



Dante MORENO
Consultor Económico

INFORME DE COYUNTURA ECONOMICA

Nro. 18 – Julio 2018



danteraulmoreno@gmail.com



[/danteraulm](https://twitter.com/danteraulm)

Introducción

Finalizado el primer semestre de 2018, el gobierno no ha logrado revertir los malos resultados en el escenario económico. La inflación no es un problema de fácil resolución, como lo planteó el Presidente Macri durante la campaña. Después de 30 meses de gestión el índice de precios al consumidor (IPC) se ha transformado en el dato estadístico que ejerce a uno de los más conspicuos funcionarios del área económica de Cambiemos.

La cotización del dólar es otra batalla que hasta la fecha está del lado del debe en la gestión de gobierno. El precio de la divisa norteamericana parece no tener techo en el corto plazo. Las sospechas de los inversores de un inadecuado e incluso ausente plan de contención, los ha puesto en estado de alerta, y han comenzado a buscar refugio más seguro para sus inversiones, recurriendo con mayor frecuencia a la adquisición de dólares como medida precautoria y de reaseguro ante un potencial desequilibrio macroeconómico.

Las reservas internacionales se han recuperado de la mano del ingreso de un tramo del crédito stand by otorgado por el Fondo Monetario Internacional, por lo tanto ese incremento tiene como contrapartida deuda, que sumado a los intereses que la misma devenga es más un salvavidas de plomo que una ayuda.

El contexto macroeconómico argentino no ha logrado revertir ninguno de los procesos iniciados a partir de la aplicación de medidas económicas de neto corte neoliberal, la política de importaciones, la dolarización de las tarifas de servicios públicos básicos y combustible, el volumen del endeudamiento externo y la aplicación de beneficios fiscales a determinados sectores productivos, ha potenciado situaciones negativas en el área económica-productiva de un importante segmento de la población argentina.

Las consecuencias directas de la aplicación de medidas restrictivas en la economía nacional a partir de las requisitorias del FMI, ha dado origen a un ámbito de rechazo generalizado. Las incertidumbres subyacentes podrían dar inicio a un escenario de inestabilidad económica que en función del nivel adquirido puede derivar al plano político institucional.

Mendoza una provincia cuyo perfil económico-productivo ha perdido posicionamiento a escala nacional (solo basta mirar el ranking por origen de las exportaciones argentinas) deberá extremar el cuidado de sus cuentas públicas a partir de una corrida cambiaria nacional que aun no está cerrada, a la cual se adiciona un menor ingreso de fondos discrecionales desde la nación y una potencial caída de recaudación tributaria propia, como resultado del estancamiento e incremento de precios (estanflación), escenario probable conforme el Presidente Macri y sus socios gobernadores no logren generar confianza ya no solo en los inversores internacionales sino también en un segmento mayoritario de argentinos.



danteraulmoreno@gmail.com



[/danteraulm](https://twitter.com/danteraulm)

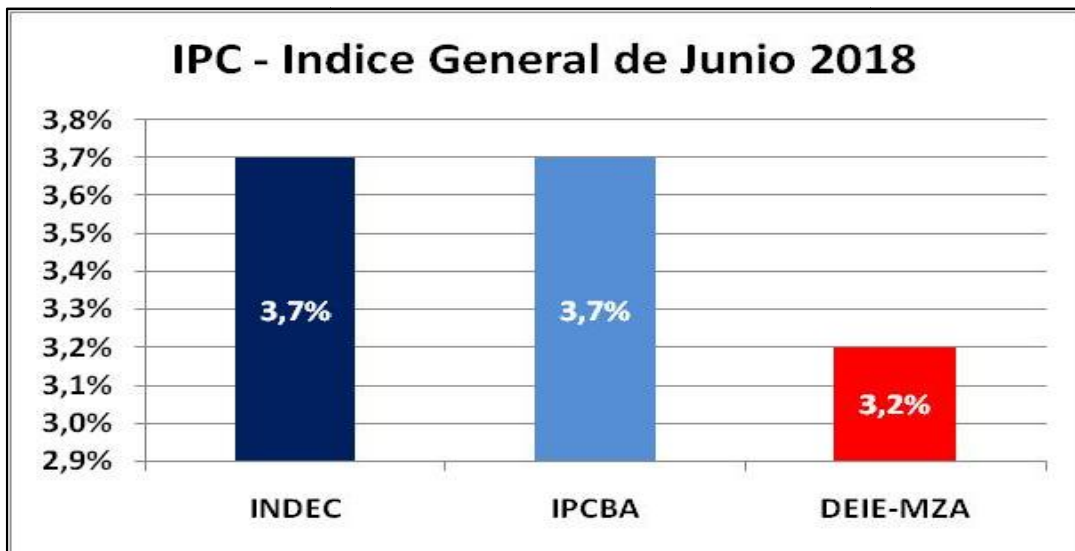


Panorama económico de Argentina

Inflación (Índice de Precios al Consumidor - IPC)

La inflación en junio 2018, confirma las proyecciones elaboradas por consultoras y analistas que estimaban un incremento en la tendencia del índice de precios al consumidor, la Ciudad de Buenos Aires (IPCBA) y el INDEC registraron un nivel general del 3,7% sensiblemente superior al del mes inmediato anterior en ambas mediciones. En el Gran Mendoza la medición de la DEIE expone un nivel del 3,2% que confirma un valor del índice general superior al 3% en los últimos tres meses.

Figura Nro. 1. IPC INDEC, IPCBA y DEIE Mza.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC)
Dirección General de Estadística y Censos (Ministerio de Hacienda del GCBA).
Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas. Provincia de Mendoza (DEIE)

Nuevamente las mediciones presentan una realidad que es recurrente y preocupa por las derivaciones que impone, la medición de precios en el rubro alimentos y bebidas no alcohólicas superan el índice general (INDEC 5,2%; IPC CABA 4,5% y DEIE Mza 5,2% respectivamente), esto potencialmente puede generar que la dieta alimentaria de la población pierda volumen y calidad, situación que a futuro afectara la salud de los sectores poblacionales de menores recursos.

El índice general acumulado de las tres entidades supera el techo del 15% planteado por las autoridades nacionales (Ministerio de Hacienda y BCRA) al inicio del presente año. En base a las actuales mediciones vigentes, se estima que la inflación para todo el 2018 se ubicara en un rango superior al 30%, esta



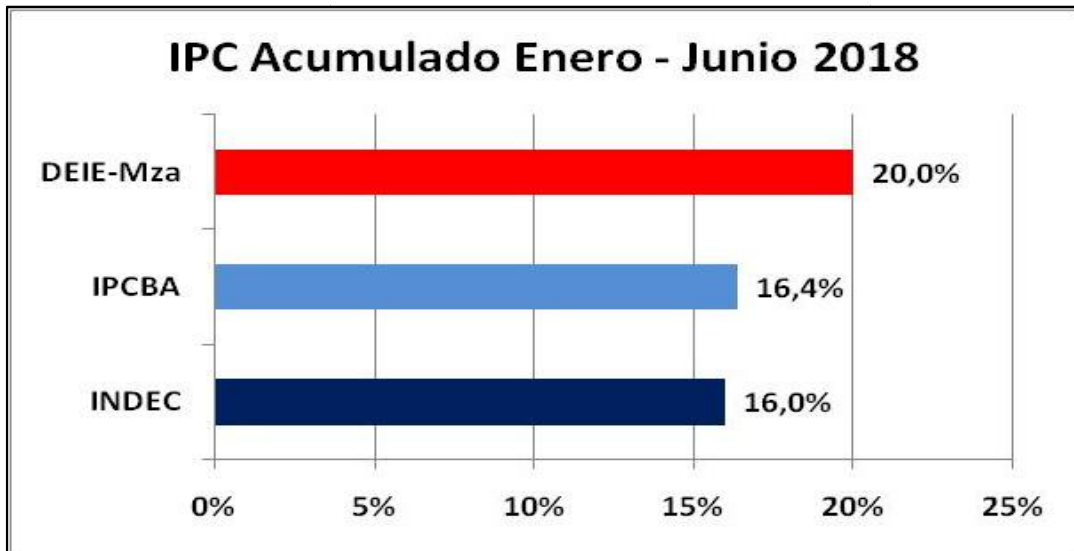
danteraulmoreno@gmail.com



[/danteraulm](https://twitter.com/danteraulm)

proyección implica que si el número de la inflación anualizada es igual o superior al 32%, el Fondo Monetario Internacional solicitara revisar el acuerdo firmado oportunamente.

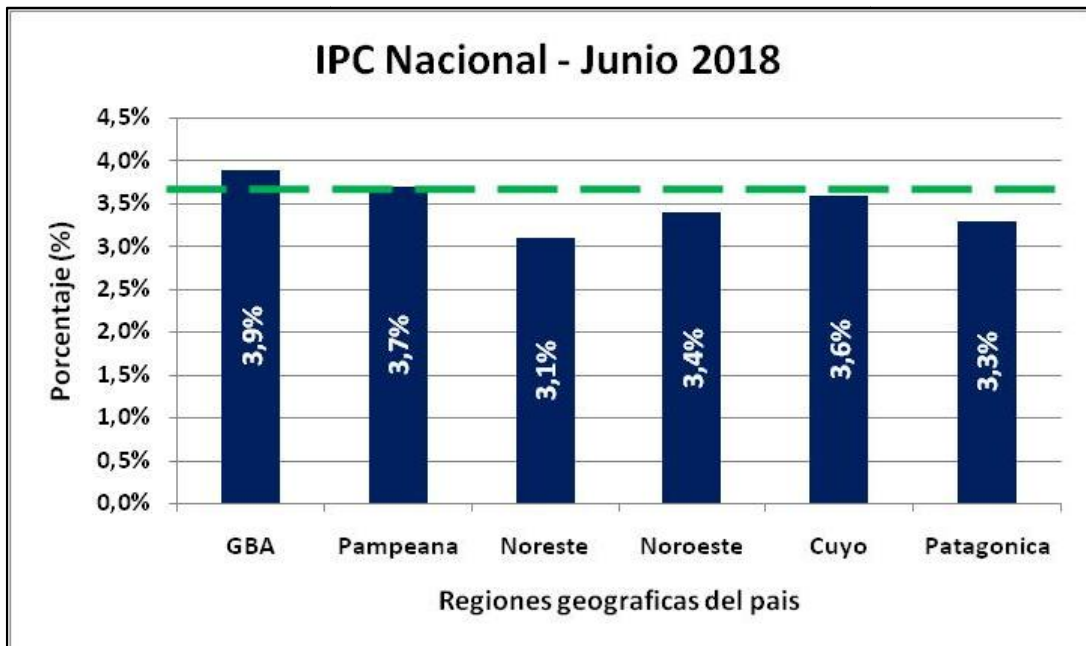
Figura Nro. 2. IPC Acumulado. Enero-Junio 2018



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC)
Dirección General de Estadística y Censos (Ministerio de Hacienda del GCBA).
Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas. Provincia de Mendoza (DEIE)

El IPC nacional que mide el INDEC, registro una variación en junio del 3,7% con relación al mes de mayo.

Figura Nro. 3. IPC Nacional - INDEC



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC)



danteraulmoreno@gmail.com

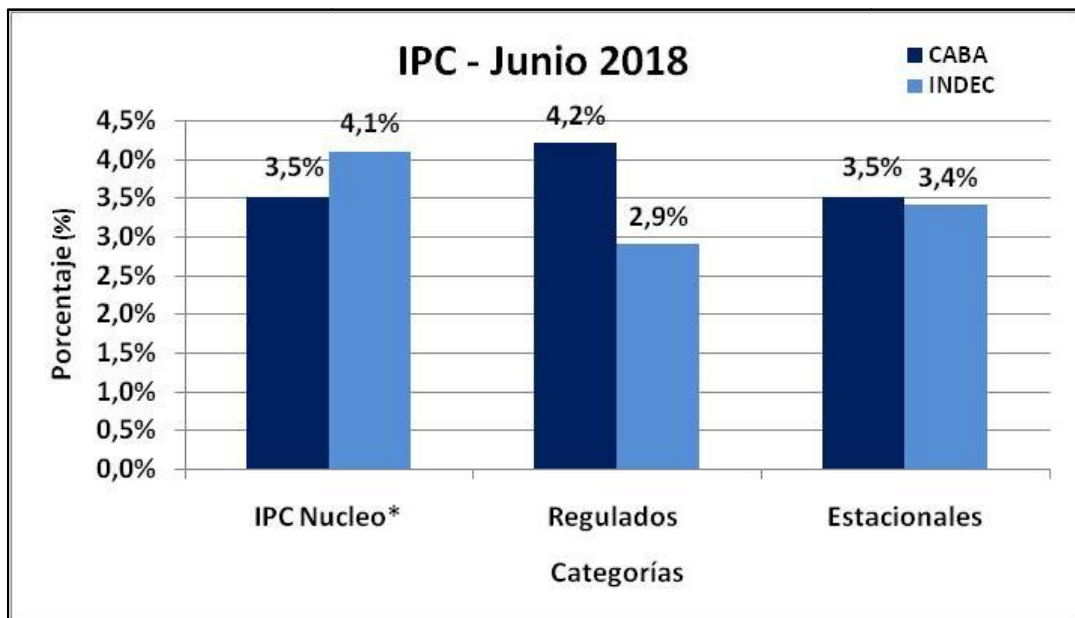


[/danteraulm](https://twitter.com/danteraulm)

De las seis regiones geográficas del país, bajo evaluación, se destaca GBA (Gran Buenos Aires) con un valor superior al promedio nacional. Este registro en la zona más poblada del país, implica un paulatino deterioro del entramado económico-social, y puede generar una ríspida relación entre un importante caudal de organizaciones que atienden demandas sociales específicas y buscan el bienestar de la población más vulnerable, con las autoridades nacionales.

Desagregado por subíndices, el mes de junio expone que el IPC Núcleo categoría que se convirtió en el eje de las discusiones técnicas en función de un rol psicológico al estar fuera del alcance de las variaciones impuestas por cambios climáticos-productivos y de normativas técnicas, no entrega señales de morigerar su comportamiento incremental. Tal situación potencia la idea que el índice de precios al consumidor está muy lejos de ser dominado.

Figura Nro. 4. Categorías del IPC – INDEC y CABA



Fuente: INDEC, IPCBA

Tipo de cambio

Junio da continuidad a la devaluación del peso contra el dólar, en este segmento de tiempo (01/06 – 29/06) la cotización de la divisa norteamericana represento un incremento del 15,67%.

En base a información suministrada por el BCRA (tipo de cambio minorista – cierre de cotizaciones) se destaca que al comparar la cotización del dólar el 02 de enero del presente año (\$ 18,739) con el valor del último día de junio, el peso se devaluó un 57,8%. Situación que dio origen a desajustes de proporciones en variables relevantes de la macroeconomía nacional.

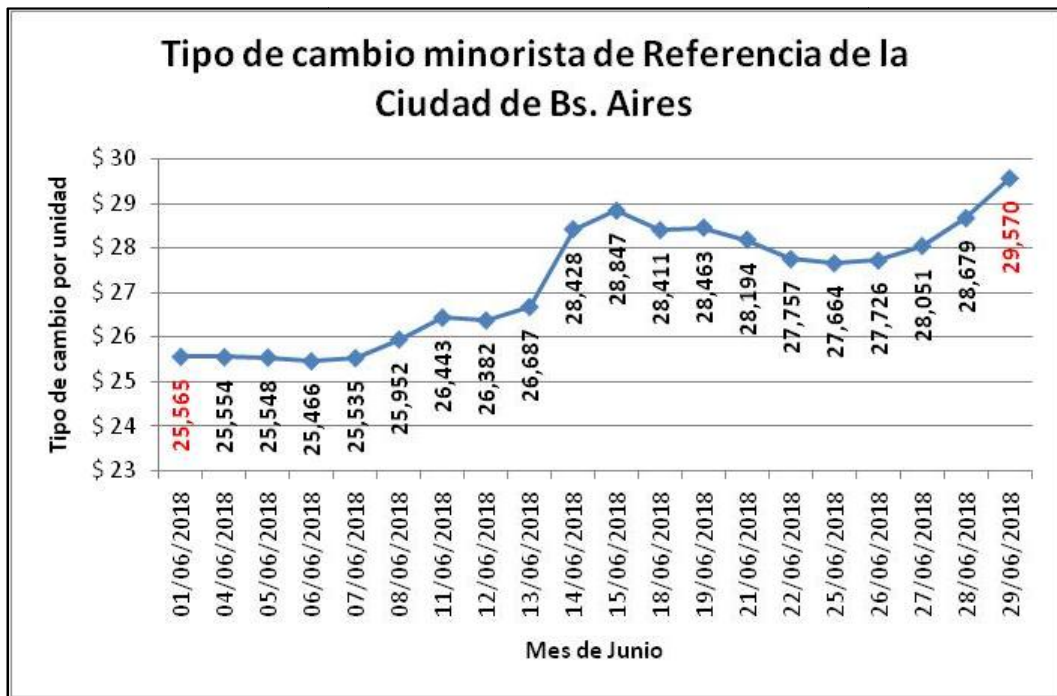


danteraulmoreno@gmail.com



/danteraulm

Figura Nro. 5. Evolución del tipo de cambio



Fuente: Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Incertidumbre económica

Las dudas en relación al rumbo de la política económica, obliga a los inversores a la búsqueda de refugio en el dólar, razón por la cual la demanda no parece tener techo, al menos en el corto plazo.

Indudablemente que la postura del gobierno nacional de no mostrar claros indicios de cómo encarar el ajuste fiscal que le solicita el FMI tras el acuerdo Stand By, genera suspicacia de inversores y empresarios. Una eventual desaceleración de la economía podría ser la puerta de entrada para una recesión económica.

Reservas internacionales

Las reservas internacionales del Banco Central registraron en junio de 2018 un importe de USD 61.881 millones, este monto es 23,5% mayor al mes anterior y 28,9% mayor a igual mes del año 2017.

La significativa recuperación de las reservas obedece al desembolso del FMI luego de la firma del acuerdo Stand By y la posterior aprobación por parte del Directorio de la entidad internacional.

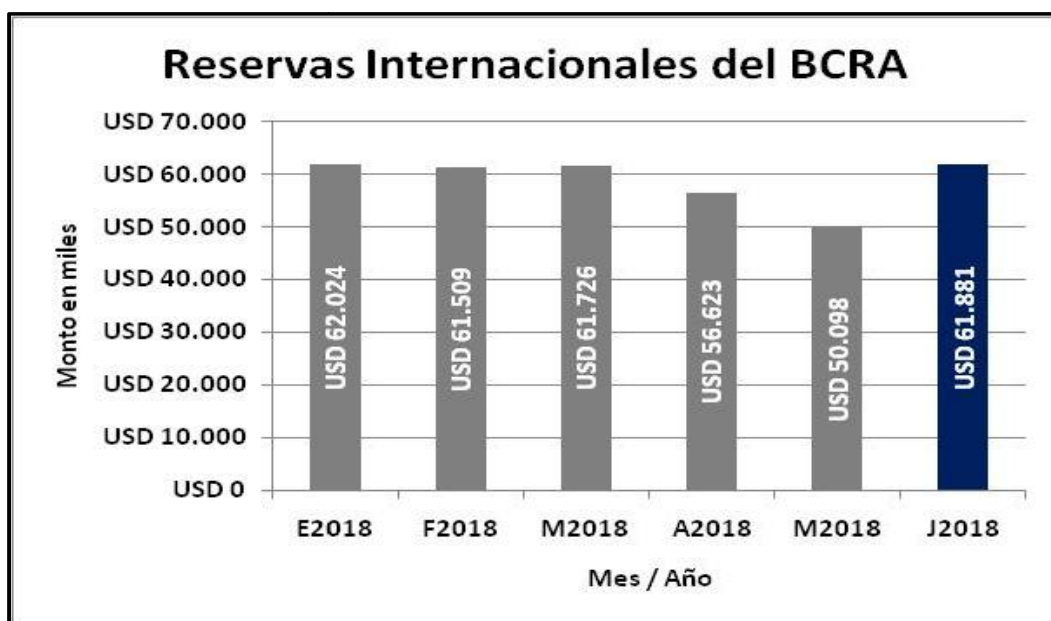


danteraulmoreno@gmail.com



/danteraulm

Figura Nro. 5. Reservas Internacionales del BCRA

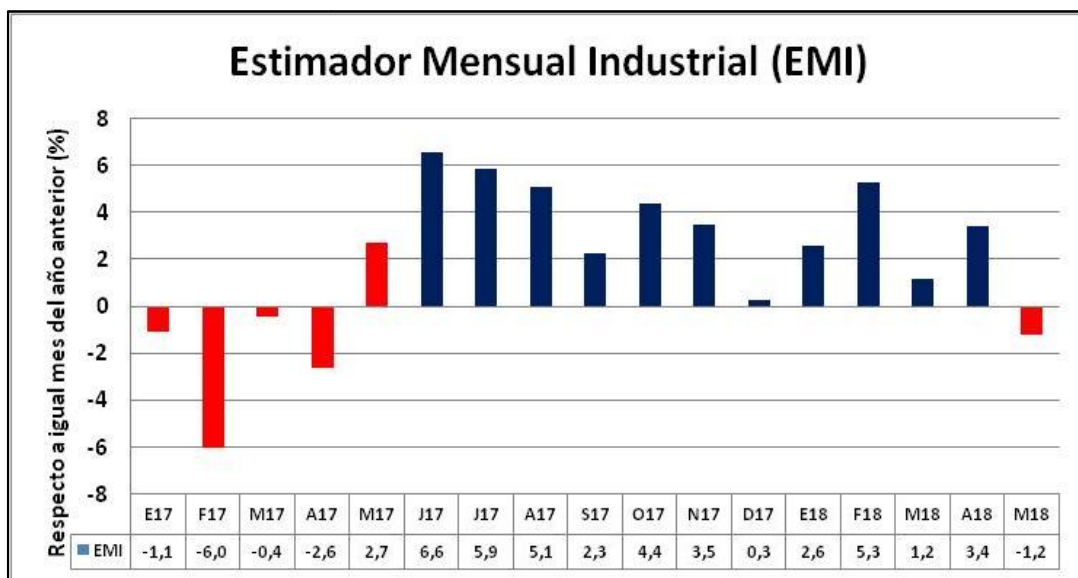


Fuente: Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Actividad industrial

En el mes de mayo, según estadísticas del INDEC, la actividad industrial presentó una caída del 1,2% con respecto al mismo mes de 2017.

Figura Nro. 6. Estimador Mensual Industrial (01/2017 – 05/2018)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC)



danteraulmoreno@gmail.com



/danteraulm

En base a los datos difundidos los sectores con mayor impacto negativo en la medición fueron: la Industria textil con una caída del 8,6%; la Elaboración de sustancias y productos químicos (-6,4%); Resto de la industria metalmeccánica (-4,6%) y Refinación del petróleo (-3,9%).

Cuadro Nro. 1. EMI por sector – Mayo 2018

Sector	Variacion %
	may-18
<i>Industrias metálicas básicas</i>	8,6%
<i>Industria del tabaco</i>	9,5%
<i>Industria automotriz</i>	7,2%
<i>Edición e impresión</i>	1,2%
<i>Productos minerales no metálicos</i>	5,5%
<i>Resto de la industria metalmeccánica</i>	-4,6%
<i>Industria textil</i>	-8,6%
<i>Refinación del petróleo</i>	-3,9%
<i>Productos de caucho y plástico</i>	-0,9%
<i>Sustancias y productos químicos</i>	-6,4%
<i>Industria alimenticia</i>	-1,9%
<i>Papel y cartón</i>	6,6%

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC)

En menor cantidad, también cayeron en un 1,9% la Industria alimenticia y los Productos de caucho y plástico un 0,9%.

Si a estos datos adicionamos la información vigente a mayo de la utilización de la capacidad instalada de la industria, podremos detectar que el sector textil utiliza solo el 59,9% de su capacidad de producción, sustancias y productos químicos un 65,6%, la metalmeccánica excluida la industria automotriz 54,9% y refinación de petróleo un 77,5%.

Los valores expuestos precedentemente plantean que las perspectivas productivas han desmejorado respecto de las proyecciones de inicio del año, evidenciando que la apertura de las importaciones ha tenido impactos diferenciales entre los distintos sectores industriales.



danteraulmoreno@gmail.com



[/danteraulm](https://twitter.com/danteraulm)



Panorama económico de Mendoza

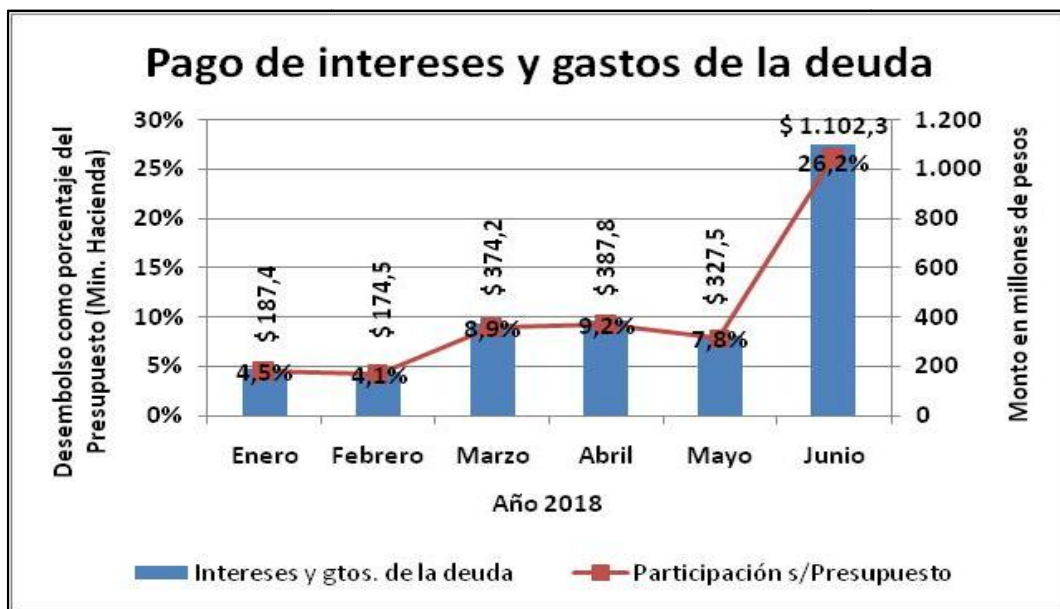
Escenario económico de Mendoza

Intereses y gastos de la deuda

Desde el inicio de la administración Cornejo, se planteo la necesidad de reorganizar las finanzas públicas, bajo el argumento de una deuda con desequilibrios operativos (existencia de una deuda flotante excesiva, originada en un torniquete al endeudamiento vía la no aprobación del Presupuesto 2015), que permitió al ejecutivo provincial tener dos opciones de endeudamiento, la primera en mayo de 2016 (Bono Mza'24 por un monto de 500 millones de dólares) y una segunda en julio de 2017 también mediante la instrumentación del Bono Mza'21 por un monto de \$ 5.200 millones.

Ambas obligaciones genero desembolsos semestrales y trimestrales (dólares y pesos respectivamente) en concepto de pago de intereses. Es evidente que la devaluación del peso respecto del dólar en el primer semestre de 2018 (57,8%) es el generador de una demanda mayor de pesos en las cuentas oficiales para la adquisición de la moneda norteamericana.

Figura Nro. 7. Pago de intereses y gastos de la deuda



Fuente: Tesorería General de la Provincia. Ministerio de Hacienda y Finanzas de Mendoza

En el primer semestre del presente año la provincia desembolso la suma de \$ 2.553,8 millones en concepto de intereses y gastos de la deuda (Tesorería General de la Provincia), importe equivalente al 60,6% del monto



danteraulmoreno@gmail.com



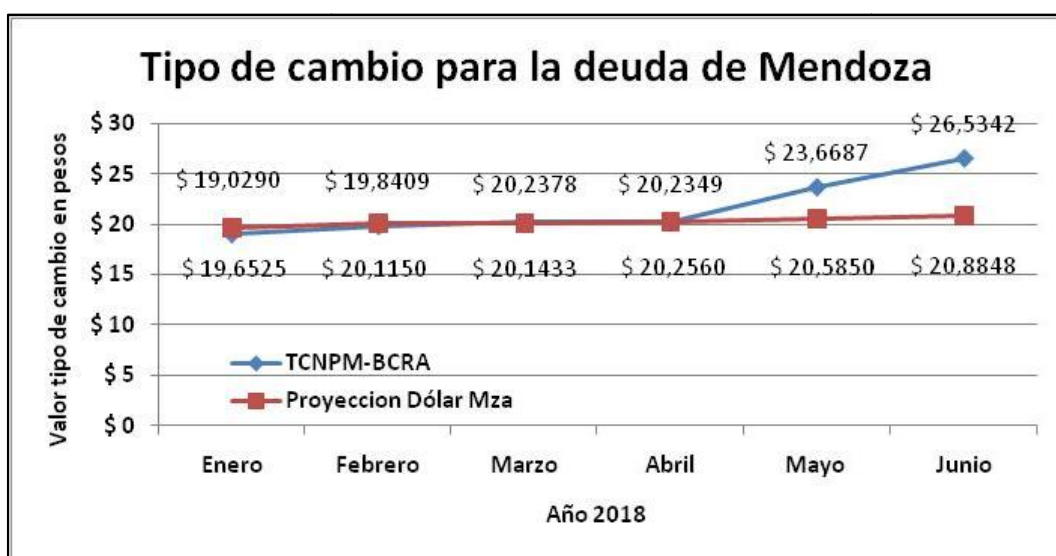
/danteraulm

presupuestado para 2018 por el Ministerio de Hacienda y Finanzas (\$ 4.188,6 millones por intereses + \$ 22,4 millones por gastos).

Segundo semestre

La velocidad y volumen de la devaluación de la moneda nacional respecto del dólar preocupa a los funcionarios provinciales, según la información suministrada por el Ministerio de Hacienda y Finanzas de Mendoza (Stock de deuda al 31/03/2018), para todo el año se postulaba un tipo de cambio promedio de \$ 21,1224.

Figura Nro. 8. Evolución del tipo de cambio proyectado por el Ministerio de Hacienda y Finanzas de Mendoza



Fuente: BCRA y Ministerio de Hacienda y Finanzas de Mendoza

El valor de la divisa norteamericana proyectada por el equipo económico mendocino para calcular el pago de intereses y capital de la deuda provincial en junio es sensiblemente inferior al tipo de cambio registrado por el BCRA (tipo de cambio nominal promedio mensual – TCNPM), razón por la cual la diferencia impone incrementar una cantidad de fondos mayor a la presupuestada originalmente.

De continuar esta tendencia incremental del tipo de cambio (el mercado de futuros ROFEX ha concretado el 20/07, operaciones a diciembre/18 por un valor de \$ 32,70 por dólar) el gobierno provincial se verá obligado a readecuar la asignación de fondos preestablecida en el Presupuesto 2018 con el objetivo de asignar una mayor partida de recursos para la adquisición de los dólares equivalentes al pago de intereses y gastos de la deuda en moneda extranjera.



danteraulmoreno@gmail.com



/danteraulm