



Senado de la Provincia de Mendoza

Área de Análisis de Presupuesto y Hacienda

Coyuntura Económica

Junio 2017

RESUMEN EJECUTIVO

En el plano monetario, se destacó la medición de inflación publicada por el INDEC, que fue de 1,3% para el mes de mayo. Este valor representa la mitad de la inflación que se había obtenido en los tres meses anteriores, que promedió 2,5% (gracias a un fuerte incremento de los bienes y servicios regulados, por el aumento de tarifas de servicios públicos). En términos interanuales, la inflación se ubicó en 24%, 19 puntos porcentuales menos que el 43% que se registraba en el mismo mes de 2016. El sendero descendiente en el nivel de incremento de precios se explica en el contexto de una política monetaria restrictiva llevada a cabo por el Banco Central (BCRA), caracterizada por el mantenimiento de una elevada tasa de interés de referencia.

Pese a los menores incrementos de precios, el mercado descarta que el gobierno pueda cumplir con su meta de inflación para 2017, que consiste en un tope de 17% en diciembre. Según las expectativas, la medición podría ubicarse alrededor del 21,9% para el último mes del año.

En cuanto a la situación de las finanzas públicas nacionales, se destaca la existencia de indicadores contradictorios en relación a los resultados. Medido en relación a los ingresos totales, el déficit primario del Sector Público (que no incluye el pago de intereses de la deuda) en los primeros cuatro meses del año es menor al del mismo período de 2016, mientras que en el caso del resultado financiero (que sí los incluye) se da la situación inversa.

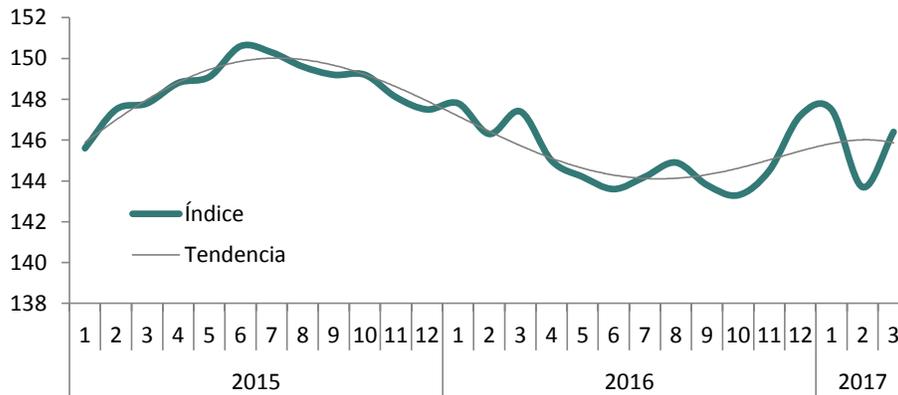
Se evidencia, además, un cambio en la composición de los ingresos y gastos en relación a años anteriores.

Respecto a los gastos, se observa un fuerte incremento en el pago de intereses, así como también de asignaciones (familiares, por hijo) y de transferencias corrientes al sector público (Provincias, Universidades y otros). Los fondos se están orientando también hacia mayores gastos de capital, fundamentalmente, inversión real directa (obra pública) y transferencias de capital a las provincias (fondos para que las provincias realicen obra pública o inversiones de capital). Se destaca una fuerte reducción en subsidios a la energía, lo cual tuvo un efecto perjudicial en las mediciones de inflación del trimestre febrero-abril de este año.

Por el lado de los ingresos, se desaceleró la recaudación de algunos impuestos, tales como ganancias, IVA y derechos de importación, a lo que se suma una caída de los derechos de exportación. El conjunto de recursos logra crecer más que los gastos, fundamentalmente, por la importante recaudación que implicó el sinceramiento fiscal (blanqueo).

ACTIVIDAD

Estimador Mensual de Actividad Económica (índice)

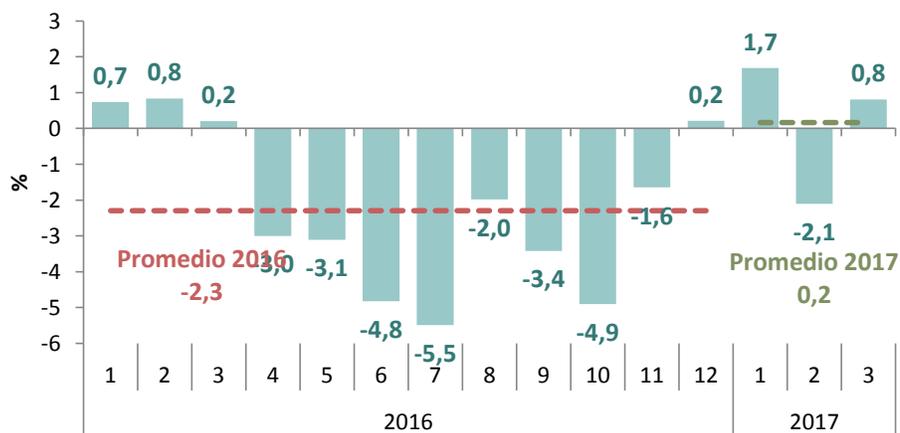


Variación
mar-17/mar-16

Variación
mar-17/feb-17
+1,9%

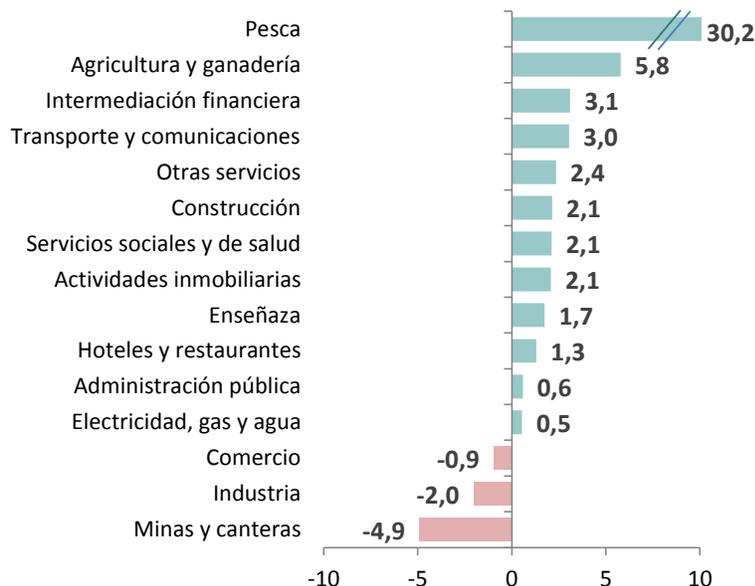
Var. acumulada
1er trim. 2017

Variación interanual (%)



Actividad por sector

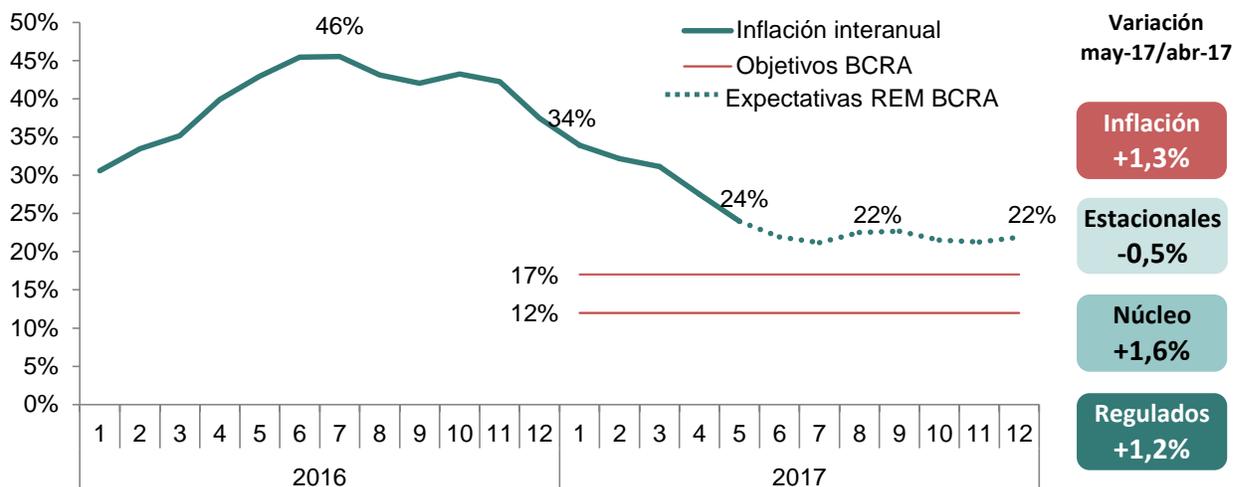
Variación % acumulada ene/mar 2017



- La actividad creció un 0,8% interanual en marzo, acumulado un aumento de 0,2% en los primeros 3 meses del año.
- También se observó crecimiento con respecto al mes de febrero (+1,9%).
- En marzo, 12 de 15 sectores mostraron tasas de crecimiento positivas. En feb. crecían interanualmente 10 sectores, mientras que en marzo de 2016 crecían sólo 9.
- Según la consultora Orlando Ferreres, la actividad habría crecido 3,3% interanual en el mes de abril.

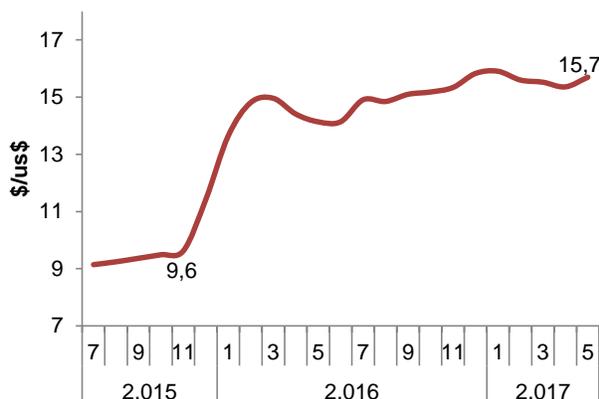
INFLACIÓN, RESERVAS Y TIPO DE CAMBIO

Inflación



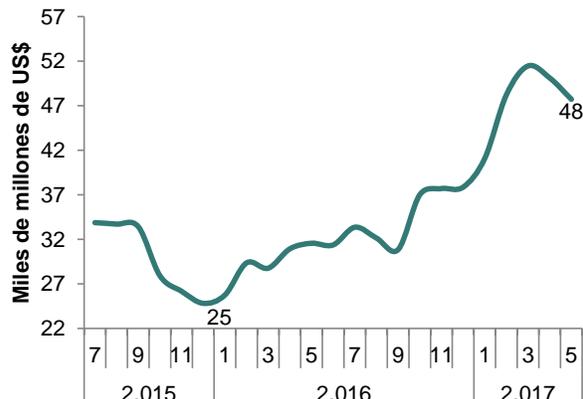
Tipo de cambio

Promedio may-17 (\$/us\$)	Variación mensual	Variación interanual
15,7	2,2%	11%



Reservas internacionales

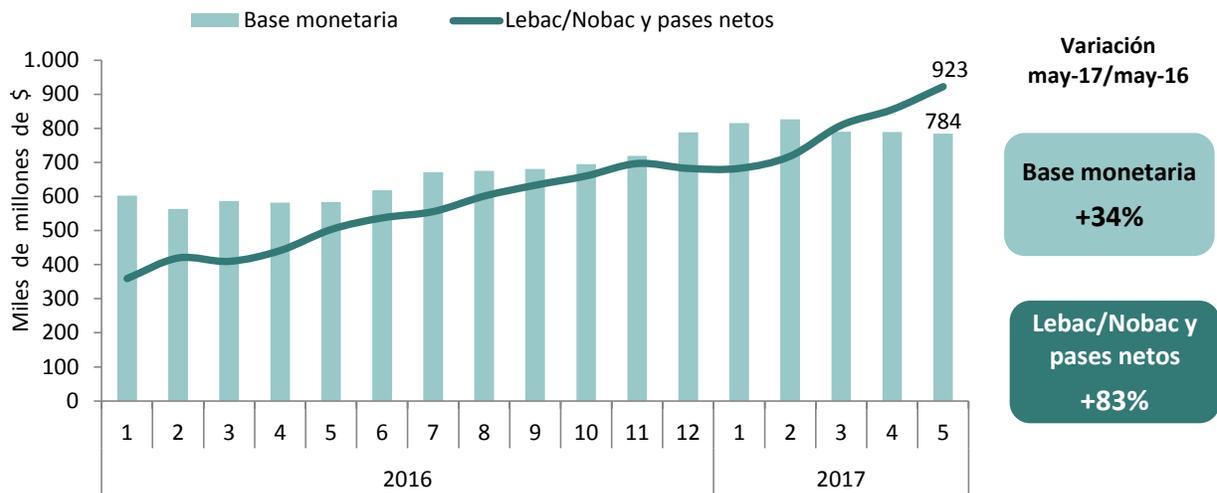
Promedio may-17 (M \$US)	Variación mensual	Variación interanual
47.722	-4,8%	51%



- El índice de inflación de mayo arrojó una variación del 1,3% mensual, valor muy por debajo del 2,5% promedio de los tres meses anteriores.
- En la medición se observó una disminución en la inflación núcleo, como también en los otros componentes (precios regulados y estacionales).
- Las expectativas de inflación anual registraron un leve incremento, pasando de 21,4% a 21,9%.
- Tras caer tres meses consecutivos, durante mayo aumentó el tipo de cambio.
- Las reservas internacionales se vieron reducidas por la cancelación de obligaciones por parte del Tesoro Nacional y por una reducción en los depósitos en moneda extranjera.

BASE MONETARIA, INTERÉS Y BANCOS

Base monetaria y otros pasivos BCRA



Tasas de interés

BADLAR Privados (prom. may-17)

19,63%



38 pb

Lebacs 35 d (16/05/17)

25,5%



150 pb

Tasa de política monetaria (31/05/17)

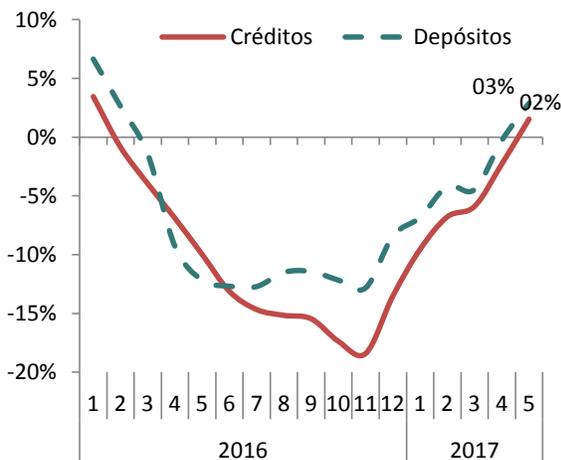
26,25%



Depósitos y créditos

Sector privado en pesos	Saldo al 31/05/17 (MM de \$)	Variaciones		
		Mes	Año	Año t. reales
Depósitos	1.213	1,5%	28%	2,9%
Créditos	1.051	2,0%	26%	1,5%

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



- La base monetaria se redujo en mayo \$39 mil millones (MM) con respecto a abril (+34% interanual).
- La caída estuvo explicada por la contracción monetaria que llevó a cabo el BCRA a través de Lebacs por \$106 MM, la mayor absorción del año bajo este concepto.
- Esto más que compensó los movimientos expansivos de \$17 MM por compra de divisas, \$4 MM por adelantos al Tesoro Nacional y \$47 MM por asistencia del BCRA al sector financiero.
- El BCRA mantuvo sin cambios la tasa de política monetaria, mientras que incrementó la de las Lebacs a 35 días a 25,5%.
- Tanto los depósitos como los créditos en pesos al sector privado mostraron un crecimiento anual en términos reales, algo que no ocurría desde hacía más de un año.

FINANZAS PUBLICAS NACIONALES

Variación interanual del acumulado a abril

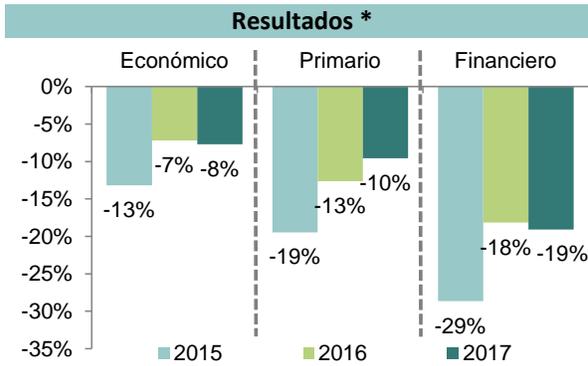
Acumulado a abril, millones de \$

Gastos primarios
+36%

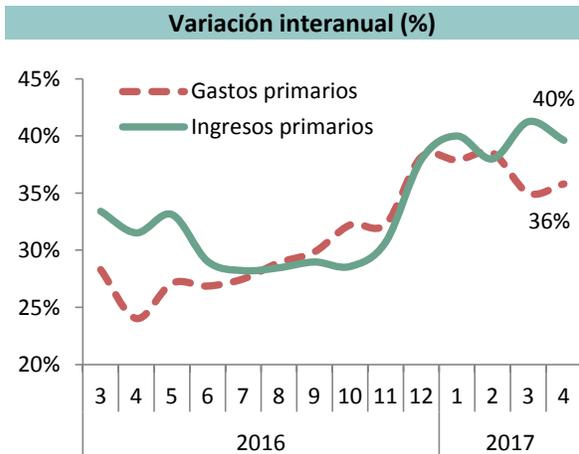
Ingresos primarios

Rdo. Primario

Rdo. Financiero
-119.649

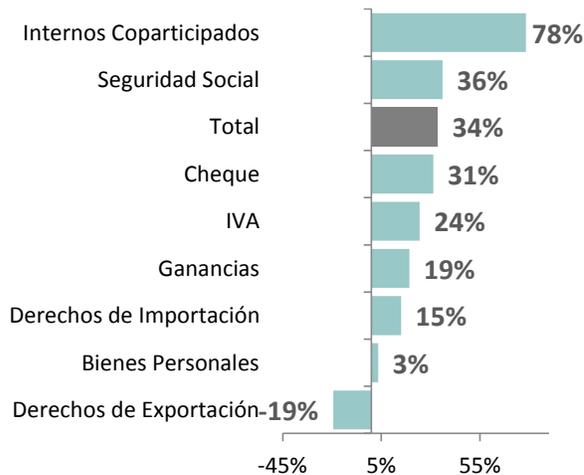


*en relación a los recursos totales, acumulado enero-abril



Recaudación de impuestos

Variación % acumulada a abr-17



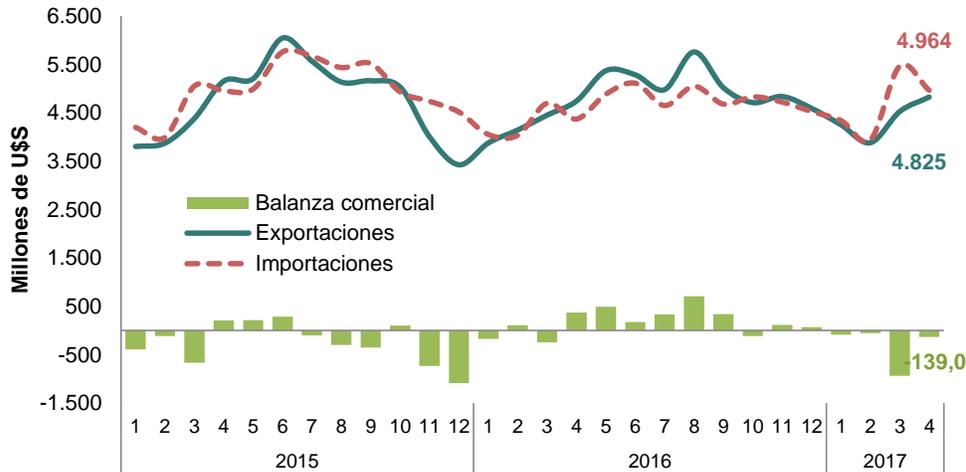
Sector Público Nacional no Financiero

Millones de \$	Acumulado Anual		Var. Int. %
	abr-17	abr-16	
Ingresos corrientes	627.192	449.250	40%
Ingresos tributarios	350.277	255.203	37%
Seguridad Social	229.763	168.708	36%
Otros	47.153	25.339	86%
Gastos corrientes	675.522	481.547	40%
Remuneraciones	98.333	73.567	34%
Seguridad Social	285.835	204.424	40%
Transferencias	193.322	137.329	41%
Intereses	59.642	24.834	140%
Otros	98.032	66.227	48%
Ingresos de capital	50	28	81%
Gastos de capital	71.369	49.372	45%
Inversión real directa	31.691	20.286	56%
Otros	39.678	29.086	36%
Ingresos Primarios	627.242	449.277	40%
Gastos Primarios	687.249	506.085	36%
Resultado Primario	-60.007	-56.807	-6%
Resultado Financiero	-119.649	-81.641	-47%

- Hasta abril el resultado primario mejoró en relación a los recursos totales con respecto a 2016, mientras que el financiero empeoró.
- Los recursos crecen impulsados por los tributarios, los que han aumentado en gran parte por el blanqueo (subieron 37% con blanqueo y 26% sin blanqueo)
- Dentro de los gastos primarios, los que más han aumentado son las transferencias a provincias, seguido por la obra pública y las prestaciones de la seguridad social.
- Los subsidios económicos han crecido muy lentamente, contraídos por una caída del 10% de los de la energía.

COMERCIO EXTERIOR

Intercambio comercial argentino



Var. acumulada ene-abr 17

Exportaciones

+1,6%

Importaciones

+9,1%

Acumulado anual

Balanza comercial

- 1.226

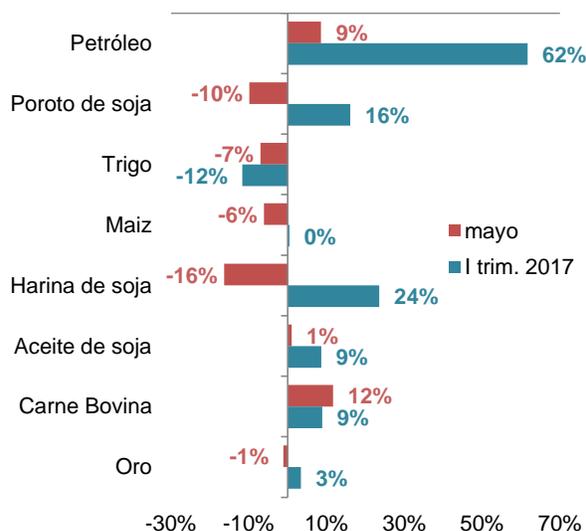
millones de U\$S

Intercambio comercial	Millones de U\$S		Var. interanual	
	abr-17	Acu Anual	abr-17	Acu Anual
Exportaciones	4.825	17.485	2%	2%
Prod. Primarios	1.346	4.422	0%	-5%
MOA	1.919	7.266	4%	1%
MOI	1.450	5.113	5%	7%
Combustibles	110	674	-41%	12%
Importaciones	4.964	18.711	14%	9%
Bs. Capital	1.108	4.032	20%	16%
Bs. Intermedios	1.358	5.245	4%	1%
Piezas y acc. BC	955	3.675	-1%	-4%
Bs. De consumo	638	2.602	12%	17%
Vehículos	503	1.837	33%	40%
Balanza Comercial	-139	-1.226	-137%	-2214%

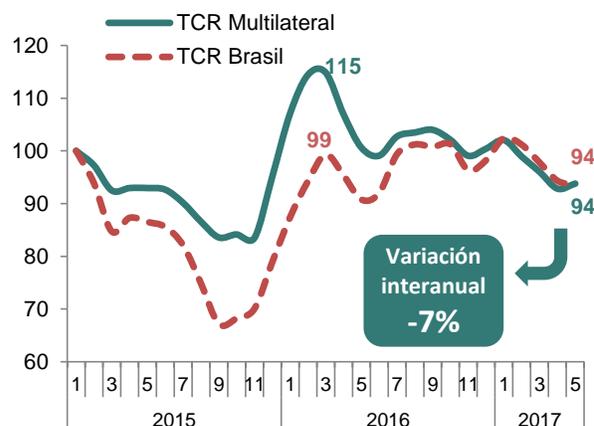
- Exportaciones crecen lentamente, mientras que las importaciones aumentan significativamente.
- Balanza comercial acumula un déficit de U\$S 1.226 millones en el año, mientras que en 2016 alcanzó un superavit de U\$S 58 millones.
- Competitividad cambiaria disminuye 8% desde inicio de año, debido a la inflación con estabilidad del tipo de cambio.
- Luego de una recuperación de los precios internacionales en el 1er trim. del año, empiezan a caer en abril, principalmente los cereales y subproductos de la soja.

Precios internacionales

Variación interanual

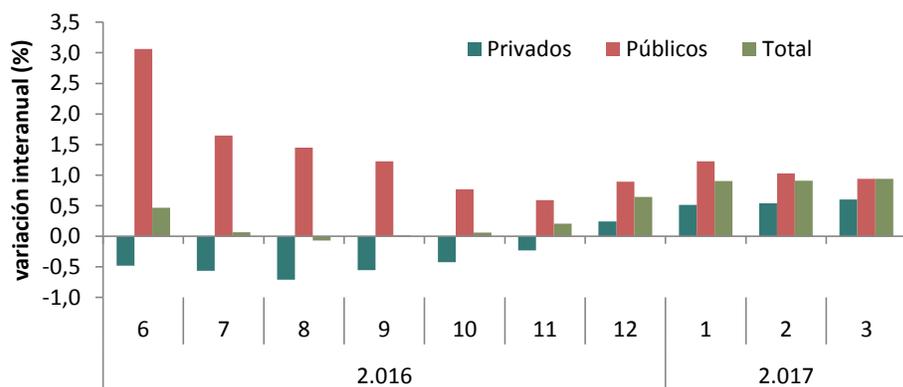


Índice de tipo de cambio real (1/15=100)



MERCADO LABORAL

Trabajadores registrados



Variación mar-17/mar-16

Empleo Total

+0,9%

Empleo Privado

+0,6%

Empleo Público

+0,9%

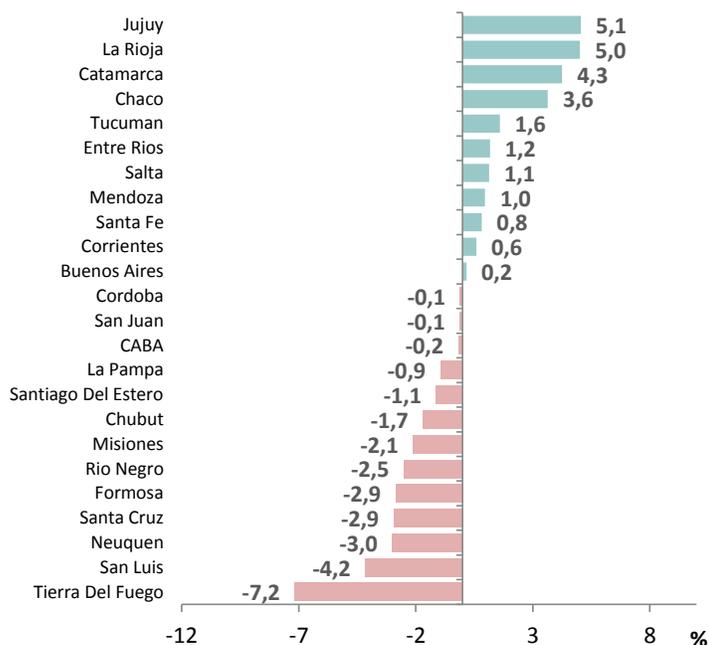
Desempleo IV trim. 2016

7,6%

- Las variaciones interanuales en el empleo resultaron positivas en marzo 2017.
- También creció el empleo respecto de febrero 2017 (+0,1%), gracias a una expansión en el sector público (el privado se mantuvo sin cambios).
- Los mayores crecimientos en el empleo privado se dieron en Construcción y Salud y las mayores caídas en Minería e Industria.

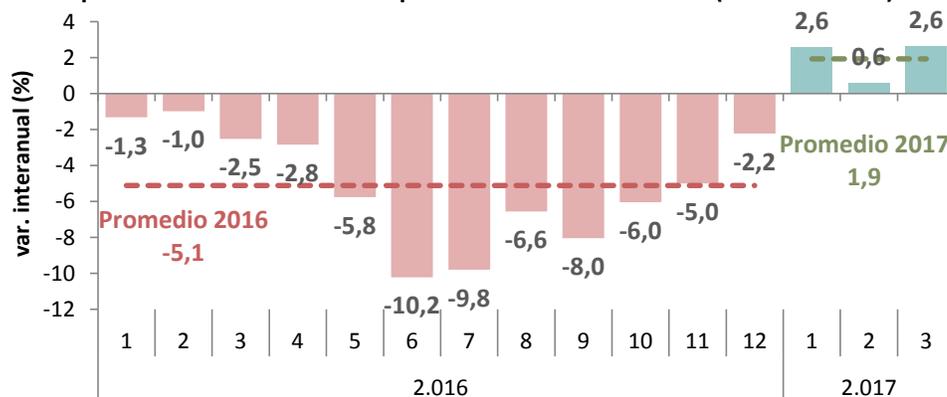
Empleo por provincia

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



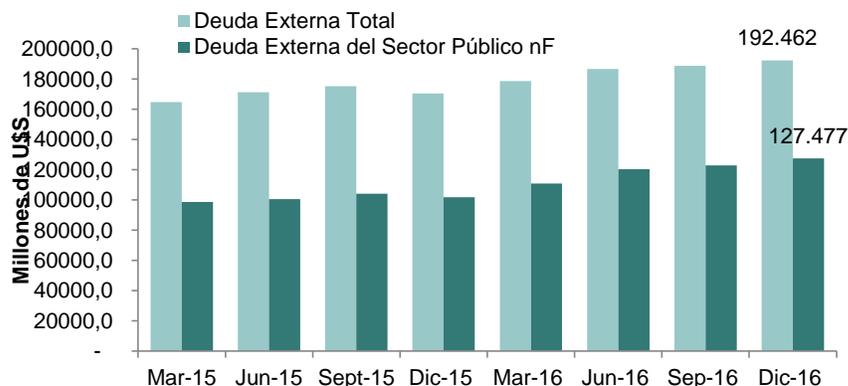
Remuneraciones reales

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



DEUDA EXTERNA Y BALANZA DE PAGOS

Deuda externa



Variación
dic-16/dic-15

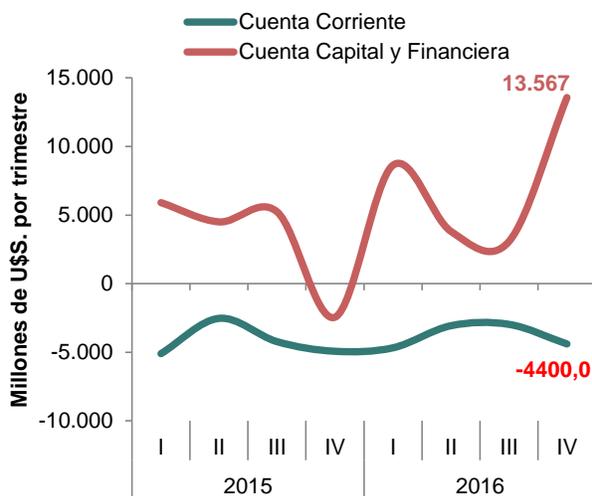
Deuda externa
+13%

Deuda externa
Sector Público
+25%

- Deuda externa del sector público llegó a U\$S 127 mil millones, creciendo un 25% en 2016 y 2% en el trim.
- El aumento de la deuda externa, que fue de U\$S 22 mil millones, fue explicado por el sector público, que la incrementó en U\$S 25,6 mil millones.
- La deuda externa pasó del 27% del PIB al 35% en el año, mientras que la pública externa del 16% al 23%.

Balanza de pagos

Valores acumulados en el año, en millones de dólares



	IV Trim 2016		Acum Anual	
	MM U\$S	Var. Int.	MM U\$S	Var. Int.
Cuenta Corriente	670	-159%	4.490	-1257%
Mercancías	-1.539	104%	-7.009	79%
Servicios	-3.500	20%	-12.551	4%
Rentas	-31	-77%	46	-112%
Transferencias	13.567	-654%	29.080	120%
Cuenta Capital	-4.367	-1249%	-606	-108%
Banco Central	-2.365	408%	-3.546	-345%
S. Financiero	13.556	-462%	28.320	-1092%
S. Público	6.743	387%	4.726	-32%
S. Priv. no F.	521	17267%	-382	-71%
Errores y omisiones	9.739	-232%	13.725	-378%
Var. Reservas Int.	0	0%	0	0%

- En 2016 una fuerte entrada de capitales permitieron engrosar las reservas en U\$S 13.725 millones
- La entrada de capitales fue explicada por endeudamiento del sector público y en menor medida por el sector privado no financiero
- El déficit en cuenta corriente disminuyó un 10%, debido a que la mejora en la balanza de bienes más que compensó el empeoramiento en la de servicios y en la de rentas.