

Sector Público y Macroeconomía en 2014-2015

Marcelo Capello

Presidente IERAL de Fundación Mediterránea

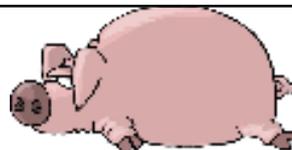


Colaboran: Néstor Grión, Alejandra Marconi, Marcos Cohen Arazi, Gerardo García Oro, Lucía Valsagna

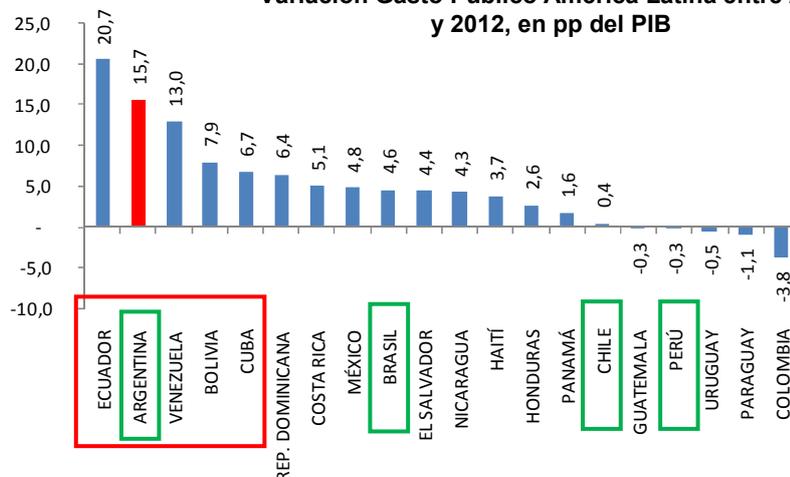


Córdoba, 07 de octubre de 2013

Variación Gasto Público 2000-2012

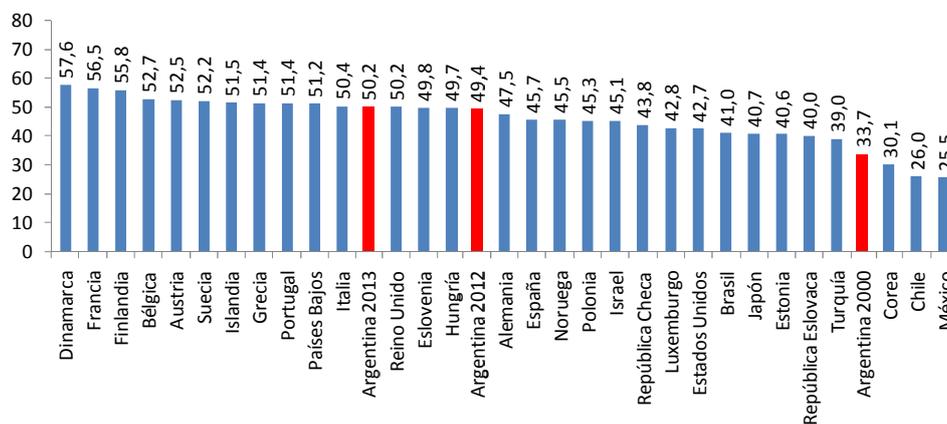


Variación Gasto Público América Latina entre 2000 y 2012, en pp del PIB



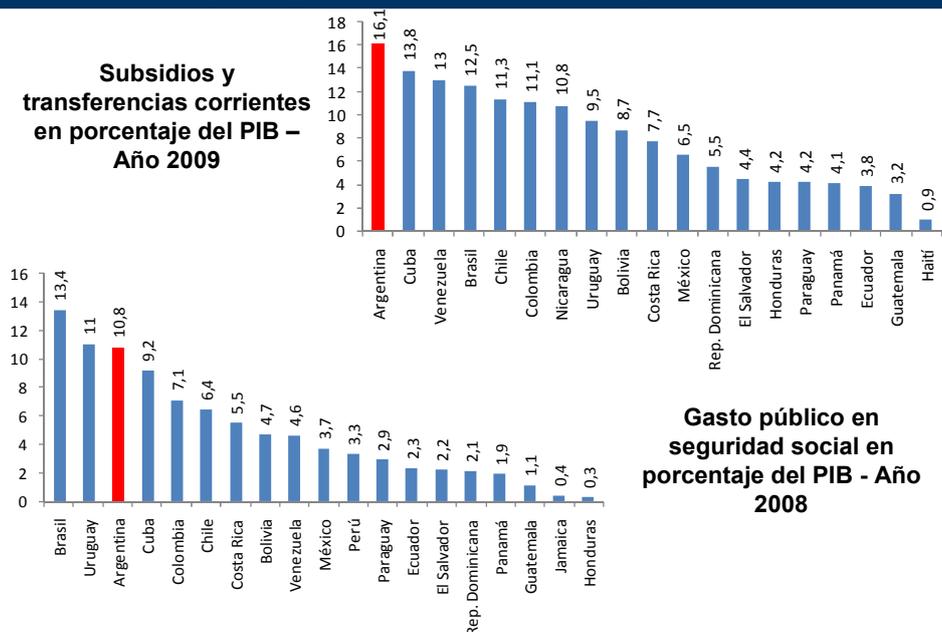
Gasto Público en % del PIB

Gasto Público / PIB en países OCDE y LA 2010



En qué gasta mucho Argentina?

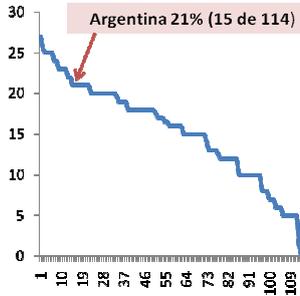
Subsidios y transferencias corrientes en porcentaje del PIB – Año 2009



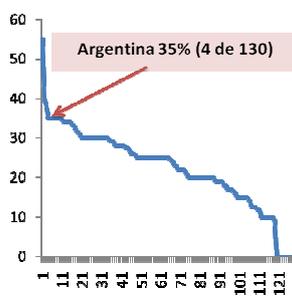
Gasto público en seguridad social en porcentaje del PIB - Año 2008

Impuestos Argentina comparados

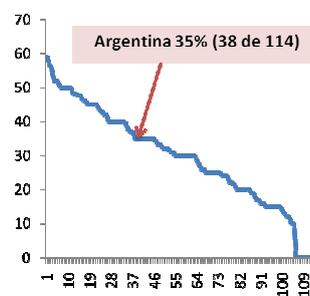
Alicuota del impuesto general al Consumo



Alicuota de Ganancias Empresas



Alicuota de Ganancias personas (máx.)



Argentina no tiene algunos impuestos “altos” y otros “bajos”. **En general son altos. Y aplica tributos que casi nadie aplica:** Derechos de exportación, impuesto al cheque, triple imposición a las ventas (N + P + M), etc.

Fuente: KPMG (2013).

Nuevos impuestos: Menor competitividad, empleo en riesgo

Presión Legal sobre Ganancias en 2013

	Ganancias Empresas	Ganancias Personas (max.)
Argentina	35,00	35,00
Brasil	34,00	27,50
Chile	20,00	40,00
Peru	30,00	30,00
África	28,57	29,77
América del Norte	33,00	34,30
Asia	22,49	28,24
Europa	20,60	34,28
Latinoamérica	27,61	32,21
Oceanía	27,00	37,75
Unión Europea	22,85	37,85
OCDE	25,32	41,49
Promedio mundial	24,08	31,91

Al gravar dividendos, Argentina se ubica entre los que más gravan a sociedades y ahora también a sus accionistas. **Mejor hubiese sido bajar alícuota para reinversión,** como Chile

Impuestos sobre empresa mediana

Posición	País	Tasa de impuestos total
1	Congo , R.D.	339,7
2	Gambia	283,5
3	Comoras	217,9
4	Argentina	108,3
5	Uzbekistán	98,5
6	Eritrea	84,5
7	Tayikistán	84,5
8	Bolivia	83,4
9	Palau	75,7
10	Colombia	74,4
13	Brasil	69,3
15	Italia	68,3
24	China	63,7
28	India	61,8
39	México	52,5
45	Japón	50
52	Australia	47,5
53	Alemania	46,8
54	Estados Unidos	46,7
77	Uruguay	42
86	Perú	40,5
113	Paraguay	35
125	Nueva Zelandia	33,5
148	Chile	28,1

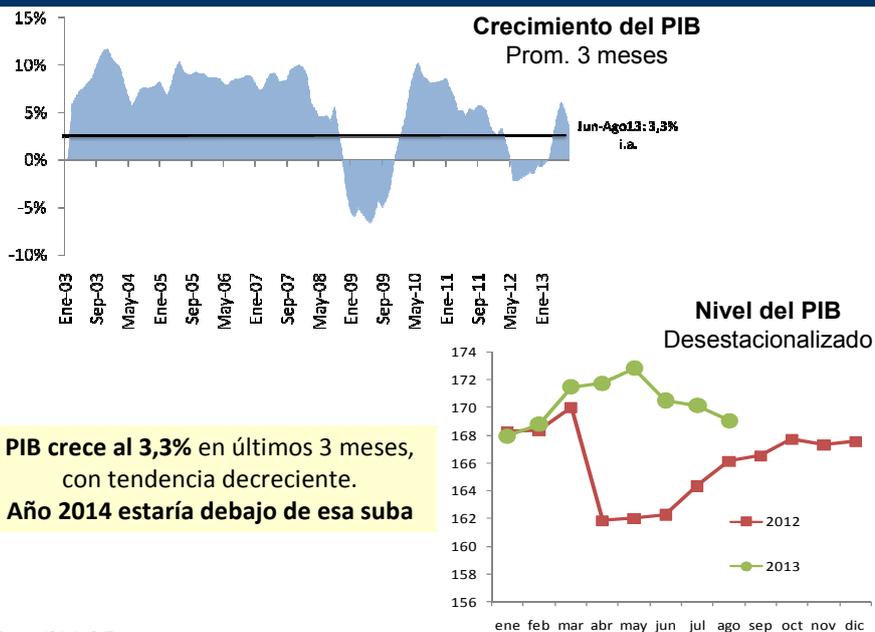
Doing Business 2013 (Banco Mundial):

Analiza para 185 países todos los tributos aplicados por gobiernos de cualquier nivel (federal, estatal o municipal) que se imponen a una empresa estándar y que tienen una repercusión en sus estados contables.

En el caso de Argentina los impuestos pagados por una empresa mediana equivalen a un 108% de la ganancia bruta de dicha empresa (entre 4 que más gravan entre 185 países).

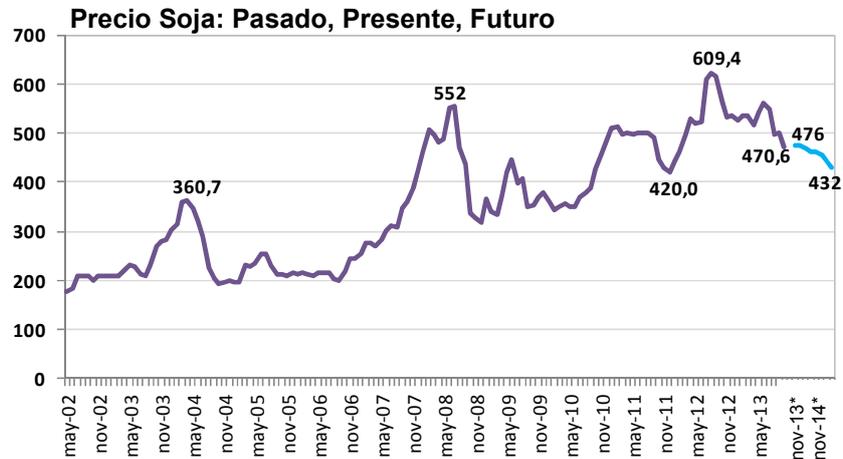
Desafío para Argentina próximos años: Bajar presión tributaria en forma gradual, por 7-8 puntos del PIB

Argentina con bajo crecimiento



Por qué Argentina ya casi no

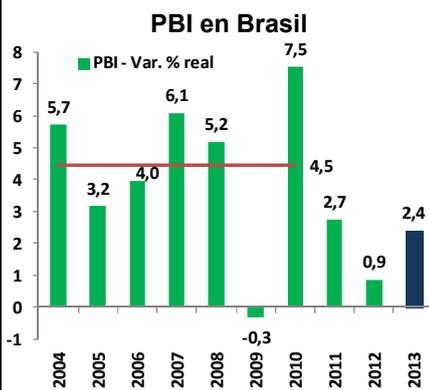
1) SOJA



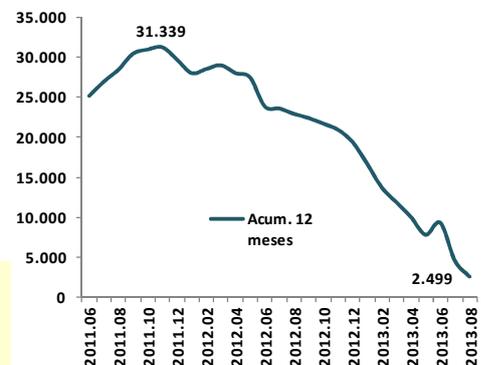
Para 2014 se esperan precios menores que en 2013, pero de todos modos son buenos en la comparación histórica. Con precios inferiores en 2014, y cantidades que con suerte serán similares, **no esperar aportes extras del agro en 2014 respecto a 2013.**

Por qué Argentina ... no

2) BRASIL



Saldo comercial
(acum. 12m, en mill. de US\$)

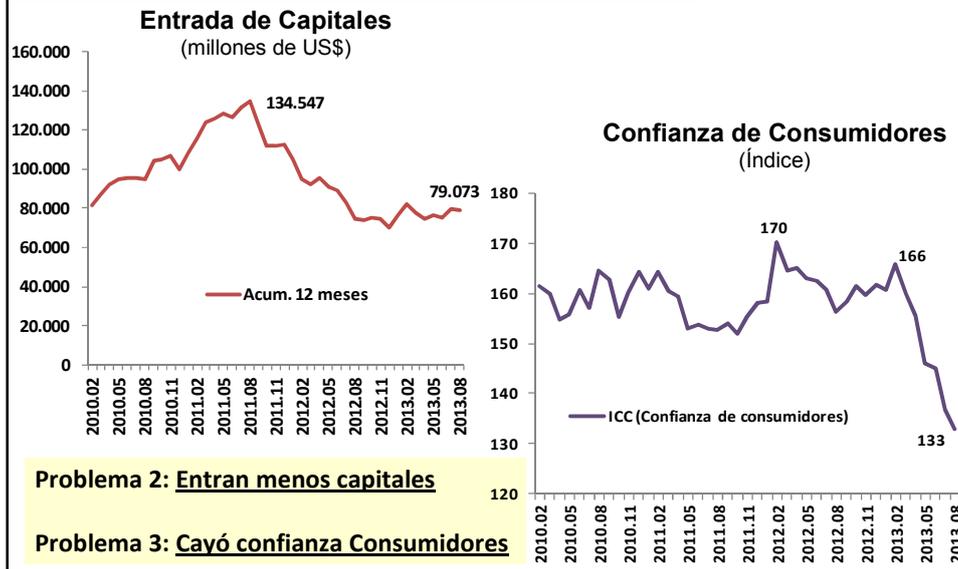


Brasil crece a tasas medias o bajas desde 2011. Similar 2014.

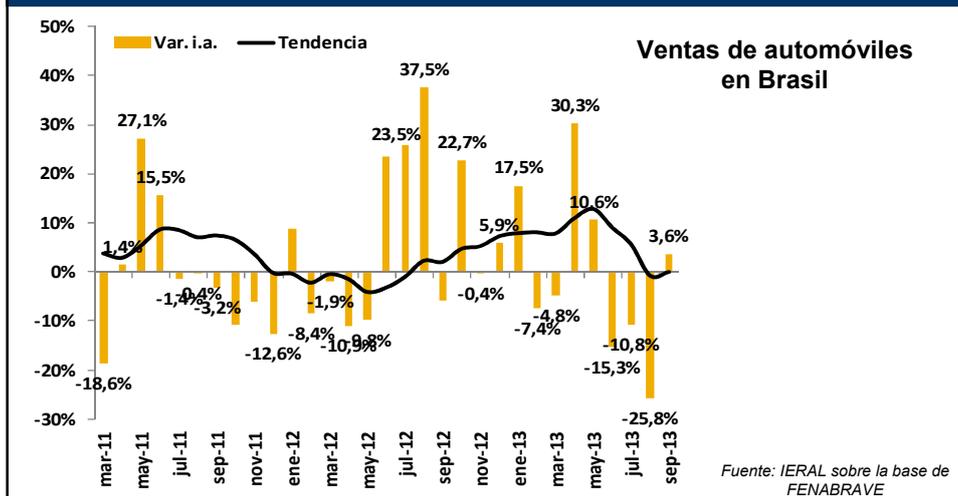
Problema 1: Competitividad

Por qué Argentina ... no

2) BRASIL



Brasil: ventas de autos 'moderando'

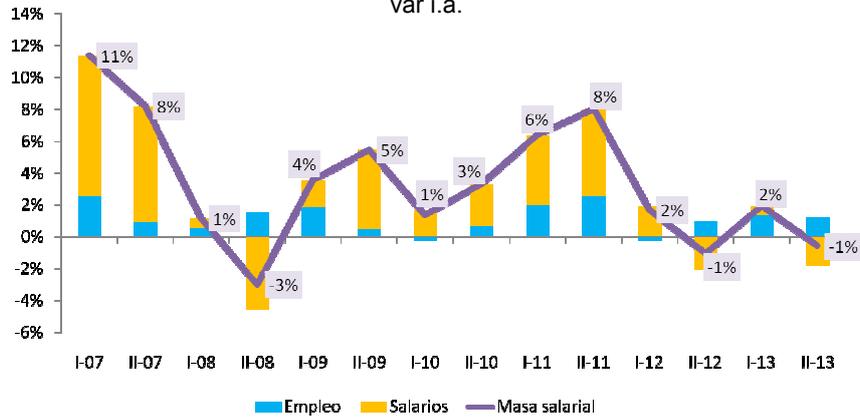


Tras tres meses de fuertes caídas, en **septiembre hay leve mejoría** en el mercado brasilero de autos (3,6%). Sin embargo, la inserción de los autos argentinos en ese mercado tiene complicaciones, por depreciación del real (2011-2013) e incentivos tributarios a autos brasileros (reducción de IPI brinda ventajas).

Por qué Argentina ... no crece?

3) MASA SALARIAL

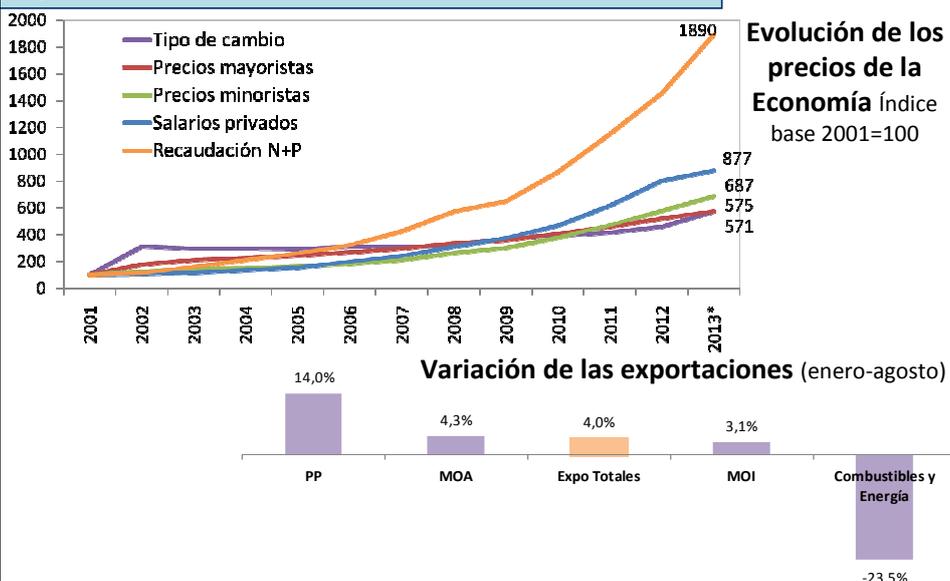
Evolución de la masa salarial ampliada según componente var i.a.



La evolución real de la masa de ingresos fijos (salarios, jubilaciones, planes) determina el consumo masivo. Con la actual situación de competitividad, **los salarios ya no podrán ganarle a la inflación**, más bien lo contrario, hasta resolver competitividad

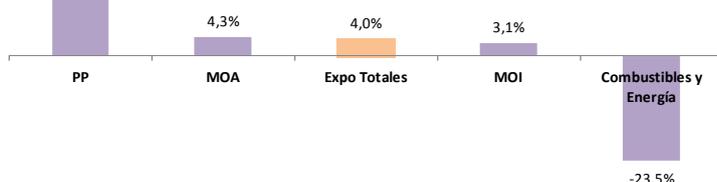
Por qué Argentina ... no crece?

4) COMPETITIVIDAD



Evolución de los precios de la Economía Índice base 2001=100

Variación de las exportaciones (enero-agosto)

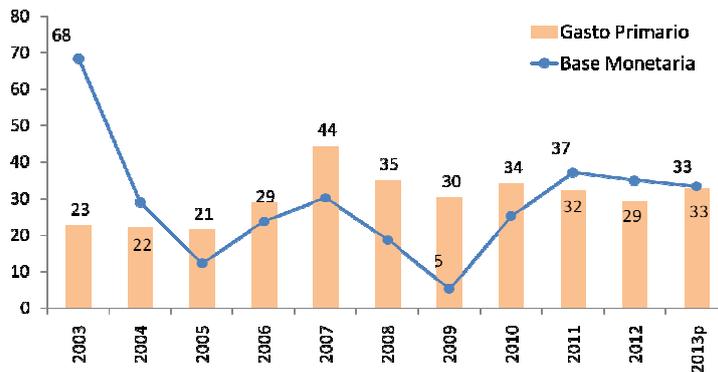


Por qué Argentina ... no crece?

5) GASTO PUBLICO E

INFLACION

Crecimiento del Gasto Primario y Emisión de Dinero



Ante la pérdida del superávit fiscal, **subas del gasto en torno al 30% anual exigen tasa de emisión monetaria iguales o mayores a esas subas del gasto. Así subir el gasto es inflacionario, ya no resulta expansivo para la demanda.**

Dólar más fuerte: Ahora devaluar x 2

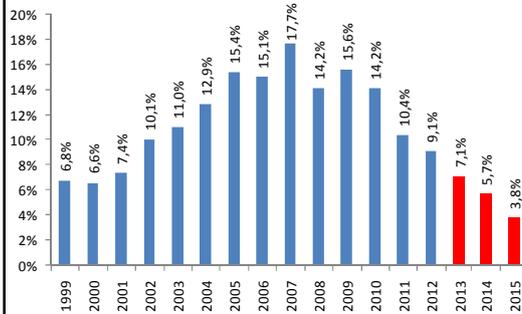
Posición	País	Devaluación ene-sep13
2	Bolívar Venezolano	46,5%
3	Yen	18,9%
4	Rupia (India)	17,6%
5	Peso argentino	17,4%
6	Rupia de Indonesia	16,9%
8	Peso uruguayo	15,1%
12	Real (Brasil)	9,8%
13	Nuevo sol peruano	8,4%
15	Peso colombiano	7,2%
19	Rublo ruso	6,5%
21	Peso chileno (observado)	5,8%
31	Peso mexicano	2,0%
41	Boliviano	0,1%
53	Euro	-1,6%
55	Yuan	-1,9%

TCR de Argentina y Brasil (últimos 12 meses)

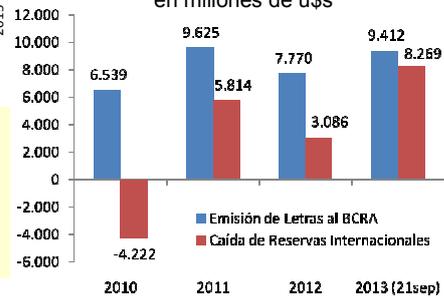
	Inflación	Devaluación nominal	Devaluación real
Brasil	6,0%	12,8%	8,0%
Argentina (actual)	26,0%	22,7%	-1,2%
Argentina (igual a Brasil)	26,0%	34,1%	8,0%
Argentina (recupera 10pp con Brasil)	26,0%	40,3%	18,0%

Reservas: Mayor restricción 2014-2015?

Evolución de las Reservas Internacionales
en % del PIB



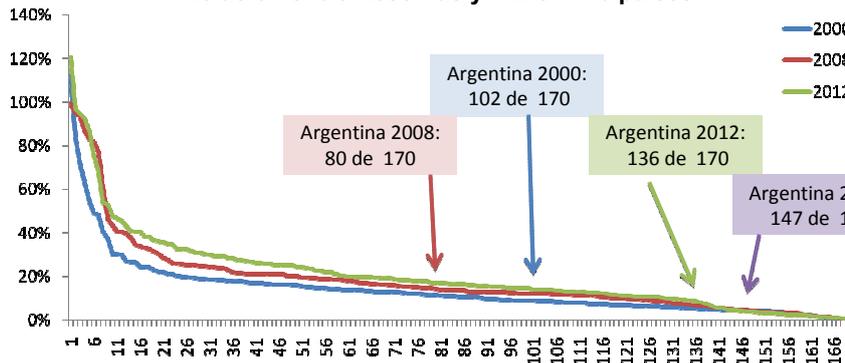
Uso de reservas para pagar deuda
en millones de u\$s



Si se sigue pagando deuda con reservas, sólo por este motivo las **Reservas BCRA podrían resultar 3,8% del PIB en 2015**. Se extingue posibilidad de pagar deuda con reservas

¿Altas o bajas comparando con otros países?

Relación entre Reservas y PIB en 170 países

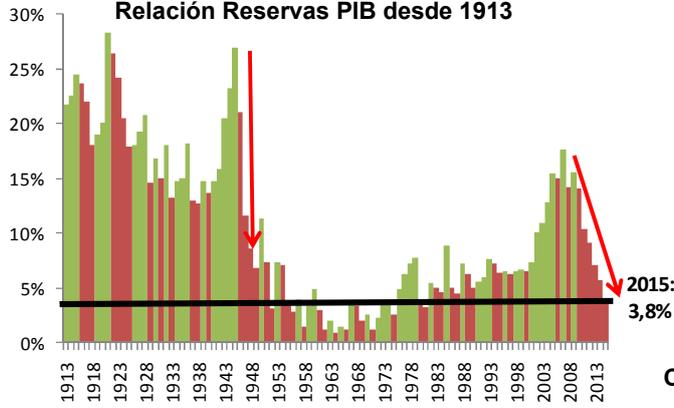


Pos.	País	Reservas/PIB en 2012	Pos.	País	Reservas/PIB en 2012
13	Bolivia	43,1%	104	México	13,6%
27	Perú	31,6%	129	Colombia	9,9%
37	Uruguay	27,7%	136	Argentina	8,4%
76	Paraguay	17,9%	155	Venezuela	2,6%
84	Brasil	16,4%	164	Ecuador	1,3%
90	Chile	15,5%			

Fuente: Banco Mundial

Reservas en % PIB en historia Argentina

Relación Reservas PIB desde 1913



Desde 1913 sólo 23 años las reservas fueron menores al 4% del PIB

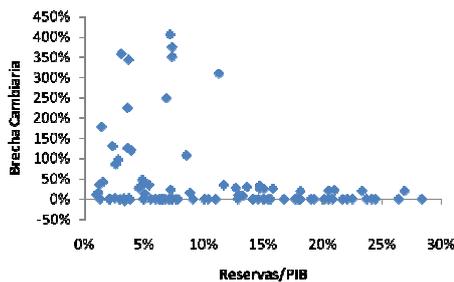
Mayores caídas de reservas en la historia:
1945-1949 (20 pp del PIB)
2009-2015 (12 pp del PIB)

Caídas mayores en Reservas

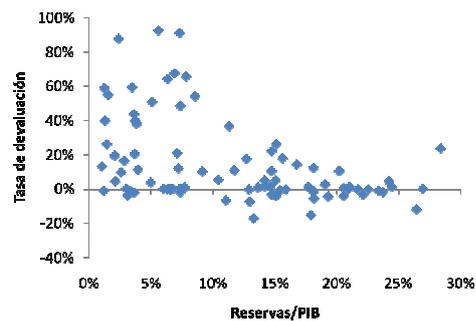
Periodo	Inicio	Final	Caída
1945-1949	26,9%	6,9%	-20,0%
2009-2015	15,6%	3,8%	-11,8%
1921-1925	28,4%	17,9%	-10,5%
2009-2013	15,6%	7,1%	-8,5%
1950-1952	11,3%	3,1%	-8,2%
1915-1918	24,5%	18,1%	-6,4%
1928-1929	20,9%	14,6%	-6,2%
1936-1938	18,2%	12,7%	-5,4%

Reservas, Brecha y Devaluación

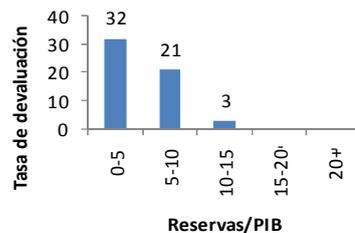
Nivel de reservas y brecha cambiaria



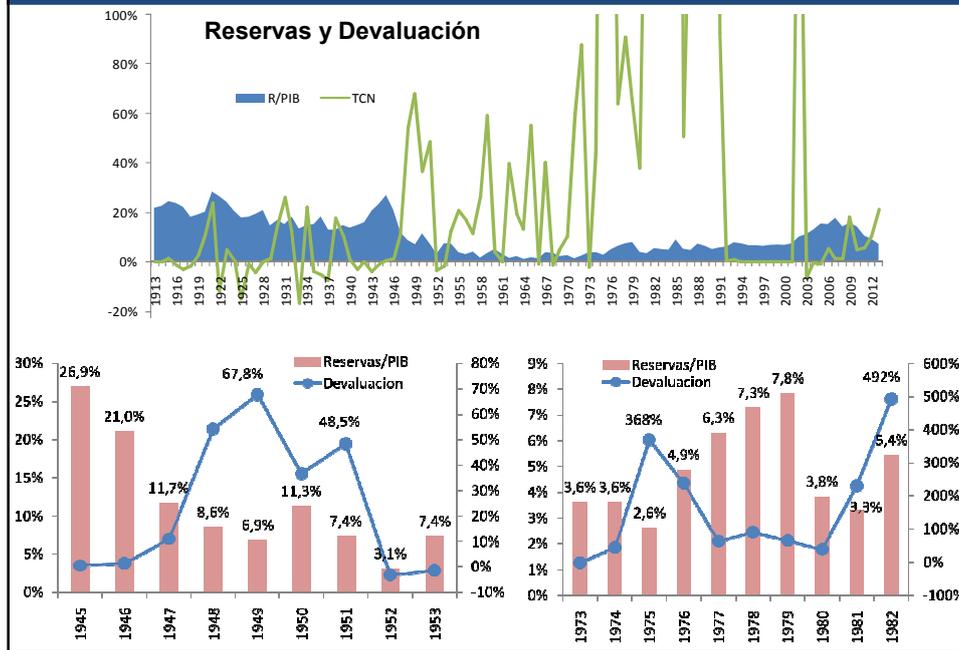
Nivel de reservas y tasa de devaluación



En promedio, en último siglo niveles de reserva menores al 5% del PIB están asociadas a devaluaciones del 32% (mediana)



Casos de caída de Reservas y Devaluaciones



¿Cómo revertir caída de Reservas?

Balanza de Pagos (millones de U\$S)				
	2010	2011	2012	2S12-1S13
Cuenta Corriente cambiaria	10.965	4.401	3.866	-6.068
Bienes	17.837	15.041	14.673	9.014
Servicios	127	-1.115	-3.825	-7.280
Intereses	-3.737	-6.001	-7.369	-7.513
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-4.141	-4.397	-225	-733
Otras transferencias corrientes	879	872	611	444
Cuenta capital y financiera cambiaria	-6.807	-10.510	-7.171	-2.502
Inversión directa de no residentes	2.030	3.502	3.744	2.827
Préstamos financieros y líneas de crédito	2.787	4.520	-3.096	-4.170
Fuga de capitales (activos externos del SPrivnoF)	-11.410	-21.504	-3.404	430
Otros movimientos netos	-214	2.972	-4.415	-1.589
Variación de Reservas Internacionales	4.158	-6.109	-3.305	-8.570

¿Soluciones?

Balanza Bienes:	+ competitividad (devaluar u otra baja costos)
Balanza Turismo:	Devaluar o encarecer viajes por otras vías
Balanza Energía:	Subsidios y Tarifas; VACA MUERTA
Inversión Directa:	Alentar entrada (rentabilidad y seguridad jurídica)
Préstamos:	Holdouts, Club París (rentabilidad y seguridad jurídica)

Vaca Muerta



De acuerdo con números de la Agencia Internacional de Energía (EIA) norteamericana elaborados en 2013, la Argentina **tiene 802 trillones de pies cúbicos** (TCF, según su abreviación en inglés) de gas no convencional en el subsuelo (se trata de recursos y no de reservas).

Comparación: el yacimiento **Loma La Lata**, en Neuquén, que fue el más importante descubrimiento de gas de América latina y sostuvo el desarrollo gasífero de las últimas décadas, tenía **10,8 TCF**.

VACA MUERTA:
¿Punta del Iceberg?

Atraer capitales para su explotación

Recursos para facilitar inserción financiera internacional de Argentina? (Club de París, etc)

- Buenos incentivos
- Seguridad jurídica
- Política de Estado
- Acuerdos?

Tres alternativas para el gobierno en período de mayor debilidad política



¿Qué hacer ante desequilibrios macro fundamentales? (cambiarío, fiscal, energético, etc.)

Intentar Corregir

Con o sin Credibilidad?
Con o sin Poder Político?
"La solución", pero RIESGO

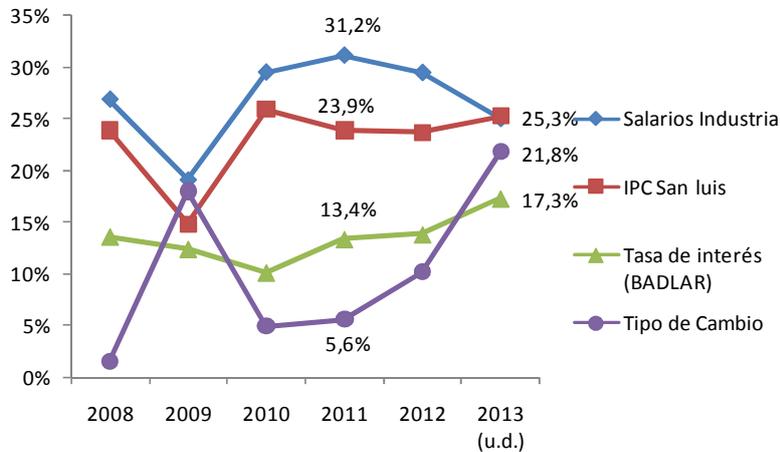
No Corregir
No empeorar

No soluciona, pero sigue siendo lo MAS PROBABLE

Profundizar Desequilibrios

Afectaría fuerte el empleo, también inflación

Convergencia en variables nominales ya ocurre



Desde 2012 las variables tipo de cambio, tasa de interés, salarios e inflación tienden a converger. Ya no podían seguir disociadas. Para el sector real de la economía, es conveniente que estas variables converjan todas hacia abajo. **Lo más probable es que el gobierno trate de que estas variables se muevan más cerca en 2013 – 2015, pero difícilmente intente estabilizarlas**

¿Qué esperar de la política económica?

	POSIBLES ACCIONES	
	Contexto BIEN	Contexto MAL
Falta de Competitividad	Variación tipo de cambio = inflación	Variación tipo de cambio \geq inflación
Caída de Reservas	+ impuesto compras al exterior + restricción a las importaciones	TC desdoblado Aún + restricciones a las importaciones
Energía – Tarifas	+ tarifas a familias de más altos ingresos	+ tarifas a familias de altos y medios ingresos
Déficit fiscal	Creciente, se financia con emisión	Creciente, se financia con emisión
Inflación	25-30% anual	+ 30% anual
Salarios	Siguen a la inflación	Por debajo de la inflación

Sector Público y Macroeconomía en 2014-2015

Marcelo Capello

Presidente IERAL de Fundación Mediterránea



Colaboran: Néstor Grión, Alejandra Marconi,
Marcos Cohen Arazi, Gerardo García Oro, Lucía
Valsagna



Córdoba, 07 de octubre de 2013