



Senado de la Provincia de Mendoza

Área de Análisis de Presupuesto y Hacienda

Coyuntura Económica

marzo 2018

RESUMEN EJECUTIVO

El valor del dólar continúa en alza, comportamiento que se comenzó a observar con mayor fuerza desde fines de 2017. De hecho, desde mediados de diciembre hasta la primera quincena de marzo de este año, acumula un crecimiento de 15%.

La depreciación más reciente de la moneda local impulsó al BCRA a intervenir con determinación en el mercado cambiario. La misma se materializó a través de la venta directa de dólares por parte de la autoridad monetaria, contribuyendo a frenar la suba de la divisa norteamericana.

Pese al aumento reciente, el mercado no espera que se produzca otro salto significativo en el tipo de cambio a lo largo del año, proyectando un valor para diciembre de alrededor de los \$22.

Uno de los factores que impulsó el aumento del dólar en las últimas semanas está relacionado con la sequía que está afectando a una parte importante de la región Pampeana. Este hecho implicaría importantes pérdidas en la cosecha de soja, maíz y trigo principalmente, lo cual redundaría en menores ingresos de divisas por exportaciones, retrayendo la oferta esperada de dólares e impulsando su precio. Un segundo impacto de la sequía tiene que ver con el cambio en las previsiones de crecimiento, ya que la que la mayoría de los actores del mercado (incluido el gobierno) las estaría revisando hacia la baja. De hecho, en enero de 2018, se esperaba un crecimiento de 3,0% promedio durante el año, porcentaje que se ha reducido actualmente al 2,7%.

En relación al comercio externo de Argentina, las exportaciones arrancaron el año creciendo un 11%, lo que representa un cambio con respecto a los valores que se observaron en los últimos dos años, que rondaron el 2,5% de crecimiento interanual. Este incremento se explica principalmente por las manufacturas de origen industrial, combustibles y productos primarios.

El impacto de la sequía en el comercio exterior será de importancia, ya que la merma en la producción afectará las cantidades exportadas de los dos principales complejos exportadores del país (oleaginoso y cerealero). Sin embargo, se espera que parte de la caída sea compensada por un incremento en los precios internacionales y crecimiento en la demanda de otros productos por parte de Brasil, debido a la recuperación de su economía (lo que podría beneficiar, fundamentalmente, al sector automotriz).

Por su parte, las importaciones siguen creciendo a tasas elevadas desde principios de 2017. En el primer mes de este año, el incremento interanual llegó a 32%, comportamiento explicado por todos los rubros que las componen, principalmente vehículos y combustibles.

ACTIVIDAD

Estimador Mensual de Actividad Económica (índice)

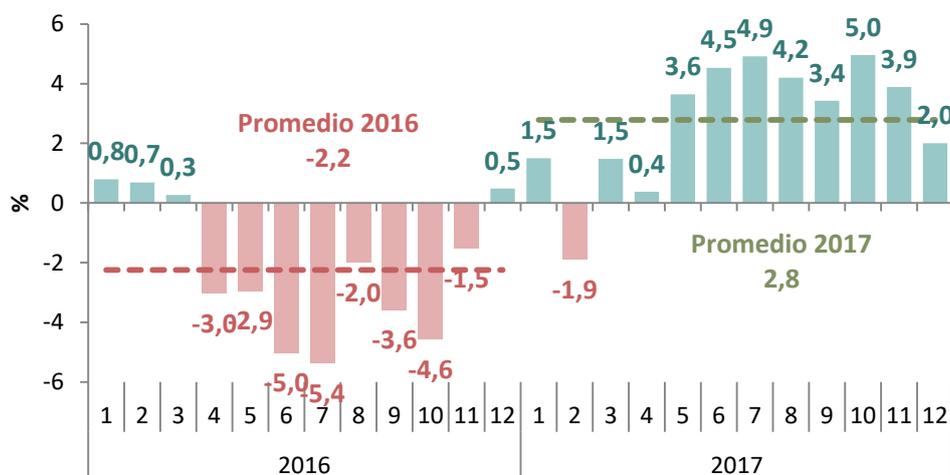


Variación
dic-17/dic-16
+2,0%

Variación
dic-17/nov-17
+0,6%

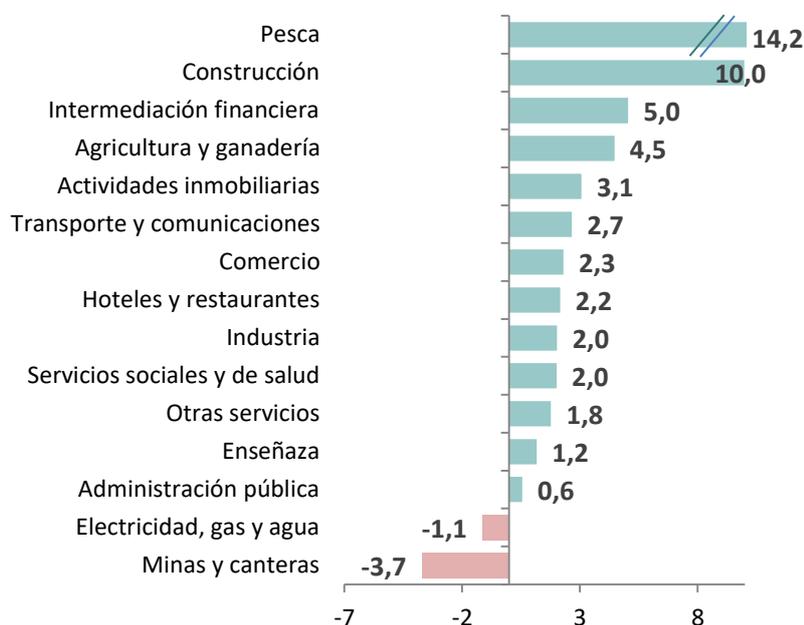
Var. acumulada
2017
+2,8%

Variación interanual (%)



Actividad por sector

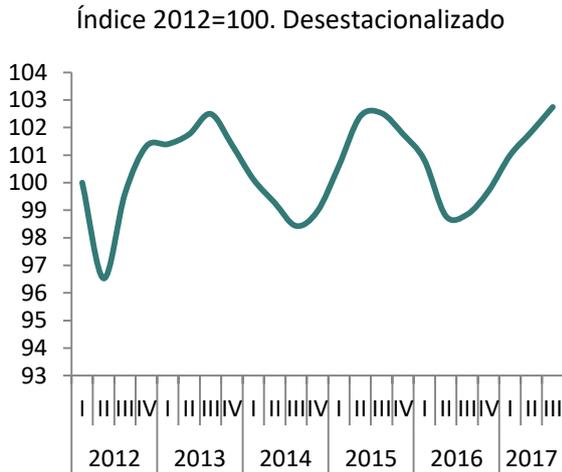
Variación % acumulada ene/nov 2017



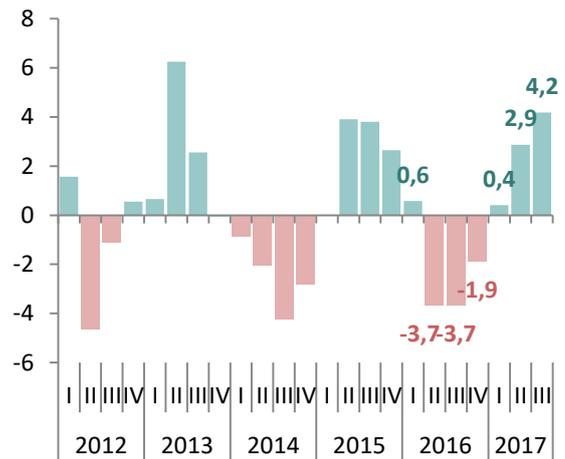
- La actividad creció un 2,8% en 2017 según el EMAE de INDEC.
- El crecimiento fue liderado por la construcción, la intermediación financiera y el agro. La minería y electricidad, gas y agua fueron los sectores con peor desempeño.
- Para 2018, el mercado espera que la economía vuelva a crecer, alrededor de un 2,7%. Los analistas que prevén un crecimiento débil estiman que el mismo se ubique en 2,1%, mientras que los más optimistas pronostican 3,1%. Sin embargo, la sequía que afecta la Región Pampeana podría generar una revisión a la baja en algunas previsiones.

PBI

PIB (en \$ constantes)

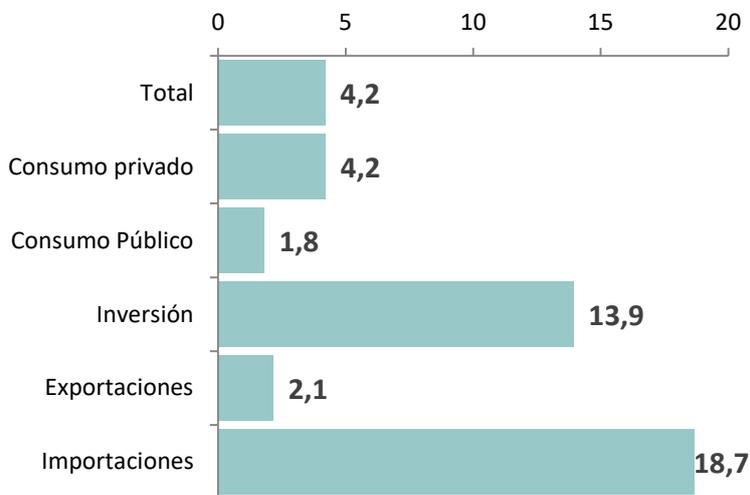


PIB (% var. interanual)



Componentes del PIB

% Variación interanual (III trim. 2017 / III trim.)



Proyecciones de crecimiento 2017

Presupuesto 2018

+3,0%

FMI

+2,5%

REM (BCRA)

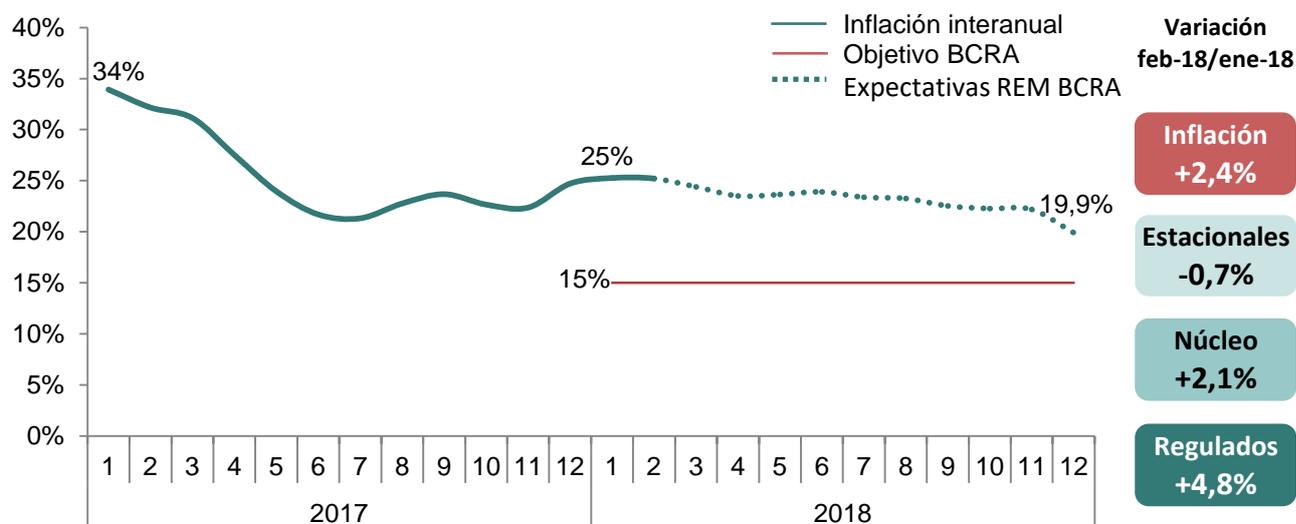
+2,9%

Participación % por componente	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión	Exportaciones	Importaciones
III trim. 2017	67%	19%	15%	12%	15%
Promedio 2004/2017	65%	15%	17%	19%	16%

- En el 2° trimestre de 2017 se observó la 3° expansión interanual en el PIB (+4,2%), después de 3 caídas consecutivas. Gracias al aumento, el PIB ya superó los niveles previos a la recesión de 2016.
- En relación al 2° trimestre de 2017 el PIB creció 0,9%.
- 13 de 16 sectores crecieron en términos interanuales. Se destacan: pesca, 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.

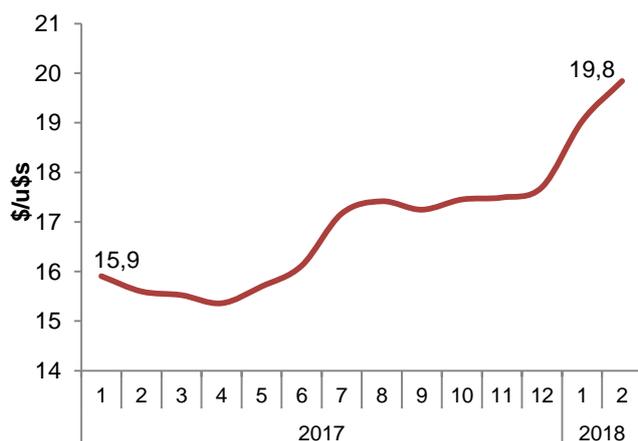
INFLACIÓN, RESERVAS Y TIPO DE CAMBIO

Inflación



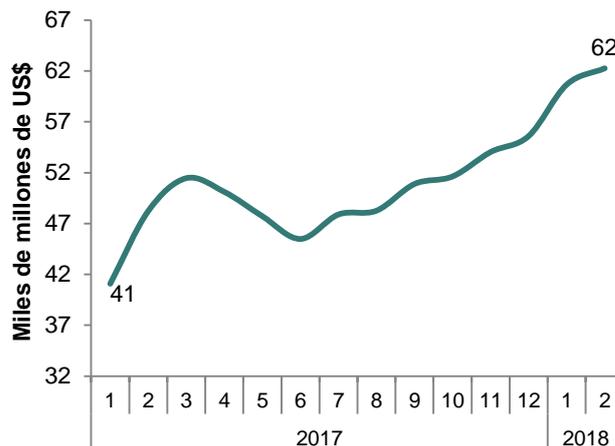
Tipo de cambio

Promedio feb-18 (\$/U\$S)	Variación mensual	Variación interanual
19,8	4,3%	27%



Reservas internacionales

Promedio feb-18 (M U\$S)	Variación mensual	Variación interanual
62.265	2,6%	29%



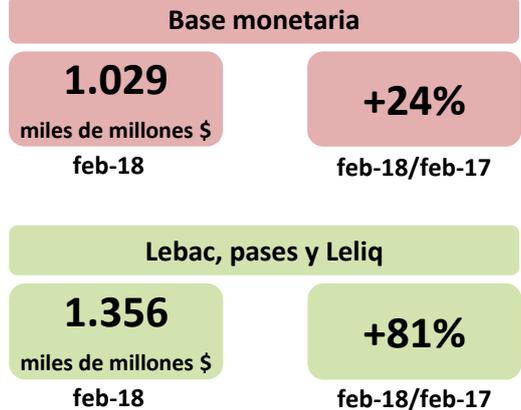
- La inflación de febrero a nivel nacional alcanzó el 2,4% mensual, acelerándose en relación al 1,8% registrado en el mes anterior.
- Se produjo un aumento en la inflación núcleo y en el componente precios regulados, mientras que se redujo la medición en el caso de los estacionales.
- Las expectativas de inflación anual a diciembre de 2018 se incrementaron, al pasar de 19,4% a 19,9%.
- El tipo de cambio promedio aumentó un 2,9% en febrero, cotizando en \$/u\$s 20,11 el último día hábil del mes.
- Las reservas internacionales crecieron, en su mayor parte, por el ingreso de divisas proveniente de la colocación de deuda del Tesoro Nacional en los mercados internacionales.

BASE MONETARIA, INTERÉS Y BANCOS

Tasa real de política monetaria



Base monetaria y otros pasivos



Tasas de interés

BADLAR Privados
(prom. feb-18)
22,78%



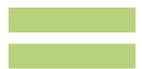
19 pb

Lebacs 1 Mes
(20/02/18)
26,75%



49 pb

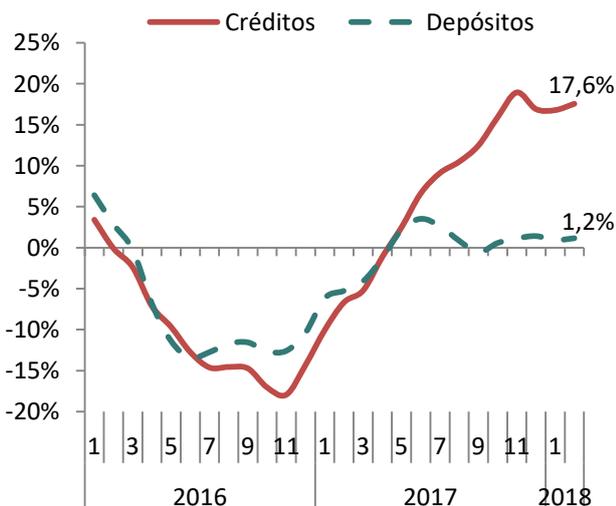
Tasa de política monetaria
(13/03/18)
27,25%



Depósitos y créditos

Sector privado en pesos	Saldo promedio feb-18 (MM de \$)	Variaciones		
		Mes	Año	Año t. reales
Depósitos	1.425	1,1%	27%	1,2%
Créditos	1.384	2,3%	47%	17,6%

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



- La base monetaria se incrementó en \$37 mil millones (MM) con respecto a enero. En relación a febrero de 2017, tuvo una variación positiva del 24%.
- La autoridad monetaria emitió \$90 MM por compra de divisas al Tesoro y \$26 MM por operaciones con Lebacs.
- El principal factor contrativo estuvo dado por las operaciones del BCRA con el sistema financiero en \$86 MM, en su mayor parte por la colocación de Leliq (Letras de Liquidez).
- El BCRA mantuvo sin cambios la tasa de política monetaria en 27,25% y redujo la de LEBACs a 1 mes a 26,75%.
- Los depósitos en pesos del sector privado crecieron 1,2% en términos reales contra febrero de 2017, mientras que los créditos lo hicieron al 17,6%.

FINANZAS PUBLICAS NACIONALES

Variación interanual en enero de 2018

Gastos primarios
+20%

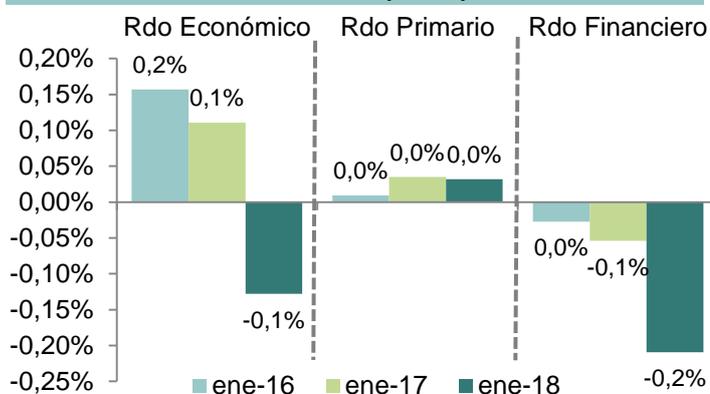
Ingresos primarios
+19%

Enero de 2018, millones de \$

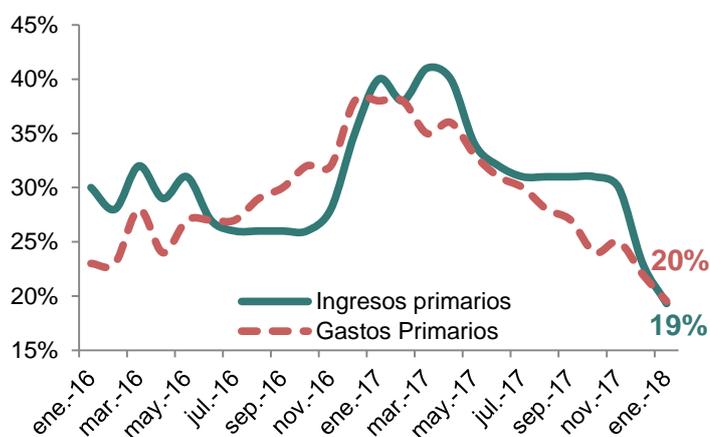
Rdo. Primario
+3.929

Rdo. Financiero
-25.889

Resultados (% PBI)

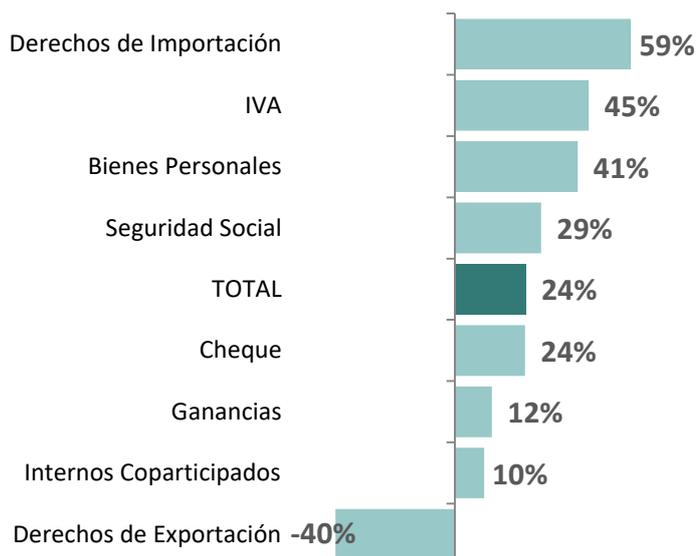


Variación interanual (%)



Recaudación de impuestos

Variación % enero de 2018 vs enero 2017



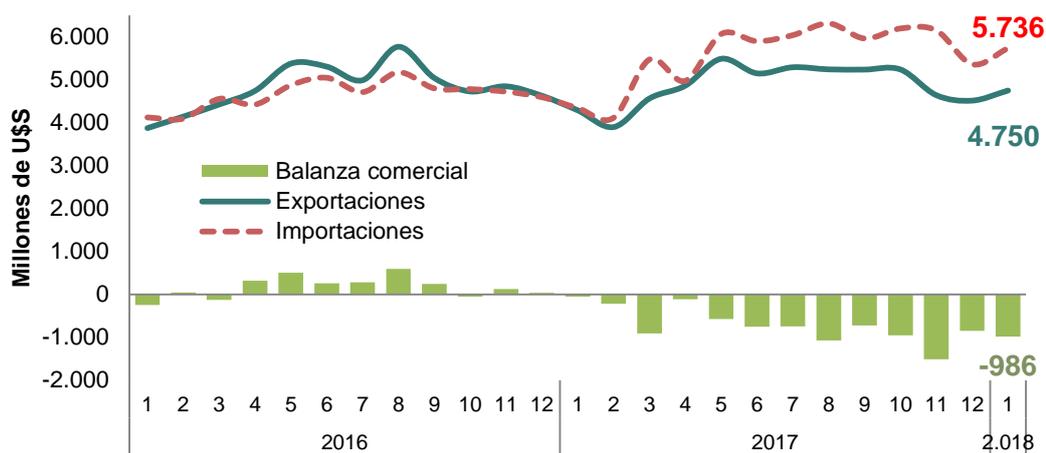
Sector Público Nacional no Financiero

Millones de \$	Acumulado Anual		Var. Int. %
	ene-18	ene-17	
Ingresos corrientes	203.080	170.255	19%
Ingresos tributarios	100.864	93.185	8%
Seguridad Social	86.642	67.192	29%
Otros	15.575	9.878	58%
Gastos corrientes	218.871	158.863	38%
Remuneraciones	31.442	26.105	20%
Seguridad Social	92.238	71.142	30%
Transferencias corrien.	50.759	41.911	21%
Intereses	29.818	9.143	226%
Otros	44.433	19.706	125%
Ingresos de capital	50	1	3731%
Gastos de capital	10.149	16.949	-40%
Inversión real directa	6.478	6.973	-7%
Otros	3.671	9.976	-63%
Ingresos Primarios	203.130	170.256	19%
Gastos Primarios	199.202	166.669	20%
Resultado Primario	3.929	3.587	10%
Resultado Financiero	-25.889	-5.556	-366%

- En el primer mes de 2018 empeoró tanto el resultado financiero como el económico, mientras que se mantuvo el primario (medidos en relación al PBI).
- Por el lado de los gastos, se destaca un aumento significativo de los corrientes, mientras que disminuyeron los de capital.
- Por concepto del gasto, los que tuvieron los mayores incrementos fueron los intereses de la deuda y las prestaciones de la seguridad social (principalmente por jubilaciones y pensiones). Se mantuvieron constante las erogaciones por subsidios económicos y disminuyeron de forma significativa las inversiones financieras y transferencias de capital.
- Por el lado de los ingresos, en el primer mes del año se destaca un significativo aumento de la recaudación por IVA y derechos de importación. En el otro extremo, crece poco la recaudación por ganancias e internos coparticipados y disminuye la de derechos de exportación.

COMERCIO EXTERIOR

Intercambio comercial argentino



Var. acumulada
enero 2018

Exportaciones

+10,7%

Importaciones

+32,1%

Acumulado anual

**Balanza
comercial**

- 986

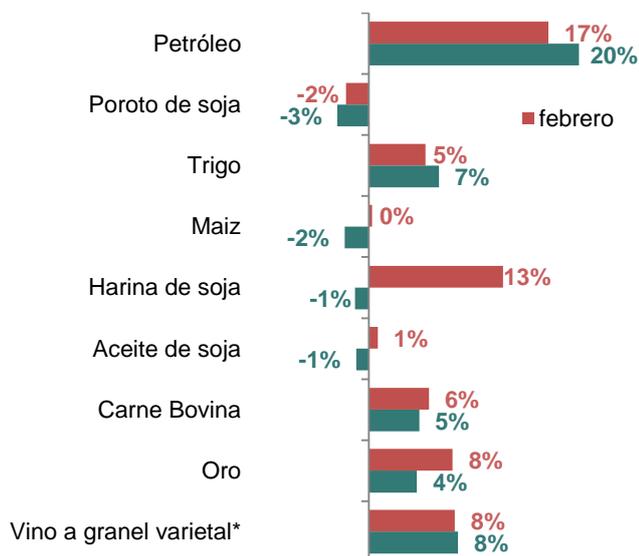
millones de U\$S

Intercambio comercial	Millones de U\$S		Var. interanual	
	ene-18	Acu Anual	ene-18	Acu Anual
Exportaciones	4.750	4.750	11%	11%
Prod. Primarios	1.206	1.206	12%	12%
MOA	1.669	1.669	-9%	-9%
MOI	1.493	1.493	30%	30%
Combustibles	382	382	63%	63%
Importaciones	5.736	5.736	32%	32%
Bs. Capital	1.247	1.247	29%	29%
Bs. Intermedios	1.582	1.582	33%	33%
Piezas y acc. BC	1.084	1.084	17%	17%
Bs. De consumo	822	822	29%	29%
Vehículos	499	499	49%	49%
Balanza Comercial	-986	-986	-1796%	-1796%

- El primer mes del año mostró un importante déficit en la balanza comercial.
- El cambio más significativo en el comercio exterior es que en enero crecieron las exportaciones totales. Estuvieron impulsadas por las manufacturas de origen industrial, mientras que las de origen agropecuario fueron las únicas que disminuyeron.
- Crecieron las ventas de petróleo, oro y maíz, mientras que disminuyeron las del complejo sojero (tanto el poroto, la harina y el aceite).
- Las importaciones siguen creciendo de manera significativa. Aumentaron las compras al exterior de todos los rubros, destacándose las de vehículos y combustibles y lubricantes.
- Se destaca un aumento del valor de los precios de los principales commodities que exporta Argentina. Resalta el aumento del precio del petróleo, mientras que el poroto de soja, a pesar de la mejora de los últimos meses, no ha recuperado aún el precio de hace un año.

Precios internacionales

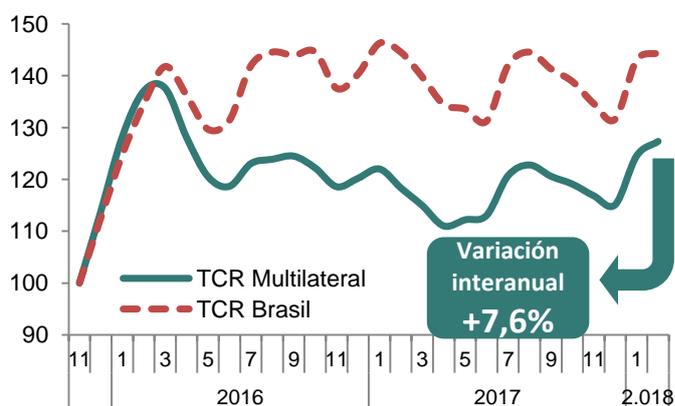
Variación interanual



* Variación del precio en diciembre.

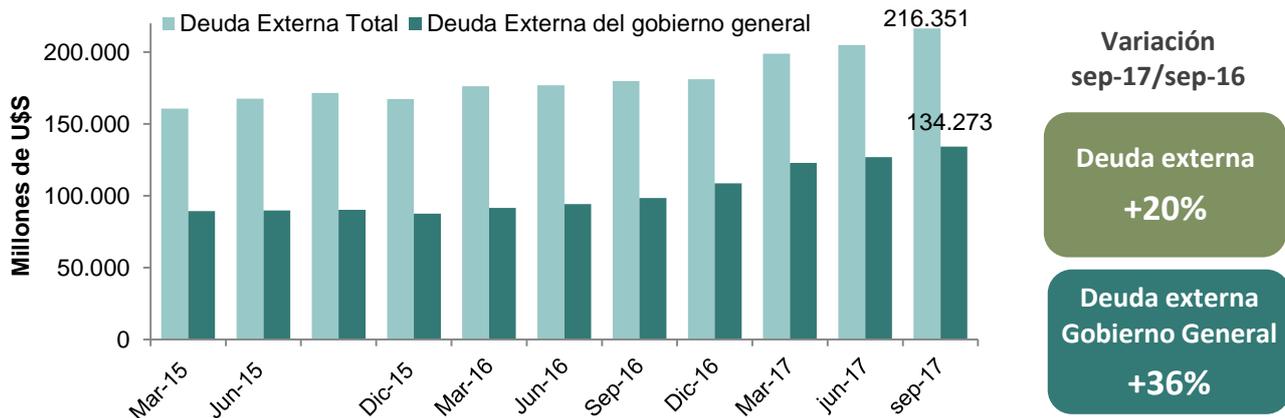
Índice de tipo de cambio real

(11/15=100)



DEUDA EXTERNA Y BALANZA DE PAGOS

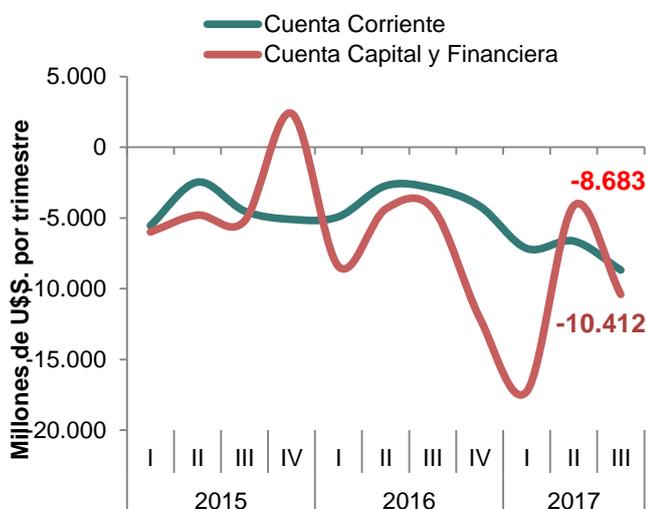
Deuda externa



- La deuda externa total de Argentina aumentó en U\$S 36,5 mil millones en el último año (+20%, sep/17 vs sept/16), explicado principalmente por el aumento de la deuda del Gobierno General, la cual creció 36%.
- El Gobierno se ha endeudado principalmente en títulos y bonos, que crecieron en U\$S 31,3 mil millones.
- De esta forma, la deuda externa total pasó de representar el 32,6% del PBI al 35,5%, mientras que la deuda externa del Gobierno General pasó del 17,9% al 22%.

Balanza de pagos

Valores acumulados en el año, en millones de dólares

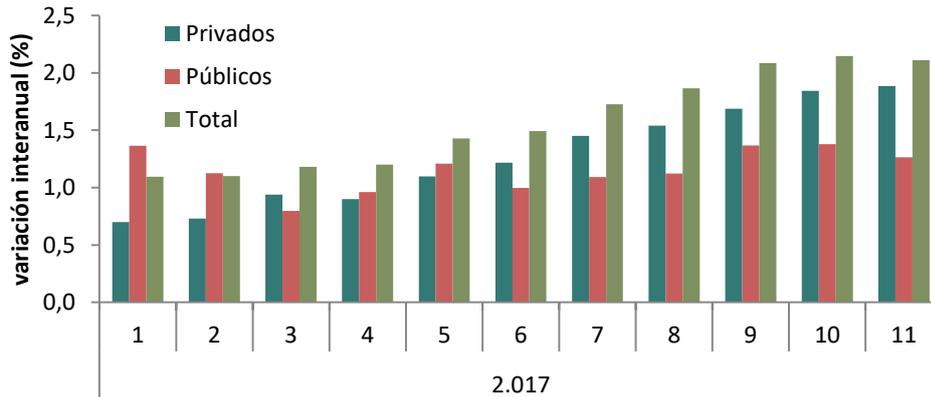


Cuenta corriente y de Capital	III Trim 2017		Acumulado anual	
	M U\$S	Var. Int.	M U\$S	Var. Int.
Cuenta Corriente	-8.683	-200%	-22.476	-113%
Mercancías	-1.712	-196%	-3.012	-182%
Servicios	-2.769	-29%	-7.996	-23%
Ingresos primarios	-4.158	-47%	-11.941	-38%
Ingresos secunda.	-44	-114%	473	-49%
Cuenta Capital y Finan.	-10.412	-141%	-31.827	-86%
Inversión directa	-2.203	-213%	-7.398	-244%
Inv. en cartera	-6.539	15%	-24.343	-5%
Derivados finan.	11	135%	-122	-133%
Otras inversiones	-1.623	-138%	170	-98%
Var. Reservas interna.	1.885	431%	10.019	147%
Errores y omisiones	157	108%	668	126%

- En los primeros tres trimestres del año la cuenta corriente registra un fuerte déficit, el que se ha incrementado de forma significativa impulsado principalmente por la cuenta mercancías (exportaciones e importaciones de bienes), la cual pasó de un superavit en 2016 a un alto déficit.
- Se ha producido una significativa entrada de capitales, principalmente por inversiones de cartera, inversión extranjeras directas en el país y una caída en las salidas de capitales por otras inversiones.
- La entrada de capitales alcanzó para financiar el déficit de la cuenta corriente y para que el Banco Central acumulara reservas internacionales por U\$S 10 mil millones.

MERCADO LABORAL

Trabajadores registrados



Variación nov-17/nov-16

Empleo Total

+2,1%

Empleo Privado

+1,9%

Empleo Público

+1,3%

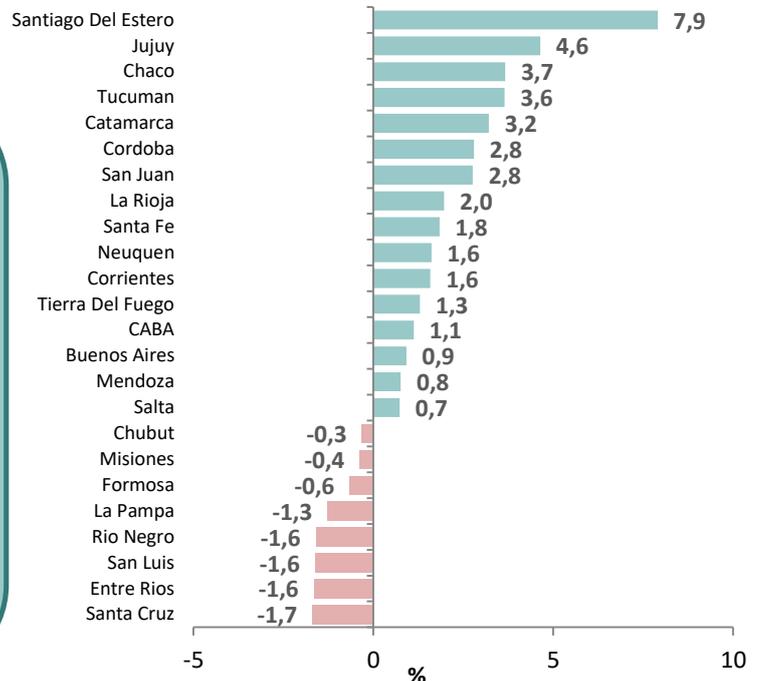
Desempleo
III trim. 2017

8,3%

- En los últimos meses, se aceleró la creación de empleo privado, que llegó al 1,9% interanual en noviembre a nivel nacional. La creación de empleo público tuvo 3 meses de incremento por encima de su media, llegando al 1,3% interanual en noviembre.
- 8 de 24 jurisdicciones experimentan caídas en el empleo privado registrado y el resto atraviesa procesos de crecimiento en esta variable.
- Los salarios reales aumentan a un promedio de 3,7% interanual.

Empleo por provincia

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



Remuneraciones reales

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

