

# La economía argentina ante una coyuntura compleja en un año electoral



@kiguel  
@econviews

[www.econviews.com](http://www.econviews.com)



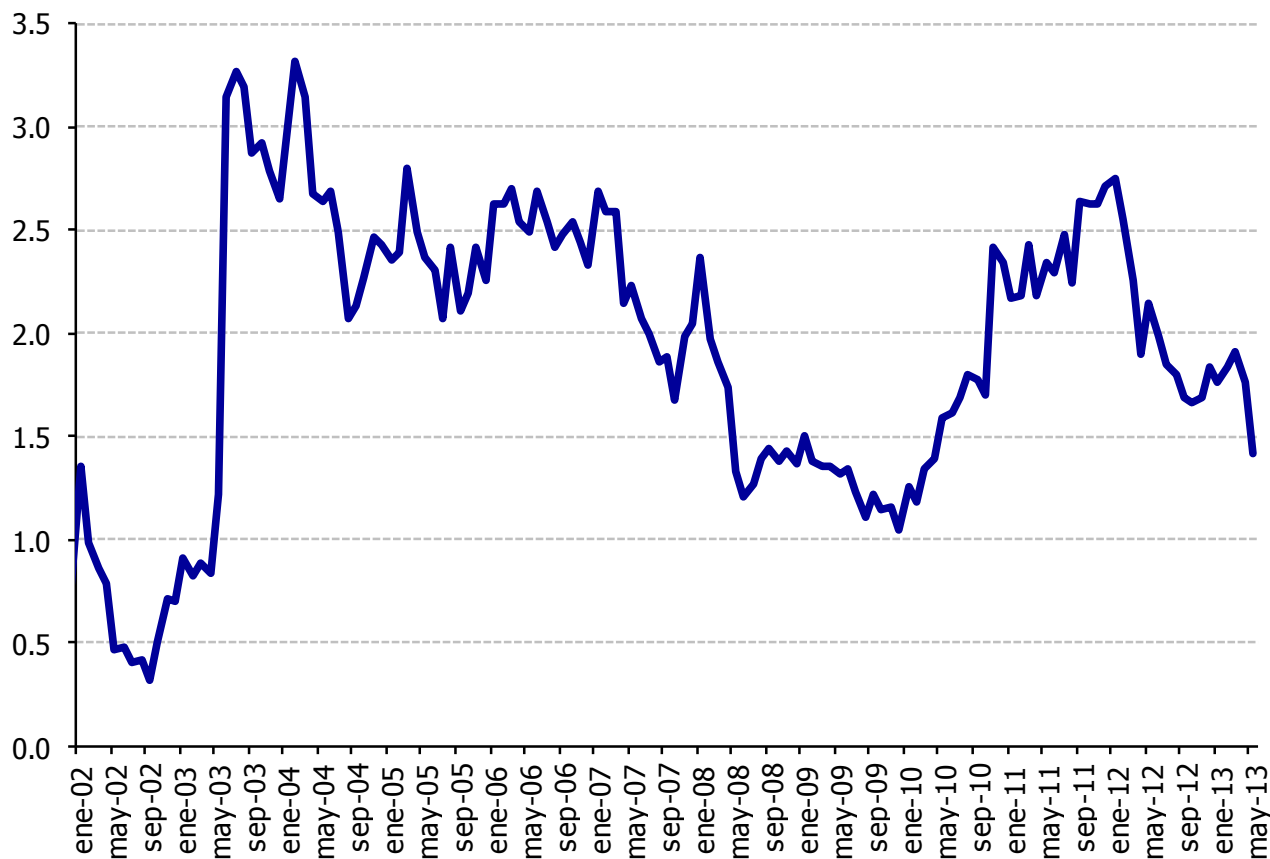
/econviews

**El contexto político en Argentina:  
Hay elecciones legislativas y la confianza en  
el gobierno se viene deteriorando**

# La confianza en el gobierno viene cayendo con fuerza

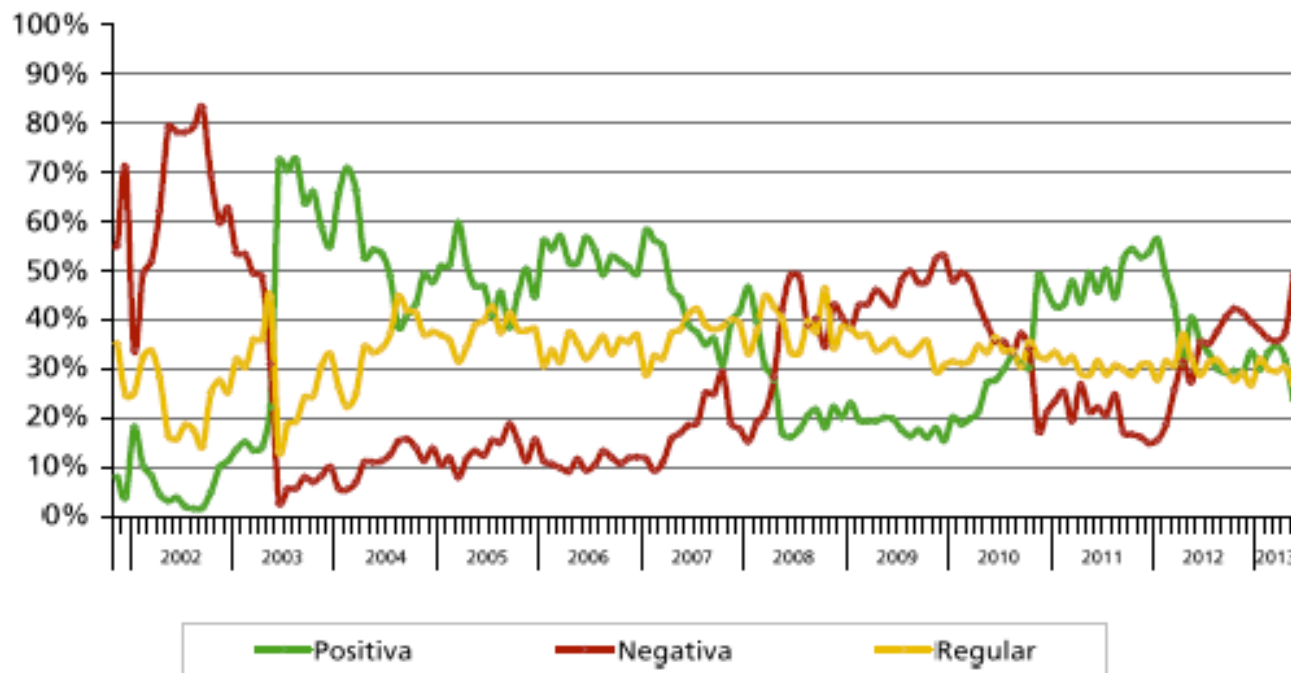
## Indice de Confianza en el Gobierno

Entre 1 y 5 - UTDT



## La imagen positiva del gobierno también cae, al mismo tiempo que sube la negativa

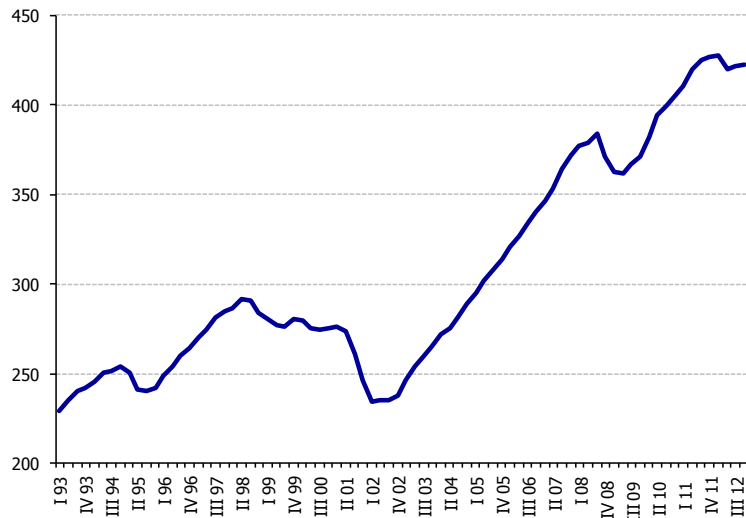
**Evolución mensual de la Imagen del Gobierno**



**Los indicadores económicos se vienen deteriorando y marcan el agotamiento de un “modelo económico” que se sostenía en la abundancia de recursos**

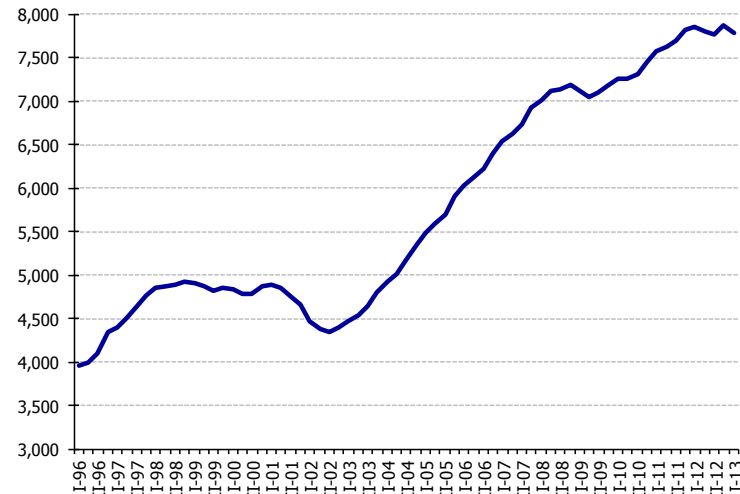
### PBI Real

En miles de millones de AR\$ de 1993



### Cantidad de empleos registrados

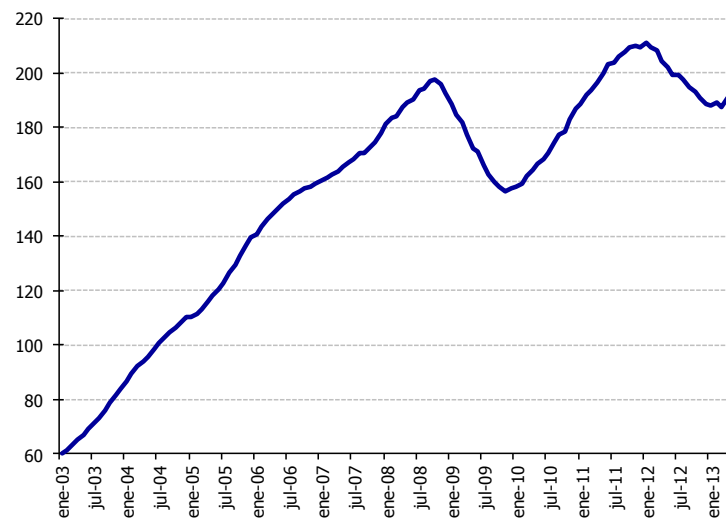
En miles de trabajadores



Fuente: EconViews en base a MTySS

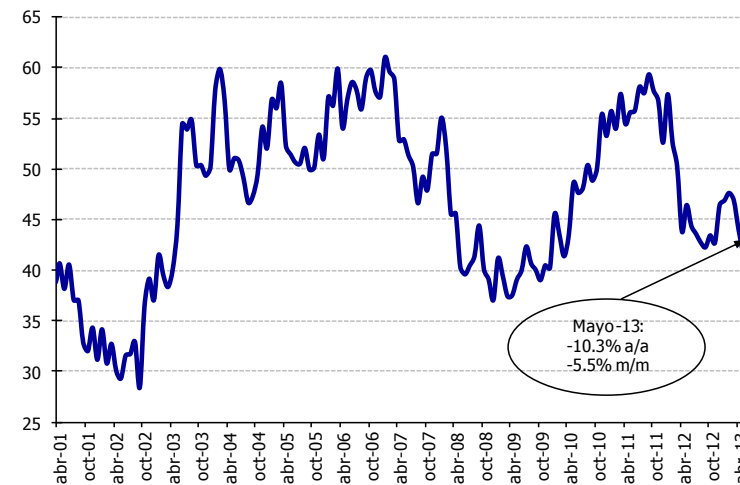
### Inversión

Índice Ene-04=100 - prom mov 12 meses



### Confianza del consumidor

Índice

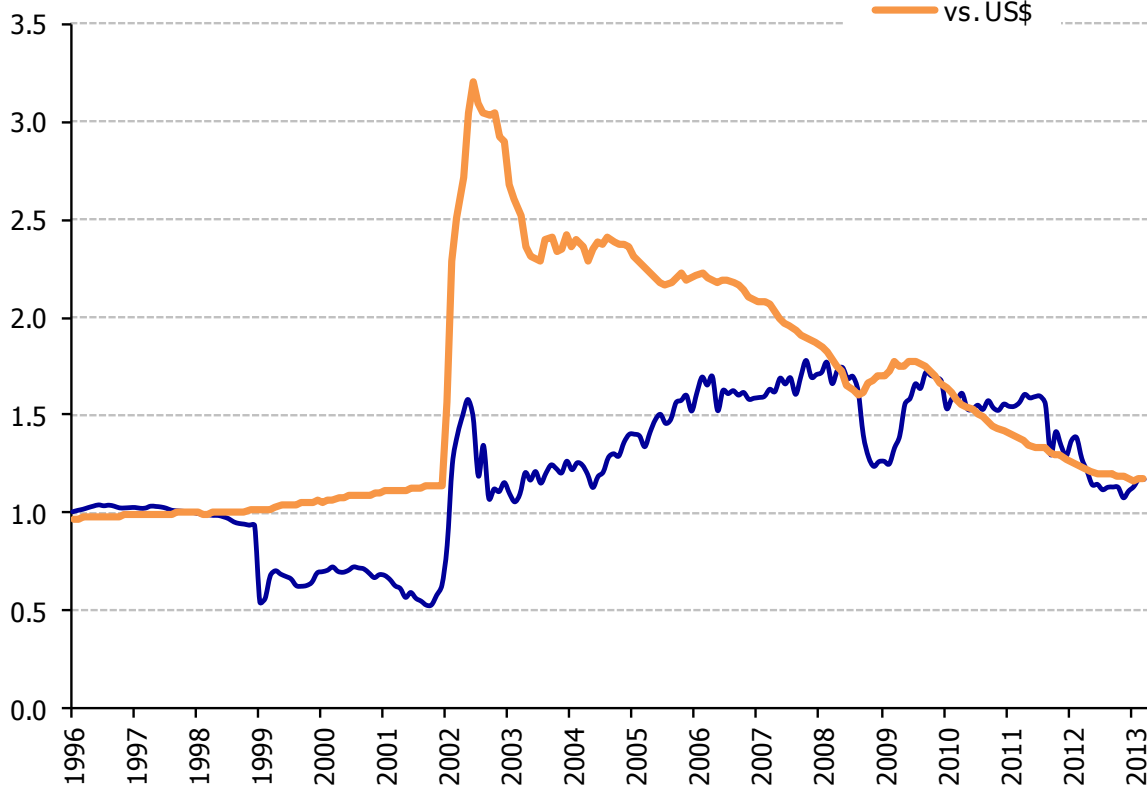


Fuente: EconViews en base a UTDI

# El tipo de cambio real apreciado continúa erosionando la competitividad

**Tipo de Cambio Real del AR\$**

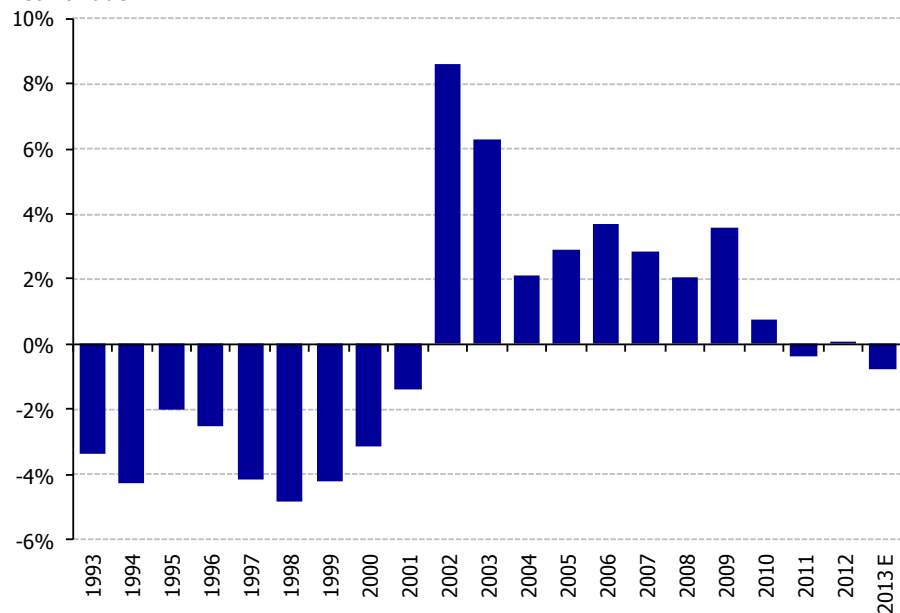
*Ene-98=1*



# Pasamos de tener superávits gemelos a déficits gemelos

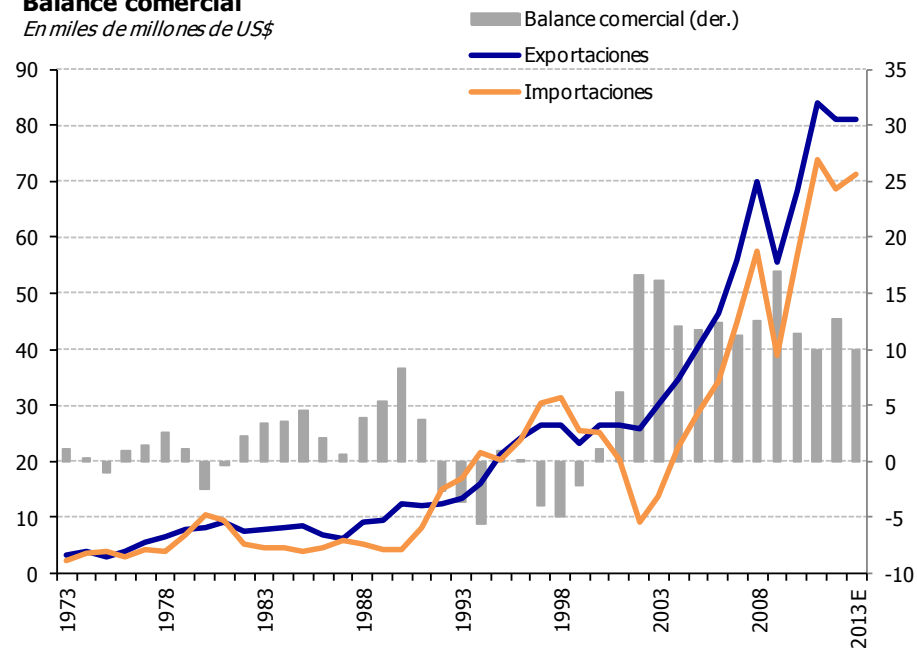
## Cuenta Corriente

Como % del PBI



## Balance comercial

En miles de millones de US\$

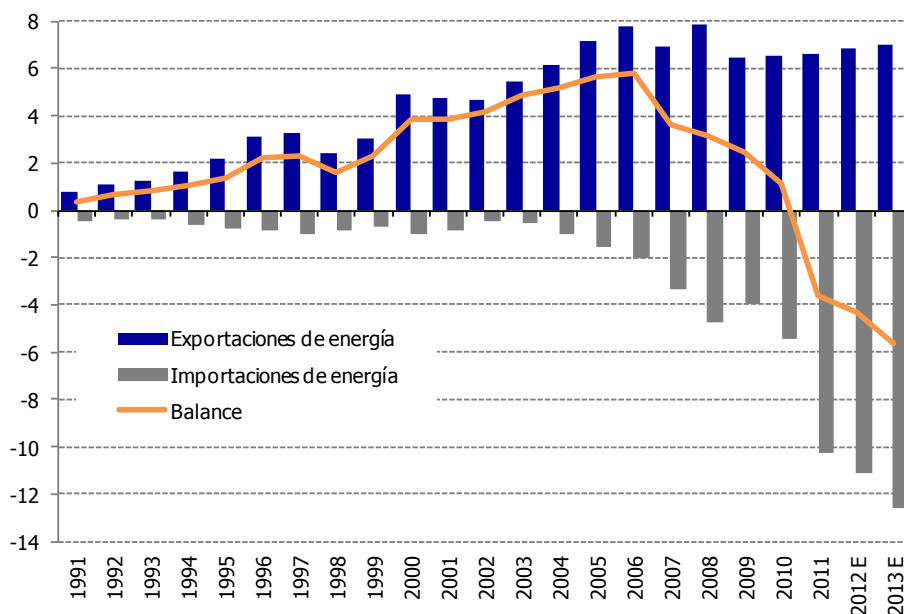




# La crisis energética impulsa con fuerza las importaciones

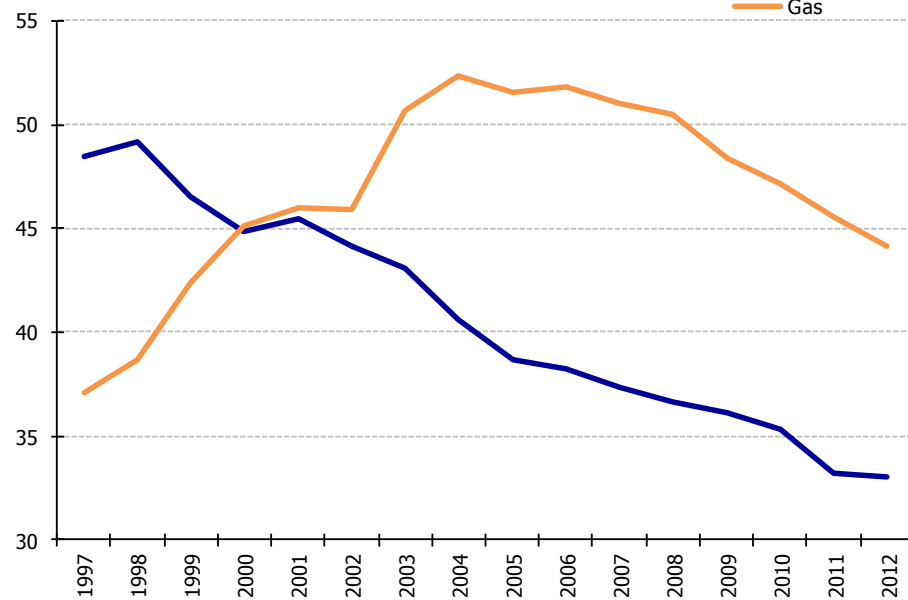
## Balance comercial energético

En miles de millones de US\$



## Producción de Petróleo y Gas

Petróleo en miles de millones y Gas en millones de m<sup>3</sup>

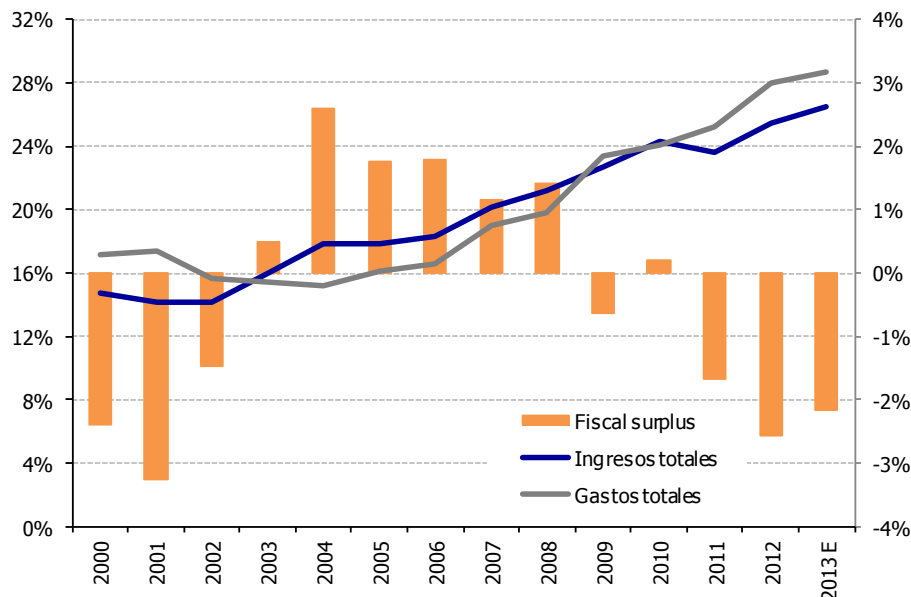


Fuente: EconViews en base a IAPG

# El aumento de gasto público se financió primero con mayores impuestos y después con déficit fiscal. ¿Y ahora?

## Cuentas fiscales

En % del PBI - Gobierno Nacional



## EMBI Global Argentina

spread, en %

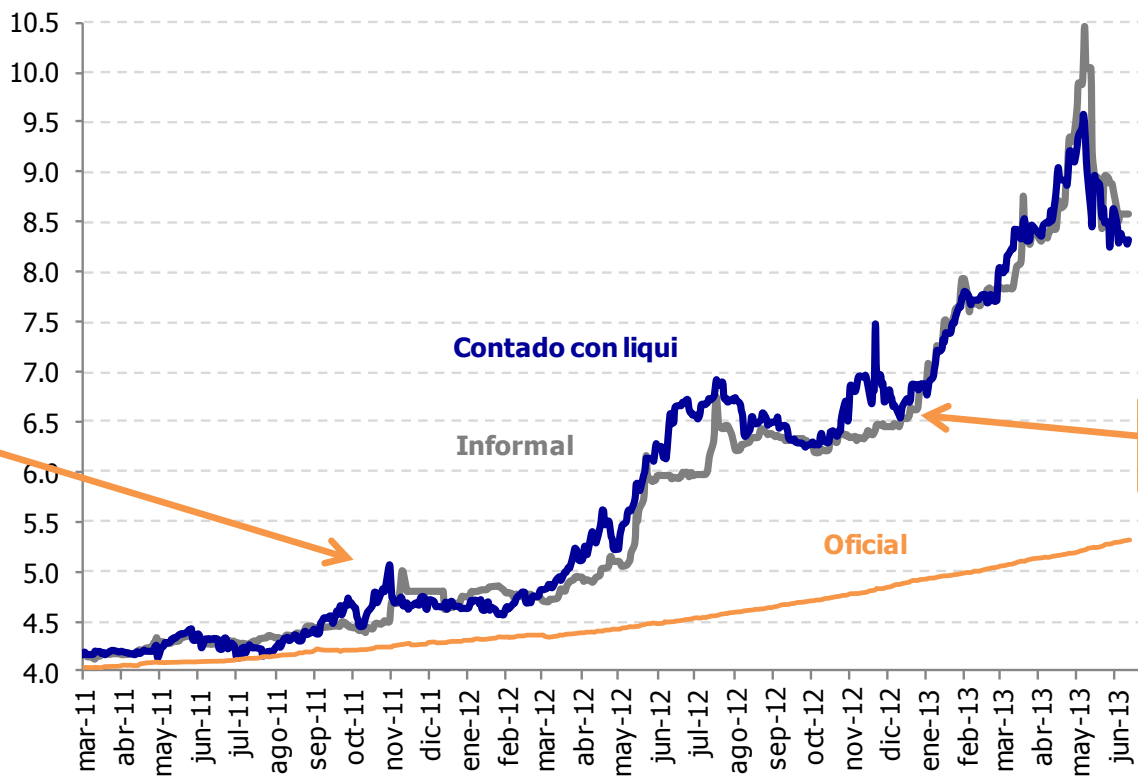


Fuente: Econviews en base a JP Morgan

**Las cuentas externas y la evolución del tipo de cambio paralelo son otro síntoma del agotamiento del modelo. La caída de las reservas internacionales preocupa**

## La presiones cambiarias aumentaron a partir de mediados de 2011

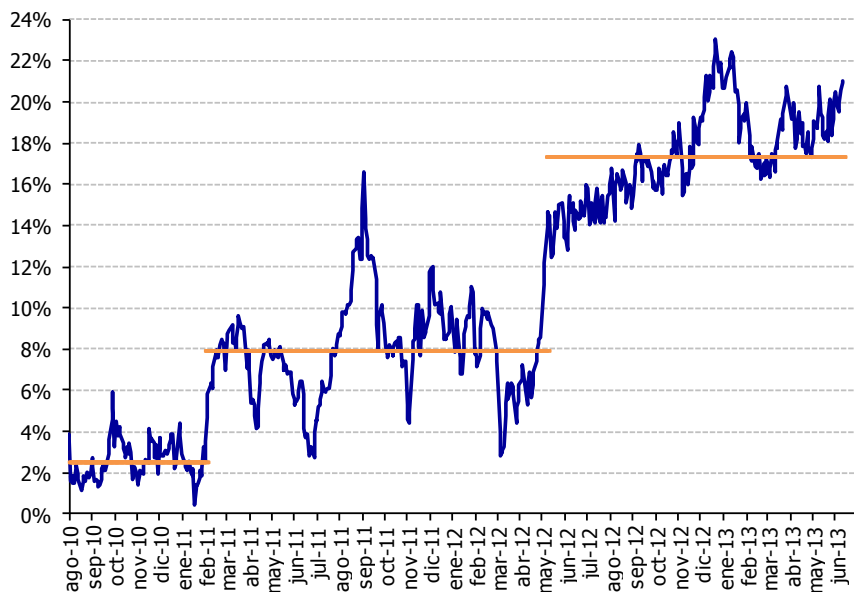
**Tipo de cambio paralelo**  
*pesos por dólar*



Fuente: elaboración propia en base a Reuters

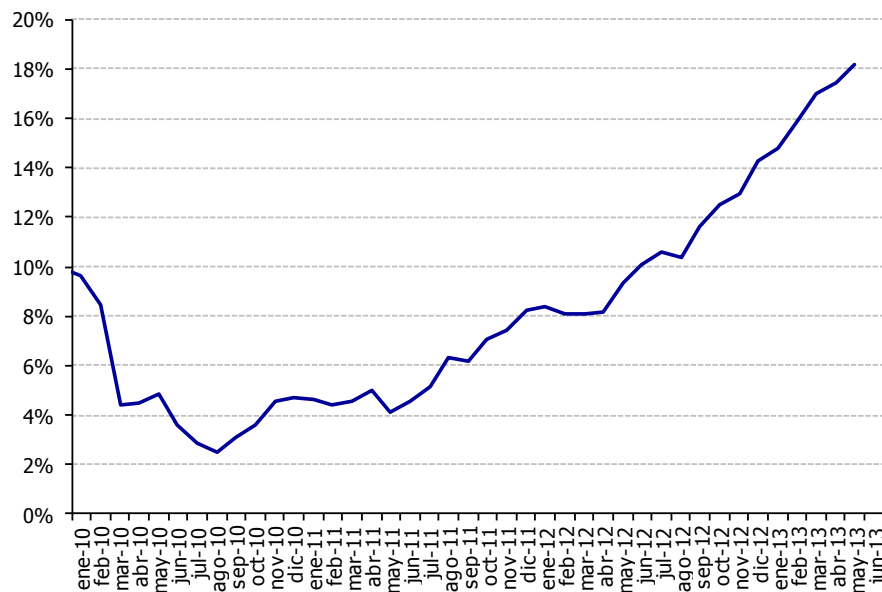
# La tasa de devaluación se aceleró a mediados de 2012

**Devaluación del tipo de cambio**  
*tasa acumulada anualizada de los últimos 60 días*



Fuente: Econviews en base a BCRA

**Devaluación del tipo de cambio**  
*y/y*



Fuente: Econviews en base a Reuters

# Argentina, muy cara al tipo de cambio oficial y muy barata al blue

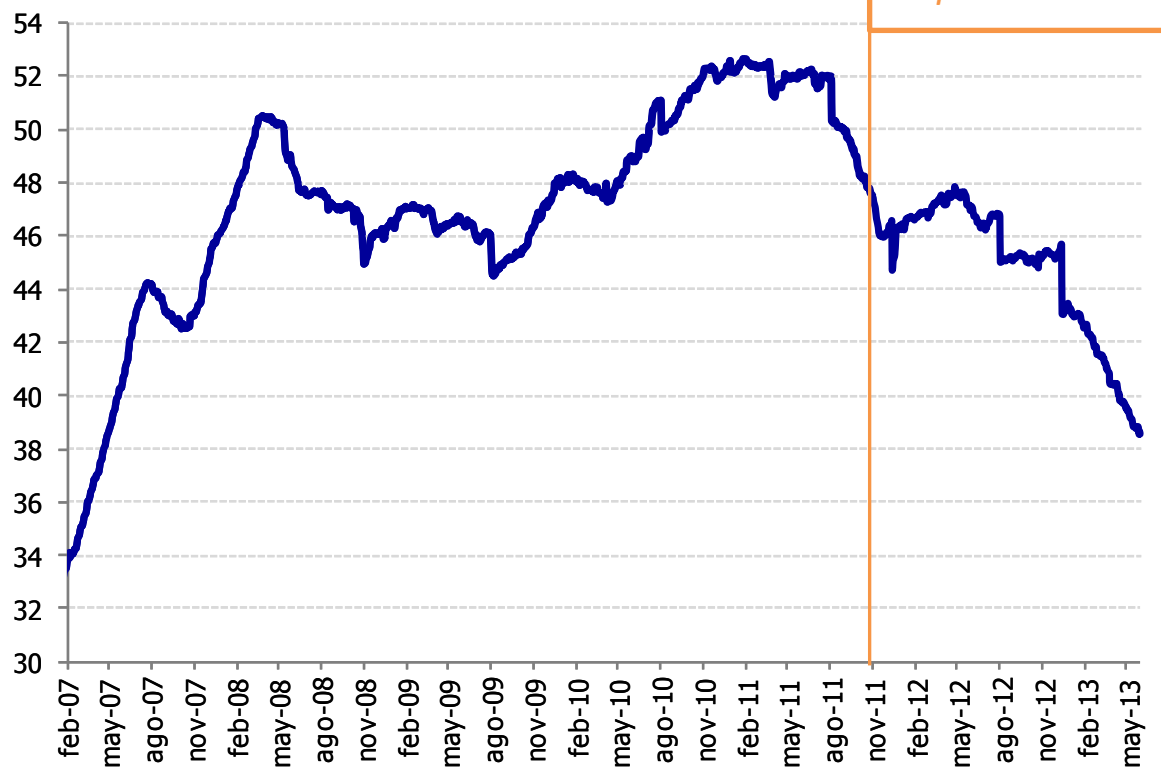
## Indice Big Mac

*Precio en US\$ - Fin de período*

	2013	2003	2000
<b>EEUU</b>	<b>4.37</b>	<b>2.71</b>	<b>2.51</b>
<b>Argentina</b>	5.65	1.42	2.52
<i>Con TC Paralelo (8.90)</i>	3.26	-	-
<b>Brasil</b>	5.64	1.48	1.65
<b>Chile</b>	4.35	1.96	2.45
<b>México</b>	2.90	2.18	2.22
<b>Euro</b>	4.88	2.98	2.38
<b>Japón</b>	3.51	2.18	2.77
<b>China</b>	2.57	1.20	1.20
<b>Corea</b>	3.41	2.70	2.71
<b>Suiza</b>	7.12	4.60	3.47

# Las reservas internacionales continúan cayendo a pesar de las restricciones cambiarias

**Reservas internacionales**  
*en miles de millones de US\$*



Fuente: Econviews en base a BCRA

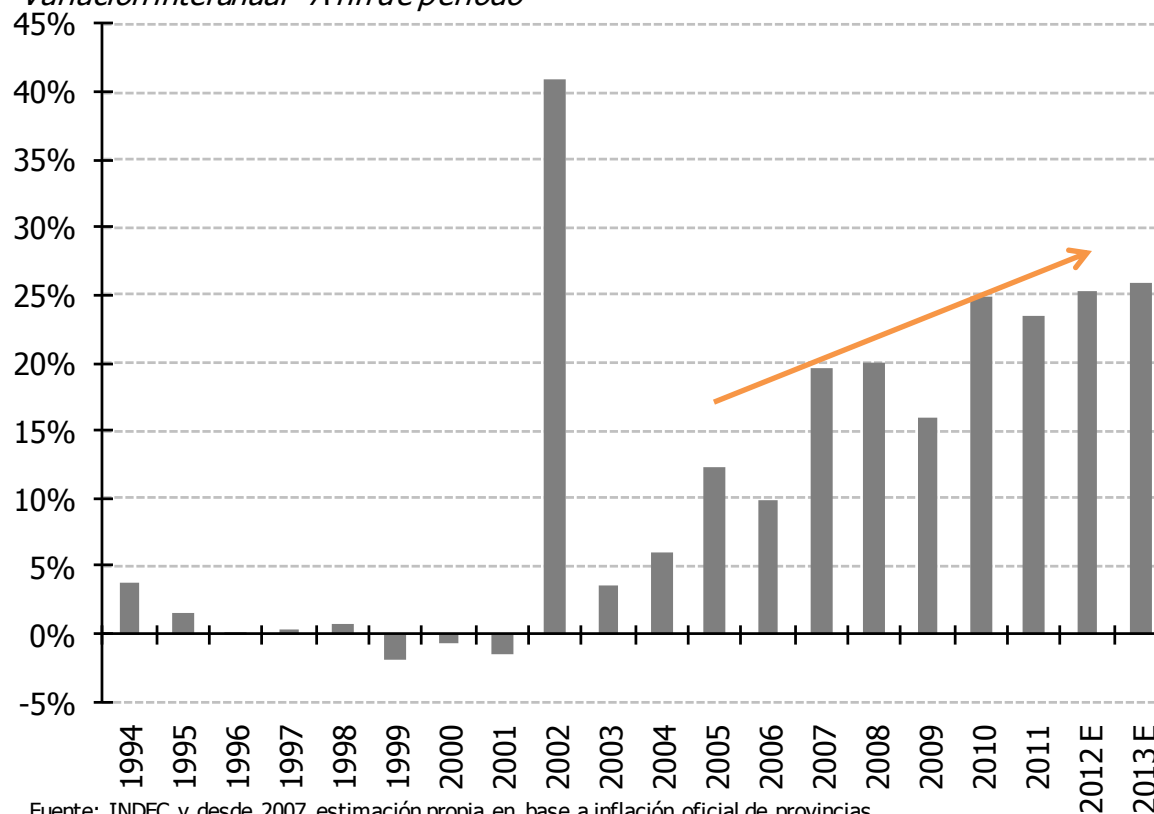
**La inflación es del 25%: el tema preocupa....  
y mucho**



## La inflación se mantiene en niveles del 25% anual y se sigue erosionando la competitividad

### Inflación

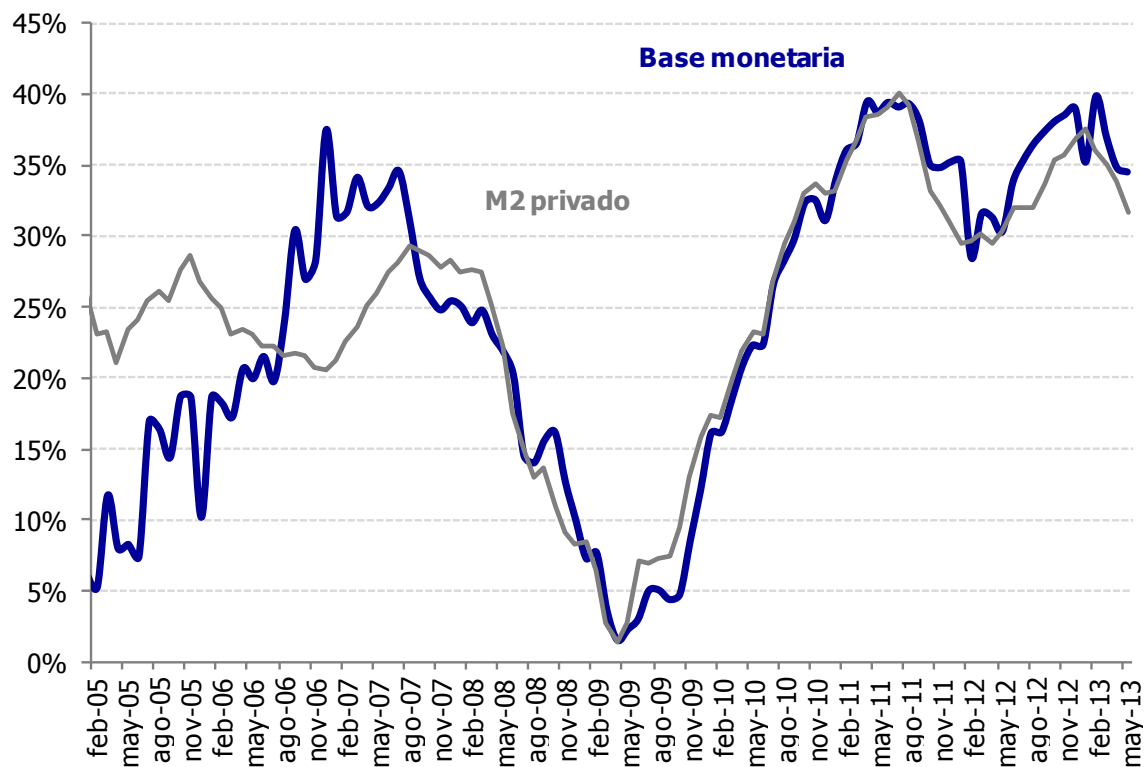
*Variación interanual - A fin de período*



Fuente: INDEC y desde 2007 estimación propia en base a inflación oficial de provincias

# Se modera la expansión monetaria; no hay espacio para política monetaria expansiva

**Agregados monetarios**  
*crecimiento interanual*



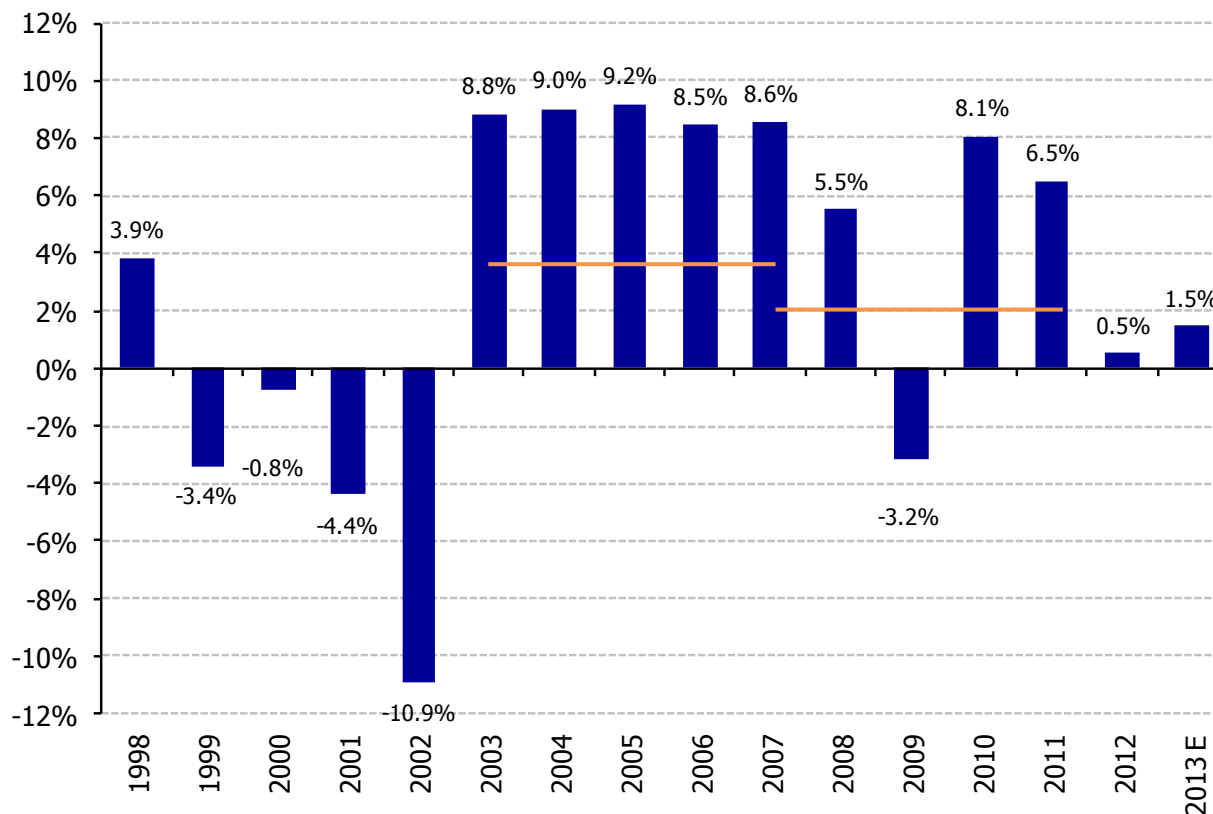
Fuente: Econviews en base a BCRA

**La economía está estancada desde el tercer trimestre de 2011**

# La actividad económica se desaceleró en 2012 por factores domésticos y externos

## PBI

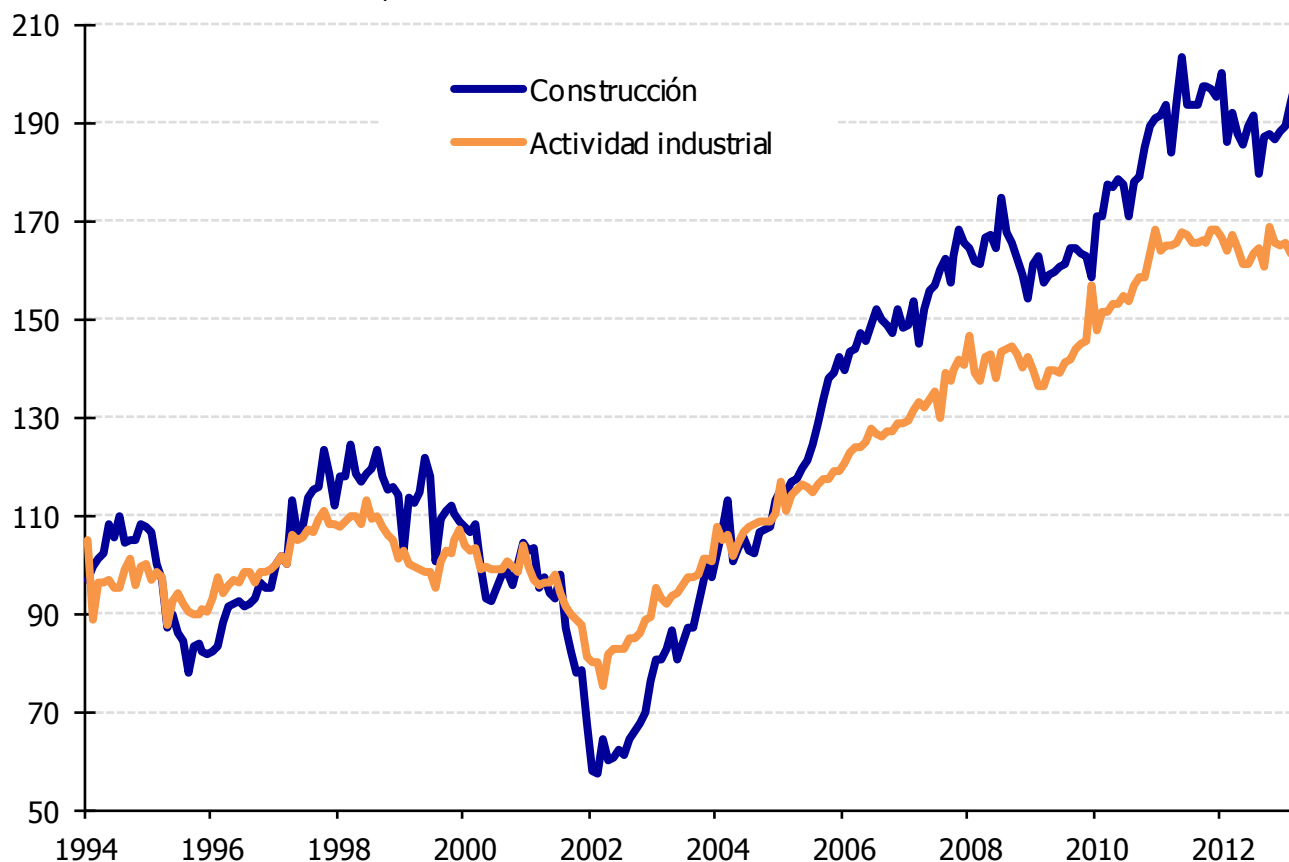
*Crecimiento anual - Cifras no oficiales desde 2008*



# La actividad económica se desaceleró fuertemente en 2012

## Construcción y actividad industrial

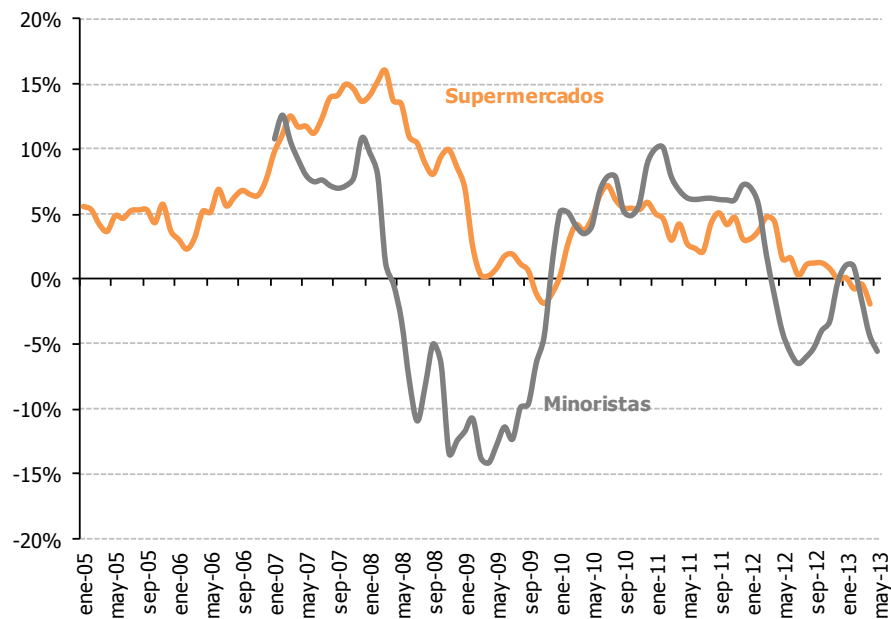
1997=100 - Datos oficiales, s.e.



## El consumo sigue sin reaccionar

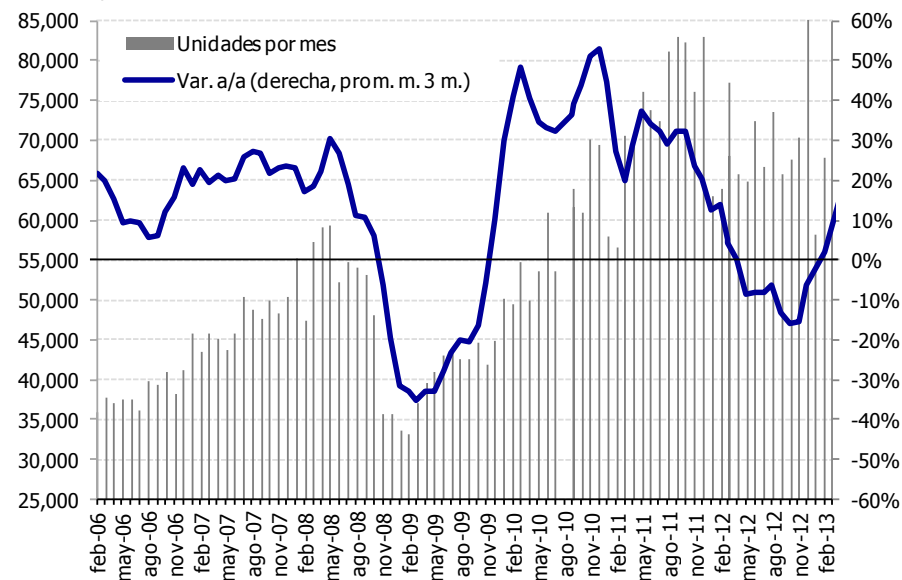
### Indicadores de ventas

Variaciones interanuales - prom. móvil 3 meses



### Ventas de automotores

Unidades por mes



Fuente: EconViews en base a ADEFA

**Esperamos un aumento en la cosecha 2013 por los altos precios de los commodities y mejores condiciones climáticas**

## **Cosecha**

*En millones de toneladas*

	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012 E</b>	<b>2013 E</b>
<b>Soja</b>	<b>52.7</b>	<b>49.2</b>	<b>39.9</b>	<b>49.0</b>
Maíz	22.7	23.0	19.3	21.0
Trigo	8.8	14.5	13.4	14.0
Girasol	2.2	3.7	4.0	4.0
Otros	7.5	10.8	11.0	11.0
<b>Total</b>	<b>93.9</b>	<b>101.2</b>	<b>87.6</b>	<b>99.0</b>

Fuente: EconViews en base a diversas fuentes

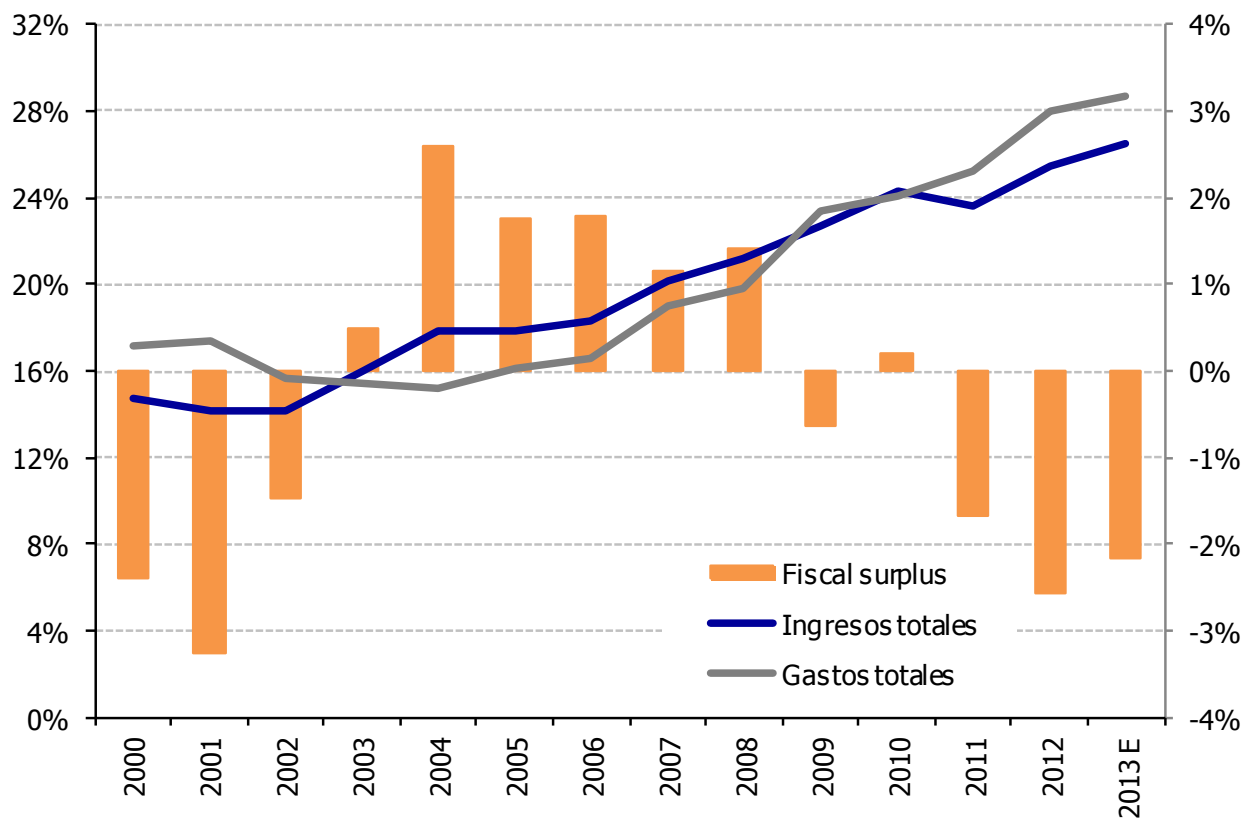
**Argentina ha dejado atrás el período de superávit fiscal sostenido y ahora el déficit es un problema por el escaso acceso a financiamiento**



# El aumento de gasto público se financió primero con mayores impuestos y después con déficit fiscal. Y ahora??

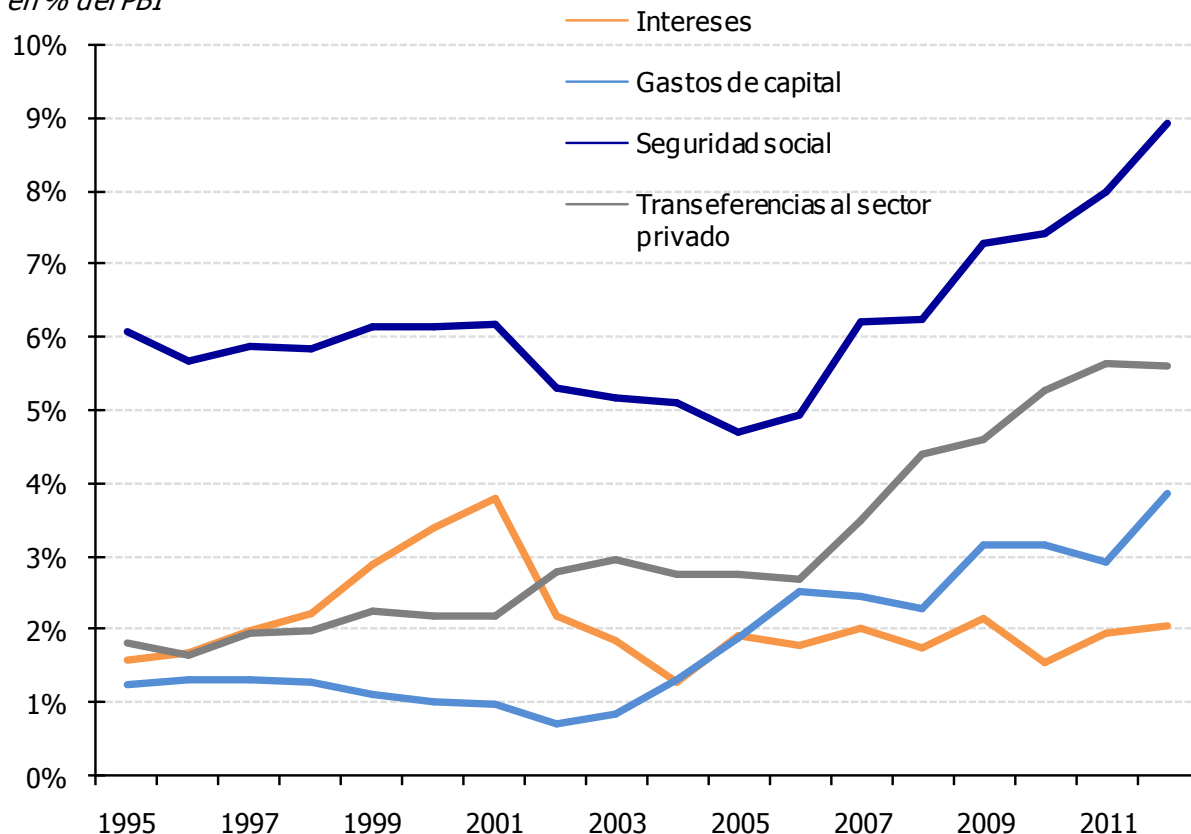
## Cuentas fiscales

*En % del PBI - Gobierno Nacional*



## Los mayores aumentos de gasto público tuvieron lugar en seguridad social y transferencias al sector privado

**Gastos del Gobierno Nacional**  
*en % del PBI*



# La recaudación está principalmente impulsada por los tributos vinculados al comercio exterior

## Recaudación tributaria

*Datos a Mayo de 2013 - Gobierno Nacional*

	En M de \$ a may-13	acumulado a/a a may-13 a may-12		a/a may-13 may-12	
<b>Total</b>	<b>332,234</b>	<b>28.3%</b>	<b>26.1%</b>	<b>27.4%</b>	<b>20.5%</b>
Ganancias	47,996	42.6%	19.1%	41.8%	6.0%
IVA	74,230	30.8%	22.8%	28.6%	21.1%
IVA DGI	50,990	23.3%	36.6%	24.3%	30.6%
IVA DGA	24,274	51.2%	-6.6%	46.3%	-3.5%
Seguridad social	73,107	33.6%	31.6%	35.7%	32.5%
Retenciones a las exportaciones	18,592	-11.9%	37.7%	-6.4%	23.6%
Impuestos a la importación	6,948	61.9%	0.7%	64.3%	4.5%
Impuesto "al cheque"	16,227	26.1%	24.8%	31.0%	24.2%

Fuente: EconViews en base a M ECON (se muestran en detalle únicamente los principales impuestos)

**Los rendimientos de los bonos argentinos  
son rehenes de lo que pase en los  
tribunales de Nueva York**

# El riesgo país argentino es el más alto de la región

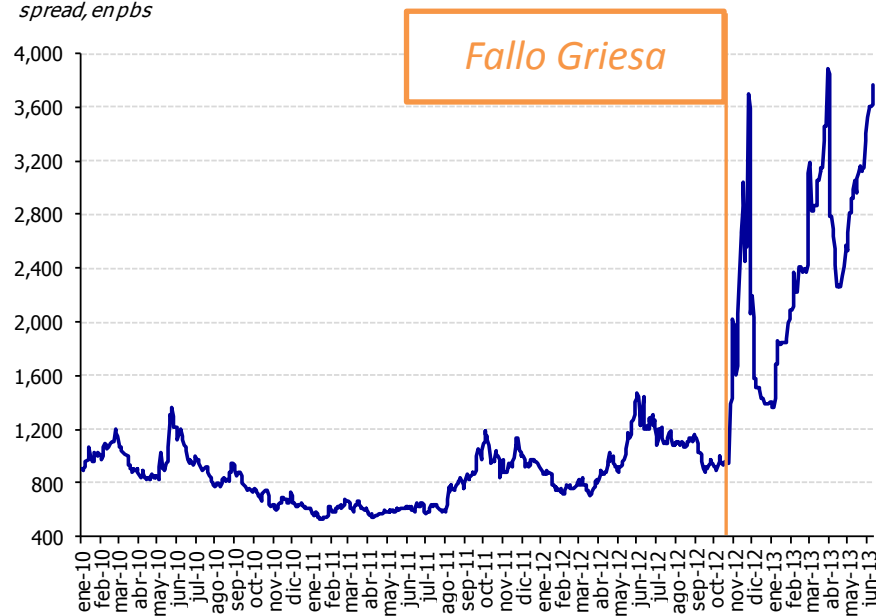
## Riesgo de Default

*CDS 5 años - spreads, pbs*

	01-07-11	11-06-13
Argentina	575	3,767
Venezuela	940	993
Ucrania	460	769
Hungría	261	331
Rusia	141	190
Turquía	172	183
Brasil	109	179
Perú	130	147
México	107	138
China	84	100
Corea	103	90

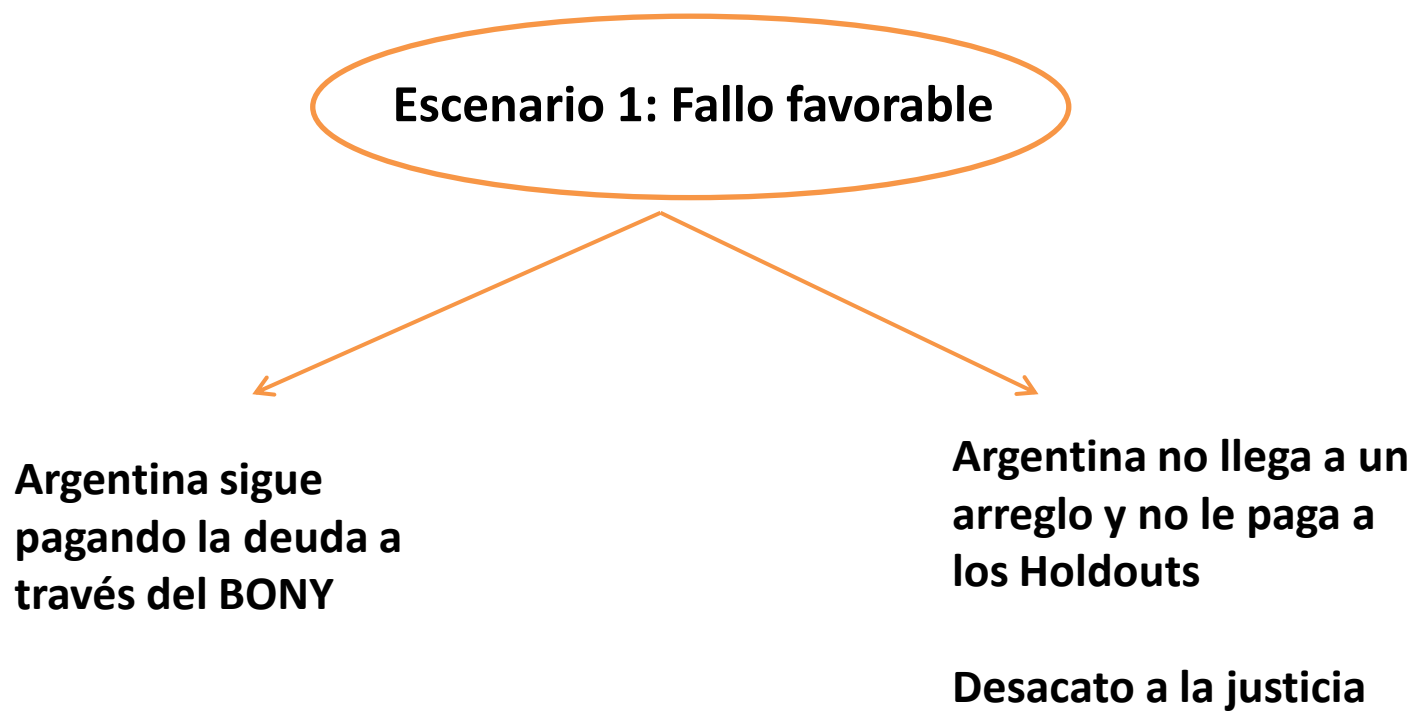
Fuente: JPMorgan

**CDS a 5 años Argentina**  
*spread, en pbs*

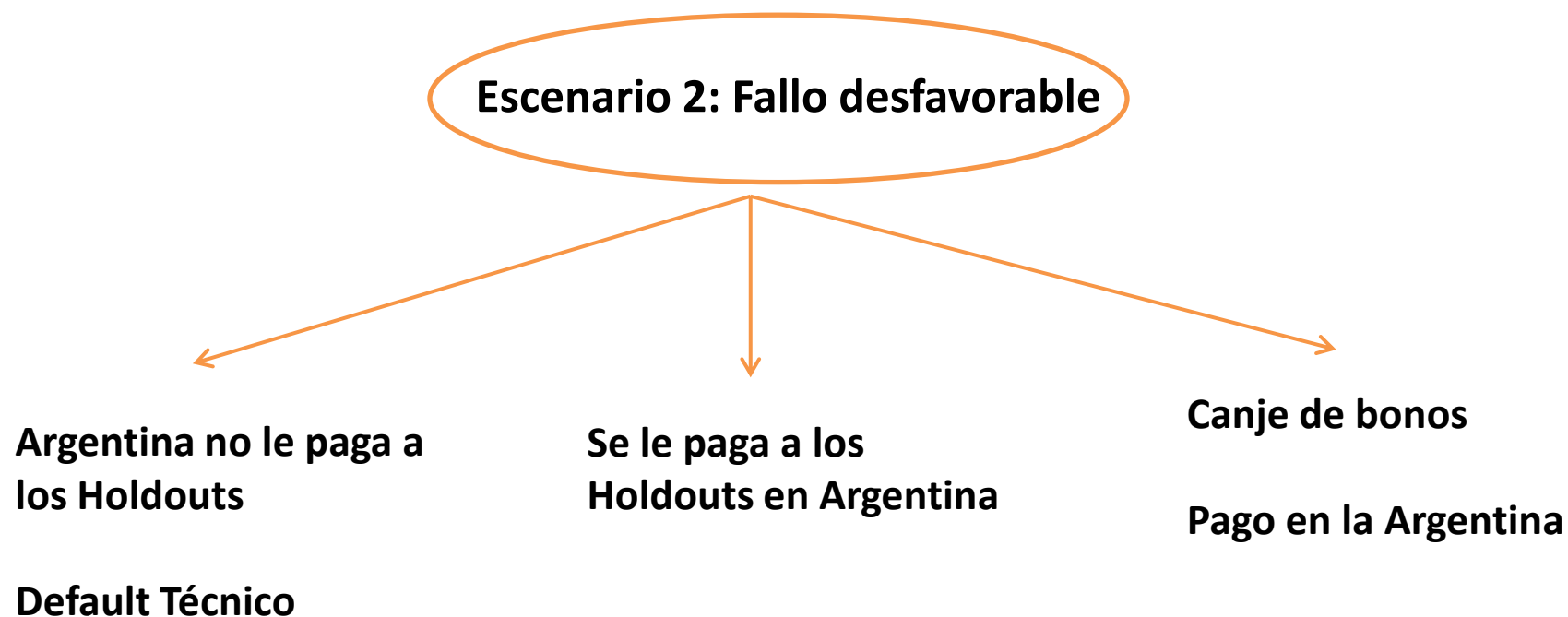


Fuente: Econviews en base a JP Morgan

## Fallo Griesa: escenarios posibles



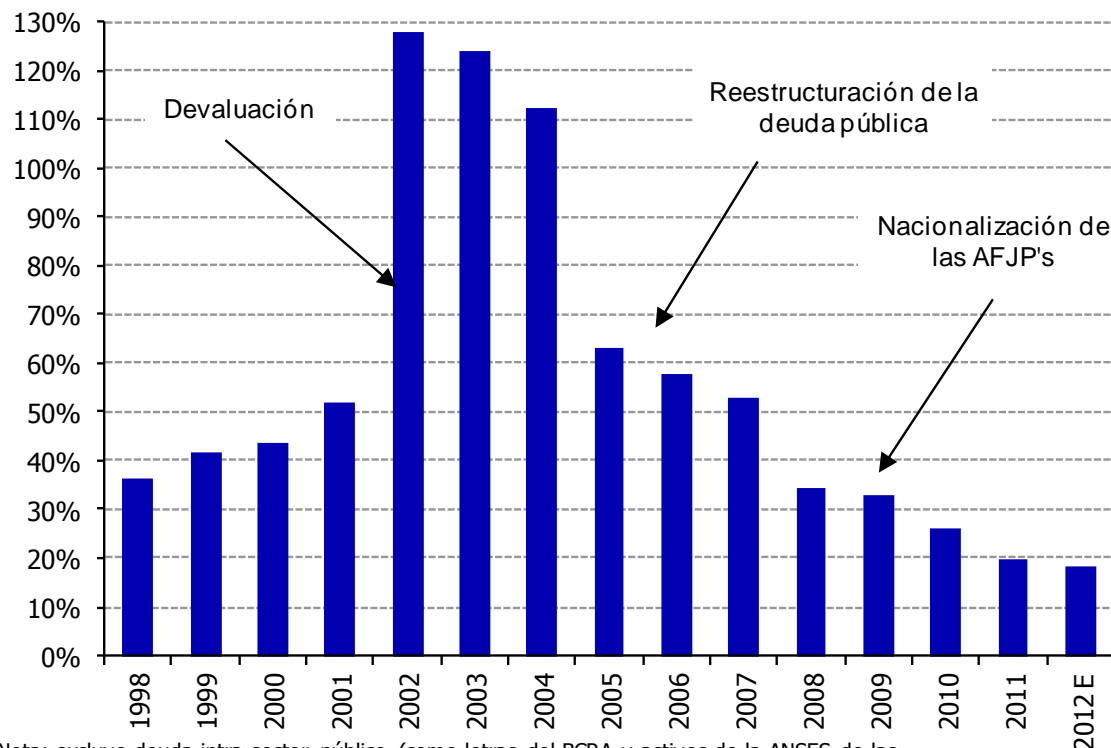
## Fallo Griesa: escenarios posibles



## La deuda pública neta se ubicó en torno al 18% del PBI a fines de 2012

### Deuda pública

*Como % del PBI a fin de período - Excluye intra-sector público*



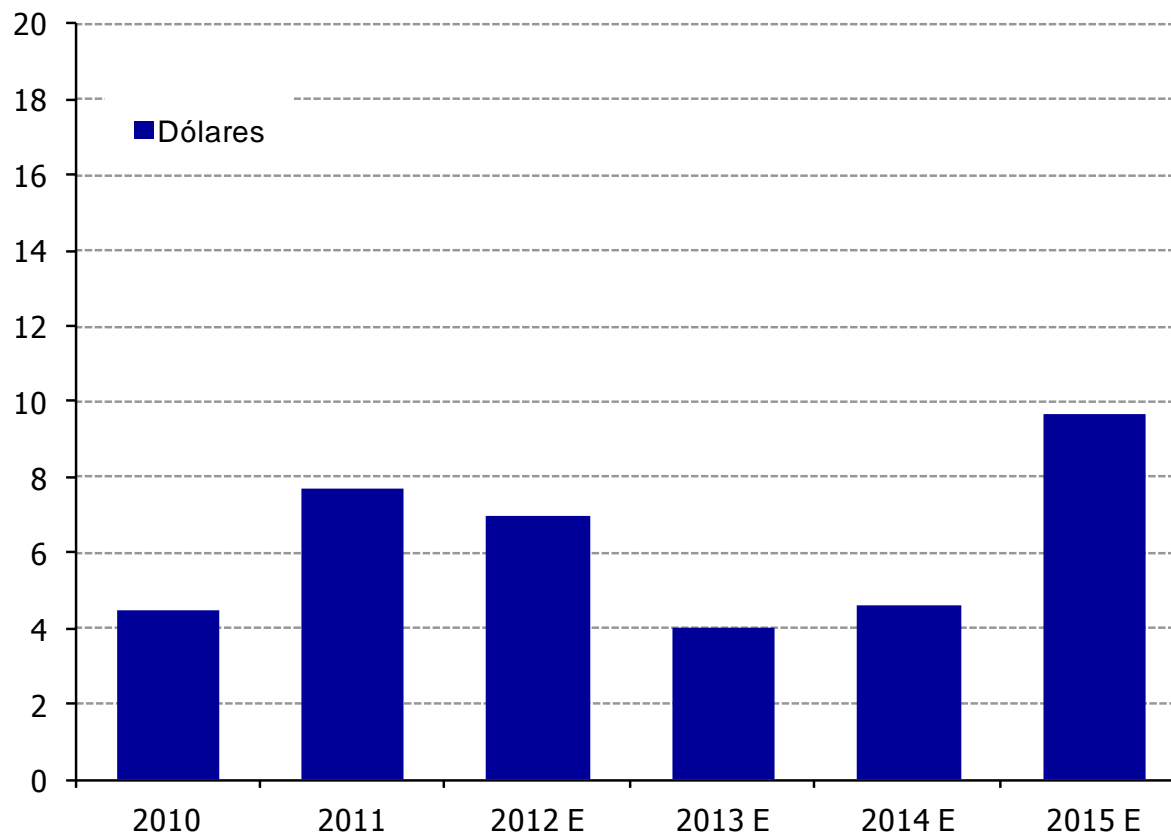
Nota: excluye deuda intra-sector público (como letras del BCRA y activos de la ANSES de las ex-AFJP's) e incluye cupones PBI a precios de mercado y holdouts sin atrasos de intereses al 50%



## Las necesidades financieras en 2013 y 2014 son muy manejables, ya que la mayoría son en pesos

### Gap financiero NETO con el "mercado"

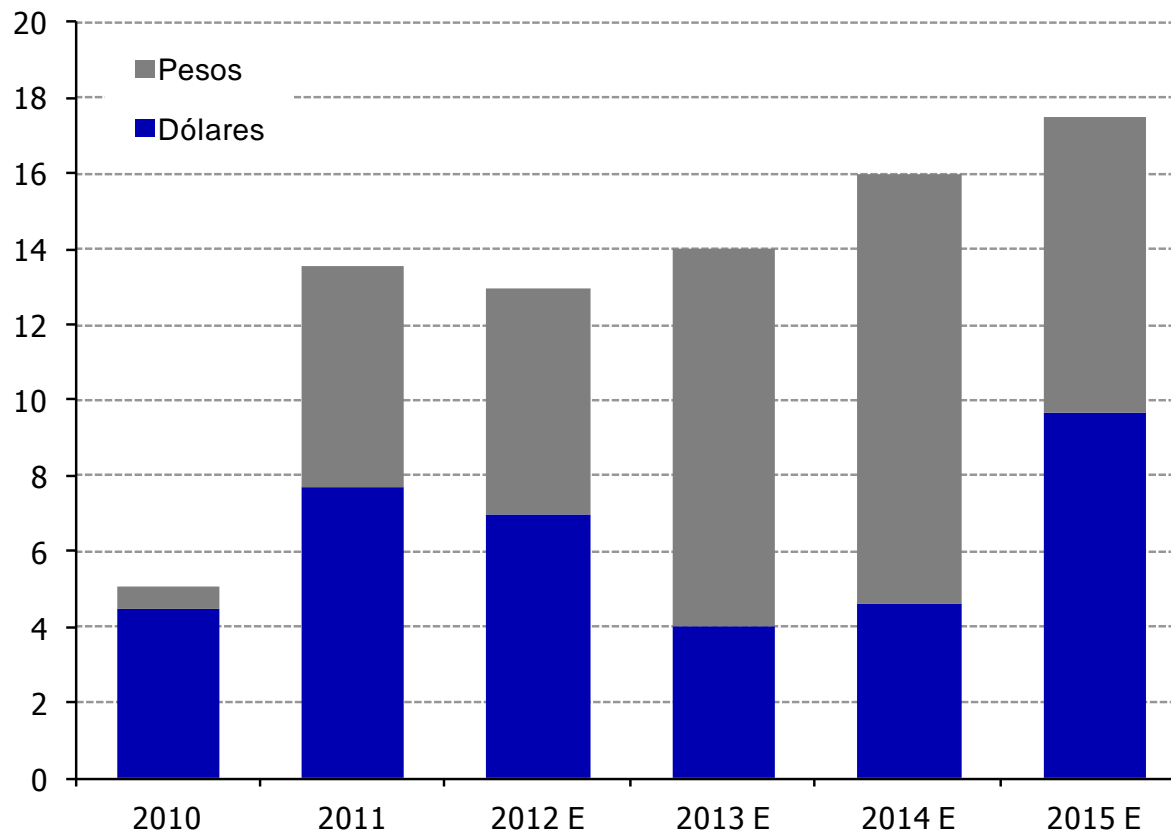
*En miles de millones de US\$ - Año 2014 incluye Cupones PBI*



## Las necesidades financieras en 2013 y 2014 son muy manejables, ya que la mayoría son en pesos

### Gap financiero NETO con el "mercado"

*En miles de millones de US\$ - Año 2014 incluye Cupones PBI*



## Perspectivas hacia adelante

- El contexto macro se está deteriorando rápidamente y queda claro que es necesario un cambio en las políticas macroeconómicas, sin embargo, no se espera una “mega” crisis como la del 2001
- Los principales riesgos están ligados al tipo de cambio y a la estanflación
- Una política monetaria expansiva basada en “nunca menos” complica la evolución del blue y de la inflación
- Los riesgos no son mayores gracias a que todavía el nivel de reservas es razonable y a que los bancos no son una fuente de vulnerabilidad macroeconómica
- Los controles cambiarios y a las importaciones están para quedarse y seguramente serán más estrictos
- El fallo del juez de Nueva York ha generado nuevas incertidumbres, el riesgo país seguirá alto

¡Muchas Gracias!

# ECONVIEWS

ECONOMÍA Y FINANZAS

---

[www.econviews.com](http://www.econviews.com)

 @econviews

 @kiguel

 /econviews