



# **Senado de la Provincia de Mendoza**

**Oficina de Presupuesto y Hacienda**

## **Coyuntura Económica**

agosto 2019

# RESUMEN EJECUTIVO

Los datos disponibles sobre el nivel de actividad (el más reciente corresponde a mayo), mostraban una desaceleración en la caída, con los sectores agropecuario, minería y transporte y comunicaciones traccionando positivamente para que esto ocurra. Por otra parte, la inflación se encontraba en valores elevados (2,7% en promedio en los últimos tres meses), aunque decrecientes, ya que se habían alejado de los picos máximos de 4% o más registrados entre febrero y marzo de este año.

Sin embargo, este proceso se vio interrumpido por lo ocurrido durante los días siguientes a las elecciones presidenciales primarias, celebradas el 11 de agosto. Después de conocidos los resultados, se generó una fuerte depreciación del peso, que pasó de \$45 a superar los \$60 por dólar. La corrida se caracterizó por la fuerte volatilidad en la cotización de la divisa norteamericana, que aún no encuentra un equilibrio estable. Algo similar tuvo lugar en relación al riesgo país que aumentó a valores cercanos a los 2.000 puntos desde los 870 en los que se encontraba previamente. Al mismo tiempo, el valor de las acciones de empresas argentinas que cotizan en bolsa llegó a caer un 40% en solo un día.

Estos acontecimientos sin duda tendrán impacto negativo en el nivel de actividad, provocando también la interrupción del proceso de reducción de la inflación. La magnitud de estos efectos se podrá cuantificar con el correr de los meses.

Ante esta situación el gobierno nacional adoptó una serie de medidas tendientes a morigerar las consecuencias sobre los ingresos de la población. Estas incluyen cambios en el impuesto a las ganancias, aportes personales, IVA, monotributo, aumento de Asignación Universal por Hijo (AUH), jubilaciones y salario mínimo.

En cuanto al impuesto a las ganancias, se aumentó un 20% el piso a partir del cual pagan jubilados y empleados en relación de dependencia, favoreciendo una mejora en el sueldo de bolsillo. También habrá una devolución por los montos ya pagados en el año y una reducción del 50% en los anticipos que deben pagar los trabajadores autónomos.

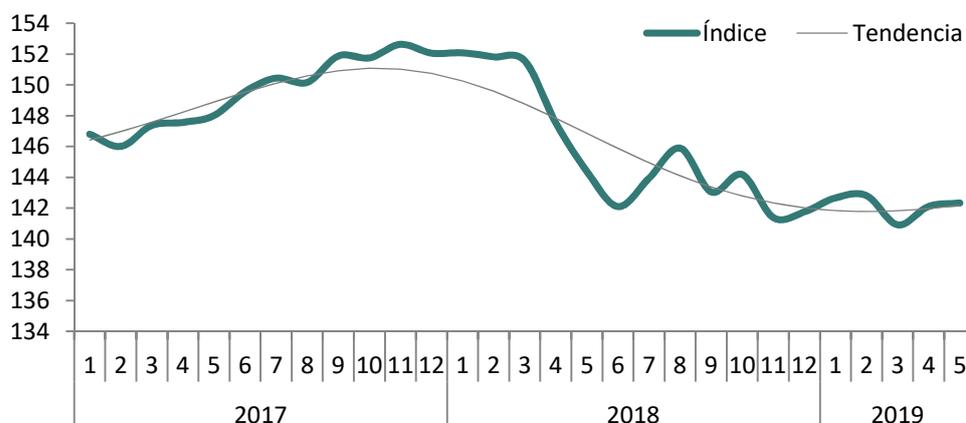
Se implementó también que los trabajadores en relación de dependencia con sueldos brutos hasta los \$60.000 no paguen los aportes personales durante septiembre y octubre, con un tope para el beneficio de \$2.000 por mes. Por su parte, los beneficiarios de la AUH recibirán dos pagos extra de \$1.000 por hijo durante estos 2 meses.

Otra medida fue el decreto emitido por el gobierno para congelar el precio de los combustibles durante 90 días. Se le suma la eliminación del Impuesto al Valor Agregado (IVA) para una lista de alimentos de primera necesidad que incluyen pan, leche, aceite, pastas, arroz, harina, yogures, huevos, etcétera. La medida se extiende hasta fin de año y la mayoría de estos productos tributaban una alícuota de 21%.

El paquete de medidas tiene un importante costo fiscal, que será financiado con el incremento de la recaudación estimada, proveniente del nuevo escenario macroeconómico (mayor tipo de cambio e inflación). El Ministerio de Hacienda destacó que se continúa con el objetivo de obtener déficit primario cero al finalizar 2019 y se proyecta un leve sobrecumplimiento de esta meta fiscal.

# ACTIVIDAD

## Estimador Mensual de Actividad Económica (índice desest.)

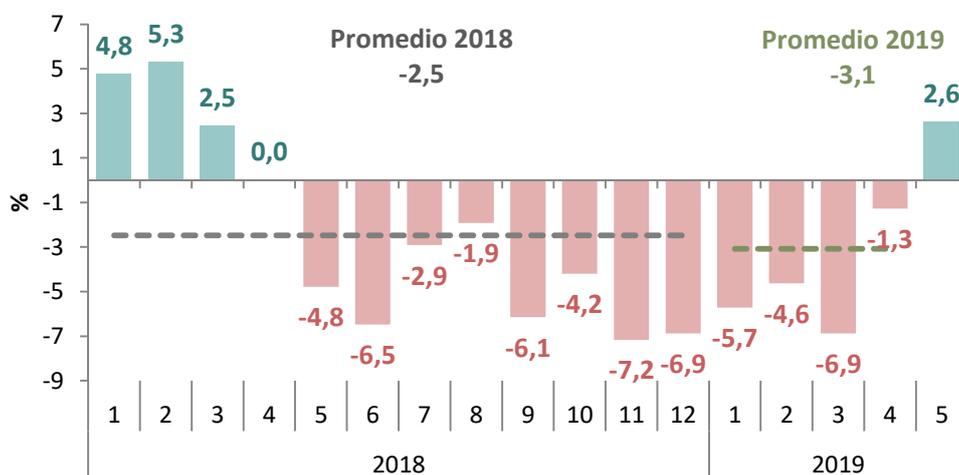


Variación  
may-19/may-18  
**+2,6%**

Variación  
may-19/abr-19  
**+0,2%**

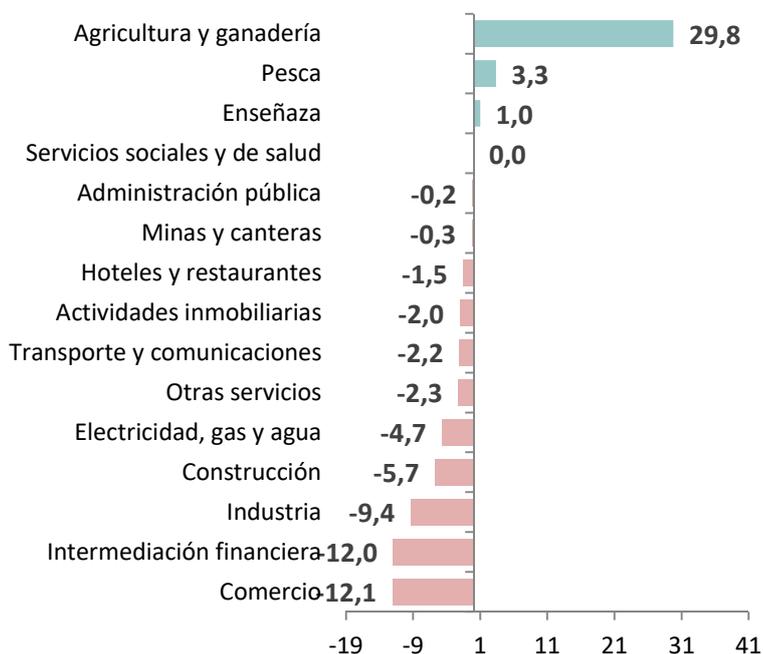
Var. acumulada  
2019  
**-3,1%**

## Variación interanual (%)



## Actividad por sector

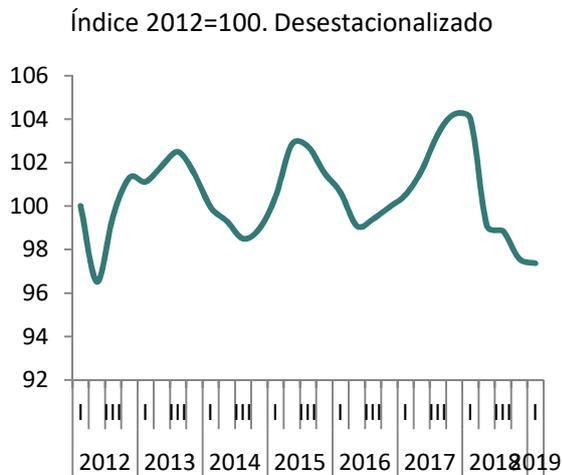
Variación % acumulada en 2019



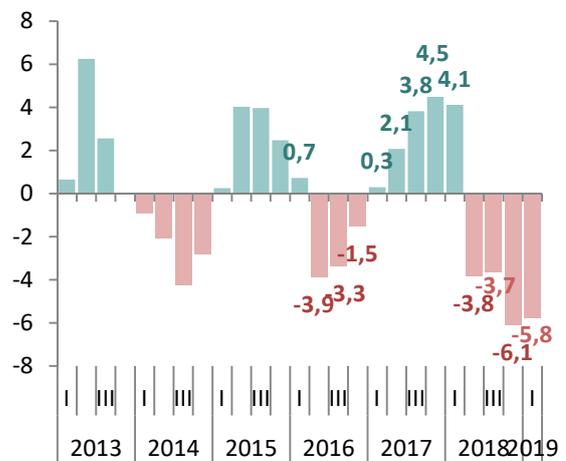
- En mayo, la actividad fue un 2,6% más elevada que en el mismo mes del año anterior. Es el primer crecimiento interanual después de 12 meses de contracción. El aumento se explica mayormente por el buen desempeño de la cosecha de soja y maíz, después de un 2018 en el que la sequía experimentada había generado un fuerte retroceso en la producción.
- Otros sectores que mostraron un aumento interanual de la actividad en mayo fueron la minería, enseñanza, rtransporte y comunicaciones.
- Es esperable que la crisis financiera experimentada durante el mes de agosto de este año impacte negativamente en la incipiente recuperación de los indicadores de actividad.

# PBI

## PIB (en \$ constantes)

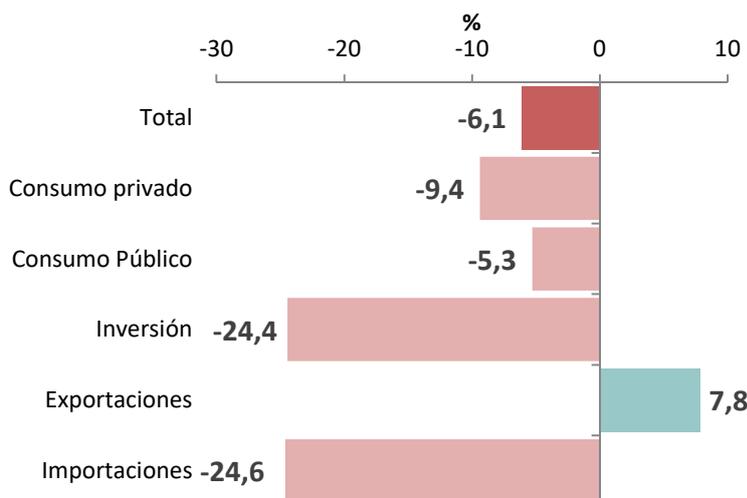


## PIB (% var. interanual)



## Componentes del PIB

Variación interanual (1er trim. 2019 / 1er trim 2018)



Proyecciones de crecimiento 2019

Gobierno nacional

-0,5%

FMI

-1,2%

REM (BCRA)

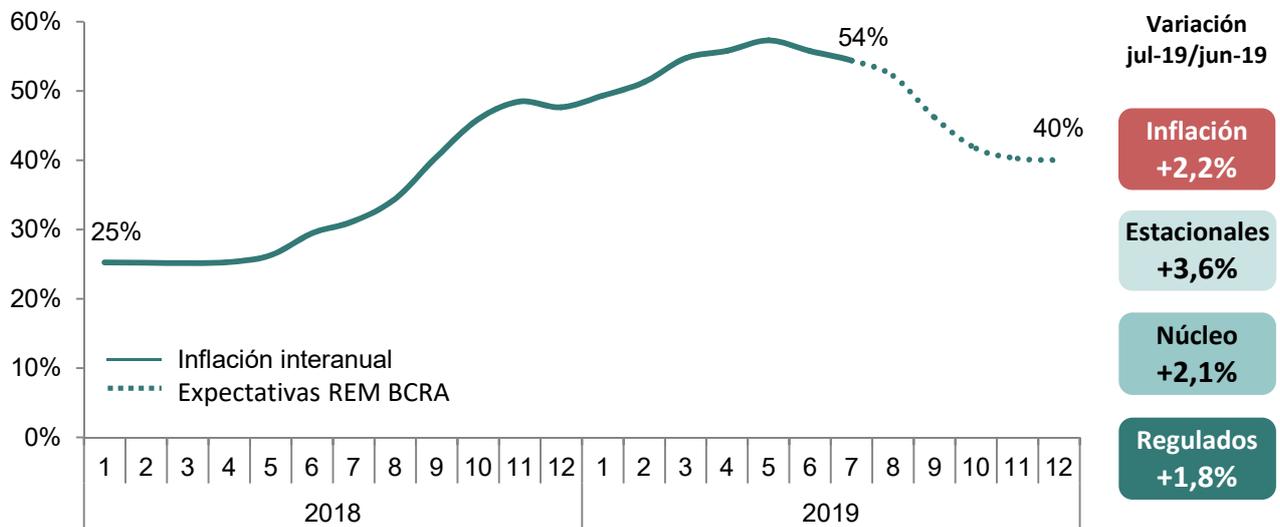
-1,5%

Participación % por componente	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión	Exportaciones	Importaciones
1er trim 2019	70%	15%	13%	16%	16%
Promedio 2004/2019	68%	15%	16%	17%	16%

- En el 1er trimestre de 2019 la economía se contrajo 5,8% en relación al mismo período del año previo, como consecuencia de caídas en casi todos sus componentes. La inversión se redujo 24% interanual, el consumo público 5,3% y el consumo privado 9,4%. Estas contracciones fueron atenuadas por el aumento de las exportaciones netas, tanto debido a mayores exportaciones (+7,8%) como a menores importaciones (-24,6%).
- En relación a los niveles del último trimestre de 2018, cayó el consumo privado (-2,5%) y la inversión (-0,9%). Por otro lado, aumentó el consumo público (+2,0%) y las exportaciones netas, con exportaciones creciendo al 0,3% e importaciones contrayéndose 1,7%.
- 12 de 16 sectores cayeron en términos interanuales. Entre ellos, se destacan: el comercio, construcción e industria. Los sectores que más crecieron fueron agricultura y ganadería, pesca, servicio doméstico y enseñanza.

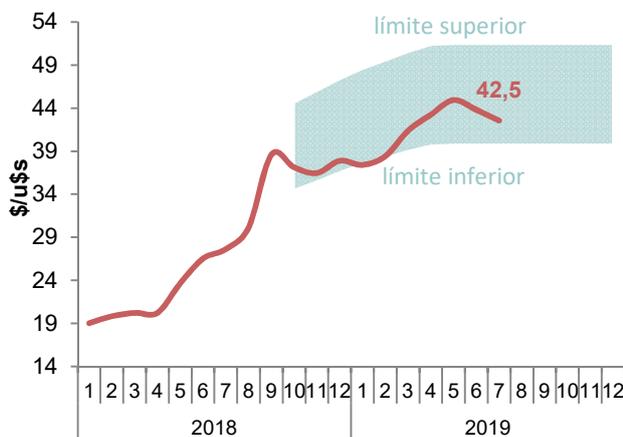
# INFLACIÓN, RESERVAS Y TIPO DE CAMBIO

## Inflación



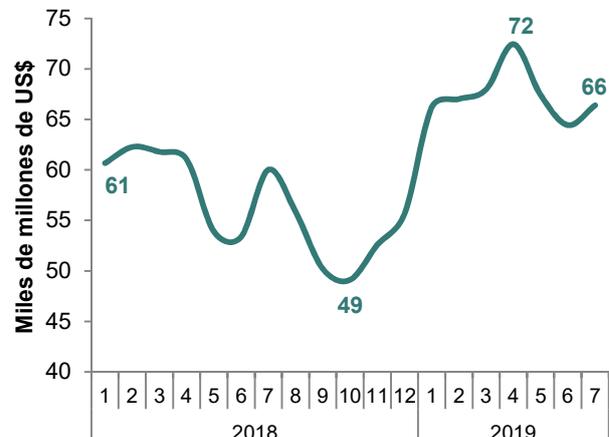
## Tipo de cambio

Promedio jul-19 (\$/U\$S)	Variación mensual	Variación interanual
42,5	-2,8%	54%



## Reservas internacionales

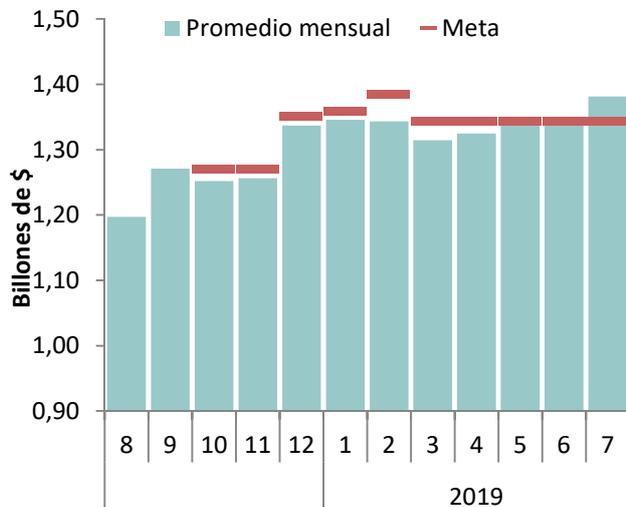
Promedio jul-19 (M U\$S)	Variación mensual	Variación interanual
66.401	3,1%	11%



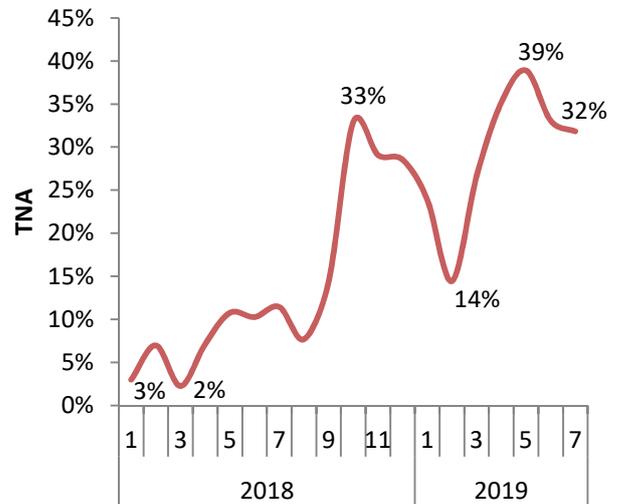
- Se produjo un marcado aumento del tipo de cambio con posterioridad a las elecciones primarias presidenciales. El valor del dólar al 16/08/19 se ubicó en \$/USD 56,44, un 28% más elevado que el del cierre de julio.
- Las reservas internacionales totalizaron los USD 66.401 millones promedio en julio, registrándose un leve ascenso en relación a junio como consecuencia del ingreso del quinto desembolso del FMI, parcialmente compensado por el pago de obligaciones en moneda extranjera por parte del Tesoro Nacional.
- La inflación de julio a nivel nacional fue del 2,2% mensual, levemente por debajo de las previsiones de mercado y del 2,7% registrado en junio. La medición respecto de julio de 2018 descendió levemente.
- La variación de precios estimada para diciembre de 2019 superará el 40% que había sido prevista por el último REM (anterior al aumento del tipo de cambio ocurrido recientemente).

# 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

**BADLAR Privados**  
(15/08/19)  
**58%**

+950 pb

**Tasa de política monetaria**  
(15/08/19)  
**75%**

+1.600 pb

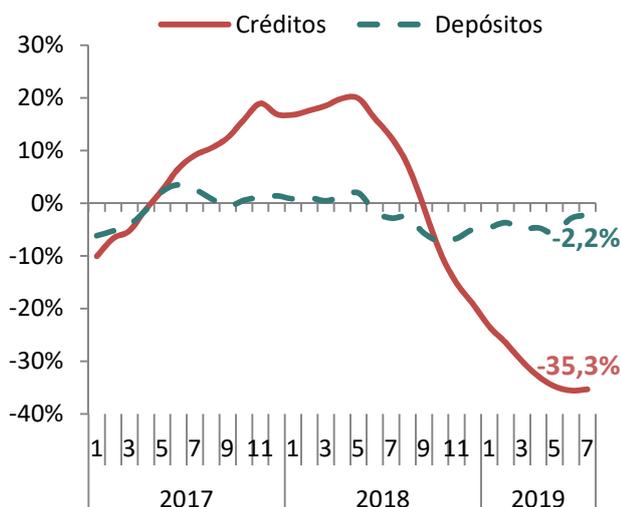
**Riesgo país**  
(19/08/19)  
**1.879 pb**

+1.000 pb

## Depósitos y créditos

Sector privado en pesos	Saldos promedio jul-19 (MM de \$)	Variaciones		
		Mes	Año	Año t. reales
Depósitos	2.367	3,1%	51%	-2,2%
Créditos	1.552	0,7%	0%	-35,3%

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



- El BCRA dispuso que frente al aumento de la demanda de dinero que se da en el mes de julio por motivos estacionales, la evaluación del cumplimiento de la meta de agregados monetarios se realizará en forma bimestral (julio-agosto).

- El saldo promedio de base monetaria de julio se incrementó respecto de junio en \$40 mil millones (MM). La cantidad de dinero aumentó por la compra de divisas del BCRA al Tesoro Nacional (+\$45 MM), por otras operaciones con el sector público (\$16 MM) y por otras operaciones (\$11 MM).

- El único factor contractivo estuvo dado por las operaciones del BCRA con el sistema financiero, que disminuyeron la cantidad de dinero en \$32 MM.

- Se ha observado un aumento en la tasa de política monetaria del BCRA, como también en la de los plazos fijos (Badlar privados). Se registró además un incremento en el riesgo país.

- Los depósitos en pesos del sector privado cayeron 2,4% en términos reales contra julio de 2018, mientras que los créditos lo hicieron un 35,5%.

# FINANZAS PUBLICAS NACIONALES

Variación interanual del acumulado a junio

Acumulado a junio, millones de \$

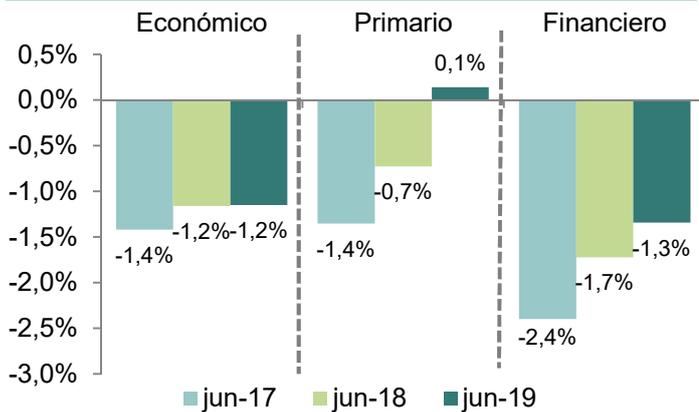
Gastos primarios  
**+34%**

Ingresos primarios  
**+48%**

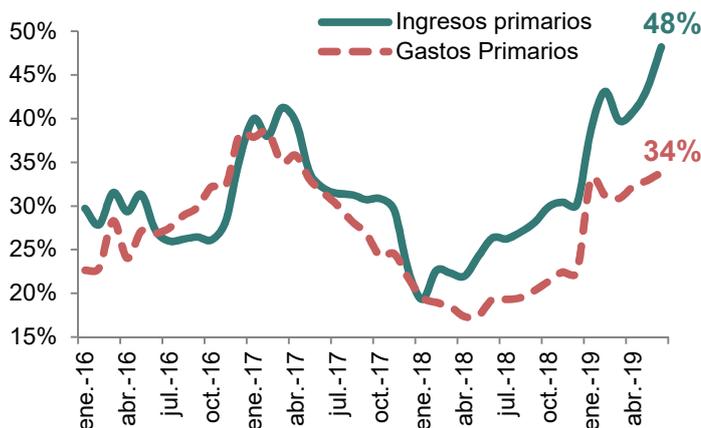
Rdo. Primario  
**+ 30.221**

Rdo. Financiero  
**- 287.202**

## Resultados (% PBI)

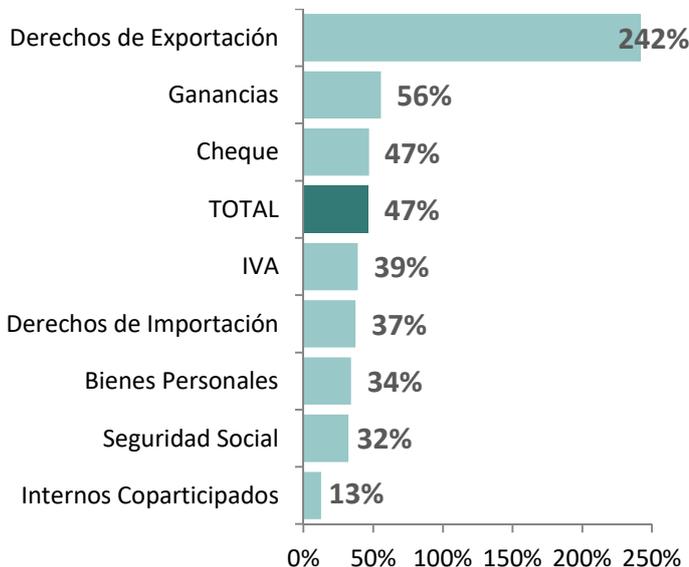


## Variación interanual (%)



## Recaudación de impuestos

Variación % acumulada a julio de 2019



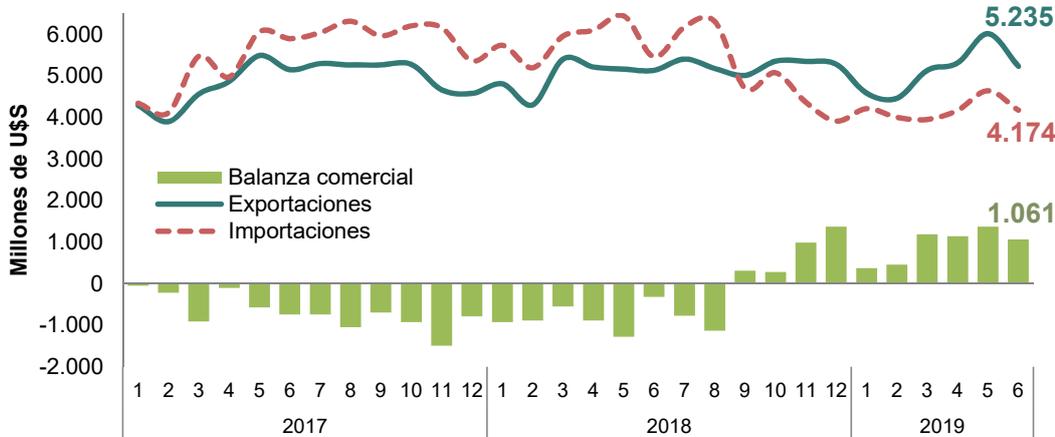
## Sector Público Nacional no Financiero

Millones de \$	Acumulado Anual		Var. Int. %
	jun-19	jun-18	
<b>Ingresos corrientes</b>	<b>1.704.298</b>	<b>1.192.897</b>	<b>43%</b>
Ingresos tributarios	960.630	639.352	50%
Seguridad Social	574.849	434.469	32%
Otros	168.820	119.075	42%
<b>Gastos corrientes</b>	<b>1.950.821</b>	<b>1.362.257</b>	<b>43%</b>
Remuneraciones	234.584	176.453	33%
Seguridad Social	826.928	610.192	36%
Transferencias corrien.	450.848	346.443	30%
Intereses	317.423	145.362	118%
Otros	438.462	229.168	91%
<b>Ingresos de capital</b>	<b>66.621</b>	<b>2.103</b>	<b>3067%</b>
<b>Gastos de capital</b>	<b>107.300</b>	<b>83.930</b>	<b>28%</b>
Inversión real directa	57.201	37.331	53%
Otros	50.099	46.599	8%
<b>Ingresos Primarios</b>	<b>1.770.920</b>	<b>1.195.000</b>	<b>48%</b>
<b>Gastos Primarios</b>	<b>1.740.698</b>	<b>1.300.825</b>	<b>34%</b>
<b>Resultado Primario</b>	<b>30.221</b>	<b>-105.825</b>	<b>129%</b>
<b>Resultado Financiero</b>	<b>-287.202</b>	<b>-251.187</b>	<b>-14%</b>

- En el primer semestre del año se acumuló un superávit primario de \$30 mil millones. Contrasta con el déficit financiero y económico del período, aunque se destaca que los tres indicadores mejoraron en términos del PBI.
- Entre los gastos resalta el crecimiento de los intereses, obra pública y transferencias corrientes a provincias, mientras que han disminuído las transferencias de capital a provincias y crecen poco los subsidios al transporte y las transferencias a universidades. Se destaca también la significativa desaceleración desde marzo de los subsidios a la energía.
- En junio los ingresos fueron impulsados por un significativo salto en los recursos de capital. Los ingresos tributarios fueron impulsados por derechos de exportación y ganancias, mientras que ha aumentado poco la recaudación de la Seguridad Social, IVA e internos coparticipados.

# COMERCIO EXTERIOR

## Intercambio comercial argentino



Var. acumulada  
junio 2019

**Exportaciones**  
2,4%

**Importaciones**  
- 27,9%

Acumulado anual

**Balanza  
comercial**  
5.589  
millones de U\$S

Intercambio comercial	Millones de U\$S		Var. interanual	
	jun-19	Acum. Anual	jun-19	Acum. Anual
<b>Exportaciones</b>	<b>5.235</b>	<b>30.751</b>	<b>2%</b>	<b>2%</b>
Prod. Primarios	1.175	8.227	0%	15%
MOA	2.163	11.452	12%	2%
MOI	1.587	9.002	-12%	-7%
Combustibles	310	2.062	34%	5%
<b>Importaciones</b>	<b>4.174</b>	<b>25.163</b>	<b>-24%</b>	<b>-28%</b>
Bs. Capital	719	4.252	-24%	-38%
Bs. Intermedios	1.465	8.783	-10%	-13%
Piezas y acc. BC	803	5.158	-23%	-24%
Bs. De consumo	477	3.113	-25%	-30%
Vehículos	184	1.374	-60%	-59%
<b>Balanza Comercial</b>	<b>1.061</b>	<b>5.588</b>	<b>430%</b>	<b>215%</b>

En el primer semestre de 2019 se acumuló un elevado superávit comercial, de U\$S 5.589 millones. No se observaba un resultado tan positivo desde 2012. La mejora con respecto a 2018 se debe a la fuerte caída de las importaciones, mientras las exportaciones crecieron muy lento.

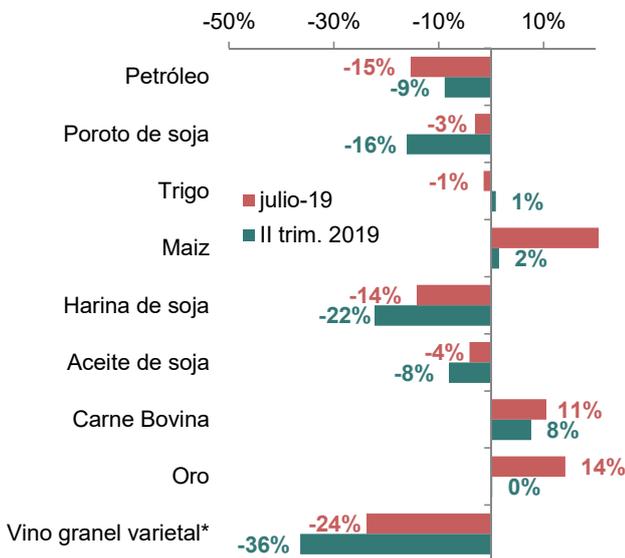
Las exportaciones en dólares crecieron impulsadas por los productos primarios. Por grandes rubros se observa una caída de los precios pero una suba significativa en las cantidades exportadas de productos primarios, MOA y combustibles.

Las importaciones se han contraído de forma significativa en los últimos nueve meses. En esta dinámica contribuyó una leve caída de los precios y una significativa caída en las cantidades, principalmente de vehículos, combustibles y bienes de capital y de consumo.

El tipo de cambio real, que muestra la competitividad cambiaria del país, volvió en julio a los valores previos a la fuerte devaluación de agosto/septiembre de 2018.

## Precios internacionales

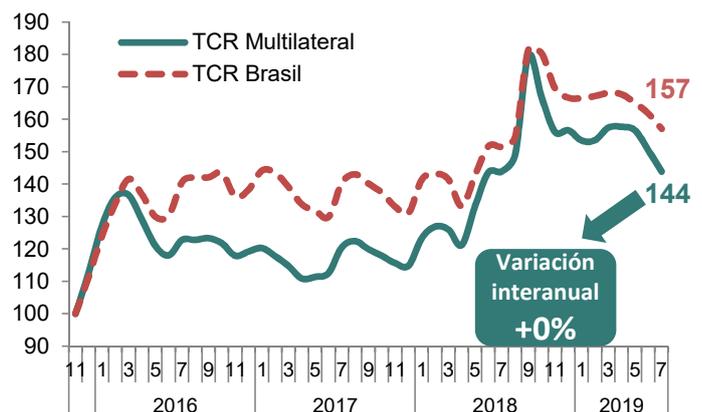
Variación interanual de los precios en dólares



\* Variación del precio en junio

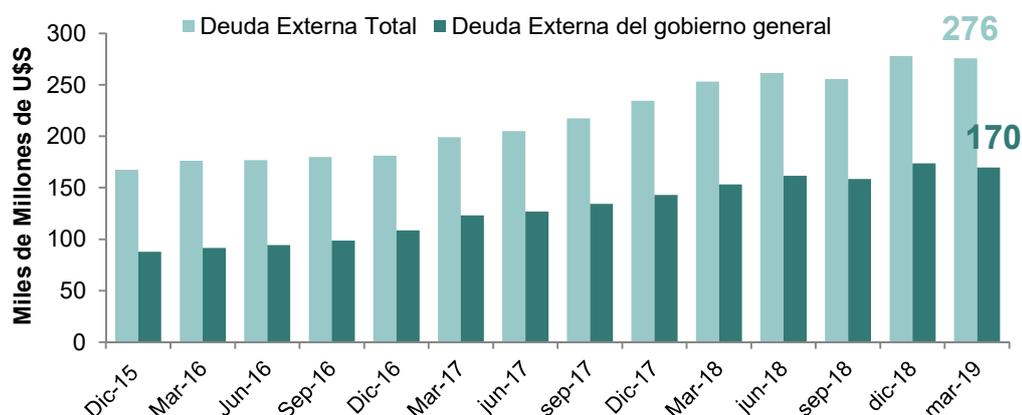
## Índice de tipo de cambio real

(17/12/15 = 100)



# DEUDA EXTERNA Y BALANZA DE PAGOS

## Deuda externa



Variación  
mar-19/mar-18

Deuda externa  
+ 9 %

Deuda externa  
Gobierno General  
+ 11 %

- Desde fines de 2015 la deuda externa aumentó en U\$S 108 mil millones y alcanzó el 53% del PBI (U\$S 82 mil millones fueron mayor deuda del gobierno).
- En el último año la deuda externa total aumentó un 9%, impulsada por la suba del 11% de la del gobierno.
- La deuda bruta total del Sector Público Nacional (incluye deuda externa e interna) alcanzó los U\$S 332 mil millones a fines de 2018, lo que representa un aumento del 4%. En términos del PBI pasó del 50% al 64%, debido a la caída del producto medido en dólares.

## Balanza de pagos

Valores al I trimestre de 2019, en millones de dólares

Cuenta Corriente  
- 3.849

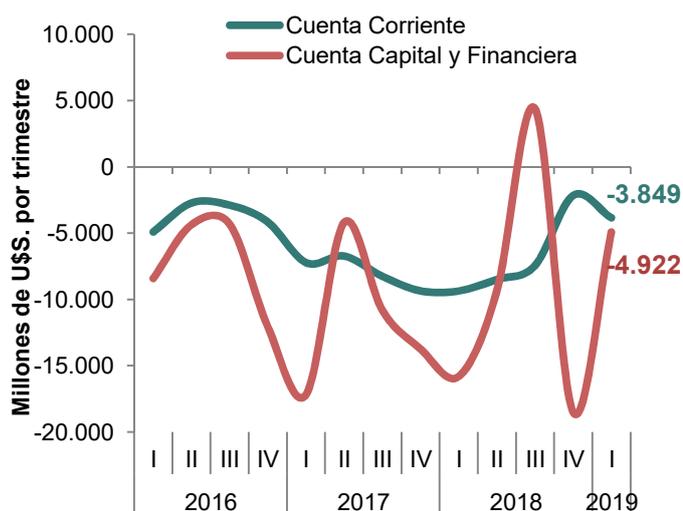
C. Capital y Financiera  
- 4.922

+

Errores/omisiones  
- 1.118

=

Variación de Reservas  
- 45

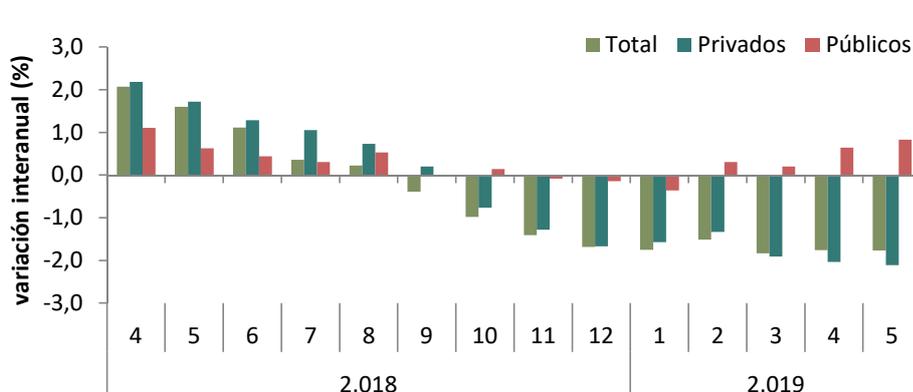


Cuenta corriente y de Capital	I Trim 2019		Acum. I Trim 2019	
	M U\$S	Var. Int.	M U\$S	Var. Int.
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-3.849</b>	<b>59%</b>	<b>-3.849</b>	<b>59%</b>
Mercancías	2.562	255%	2.562	255%
Servicios	-1.706	50%	-1.706	50%
Ingresos primarios	-4.987	-11%	-4.987	-11%
Ingresos secunda.	282	69%	282	69%
<b>Cuenta Capital y Finan.</b>	<b>-4.922</b>	<b>69%</b>	<b>-4.922</b>	<b>69%</b>
Inversión directa	-2.252	6%	-2.252	6%
Inv. en cartera	-223	98%	-223	98%
Derivados finan.	-35	-35%	-35	-35%
Otras inversiones	-2.404	-455%	-2.404	-455%
<b>Var. Reservas interna.</b>	<b>-45</b>	<b>-101%</b>	<b>-45</b>	<b>-101%</b>
<b>Errores y omisiones</b>	<b>-1.118</b>	<b>-275%</b>	<b>-1.118</b>	<b>-275%</b>

- En el último año descendió el déficit de cuenta corriente. La mejora estuvo 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.
- Se produjo un fuerte freno en la entrada de capitales (caída del déficit de la cuenta financiera). Esto se debió a que se detuvieron las entradas para comprar bonos y acciones de Argentina, que habían alcanzado montos muy relevantes hasta el primer trimestre de 2018.
- En el primer trimestre de 2019 entraron pocos capitales, explicados prácticamente en partes iguales por inversiones directas y por el préstamo del FMI. Esto alcanzó para financiar el déficit de la cuenta corriente.

# MERCADO LABORAL

## Trabajadores registrados



Variación may-19/may-18

Empleo Total

-1,8%

Empleo Privado

-2,1%

Empleo Público

+0,8%

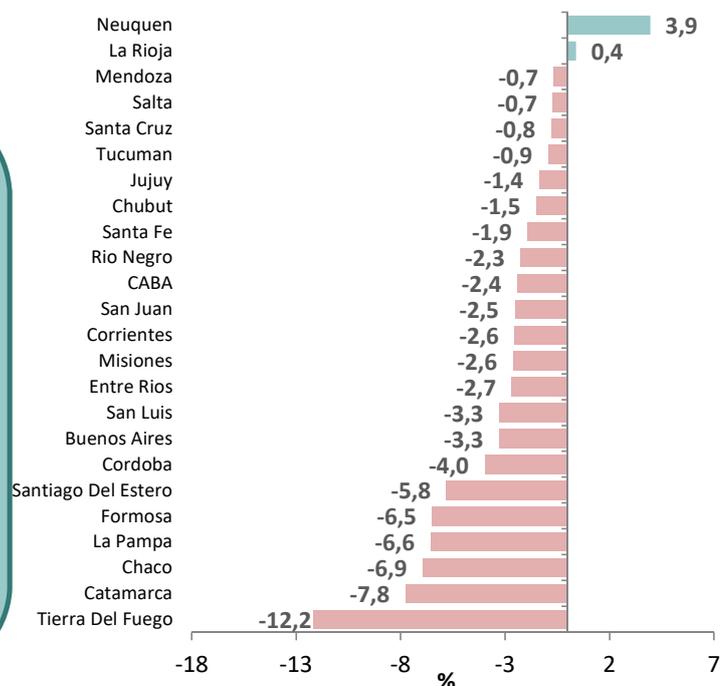
Desempleo I trim. 2019

10,1%

- El empleo total continúa su proceso de caída, iniciado en la segunda mitad del año pasado, arrastrado por la contracción del empleo privado.
- El empleo privado cayó en mayo de 2019, con respecto al mismo mes de 2018 en 9 de 14 sectores. Las mayores bajas se dieron en industria, comercio, "transporte, almacenamiento y comunicaciones" y construcción. Por otro lado, aumentó el empleo en el sector agropecuario, en minería y en enseñanza.

## Empleo por provincia

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



## Remuneraciones reales

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

