



“Actividad y Precios en la Economía Argentina del Segundo Semestre”

Marcelo Capello

Presidente IERAL de Fundación Mediterránea

Colaboran: **Vanessa Toselli, Gerardo García Oro,
Néstor Grión**

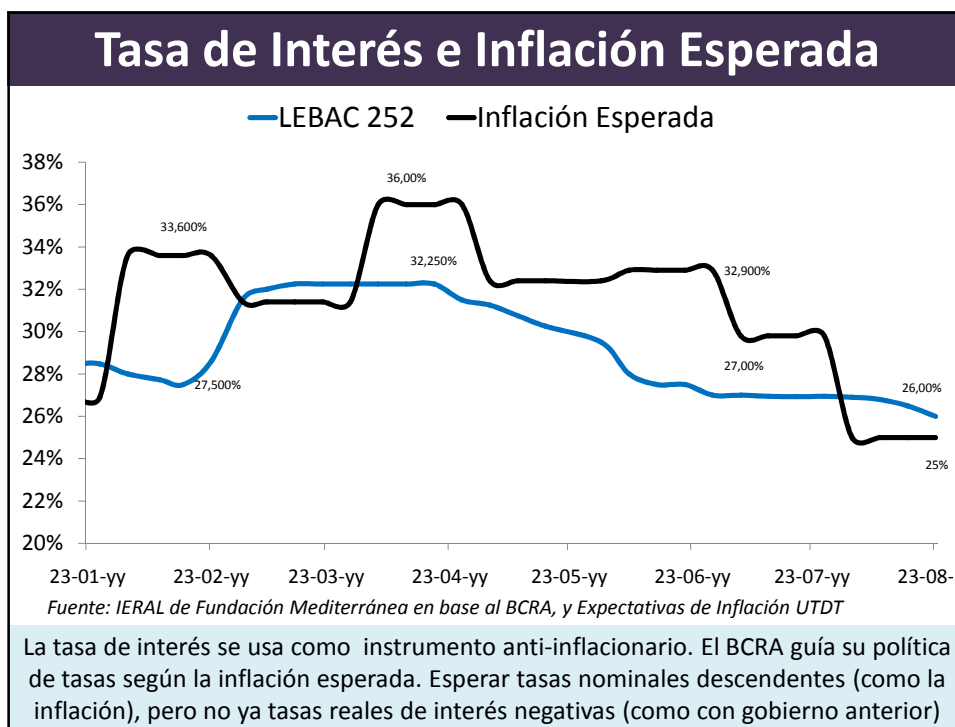
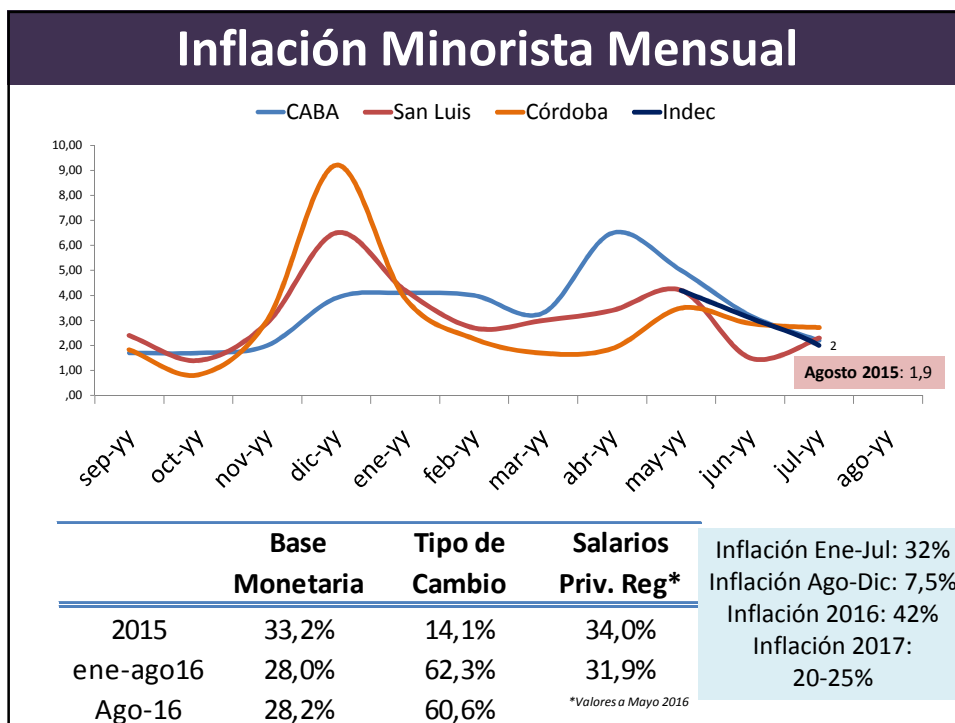
Córdoba, 29 de Agosto de 2016

Precios, Dólar y Tasas

¿Qué pasa con la actividad?

¿Córdoba arranca primero?

El riesgo de quedarse a mitad de camino

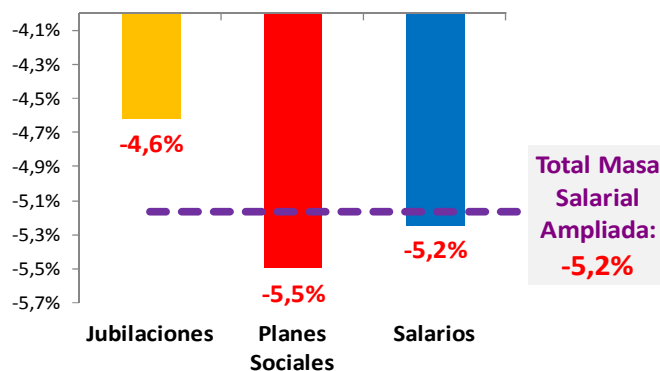


Dólar y Tipo de Cambio Real		
¿Qué lo contiene?	Tasa de Interés	Menor expansión de la cantidad de dinero y tasas de interés altas
	Exceso de dólares	Acceso al endeudamiento, entrada de capitales, Blanqueo
¿Qué lo puede despertar?	Déficit Fiscal	Si no baja el déficit como esperado, mayor tipo cambio a futuro
<p>No hay que esperar un tipo de cambio muy alto en 2016 - 2017 (al menos hasta las elecciones). Política monetaria y entrada de capitales lo tiran para abajo, mientras que objetivo del gobierno de no apreciar más el TCR (competitividad) lo intentaría mantener a raya con la inflación. Hasta octubre-2017 esperar un dólar que acompañe a la inflación, siendo ésta además descendente.</p>		

Precios, Dólar y Tasas
¿Qué pasa con la actividad?
¿Córdoba arranca primero?
El riesgo de quedarse a mitad de camino

Cae la Masa Salarial Ampliada en 2016

Evolución real proyectada de la Masa Salarial Ampliada según componente. Valores trimestrales – Comparación % interanual Primer Semestre de 2016 versus Primer Semestre de 2015

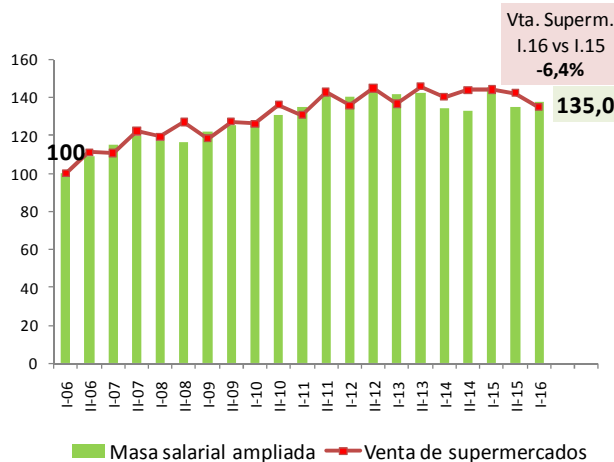


El combo devaluación del peso más suba de tarifas aceleró inicialmente la inflación, e hizo caer los ingresos reales de la población de ingresos fijos.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de EPH-INDEC, Declaraciones al SIPA - INDEC, MECON, IPC San Luis e IPC Congreso.

Golpeó al Consumo Masivo

Evolución de la Masa Salarial Ampliada e Índice de Venta de Supermercados. Valores Semestrales – Índice base Primer Semestre de 2006 = 100



En el último año la masa salarial ampliada cayó 5,2% en términos reales, y la venta en supermercados lo hizo un 6,4%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de INDEC, EPH-INDEC, Declaraciones al SIPA - INDEC, MECON, IPC San Luis e IPC Congreso.



Aún no se observa cambio de tendencia

	Var. i.a. Acumulada	Var. i.a. Último Mes	Último Mes con Datos
Maq. Agrícola Nacional	11,9%	13%	2° Trimestre
Patentamiento de Autos	4,7%	2,9%	Julio -16
Industria	-3,6%	-7,0%	Julio -16
ISAC	-12,4%	-19,6%	Junio -16
Ventas Supermercados	-6,4%	-6,7%	Junio -16
Fabricación Autos	-13,9%	-13,0%	Julio -16
Consumo de Cemento	-15,2%	-20,7%	Julio -16
Exportaciones de Autos	-31,9%	-38,3%	Julio -16

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de Encuesta Industrial Mensual (INDEC) e IBGE.

Las razones de la caída en 1° sem 2016

	Agro 7%	Minería 3%	Agro industria 17%	Resto Industria 17%	Construcción 3%	Elect y Gas 2%	Comercio 13%	Otros Servicios 37,5%
Consumo Privado No Durables				↓			↓	↓
Salario								
Jubilaciones								
Consumo Privado Durables				↓			↓	
Crédito								
Tasa interés								
Gasto Público								↓
Ajuste x déficit								
Construcción Privada					↓		↓	
Crédito								
Tasa interés								
Inversión Privada				↓	↓			
Crédito								
Tasa interés								
Construcción Pública				↓	↓			
Ajuste x déficit								
Exportaciones agroindustriales	↑		↑					
Dólar								
Precios Internac.								
Exportaciones resto industria				↓				
Dólar								
Brasil								
Sustitución importaciones				↓				
Dólar								
Política comercial								

¿Qué puede comenzar a mejorar en últimos meses de 2016?

	Agro 7%	Minería 3%	Agro industria 17%	Resto Industria 17%	Construcción 3%	Elect y Gas 2%	Comercio 13%	Otros Servicios 37,5%
Consumo Privado No Durables				↓			↓	↓
Salario								
Jubilaciones								
Consumo Privado Durables				↑			↑	
Crédito								
Tasa interés								
Gasto Público							↓	↓
Aiuste x déficit								
Construcción Privada					↑		↑	
Crédito y								
Tasa								
Blanqueo e Inv.								
Inversión Privada				↑	↑			
Crédito y Tasa								
Blanqueo e Inv.								
Construcción Pública				↑	↑			
Crédito								
Exportaciones agroindustriales	↑		↑					
Dólar								
Precios Internac.								
Exportaciones resto industria				↓				
Dólar								
Brasil								
Sustitución importaciones				↓				
Dólar								
Política comercial								

Un 2017 con mayoría de variables en positivo								
	Agro	Minería	Agro industria	Resto Industria	Construcción	Elect y Gas	Comercio	Otros Servicios
	7%	3%		17%	3%	2%	13%	37,5%
Consumo Privado No Durables				↑			↑	↑
Salario								
Jubilaciones								
Consumo Privado Durables				↑			↑	
Crédito								
Tasa interés								
Gasto Público							↓	↓
Ajuste x déficit								
Construcción Privada		↑			↑		↑	
Crédito y Tasa								
Blanqueo e Inv.								
Inversión Privada				↑	↑			
Crédito y Tasa								
Blanqueo e Inv.								
Construcción Pública		↑		↑	↑			
Crédito								
Exportaciones agroindustriales	↑		↑					
Dólar								
Precios Internac.								
Exportaciones resto industria				↑				
Dólar								
Brasil								
Sustitución importaciones				↓				
Dólar								
Política comercial								

Actividad Económica General:

2016: -1%

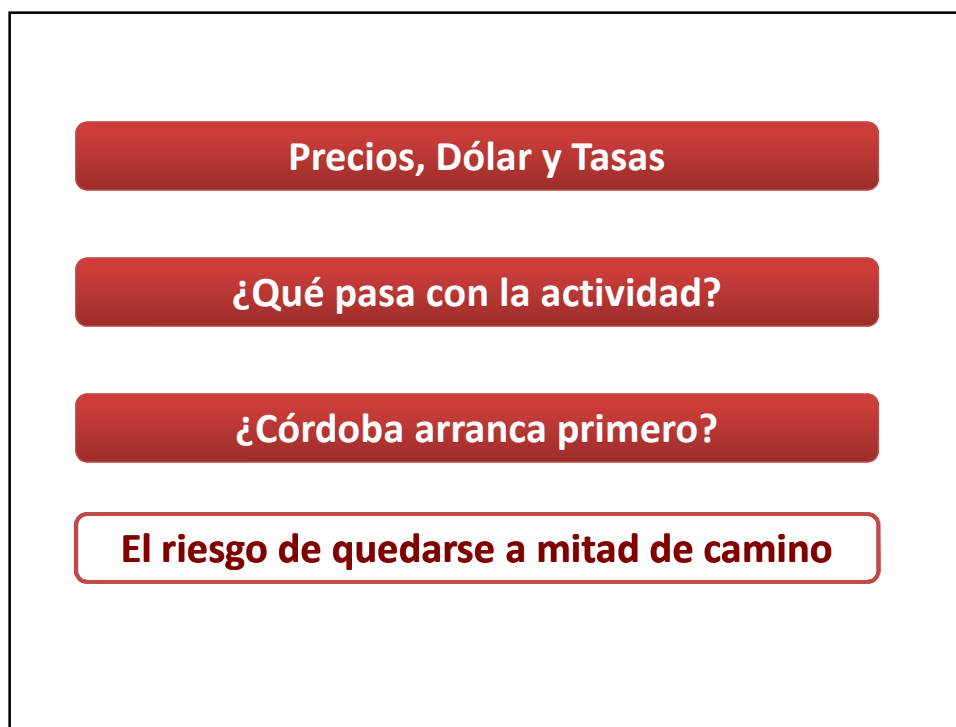
2017: +3,5%

Precios, Dólar y Tasas

¿Qué pasa con la actividad?

¿Córdoba arranca primero?

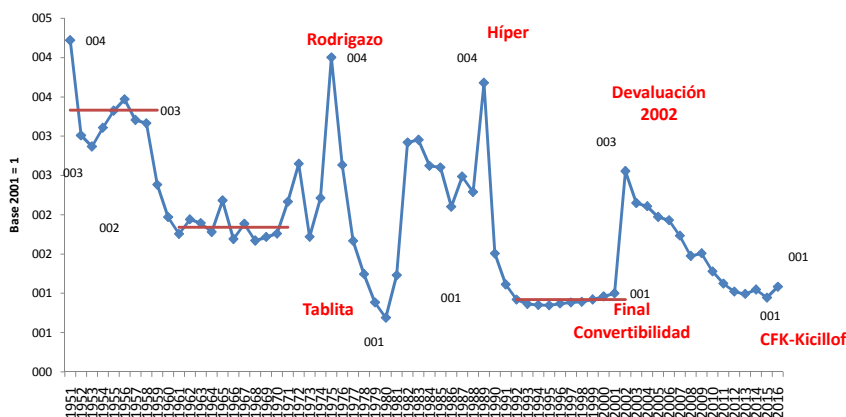
El riesgo de quedarse a mitad de camino



Terminó con un tipo de cambio muy bajo

Tipo de Cambio Real Bilateral (\$/US\$)

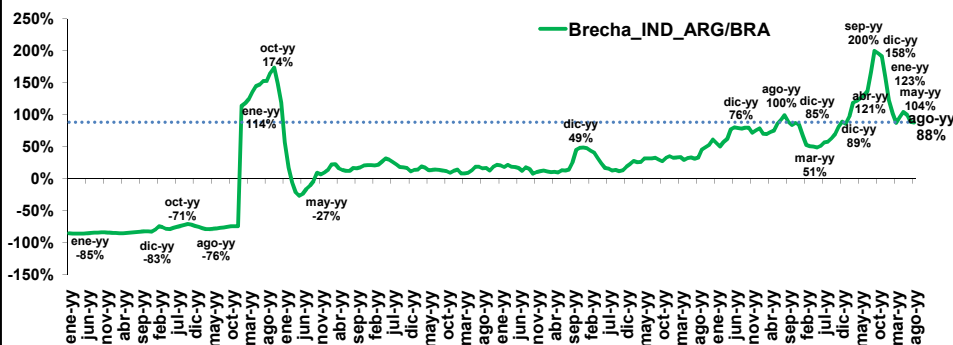
Base Dic-2001=1



El Tipo de Cambio Real de 2016 estaría un 14% arriba del nivel de 2015. No es un valor alto en términos históricos y no hay muchas chances que aumente en el mediano plazo. Urge trabajar sobre la competitividad no cambiaria

Salarios industriales en Argentina y Brasil

Evolución de la brecha salarial en dólares entre los salarios industriales formales de Argentina y Brasil (1997-2016)



El salario industrial formal está ahora un 88% más alto en Argentina que en Brasil. Llegó a estar 200% mayor en 2015, y 174% arriba en 2001. Trabajar sobre costos laborales no salariales (contribuciones, rigideces)

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de Encuesta Industrial Mensual (INDEC) e IBGE. Agosto 2016 valores estimados.






“Actividad y Precios en la Economía Argentina del Segundo Semestre”

Marcelo Capello

Presidente IERAL de Fundación Mediterránea

Colaboran: Vanessa Toselli, Gerardo García Oro, Néstor Grión

Córdoba, 29 de Agosto de 2016

Algunas conclusiones

- Combo devaluación – suba de tarifas – inflación deprimió el **consumo masivo** en primer semestre.
- También **mal la Construcción** y lo que depende más de **Brasil** (autos, metalmecánica)
- **Peor ya pasó.** Devaluación y suba de tarifas. Pero como queda lo de tarifas? A medio camino. Nuevas subas en 2017, año electoral?
- **Bien el campo y relacionados.** También lo que depende de ahorros previos (colchón)

Algunas conclusiones

- **Perspectivas de mejoras en actividad** surgen básicamente por **campo, inversión pública y efectos del blanqueo** (construcción? autos?, inversiones productivas?). **Resurge el crédito hipotecario?** Pero será una recuperación lenta en últimos meses de 2016. Recién acelerará cuando consumo (salario) deje de caer o le gane un poco a la inflación. **Crecimiento esperado de 3,5% en 2017.**
- **Inflación:** Es posible llegar a 1,5% en los últimos meses de 2016 y a un 20-24% anual en 2017.
- **Dólar:** Quieto, seguiría al ritmo de la inflación hasta las elecciones de 2017. Después? Dependerá qué pasa con el déficit fiscal. Si realmente va bajando o no.
- **Tasa de Interés:** Tenderá a bajar junto a la inflación. Pero ya no esperar tasas de interés negativas, como en últimos años.

