



Senado de la Provincia de Mendoza

Oficina de Presupuesto y Hacienda

Coyuntura Económica

junio 2019

RESUMEN EJECUTIVO

Argentina ha enfrentado en los últimos meses un contexto internacional complejo y cambiante.

El FMI disminuyó desde el 3,7% hasta el 3,3% su proyección de crecimiento mundial para 2019. Este indicador es impulsado principalmente por las economías en desarrollo de Asia, con India y China a la cabeza. Los países más avanzados crecerán poco, destacándose el bajo desempeño de la Unión Europea y de Japón. En Sudamérica las principales economías tienen buenos pronósticos, con aumentos superiores al 2% anual tanto en Brasil, Colombia, Perú y Chile, con las únicas excepciones de Venezuela (-25%), Argentina (-1,2%) y Ecuador (-0,5%).

La tensión comercial entre EEUU y China ha sido muy elevada, a lo que se sumaron en las últimas semanas nuevas amenazas del presidente Donald Trump con subir los aranceles a México si continuara sin resolverse la situación de los inmigrantes ilegales. Los episodios de alejamiento en los acuerdos y de amenazas recíprocas han estado generando tensión en los mercados con efectos en las monedas, mercados bursátiles y riesgos país.

Los peores pronósticos para la economía mundial y las tensiones comerciales incentivaron a la FED a cambiar su estrategia. Este organismo empezó a anunciar un relajamiento de su política monetaria y una posible baja de tasas para los próximos meses. Además, las amenazas entre EEUU y China produjeron caídas en los precios de algunos productos muy relevantes para las exportaciones de Argentina, como la soja y sus subproductos.

Con respecto a la economía nacional, en el inicio de 2019 se destacó una mejora significativa del resultado fiscal primario, logrando sobrecumplir la meta del primer trimestre (acordada en el programa con el FMI). En los primeros cuatro meses del año se acumuló un superávit primario de \$10.846 millones, cuando en los cuatro años anteriores se habían registrado déficits en el mismo período del año.

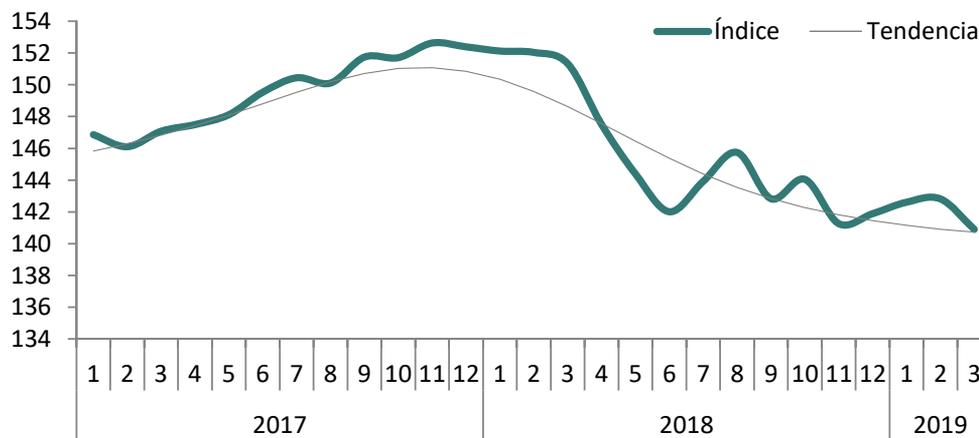
A pesar de la mejora en el resultado primario, tanto el déficit económico como el financiero se mantienen estables en los últimos años. Medidos en términos del PBI, el primero pasó del -0,4% acumulado entre enero y abril de 2016 al -0,6% en el mismo período de 2019, mientras que el financiero se mantuvo en el -1,0%. En estos indicadores afecta el fuerte incremento en los pagos de intereses y gastos de la deuda.

La mejora del resultado primario se explicó en que los ingresos crecieron por arriba de los gastos primarios. Por el lado de los recursos, se destacó el incremento de las rentas del Fondo de Garantía de Sustentabilidad y los no tributarios, mientras que crecieron por debajo del promedio los ingresos por aportes y contribuciones a la seguridad social, afectados por la evolución de los salarios y el empleo. La recaudación tributaria creció levemente por arriba del promedio, destacándose que en mayo y abril tuvo una aceleración. Este salto de los últimos dos meses estuvo asociado a una mejora en la recaudación de ganancias, retenciones a las exportaciones e impuesto al cheque.

Por el lado de los gastos, tuvieron un significativo aumento los intereses y gastos de la deuda, los subsidios a la energía, las transferencias corrientes a provincias y la asignación universal para protección social. En el otro extremo, disminuyeron las transferencias de capital a provincias y crecieron poco las transferencias a universidades y los subsidios al transporte.

ACTIVIDAD

Estimador Mensual de Actividad Económica (índice desest.)

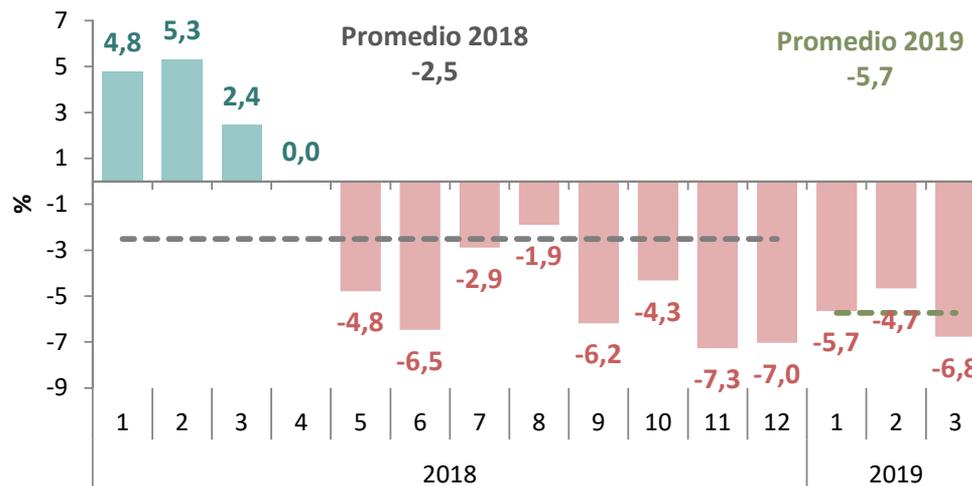


Variación mar-19/mar-18
-6,8%

Variación mar-19/feb-19
-1,3%

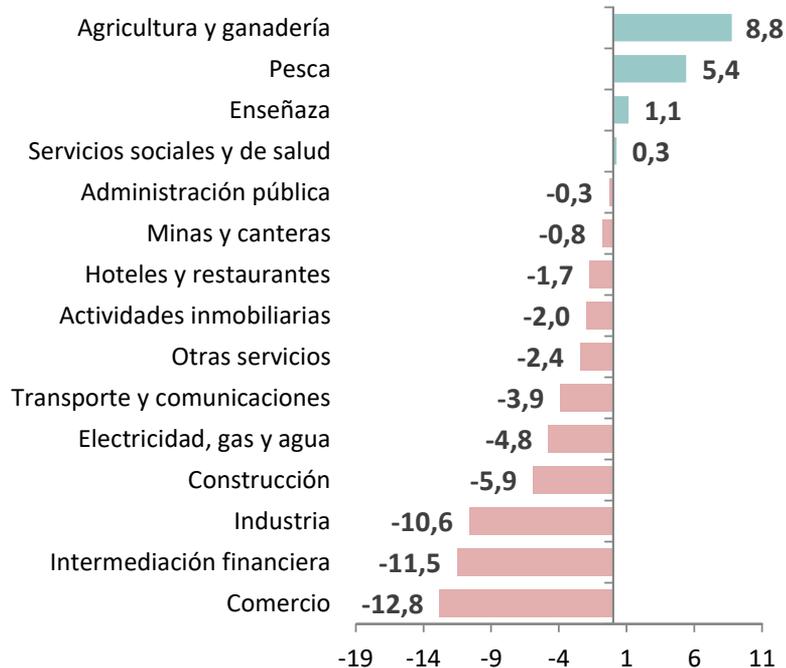
Var. acumulada 2019
-5,7%

Variación interanual (%)



Actividad por sector

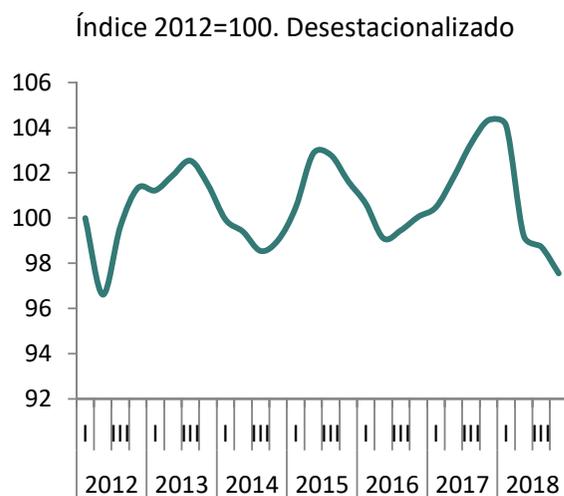
Variación % acumulada en 2019



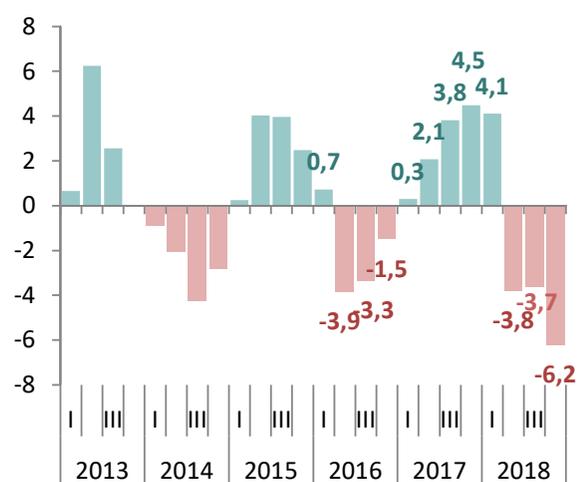
- La actividad continúa su tendencia descendente tras caer 7% interanual en marzo. La caída implica volver a niveles de actividad similares a los observados a mediados de 2012.
- Ya se acumulan 11 meses consecutivos de caídas interanuales. Además, se interrumpió el crecimiento intermensual, que fue positivo entre diciembre 2018 y febrero 2019.
- Respecto a mar-18, 11 actividades registraron caídas y 3 aumentos.
- Las actividades en las que cae la actividad son también las que muestran las mayores contracciones en los niveles de empleo formal. La excepción es la minería, que, pese a la disminución de la actividad, aún muestra crecimiento en el empleo.

PBI

PIB (en \$ constantes)

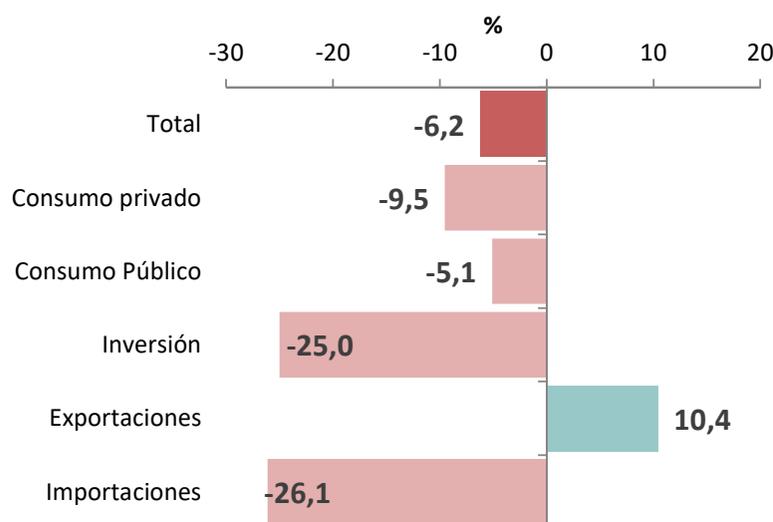


PIB (% var. interanual)



Componentes del PIB

Variación interanual (4to trim. 2018 / 4tor trim 2017)



Proyecciones de crecimiento 2019

Gobierno nacional
-0,5%

FMI
-1,2%

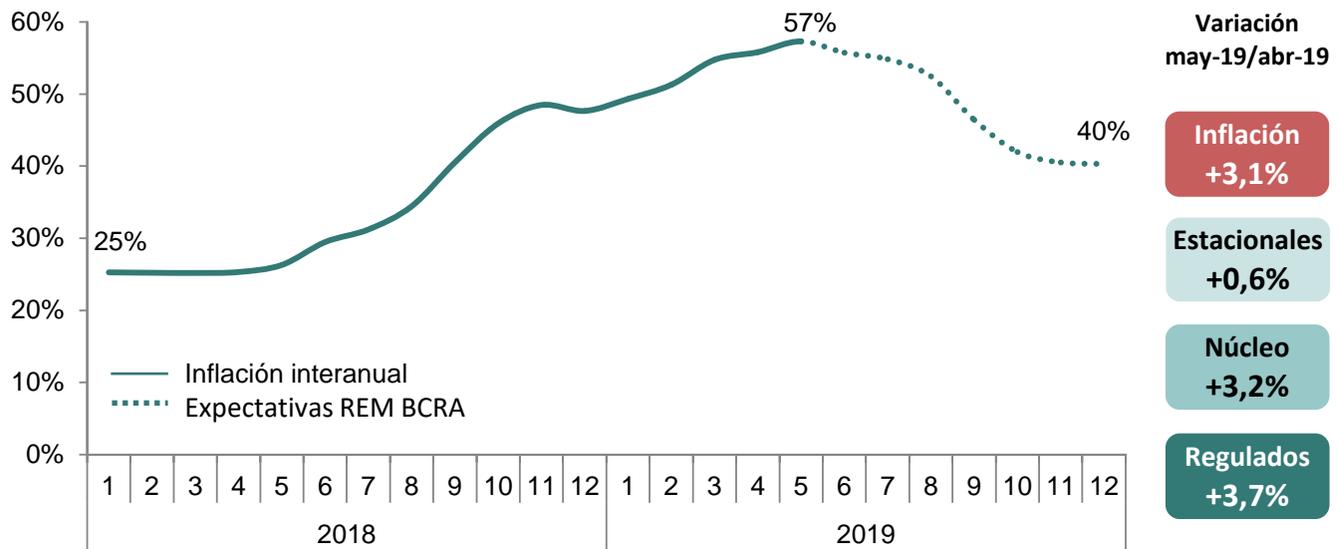
REM (BCRA)
-1,2%

Participación % por componente	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión	Exportaciones	Importaciones
4to trim 2018	60%	17%	13%	17%	16%
Promedio 2004/2018	65%	14%	16%	18%	15%

- En el 4to trimestre de 2018 la economía se contrajo 6,2% en relación al mismo período del año previo, como consecuencia de caídas en casi todos sus componentes. La inversión se redujo 25% interanual, el consumo público 5,1% y el consumo privado 9,5%. Estas contracciones fueron atenuadas por el aumento de las exportaciones netas, tanto debido a mayores exportaciones (+10,4%) como a menores importaciones (-26,1%).
- En relación a los niveles del tercer trimestre de 2018, también la mayor parte de los componentes del PBI cayeron: inversión lo hizo 11,6%, el consumo privado 2,4% y el consumo público 0,8%. Las exportaciones netas se incrementaron, con exportaciones creciendo al 74,5% e importaciones contrayéndose 12,2%.
- 11 de 16 sectores cayeron en términos interanuales. Entre ellos, se destacan: el comercio, construcción e industria. Los sectores que más crecieron fueron pesca, servicio doméstico; y agricultura y ganadería.

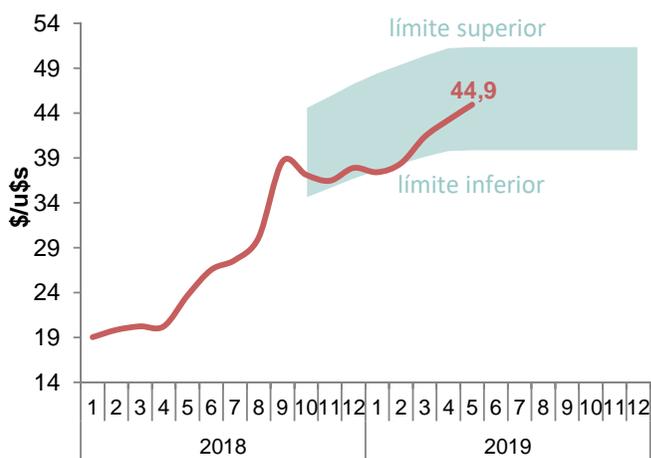
INFLACIÓN, RESERVAS Y TIPO DE CAMBIO

Inflación



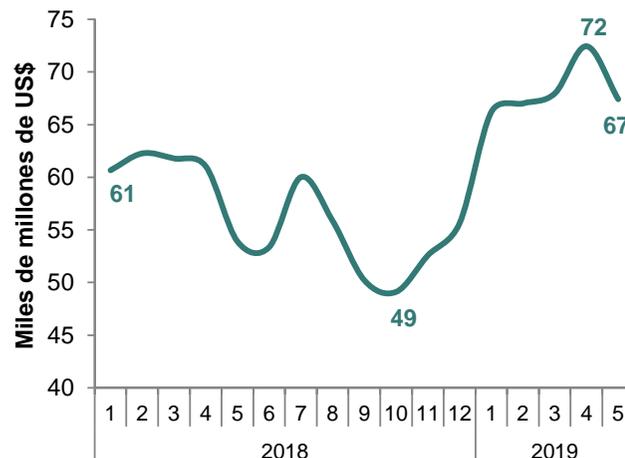
Tipo de cambio

Promedio may-19 (\$/U\$S)	Variación mensual	Variación interanual
44,9	3,9%	90%



Reservas internacionales

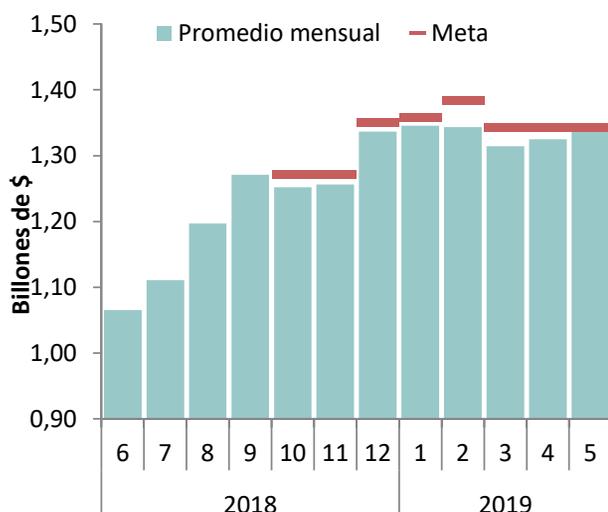
Promedio may-19 (M U\$S)	Variación mensual	Variación interanual
67.412	-6,9%	25%



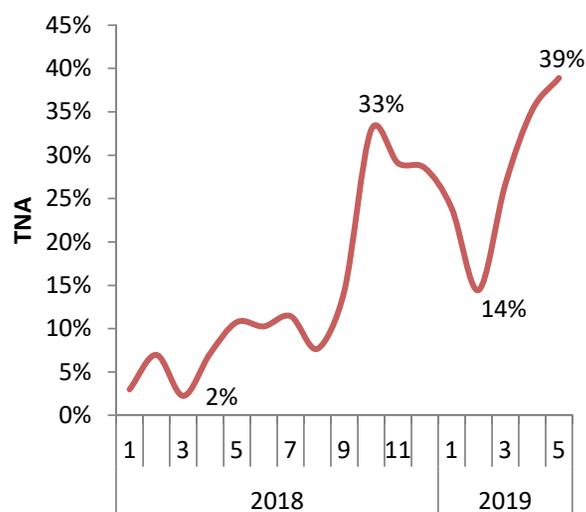
- La inflación de abril a nivel nacional fue del 3,1% mensual, por debajo de las previsiones de mercado y del 3,4% registrado en abril. Sin embargo, la medición respecto de mayo de 2018 siguió ascendiendo hasta el 57%.
- La variación de precios estimada para diciembre de 2019 en relación al mismo mes del año previo tuvo un leve incremento de 40% a 40,3%.
- Luego de tres meses de alta volatilidad, el tipo de cambio se mantuvo estable durante mayo, elevándose un 3,9% respecto del valor promedio de abril.
- Las reservas internacionales promediaron los USD 67.412 millones, reduciéndose con respecto a abril debido, principalmente, al pago de obligaciones en moneda extranjera del Tesoro Nacional.

BASE MONETARIA, INTERÉS Y BANCOS

Base monetaria promedio y meta



Tasa real de política monetaria



Tasas de interés y riesgo país

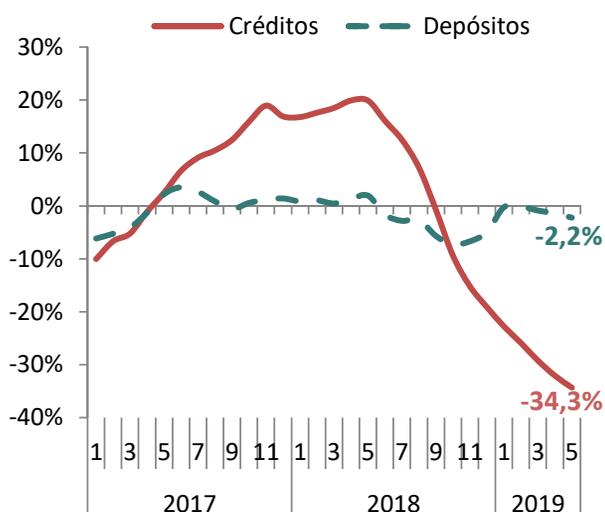
variación en los últimos 30 días



Depósitos y créditos

Sector privado en pesos	Saldos promedio may-19 (MM de \$)	Variaciones		
		Mes	Año	Año t. reales
Depósitos	2.297	2,7%	54%	-2,2%
Créditos	1.553	0,3%	3%	-34,3%

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



- El BCRA cumplió por octavo mes consecutivo la meta de agregados monetarios que se fijó en septiembre del año pasado.
- El saldo promedio de base monetaria de mayo creció \$18 mil millones (MM) respecto de abril (+1,3%). Esto estuvo dado, fundamentalmente, por las operaciones llevadas a cabo por el BCRA con el sistema financiero, que implicaron una expansión de \$30 MM.
- En sentido opuesto, la cantidad de dinero cayó en \$11 MM por operaciones del BCRA con el sector público y en otros \$1 MM por otras operaciones.
- Se ha observado una disminución en la tasa de política monetaria del BCRA, como también en la de los plazos fijos (Badlar privados). Se registró además una caída en el riesgo país.
- Los depósitos en pesos del sector privado cayeron -2,2% en términos reales contra abril de 2018, mientras que los créditos lo hicieron un 34,3%.

FINANZAS PUBLICAS NACIONALES

Variación interanual del acumulado a abril

Acumulado a abril, millones de \$

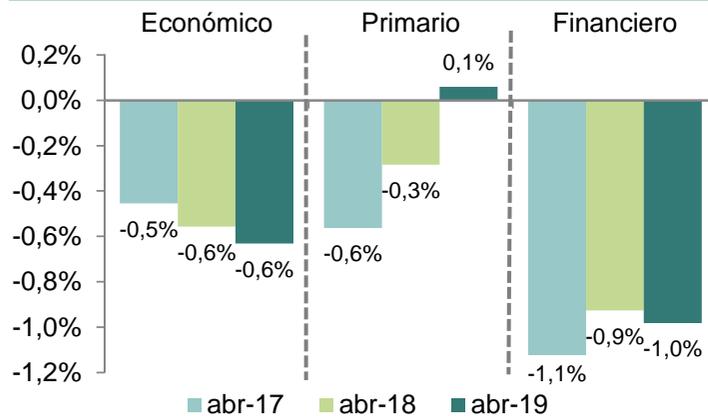
Gastos primarios
+32%

Ingresos primarios
+41%

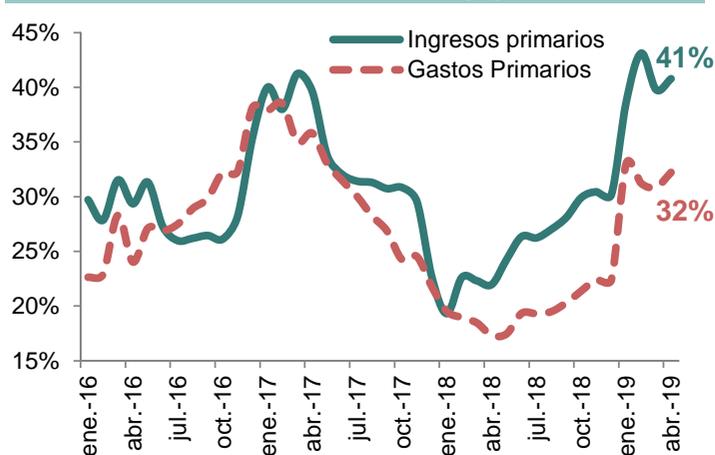
Rdo. Primario
+ 10.846

Rdo. Financiero
- 180.855

Resultados (% PBI)

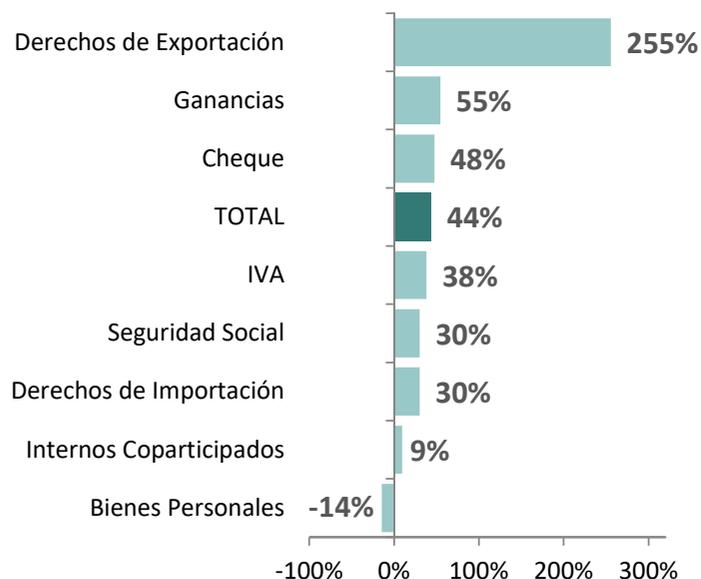


Variación interanual (%)



Recaudación de impuestos

Variación % acumulada a mayo de 2019



Sector Público Nacional no Financiero

Millones de \$	Acumulado Anual		Var. Int. %
	abr-19	abr-18	
Ingresos corrientes	1.075.099	764.287	41%
Ingresos tributarios	560.527	384.708	46%
Seguridad Social	387.989	293.931	32%
Otros	126.582	85.648	48%
Gastos corrientes	1.191.355	845.425	41%
Remuneraciones	148.237	116.838	27%
Seguridad Social	490.864	370.738	32%
Transferencias corrien.	286.445	213.613	34%
Intereses	191.701	93.639	105%
Otros	265.809	144.236	84%
Ingresos de capital	1.854	715	159%
Gastos de capital	66.453	54.559	22%
Inversión real directa	35.777	24.695	45%
Otros	30.676	29.864	3%
Ingresos Primarios	1.076.953	765.002	41%
Gastos Primarios	1.066.108	806.345	32%
Resultado Primario	10.846	-41.343	126%
Resultado Financiero	-180.855	-134.982	-34%

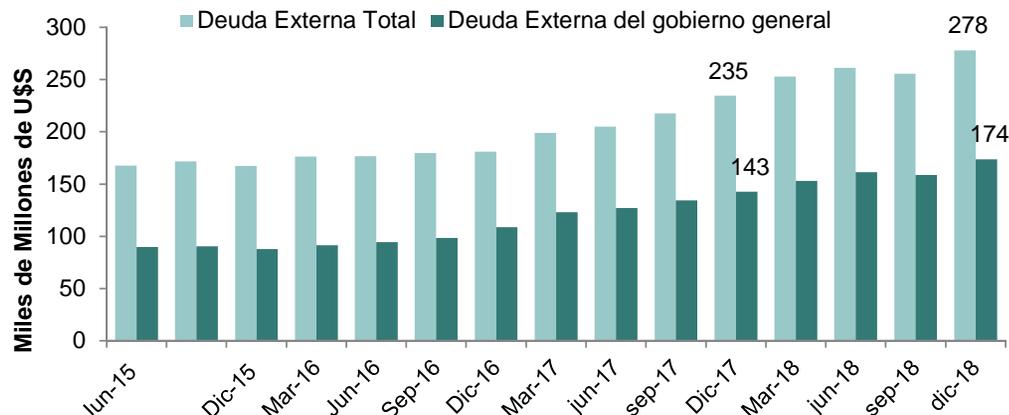
- En los primeros cuatro meses del año se acumuló un superavit primario de \$10.846 millones, por primera vez en los últimos cinco años. Contrasta con el déficit de \$41.343 millones acumulado a abril de 2018. La mejora se debe a un mayor crecimiento de los recursos que de los gastos.

- Entre los gastos se destaca el incremento de los intereses y subsidios a la energía. Por otro lado, suben por debajo del promedio las transferencias a universidades, salarios públicos y transferencias de capital a provincias. En abril se destacó un mayor crecimiento en las prestaciones sociales y una desaceleración en las transferencias a provincias y subsidios a la energía.

- En cuanto a los recursos sobresale el aumento de los ingresos por retenciones y Ganancias, a la vez que caen los de Bienes Personales. En abril y mayo se dio un mayor crecimiento de la recaudación total, principalmente por ganancias, retenciones y cheque.

DEUDA EXTERNA Y BALANZA DE PAGOS

Deuda externa



Variación
dic-18/dic-17

Deuda externa
+18%

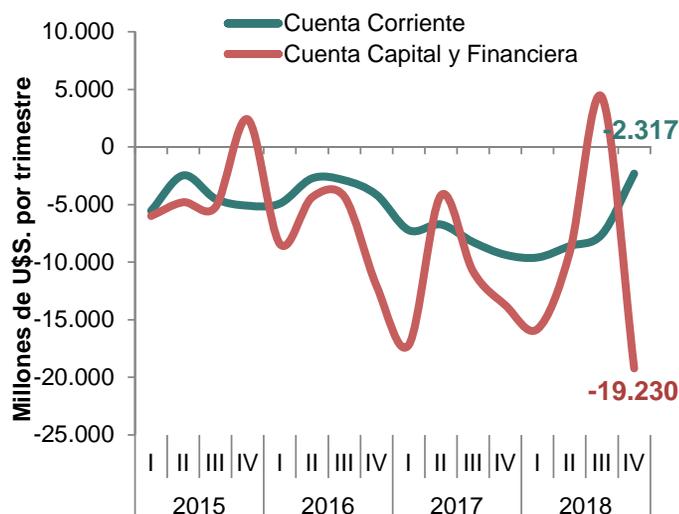
Deuda externa
Gobierno General
+22%

- Desde fines de 2015 la deuda externa aumentó en U\$S 110 mil millones y alcanzó el 54% del PBI de 2018.
- La deuda externa en 2018 creció impulsada por el endeudamiento del gobierno y del Banco Central, mientras que creció poco el del sector privado.
- En septiembre la deuda bruta total del Sector Público Nacional (incluye deuda externa e interna) alcanzó los U\$S 308 mil millones, manteniéndose constante con respecto a un año atrás. En términos del PBI pasó del 48% al 59%, debido a la caída del producto medido en dólares.

Balanza de pagos

Valores de 2018, en millones de dólares

Cuenta Corriente **- 28.116** - C. Capital y Financiera **-39.862** + Errores/omisiones **-469** = Variación de Reservas **11.277**

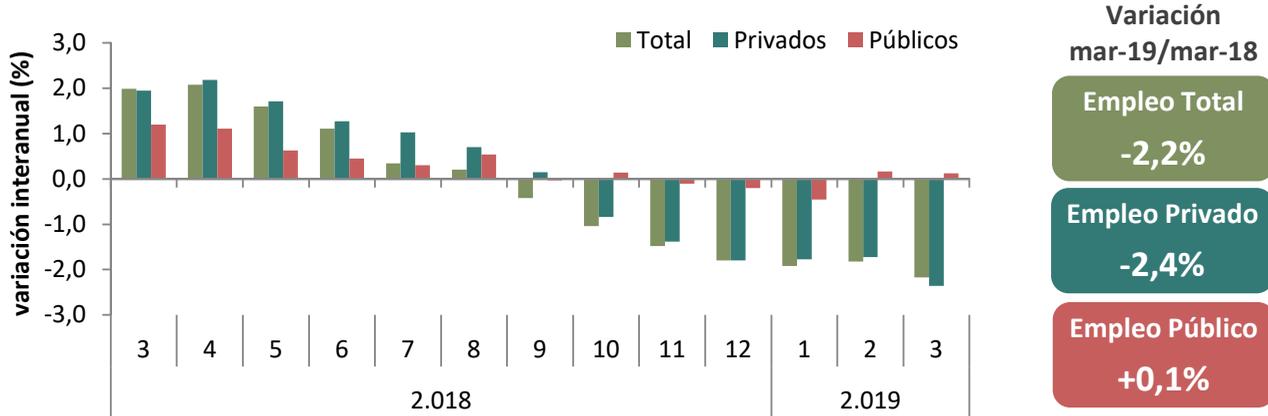


Cuenta corriente y de Capital	IV Trim 2018		Acum. IV Trim 2018	
	M U\$S	Var. Int.	M U\$S	Var. Int.
Cuenta Corriente	-2.317	75%	-28.116	11%
Mercancías	3.264	234%	-868	84%
Servicios	-1.308	41%	-9.787	4%
Ingresos primarios	-4.658	1%	-18.725	-14%
Ingresos secunda.	410	3054%	1.288	221%
Cuenta Capital y Finan.	-19.230	-40%	-39.862	13%
Inversión directa	-2.833	-33%	-10.251	1%
Inv. en cartera	2.048	119%	-6.648	81%
Derivados finan.	-5	-119%	-35	64%
Otras inversiones	-18.424	-2431%	-22.730	-4233%
Var. Reservas interna.	16.670	267%	11.277	-23%
Errores y omisiones	-243	-252%	-469	-351%

- A lo largo de 2018 la cuenta corriente disminuyó su déficit de forma significativa, impulsada por la balanza de bienes, que pasó de ser deficitaria a tener superávit, y por la caída en el déficit de la cuenta de servicios.
- La cuenta capital y financiera siguió mostrando una gran entrada de capitales en 2018. Pero se produjo un cambio significativo en su interior: hasta el primer trimestre era explicado por inversiones de cartera (compra de bonos y acciones) y a partir del segundo por el préstamo del FMI (otras inversiones).
- La entrada de divisas por la cuenta capital y financiera alcanzó para financiar el déficit de la cuenta corriente y para que el BCRA acumulara reservas internacionales.

MERCADO LABORAL

Trabajadores registrados



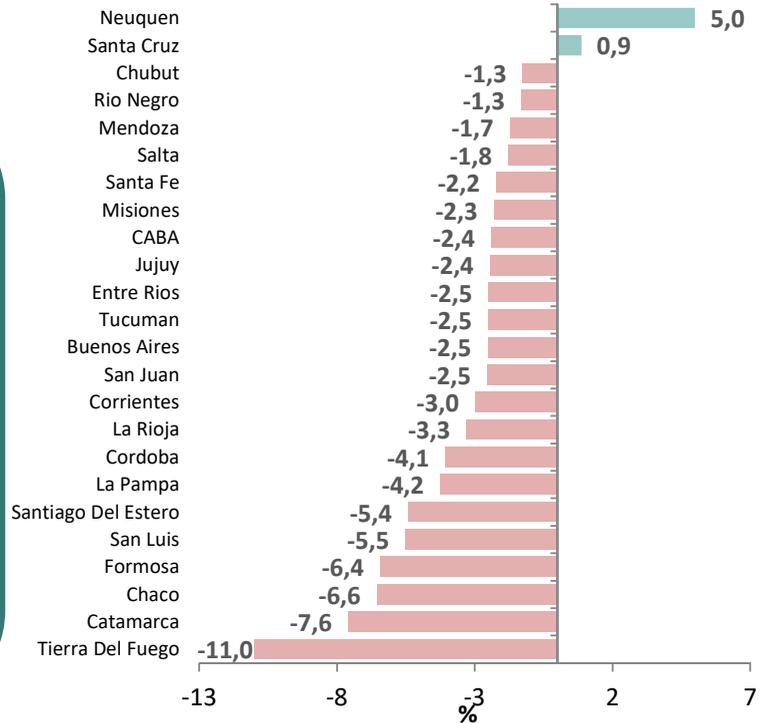
Desempleo
IV trim. 2018

9,1%

- El empleo total cayó 2,2% en marzo 2019, en relación al mismo mes del año previo. Con respecto a febrero de 2019, también existió una caída, de 0,3%.
- En el sector privado registrado, cayó el empleo (mar19 vs. mar18) en 9 de 14 sectores. Las mayores caídas se dieron en industria, comercio, hoteles y restaurantes, transporte y construcción. Los aumentos más importantes se dieron en minería y pesca.

Empleo por provincia

Asalariados registrados del sector privado según provincia (variación % mar-19/mar-18)



Remuneraciones reales

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

