



INFORME MACROECONÓMICO

18 de Diciembre de 2019 / N°: 263

Panorama Económico

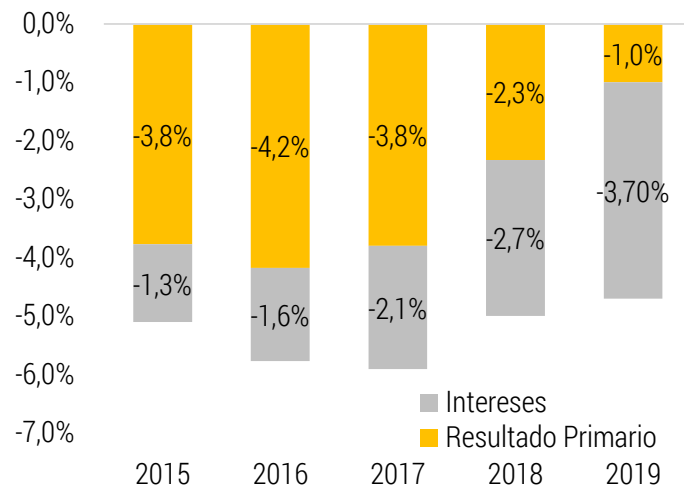




PANORAMA ECONÓMICO

Tras el recambio de autoridades, el nuevo Gobierno comenzó a revelar los primeros lineamientos de lo que será su política económica para los próximos años. Si bien todavía es prematuro, dados los pocos días transcurridos, a continuación se analizan los puntos salientes de lo que es hasta ahora la estrategia oficial, sintetizada en la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva.

Resultado Fiscal – % del PBI



Fuente: Movimiento CREA sobre la base de Min. de Economía.

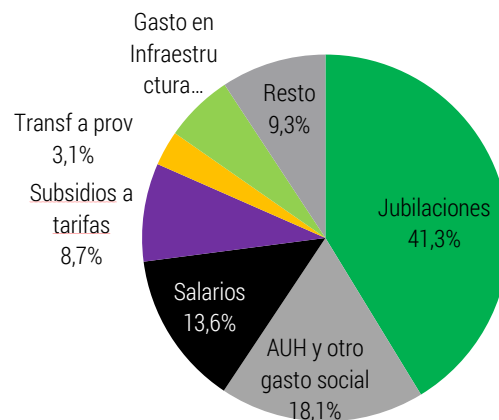
En primer lugar, en el frente fiscal, el Ministro Guzmán señaló que, teniendo

en cuenta el contexto económico y social, no están dadas las condiciones para continuar reduciendo el déficit en 2020. Sin embargo, paralelamente también descartó realizar una política fiscal expansiva, que hoy solo sería viable financiándola con emisión monetaria, dada la falta actual de recursos. En ese sentido, se deberá observar en los próximos meses si esto se verifica más allá de las declaraciones.

Así, el plan oficial sería mantener el rojo fiscal en torno a los niveles actuales en 2020, dejando la tarea de alcanzar un superávit para años subsiguientes, cuando la situación económica mejore. A corto plazo,

ya se anunciaron aumentos impositivos relevantes, que incluyen a los derechos de exportación, un 30% de recargo a compras con tarjeta en el exterior y a la compra dólares para ahorro, cargas patronales, bienes personales y también se suspendió la parte del consenso fiscal que contemplaba la baja de ingresos brutos. Teniendo en cuenta la intención de mantener el déficit constante en 2020, los aumentos impositivos parecen buscar aumentar los fondos disponibles para las políticas sociales que el Gobierno quiere

Composición del gasto – % del Total (2019)

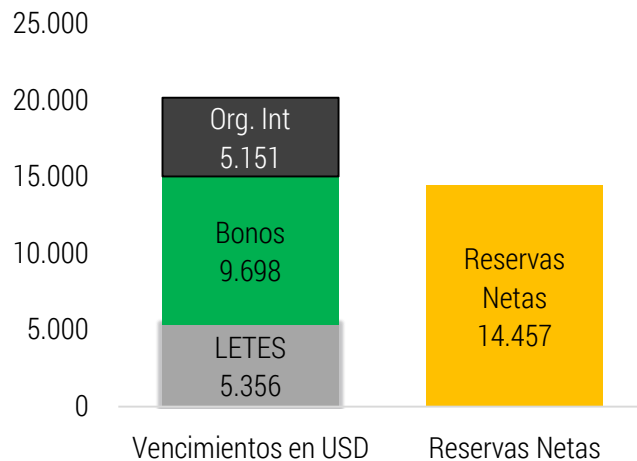


Fuente: Movimiento CREA sobre la base de Min. de Economía.



perseguir sin aumentar con ello el rojo fiscal. En igual sentido, la suspensión de la fórmula de movilidad jubilatoria también podría liberar montos substancias para otras erogaciones. En efecto, se debe tener en cuenta que el gasto del estado consiste en un 60% en jubilaciones y planes sociales, que ajustan de manera automática a una fórmula fijada por Ley que, en los años que no se acelera la inflación, genera un aumento de esas partidas, producto de que se indexan a la inflación pasada.

Vencimientos en usd y reservas netas– USD millones



Fuente: Movimiento CREA sobre la base de Min. de Economía.

Así, el plan del Gobierno es realizar aumentos por decreto hasta tanto se implemente una nueva fórmula. Incluso, si bien hace falta un análisis más pormenorizado de las medidas, la magnitud de los montos involucrados lleva a pensar que quizás incluso se observe alguna reducción del déficit, pese a la declaración de mantenerlo constante, dependiendo de la magnitud de los aumentos de jubilaciones por decreto y de que tan grande sea el paquete social que planea el Gobierno.

Al momento de escribir estas líneas, las medidas eran bien recibidas por el mercado de deuda y el riesgo país¹ mostró una disminución de 146 pb. Más allá de esta reacción de corto plazo, en los próximos meses se deberá abordar la renegociación de los montos y plazos en los que se pagará la deuda, teniendo en cuenta que durante 2020 hay vencimientos de capital e intereses mayores a las disponibilidades de efectivo en el BCRA para afrontarlos. El perfil de pagos que surja de ello será fundamental para la dinámica del dólar, teniendo en cuenta que generar los dólares para los servicios de la deuda externa requiere de un tipo de cambio competitivo que estimule las exportaciones y limite las importaciones. Así, a mayor la cifra a afrontar en los próximos años, mayor será también la presión sobre el tipo de cambio. En ese sentido, una razón por la que el Gobierno pretende buscar el superávit fiscal en los

¹ El riesgo país es un indicador que muestra cuanto más que un bono del tesoro norteamericano, que se presume libre de riesgo, pagan los bonos de un determinado país. Así, cuanto más alto sea este valor, más lejos se encuentra Argentina del activo libre de riesgo y más elevada es la percepción de que se dejará de pagar la deuda.



próximos años es para “tentar” a los acreedores a aceptar su oferta al prometer solidez de las cuentas públicas en los próximos años.

En suma, el Gobierno parece buscar materializar la reducción del déficit, condición necesaria para negociar con los acreedores, mayormente a través de subas de impuestos, aunque la suspensión de la movilidad jubilatoria lleva a pensar que también tendrá un componente de control del gasto. Además, considerando que la presión tributaria se encuentra en niveles elevados, tanto en perspectiva histórica como respecto a la región, parece improbable que las finanzas públicas puedan sanearse solo en base a aumento de los ingresos. En este marco, se busca administrar la situación de manera de elegir los sectores donde recaerá el esfuerzo. Si bien, al momento de escribir estas líneas, el plan era bien recibido en los mercados de bonos, que probablemente valoran la solvencia independientemente de cómo se logre, habrá que evaluar los costos del plan especialmente a mediano y largo plazo. En efecto, las restricciones y la suba de impuestos implementadas prometen ser un obstáculo para el dinamismo de la economía en los próximos años.



TABLERO MACRO

Variables Mensuales								
Sector	Indicador	Variación Porcentual			Fecha	Unidad		
		Mensual	Interanual	Acum. Año				
Actividad	Nivel General	EMAE	-1,6%	-2,1%	-2,3%	sep-19	Pesos Constantes	
	Agro	EMAE - Sector Agropecuario	-	11,8%	28,8%	sep-19	Pesos Constantes	
	Construcción	ISAC	-3,5%	-9,5%	-8,3%	oct-19	Índice de Cantidades	
	Construcción	Despachos de Cemento (Portland)	-7,8%	-9,8%	-6,4%	nov-19	Toneladas	
	Industria	IPI	5,0%	-2,3%	-7,2%	oct-19	Índice de Cantidades	
	Industria	Producción de Autos	-14,9%	-26,4%	-32,7%	nov-19	Unidades	
	Consumo	Ventas en Supermercados y Mayoristas	-	-8,8%	-11,8%	sep-19	Pesos Constantes	
	Consumo	IVA Real	-	-1,3%	-9,0%	nov-19	Pesos Constantes	
Empleo y Salarios	Consumo	Confianza del Consumidor	-5,5%	28,8%	3,1%	nov-19	Índice	
	Nivel General	Empleo Privado Formal	-2,3%	-2,2%	-2,3%	sep-19	Miles de Trabajadores	
	Agro	Sector Agropecuario	0,2%	1,3%	1,6%	sep-19	Miles de Trabajadores	
	S. Pub.	Empleo Público Formal	0,3%	1,1%	0,6%	sep-19	Miles de Trabajadores	
Exportaciones	Nivel General	Salario Privado Formal	-	-4,0%	-8,4%	sep-19	Pesos Constantes	
	Nivel General	Exportaciones Totales	-	9,1%	5,4%	oct-19	Millones de Dólares	
	Nivel General	Productos Primarios	-	45,5%	27,9%	oct-19	Millones de Dólares	
	Nivel General	Manufacturas de Origen Agrop.	-	10,0%	3,3%	oct-19	Millones de Dólares	
	Nivel General	Manufacturas de Origen Ind.	-	-10,0%	-7,5%	oct-19	Millones de Dólares	
Importaciones	Minería / Petróleo	Combustibles y Energía	-	-8,5%	5,7%	oct-19	Millones de Dólares	
	Nivel General	Importaciones Totales	-	-18,8%	-25,6%	oct-19	Millones de Dólares	
	Inversión	Bienes de Capital	-	-12,0%	-32,5%	oct-19	Millones de Dólares	
Precios	Consumo	Bienes de Consumo	-	-22,4%	-28,0%	oct-19	Millones de Dólares	
	Nivel General	IPC Nacional	3,3%	50,7%	42,4%	oct-19	Índice de Precios	
	Monetarias y Financieras	Nivel General	Dólar Mayorista	2,1%	63,8%	73,4%	nov-19	Pesos por Dólar
		Nivel General	Índice Merval	5,8%	11,0%	12,4%	nov-19	Puntos Básicos
		Nivel General	Reservas	-7,1%	-17,7%	8,9%	nov-19	Millones de Dólares
		Nivel General	Prestamos en Pesos	0,5%	-25,6%	-30,9%	nov-19	Pesos Constantes
Nivel General		Prestamos en Dólares (S Privado)	-9,4%	-26,6%	-3,6%	nov-19	Millones de Dólares	
Fiscales	Nivel General	Gasto Primario	-	45,1%	38,7%	oct-19	Pesos Corrientes	
	Subsidios Económicos		-	-11,0%	30,2%	oct-19	Pesos Corrientes	
	Gasto Social		-	117,3%	46,8%	oct-19	Pesos Corrientes	
	Gasto en Infraestructura		-	-19,4%	21,1%	oct-19	Pesos Corrientes	
	Nivel General	Recaudación	-	42,1%	45,3%	oct-19	Pesos Corrientes	
	IVA Neto de Reintegros		-	31,3%	38,6%	oct-19	Pesos Corrientes	
	Ganancias		-	-2,8%	24,1%	oct-19	Pesos Corrientes	
	Seguridad Social		-	32,0%	33,8%	oct-19	Pesos Corrientes	

Variables Trimestrales							
Categoría / Sector	Indicador	Variación Porcentual			Fecha	Unidad	
		Trimestral	Interanual	Acum. Año			
Actividad	Nivel General	PBI	-0,3%	0,6%	-2,5%	II-19	Pesos Constantes
	Agro	PBI - Agro	-	46,0%	33,0%	II-19	Pesos Constantes
	Consumo	PBI - Consumo	0,0%	-7,7%	-8,8%	II-19	Pesos Constantes
	Inversión	PBI - Inversión	1,5%	-18,0%	-21,3%	II-19	Pesos Constantes
	Agro	Venta de Cosechadoras	-26,7%	8,5%	-3,4%	II-19	Unidades
	Agro	Venta de Tractores	30,6%	-13,3%	-20,8%	II-19	Unidades
	Agro	Venta de Sembradoras	178,0%	25,8%	30,1%	II-19	Unidades
	Agro	Venta de Implementos	27,9%	-2,0%	-1,0%	II-19	Unidades



INFORME MACROECONÓMICO



Informe Macroeconómico

Publicación de distribución mensual, destinada al Movimiento CREA.

Coordinación del informe:

Laura Pederiva

Economista a Cargo:

Santiago Giraud

Visite nuestra página web: www.crea.org.ar

Elaborado en el Área Economía, Unidad I+D. AACREA, sobre la base de datos e informes publicados por INDEC, Ministerio de Economía, BCRA, FMI, Banco Mundial y otras fuentes oficiales y no oficiales. economia@crea.org.ar
Sarmiento 1236 5to. piso (C1041AAZ) Buenos Aires - Argentina. Tel. (54-11) 4382-2076/79

CREA es una organización civil sin fines de lucro integrada y dirigida por aproximadamente 2.000 empresarios agropecuarios que se nuclean en 218 grupos presentes en todo el país. Cada grupo CREA es coordinado por un presidente y un asesor técnico e integrado por diez o doce empresarios que se reúnen periódicamente con el objetivo de mejorar los resultados de sus empresas a través del intercambio de conocimiento, ideas y experiencias. Asimismo, la institución se destaca por el desarrollo de temáticas relacionadas con el sector; uno de los fines es la transferencia del conocimiento colaborando con su desarrollo. Por su parte, las empresas CREA, integradas a la comunidad, son referentes de innovación y trabajan para el desarrollo sostenible de las empresas, las localidades de las que forman parte y el país. Para mayor