



Senado de la Provincia de Mendoza

Área de Análisis de Presupuesto y Hacienda

Coyuntura Económica

Mayo 2017

RESUMEN EJECUTIVO

Después de tres trimestres consecutivos de caídas, el primer trimestre de 2017 fue el primero en el cual la economía argentina logró crecer en términos interanuales. El aumento de la actividad se dio a una tasa baja, de 0,2%, como consecuencia de dos meses de crecimiento moderado (enero y marzo) y un mes contractivo (febrero). Los sectores que traccionaron la mejora trimestral fueron el agro, intermediación financiera, transporte y construcción. Otros sectores, de elevado peso en la producción, como comercio, industria y minería, continúan mostrando números rojos.

La reactivación post crisis no es solo moderada (aún no alcanza para compensar las caídas del año pasado), sino también lenta, ya que comparada con otras reactivaciones de las últimas décadas está tomando más tiempo. Uno de los factores que contribuye a esta situación está relacionado con la estricta política antiinflacionaria encarada por el BCRA.

Las últimas tres mediciones de inflación del INDEC superaron el 2,4% mensual, lo cual aleja las proyecciones de la meta del 12%-17% planteada en el Presupuesto 2017. Ante esto, el BCRA decidió endurecer su política monetaria, aumentando la tasa de referencia de pasés y de Lebacs. Esto generó un aumento en el stock de Lebacs y pasés, lo cual permitió frenar el crecimiento de la base monetaria. Esta restricción en el plano monetario podría ser uno de los causantes de la lentitud con la cual se está experimentando la reactivación de la actividad.

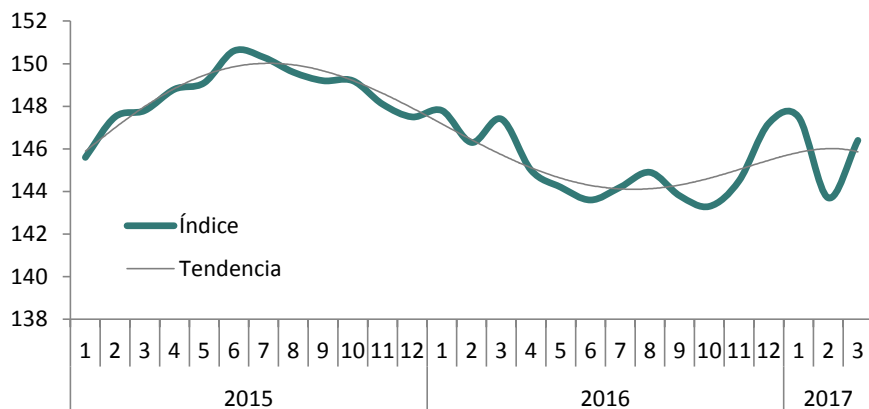
La recuperación de la actividad y la caída del tipo de cambio real impactaron en la balanza comercial argentina, que pasó de un pequeño superávit en los primeros 4 meses de 2016, a un elevado déficit en el mismo período de este año. Esto se debió a un importante aumento en las importaciones (fundamentalmente bienes de capital y de consumo) durante el primer cuatrimestre de 2017, acompañado de un aumento más moderado en las exportaciones medidas en dólares.

En otro ámbito de análisis, las finanzas del Sector Público Nacional muestran una mejoría en los datos acumulados a los primeros tres meses de 2017. Los ingresos primarios están creciendo a una tasa superior que los gastos, con lo cual se logró una disminución del déficit primario. En esto infuyó positivamente el vencimiento del último tramo del blanqueo de capitales, que aportó ingresos adicionales en el mes de marzo.

Se destaca el cumplimiento de la meta trimestral fijada por el Ministerio de Hacienda. El déficit primario del primer trimestre de 2017 se ejecutó por 0,4% del PIB, lo cual implica el cumplimiento de la meta de 0,6% establecida.

ACTIVIDAD

Estimador Mensual de Actividad Económica (índice)

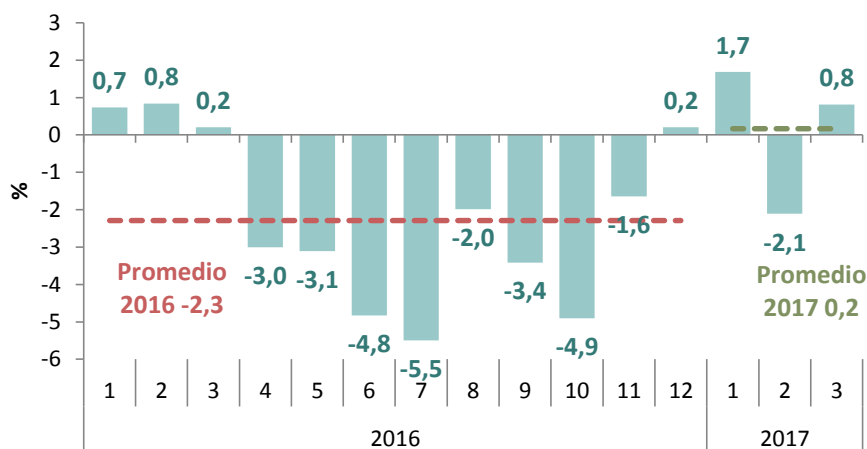


Variación
mar-17/mar-16
+0,8%

Variación
mar-17/feb-17
+1,9%

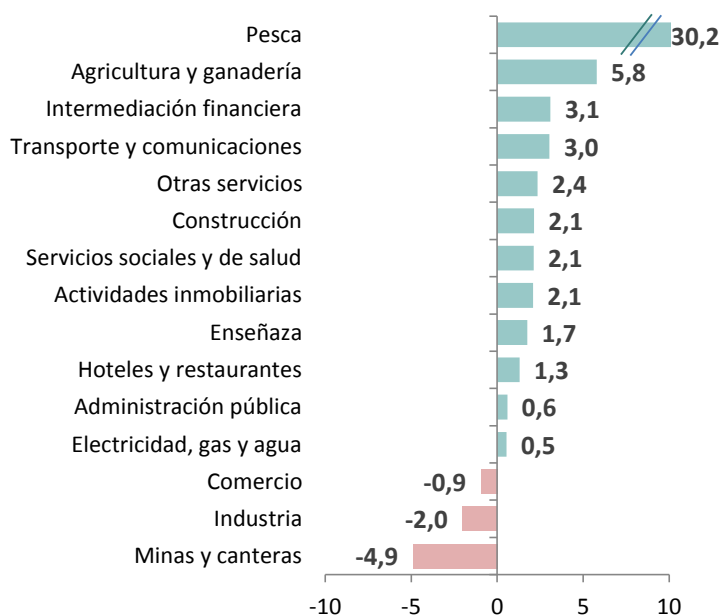
Var. acumulada
ene/mar 17
+0,2%

Variación interanual (%)



Actividad por sector

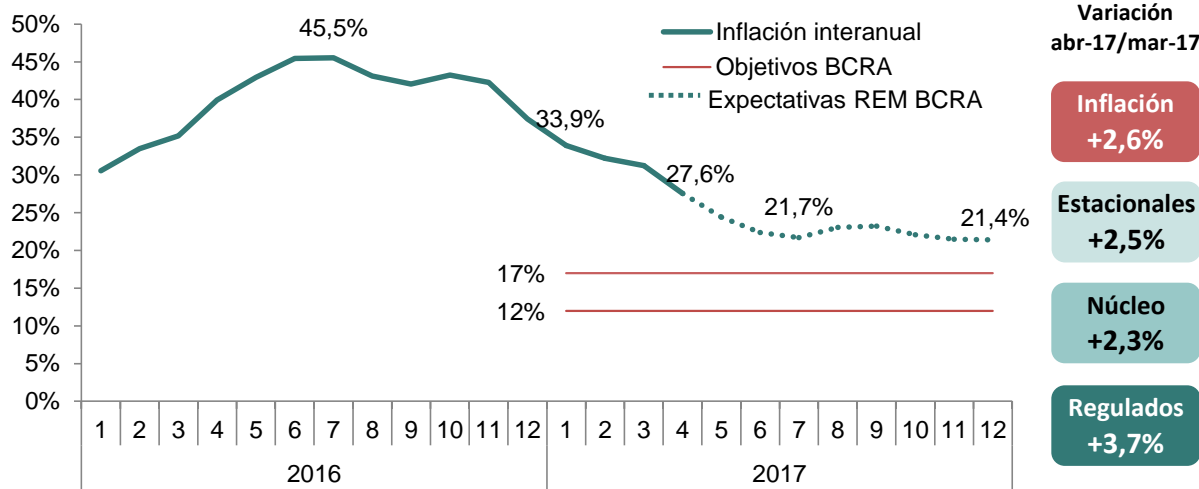
Variación % acumulada ene/mar 2017



- 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**.

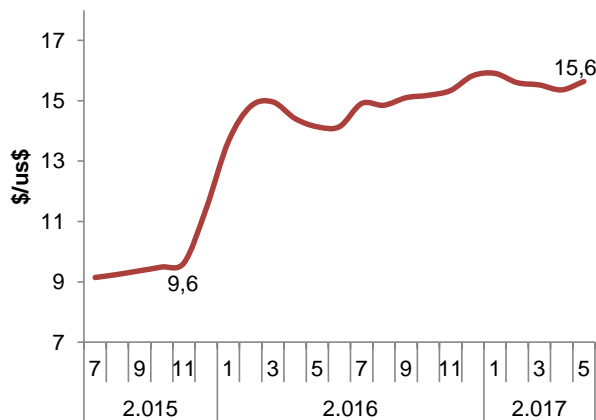
INFLACIÓN, RESERVAS Y TIPO DE CAMBIO

Inflación



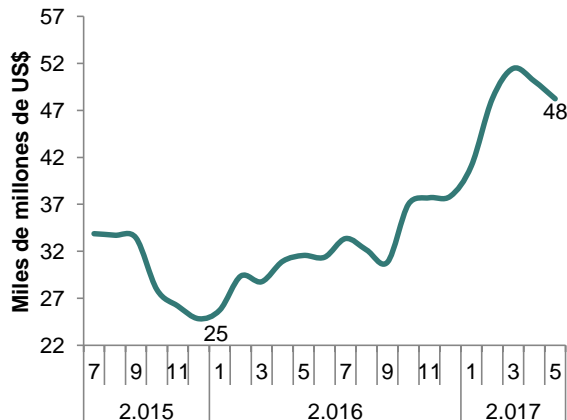
Tipo de cambio

Promedio may-17 (\$/us\$)	Variación mensual	Variación interanual
15,6	1,8%	11%



Reservas internacionales

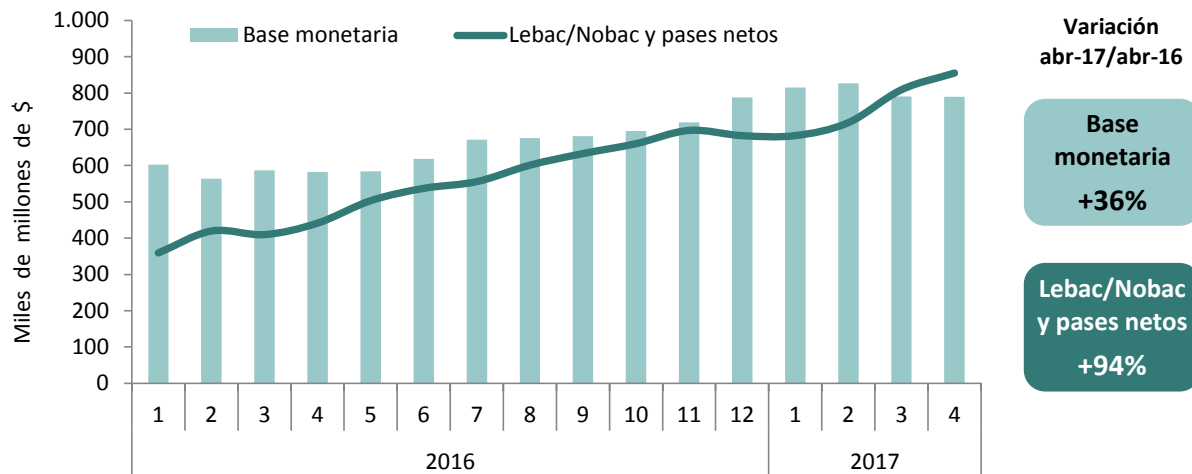
Promedio may-17 (M \$US)	Variación mensual	Variación interanual
48.232	-3,8%	53%



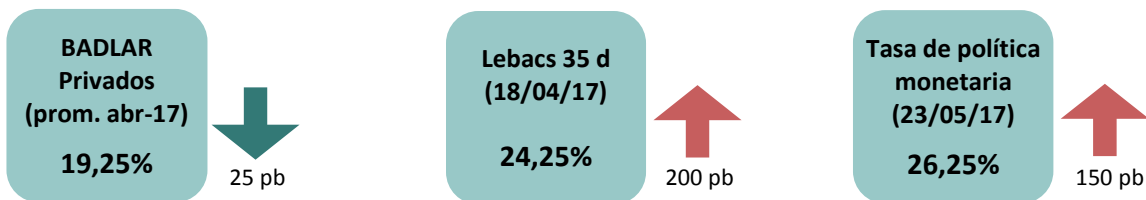
- La inflación de abril fue del 2,6% mensual, superando el 2% estimado en el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) publicado por el BCRA.
- Las expectativas de inflación anual se han mantenido sin cambios.
- Tras caer tres meses consecutivos, durante mayo aumentó el tipo de cambio.
- Las reservas internacionales se vieron reducidas por la cancelación de obligaciones en moneda extranjera por parte del Tesoro Nacional.

BASE MONETARIA, INTERÉS Y BANCOS

Base monetaria y otros pasivos BCRA



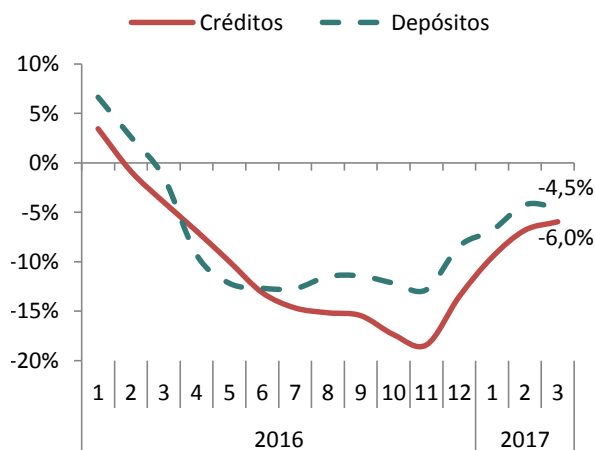
Tasas de interés



Depósitos y créditos

Sector privado en pesos	Saldo al 31/03/17 (MM de \$)	Variaciones		
		Mes	Año	Año t. reales
Depósitos	1.183	0,3%	25%	-4,5%
Créditos	1.008	0,7%	23%	-6,0%

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



- La base monetaria aumentó en abril \$41 mil millones (MM) (+36% interanual).
- Se destaca la expansión de \$31 MM por compra de divisas al Tesoro Nacional (la mayor del año).
- El aumento de la cantidad de dinero originada en operaciones del BCRA con el sistema financiero (\$26 MM) fue contrarrestado por la absorción realizada a través de Lebacs.
- El BCRA aumentó la tasa de política monetaria a 26,25%, la que no había sufrido cambios desde fines de 2016.
- Los créditos en pesos al sector privado cayeron un 6% anual en términos reales. Desde diciembre se registran caídas cada vez menores.
- Los depósitos en pesos al sector privado tuvieron una reducción del 4,5% real anual, levemente superior al -4,2% del mes previo.

FINANZAS PUBLICAS NACIONALES

Variación interanual del acumulado a marzo

Acumulado a marzo, millones de \$

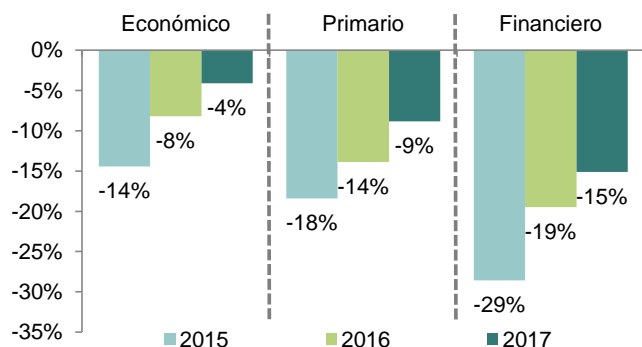
Gastos primarios
+35%

Ingresos primarios
+41%

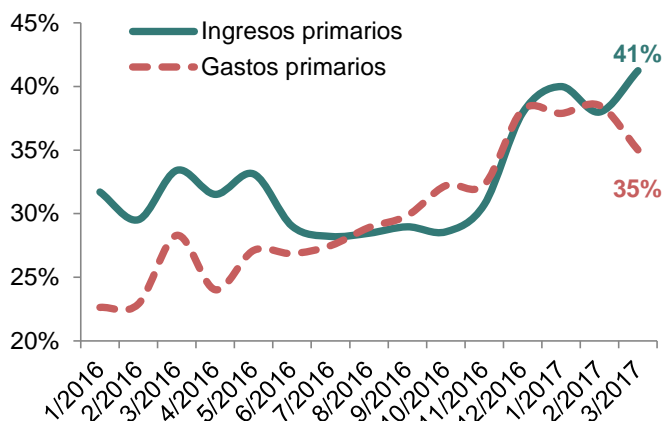
Rdo. Primario
-41.342

Rdo. Financiero
-70.637

Resultados en relación a recursos totales

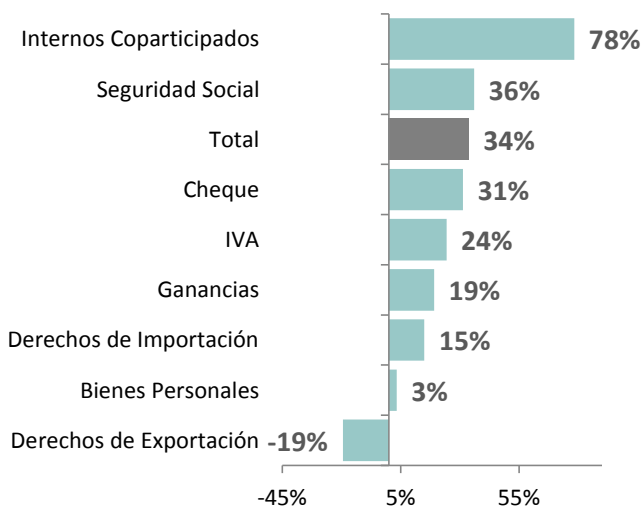


Variación interanual (%)



Recaudación de impuestos

Variación % acumulada a abr-17



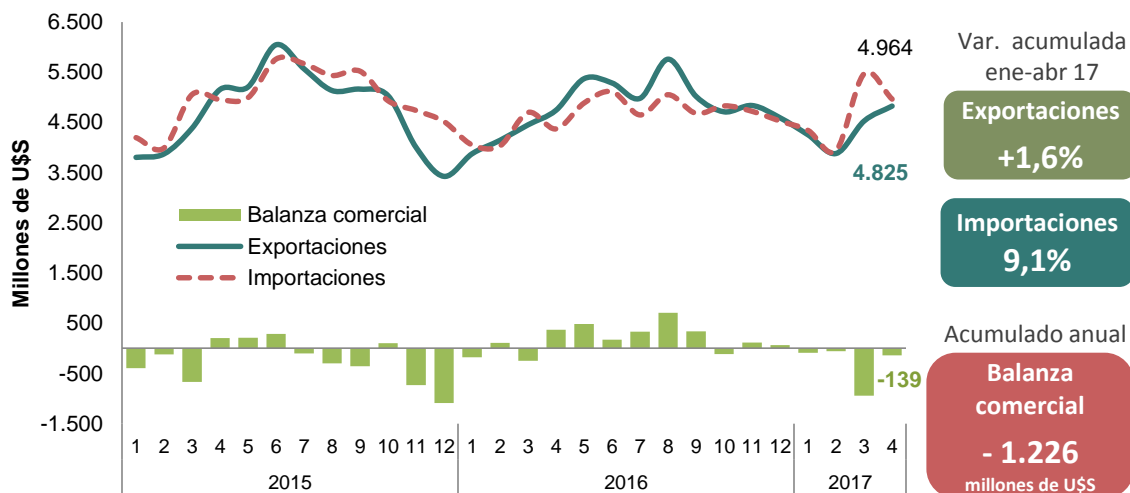
Sector Público Nacional no Financiero

Millones de \$	Acumulado Anual		Var. Int.
	mar-17	mar-16	%
Ingresos corrientes	467.637	331.105	41%
Ingresos tributarios	257.632	185.929	39%
Seguridad Social	173.476	125.977	38%
Otros	36.528	19.199	90%
Gastos corrientes	457.634	339.576	35%
Remuneraciones	74.586	56.622	32%
Seguridad Social	213.092	150.461	42%
Transferencias	142.845	100.067	43%
Intereses	29.295	18.701	57%
Otros	27.112	32.426	-16%
Ingresos de capital	48	25	95%
Gastos de capital	51.393	37.418	37%
Inversión real directa	24.341	14.778	65%
Otros	27.052	22.640	19%
Ingresos Primarios	467.685	331.130	41%
Gastos Primarios	509.027	376.994	35%
Resultado Primario	-41.342	-45.865	10%
Resultado Financiero	-70.637	-64.566	-9%

- Hasta marzo de 2017, mejoró el resultado primario en pesos (+10%), mientras que el financiero empeoró (-9%).
- Los resultados medidos como % de los recursos totales mejoran en cualquiera de sus mediciones.
- La reducción del crecimiento de gastos en marzo se explica por el menor aumento de transferencias corrientes y prestaciones a la Seguridad Social.
- Los ingresos primarios se aceleraron en marzo por el vencimiento del último tramo del blanqueo de capitales.

COMERCIO EXTERIOR

Intercambio comercial argentino

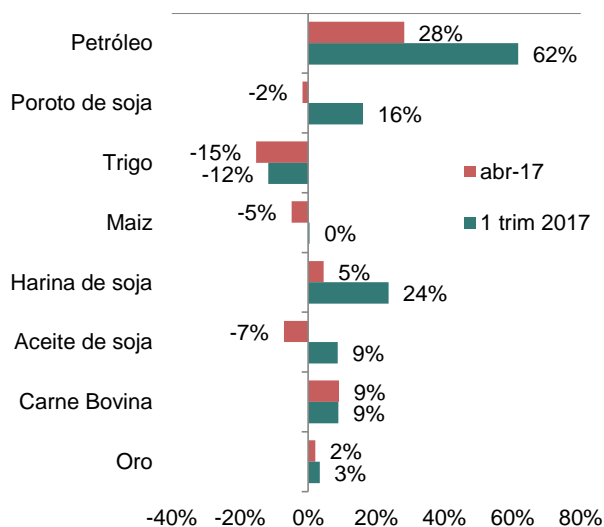


Intercambio comercial	Millones de U\$S		Var. interanual	
	abr-17	Acu Anual	abr-17	Acu Anual
Exportaciones	4.825	17.485	1,7%	1,6%
Prod. Primarios	1.346	4.422	0%	-5%
MOA	1.919	7.266	4%	1%
MOI	1.450	5.113	5%	7%
Combustibles	110	674	-41%	12%
Importaciones	4.964	18.711	13,6%	9,1%
Bs. Capital	1.108	4.032	20%	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%
Bs. De consumo	503	1.837	33%	40%
Balanza Comercial	-139	-1.226	-137%	-2214%

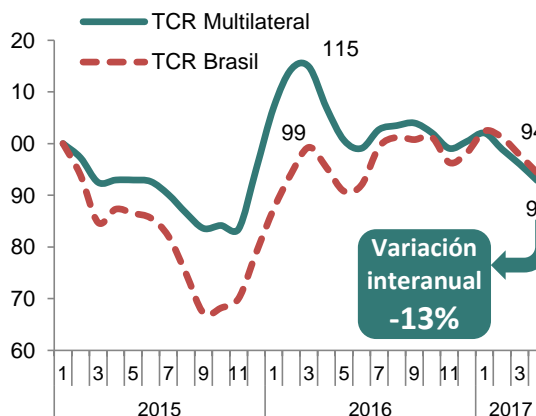
- Exportaciones crecen lentamente, mientras que las Importaciones aumentan significativamente.
- Balanza comercial acumula un déficit de U\$S 1.226 millones en el año, mientras que en 2016 alcanzó un superavit de U\$S 58 millones.
- Competitividad cambiaria disminuye 9% desde inicio de año, debido a la apreciación del peso conjuntamente con el aumento de la inflación
- Leve recuperación de los precios internacionales. Se destaca petróleo, complejo sojero y carne vacuna.

Precios internacionales

Variación interanual

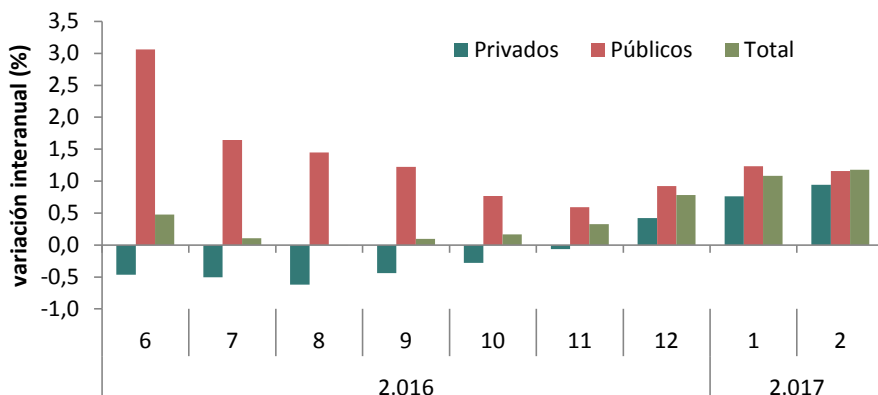


Índice de tipo de cambio real (1/15=100)



MERCADO LABORAL

Trabajadores registrados



Variación feb-17/feb-16

Empleo Total
+1,2%

Empleo Privado
+0,9%

Empleo Público
+1,2%

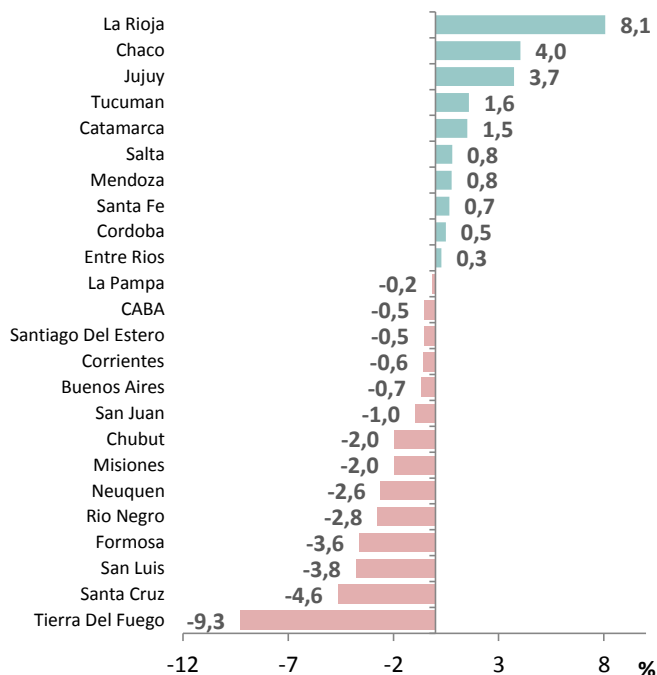
Desempleo
IV trim. 2016

7,6%

- Las variaciones interanuales en el empleo resultaron positivas en febrero 2017.
- También creció el empleo respecto de enero 2017 (+0,2%), con expansiones en el sector público y privado.
- 10 de 24 jurisdicciones muestran contracciones en la cantidad de asalariados privados registrados, tanto en términos interanuales como intermensuales.

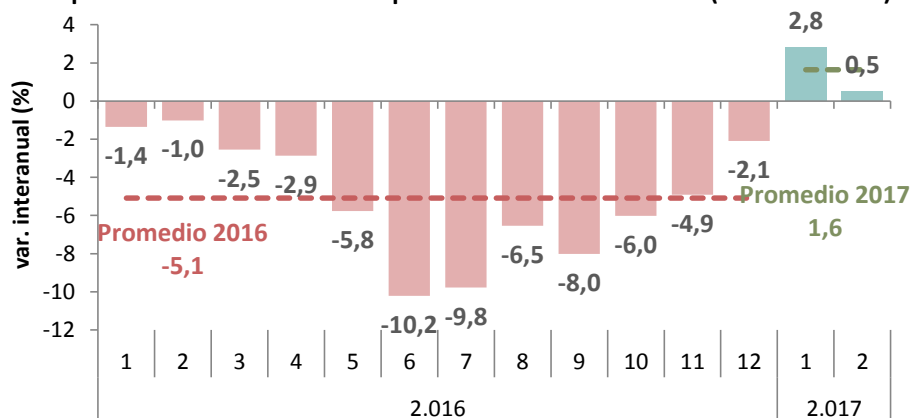
Empleo por provincia

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



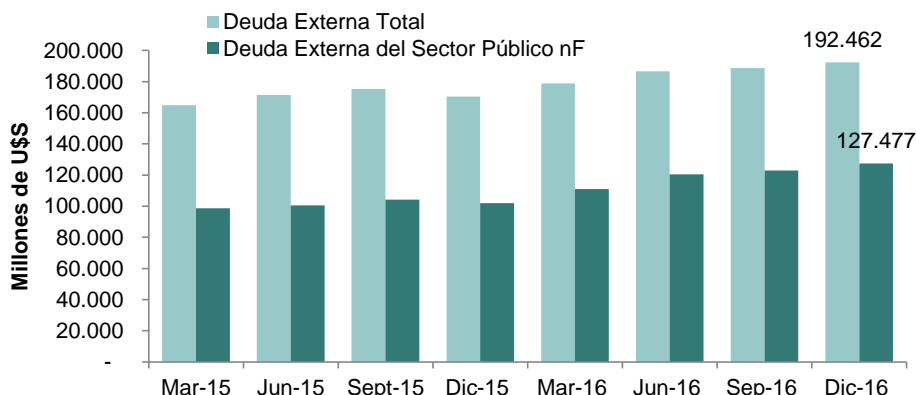
Remuneraciones reales

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

Cuenta Corriente
-15.120



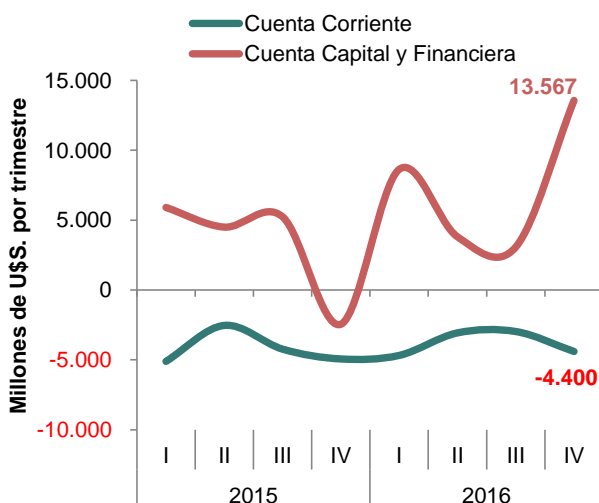
Cuenta Capital
+29.080



Errores/omisiones
-382



Variación Reservas
+13.725



	IV Trim 2016		Acum Anual	
	MM U\$S	Var. Int.	MM U\$S	Var. Int.
Cuenta Corriente	-4.400	-11%	-15.120	-10%
Mercancías	670	-159%	4.490	-1257%
Servicios	-1.539	104%	-7.009	79%
Rentas	-3.500	20%	-12.551	4%
Transferencias	-31	-77%	46	-112%
Cuenta Capital	13.567	-654%	29.080	120%
Banco Central	-4.367	-1249%	-606	-108%
S. Financiero	-2.365	408%	-3.546	-345%
S. Público	13.556	-462%	28.320	-1092%
S. Priv. no F.	6.743	387%	4.726	-32%
Errores y omisiones	521	17267%	-382	-71%
Var. Reservas Int.	9.739	-232%	13.725	-378%

- 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.