

FUNUS

fundus.ar

DESAYUNO Y PANORAMA. ABRIL DE 2023

Hernán Herrera

hernanpherrera@gmail.com



QUIÉNES SOMOS

En FUNDUS.AR nos encontramos varios compañeros y compañeras de varias disciplinas: contadores, actuarios, ingenieros en sistemas, abogados, sociólogos, politólogos y economistas.

Nos interesa involucrarnos y estar actualizados en las necesidades del sector privado, con hincapié en las PYMES, y pensar el futuro de este país, que entendemos venturoso, en la medida que se consiga construir una relación valiosa entre una macro ordenada, la gestión del sector público y su articulación con el crecimiento privado.

MARCO TEÓRICO DE LA POLÍTICA ECONÓMICA DEL GOBIERNO

**La tensión entre la macro y las elecciones.
¿Estabilidad vs expansión?
El desafío 2023.**

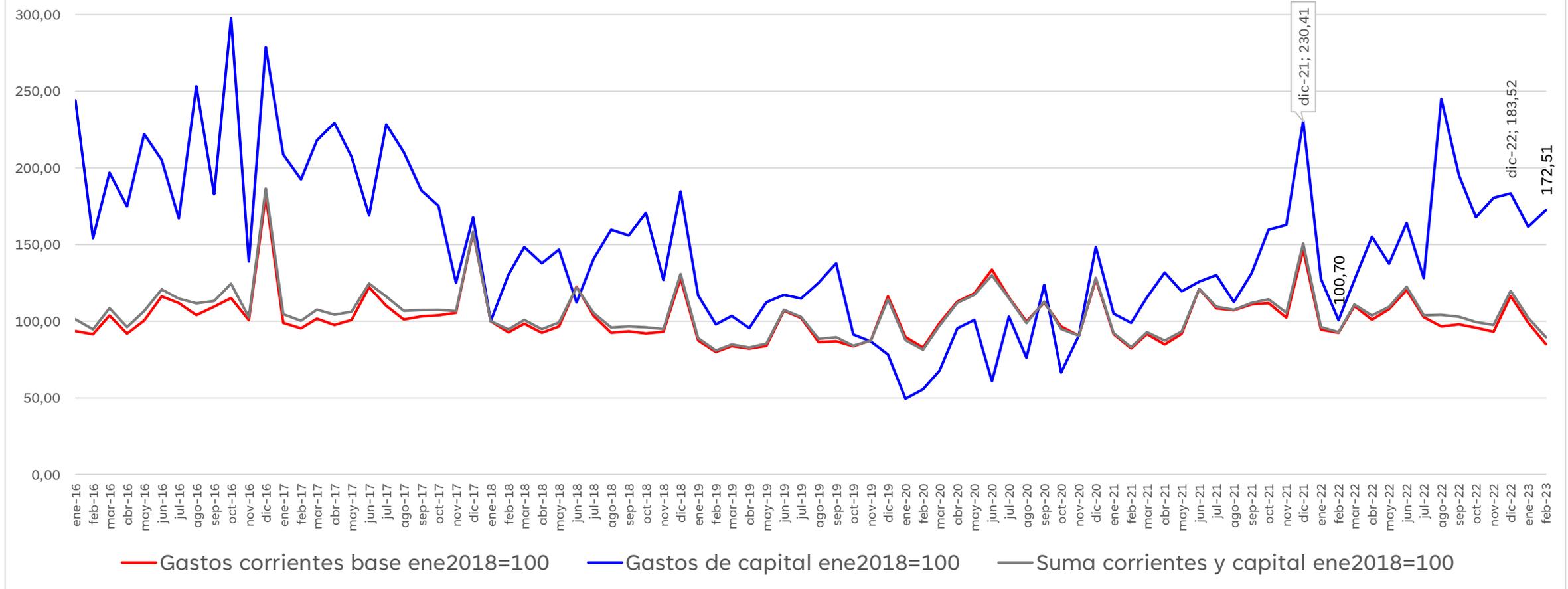
PRESENTACIÓN DE CONTENIDOS:

1. Marco teórico macro de la actual gestión
2. Gasto público
3. Situación sectorial, coyuntura.
- 4. Claves: el dólar**
5. Competitividad del dólar oficial
6. Contexto que influye en el dólar
- 7. Claves: la inflación**
8. Carreras de precios en clave de dólar.
- 9. Claves: los ingresos.**
10. Salario mínimo y desempleo.
11. Los problemas financieros. Deuda en pesos, deuda en dólares. Deuda pública, deuda privada.
- 12. Conclusiones**

GASTO EN TÉRMINOS REALES, EVOLUCIÓN

Gasto primario, corriente y de capital real, descontada inflación del Indec.

Fuente: elaboración H. Herrera sobre IMIG, Mrio de Economía e Indec



En febrero de 2023 el déficit público acumuló el esperado para todo el trimestre (baja liquidación del campo). Pero en febrero cambió composición del gasto. El de capital subió 70% interanual (constantes), mientras los corrientes bajaron 8%. Resultó en una caída total de 3,6%

ÚLTIMO DATO SECTORIAL, A FEBRERO DE 2023.

Cemento (AFCP):
Febrero -5,1% ia
-6,8% im

Producción automóviles
febrero (ADEFA)
46.286 u.
+30,5% bimestre ia

UTDT, ICC Confianza
del Consumidor
Febrero
-6,07% im

Índice Construya
+8% im
-10,7% ia
Niveles altos

Consumo Febrero,
(CAME)
-0,9%
(Indumentaria -11%)

Producción
manufacturera PyME
(CAME)
+4,8% ia

Dato adelantado de producción febrero, en base a uso de la energía: creció 0,5% interanual y 10,1% contra igual mes de 2019. Respecto a enero la industria creció 0,6% s/e acumulando dos meses de crecimiento

SECTOR EXTERNO EN 2023. FMI Y SALDOS COMERCIALES. PRECIOS LOCALES

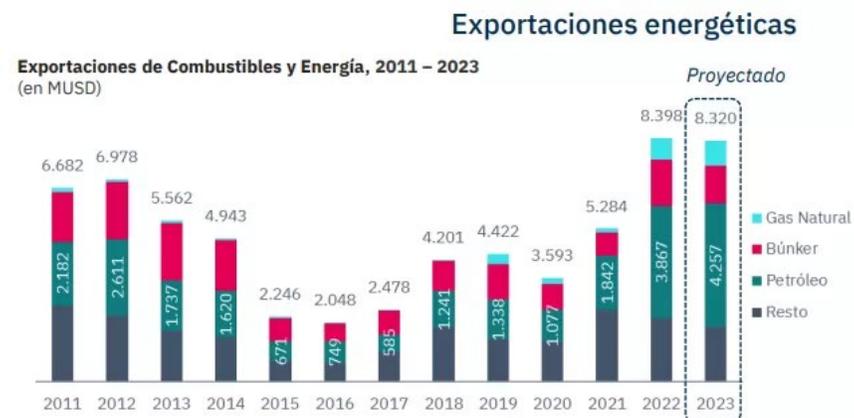
- Nivel de reservas. Deuda, pandemia, guerra, sequía.
- Liquidación de divisas comerciales. USD Soja 1 y 2.
- Nivel de actividad. Emisión. Pandemia.
- Precios internacionales de la energía y los alimentos.
- Balanza energética y tarifas.
- Tasa de la FED (4,75 - 5%), QT, tasa del BCRA: 78%.
- Precio y cantidad de la divisa oficial, para insumos y bienes de capital importados de la industria. Niveles de la industria altos, como en 2017 o 2013.
- Precios locales.
- El acuerdo con el FMI por ahora no se cae: Se flexibilizaron las metas de reservas.
- Una de cal y una de arena. Entraron los DEGs (por U\$5300MM). Pero sigue el cronograma de vencimientos.
- Nuevo Dólar Soja ampliado, abril. Se esperan U\$8000 millones.
- Menor déficit energético en 2023 (U\$500MM, U\$4500 fue en en 2022).

CLAVES PARA ENTENDER EL VALOR DEL DÓLAR

- Escenarios
- Tipo de cambio real estable: 80% de inflación. Dólar oficial en 400 para fin de año.
- Tipo de cambio acelerado por falta de dólares: arriba de 100% de inflación. Brecha agrandándose.
- Escenario de devaluación con controles, nuevo gobierno.
- Escenario de devaluación sin controles ni brecha, nuevo gobierno

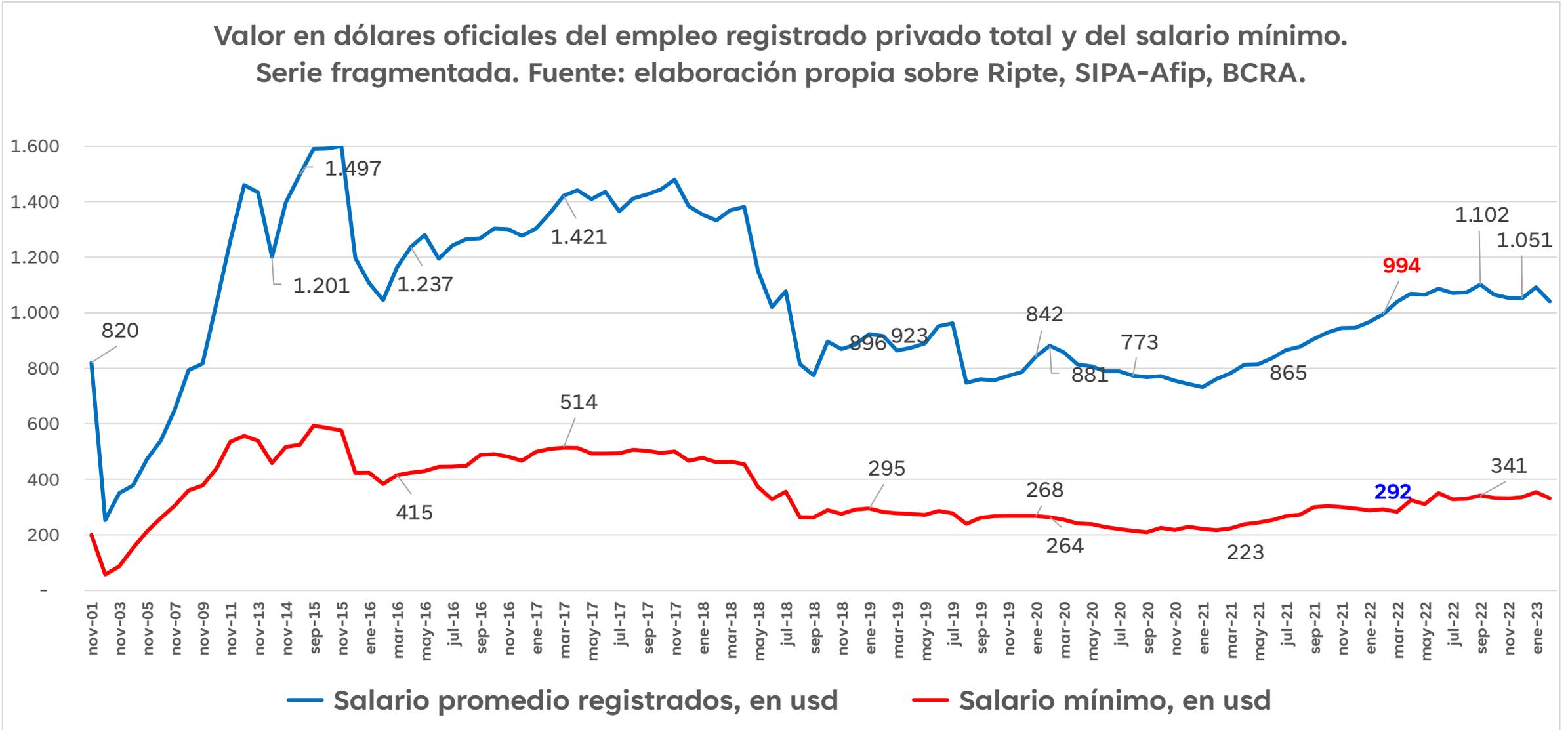


+3.985 MUSD respecto a 2022



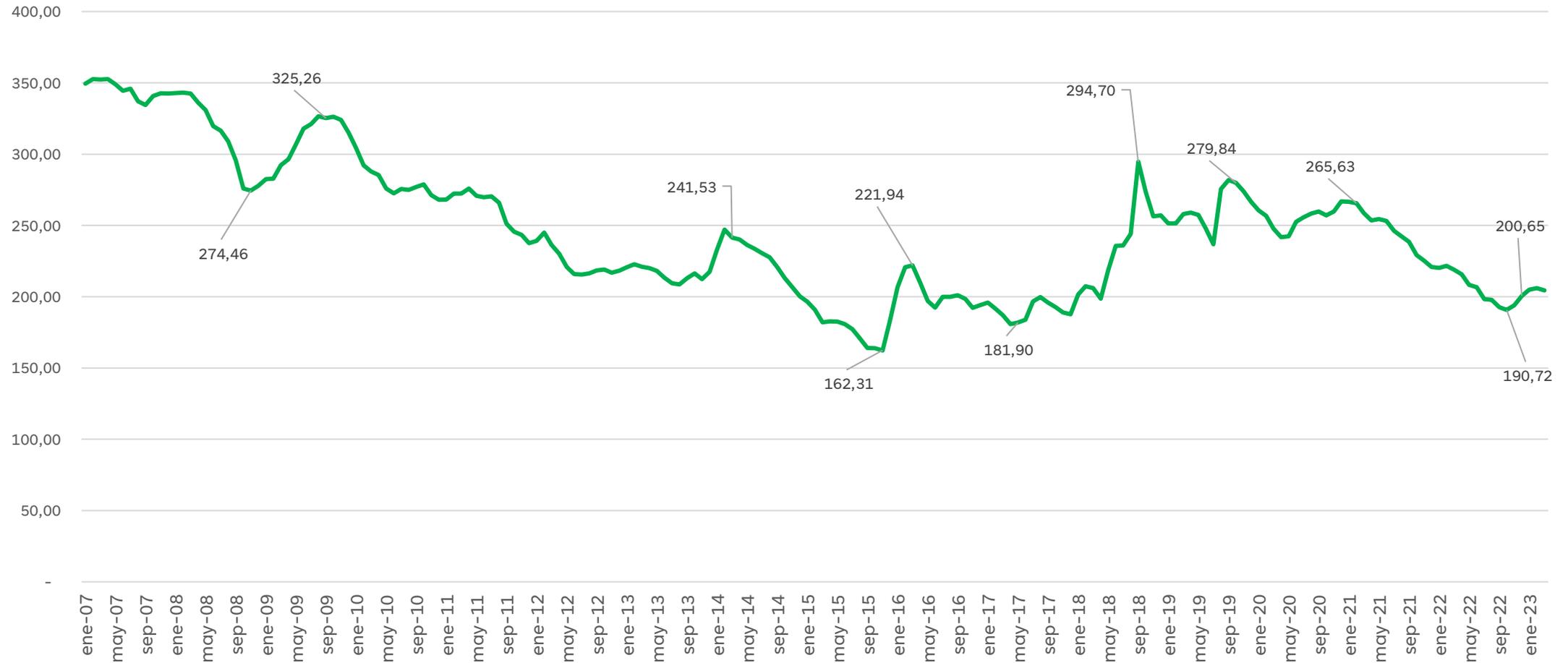
SALARIO MENSUAL EN DÓLARES CORRIENTES

Valor en dólares oficiales del empleo registrado privado total y del salario mínimo.
Serie fragmentada. Fuente: elaboración propia sobre Ripte, SIPA-Afip, BCRA.

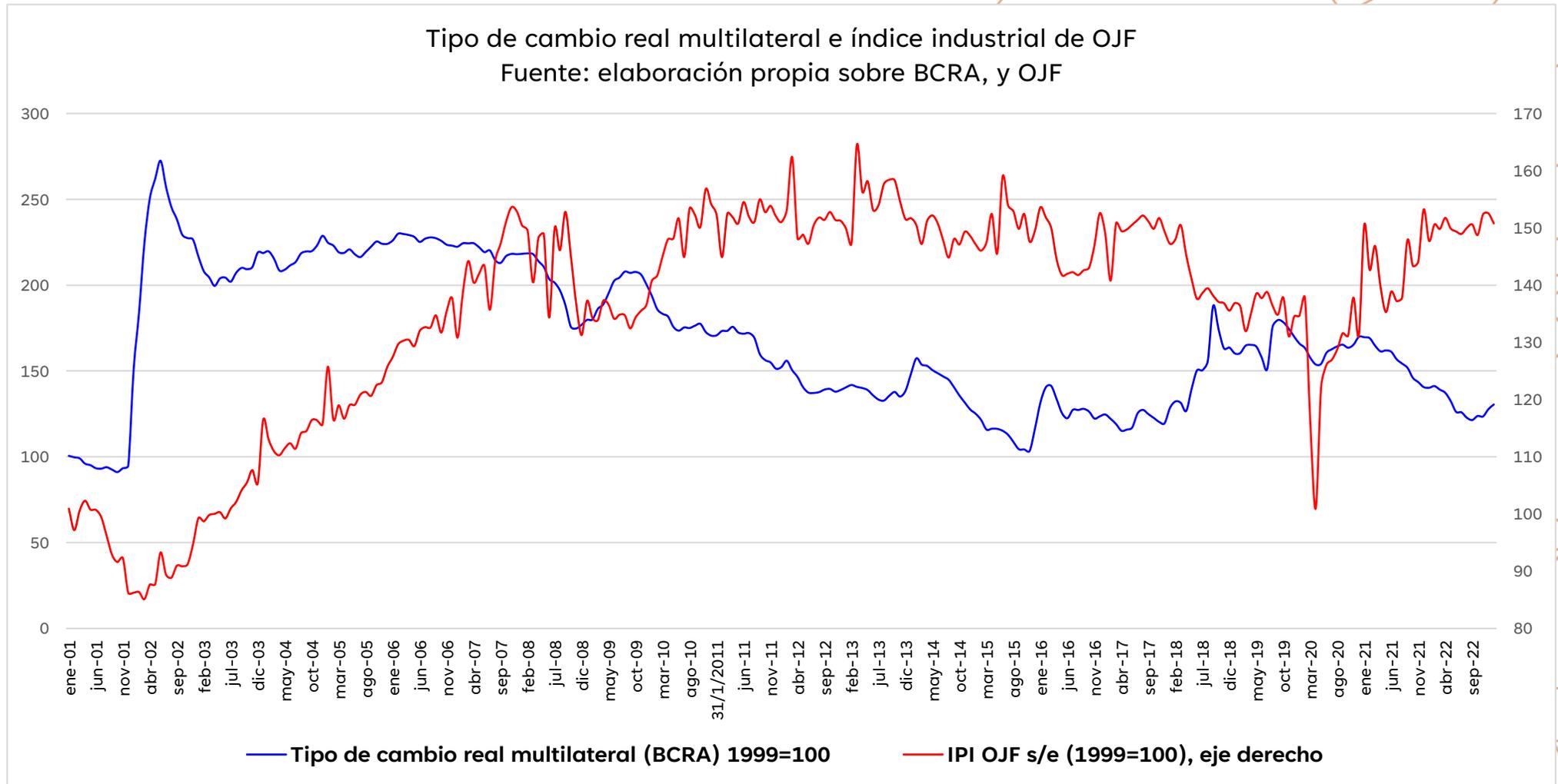


COMPETITIVIDAD DEL DÓLAR OFICIAL

Serie histórica del dólar mayorista a precios actuales del dólar,
metodología del tipo de cambio real multilateral



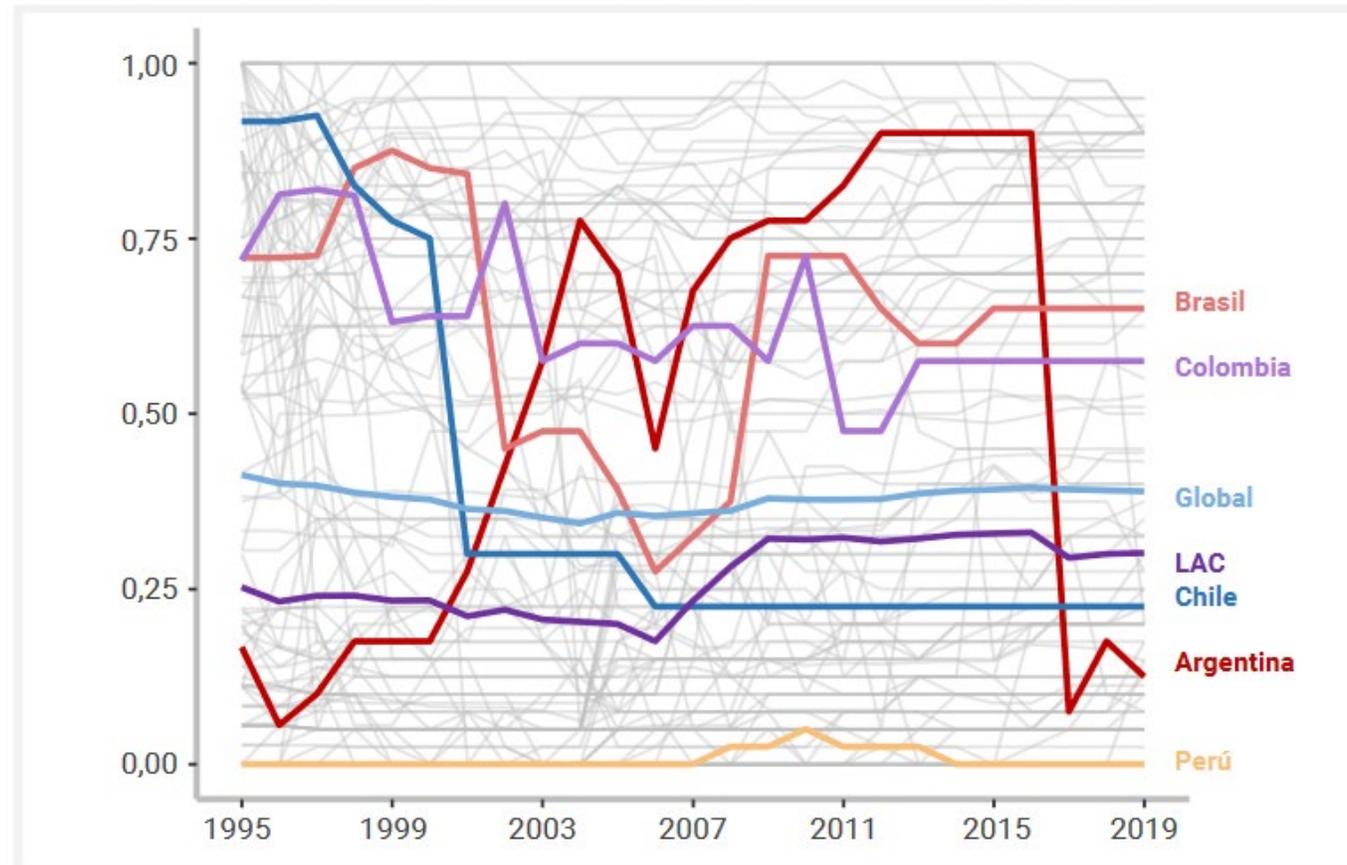
INDUSTRIA Y TIPO DE CAMBIO REAL



Correlación inversa entre tipo de cambio real e industria. Esto ocurre porque la variable que manda es la demanda. Y ésta mejora cuando se aprecia la moneda local. El problema es mejorar la demanda sin tensionar el tipo de cambio.

NOS VAMOS DE EXTREMO A EXTREMO. CUANDO LO MÁS IMPORTANTE ES REGULAR LA SALIDA, Y LO SEGUNDO MÁS IMPORTANTE ES ESTABILIZAR ESAS REGLAS

GRÁFICO 11. ÍNDICE DE CONTROLES DE FLUJO DE CAPITAL (1995-2019)

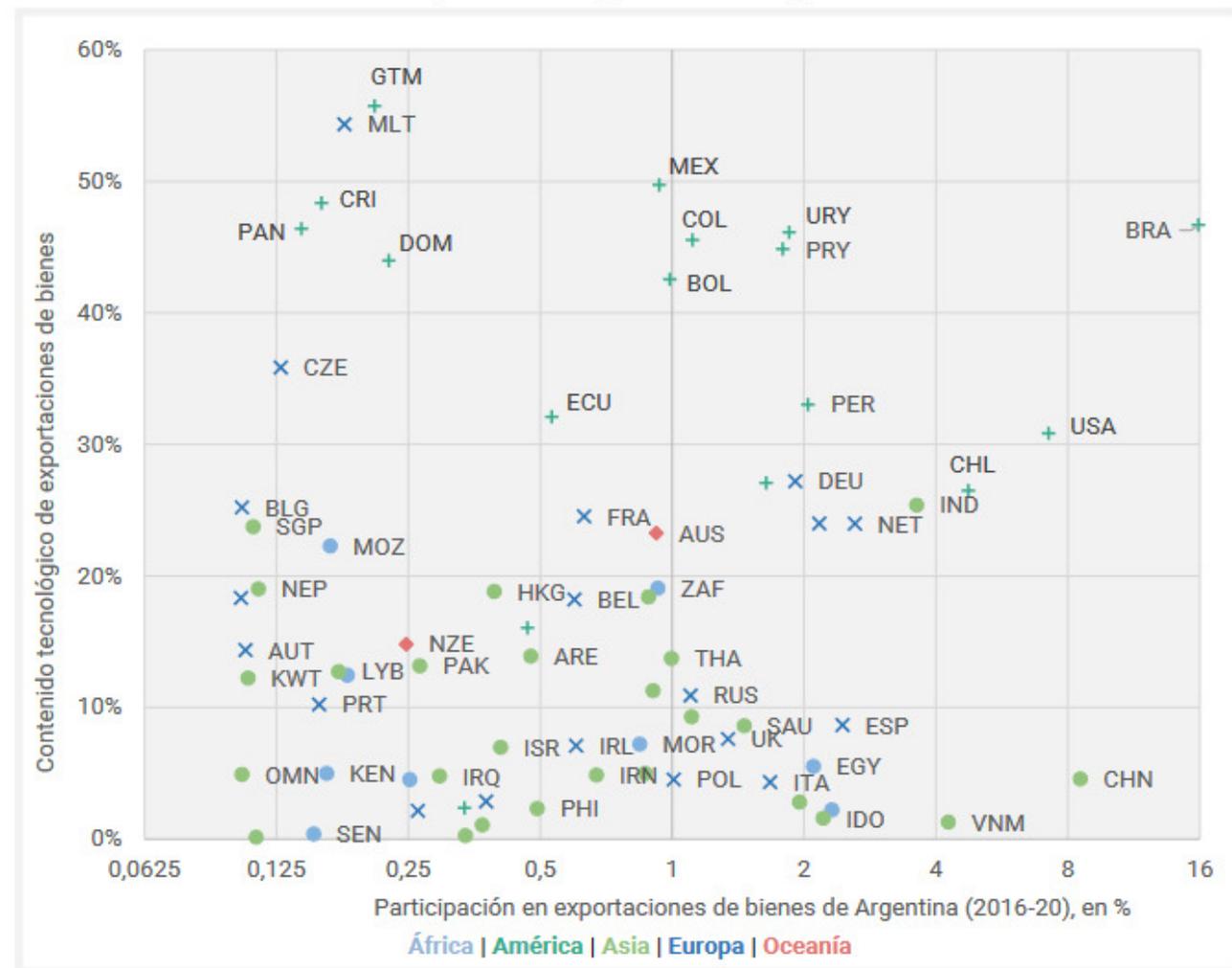


Fuente: elaboración propia en base a Fernández et al. (2016). Nota: donde 0 es libre movilidad de capitales y 1 cerrado a los flujos de capital.

La fuente de este gráfico es el Mrio de Economía.

CONTENIDO TECNOLÓGICO DE EXPORTACIONES Y PARTICIPACIÓN EN LAS EXPO DE BIENES DE LA ARGENTINA POR DESTINO.

GRÁFICO 11. CONTENIDO TECNOLÓGICO DE LAS EXPORTACIONES Y DESTINOS DE EXPORTACIÓN DE ARGENTINA, 2016-2020 (SOLO BIENES)



Nota: el índice de contenido tecnológico de las exportaciones de bienes es un promedio ponderado del tipo de exportaciones argentinas a un determinado país, en donde se multiplica el peso relativo de cada una de las cinco categorías de Lall (productos primarios, manufacturas intensivas en recursos naturales, manufacturas de baja tecnología, manufacturas de media tecnología y manufacturas de alta tecnología) en la canasta exportadora de Argentina a dicho país, con el siguiente puntaje: productos primarios 0%, manufacturas de baja tecnología, 25%, manufacturas intensivas en recursos naturales 25%, manufacturas de media tecnología 75% y manufacturas de alta tecnología 100%. Para un mayor detalle metodológico, ver Schteingart (2017).

Fuente: elaboración propia con base en OEC.

EXPORTACIONES POTENCIALES 2030

CUADRO 1. ESTIMACIÓN DE LAS EXPORTACIONES POTENCIALES A 2030 POR RUBRO EN MILLONES DE DÓLARES

| Rubro | Exportaciones 2021 (millones de dólares) | Proyección exportaciones 2030 (millones de dólares) | Incremento exportaciones 2030 (millones de dólares) | Principales tendencias previstas a 2030 |
|---------------|--|---|---|--|
| Agroindustria | 51.435 | 60.931 | 9.496 | <ul style="list-style-type: none"> • Posible caída de precios (piso alto en 2021) • Aumento de cantidades producidas vía mejoras tecnológicas (riego, fertilizantes, biotecnología) • Creciente peso de proteínas animales en canasta exportadora |
| Energía * | 5.101 | 35.907 | 30.806 | <ul style="list-style-type: none"> • Auge de Vaca Muerta en petróleo • Desarrollo de GNL • Incipiente desarrollo de hidrógeno verde |

*** CUADRO 27. PROYECCIÓN DE EXPORTACIONES A 2030, COMPLEJOS ENERGÉTICOS (EN MILLONES DE DÓLARES)**

| | Exportaciones 2021 | Proyección exportaciones 2030 | Incremento exportaciones 2030 |
|----------------------|--------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Petróleo | 3.599 | 24.638 | 21.039 |
| Gas | 636 | 8.203 | 7.567 |
| Hidrógeno verde | 0 | 2.200 | 2.200 |
| Resto | 866 | 866 | 0 |
| Total energía | 5.101 | 35.907 | 30.806 |

| Rubro | Exportaciones 2021 (millones de dólares) | Proyección exportaciones 2030 (millones de dólares) | Incremento exportaciones 2030 (millones de dólares) | Principales tendencias previstas a 2030 |
|--------------|--|---|---|--|
| Minería | 3.243 | 19.174 | 15.931 | <ul style="list-style-type: none"> • Auge de litio y cobre |
| MOI | 18.208 | 33.839 | 15.631 | <ul style="list-style-type: none"> • Duplicación de exportaciones automotrices • Nuevas inversiones en petroquímica por Vaca Muerta y en foresto-industria (celulosa y papel) • Moderado dinamismo en otras MOI |
| Servicios | 9.428 | 31.578 | 22.150 | <ul style="list-style-type: none"> • Gran dinamismo de SBC • Fuerte recuperación del turismo, con eje en el de naturaleza |
| TOTAL | 87.415 | 181.429 | 94.014 | |

Fuente: estimaciones propias a partir de INDEC, OCDE-FAO (2022), IEA, OEC, Aduana y entrevistas a actores clave. Nota: MOI: Manufacturas de origen industrial (excluidos productos de la minería). Las estimaciones se realizaron considerando valores constantes. En los complejos en los que se cuente con proyecciones de precios (por ejemplo, en el complejo petrolero o el minero) se utilizan dichas estimaciones. En cambio, para los complejos en los que no hay proyecciones disponibles a 2030, se toma el valor unitario promedio registrado en 2021 y se asume que se mantiene en términos reales. En el caso de los productos agroindustriales, dada la dificultad de proyectar niveles de precios en el actual contexto de volatilidad en las cotizaciones internacionales, y que el año 2021 es un año de precios excepcionalmente altos, las exportaciones se valorizaron utilizando precios FOB promedio 2017-2021 para cada producto. Así, se asume que se mantiene el valor en términos reales de los últimos 5 años.

La fuente de este gráfico es el Mrio de Economía (Plan de desarrollo productivo 2030; 2023).

INFLACIÓN.

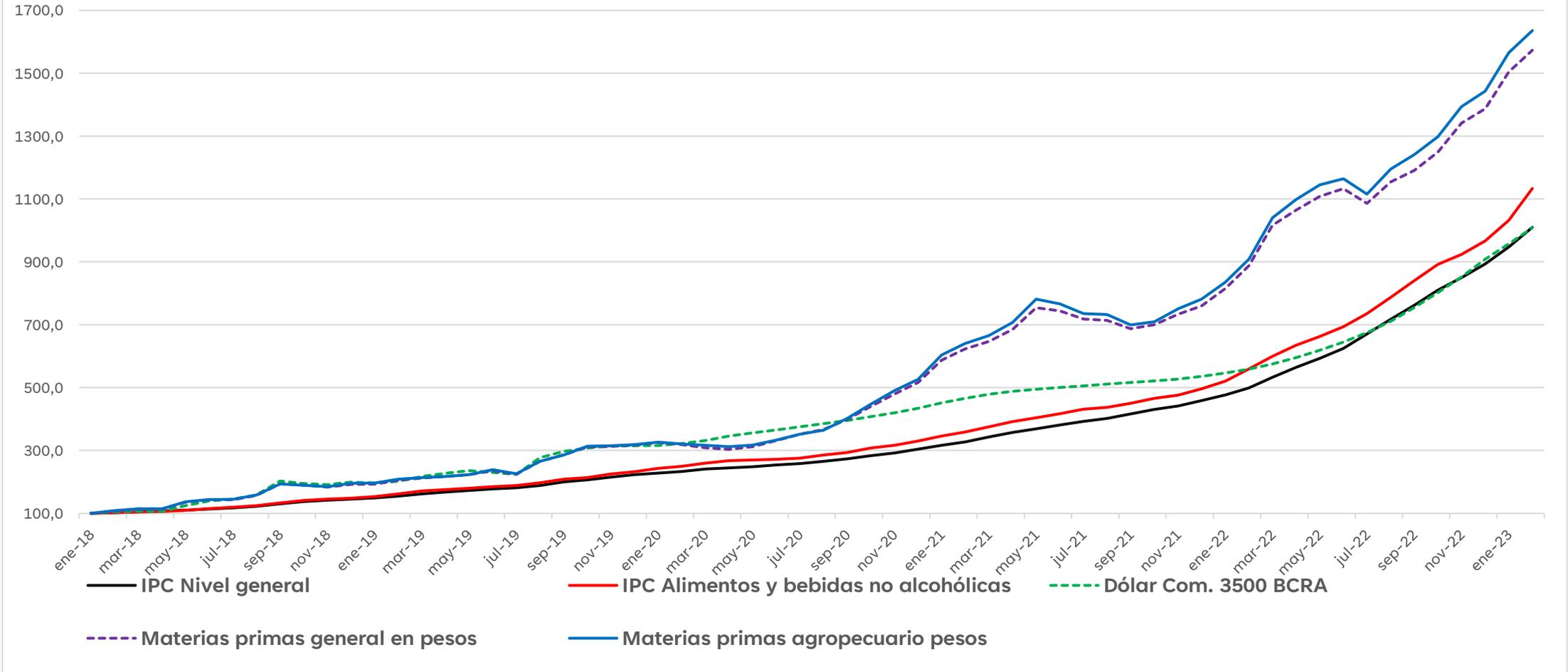
PRECIOS, EN LA MIRADA DESDE ENERO 2018 HASTA HOY

- Calzado e indumentaria, construcción, remedios, arriba del dólar oficial, celeste
- Autos al blue
- Alimentos un poco arriba del dólar oficial.
- Resto, en línea con el oficial, salvo tarifas.
- Marzo y abril con inercia pero sin aceleración.
- Está dinámica en este momento está asociada al dólar, a sus flujos, y al dólar futuro (impactado por la brecha).
- Dinámica de precios ascensor y salarios por la escalera o el tobogán.
 - Escenarios
 - Escenario 80-100% 2023. Estabilidad. Pequeña recesión.
 - Escenario <80% 2023. Bruta recesión.
 - Escenario >100% 2023. Devaluación descontrolada y recesión.
 - Escenario 2024 con nuevo gobierno. Devaluación shock y recesión.

CARRERA 1: IPC Y PONDERACIÓN DE TIPO DE CAMBIO REAL Y PRECIO DE LOS PRODUCTOS AGROPECUARIOS EN EL MUNDO

Relación de los precios locales, con el dólar y con el precio de las materias primas.

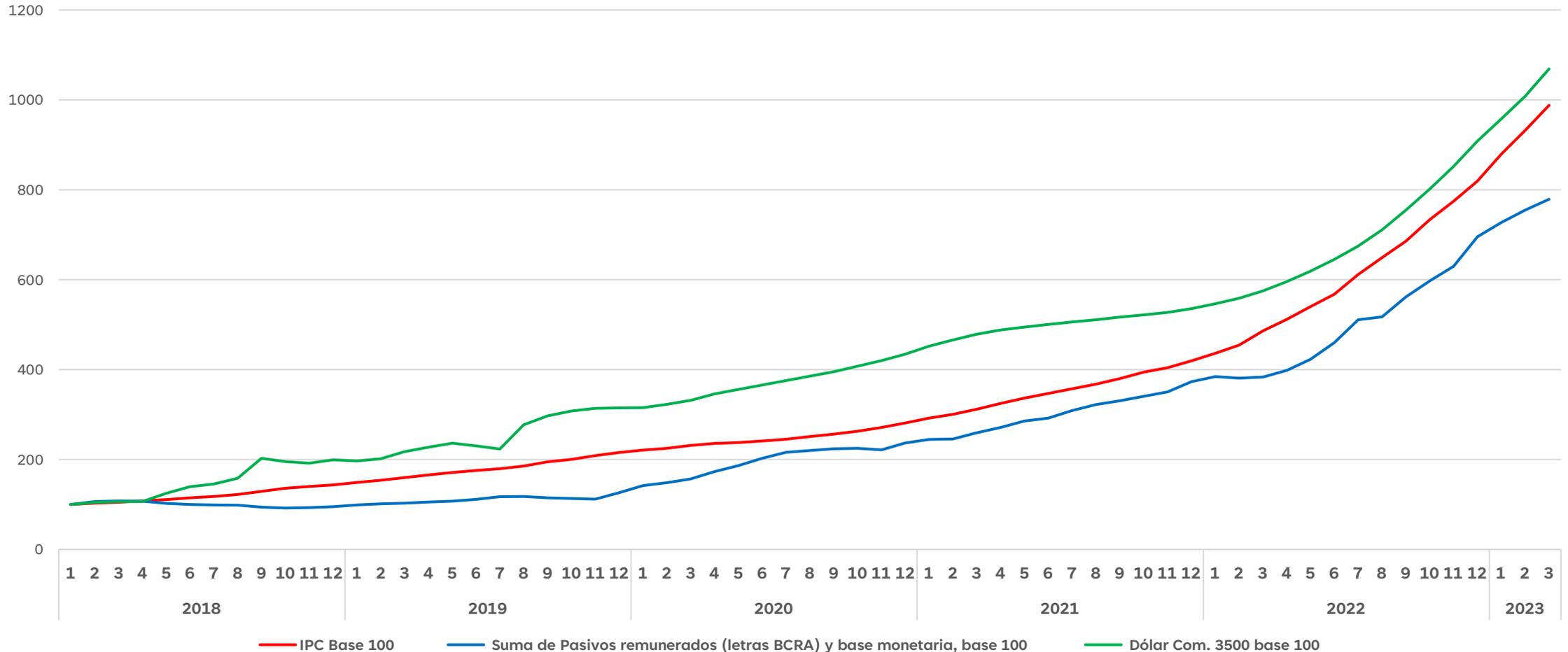
Fuente: elaboración propia sobre base BCRA e Indec. Ene2018 = 100



CARRERA 2: DE PRECIOS, DÓLAR Y PASIVOS BCRA

Carrera entre precios, dólar mayorista y pasivos remunerados + base monetaria BCRA

Fuente: elaboración H. Herrera sobre BCRA e Indec, ene 2018 = 100

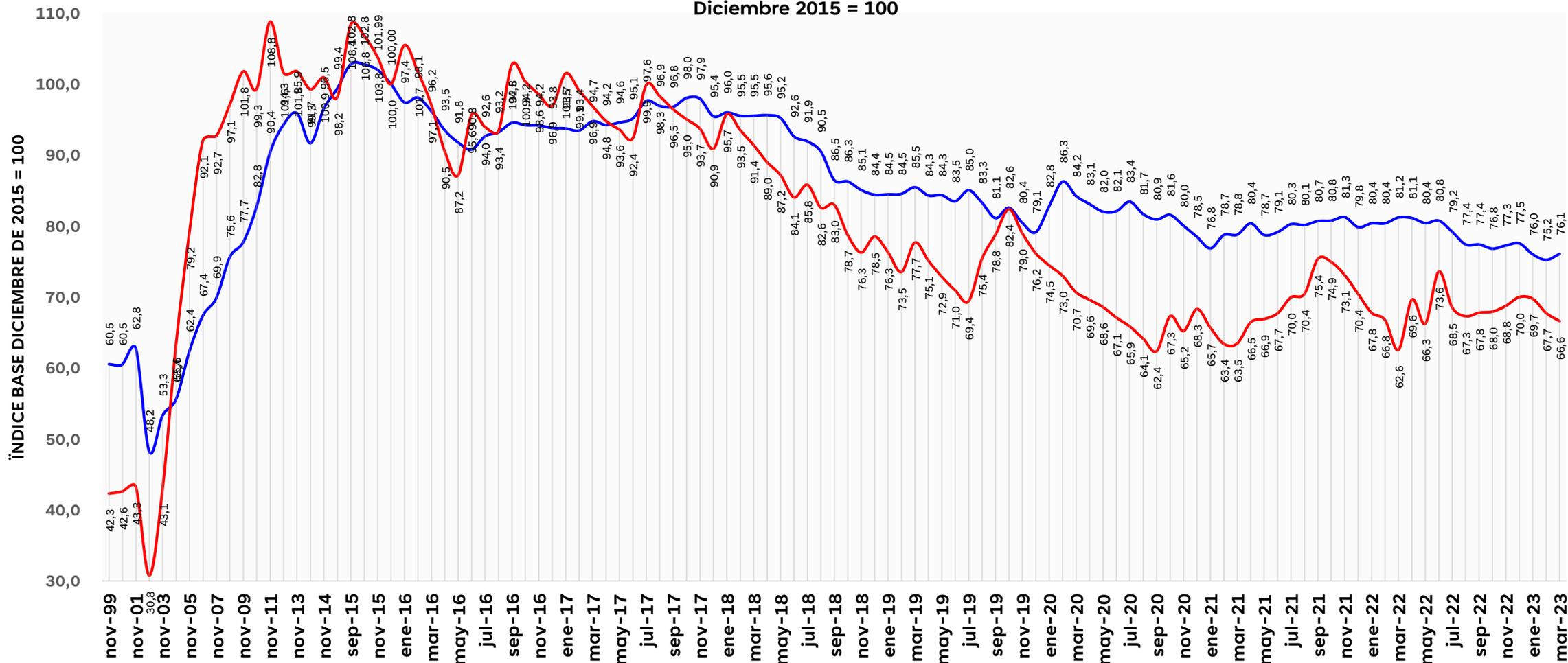


SALARIO REAL

Salario real: empleo registrado privado promedio y salario mínimo

Fuente: elaboración Herrera Hernán en base a Índice de precios BEIN, IPC CQP, IPC Indec, Ripte y SIPA.

Diciembre 2015 = 100

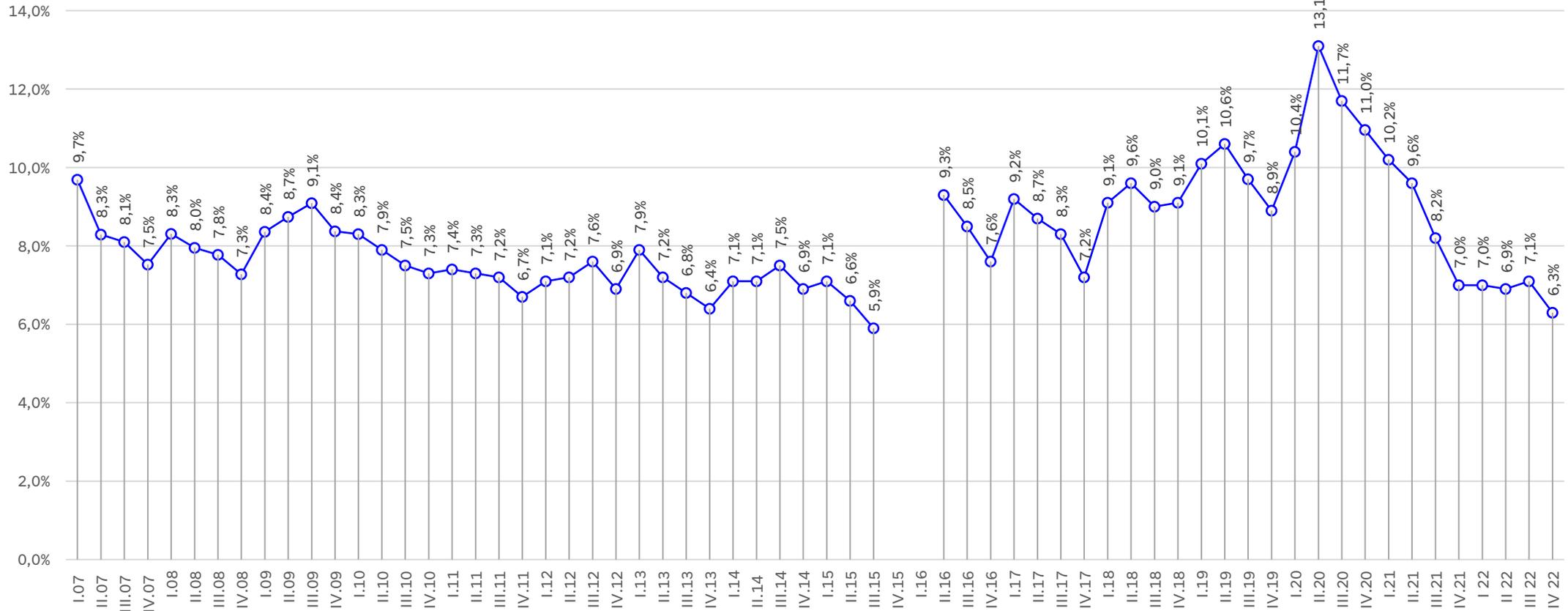


— Poder adquisitivo registrados privados. Base diciembre 2015=100

El salario no subió desde 2019. Hay varios factores. Donde la inflación, y por ende su explicación, pasan a tener relevancia.

DESEMPLEO

Desocupación desde 2008. Fuente EPH Indec. Total aglomerados urbanos

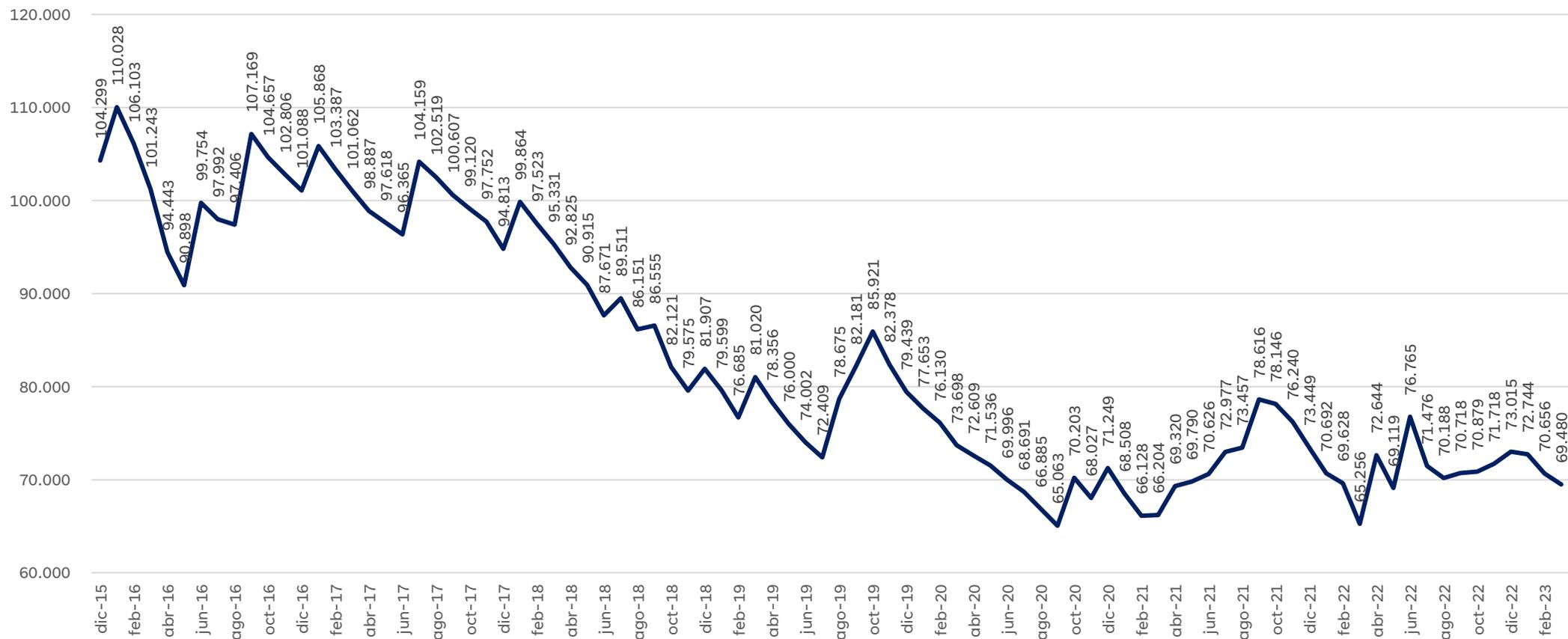


Inversión y ocupación son variables relacionadas. .

VALOR DEL SALARIO MÍNIMO A PRECIOS DE MARZO 2023: DESDE DICIEMBRE DE 2015 SE PERDIERON 17,8 SALARIOS MÍNIMOS DE ESE MES.

SMVM a precios de marzo de 2023

Fuente: elaboración H. Herrera sobre la base de Anses, Indec, CQP, Índice Bein



Desde abril el *salario mínimo*, vital y móvil será de \$80.342, en mayo aumentará a \$84.512 y en junio a \$87.987 (+26,6% entre puntas sobre marzo)

CONCLUSIONES

- Dos velocidades, que atentan contra la continuidad: la velocidad de las ganancias de la oferta, la caída de los ingresos de trabajadores.
- Sequía (pérdidas por U\$15.000MM, 16% de expo), tasas FED-BCRA, inflación.
- La restricción externa. Metas del FMI: déficit fiscal (1,9%) y reservas (-U\$S 2,000 MM de diferencia en marzo). ¿Posponer vencimientos? Proyecciones de exportaciones de mediano y largo plazo.
- Cuestión económica, curva de crecimiento.
- Salarios e ingresos, demanda agregada.
- Deuda, crisis financiera. Fly to quality.
- Futuro cercano y lejano.

MUCHAS GRACIAS

