

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

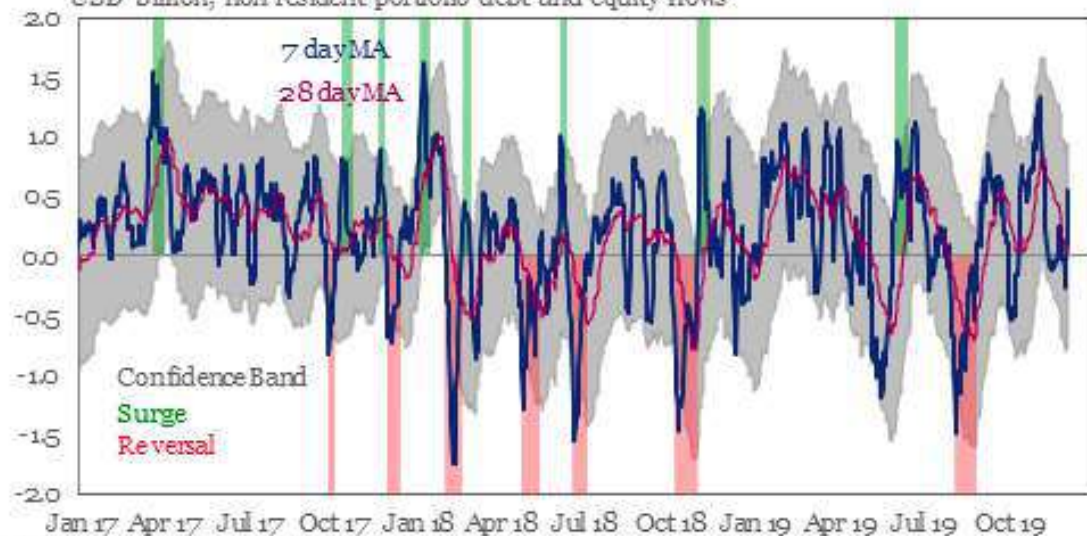
 25 K



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



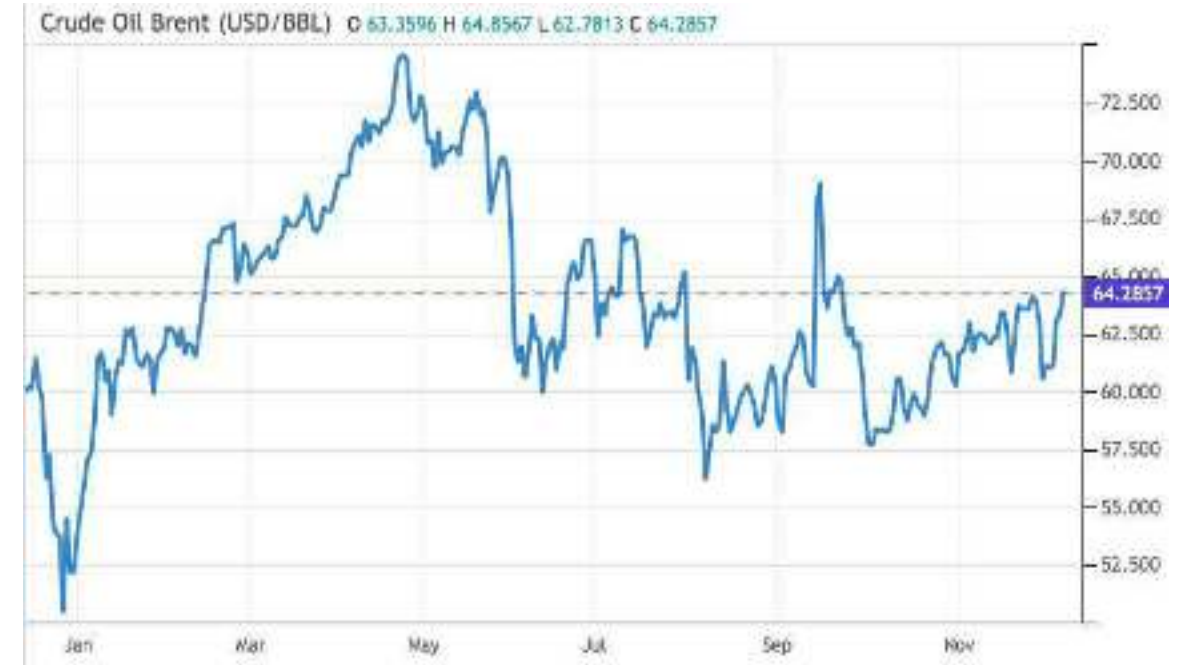
*IN, ID, KO, TH, PH, ZA, BR, HU, CN, TW, VN.

Source: National sources, Bloomberg, IIF.

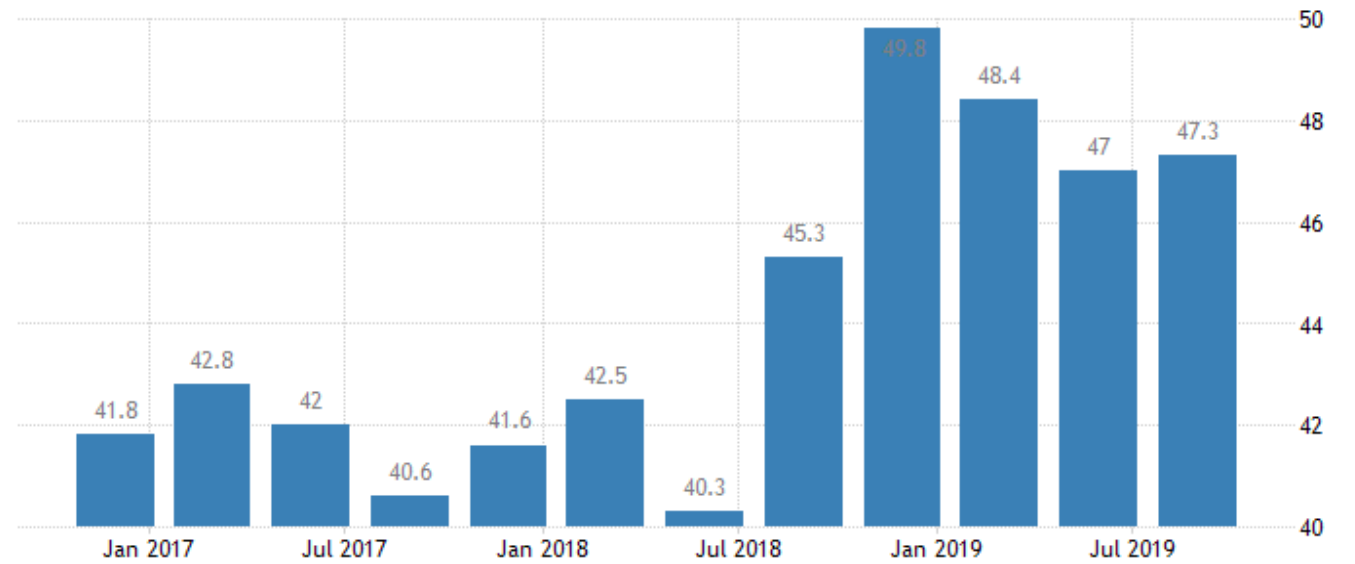
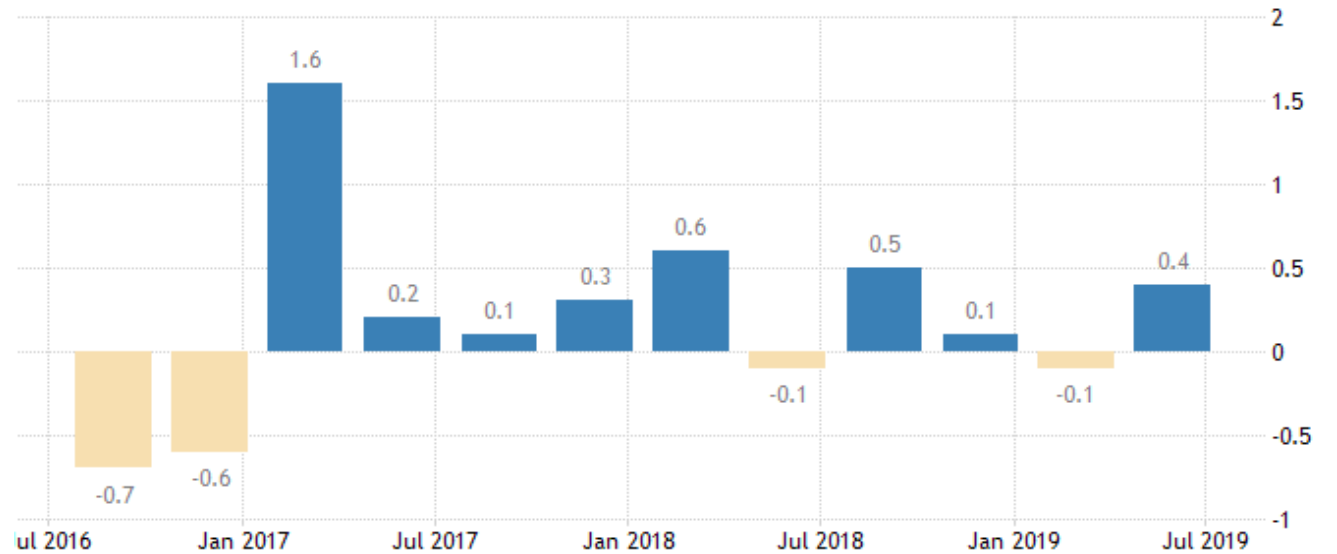


SOURCE: TRADEDEVELOPMENT BANK OF CHINA

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)

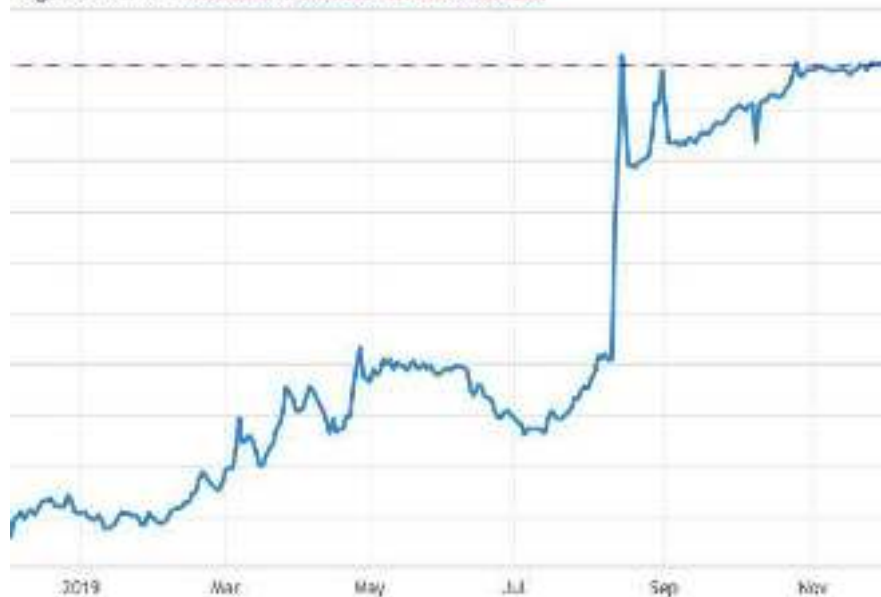


SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | CONFEDERACAO NACIONAL DA INDUSTRIA (CNI)

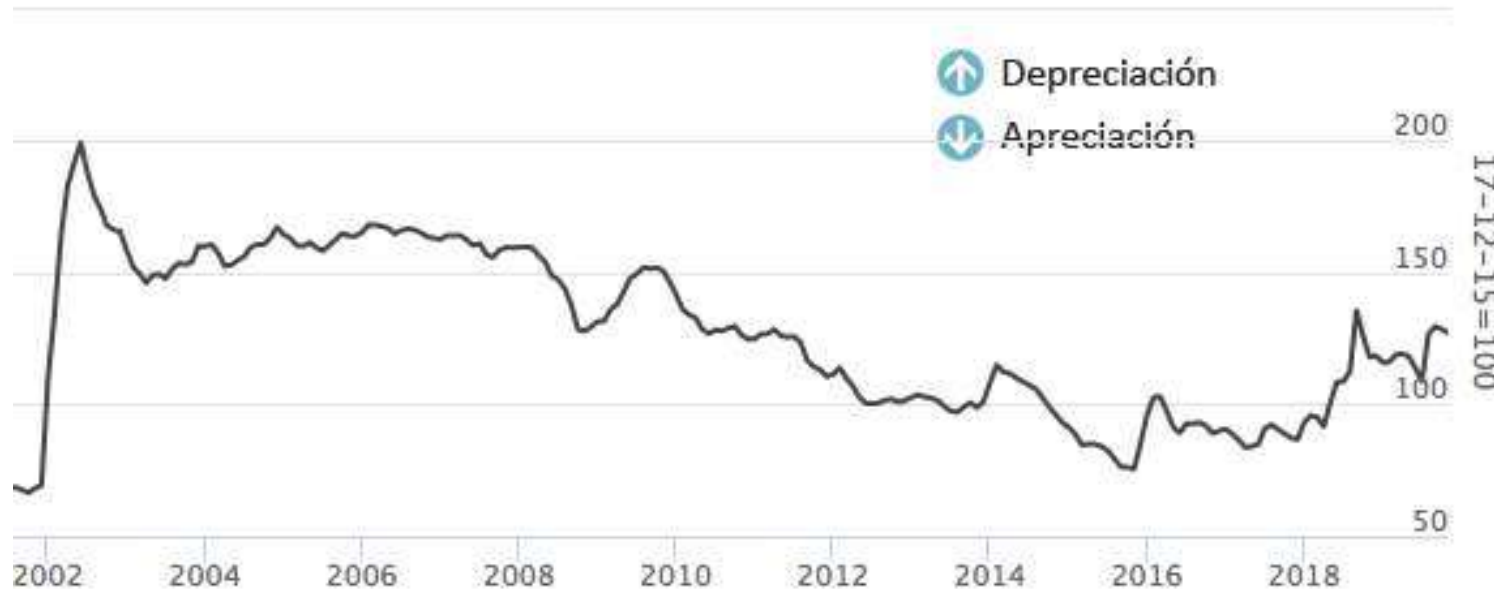
Contexto Local



Argentine Peso O 59.8100 H 59.9700 L 59.7640 C 59.7640



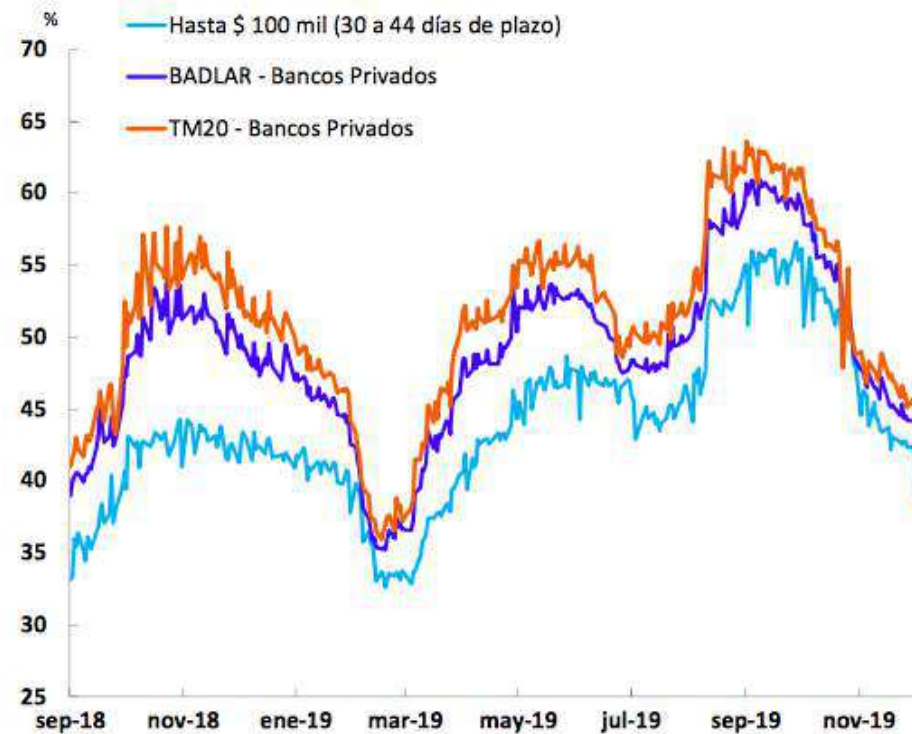
Tipo de cambi real Arg-Bra



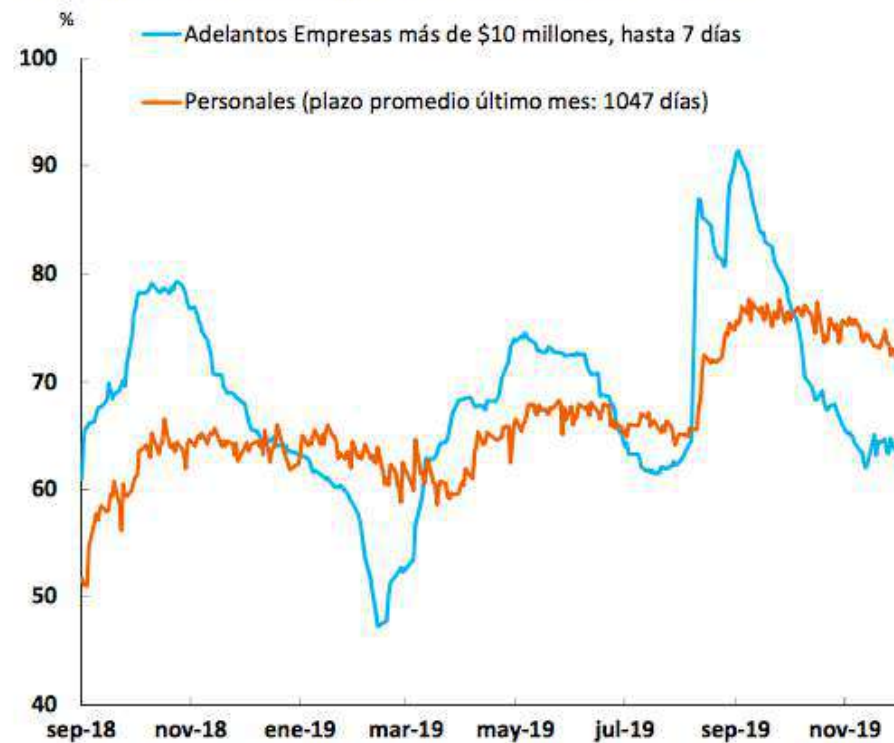
El dolar pego el salto en las PASO y el TCR esta 28% arriba de diciembre 2015, en niveles 2011

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



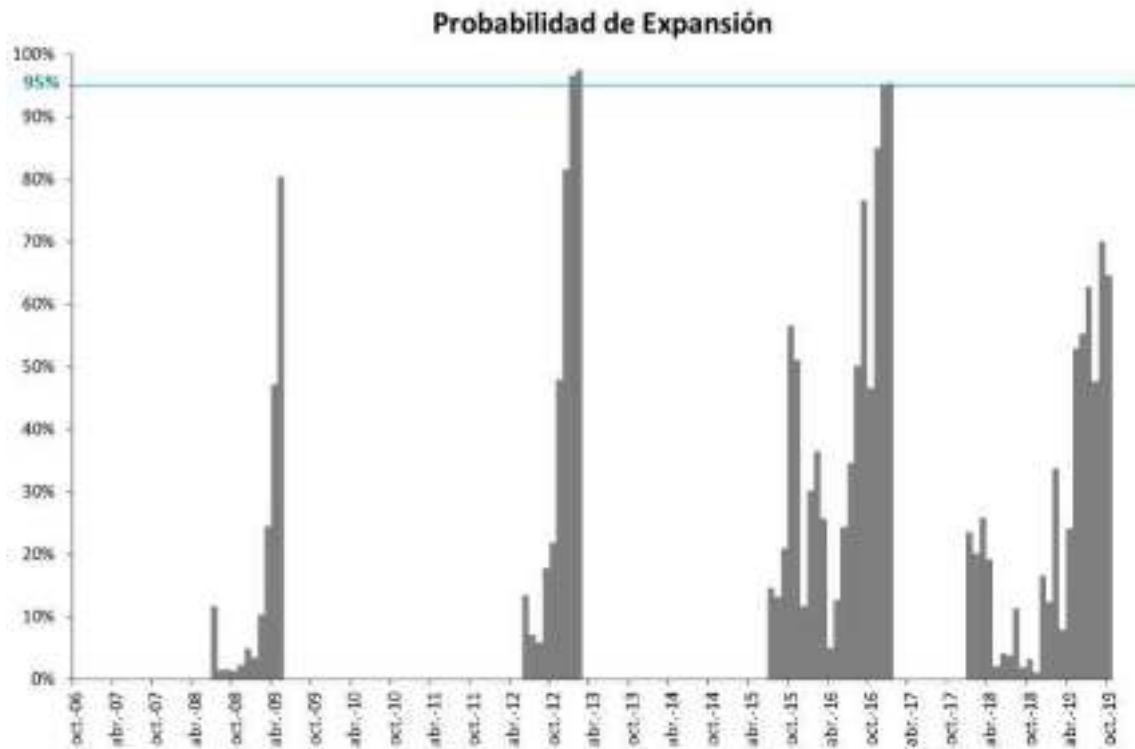
La información del dolar paralelo



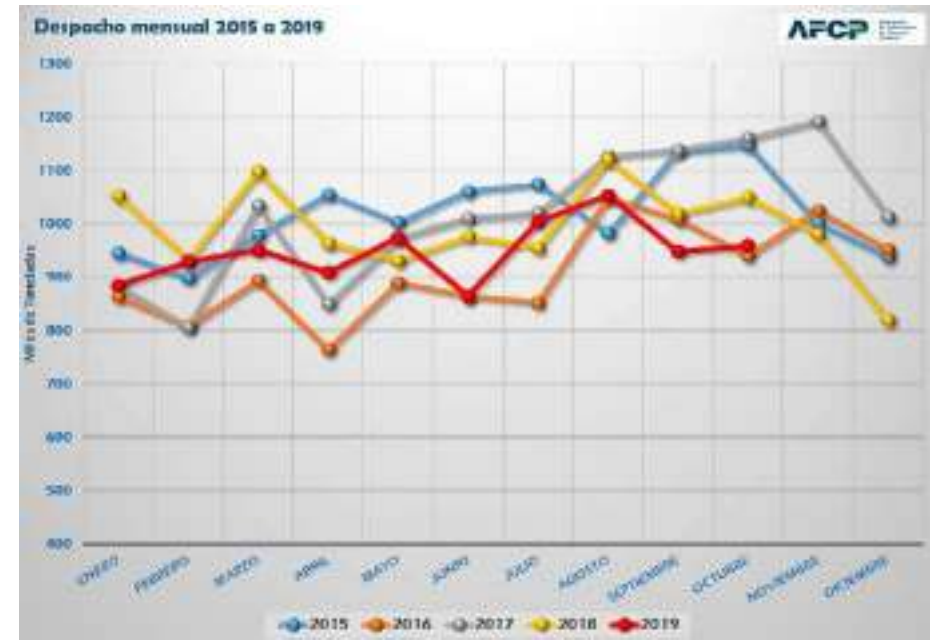
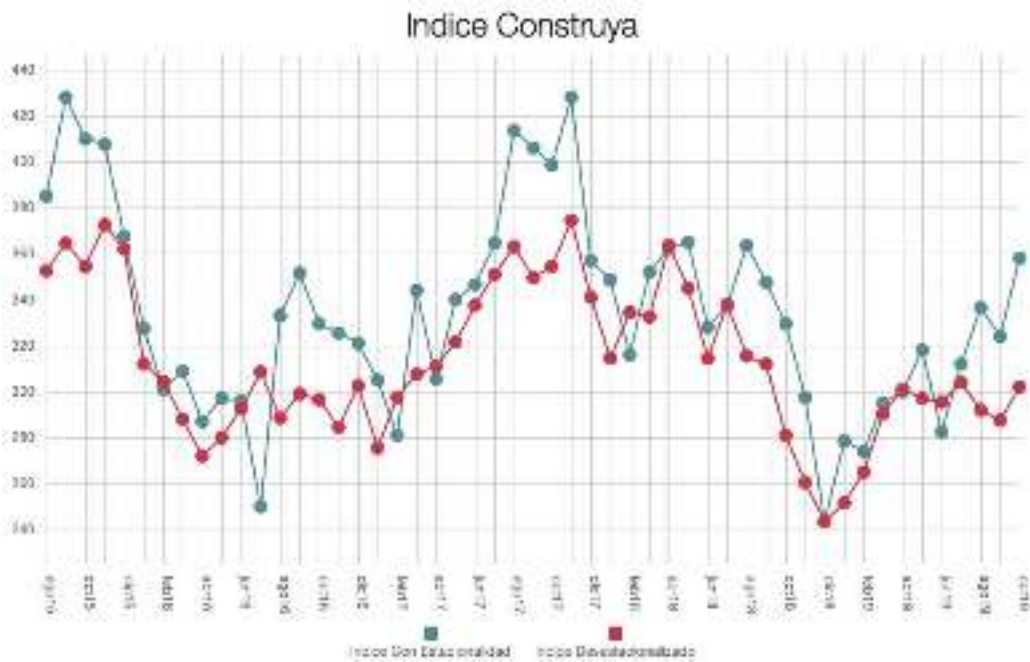
Economía real



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



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

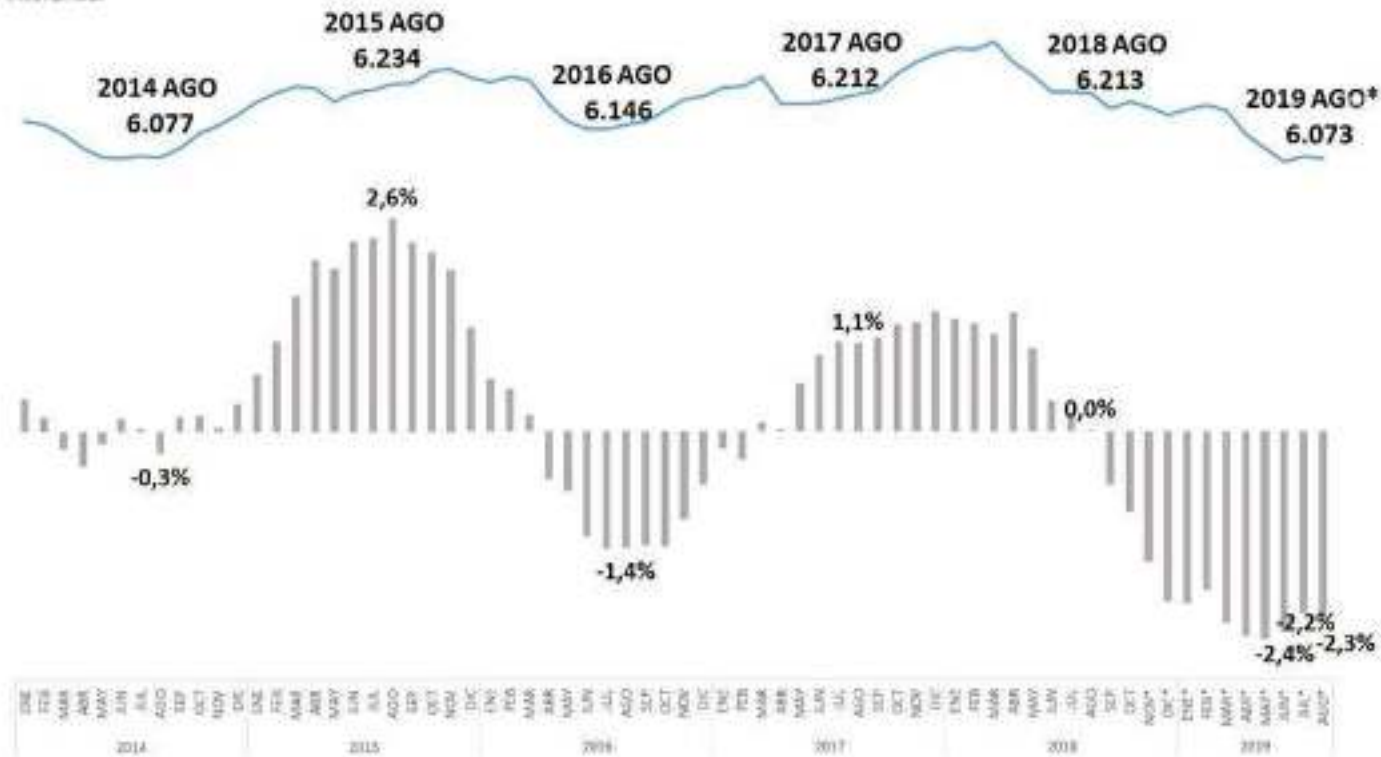


Inflación

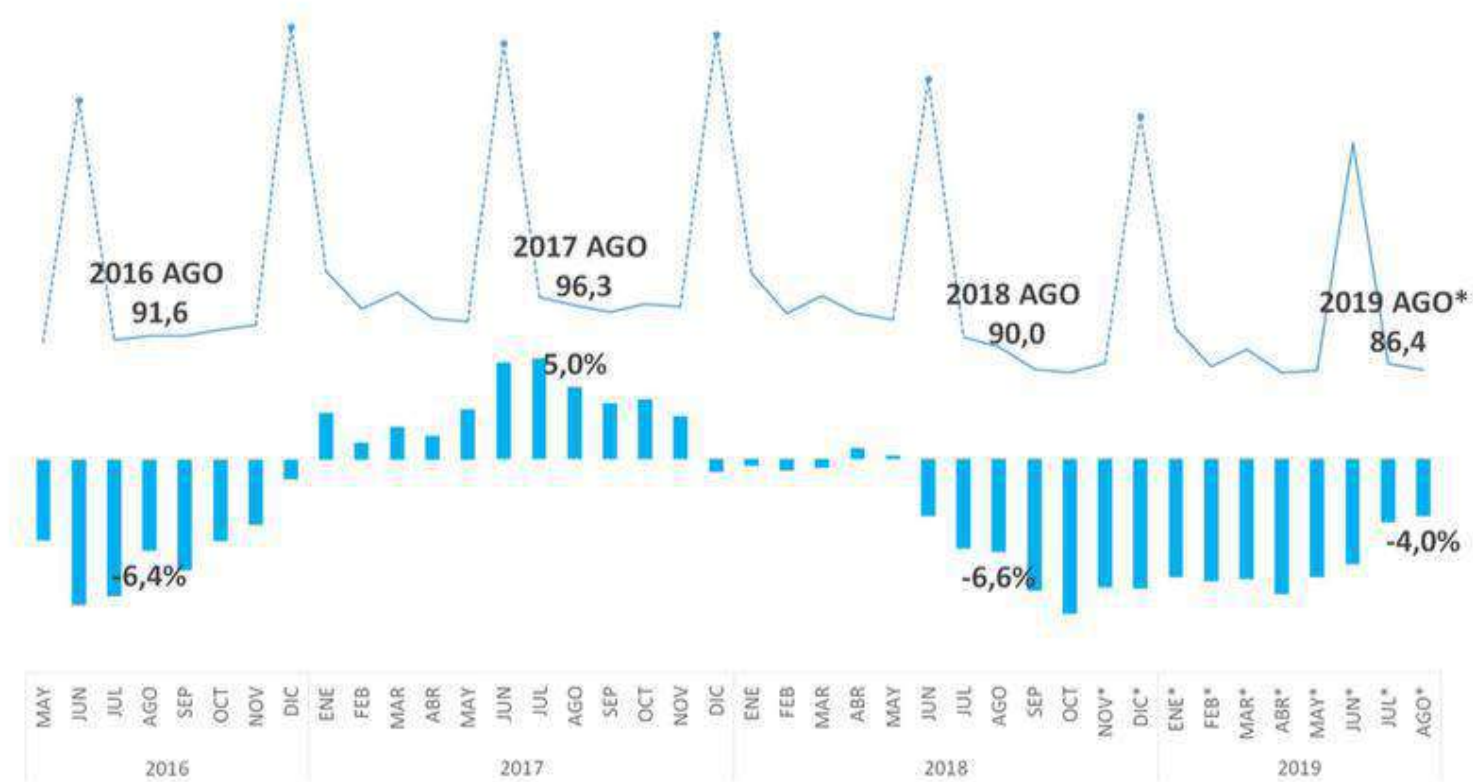


Empleo asalariado privado

Cantidad de trabajadores (en miles)
Var. interanual



Salarios reales de asalariados privados



Las cuatro
locomotoras
de la
demanda

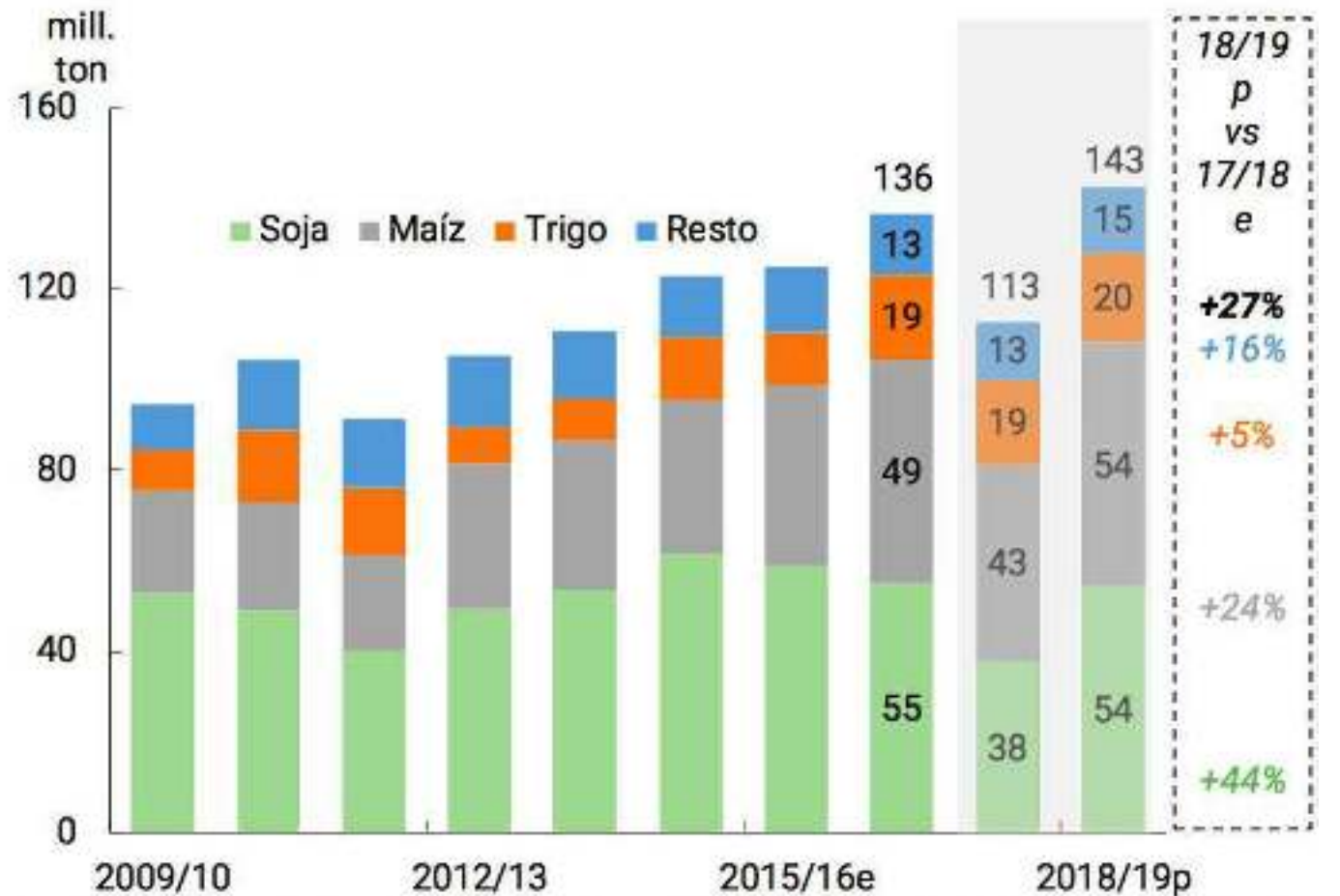
Expo

Inversión

Gasto público

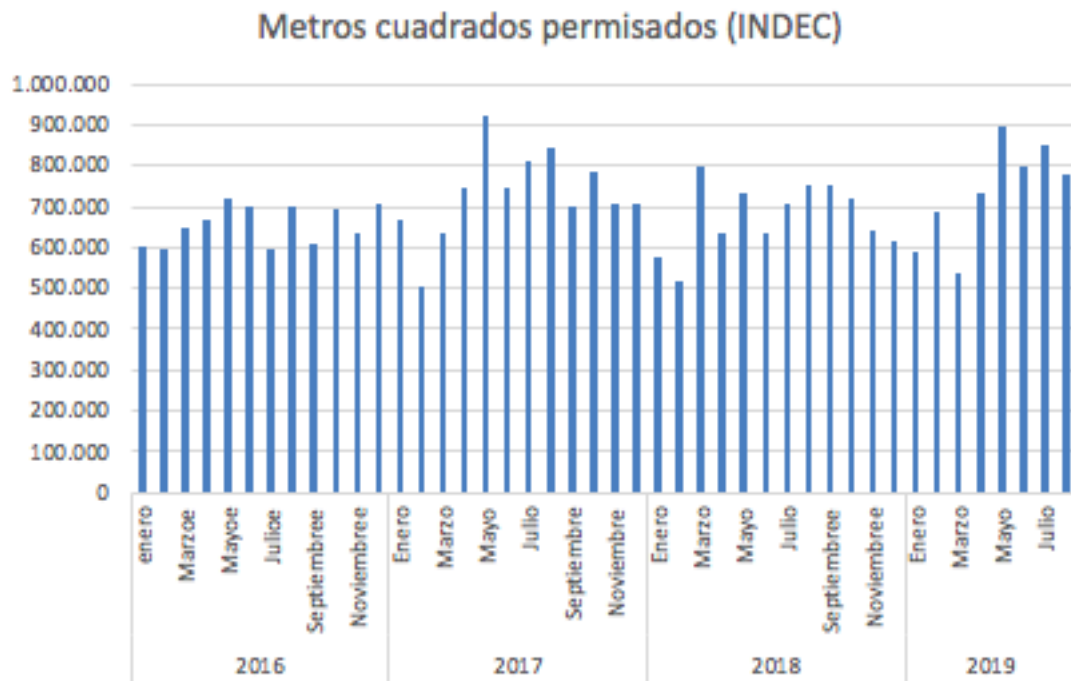
Consumo

Fuerte recuperación del Agro y su efecto multiplicador



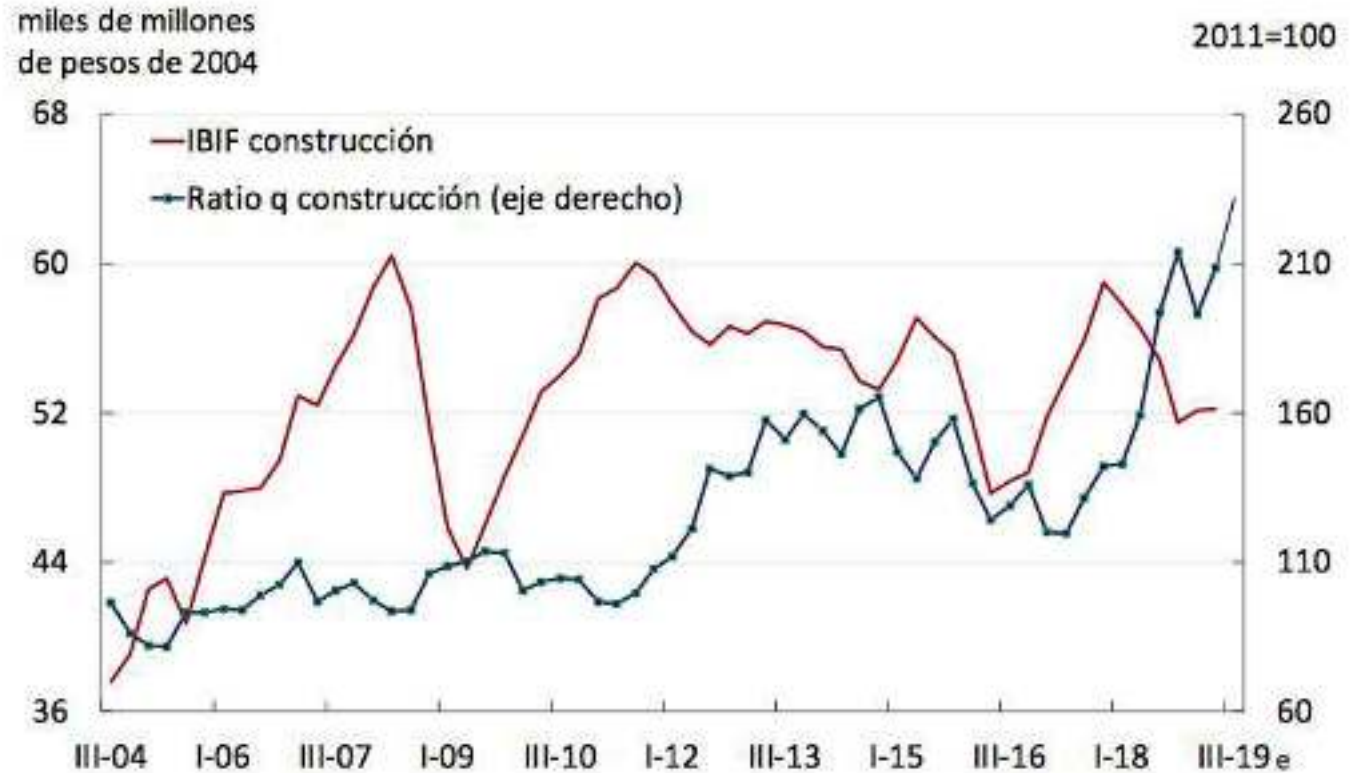
Fuente: Secretaria de Agroindustria (datos históricos), USDA, bolsas de cereales de Rosario y de Buenos Aires y Oil World. P:Proyectado

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



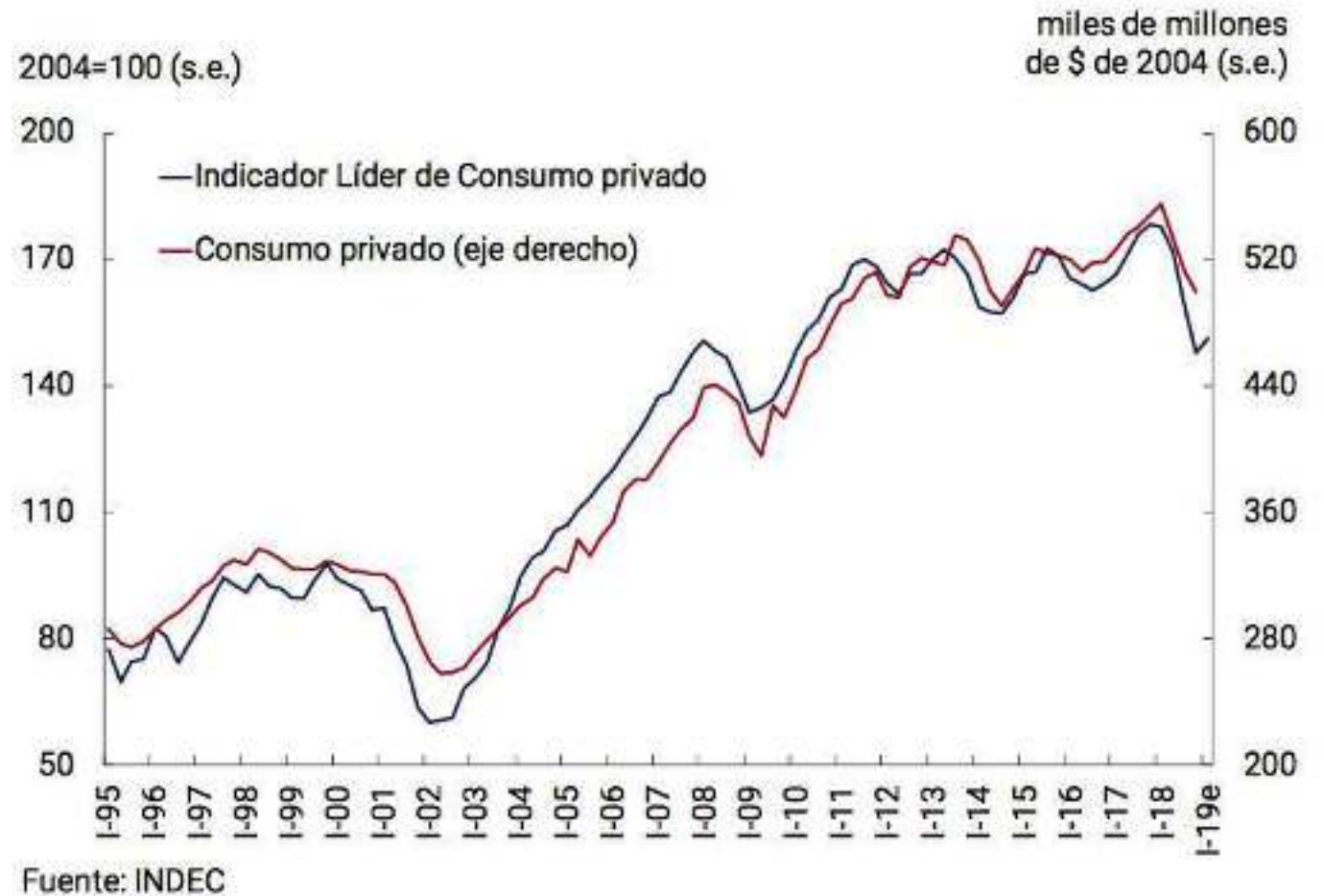
¿Como se comportan la inversion en construcción y el ratio Q?

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?



Consumo masivo (Focus Market)

Consumo

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

Precio

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

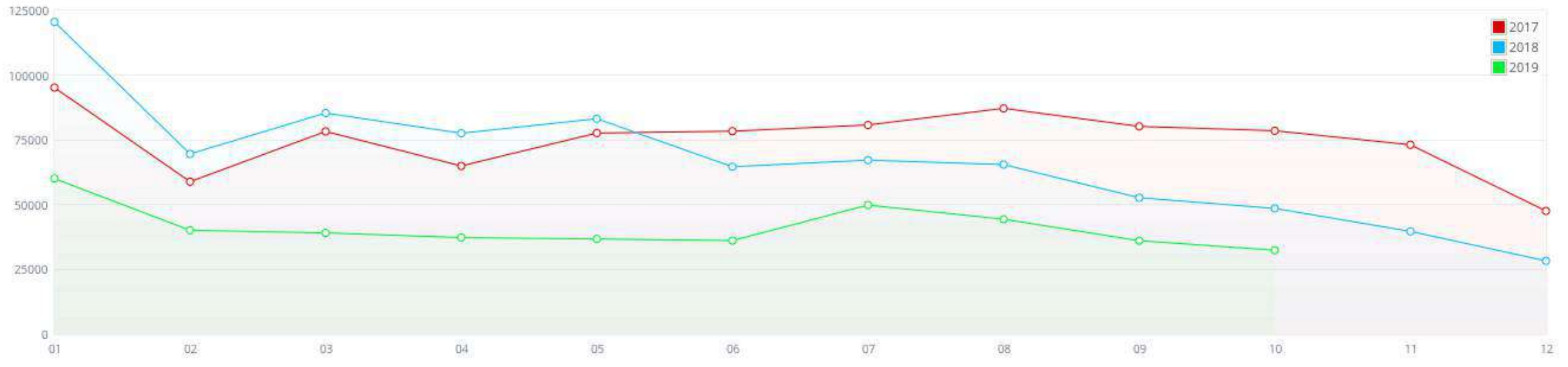
Cantidad

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

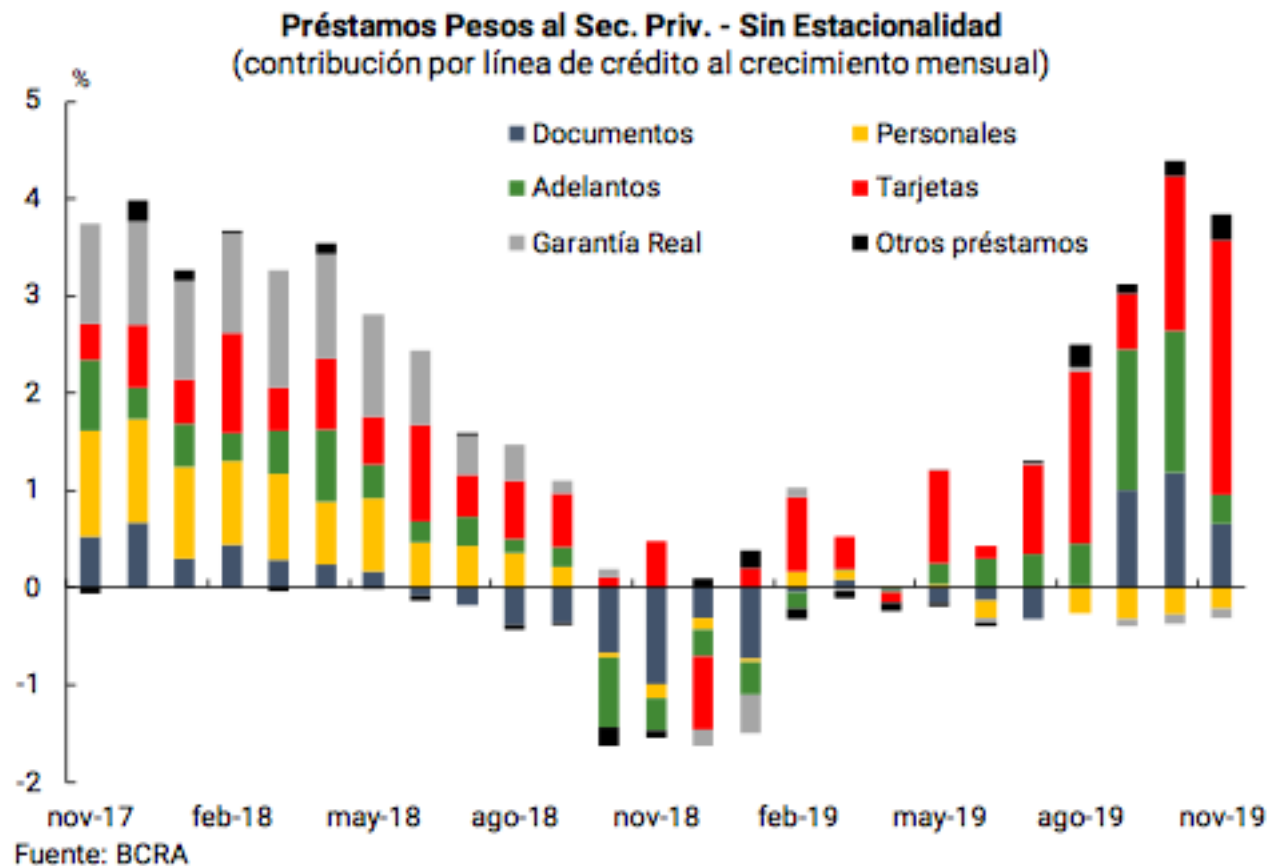
Consumo durables: electro

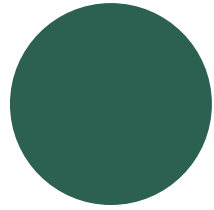
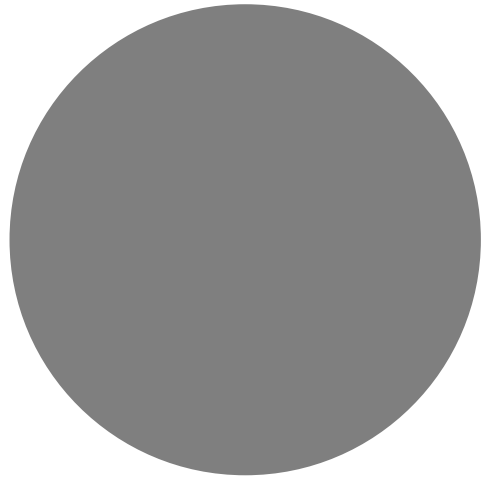
| Artículos | Cantidades vendidas | | | | Variación porcentual respecto al mismo periodo del año anterior |
|--|---------------------|---------|---------|----------------|---|
| | Unidades | | | | % |
| | 2019 | | | | |
| | Abril | Mayo | Junio | 2° trimestre | |
| Televisores, TV LED, smart TV, LCD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

Consumo durables: Patentamientos



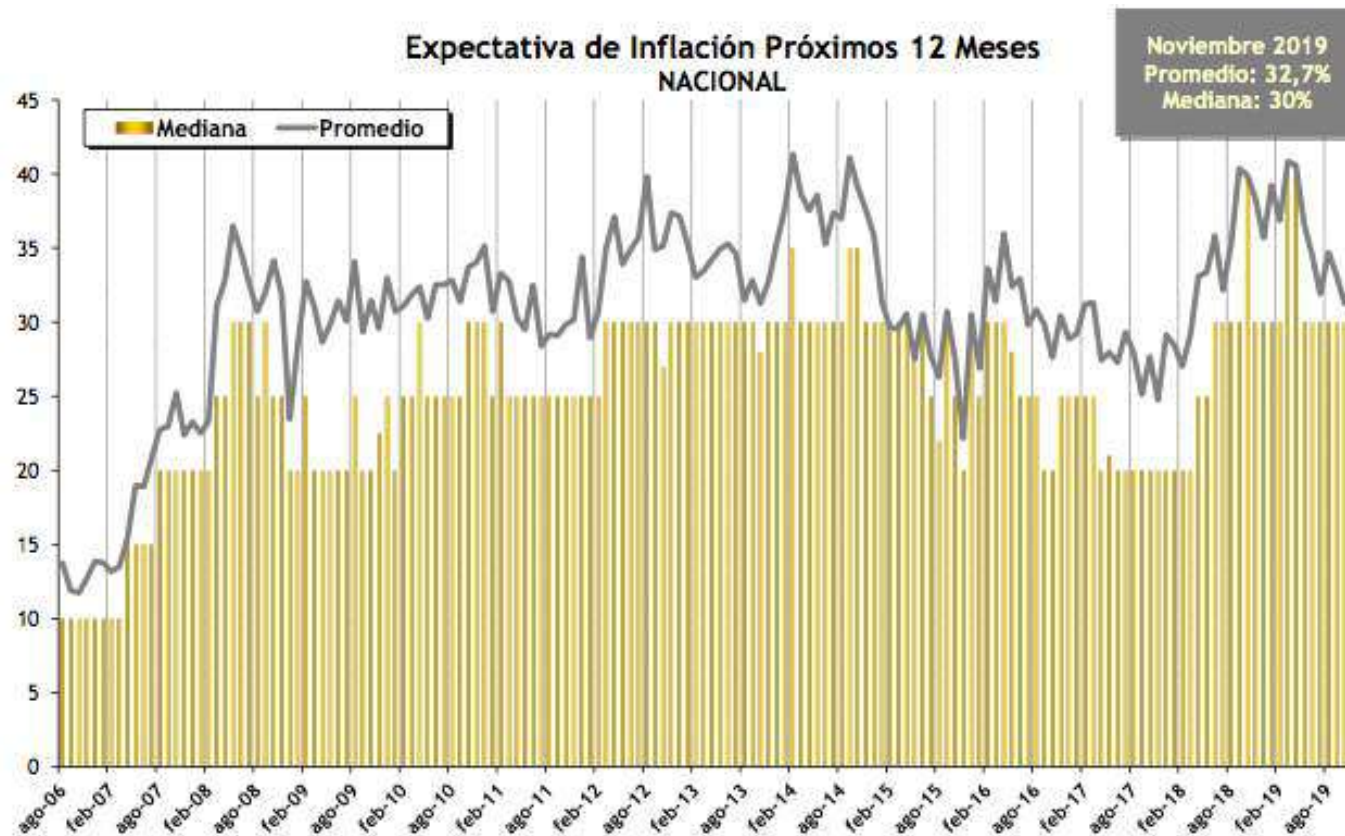
¿Que pasa
con el
credito?





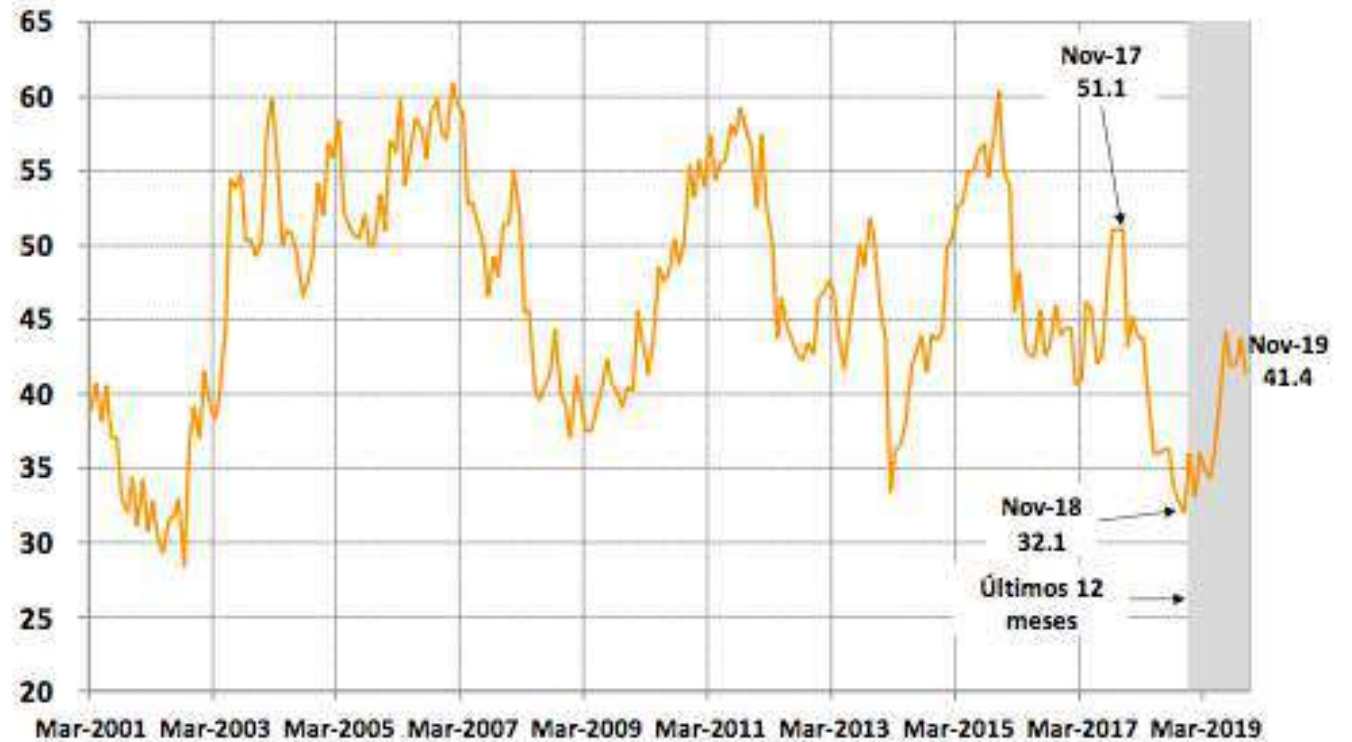
Expectativas

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

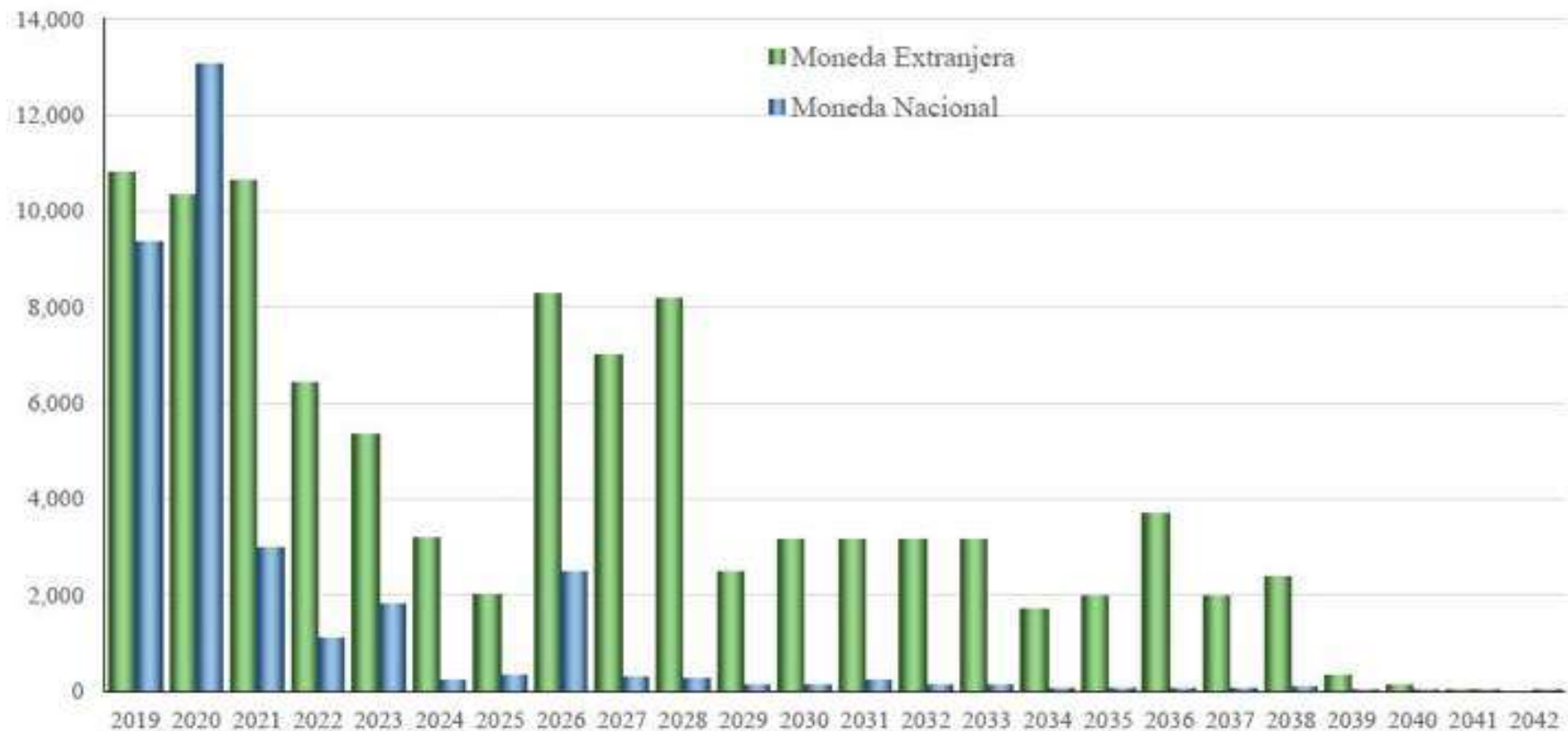
4 puntos de déficit financiero

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

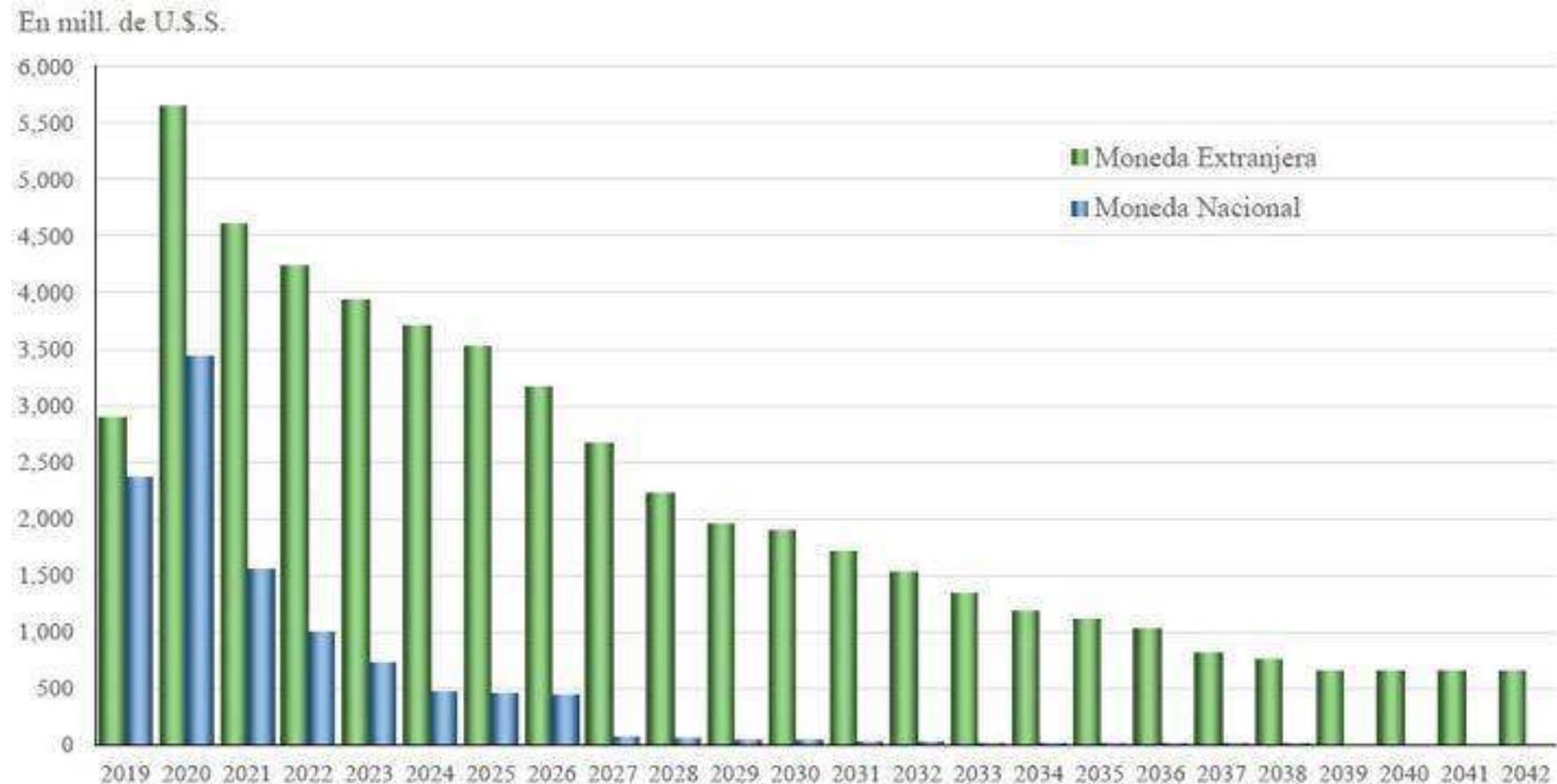
| | Año | | Variación anual | | En % del PBI | | |
|---|------------------|------------------|-----------------|------------------|--------------|-------------|-------------|
| | 2019 | 2020 | % | \$ | 2019 | 2020 | Dif |
| INGRESOS TOTALES | 3.912.809 | 5.761.888 | 47,3 | 1.849.079 | 18,0 | 18,2 | 0,2 |
| 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 |
| GASTOS PRIMARIOS | 4.016.646 | 5.460.473 | 35,9 | 1.443.826 | 18,4 | 17,2 | -1,2 |
| 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 | 976.941 | 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 |
| Gastos de capital | 271.306 | 337.726 | 24,5 | 66.420 | 1,2 | 1,1 | -0,1 |
| 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 |
| RESULTADO PRIMARIO | -103.836 | 301.415 | | 405.252 | -0,5 | 1,0 | 1,5 |
| Intereses (2) | 727.537 | 1.043.705 | 43,5 | 316.168 | 3,3 | 3,3 | 0,0 |
| RESULTADO FINANCIERO | -831.374 | -742.290 | -10,7 | 89.084 | -3,8 | -2,3 | 1,5 |

8 puntos de vencimientos de capital

En mill. de U.S.S.



Perfil de vencimientos de intereses



El dilema 2020

Superavit publico (T-G)

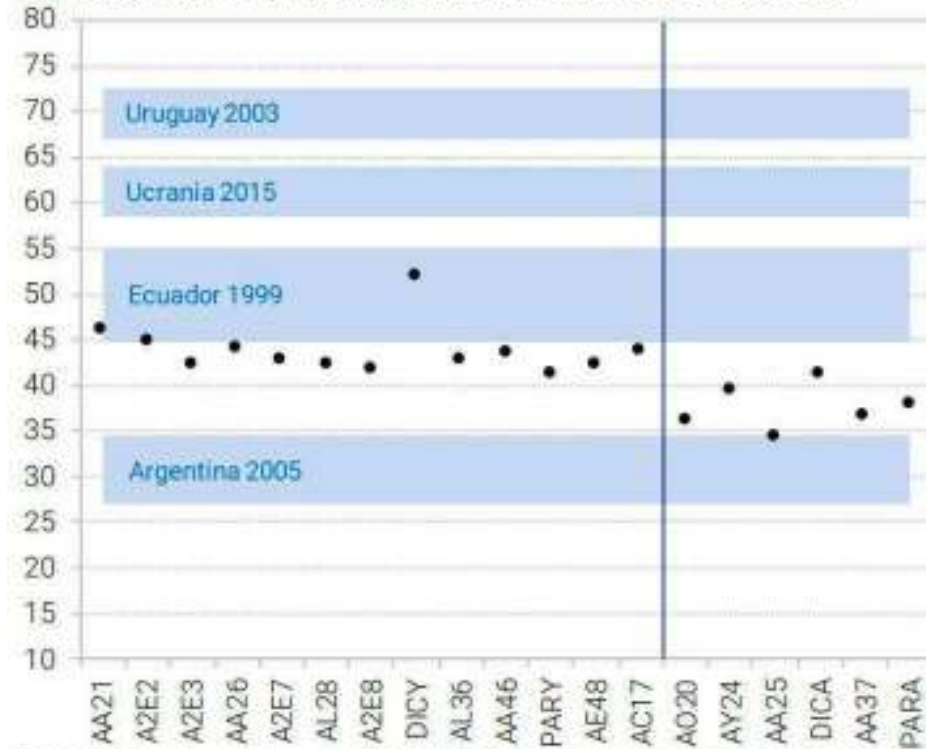
Superavit Privado (A-I)

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?)