



Luces y Sombras en la Economía Argentina

Ricardo H. Arriazu
IAEF, 34 Congreso Anual

Ricardo H. Arriazu & Asoc.
Asesores Económicos Internacionales

Maipú 311 – Piso 17 (C1006ACA)

Te: (0054-11) 4394-3890 / 4394-3863

5217-4101 / 5217-4102

Los Desequilibrios Macroeconómicos



- Nivel insostenible de Gasto Público.
- Niveles récord de tributación.
- Desequilibrio Fiscal, agravado por los Subsidios.
- Creciente desequilibrio en las Cuentas Externas
- Control de capitales y restricciones cambiarias (“cepo”).
- Elevados niveles de inflación.
- Costos laborales unitarios elevados.
- Distorsión de Precios Relativos generada por el control de precios.
- Déficit de Infraestructura: Energía.

- Eliminación del Cepo Cambiario.
- Negociación con los “*holdouts*” y resolución de conflictos con otros países.
- Reinserción en los mercados internacionales de capitales.
- Exteriorización de Activos.
- Expansión en algunos de los sectores con “shocks sectoriales”: agricultura, energía, comunicaciones y , parcialmente, infraestructura.
- Aprobación de leyes importantes en el Congreso.
- Restauración de la confianza en las perspectivas de mediano plazo.
- Acuerdo de “productividad” en el sector de los hidrocarburos.
- Bajas de costos en Vaca Muerta

Grises



- **Actividad Económica:** Recuperación lenta y heterogénea. La baja del PBI durante 2016 fue superior a la estimada
- **Inflación:** Niveles insatisfactorios y baja demasiado lenta.
- **Inversión:** Recuperación lenta y heterogénea.

Sombras



- Escasa reducción del Costo Laboral Unitario, lo que afecta la competitividad de la industria tradicional.
- Gasto primario estable -en términos reales- a pesar de la baja en el precio de importación de gas y la disminución de los gastos de capital. Crecimiento del empleo público. Mayor déficit fiscal neto del blanqueo.
- Insignificante mejora de la cuenta corriente de la balanza de pagos, con una tendencia al deterioro.
- Inconsistencia de las políticas fiscal y monetaria.
- Problemas con las subas de tarifas.
- Baja de los indicadores de corto plazo de confianza del consumidor.



Mejora de la Confianza, Crece la Inversión, pero Siguen las Dudas sobre la Economía, la Inflación y el Tipo de Cambio

Ricardo H. Arriazu & Asoc.
Asesores Económicos Internacionales

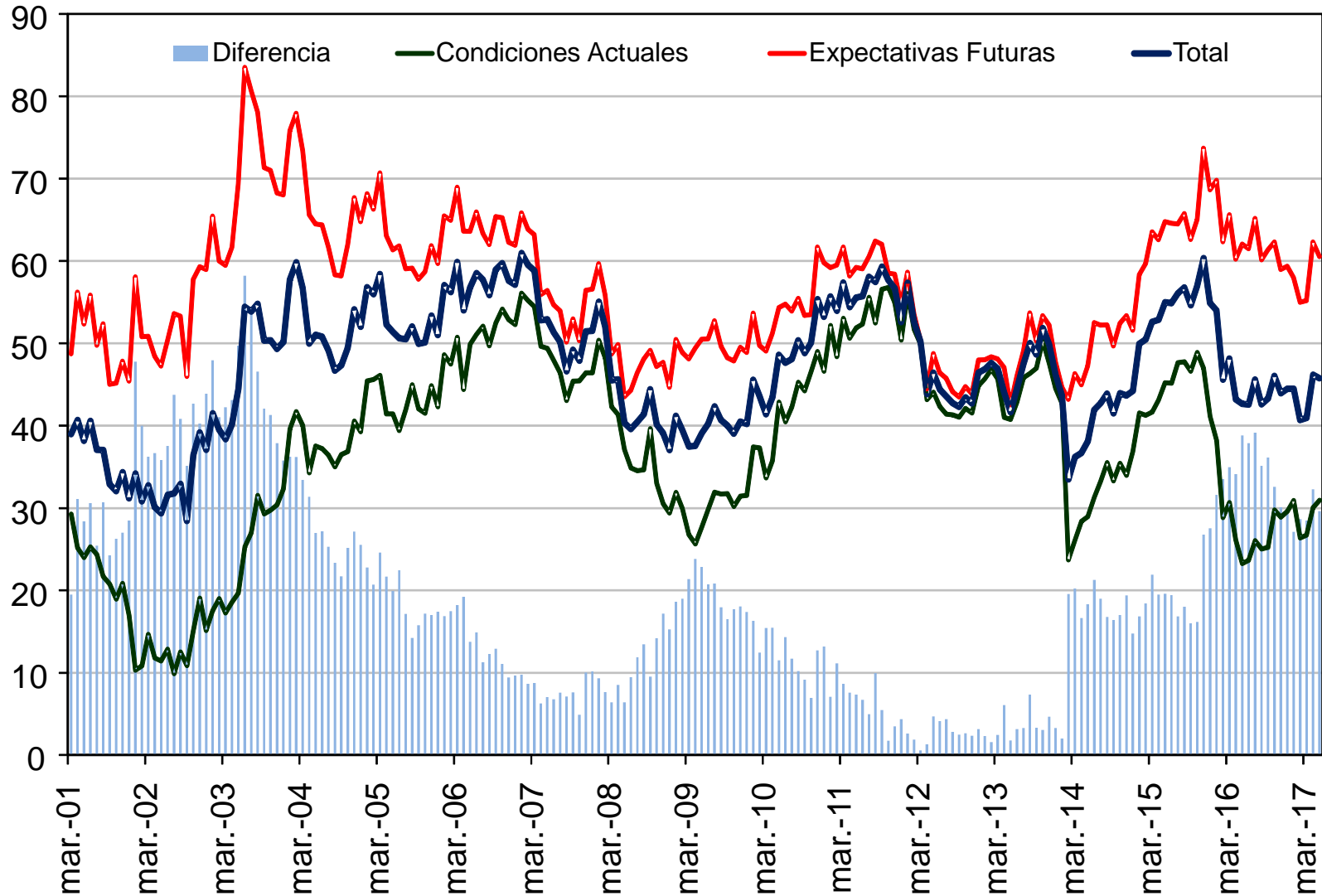
Maipú 311 – Piso 17 (C1006ACA)

Te: (0054-11) 4394-3890 / 4394-3863

5217-4101 / 5217-4102

Índice de Confianza del Consumidor UTDT

(Positivo > 50; Negativo < 50)



Índice de Confianza del Consumidor UTDT

(Positivo > 50; Negativo <50)



	Último may.-17	Máximo Reciente		Mínimo Reciente	
		Dato	Mes	Dato	Mes
Nacional	45.8	60.4	nov.-15	40.7	feb.-17
Situación Personal	49.1	62.6	nov.-15	44.6	feb.-17
Situación Macro	59.6	73.6	nov.-15	54.0	feb.-17
<i>Macro: 1 año</i>	53.1	69.9	nov.-15	48.0	mar.-17
<i>Macro: 3 años</i>	66.2	77.3	nov.-15	60.0	feb.-17
Durables e Inmuebles	28.6	49.2	oct.-15	19.1	may.-16
CABA	49.6	58.4	nov.-15	42.0	feb.-17
GBA	42.5	60.5	nov.-15	37.3	mar.-17
Interior	49.3	61.1	nov.-15	44.0	feb.-17
Por condición					
Condiciones Actuales	31.0	48.9	oct.-15	23.2	may.-16
Expectativas Futuras	60.6	73.7	nov.-15	55.0	feb.-17



ACTIVIDAD:

**Incipiente proceso de recuperación
con distribución heterogénea
entre sectores y regiones**

Ricardo H. Arriazu & Asoc.
Asesores Económicos Internacionales

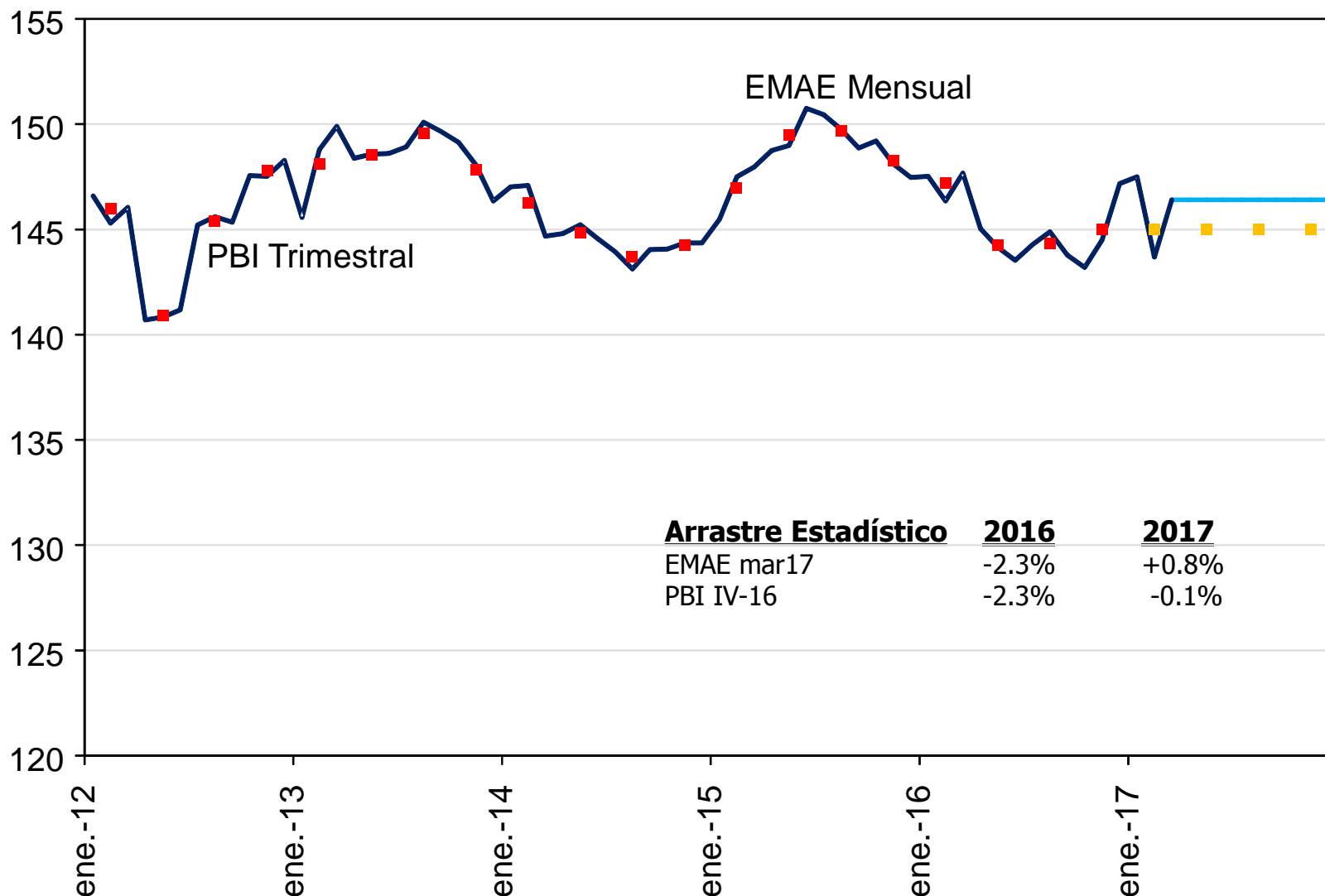
Maipú 311 – Piso 17 (C1006ACA)

Te: (0054-11) 4394-3890 / 4394-3863

5217-4101 / 5217-4102

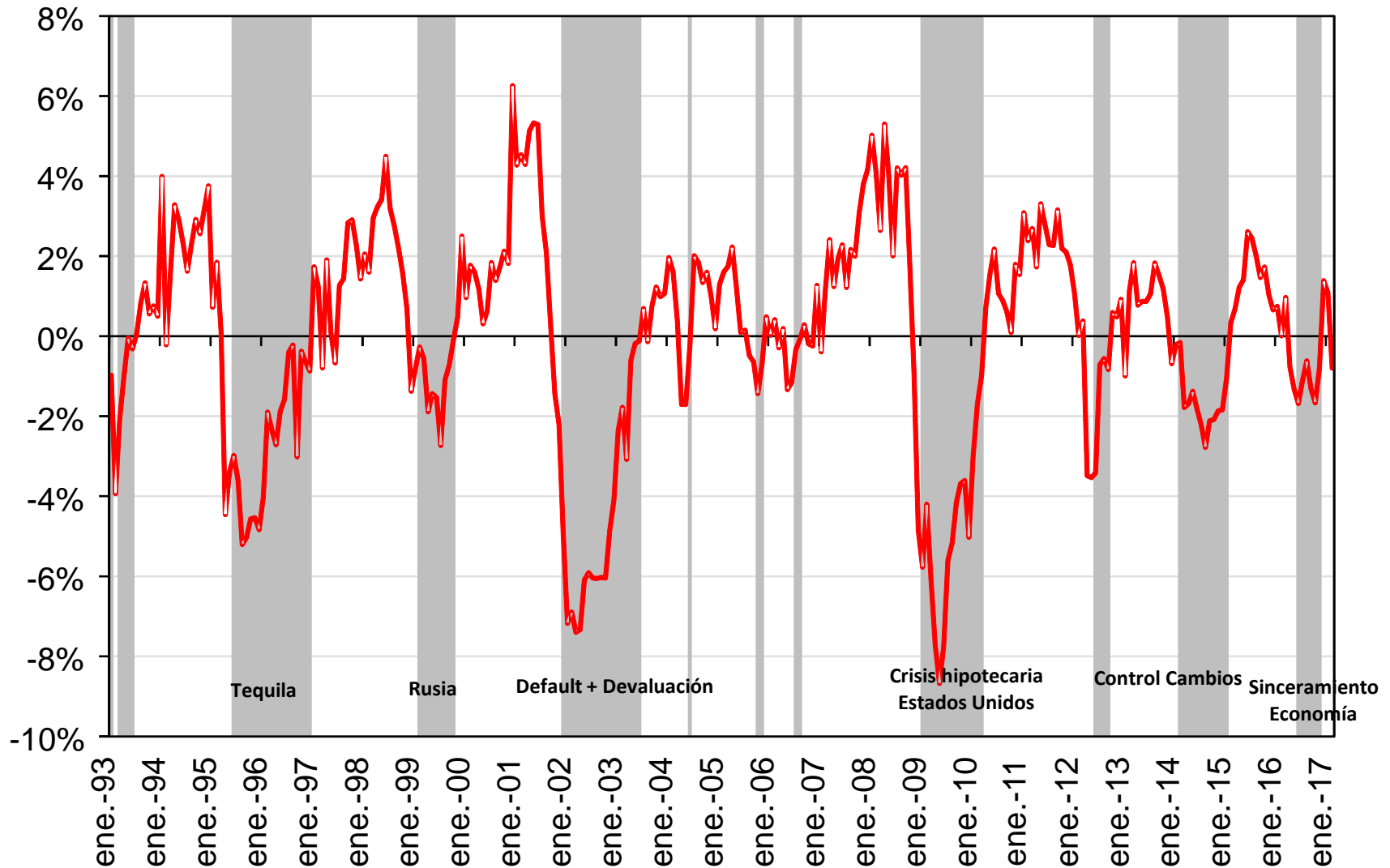
Arrastre Estadístico EMAE y PBI

(Índice desestacionalizado 2004 = 100)



EMAE: Ciclo Económico

(En desvíos porcentuales respecto de la tendencia)



Oferta y Demanda Agregada

(En variación % interanual)



PBI Constante (Var % Real)	I-16	II-16	III-16	IV-16	I-17 (*)
OFERTA GLOBAL	3.0%	-1.4%	-3.0%	-1.3%	1.4%
PRODUCTO INTERNO BRUTO	0.6%	-3.7%	-3.7%	-2.1%	0.1%
Importaciones	13.0%	8.6%	-0.7%	2.1%	4.4%
DEMANDA GLOBAL	3.0%	-1.4%	-3.0%	-1.3%	1.4%
Consumo privado	2.2%	-2.6%	-2.9%	-2.1%	0.3%
Consumo público	3.9%	-1.3%	0.9%	-2.0%	0.5%
Exportaciones	13.1%	-1.9%	-1.8%	7.7%	-3.1%
Form. bruta de capital fijo	-1.7%	-4.1%	-8.2%	-7.7%	5.5%
Variación de existencias	--	--	--	--	--

EMAE Sectorial Trimestral

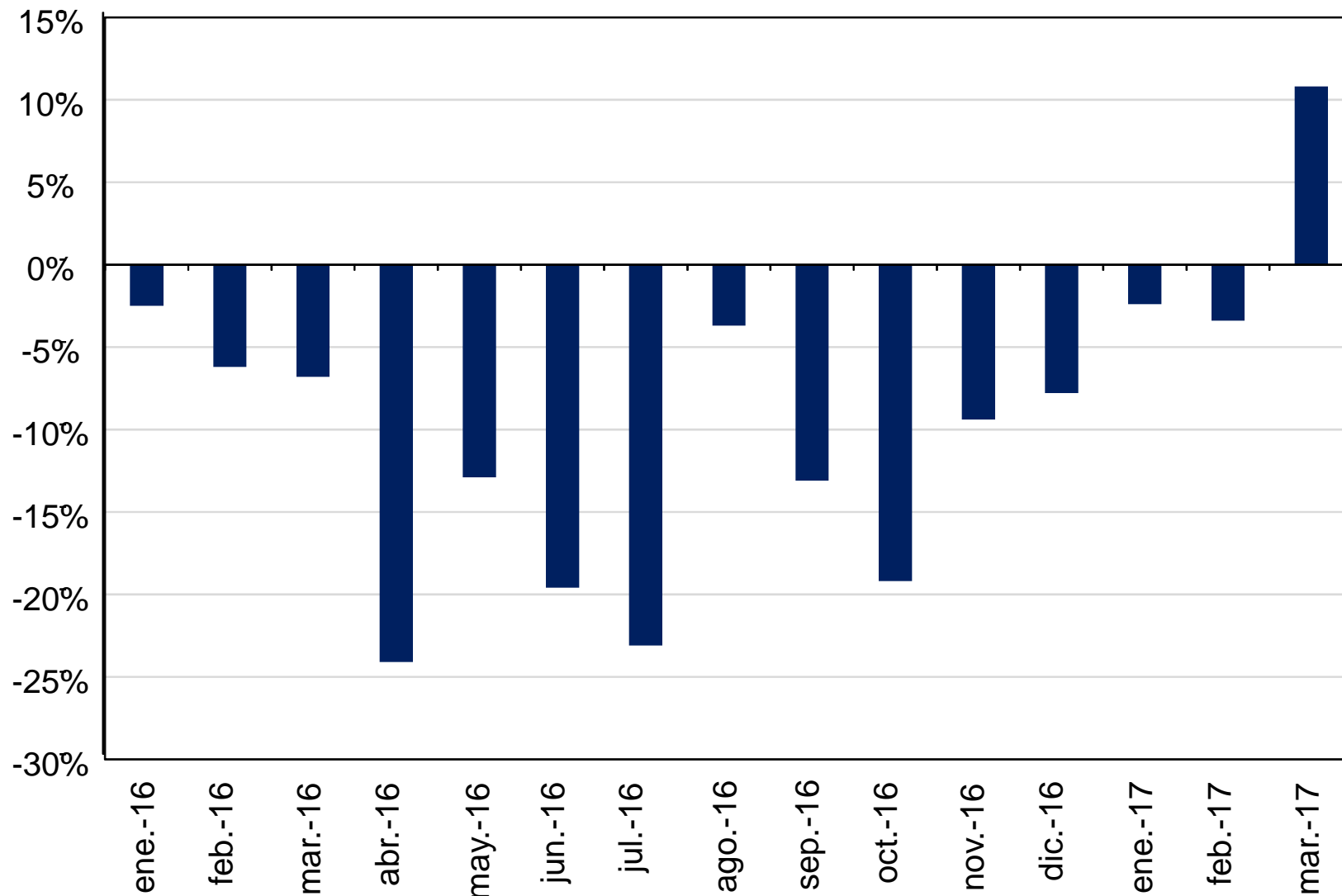
(En variación % interanual)



Sector	Var. Interanual		
	III-16	IV-16	I-17
EMAE	-3.7%	-2.1%	0.1%
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	-1.5%	1.6%	5.8%
Pesca	12.1%	-4.0%	30.2%
Explotación de minas y canteras	-5.7%	-6.6%	-4.9%
Industria manufacturera	-8.3%	-5.0%	-2.0%
Electricidad, gas y agua	1.7%	-1.5%	0.5%
Construcción	-12.9%	-10.7%	2.2%
Comercio mayorista, minorista y reparaciones	-5.2%	-2.5%	-0.9%
Hoteles y restaurantes	1.6%	1.9%	1.3%
Transporte y comunicaciones	1.7%	3.7%	3.0%
Intermediación financiera	-5.2%	-3.9%	3.1%
Act inmobiliarias, empresariales y de alquiler	-1.9%	-0.5%	2.1%
Adm pública y defensa; planes de SS obligatorios	1.2%	0.6%	0.6%
Enseñanza	1.4%	0.6%	1.7%
Servicios sociales y de salud	2.5%	2.3%	2.1%
Otras act comunitarias, sociales y personales	-3.1%	-3.1%	2.4%

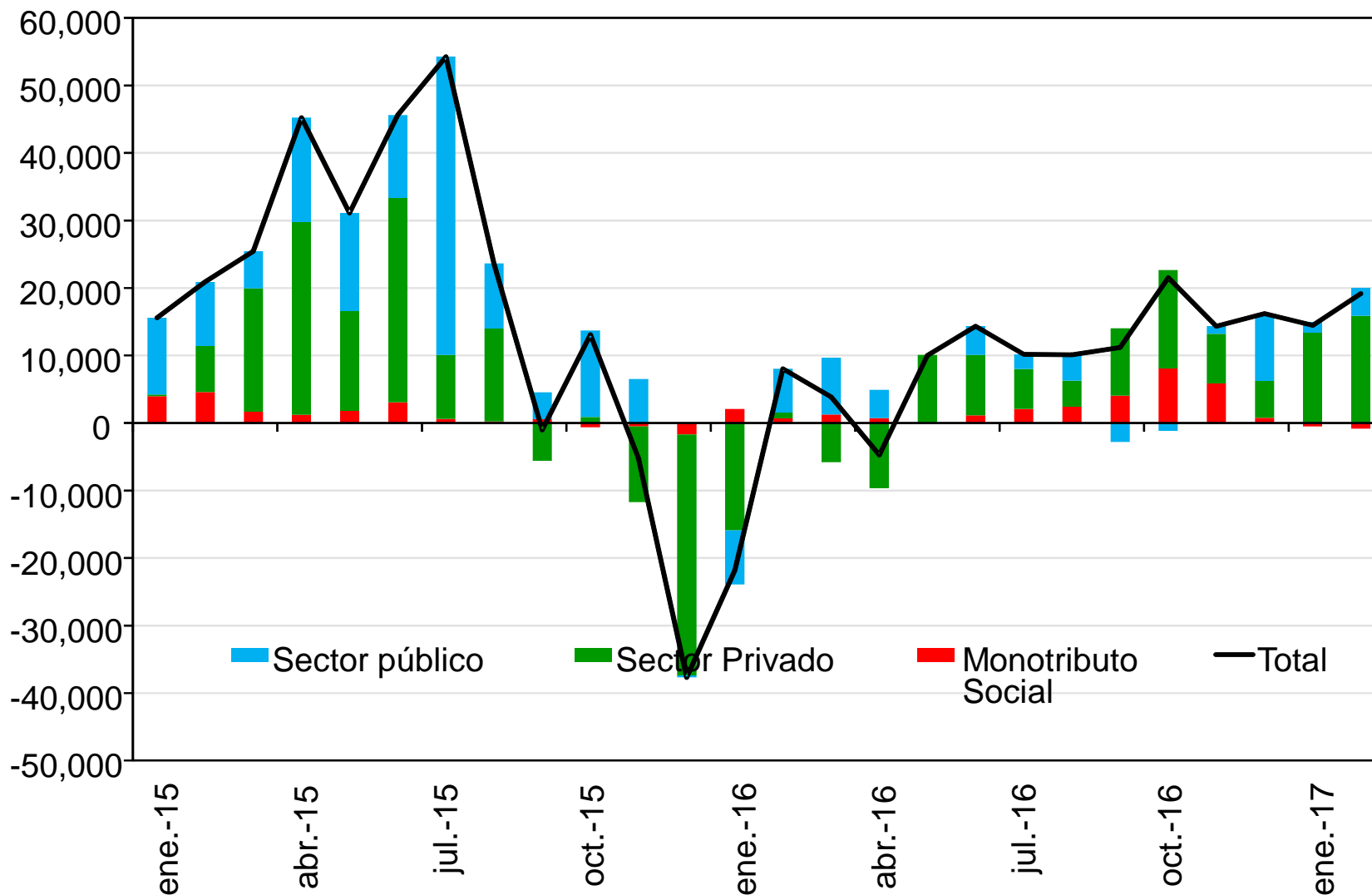
Indicador Sintético de la Construcción

(En variación % interanual)



Empleo Registrado por Modalidad de Ocupación

(En personas. Variación mensual. Datos desestacionalizados)



Los datos de Abril



- Los datos económicos publicados para el mes de abril son positivos, y aunque algunos parecen menos sólidos que los de marzo, no lo son cuando se toma en cuenta la cantidad de días laborables (4 menos que el año pasado y que marzo).
- El indicador de la actividad de la construcción mostró un crecimiento interanual del 10,5%, el que se eleva significativamente al tomar en cuenta la menor cantidad de días. Este crecimiento estuvo impulsado por la obra pública.
- Los despachos de cemento crecieron el 11,1% frente al año anterior, pero bajaron en relación a marzo. El crecimiento por día laborable fue el 37%.
- La actividad manufacturera bajó 2,5% en relación al año anterior, pero tomando en cuenta la cantidad de día el crecimiento fue posiblemente positivo. FIEL estima un crecimiento desestacionalizado de 1,3%
- La performance de los distintos sectores manufactureros fue muy despereja, con crecimientos en cemento, metal metálica y refinación, y bajas importantes en la industria textil y tabaco.
- La recaudación en abril de IVA sobre transacciones internas creció 33,3%, bastante superior a la inflación de dicho período.

Los datos de Mayo



- Los primeros datos sectoriales publicados para el mes de mayo parecen indicar que la actividad económica continuó expandiéndose.
- Los despachos de cemento crecieron el 9,1% frente al año anterior y 14,3% en relación al mes de abril. El dato por día laborable muestra el mismo crecimiento en relación al año anterior pero una pequeña baja en relación a abril.
- La producción de automotores creció 13,8 en relación al año anterior y 20% en relación al mes de abril, al mismo tiempo que las ventas en el mercado interno crecieron 31,7% y 16,7% respectivamente.
- El patentamiento de vehículos creció 24,5% frente al año anterior y 16,3% en relación al mes de abril.
- Al igual que en el mes anterior, la recaudación en mayo de IVA sobre transacciones internas creció 35,3%, porcentaje bastante superior a la inflación de dicho período, lo que ratifica el mayor nivel de actividad económica que surge de las cifras sectoriales.



Inversión

Ricardo H. Arriazu & Asoc.
Asesores Económicos Internacionales

Maipú 311 – Piso 17 (C1006ACA)

Te: (0054-11) 4394-3890 / 4394-3863

5217-4101 / 5217-4102

Formación Bruta de Capital Fijo

(En variación % interanual)



	III-16	IV-16	I-17 (*)
TOTAL	-8.2%	-7.7%	5.5%
Construcciones	-13.2%	-14.6%	1.9%
Otras construcciones	-17.8%	-24.2%	1.9%
Maquinaria y equipo	-4.7%	-9.6%	7.5%
<i>Nacional</i>	-3.1%	-14.2%	13.0%
<i>Importado</i>	-5.7%	-6.0%	4.2%
Equipo de transporte	1.6%	32.9%	13.2%
<i>Nacional</i>	-12.2%	-0.2%	4.0%
<i>Importado</i>	25.6%	94.4%	36.1%
Otros activos fijos	-2.2%	1.4%	1.0%

(*) Estimación propia en base a INDEC (EMAE, ICA, ISAC, Maq agrícola) y ADEFA



Inflación

Ricardo H. Arriazu & Asoc.
Asesores Económicos Internacionales

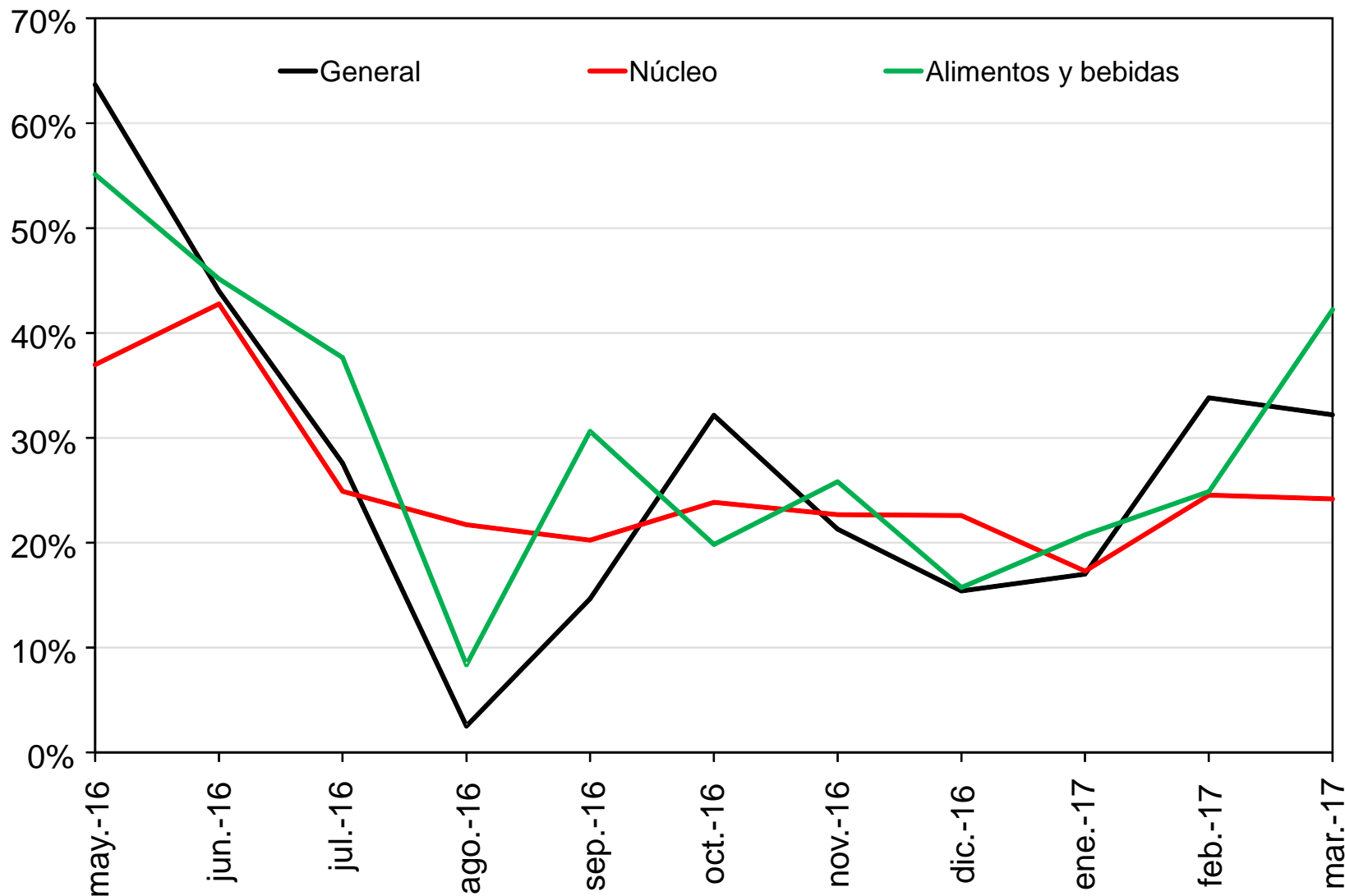
Maipú 311 – Piso 17 (C1006ACA)

Te: (0054-11) 4394-3890 / 4394-3863

5217-4101 / 5217-4102

Inflación GBA - INDEC

(En variación % mensual anualizada)



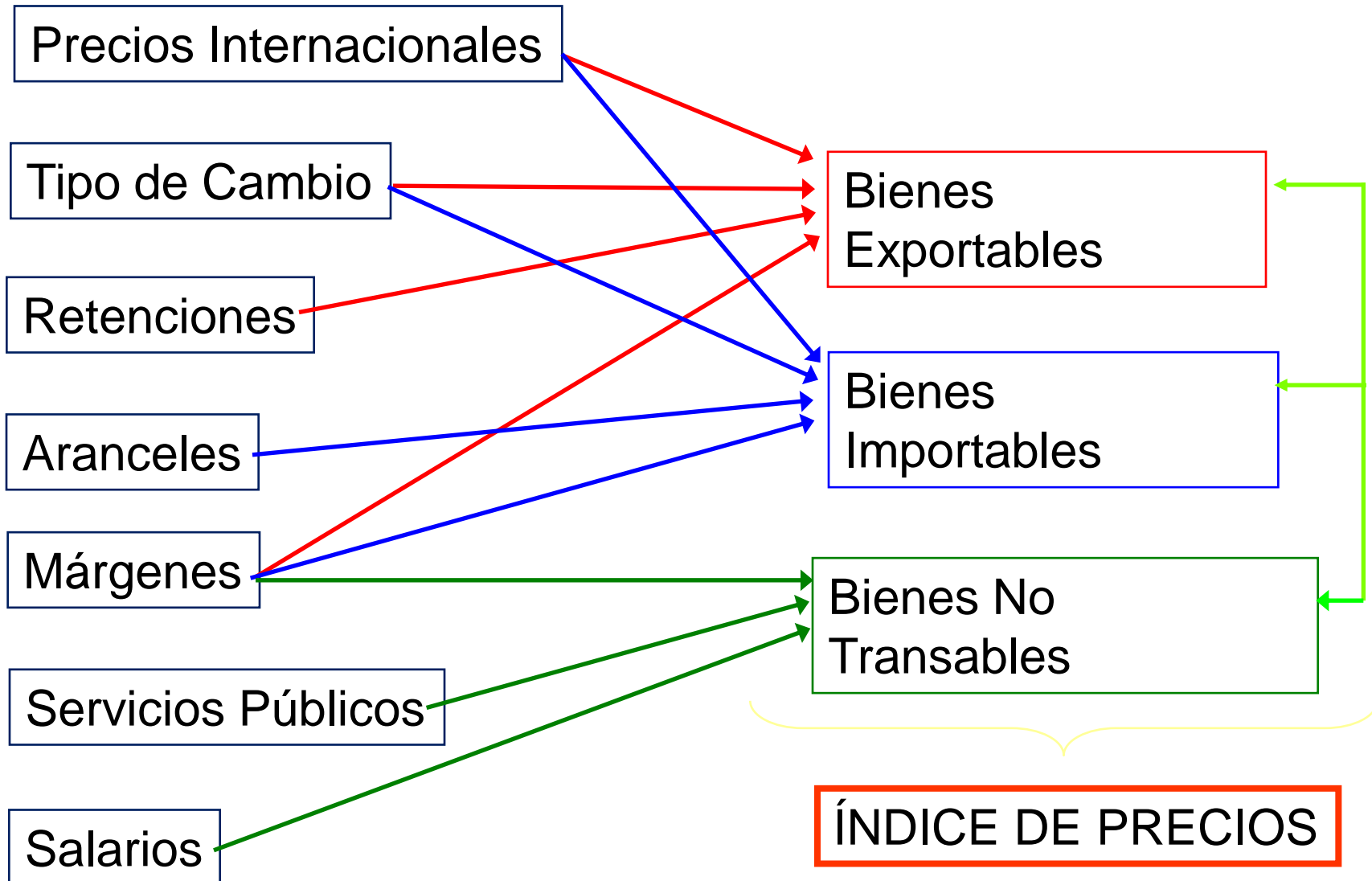
IPC-GBA: Abril 2017

(En var % acumulada 12 meses)



	12 meses		12 meses
Cigarrillos y accesorios	79,5%	Panificación, cereales y pastas	26,6%
Aceites y grasas	71,2%	Ropa interior	26,5%
Bebidas alcohólicas	63,2%	Textos y útiles escolares	26,2%
Servicios básicos y combustibles para la vivienda	49,4%	Diarios, libros y revistas	26,0%
Comunicaciones	47,7%	Funcionamiento y mantenimiento de los vehículos	24,7%
Bebidas no alcohólicas	41,9%	Infusiones	23,6%
Productos lácteos y huevos	40,3%	Artículos y servicios para el cuidado personal	22,7%
Servicios para el hogar	36,1%	Reparaciones y gastos comunes de la vivienda	21,7%
Comidas listas para llevar	35,4%	Turismo	21,5%
Servicios para la salud	33,0%	Ropa exterior	21,3%
Productos medicinales y accesorios terapéuticos	32,4%	Productos y utensilios de limpieza	21,1%
Servicios educativos	30,8%	Otros bienes y servicios	20,2%
Alquiler de la vivienda	30,6%	Calzado	17,9%
Alimentos y bebidas consumidos fuera del hogar	30,5%	Carnes	17,4%
Verduras	29,1%	Transporte público de pasajeros	15,2%
Azúcar, miel, dulces y cacao	28,9%	Equipamiento del hogar	11,5%
Nivel General	27,5%	Equipos, conexiones y servicios de audio, televisión	5,4%
		Frutas	3,6%
		Adquisición de vehículos	2,7%

Factores que Afectan el Nivel de Precios





Balanza de Pagos y Sistema Financiero

Impacto del Tipo de Cambio

Ricardo H. Arriazu & Asoc.
Asesores Económicos Internacionales

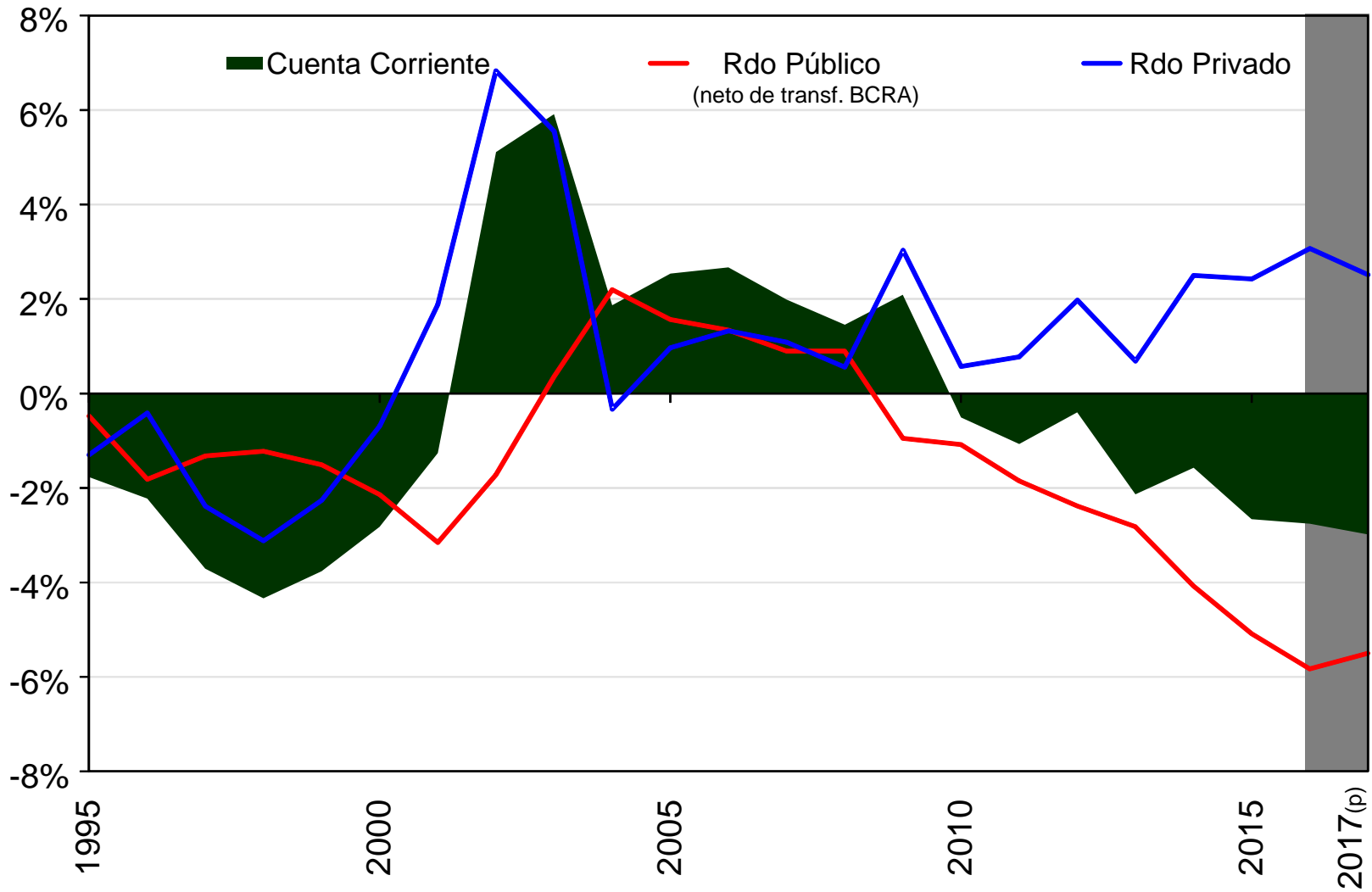
Maipú 311 – Piso 17 (C1006ACA)

Te: (0054-11) 4394-3890 / 4394-3863

5217-4101 / 5217-4102

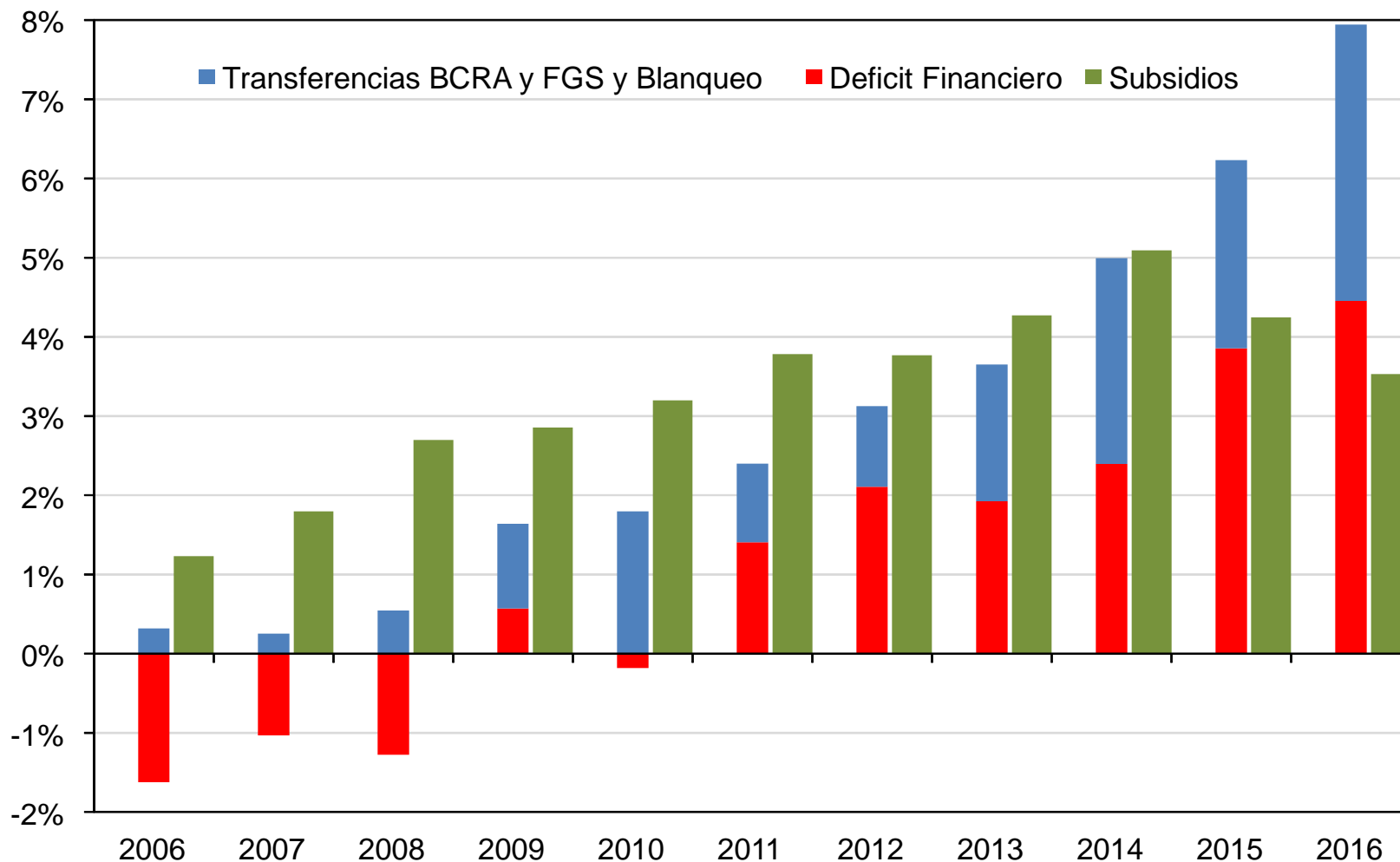
Cuenta Corriente, Resultado Público y Privado

(En % del PBI – datos anuales)



Res. Fiscal sin BCRA, FGS y Blanqueo y Subsidios

(Millones de pesos – Acumulado 12 meses)



Blanqueo: Impacto en la Recaudación

(En millones de dólares)



	2016	2017	2018
Total	6,780	6,771	2,044
En % PBI	1.2%	1.1%	0.3%
Recaudación exteriorización	6,780	2,683	0
Bienes Personales	0	1,752	876
<i>Liquidación</i>	<i>0</i>	<i>876</i>	<i>876</i>
<i>Anticipos</i>	<i>0</i>	<i>876</i>	<i>0</i>
Ganancias	0	2,336	1,168
<i>Liquidación (tasa 20%)</i>	<i>0</i>	<i>1,168</i>	<i>1,168</i>
<i>Anticipos</i>	<i>0</i>	<i>1,168</i>	<i>0</i>

Balanza de Pagos

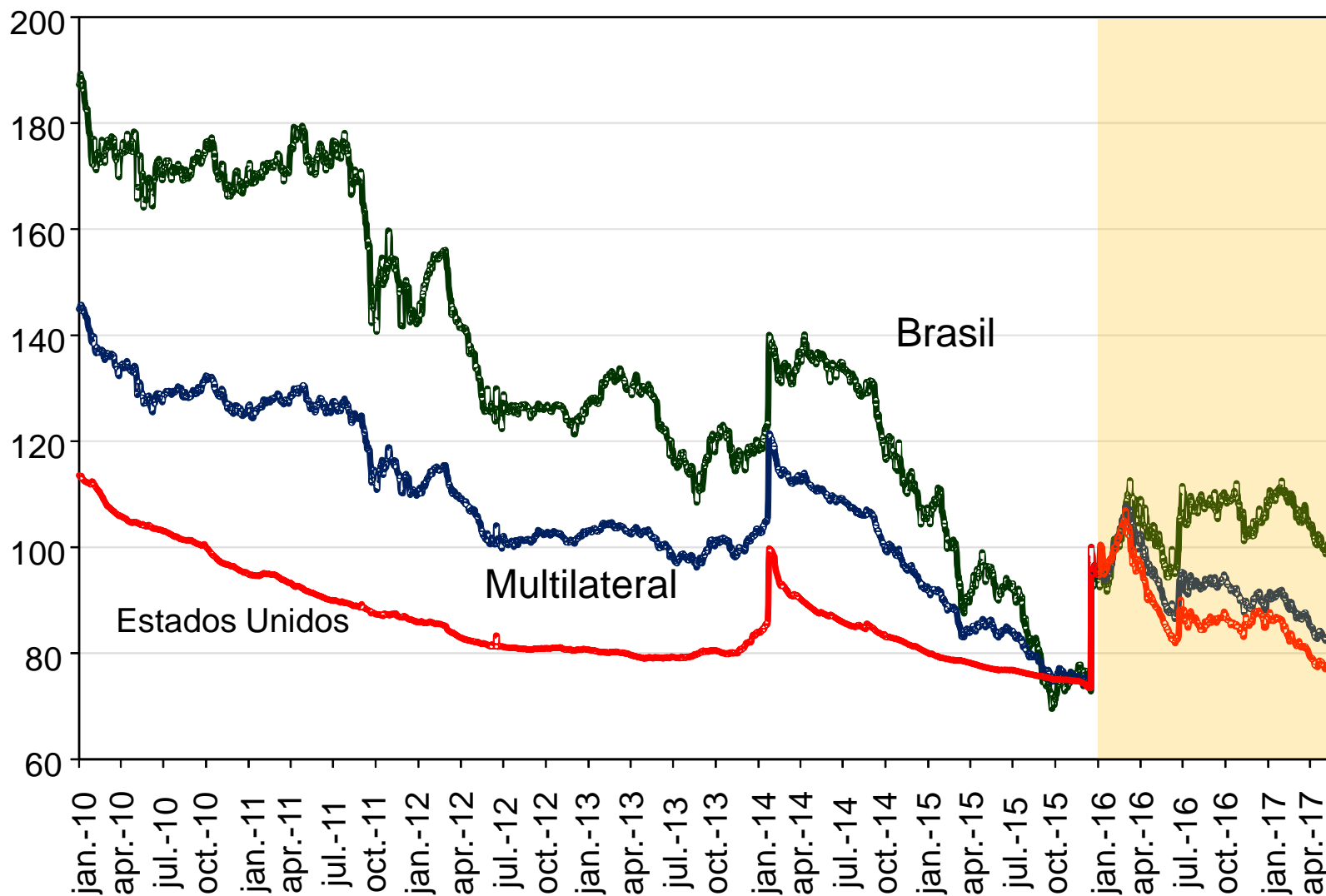
(En millones de dólares)



	2015	2016	Variación
Cuenta Corriente	-16,806	-15,025	1,781
Balanza Comercial	-388	4,490	4,878
<i>Exportaciones</i>	56,788	57,733	945
<i>Importaciones (Fob)</i>	57,176	53,243	-3,933
Servicios Reales	-3,925	-7,010	-3,085
Servicios Financieros	-12,121	-12,551	-430
Intereses	-4,473	-5,673	-1,200
Dividendos	-7,646	-6,865	781
Otras rentas	-2	-13	-11
Transferencias Corrientes	-372	46	418
Cuenta Capital y Financiera	13,202	29,131	15,929
Banco Central	7,580	-607	-8,187
Gobierno Nacional	-2,457	21,099	23,556
Gobiernos Provinciales	-292	7,307	7,599
Entidades Financieras	1,445	-3,546	-4,991
Empresas del Estado	-106	-86	20
Sector Privado y Cta Capital	7,032	4,964	-2,068
Errores y Omisiones	-1,330	-382	948
Variación de Reservas	-4,934	13,724	18,658

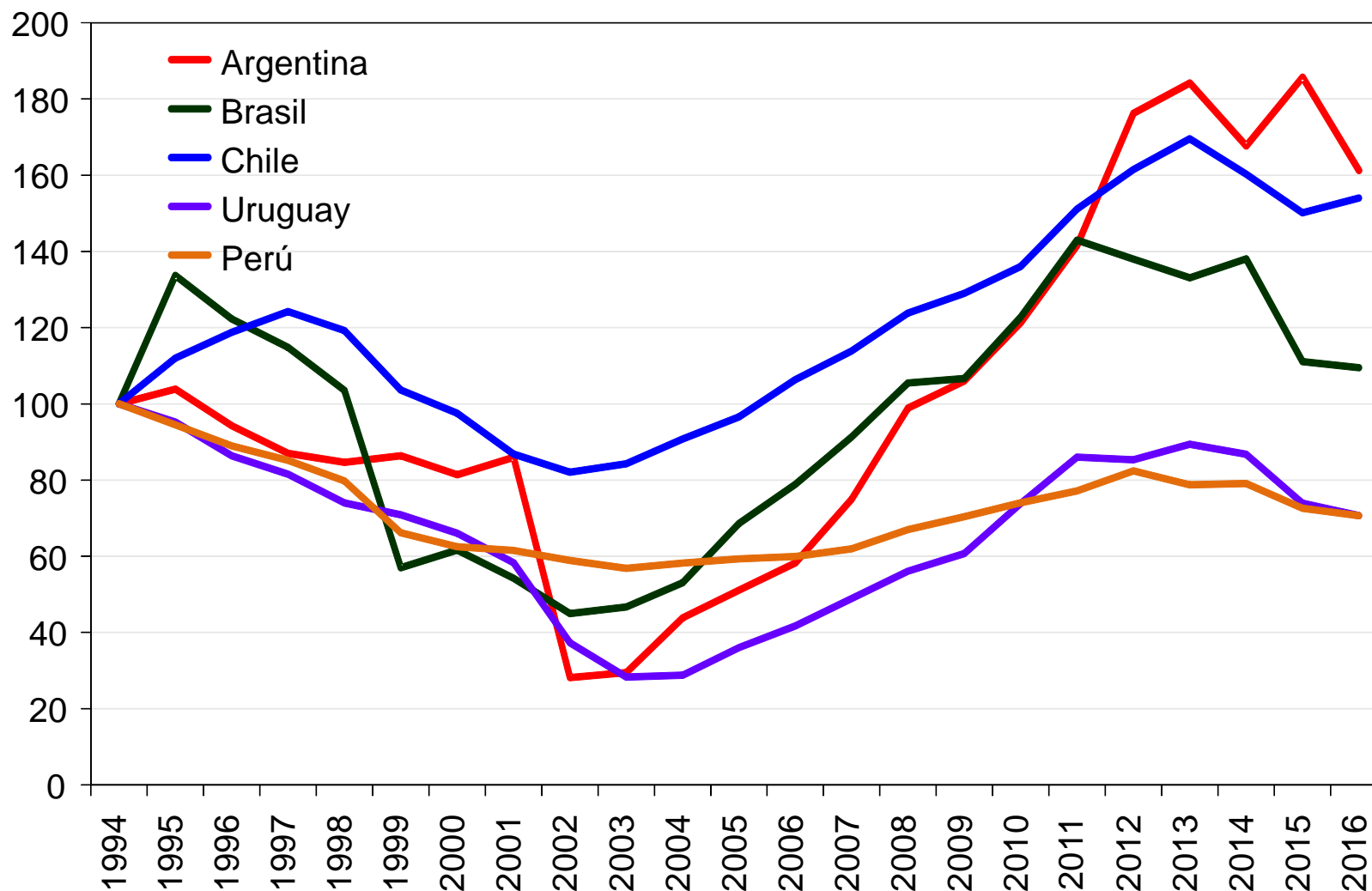
Tipo de Cambio Bilateral y Multilateral

(Índice 17-dic-15 = 100)



Costo Laboral Unitario en América Latina

(Índice en dólares, 1994 = 100)





Perspectivas

Ricardo H. Arriazu & Asoc.
Asesores Económicos Internacionales

Maipú 311 – Piso 17 (C1006ACA)

Te: (0054-11) 4394-3890 / 4394-3863

5217-4101 / 5217-4102

Escenario Base: Factores que Impulsan el Crecimiento en el Corto Plazo



	2015	2016 I	2016 II	2017
Factores externos:				
<i>Variación de precios internacionales</i>	↓	↓	↑	↗
<i>Variación en las transferencias netas con no residentes</i>	↓	↘	↑	↑
<i>Situación principales socios comerciales</i>	↓	↓	→	↗
Factores internos:				
<i>Impulso fiscal</i>	↑	↘	↑	↗
<i>Impulso monetario y crediticio</i>	↑	↓	→	?
Factores exógenos:				
<i>Clima</i>	↑	↓	↑	↑



Riesgos: Trump, Brasil y las Elecciones

Ricardo H. Arriazu & Asoc.
Asesores Económicos Internacionales

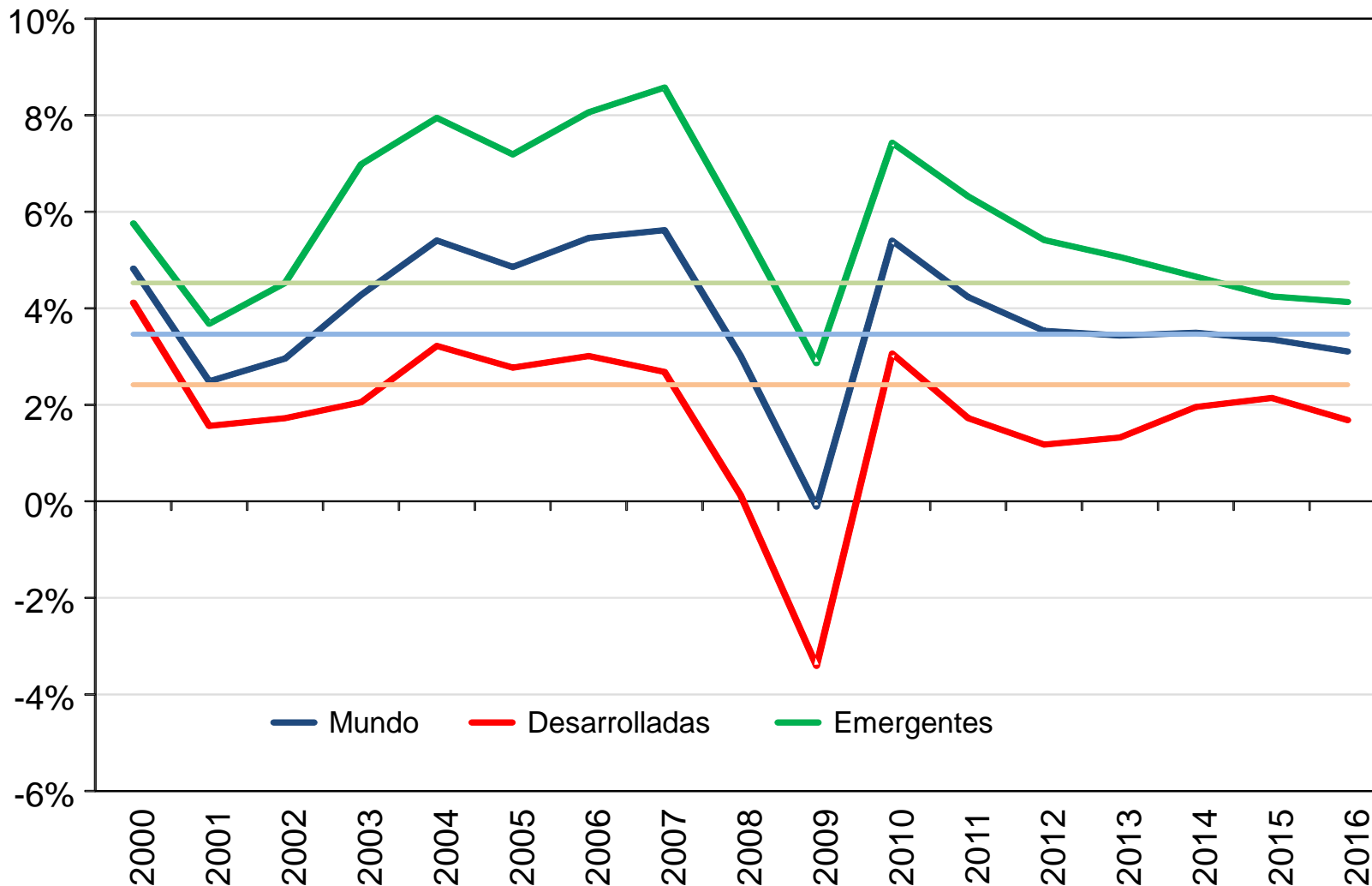
Maipú 311 – Piso 17 (C1006ACA)

Te: (0054-11) 4394-3890 / 4394-3863

5217-4101 / 5217-4102

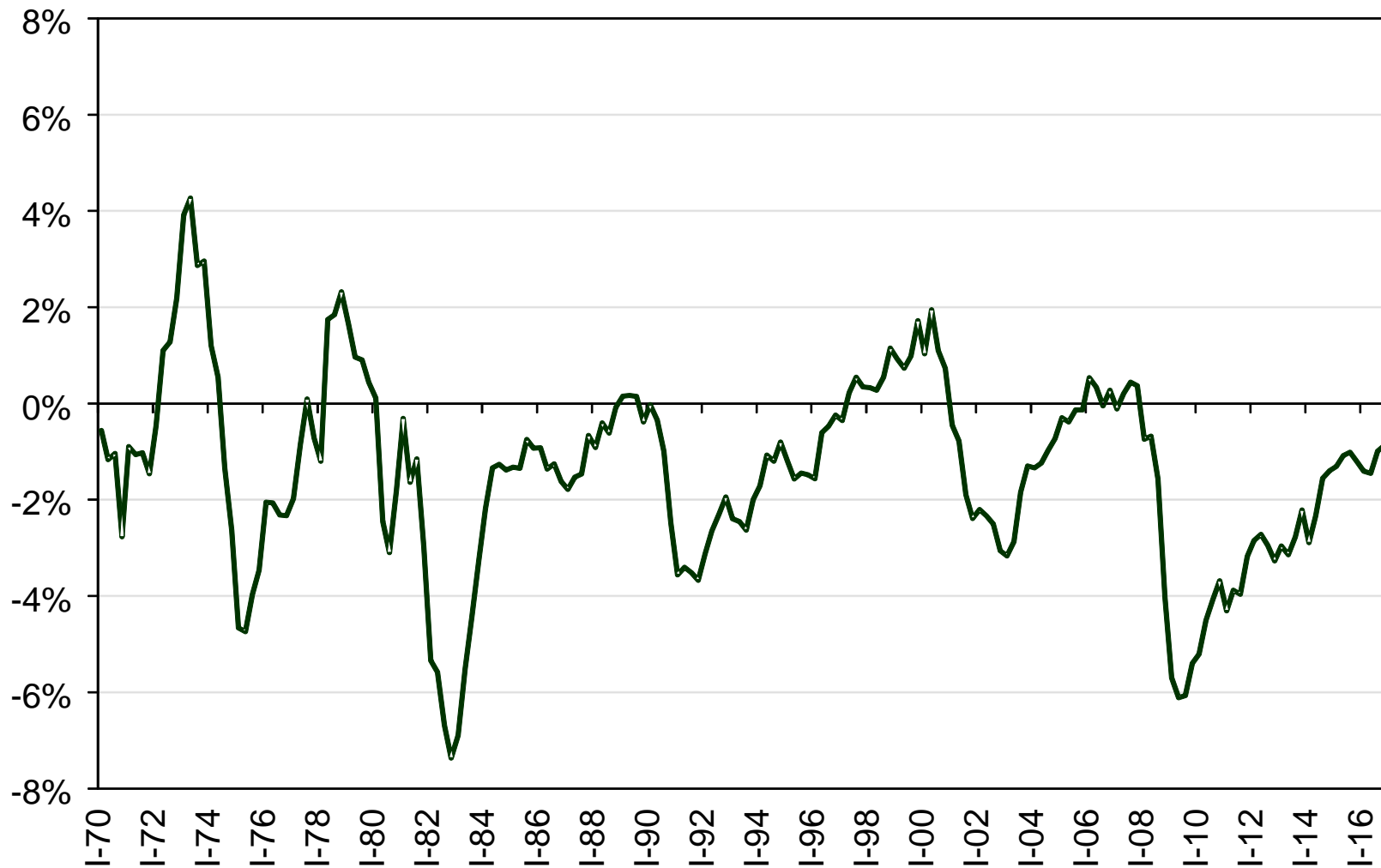
Crecimiento en el Mundo

(Variaciones porcentuales)



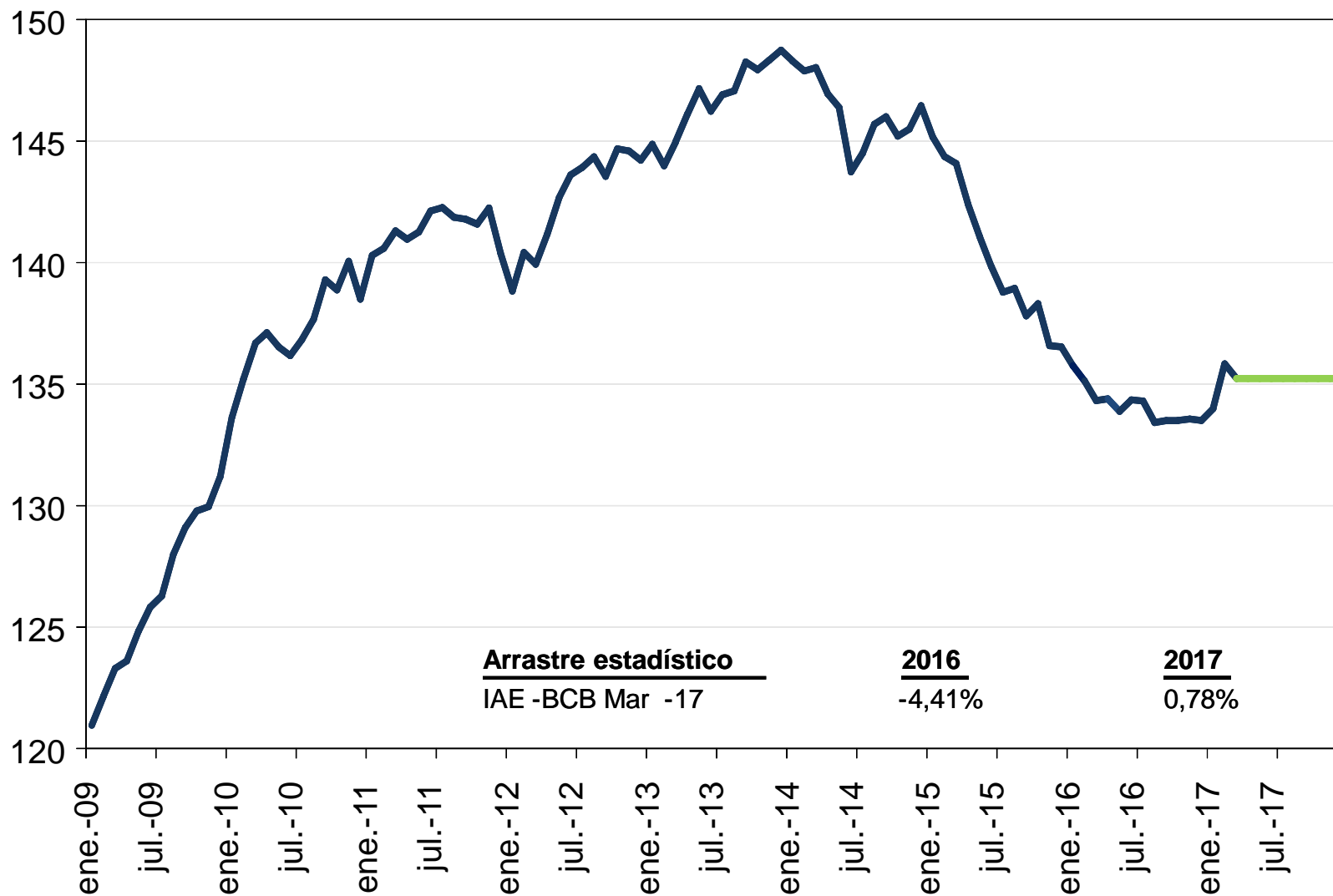
EE.UU.: Ciclo Económico

(Desvío porcentual respecto del PBI Potencial)



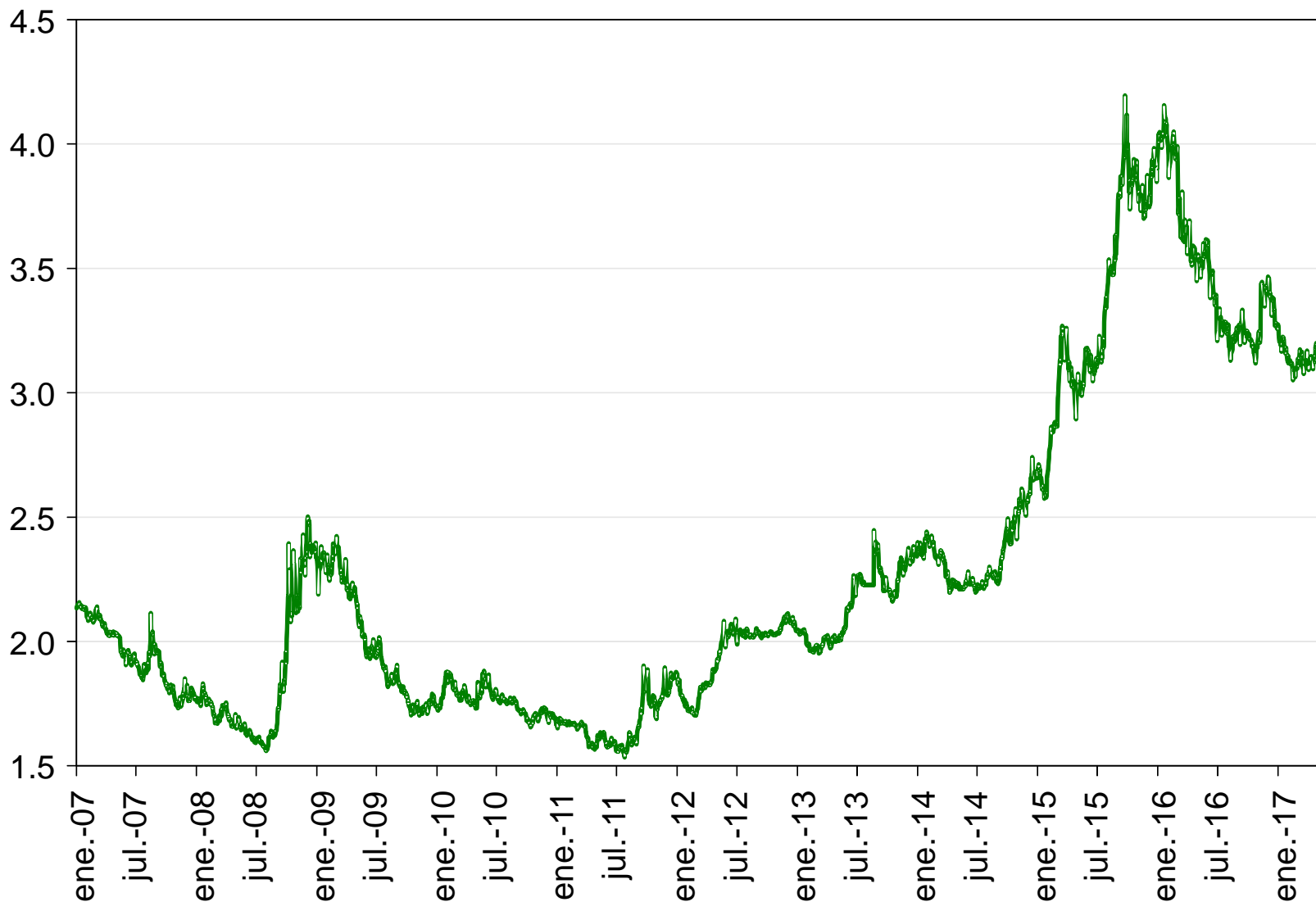
Brasil: Índice de Actividad Económica

(Índice 2002=100)



Tipo de Cambio

(Reales por Dólar)





ARRIAZU & ASOC. **MACROANALISTAS**

Maipú 311 – Piso 17 (C1006ACA)

Te: (0054-11) 4394-3890 / 4394-3863

5217-4101 / 5217-4102