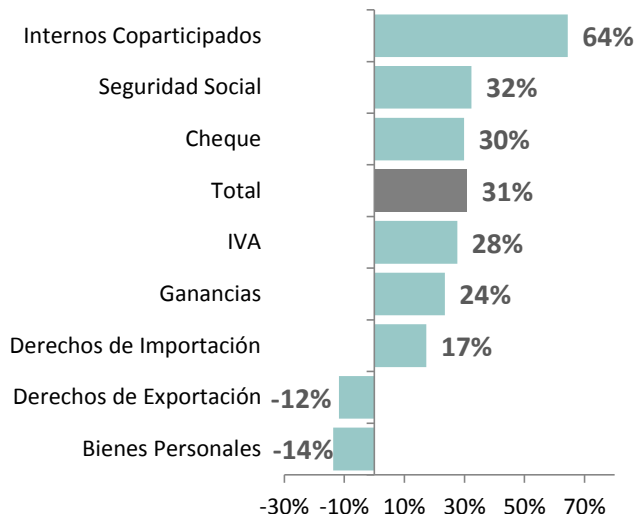


*en relación a los recursos totales, acumulado enero-agosto



Recaudación de impuestos

Variación % acumulada a julio 2017

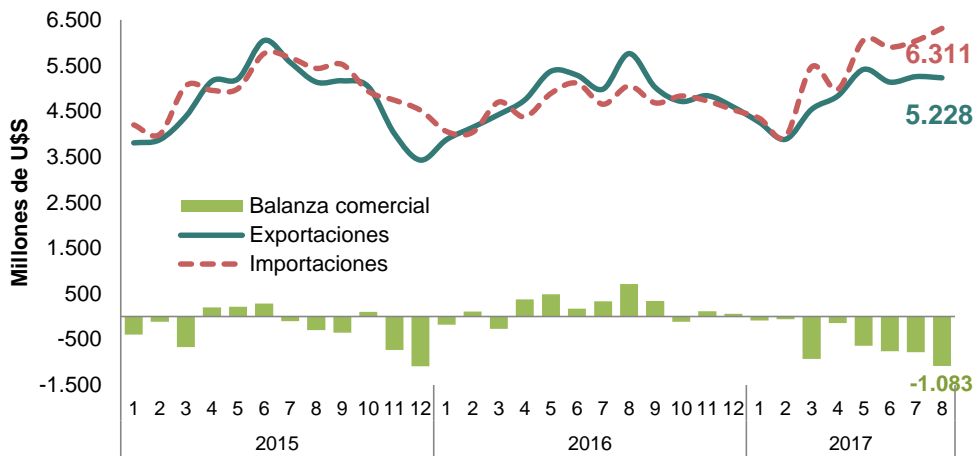


Sector Público Nacional no Financiero			
Millones de \$	Acumulado Anual		Var. Int.
	ago-17	ago-16	%
Ingresos corrientes	1.299.131	989.533	31%
Ingresos tributarios	730.316	571.180	28%
Seguridad Social	477.289	360.228	32%
Otros	91.526	58.124	57%
Gastos corrientes	1.474.317	1.122.544	31%
Remuneraciones	210.281	161.464	30%
Seguridad Social	631.013	450.144	40%
Transferencias corrien.	407.623	350.226	16%
Intereses	128.787	72.010	79%
Otros	225.400	160.711	40%
Ingresos de capital	320	200	60%
Gastos de capital	144.946	111.769	30%
Inversión real directa	64.593	47.014	37%
Otros	80.354	64.755	24%
Ingresos Primarios	1.299.451	989.732	31%
Gastos Primarios	1.490.477	1.162.304	28%
Resultado Primario	-191.026	-172.571	11%
Resultado Financiero	-319.813	-244.581	31%

- Hasta agosto, el resultado primario en relación a los recursos ha mejorado muy levemente con respecto a 2016, mientras que el económico y el financiero se mantienen relativamente sin cambios.
- En los dos últimos meses los ingresos crecen más que los gastos, permitiendo achicar desde ese momento el déficit público.
- Los gastos que se vienen desacelerando desde julio son los subsidios económicos y las transferencias corrientes a provincias, mientras que en agosto también crecieron poco las remuneraciones. Los que siguen creciendo con fuerza son los pagos de intereses, las prestaciones a la seguridad social y la obra pública.
- Los ingresos vienen acelerándose desde junio, impulsados por la recuperación en IVA y Ganancias, también siguen creciendo significativamente Cheque y aportes y contribuciones a la Seguridad Social.

COMERCIO EXTERIOR

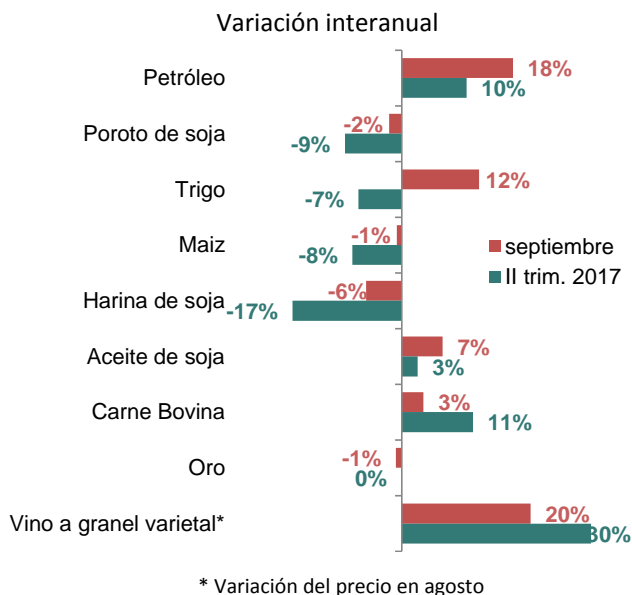
Intercambio comercial argentino



Intercambio comercial	Millones de U\$S		Var. interanual	
	ago-17	Acu Anual	ago-17	Acu Anual
Exportaciones	5.228	38.528	-9%	0%
Prod. Primarios	1.380	10.322	-28%	-10%
MOA	2.083	15.339	-2%	-2%
MOI	1.594	11.640	0%	11%
Combustibles	171	1.208	49%	7%
Importaciones	6.311	43.025	25%	17%
Bs. Capital	1.474	9.353	42%	24%
Bs. Intermedios	1.676	11.556	28%	11%
Piezas y acc. BC	1.168	8.299	13%	10%
Bs. De consumo	863	5.561	24%	17%
Vehículos	577	4.096	38%	43%
Balanza Comercial	-1.083	-4.497	-253%	-360%

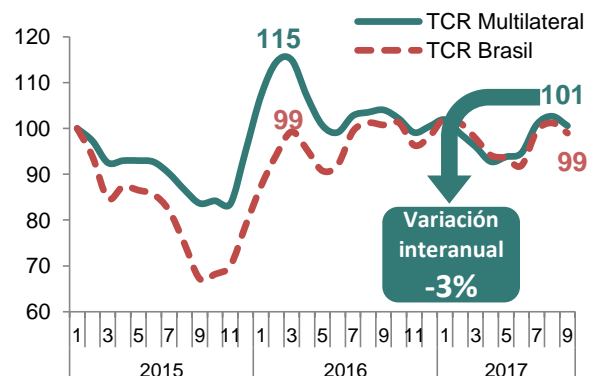
- La balanza comercial registra déficit desde comienzo de año. Éste se ha ido incrementado y dio un salto en agosto, acumulando el mayor déficit desde la salida de la convertibilidad.
- Agosto fue un mal mes para las exportaciones. Las frena la caída en las ventas de poroto y harina de soja, que son muy importantes en esta época del año. Por otro lado, crecen significativamente las exportaciones de oro, carne, vehículos y cereales.
- Las importaciones crecen fuertemente en el año y en agosto se intensificó. Se destacan las compras de bienes de capital y de vehículos, seguidas por las de bienes intermedios y de consumo.
- La competitividad cambiaria se mantiene sin cambios pronunciados con respecto a agosto y con respecto al mismo mes del año pasado.

Precios internacionales



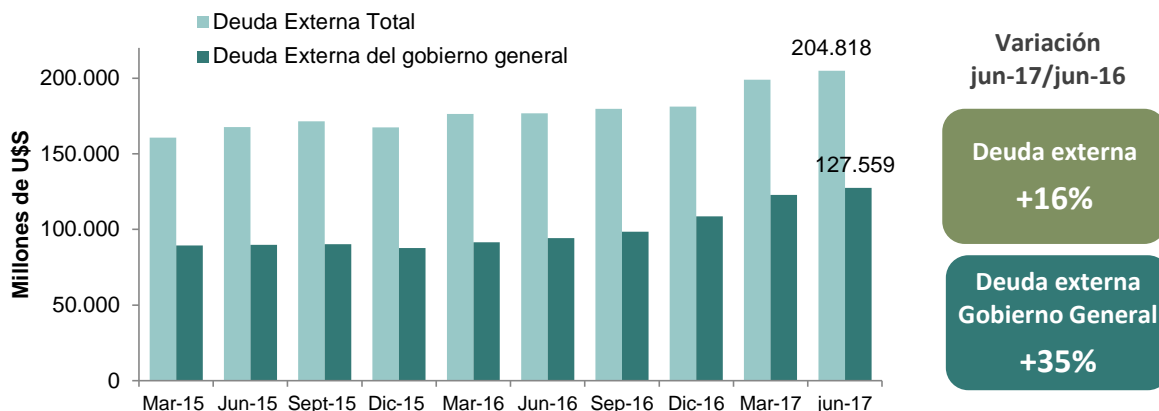
Índice de tipo de cambio real

(1/15=100)



DEUDA EXTERNA Y BALANZA DE PAGOS

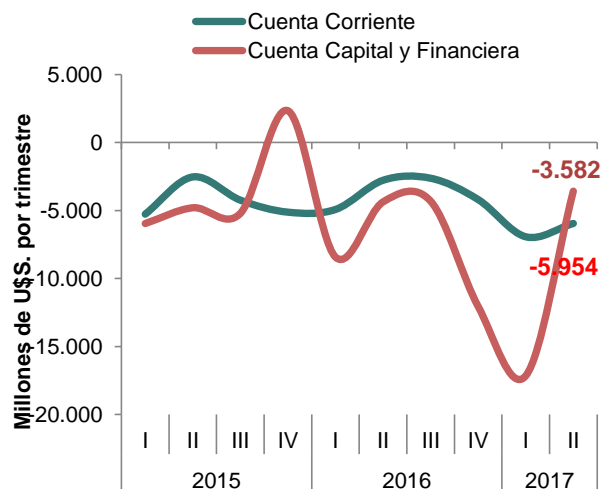
Deuda externa



- 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

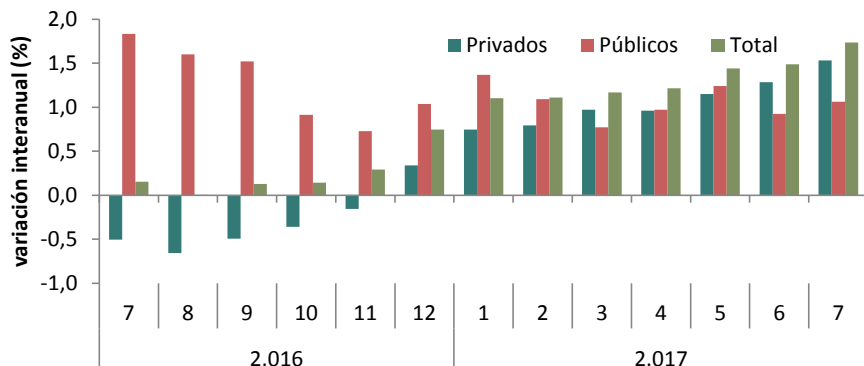


Cuenta corriente y de Capital	II Trim 2017		Acumulado anual	
	M U\$S	Var. Int.	M U\$S	Var. Int.
Cuenta Corriente	-5.954	-114%	-12.889	-67%
Mercancías	-835	-151%	-1.335	-173%
Servicios	-2.119	-19%	-5.194	-20%
Ingresos primarios	-3.259	-10%	-6.892	-18%
Ingresos secunda.	259	-18%	540	-14%
Cuenta Capital 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 jul-17/jul-16

Empleo Total
+1,7%

Empleo Privado
+1,5%

Empleo Público
+1,1%

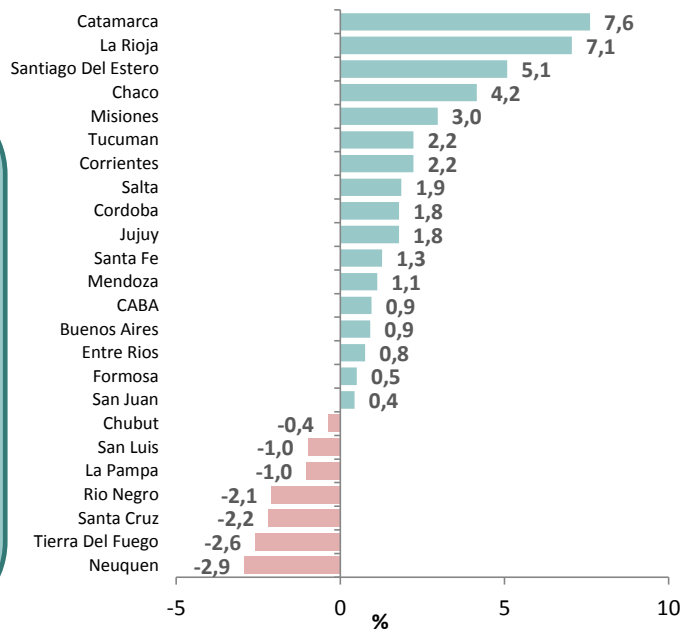
Desempleo
II trim. 2017

8,7%

- El empleo total sigue creciendo más que la población, impulsado, tanto por el sector privado como el público, que crecieron 1,5% y 1,1%, respectivamente en julio.
- La mayoría de los sectores mostraron variaciones positivas en el empleo privado, salvo Minería (-5,0%), Industria (-2,5%) y Pesca (-0,6%).
- El salario privado creció fuertemente en julio (7% interanual en términos reales), aunque 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)

