

La economía argentina

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | NRO. I | ENERO 2018

En este informe:

Resumen de coyuntura - Pág.1

Destacados prensa - Pág.5

Producto Bruto Interno – Pág. 8

Actividad - Pág.9

Precios e Ingresos - Pág.17

Finanzas Públicas - Pág. 18

Balance Cambiario - Pág. 19

Sector Externo - Pág. 20

Finanzas y bancos - Pág. 22

Anexo Estadístico - Pág. 23

La economía argentina – resumen de coyuntura

Enero 2018

La economía argentina – resumen de coyuntura

Enero 2018

2018: La disyuntiva entre ajustar y crecer

El impulso al crecimiento del pasado año electoral afronta la prueba de un año par que, de 2012 en adelante, se caracterizan por caídas en el nivel de actividad económica con aceleración de la inflación. El freno a la obra pública con su impacto multiplicador negativo y la suba del dólar (o las restricciones a su acceso bajo la gestión anterior) eran las formas de frenar la actividad económica. Las devaluaciones, acompañadas de subas en las tarifas de los servicios públicos, aceleraban la inflación redistribuyendo ingresos desde la población hacia las empresas exportadoras y de servicios públicos, con su consecuente impacto negativo en el consumo. De esa manera, se reducían las importaciones de bienes finales, insumos y maquinarias, mermaba el turismo en el exterior y la capacidad de ahorro interno (que en gran medida se dolariza) acomodando los gastos de divisas a la restricción externa que limitaba su expansión productiva.

La política de endeudamiento externo iniciado por la gestión Macri tras el pago a los fondos buitres aleja temporalmente la restricción externa y abre la posibilidad de un año par con expansión de la actividad. Sin embargo, las recomendaciones de organismos internacionales y calificadoras de reducción del déficit fiscal en simultáneo con la política oficial de reducción de las cargas sociales e impositivas sobre las empresas, promueven políticas de ajuste en el gasto público (corriente y en obras) con su consecuente impacto contractivo sobre la actividad económica. En la misma línea se inscriben los intentos oficiales de bajar el costo laboral que, del otro lado del mostrador es el ingreso de los trabajadores y una de las principales fuentes de sostenimiento del mercado interno. La reforma laboral y la política de metas de paritarias (denominadas oficialmente como de inflación) amenazan la recuperación salarial y pueden pinchar el consumo, que sigue siendo el principal impulsor de la actividad.

A ello hay que sumarle el efecto de la política de reducción de tasas y suba del dólar que amagó en asomar tras el anuncio de un cambio en las metas de inflación de hace unas semanas. Si se consolida

una baja de tasas y el banco central mantiene su política de no intervención, es probable que parte de las inversiones financieras de corto plazo en pesos se pasen a dólares (mucho más al proyectarse incrementos en las tasas de la Reserva Federal de los EEUU) con su consiguiente impulso a la cotización del billete verde. Los efectos inflacionarios y redistributivos de la devaluación merman el consumo interno y la actividad, y frustrarían la esperanza de una parte del equipo económico de estimular el crecimiento vía menores tasas de interés. Cabe aclarar que una intervención del central en el mercado cambiario (con algún costo en pérdida de reservas) permitiría reducir las tasas sin grandes cambios en la cotización del dólar. A ello se opone no sólo la rigidez ortodoxa de Sturzenegger sino también las esperanzas en que un dólar alto estimule las exportaciones traccionando la actividad de una parte del equipo económico. Una esperanza con escaso fundamento dada nuestra estructura productiva y el contexto internacional.

Si, como esperamos muchos analistas, la política de ajuste fiscal termina por moderarse, la resistencia sindical permite sostener el poder adquisitivo de los salarios y la baja de tasas con suba del dólar no avanza demasiado, es probable que la economía termine un año par con un leve crecimiento, ayudado si continúa la recuperación de la actividad en Brasil y por el impacto en la construcción y en el consumo de la expansión de los créditos indexados. En números, la proyección para 2018 es un crecimiento entre el 0,5 y 1,5% con una inflación de entre 18 y 22%, según los escenarios de devaluación y paritarias.

MÁS DOLARES PARA PAGAR INTERESES DE DEUDA: YA SE NECESITA EL TRIPLE QUE HACE 10 AÑOS

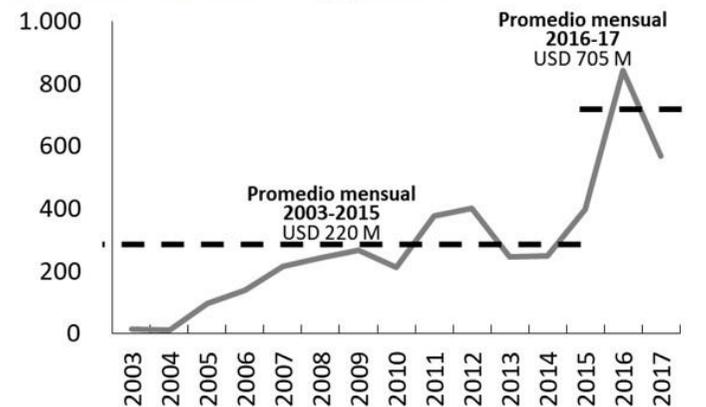
A medida que transcurren los meses y se consolida el nuevo modelo económico, se profundiza el desajuste del sector externo: crece déficit de cuenta corriente el cual es financiado con deuda y capitales especulativos. Como rasgo novedoso del déficit de cuenta corriente se destaca el mayor peso que va teniendo el pago de intereses de deuda externa del gobierno nacional.

Para noviembre de 2017, la cuenta corriente cambiaria del mes de noviembre fue deficitaria por USD 2.713 millones. Por el lado del balance de mercancías, el déficit comercial fue de USD 476 millones, explicado mayoritariamente por el crecimiento de las importaciones. La cuenta servicios fue deficitaria por USD 1.744 millones, donde se destacan las salidas de dólares por servicios de turismo al exterior por USD 928 millones.

A esto se le suma una fuerte salida corriente de dólares por el pago de rentas, principalmente en intereses de deuda externa del Estado Nacional por más de USD 1.400 millones. Esto da cuenta del peso creciente que va teniendo el pago de intereses de la deuda sobre el sector externo, como consecuencia del fuerte proceso de endeudamiento externo que lleva adelante el gobierno nacional. El promedio mensual por pago de intereses de los últimos dos años ya alcanza los USD 700 millones, en los 12 años anteriores era de USD 200 millones.

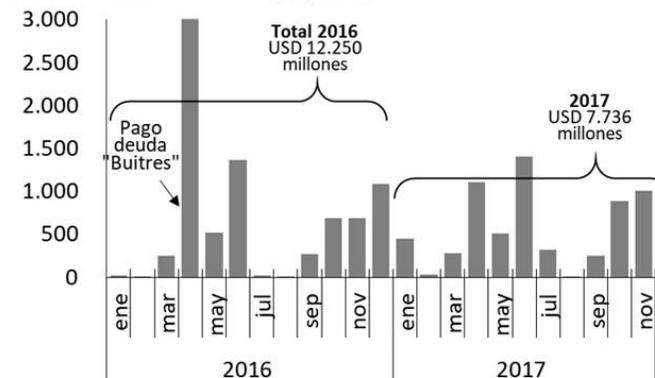
Pagos de rentas - Gob. Nacional

Promedios. En mill de u\$s, BCRA.



Pagos de rentas - Gob. Nacional

Saldo neto. En mill de u\$s, BCRA.



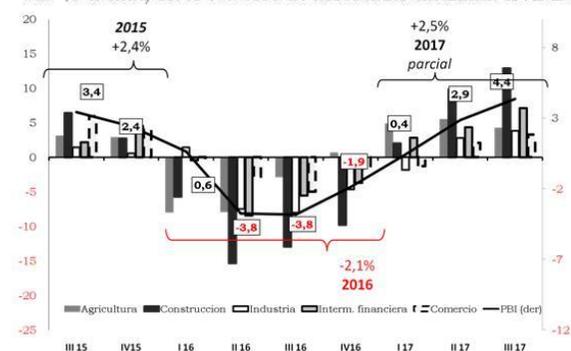
DESPEGUE DE LA INVERSIÓN SIN IMPACTO EN LA PRODUCCIÓN LOCAL DE MAQUINARIA: LA IMPORTADA CRECIÓ UN 30%

En el tercer trimestre de 2017 el Producto Bruto Interno mostró un crecimiento del 3,4% en relación al mismo trimestre del año anterior (4,2% por el efecto estadístico de la baja de los subsidios y mayor recaudación por importaciones). La suba estuvo principalmente impulsada por la expansión de la construcción, fundamentalmente obra pública del Estado Nacional y las provincias debido al año electoral. Esta expansión de la obra pública en construcciones tuvo su correlato en la formación de capital o Inversión Bruta Interna Fija (IBIF). En el tercer trimestre de 2017 la inversión creció un 14% respecto al tercer trimestre del 2016, siendo el componente más dinámico de la demanda en el periodo. Esta fuerte expansión tiene su origen, por un lado, en la construcción, y por el otro, en la importación de maquinaria. Sin embargo, esta expansión de la formación de capital no tuvo su correlato en la producción local, sino que la mayoría de esta demanda se canalizó a través de importaciones. Para el tercer trimestre de 2017, la demanda de maquinarias creció un 20%, de las cuales la maquinaria nacional creció un 3,3% y la compra de maquinaria importada más del 30%, para el mismo periodo. Respecto al equipo de transporte, en el agregado este se mantuvo casi sin variaciones. Esto se debió a que se sustituyó equipo de transporte nacional por equipo de transporte importado. La inversión en equipo de transporte nacional para el tercer trimestre de 2017 cayó un 4% en tanto que la inversión en equipo de transporte importado se expandió un 4,5%.

En cuanto a los Sectores de Servicios la producción para el tercer trimestre de 2017 creció un 3,4% en relación al mismo trimestre del 2016. El mayor crecimiento se dio en la intermediación financiera (+7,14% i.a.) y las actividades inmobiliarias (+4,8% i.a.).

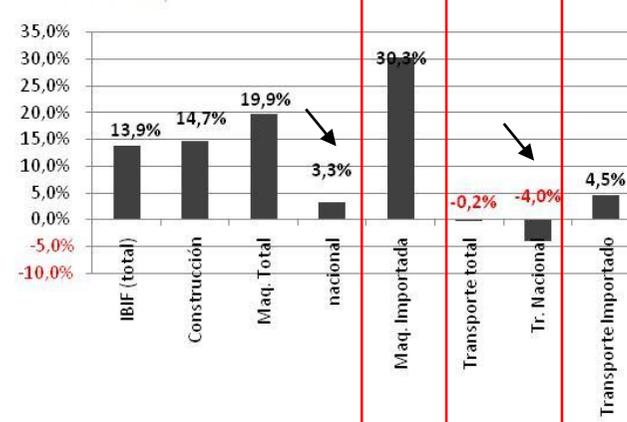
PBI por sectores

Var % anual, serie trimestral desestacionalizada. INDEC



Inversión Bruta Fija

Var % anual, INDEC



PARA ACCEDER AL INFORME COMPLETO, ESCRIBINOS A INFOCESO@GMAIL.COM Y CONSULTA LOS MODOS DE CONTRATACIÓN DEL SERVICIO DE SUSCRIPCIÓN A BOLETINES

SUSCRIPCIÓN SERVICIO DE BOLETINES INFORMATIVOS DE LA COOPERATIVA DE ESTUDIOS ECONOMICOS Y SOCIALES SCALABRINI ORTIZ LTDA.



La suscripción el servicio de boletines informativos de la **Cooperativa de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz Ltda. (CESO)**, que incluye un informe de coyuntura económica mensual y un informe semanal de seguimiento de precios; más el acceso a los diversos informes del centro (rendimiento de inversiones para pequeños ahorristas; liquidación de divisas; un informe mensual temático, presupuesto, pobreza, deuda, etc.).

Datos de la Cooperativa:

COOPERATIVA DE ESTUDIOS ECONOMICOS Y SOCIALES SCALABRINI ORTIZ LTDA

CUIT: 33-71465731-9

Dirección: Nuñez2172 Piso:PBDpto:C

Condición frente al IVA: Responsable Inscripto

Baco Credicoop, cuenta 004-24083/3 CBU 1910004955000402408332

INFORME ECONÓMICO MENSUAL

NRO. I | ENERO 2018

Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

DIRECTOR

Andrés Asiain

Vice-DIRECTOR

Miguel Cichowski

CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Estanislao Malic

Nicolás Hernán Zeolla

Integran el CESO:

Agustín Crivelli, Angel Sabatini, Ariel Cunioli, Alejandro Demel, Carina Fernández, Cecilia Maloberti, Cristian Nieto, Christian Busto, Diego Martín, Diego Caviglia, Diego Urman, Ernesto Mattos, Estanislao Malic, Estefanía Manau, Federico Castelli, Gabriel Calvi, Javier Lewkowicz, Jorge Zappino, Juan Cruz Contreras, Juan José Nardi, Laura Di Bella, Leonardo Llorente, Lorena Paponet, Lorena Putero, Luciana Sañudo, Lucía Pereyra, Mahuén Gallo, María Laura Iribas, Mariela Molina, Martín Burgos, Maximiliano Uller, Nicolás Hernán Zeolla, Norberto Crovetto, Pablo García, Rodrigo López, Sabrina Iacobellis, Sebastián Demicheli, Valeria D'Angelo, Valeria Mutuberría, Celina Calore, Daniela Longas, Candelaria Ruano.



Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

 www.ceso.com.ar

 [/cesoargentina](https://www.facebook.com/cesoargentina)

 [@cesoargentina](https://twitter.com/cesoargentina)