



Argentina frente a la Restricción Externa (otra vez): Perspectivas post elecciones

Marcelo Capello

Presidente de IERAL de Fundación Mediterránea

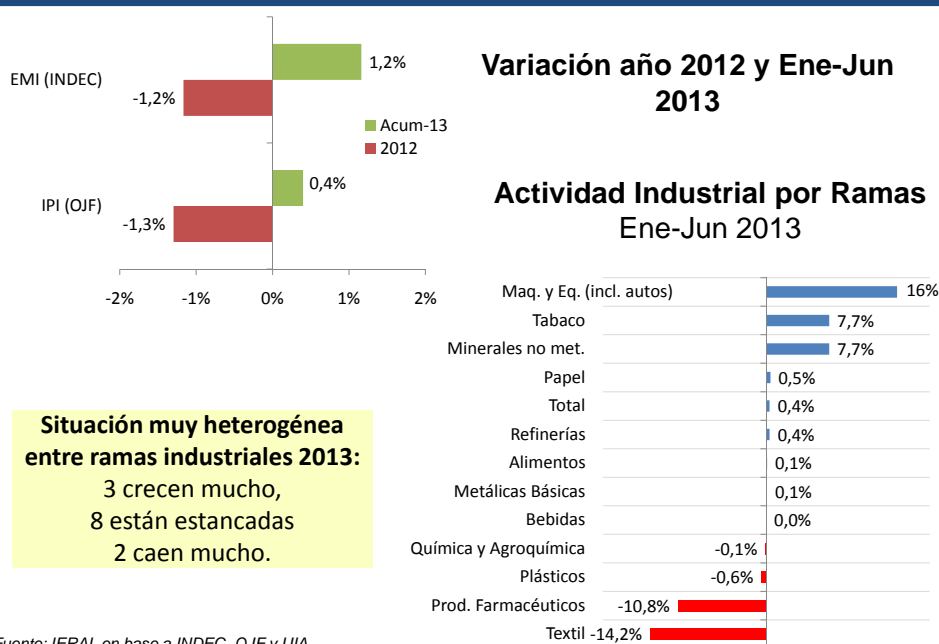
Colaboraron: Néstor Grión, Marcos Cohen Arazi, Alejandra Marconi

Córdoba, 12 de agosto de 2013

¿Qué pasa con la actividad económica en 2013?

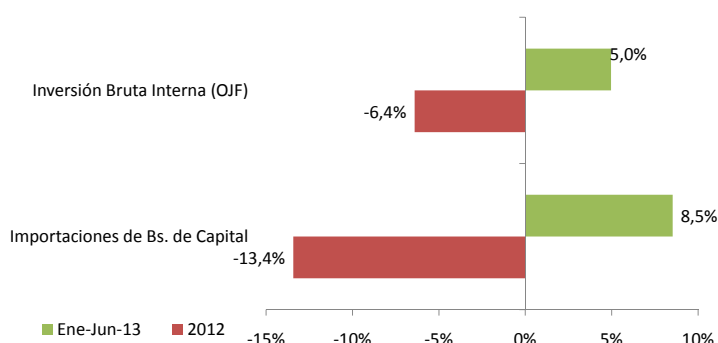
Restricción externa y Escenarios post elecciones

Industria: Disparidad Sectorial



Inversión: Recupera (poco)

Variación interanual en año 2012 y Ene-Jun 2013

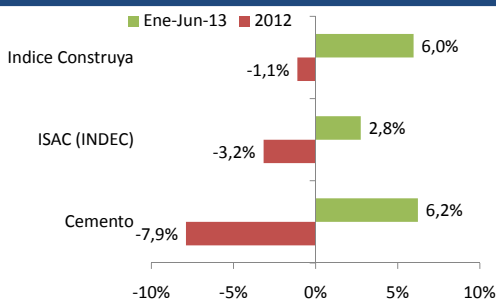


Indicadores de Inversión, mejora leve en 2013, después de fuerte caída en 2012. Mejora más la importación de Bienes de Capital (ante mayor precio esperado a futuro). Niveles aún inferiores a los de mediados de 2011

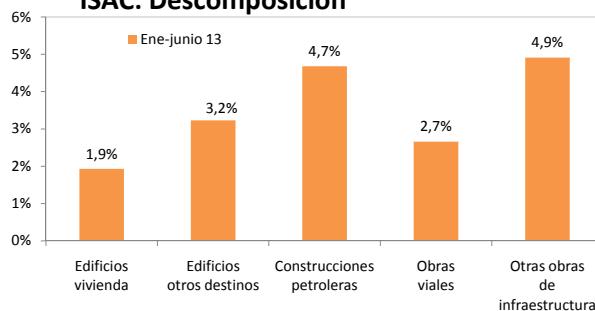
Construcción: Recupera (poco)

Variación interanual en año 2012 y Ene-Jun 2013

- Mejora acotada en 2013, después de un 2012 muy flojo.
- Cepo cambiario no tiene un efecto claramente positivo en construcción.
- Alguna mejora en obras públicas, en año electoral.
- Las escrituras en CABA caen un 34% acumulado a mayo, mientras en Córdoba crecen un 1,1% a abril.



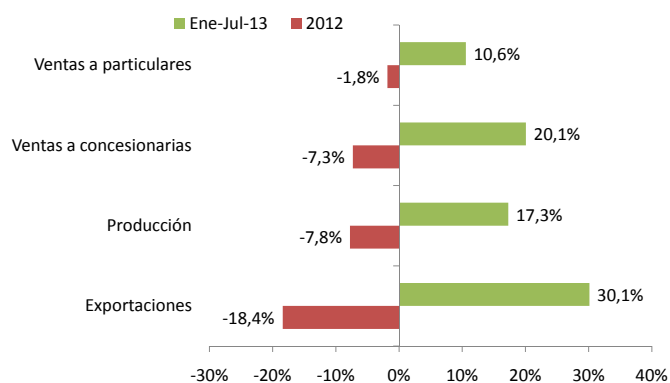
ISAC: Descomposición



Fuente: IERAL en base a INDEC, Grupo Construya y AFCP

Autos: Aceleran a fondo

Variación interanual en año 2012 y Ene-Jul 2013



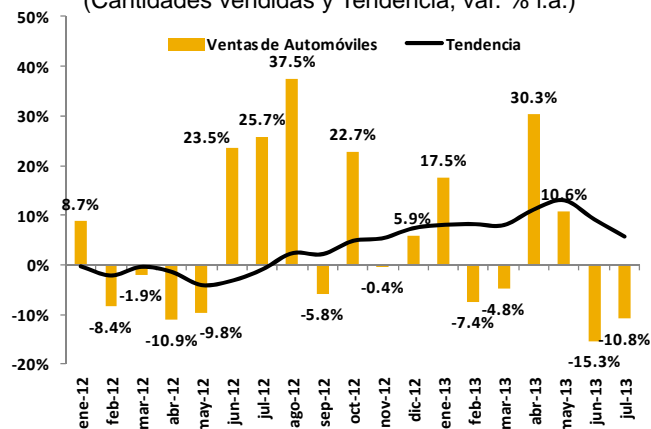
**Fuerte mejoría en 2013, tras gran caída en 2012.
Ayudan Brasil, Cepo y Financiación en pesos.**

Fuente: IERAL en base a ADEFA y DNRPA

Ventas de Autos en Brasil

Crecimiento de las ventas totales de automóviles en Brasil

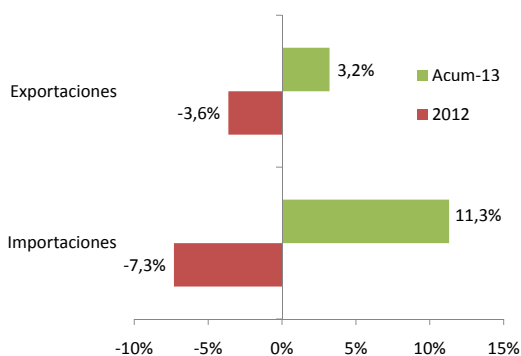
(Cantidades vendidas y Tendencia, var. % i.a.)



El mercado de automotores brasilero ha experimentado dos meses de importante contracción en junio y julio. Si se consolida como cambio de tendencia, encendería señales de alerta para la industria argentina.

Comercio: Soja, Brasil, Energía y Competitividad

Variación año 2012 y Ene-Jun 2013



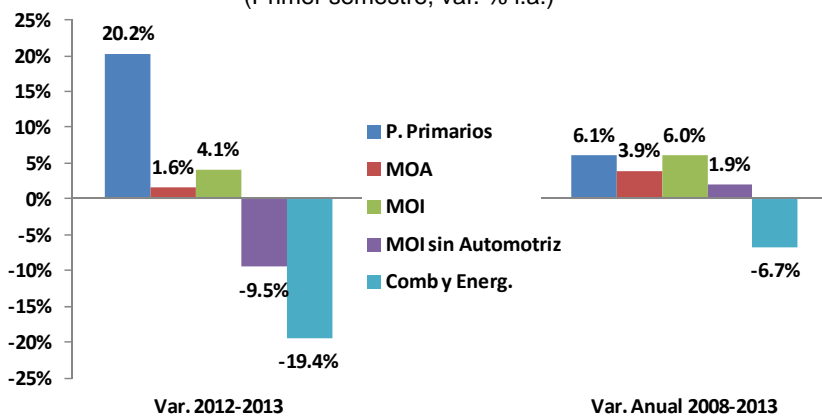
Fuerte aumento de importaciones y caída del superávit comercial. Relevancia de las importaciones de Energía. **Exportaciones suben poco**, a pesar de la buena cosecha.

Fuente: IERAL en base a INDEC

Exportaciones

Crecimiento de las Exportaciones por Grandes Rubros

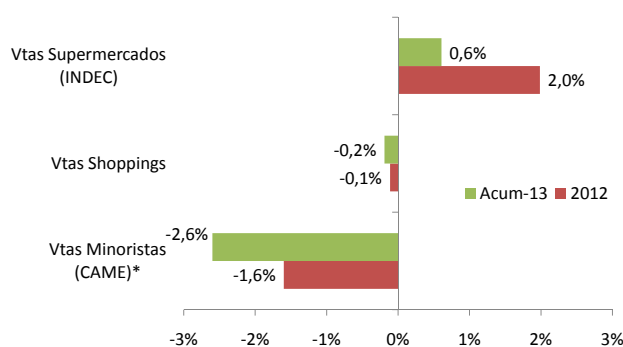
(Primer semestre, var. % i.a.)



Entre 2008 y 2013 las exportaciones que más crecieron fueron las de Productos Primarios. MOA y MOI sin Autos crecen muy poco. Problema de Competitividad

Consumo Masivo: Estancado o cayendo

Variación Interanual año 2012 y Ene-Jun 2013



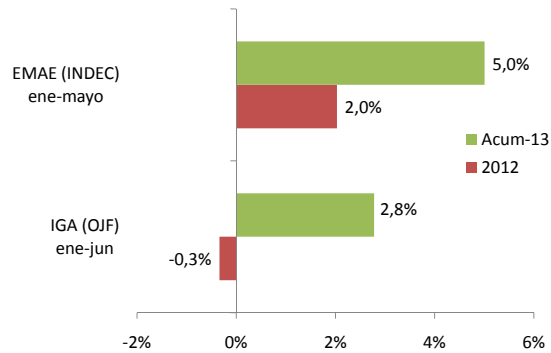
*corresponde al acumulado Ene-Julio

Consumo masivo con problemas: La Inflación finalmente alcanzó a los salarios, y ya no sube poder adquisitivo del salario. No esperar aquí fuertes mejoras a corto plazo, más bien lo contrario.

Fuente: IERAL en base a INDEC, CAME y DPEyC-San Luis

Actividad General: Sube (poco)

Año 2012 y acumulado 2013

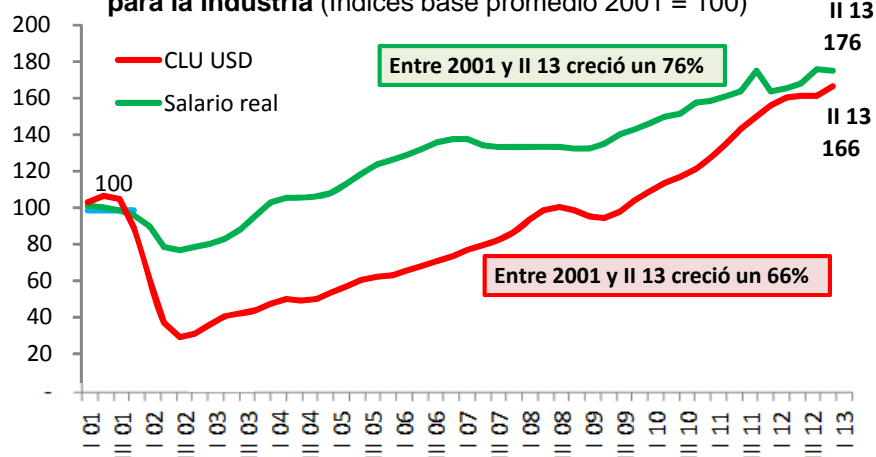


Actividad general Ene – Junio está creciendo entre un 2,8% (Ferrerres) y un 5% (INDEC). IERAL estima que PIB crecerá entre 2,5 y 3,5% en 2013.

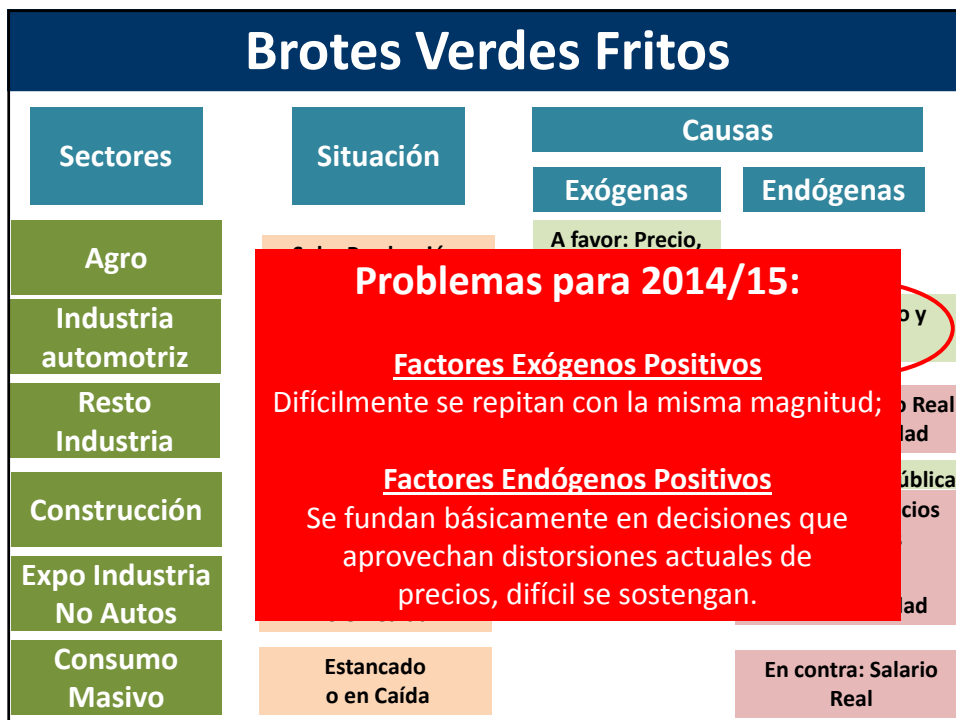
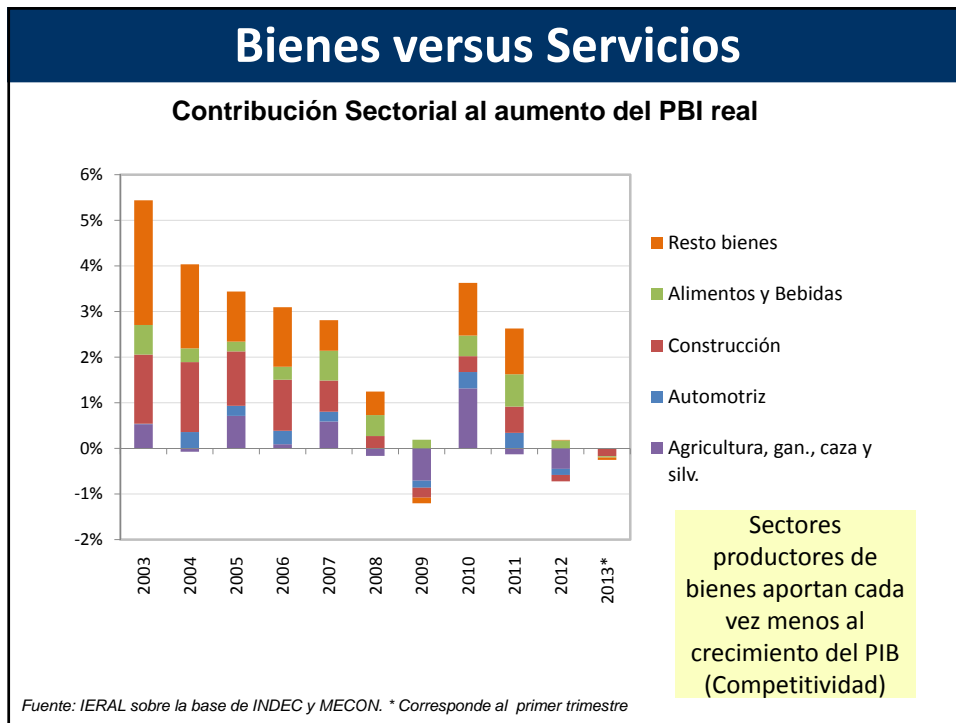
Fuente: IERAL en base a INDEC, OJF, Mecon y DPEyC-San Luis

Detrás del Problema del Consumo masivo y Competitividad: Salario como Ingreso y como Costo

Salario real industrial y costo laboral unitario en dólares para la industria (Índices base promedio 2001 = 100)



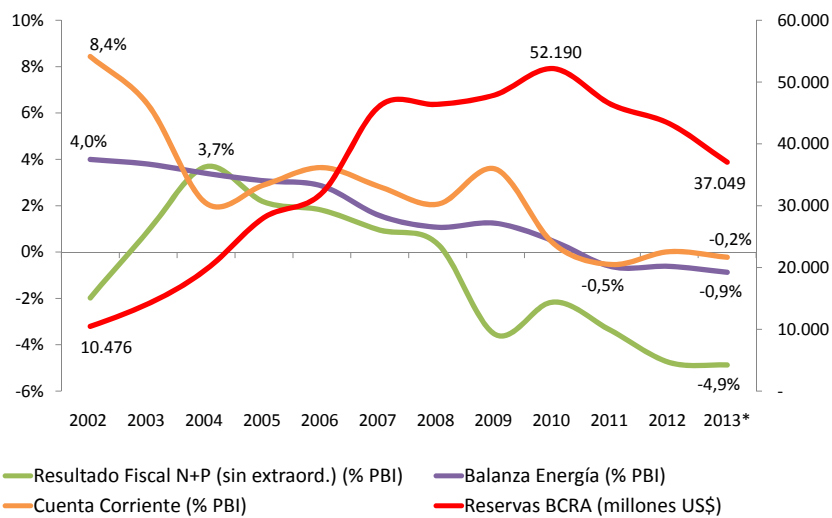
Fuente: IERAL sobre la base de Encuesta Industrial Mensual INDEC, IPC INDEC, IPC Buenos Aires City e IPC San Luis.



¿Qué pasa con la actividad económica en 2013?

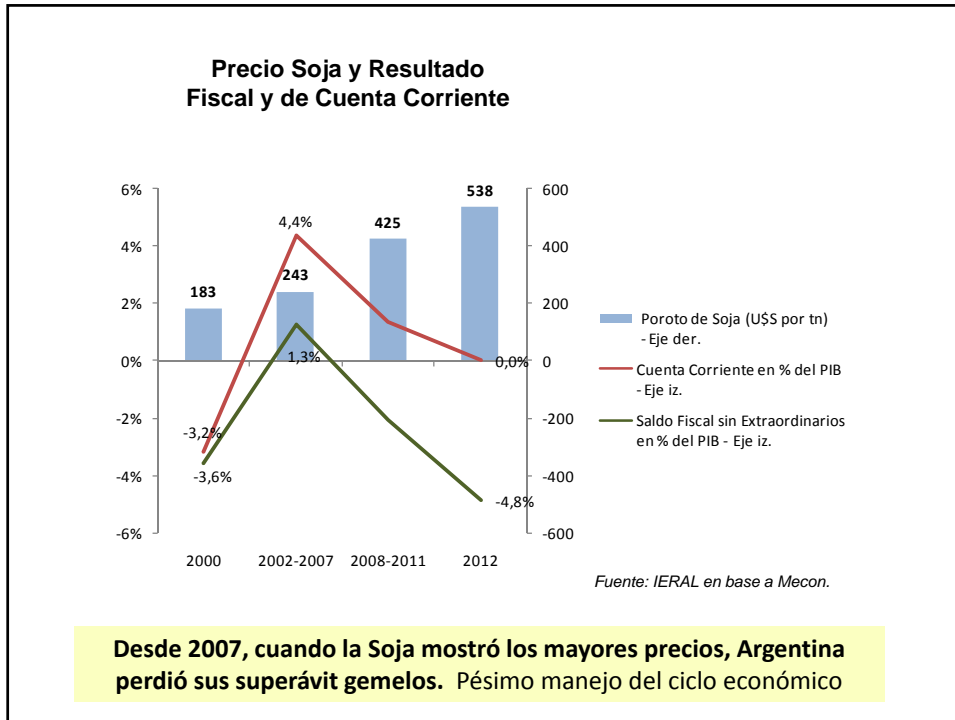
Restricción externa y Escenarios post elecciones

El modelo no se sustenta a Largo Plazo

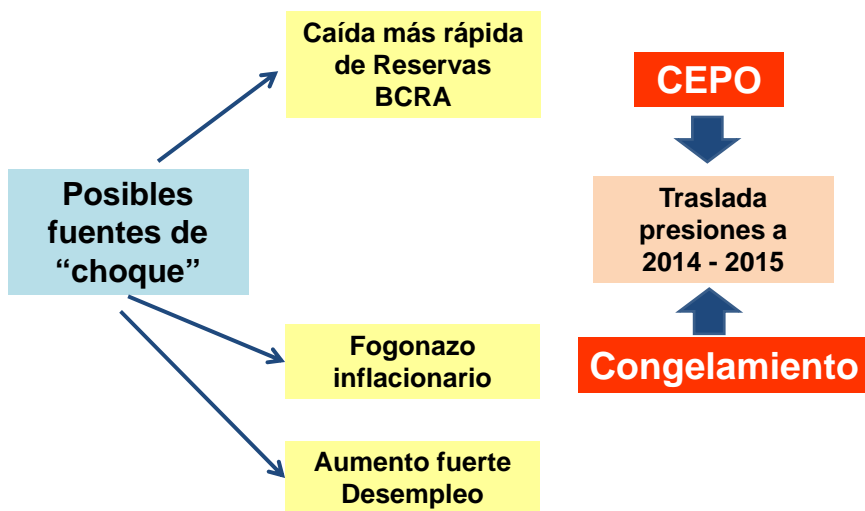


*2013: Resultado fiscal estimado; Cuenta Corriente corresponde al acumulado de los últimos 12 meses a marzo; Balanza energía corresponde al acumulado de los últimos 12 meses a junio; Reservas corresponde al 31 de julio

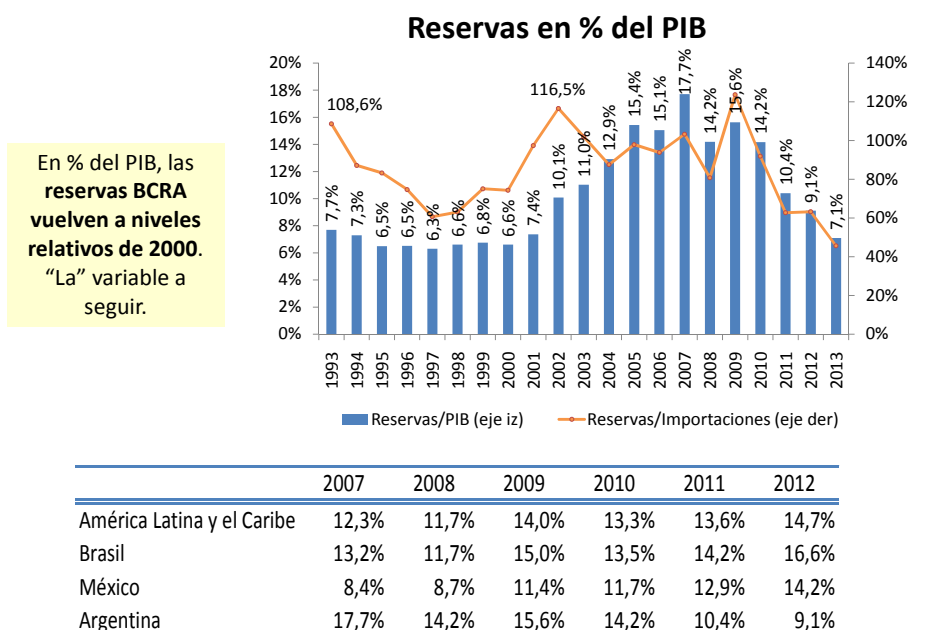
Una política excesivamente expansiva que va comiendo todo excedente y stock.



Factores que podrían llevar a necesidad de cambiar la política económica en corto plazo



Reservas BCRA en Argentina



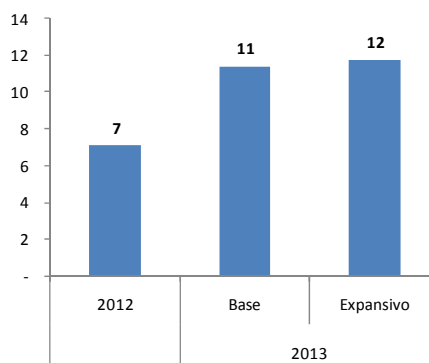
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
América Latina y el Caribe	12,3%	11,7%	14,0%	13,3%	13,6%	14,7%
Brasil	13,2%	11,7%	15,0%	13,5%	14,2%	16,6%
México	8,4%	8,7%	11,4%	11,7%	12,9%	14,2%
Argentina	17,7%	14,2%	15,6%	14,2%	10,4%	9,1%

Política Fiscal y Monetaria: Una delgada línea roja

	2012	2013		Var. %	
		Base	Expansivo	Base	Expansivo
Superávit Financiero	-55.563	-53.124	-65.375		
Dif. con caso base		-	12.251		
En % de la BM caso base		0,0%	3,1%		
Base Monetaria	307.352	399.557	411.808	30,0%	34,0%
Reservas (Mill de U\$S)	43.290	35.000	35.000	-19,2%	-19,2%
Tipo de cambio de conversión	7,10	11,42	11,77	60,8%	65,7%

Relación entre Base Monetaria y Reservas Internacionales

Tendencia de la política fiscal y monetaria llevarían el **tipo de cambio de conversión** a ubicarse entre \$11 y \$12 a fines de 2013



Problema central de la economía



- Distorsión de Tarifas
- Percepción de Inseguridad Jurídica
- Desconexión de mercados financieros

¿Cómo le va al Gobierno en octubre?

Escenarios post electorales

BIEN
Alivia Rest. Ext.

Soja y Brasil

MAL
Agrava Rest. Ext.

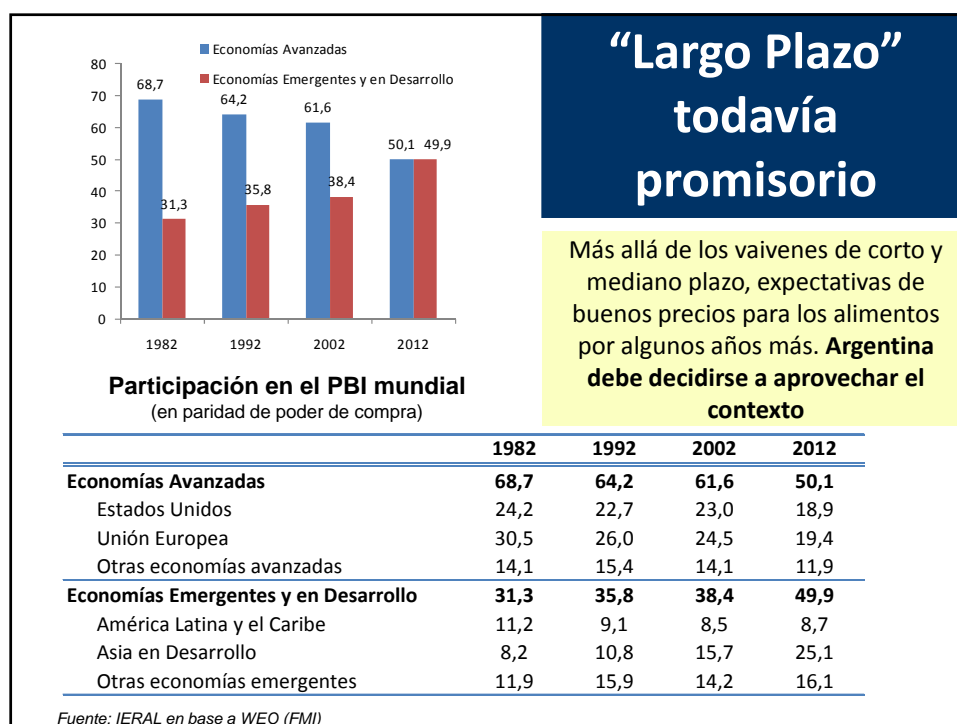
BIEN
"Ganar 2015"

MAL
"Llegar 2015"

Posibilidad de medidas que aún con costo político inicial, apunten a revitalizar la economía en 2015 (algún margen para racionalidad)

Idem anterior, pero con decisiones más profundas, mayor costo político inicial

- **Modelo sigue "casi igual":**
 - TC oficial sigue a la inflación
 - Sube impuesto al turismo
 - Restricciones al comercio
- **Inflación: Igual o algo mayor**
 - **Actividad como 2013** (floja, bien en algunos durables y ss, estancado o mal el resto)
- **Más probables cambios:**
 - Desdoblamiento cambiario
 - Devaluación inicial del TC oficial mayor a inflación
 - Suba tarifas p/altos ingresos
- **Inflación sube (riesgos)**
- **Actividad: Recesión inicial por caída salarios y falta confianza**





Argentina frente a la Restricción Externa (otra vez): Perspectivas post elecciones

Marcelo Capello

Presidente de IERAL de Fundación Mediterránea

Colaboraron: Néstor Grión, Marcos Cohen Arazi, Alejandra Marconi

Córdoba, 12 de agosto de 2013