

ECONVIEWS
ECONOMÍA Y FINANZAS

Los desafíos económicos del momento: Inflación, tipo de cambio y crecimiento

 @kiguel
 @econviews
 /econviews

Junio de 2017

www.econviews.com

ECONVIEWS
ECONOMÍA Y FINANZAS

Fortalezas y debilidades de la estrategia macroeconómica

- **Shock:**
 - Cambiario
 - Tarifas (parte uno)
 - Salida del default
- **Gradualismo:**
 - Fiscal
 - Tarifas (parte dos)
 - Apertura económica

- ¿Se puede frenar la inflación con déficit fiscal?
- ¿Los ajustes de tarifas son una amenaza para la inflación?
- Se puede crecer con políticas monetaria y fiscal contractivas

2

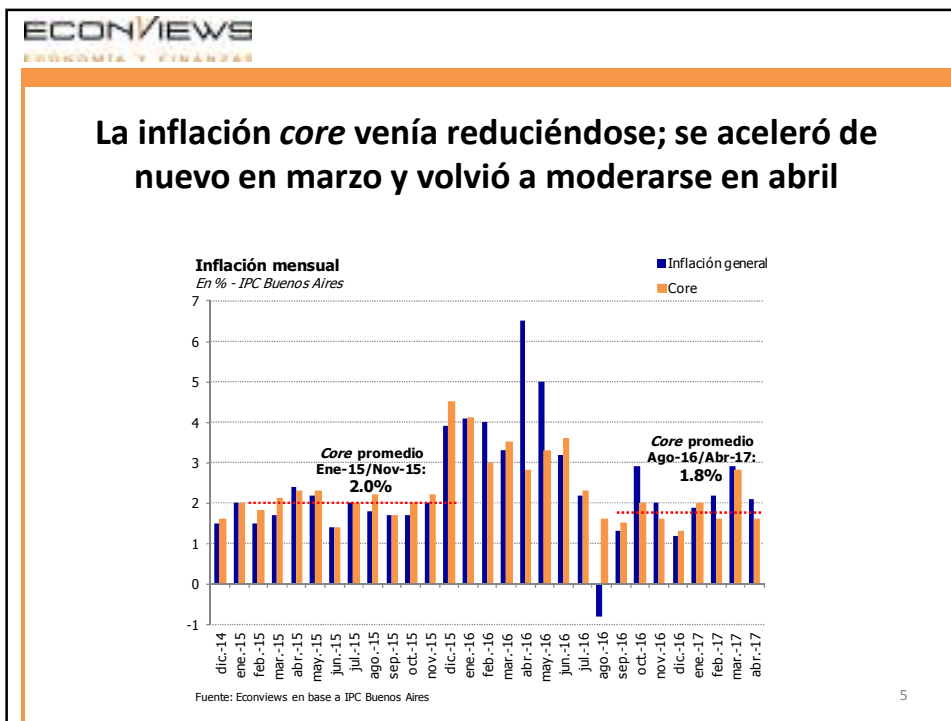
ECONVIEWS
ECONOMÍA Y FINANZAS

Los principales desafíos para 2017:

- La inflación
- El tipo de cambio
- El déficit fiscal
- Alcanzar un crecimiento sostenido

3





5



6

ECONVIEWS
ECONOMÍA Y FINANZAS

Persiste el atraso cambiario

Índice Big Mac
Precio en US\$

| | 2017 |
|------------------|-------------|
| EEUU | 5.06 |
| Argentina | 5.03 |
| México | 2.23 |
| China | 2.83 |
| Japón | 3.26 |
| Colombia | 3.31 |
| Chile | 3.64 |
| Corea | 3.68 |
| Euro | 4.06 |
| Brasil | 5.12 |
| Suiza | 6.35 |

Fuente: EconViews en base a The Economist y estimaciones propias

7

ECONVIEWS
ECONOMÍA Y FINANZAS

El Central viene sumando reservas

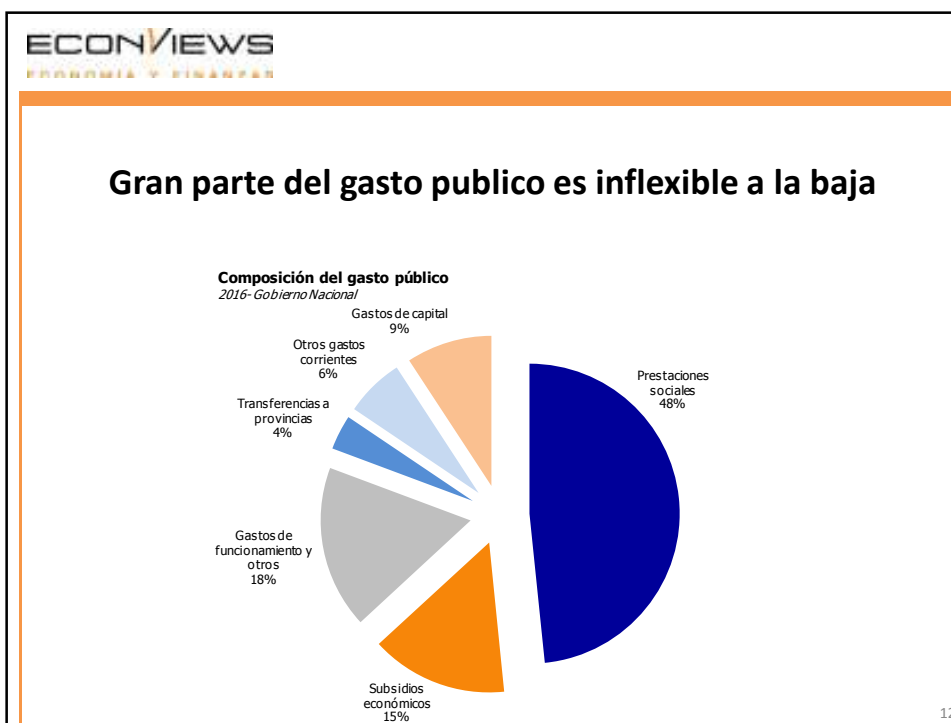
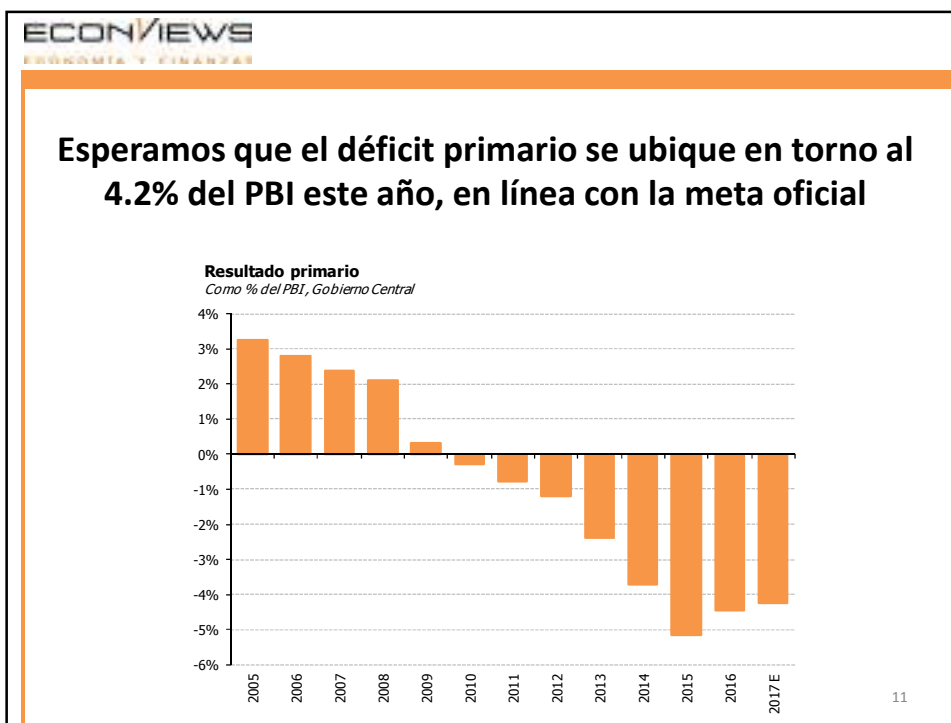
En MM de US\$

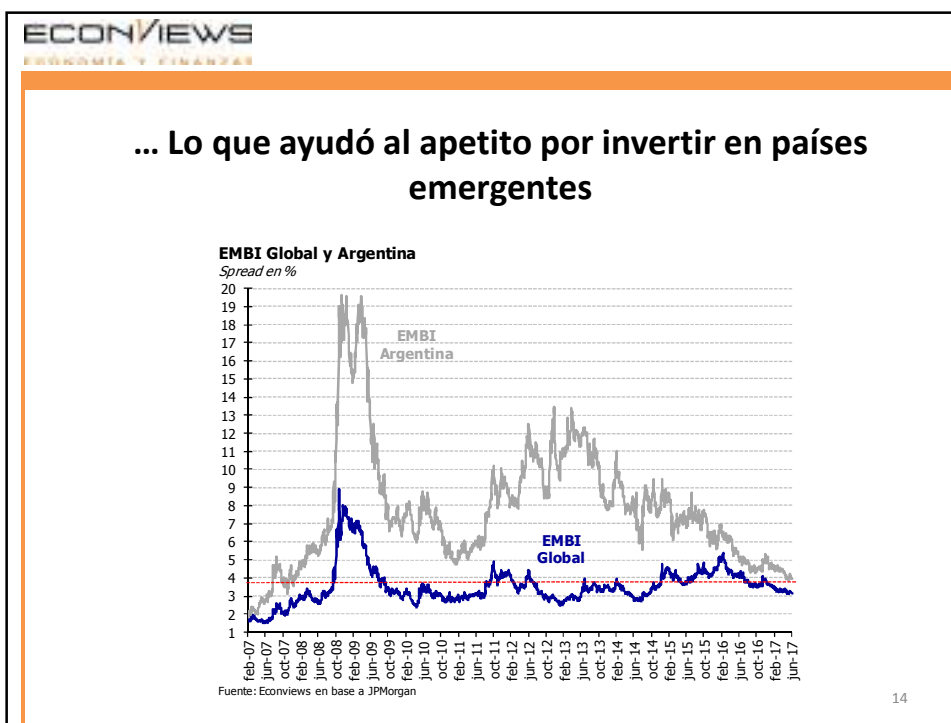
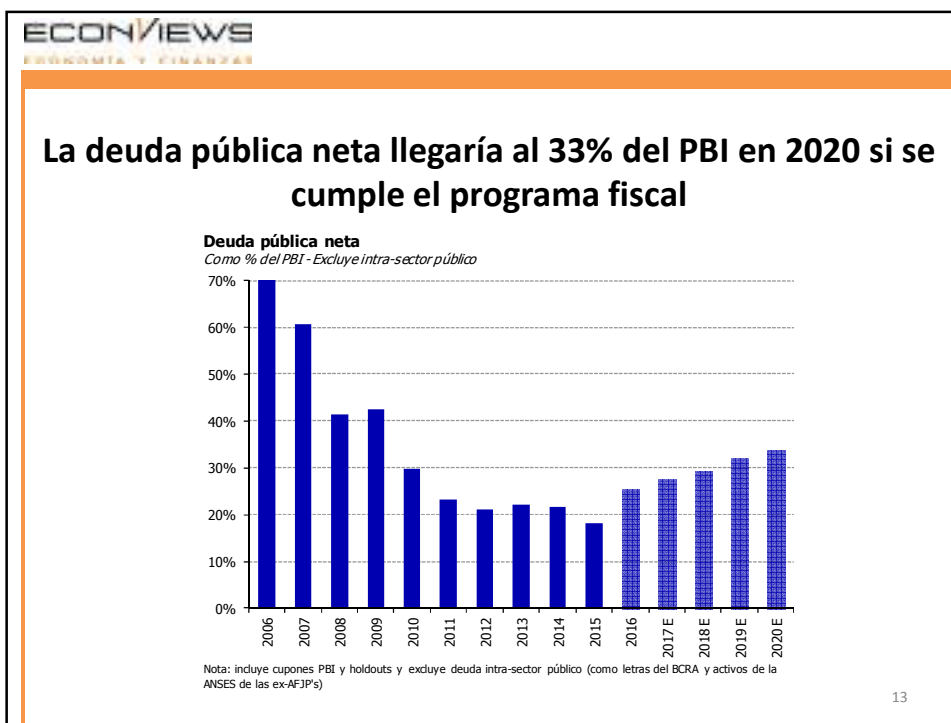
| | 13/06/2017 |
|---------------------------|-------------|
| Reservas Brutas | 44.6 |
| Pasivos en dólares | |
| Swap chino | 11.0 |
| Depósitos en US\$ en BCRA | 15.2 |
| Reservas Netas** | 18.3 |

*Al 23/5/17 **Reservas Brutas - Pasivos en dólares

8







ECONVIEWS
ECONOMÍA Y FINANZAS

La consolidación fiscal es indispensable para mejorar la calificación crediticia de Argentina

Riesgo soberano
Por agencia calificadora

| | Calificación | | Riesgo país (pbs) |
|-----------|---------------|------|-------------------|
| | Fitch Ratings | S&P* | |
| Chile | A+ | AA- | 130 |
| Perú | BBB+ | BBB+ | 136 |
| Colombia | BBB | BBB | 183 |
| Uruguay | BBB- | BBB | 192 |
| Bolivia | BB- | BB | - |
| Paraguay | BB | BB | - |
| México | BBB+ | BBB+ | 243 |
| Brasil | BB | BB | 280 |
| Argentina | B | B | 396 |
| Venezuela | CCC | CCC | 2,480 |

Fuente: Fitch, Moody's S&P y JP Morgan al 13/6/17
*Escala Global, Moneda Extranjera

15

ECONVIEWS
ECONOMÍA Y FINANZAS

Al igual que en los últimos años electorales, esperamos que el PBI crezca en 2017

PBI Real
Crecimiento anual y en MM de pesos de 2004 - Cifras oficiales INDEC

| Año | Crecimiento anual (%) | PBI Real (MM de pesos) |
|--------|-----------------------|------------------------|
| 2004 | 9.0% | ~480 |
| 2005 | 8.9% | ~510 |
| 2006 | 8.0% | ~540 |
| 2007 | 9.0% | ~570 |
| 2008 | 4.1% | ~600 |
| 2009 | -5.9% | ~630 |
| 2010 | 10.1% | ~660 |
| 2011 | 6.0% | ~690 |
| 2012 | -1.0% | ~720 |
| 2013 | 2.4% | ~750 |
| 2014 | -2.5% | ~720 |
| 2015 | 2.6% | ~690 |
| 2016 | -2.3% | ~660 |
| 2017 E | 3.2% | ~720 |

16

ECONVIEWS
ECONOMÍA Y FINANZAS

Se espera que Latinoamérica crezca a tasas moderadas tras dos años de estancamiento

Crecimiento del PBI real
variación anual

| | 2010 | 2016 | 2017 P |
|----------------------|------------|-------------|--------------|
| Mundo | 5.4 | 3.1 | 3.5 ↑ |
| Desarrollados | 3.1 | 1.7 | 2.0 ↑ |
| Emergentes | 7.4 | 4.1 | 4.5 → |
| China | 10.6 | 6.7 | 6.6 ↑ |
| LATAM | 6.1 | -1.0 | 1.1 ↓ |
| Brasil | 7.5 | -3.6 | 0.6 → |
| Chile | 5.8 | 1.6 | 1.6 ↓ |
| Colombia | 4.0 | 2.0 | 2.2 ↓ |
| México | 5.1 | 2.3 | 1.8 ↑ |
| Perú | 8.5 | 3.9 | 3.0 ↓ |

Fuente: IMF WEO Abr-17 & Consensus Forecasts May-17 para Bra, Mexi, Per, Col y Chi

17

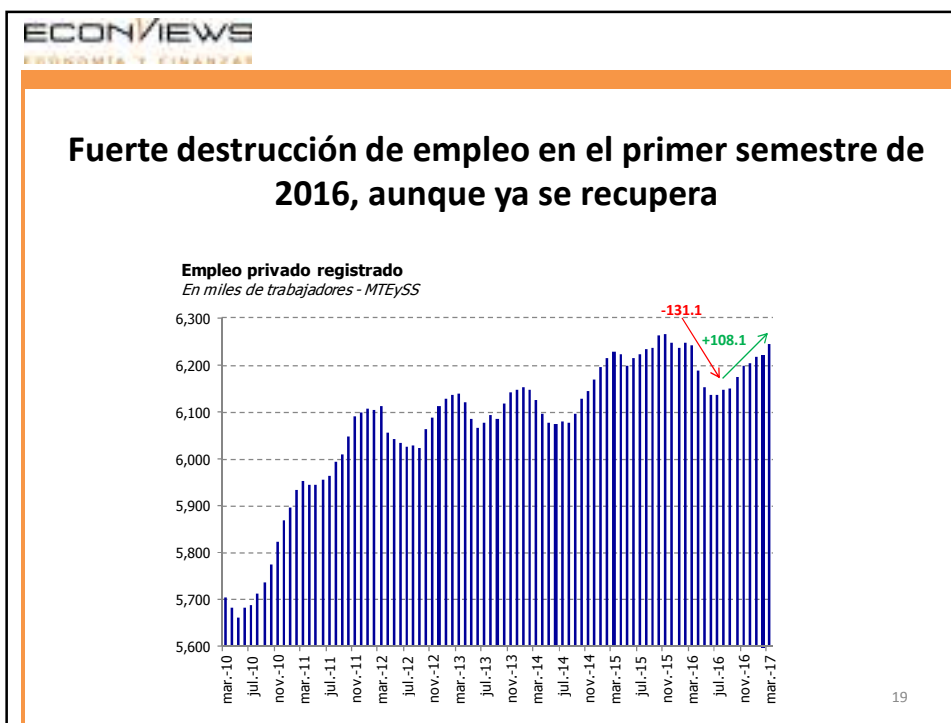
ECONVIEWS
ECONOMÍA Y FINANZAS

Ya aparecieron muchos brotes verdes, aunque hay sectores que aun no florecen

Variaciones interanuales

| | Último dato | Acum. 2017 |
|------------------------------------------|-------------|------------|
| ● Actividad económica (EMAE, INDEC) | 0.8% | 0.1% |
| ● Ventas minoristas (CAME, reales) | -2.3% | -3.4% |
| ● Ventas de autos nuevos (ADEFA, reales) | 12.6% | 14.6% |
| ● Confianza del consumidor (UTDT) | 7.3% | -6.7% |
| ● Actividad industrial (INDEC) | -2.3% | -2.4% |
| ● Construcción (INDEC) | 10.5% | 3.8% |
| ● Consumo de cemento | 11.6% | 7.0% |
| ● Producción de acero | 15.1% | 3.9% |
| ● Producción de hierro | 48.4% | 11.0% |

18



Los principales desafíos de mediano y largo plazo:

- **Consolidación fiscal:** reducción sostenida del déficit fiscal equivalente al 1% del PBI por año entre 2017-20
- **Desarrollo del mercado de capitales:** faltan inversores institucionales locales que inviertan con un horizonte de largo plazo
- **Reducción del costo argentino:**
 - Apertura económica que aumente la productividad
 - Desregulación económica
 - Incentivos a la inversión
 - Baja de la presión tributaria
 - Mejora de infraestructura
- **Reforma del sistema previsional:** sistema estructuralmente muy deficitario

21

Muchas gracias!!!