

The background image shows two men in dark suits and light-colored shirts sitting in light-colored armchairs. They are positioned in front of a large, ornate fireplace with a dark mantel. The room has dark wood paneling on the walls. The overall lighting is somewhat dim, creating a formal and professional atmosphere. The text is overlaid in white, making it stand out against the darker background.

# Economía argentina; perspectivas en la transición y panorama 2020

Lic. Martín Tetaz

11 de diciembre de 2019, Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba

# Contexto internacional



# La Guerra y la paz



**Donald J. Trump**   
@realDonaldTrump

The deal I just made with China is, by far, the greatest and biggest deal ever made for our Great Patriot Farmers in the history of our Country. In fact, there is a question as to whether or not this much product can be produced? Our farmers will figure it out. Thank you China!

[Traducir Tweet](#)

11:09 a. m. · 12 oct. 2019 · [Twitter for iPhone](#)

10,7 K Retweets 41,2 K Me gusta



**Donald J. Trump**  @realDonaldTrump · 2h  
En respuesta a [@realDonaldTrump](#)

...Other aspects of the deal are also great - technology, financial services, 16-20 Billion in Boeing Planes etc., but WOW, the Farmers really hit pay dirt! [@ChuckGrassley](#) [@joniernst](#) [@debfisher](#) [@BenSasse](#)  
Thank you to all Republicans in Congress for your invaluable help!

 2,4 K

 6,4 K

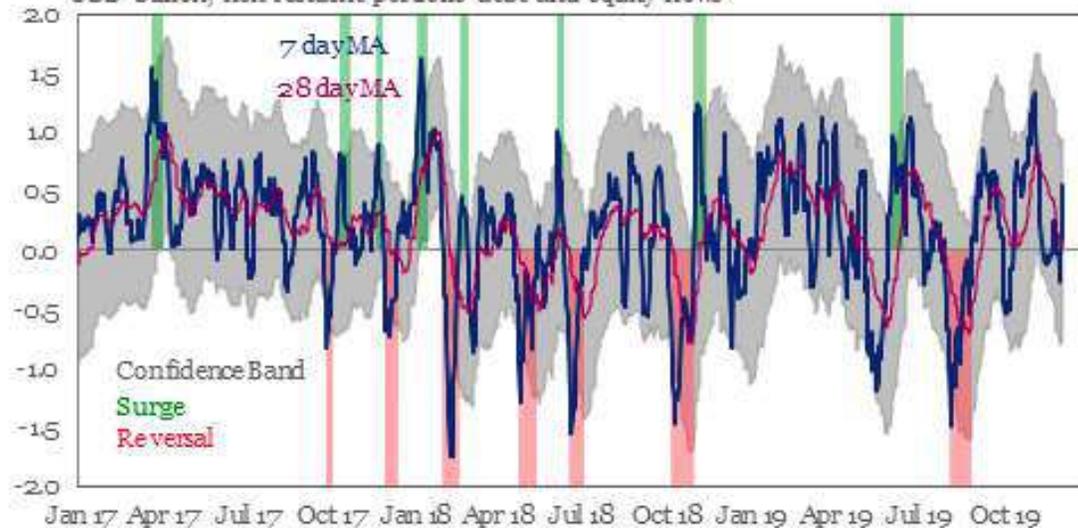
 25 K



# Los flujos de capital se recuperan de un reversal global, pero siguen negativos en la región

## Daily non-resident portfolio flows to a subset of emerging markets

USD billion, non-resident portfolio debt and equity flows



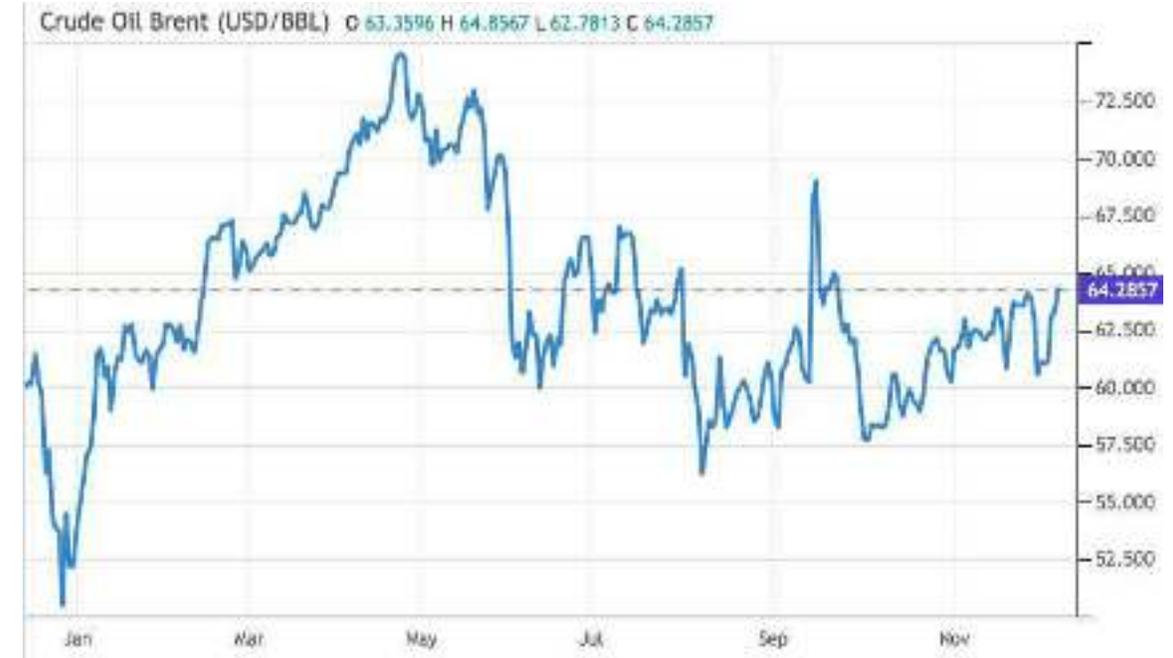
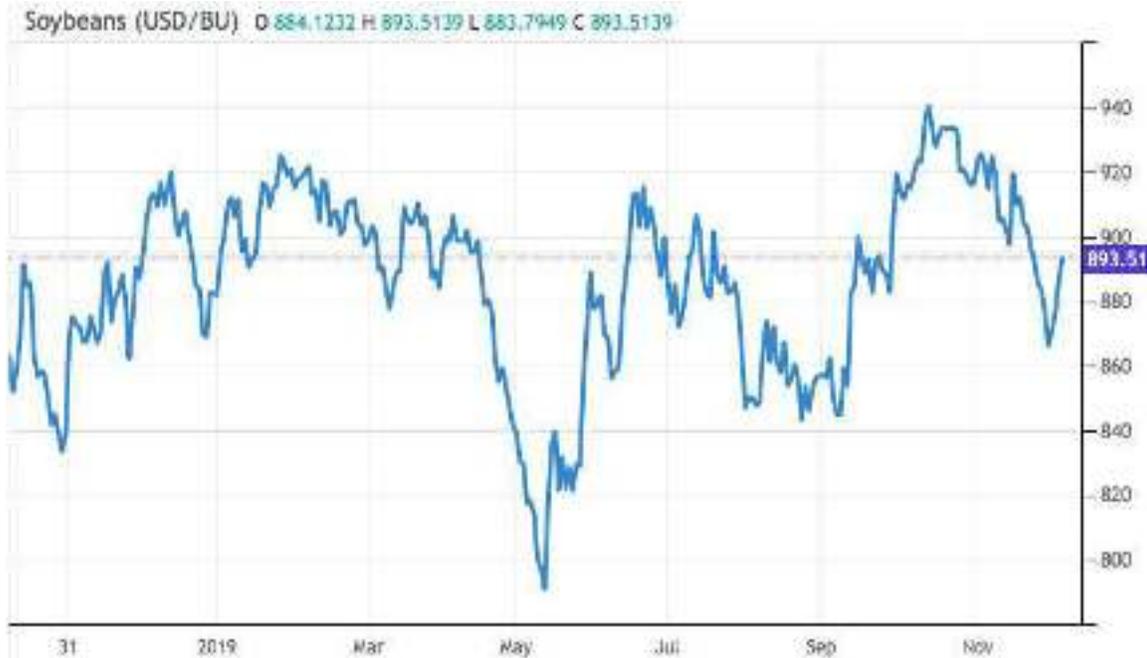
\*IN, ID, KO, TH, PH, ZA, BR, HU, CN, TW, VN.

Source: National sources, Bloomberg, IIF.

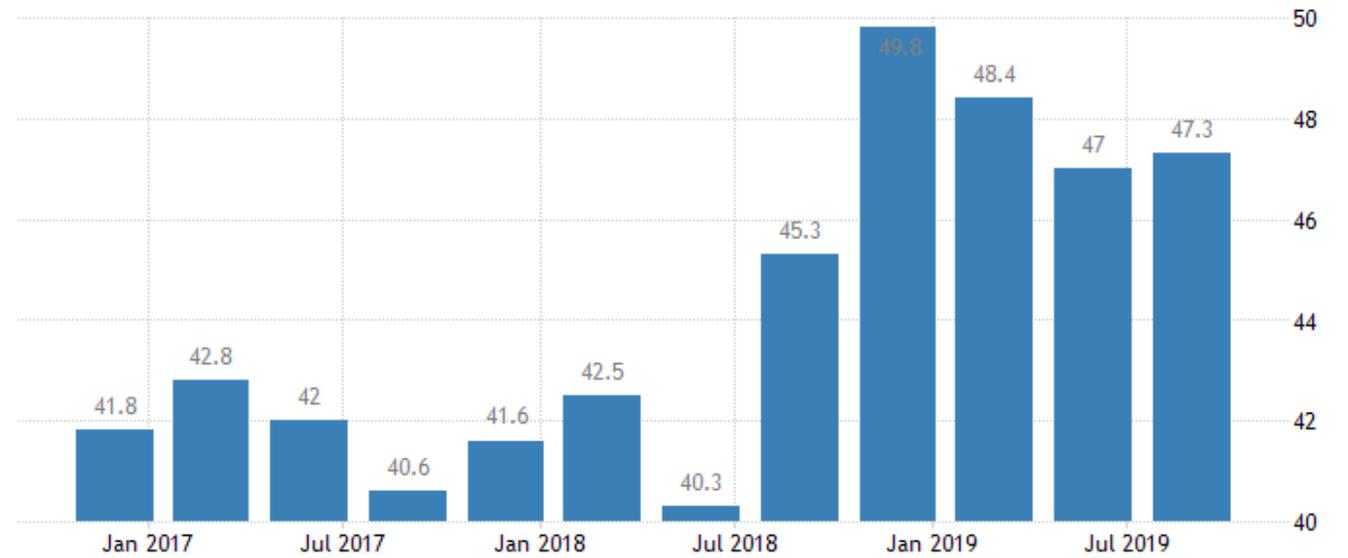
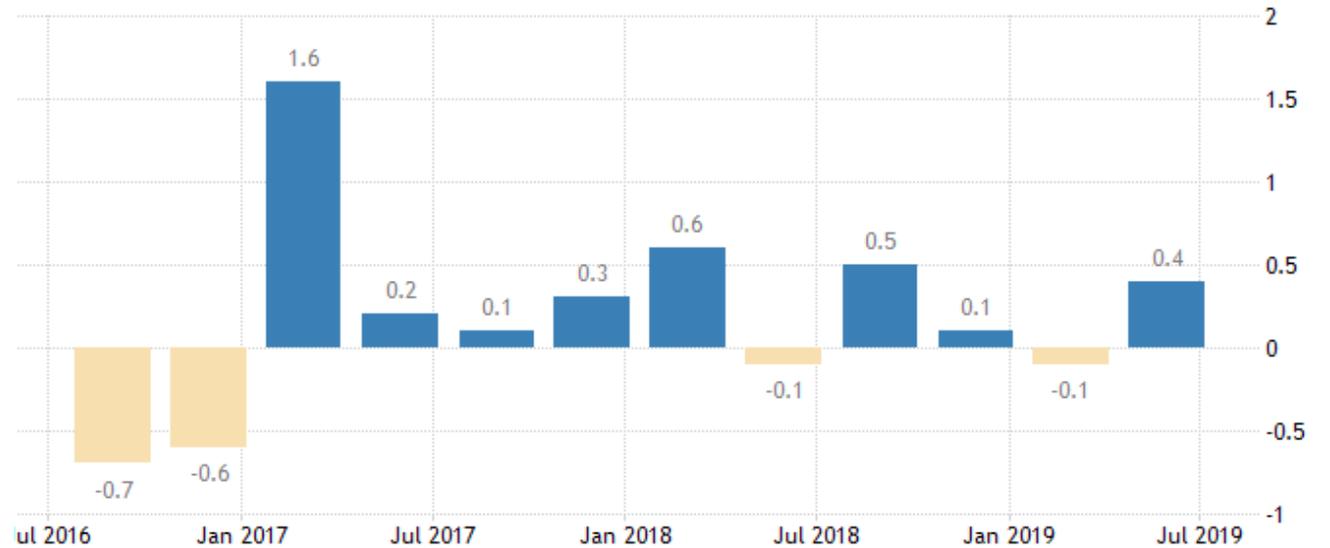


SOURCE: TRADEDECOMPOSITION - BAHED CENTRAL DE BRASIL

Commodities venían sufriendo la Guerra commercial, pero se recuperaron con la version del acuerdo y la caída de stocks por la mala cosecha de EEUU



Brasil ayuda,  
pero no tanto  
como  
esperabamos  
(los planes de  
Bolsonaro  
tardarán en  
llegar)

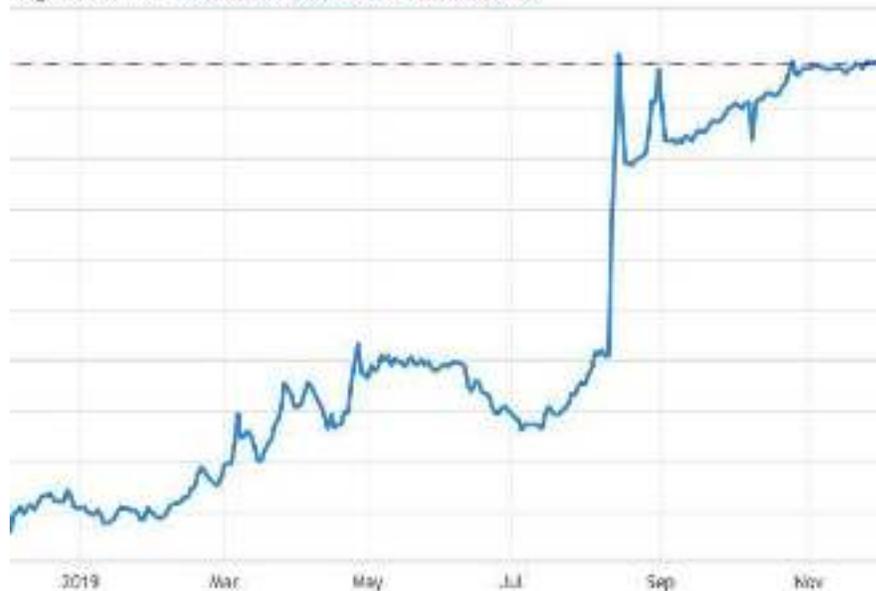


SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | CONFEDERACAO NACIONAL DA INDUSTRIA (CNI)

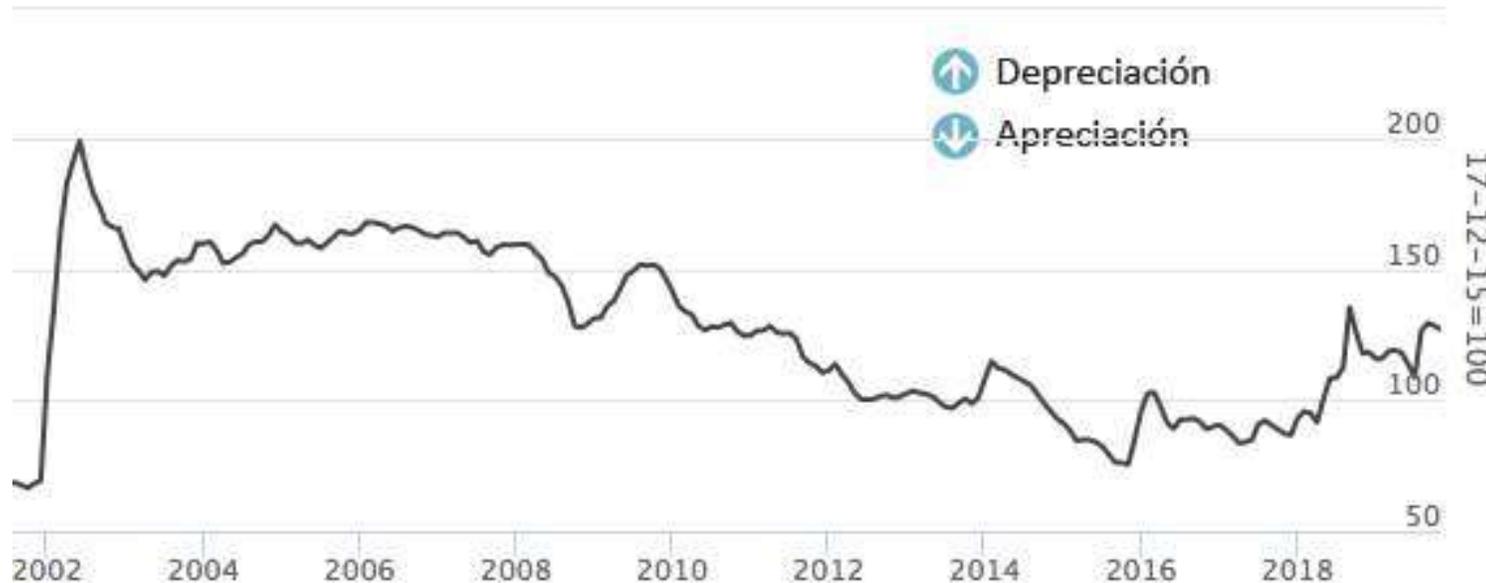
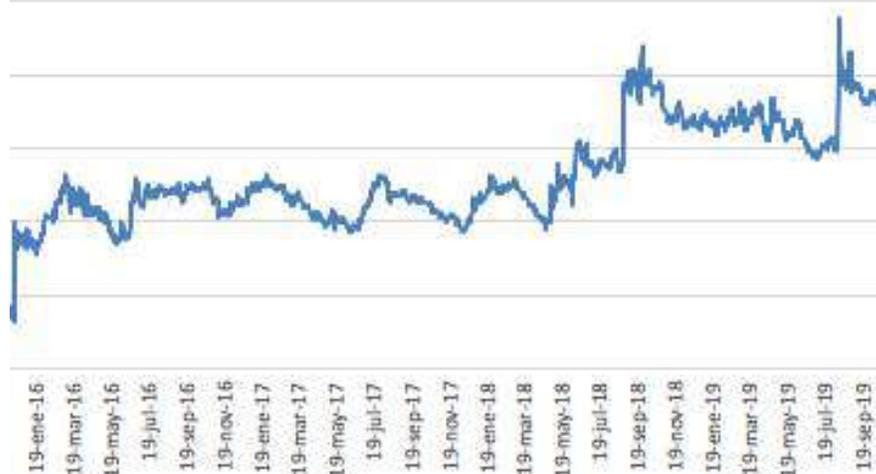
# Contexto Local



Argentine Peso O 59.8100 H 59.9700 L 59.7640 C 59.7640



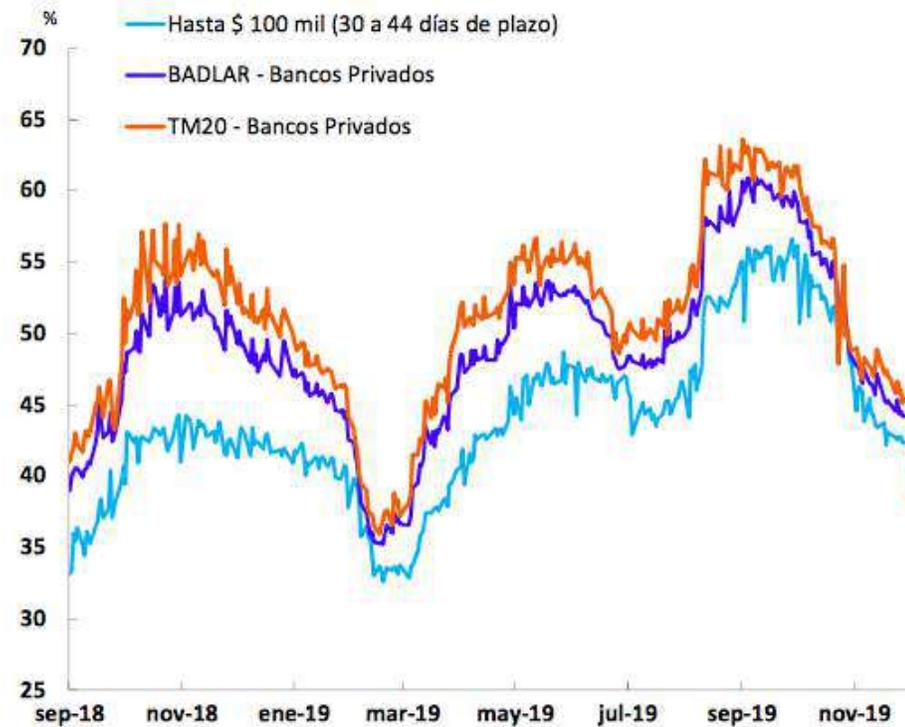
Tipo de cambi real Arg-Bra



El dolar pego el salto en las PASO y el TCR esta 28% arriba de diciembre 2015, en niveles 2011

# Las tasas estan bajando fuerte, pero tienen el límite de la inflación

Tasas de Interés por Depósitos en Pesos



Tasas de Interés de Préstamos en Pesos al Sector Privado



# La información del dolar paralelo

---

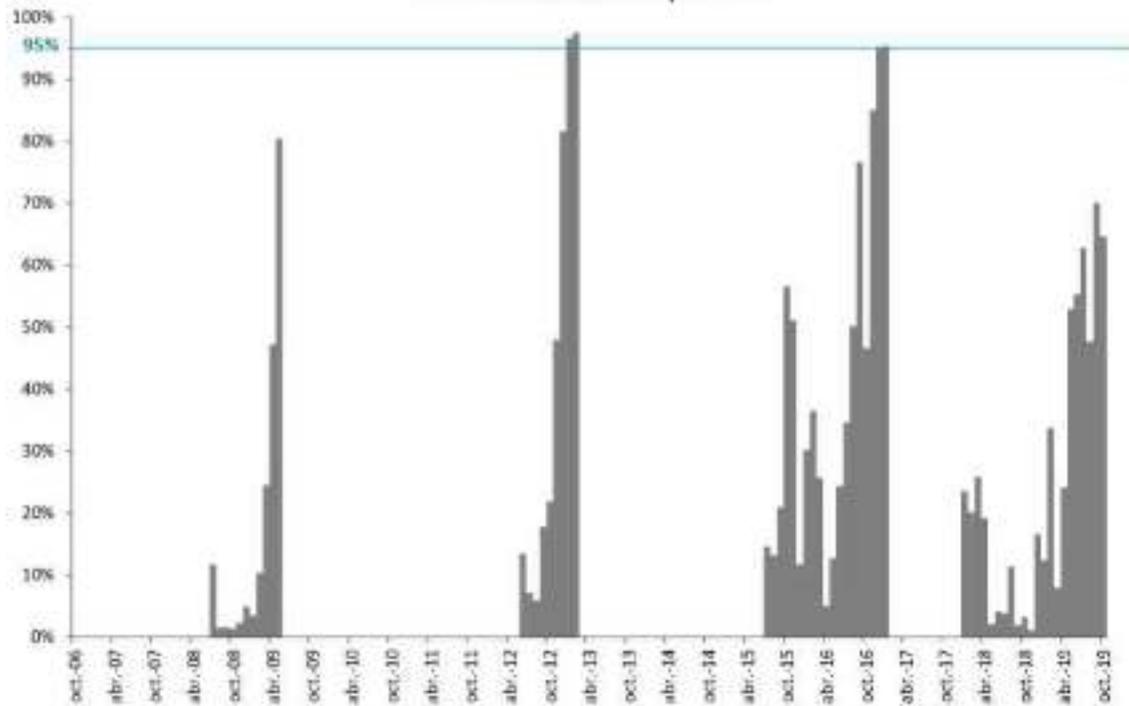


# Economía real



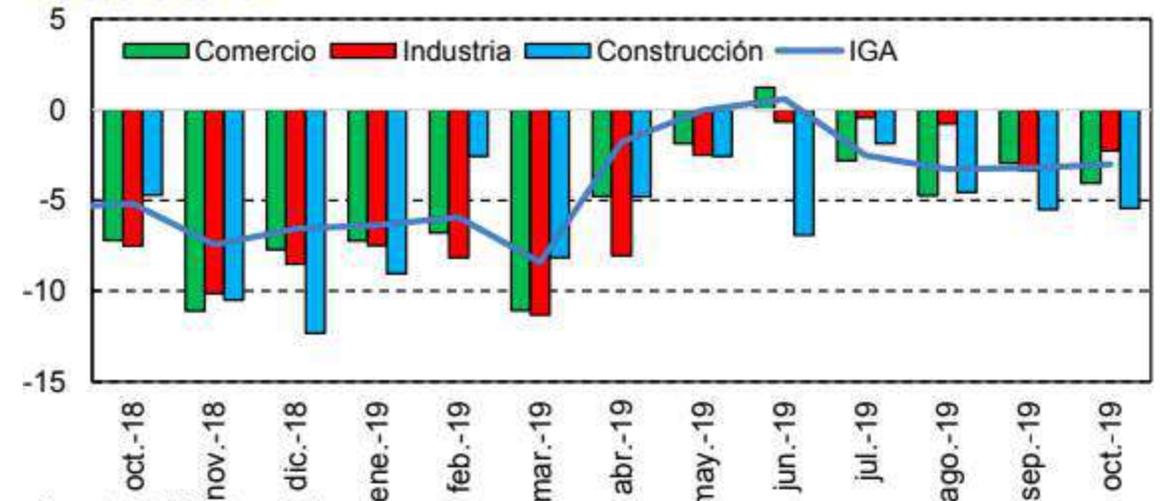
Después de la fuerte caída del 2018, la actividad empezó a recuperarse, pero se volvió a pinchar post PASO; el índice líder todavía no muestra salida

Probabilidad de Expansión



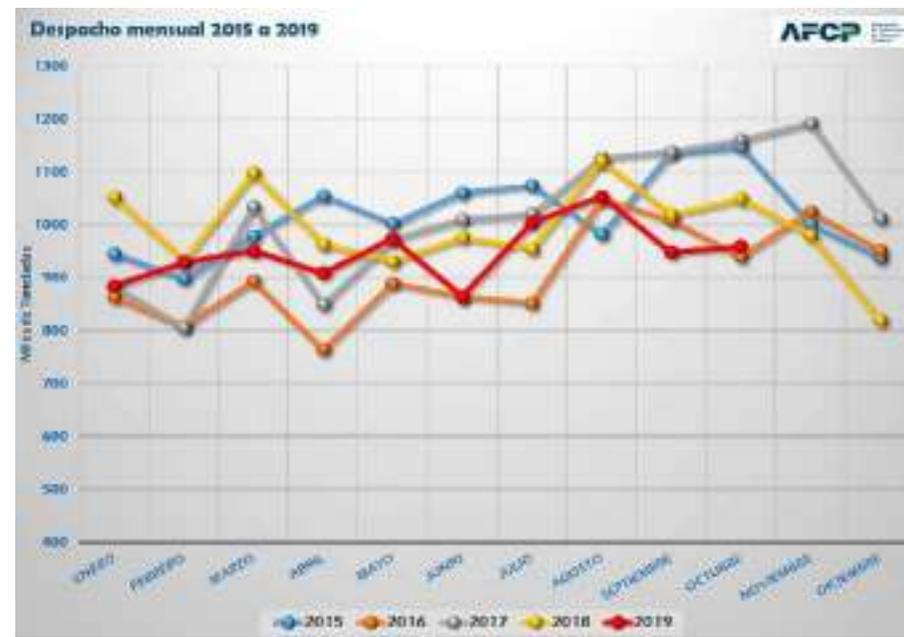
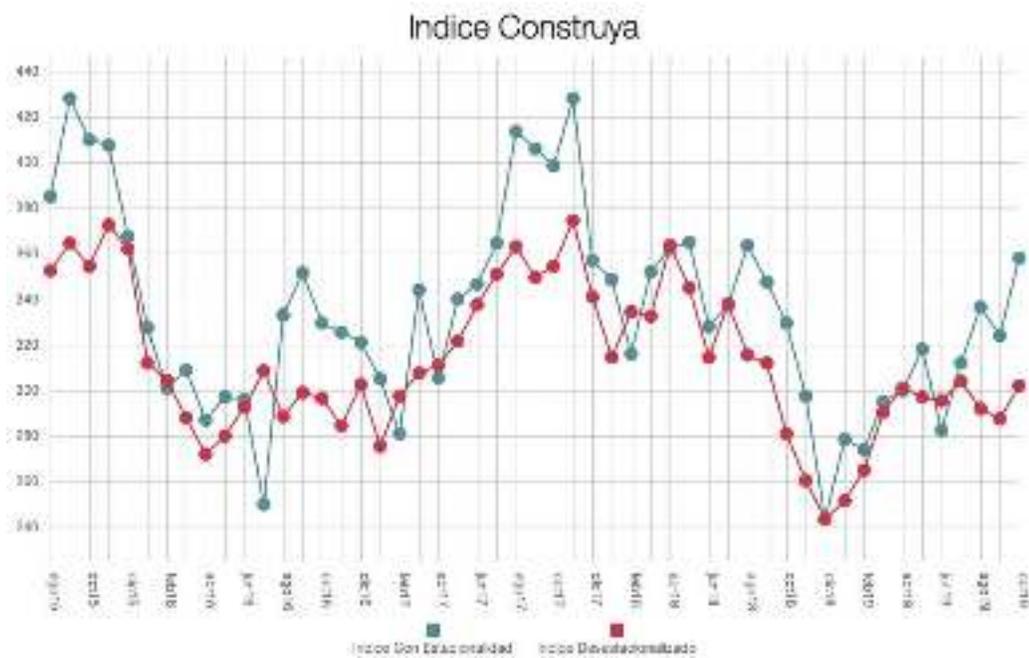
ARGENTINA: ACTIVIDAD ECONÓMICA - EVOLUCIÓN SECTORIAL

Variación anual %

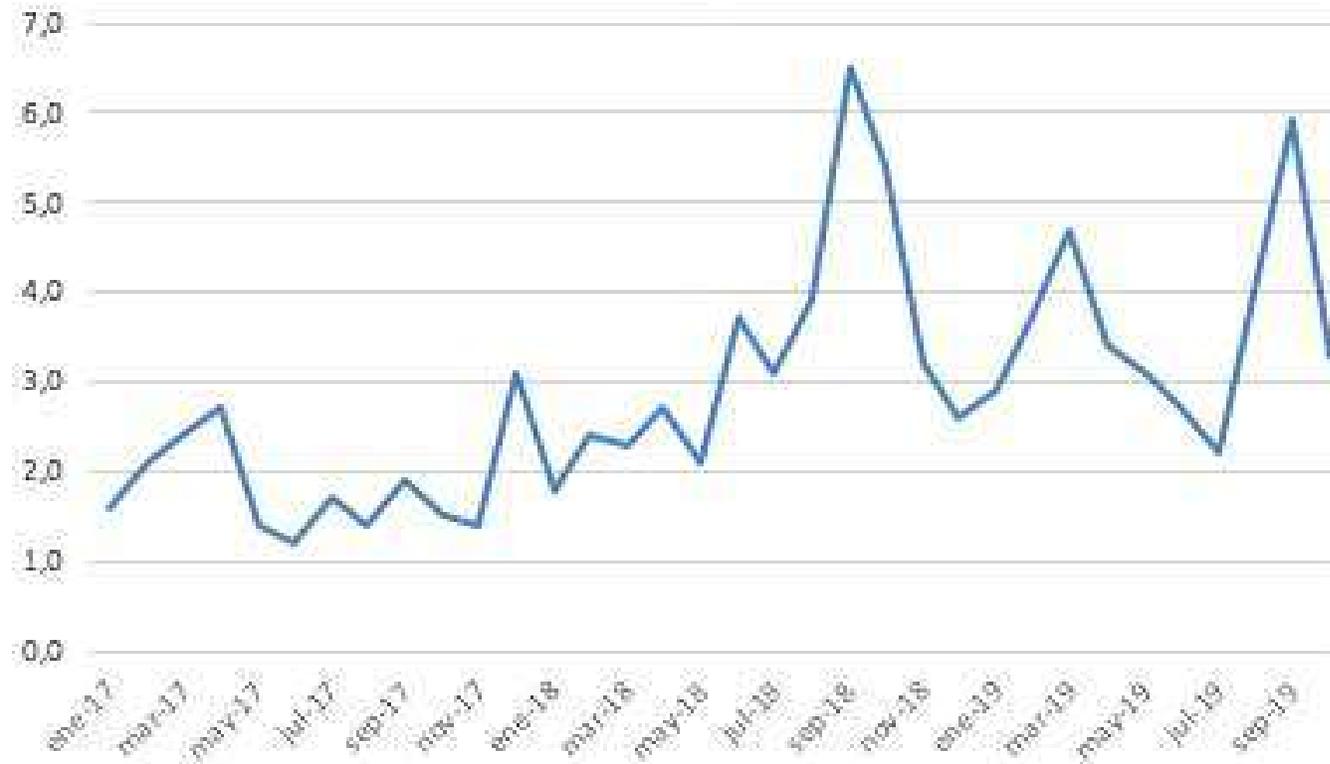


Fuente: OJF & Asociados

Durante octubre la construcción se recuperó en relación a septiembre, pero sigue muy por debajo de los niveles 2017

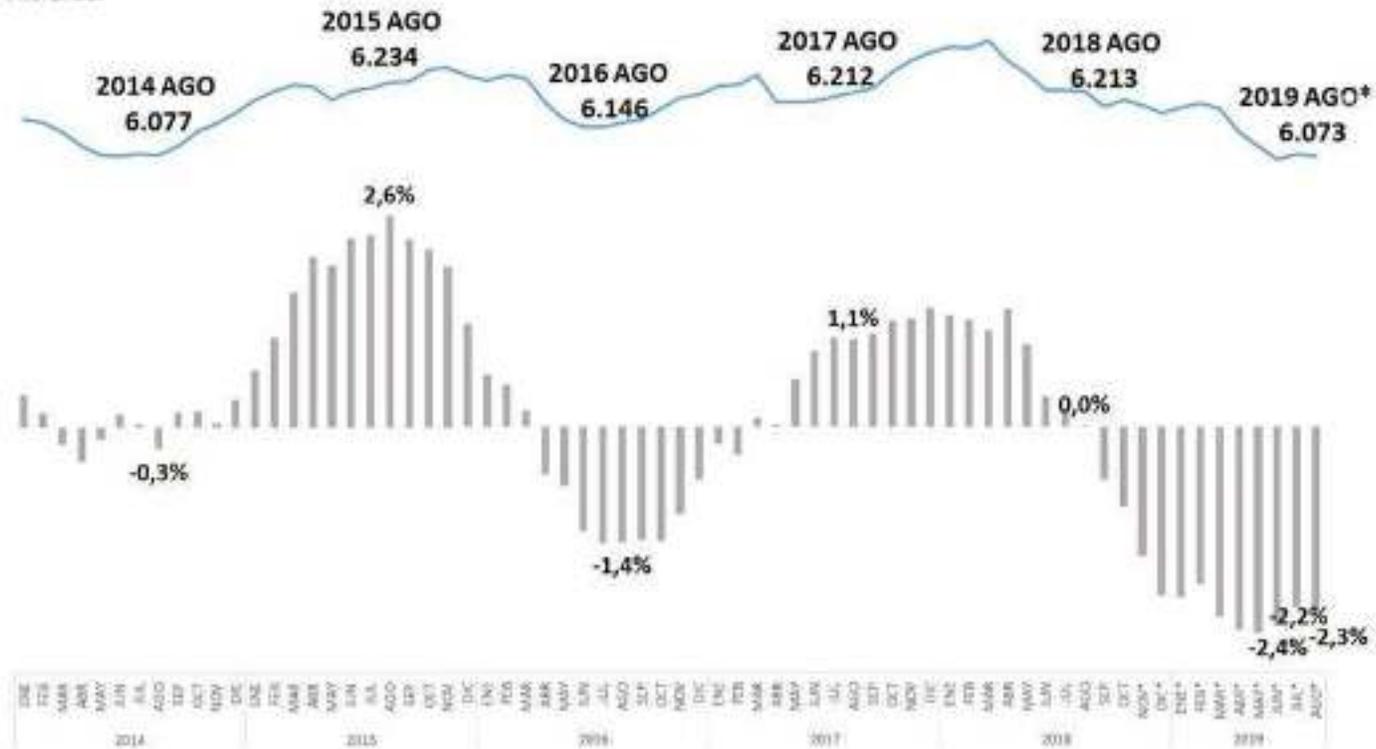


# Inflación

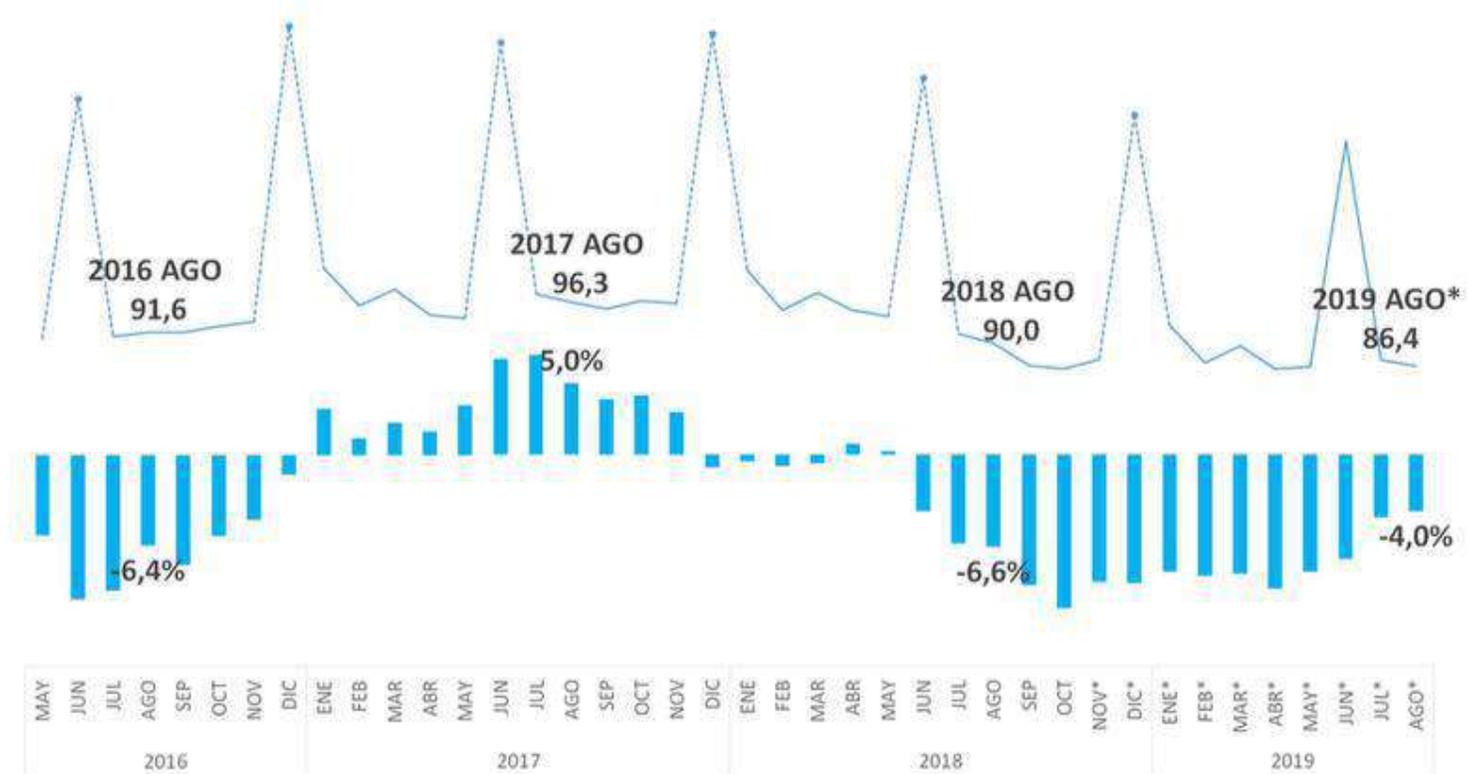


# Empleo asalariado privado

Cantidad de trabajadores (en miles)  
Var. interanual



# Salarios reales de asalariados privados



Las cuatro  
locomotoras  
de la  
demanda

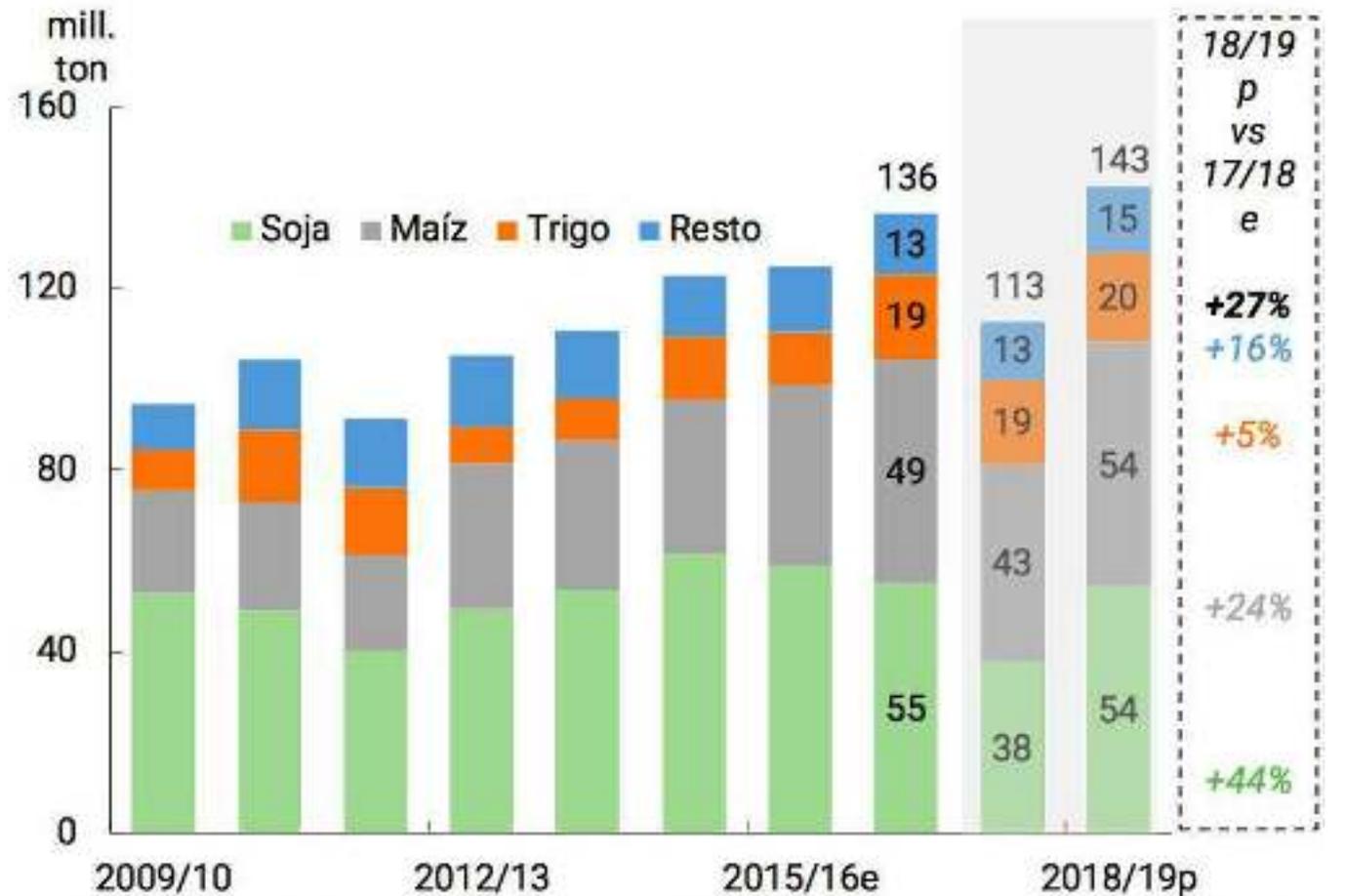
Expo

Inversión

Gasto público

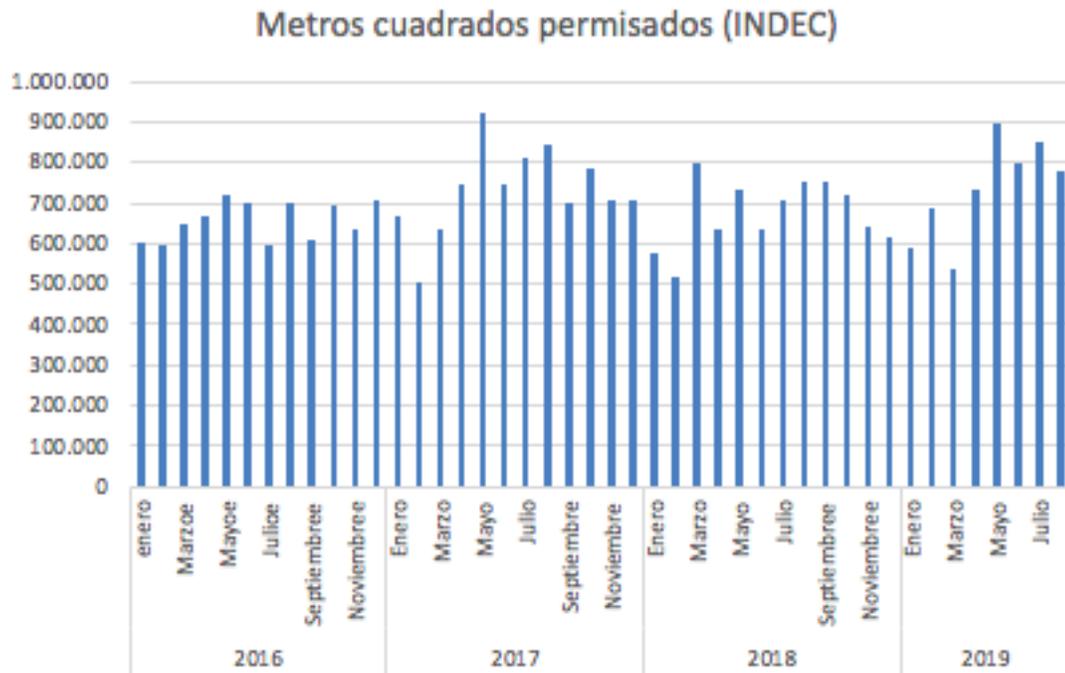
Consumo

# Fuerte recuperación del Agro y su efecto multiplicador



Fuente: Secretaria de Agroindustria (datos históricos), USDA, bolsas de cereales de Rosario y de Buenos Aires y Oil World. P:Proyectado

# Construcción, es la unica parte de la inversion que puede repuntar



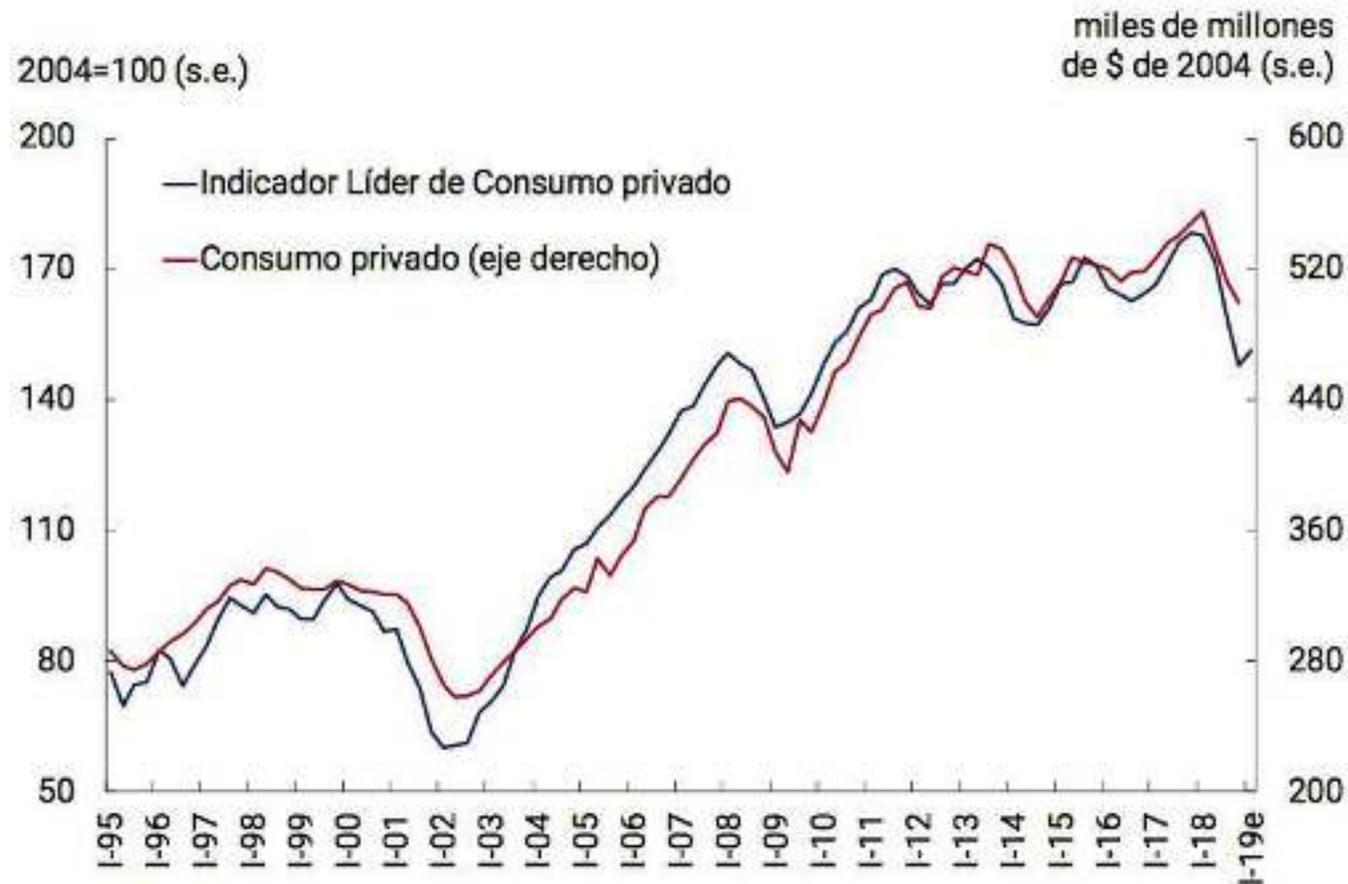
¿Como se comportan la inversion en construcción y el ratio Q?

Gráfico 3.7 | Inversión y ratio Q (precio de las propiedades / costo de la construcción)



e: Estimado. Ratio Q: cociente entre los precios de los departamentos nuevos de 2 y 3 ambientes en CABA (como representativo del valor de mercado de los inmuebles) y los deflatores de la construcción de las cuentas nacionales. Fuente: INDEC, UADE, Dirección de Estadísticas de CABA

¿Que pasa  
con el  
consumo?



Fuente: INDEC

# Consumo masivo (Focus Market)

## Consumo

Canasta2	Var Consumo año Corriente	Var Interanual Consumo
Alimentos	-7,66%	-14,16%
Bebidas	-12,56%	-17,11%
Cuidado Perso..	-8,45%	-15,73%
Limpieza	-13,96%	-20,23%
<b>Total geral</b>	<b>-10,41%</b>	<b>-15,95%</b>

## Precio

Canasta2	Var Precios Año Corriente	Var Interanual Precios
Alimentos	58,51%	58,65%
Bebidas	42,38%	40,53%
Cuidado Perso..	64,86%	61,42%
Limpieza	57,10%	60,39%
<b>Total geral</b>	<b>54,62%</b>	<b>54,32%</b>

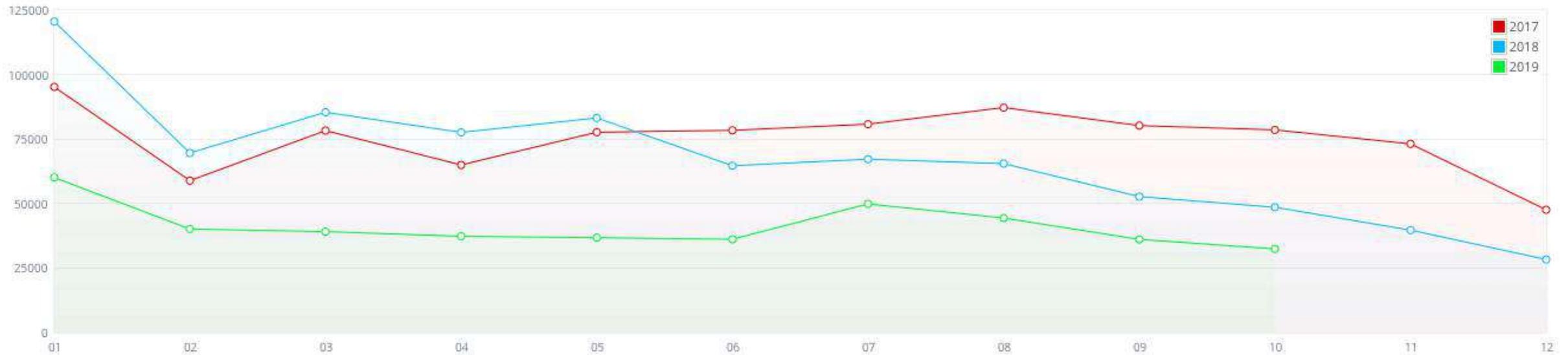
## Cantidad

Canasta2	Var Cantidad Año Corriente	Var Interanual Cantidad
Alimentos	-8,44%	-13,79%
Bebidas	-11,61%	-17,45%
Cuidado Perso..	-7,59%	-11,97%
Limpieza	-10,83%	-16,15%
<b>Total geral</b>	<b>-9,21%</b>	<b>-14,59%</b>

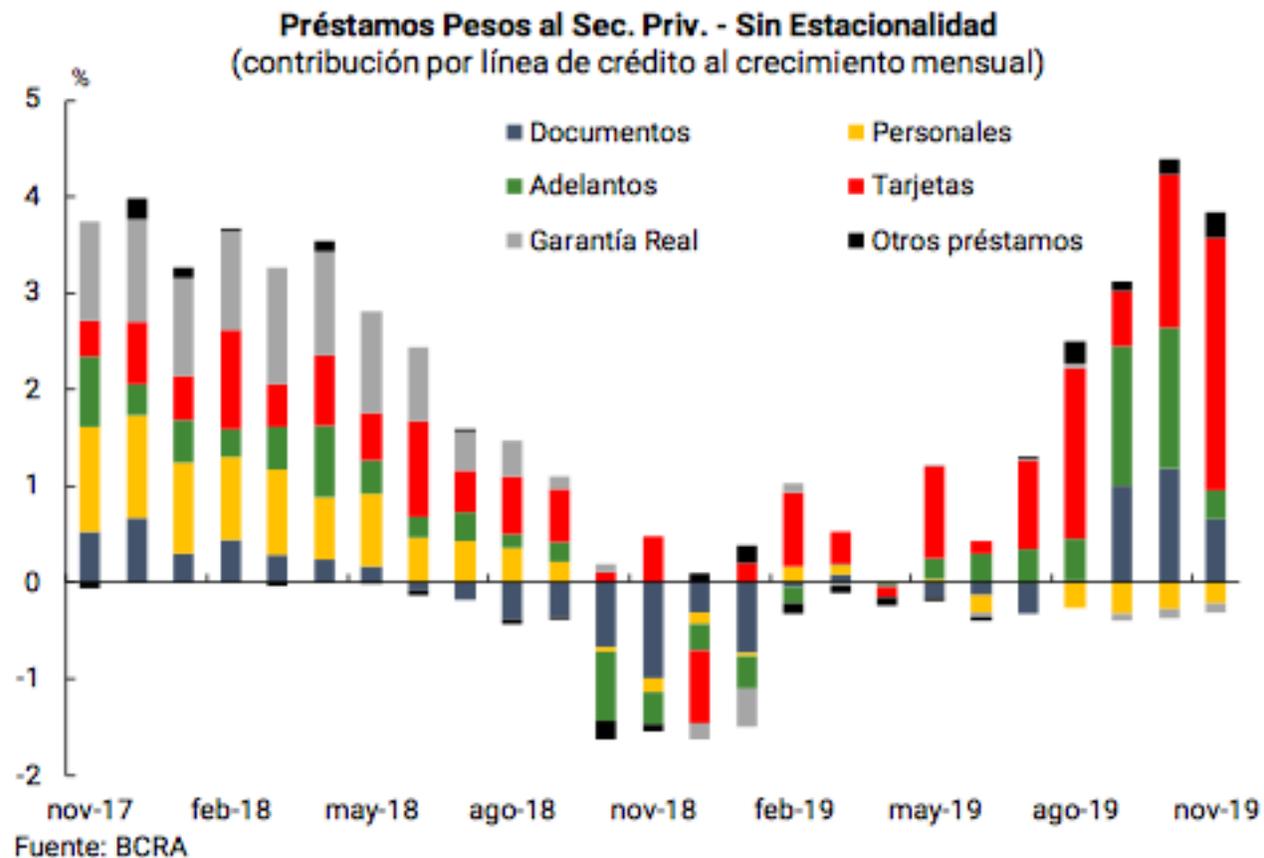
# Consumo durables: electro

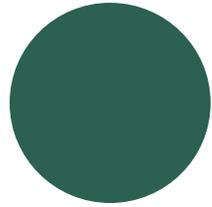
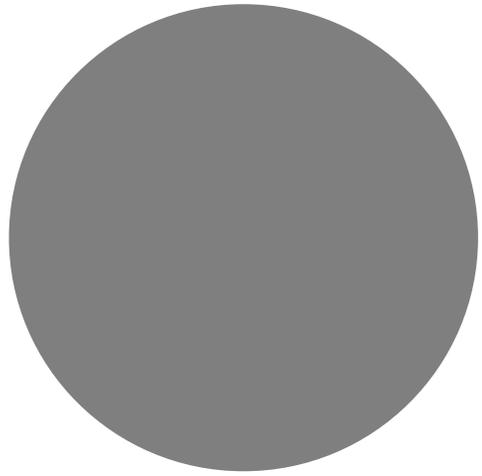
Artículos	Cantidades vendidas				Variación porcentual respecto al mismo periodo del año anterior
	Unidades				
	2019				
	Abril	Mayo	Junio	2° trimestre	%
Televisores, TV LED, smart TV, LCD y plasmas	87.400	138.723	125.783	<b>351.906</b>	-67,3
Cámaras digitales	602	896	562	<b>2.050</b>	-63,2
GPS	217	160	213	<b>590</b>	-83,8
Mp3, mp4, mp5, ipod	706	766	888	<b>2.360</b>	-32,2
Equipos de audio	11.913	16.388	17.707	<b>46.008</b>	-29,0
Heladeras con y sin freezer	26.838	36.576	28.648	<b>92.062</b>	-30,6
Equipos de aire acondicionado	15.258	32.348	30.440	<b>78.046</b>	-34,2
Lavarropas	40.531	62.450	54.643	<b>157.624</b>	-26,7
Secarropas, lavavajillas, secavajilla	13.959	26.173	30.338	<b>70.470</b>	-31,2
Cocinas a gas	22.955	30.198	28.508	<b>81.661</b>	-21,9
Cocinas eléctricas, hornos eléctricos y microondas	28.173	39.368	28.639	<b>96.180</b>	-33,4
Calefactores y estufas a gas	12.592	33.241	26.446	<b>72.279</b>	-57,3
Calefactores y estufas eléctricos, y calventores	25.813	127.995	163.192	<b>317.000</b>	-44,1
Calefones y termotanques	36.427	46.445	43.727	<b>126.599</b>	-15,5
Computadoras (PC, notebook, all in one, etc.)	19.394	27.270	19.863	<b>66.527</b>	-55,6

# Consumo durables: Patentamientos



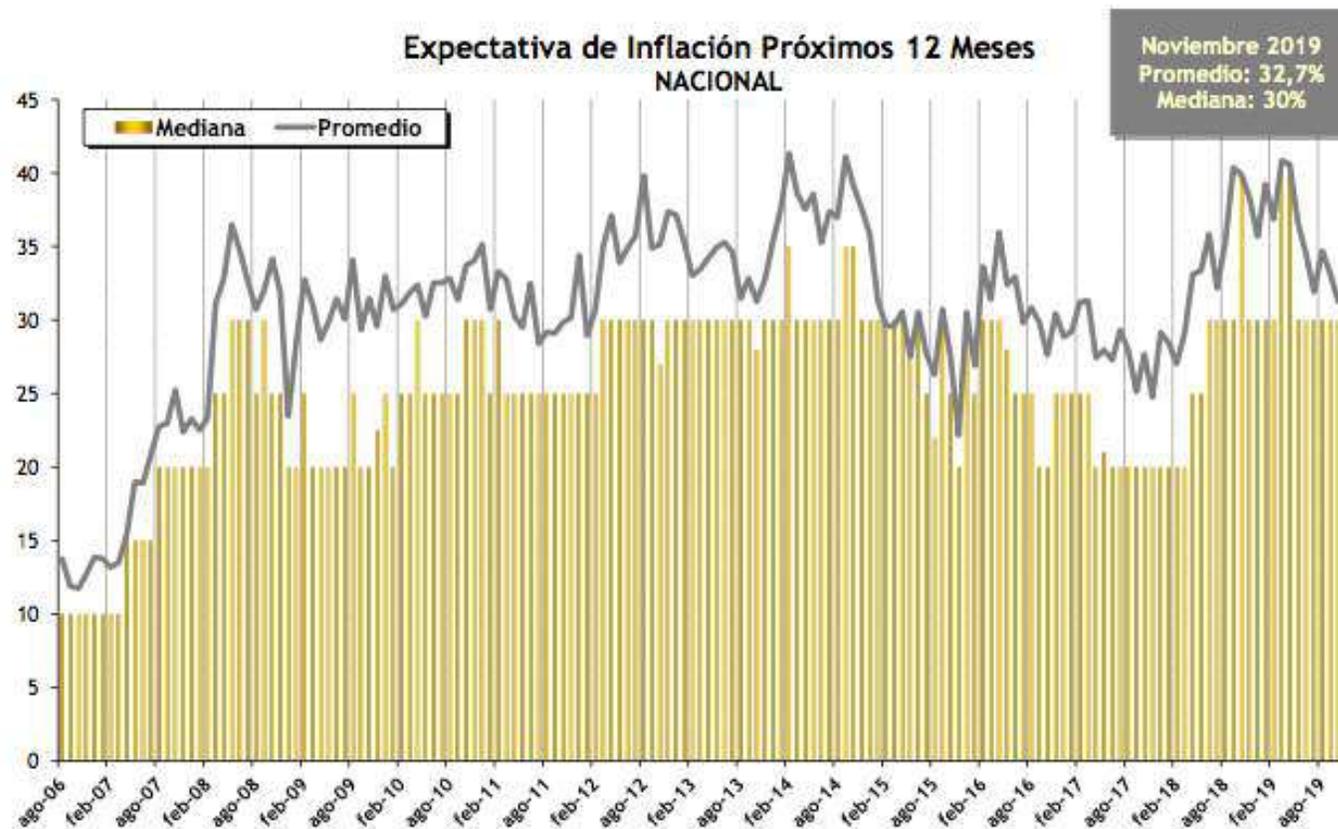
¿Que pasa  
con el  
credito?





Expectativas

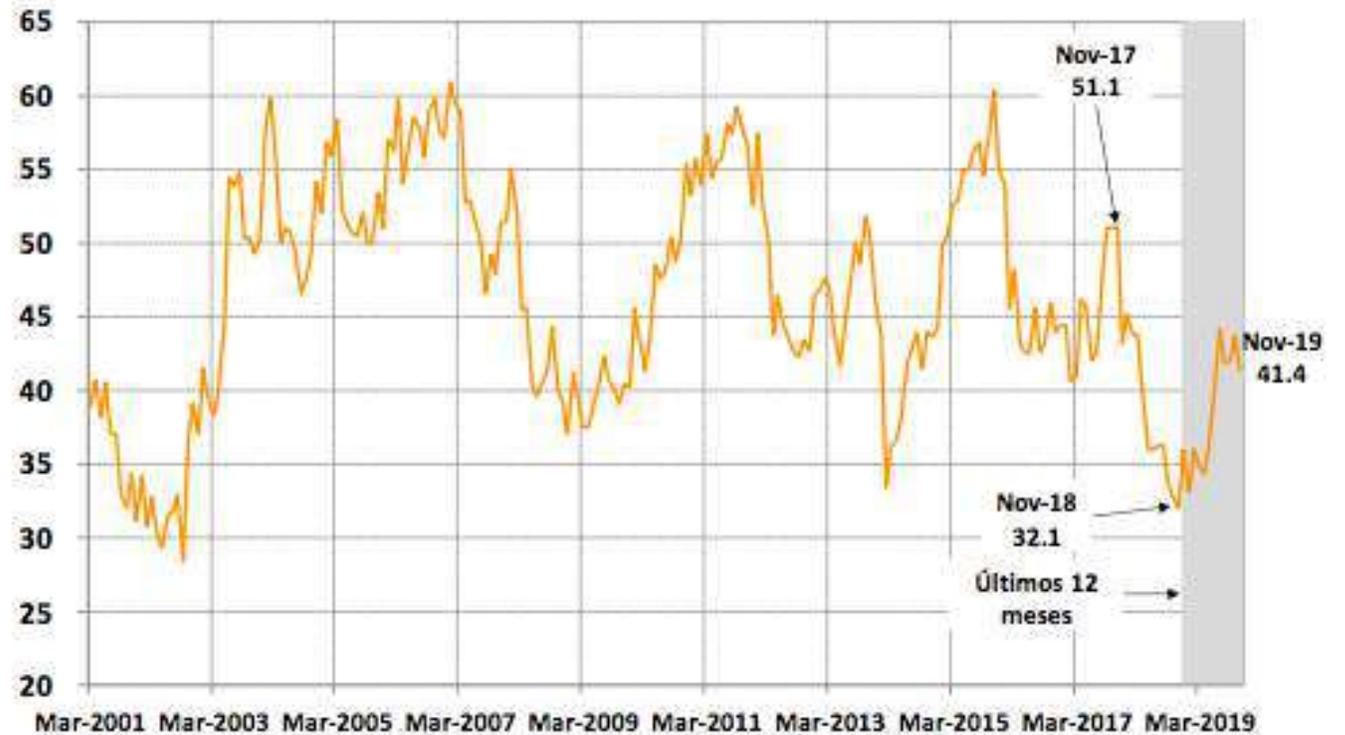
# Expectativas de inflación (consumidores)



# Expectativas de consumidores

---

ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR NACIONAL (ICC)





¿Cómo se forman las expectativas? |

Es clave la representacion mental de los costos y beneficios

## Nutrition Facts

Serving Size 1 serving (145.0 g)

Amount Per Serving

**Calories** 328

Calories from Fat 187

% Daily Value\*

**Total Fat** 20.8g **32%**

Saturated Fat 13.7g **60%**

Trans Fat 0.0g

**Cholesterol** 150mg **50%**

**Sodium** 126mg **5%**

**Potassium** 367mg **10%**

**Total Carbohydrates** 34.3g **11%**

Dietary Fiber 4.3g **17%**

Sugars 19.6g

**Protein** 5.9g

Vitamin A 22%

Vitamin C 19%

Calcium 3%

Iron 8%

\* Based on a 2000 calorie diet





# Un festival de sesgos cognitivos



Panorama 2020

Un año de negociaciones

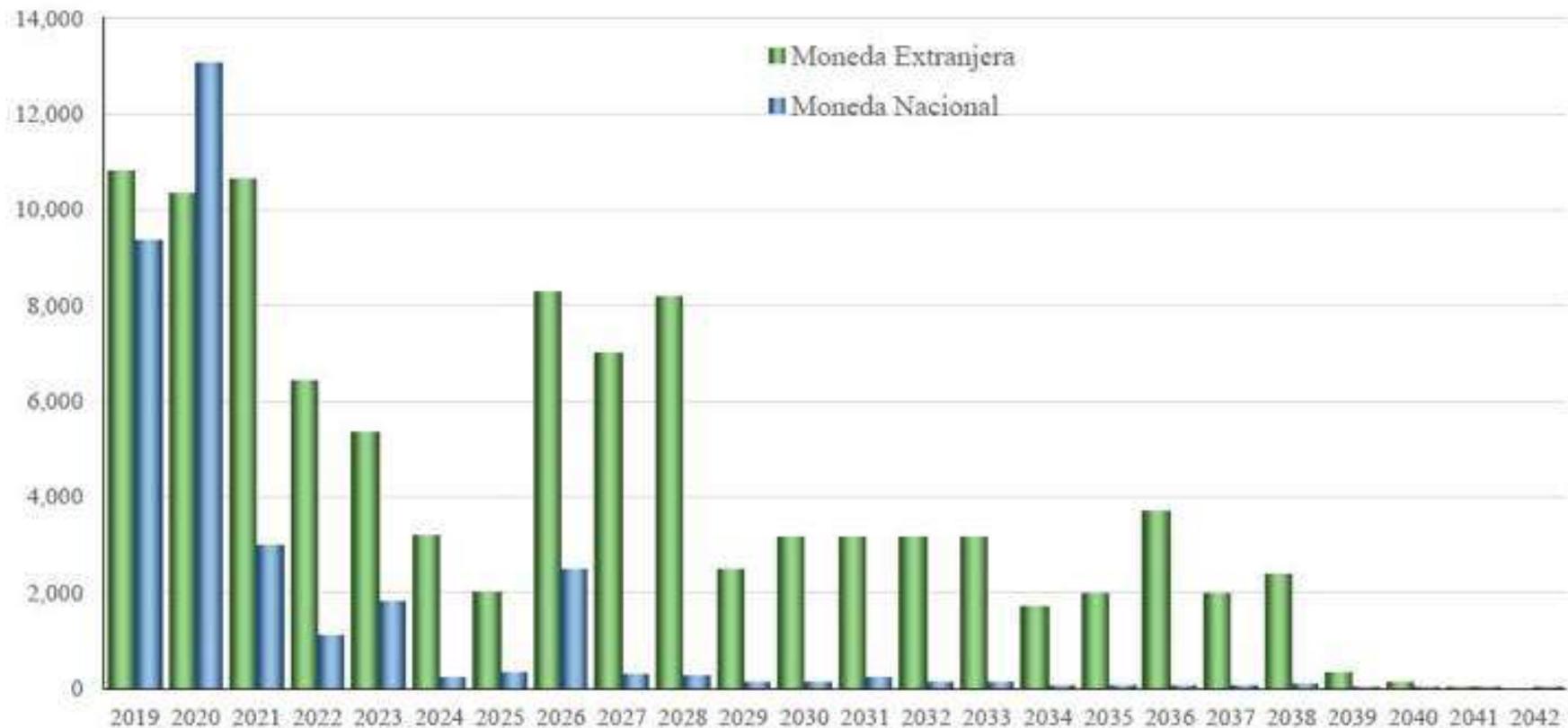
# 4 puntos de déficit financiero

## Ingresos y gastos del Sector Público no Financiero Millones de pesos y % del PIB

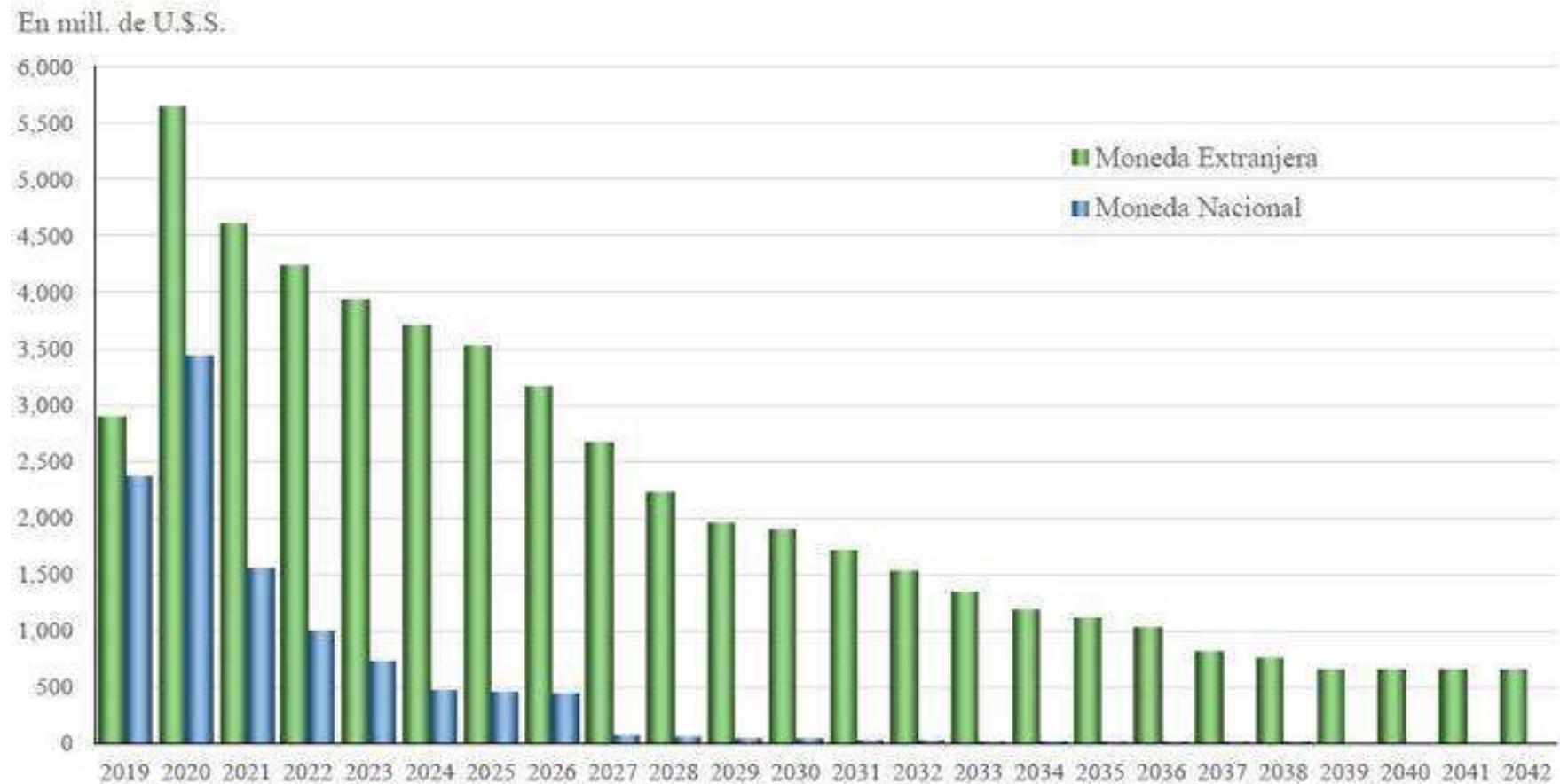
	Año		Variación anual		En % del PBI		
	2019	2020	%	\$	2019	2020	Dif
<b>INGRESOS TOTALES</b>	<b>3.912.809</b>	<b>5.761.888</b>	<b>47,3</b>	<b>1.849.079</b>	<b>18,0</b>	<b>18,2</b>	<b>0,2</b>
Tributarios	3.442.690	5.015.528	45,7	1.572.838	15,8	15,8	0,0
Rentas de la propiedad (1)	208.967	347.648	66,4	138.681	1,0	1,1	0,1
Otros ingresos corrientes	125.069	215.881	72,6	90.812	0,6	0,7	0,1
Ingresos de capital	136.083	182.831	34,4	46.748	0,6	0,6	0,0
<b>GASTOS PRIMARIOS</b>	<b>4.016.646</b>	<b>5.460.473</b>	<b>35,9</b>	<b>1.443.826</b>	<b>18,4</b>	<b>17,2</b>	<b>-1,2</b>
Gastos corrientes primarios	3.745.340	5.122.747	36,8	1.377.407	17,2	16,2	-1,0
Prestaciones sociales	2.378.654	3.401.485	43,0	1.022.832	10,9	10,7	-0,2
Jubilaciones y pensiones contributivas	1.672.137	2.440.640	46,0	768.503	7,7	7,7	0,0
Asignación Universal para Protección Social	128.248	167.800	30,8	39.552	0,8	0,5	-0,1
Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otras	143.842	208.250	44,8	64.408	0,7	0,7	0,0
Pensiones no contributivas	158.651	223.449	40,0	63.798	0,7	0,7	0,0
Prestaciones del INSSJP	173.277	240.315	38,7	67.038	0,8	0,8	0,0
Otros programas (Progresar, Argentina Trabaja, otros)	101.498	121.031	19,2	19.533	0,5	0,4	-0,1
Subsidios económicos	377.070	397.561	5,4	20.511	1,7	1,3	-0,4
Energía	259.011	270.766	4,5	11.755	1,2	0,9	-0,3
Transporte	115.251	121.916	5,8	6.665	0,5	0,4	-0,1
Otras funciones	2.808	4.898	74,5	2.091	0,0	0,0	0,0
Gastos de funcionamiento y otros	710.643	876.941	37,5	266.298	3,3	3,1	-0,2
Salarios	542.248	748.600	38,1	206.352	2,5	2,4	-0,1
Otros gastos de funcionamiento	168.396	228.341	35,6	59.946	0,8	0,7	-0,1
Transferencias corrientes a provincias	104.314	120.562	15,6	16.248	0,5	0,4	-0,1
Educación	30.729	32.336	5,2	1.607	0,1	0,1	0,0
Seguridad Social	22.000	22.000	0,0	0	0,1	0,1	0,0
Desarrollo Social	6.388	7.479	17,1	1.091	0,0	0,0	0,0
Salud	10.301	15.187	47,4	4.887	0,0	0,0	0,0
Otras transferencias	34.897	43.560	24,8	8.663	0,2	0,1	-0,1
Otros gastos corrientes	174.669	226.177	29,5	51.518	0,8	0,7	-0,1
Transferencias a universidades	144.634	209.036	44,5	64.403	0,7	0,7	0,0
Resto	30.025	17.141	-42,9	-12.884	0,0	0,1	0,1
<b>Gastos de capital</b>	<b>271.306</b>	<b>337.726</b>	<b>24,5</b>	<b>66.420</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,1</b>
Energía	84.831	73.875	13,9	9.044	0,3	0,2	-0,1
Transporte	91.500	132.900	45,2	41.401	0,4	0,4	0,0
Educación	11.267	12.079	7,2	812	0,1	0,0	-0,1
Vivienda	20.838	18.175	-12,8	-2.663	0,1	0,1	0,0
Agua potable y alcantarillado	19.985	22.428	12,2	2.443	0,1	0,1	0,0
Otros	62.885	78.269	24,5	15.384	0,3	0,2	-0,1
<b>RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>-103.836</b>	<b>301.415</b>		<b>405.252</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>
Intereses (2)	727.537	1.043.705	43,5	316.168	3,3	3,3	0,0
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-831.374</b>	<b>-742.290</b>	<b>-10,7</b>	<b>89.084</b>	<b>-3,8</b>	<b>-2,3</b>	<b>1,5</b>

# 8 puntos de vencimientos de capital

En mill. de U.S.S.



# Perfil de vencimientos de intereses



# El dilema 2020

Superavit publico (T-G)

Superavit Privado (A-I)

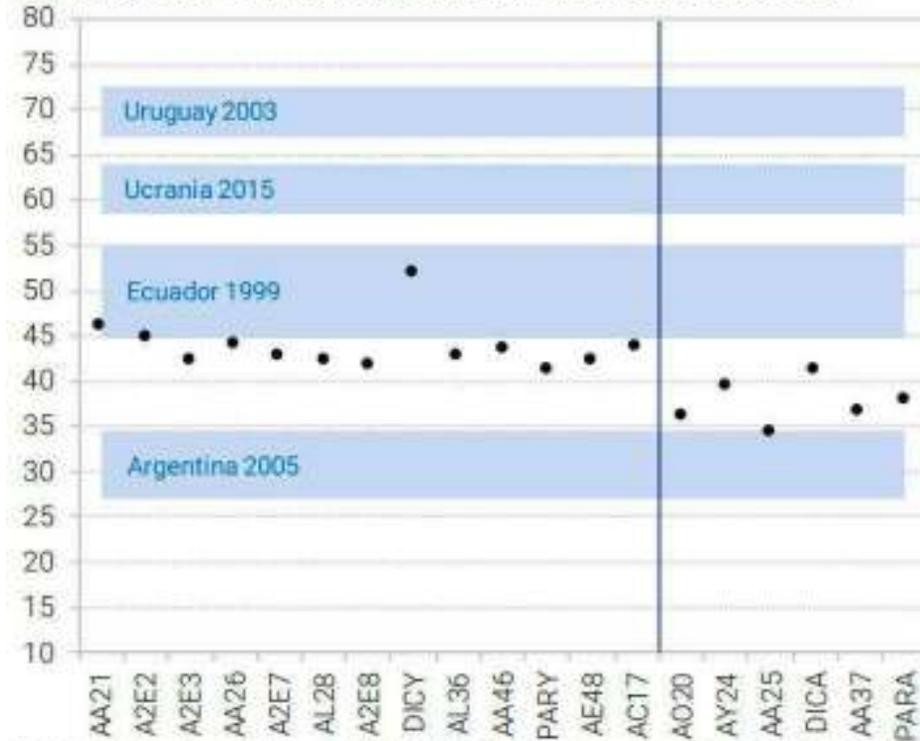
Superavit del resto del mundo (M-X)

Que tipo de reestructuración descuentan los precios de los bonos

---

### ¿Qué descuentan los bonos en dólares?

Paridades de bonos y valuaciones en escenarios de reestructuración\*



Reestructuración liviana: Uruguay 2003 a EMBI+700pbs, Reestructuración moderada: Ucrania 2015 a EMBI+600pbs, Reestructuración dura: Ecuador 1999 a EMBI+500pbs, Reestructuración extrema: Argentina 2005 a EMBI+400pbs. Fuente: SBS Research, Reuters

# Como piensa el nuevo ministro

---



# Modelo Guzman

Acuerdo FMI sin desembolsos

Reperfilamiento privados, con quita intereses y moratoria

Control de capitales

Convergencia fiscal y externa (¿Acuerdo social? / ¿Jubilados?)