

Newsletter INSECAP UCES

Facultad de Ciencias Económicas

Editorial

La primera quincena de agosto no dio respiro ni en lo político ni en lo económico. El destape de la corrupción durante el kirchnerismo por medio del “Cuadernos-gate” va más allá de la clase política y ha salpicado a parte del empresariado, también parte de tal maquinaria. En el plano económico-financiero, volvieron las turbulencias, y el dólar volvió a saltar desde los \$28 a superar los \$30.

Probablemente, tendremos malas noticias económicas en lo que resta del año. La inflación de julio (3,1%) superó las previsiones privadas (menores que el 3%) y hoy es altamente probable que se supere el 32% que el gobierno y el FMI acordaron como límite máximo para 2018. Desde INSECAP revisamos al alza la proyección de inflación para este año, hacia la banda del 36/37%. Asimismo, pese a un buen primer trimestre, vemos como probable que 2018 cierre con una contracción del PBI en torno del -1,5%. Como es de prever, la aceleración inflacionaria y la recesión harán subir la pobreza (que había bajado en 2017), algo que el Presidente reconoció el pasado 17 de agosto.

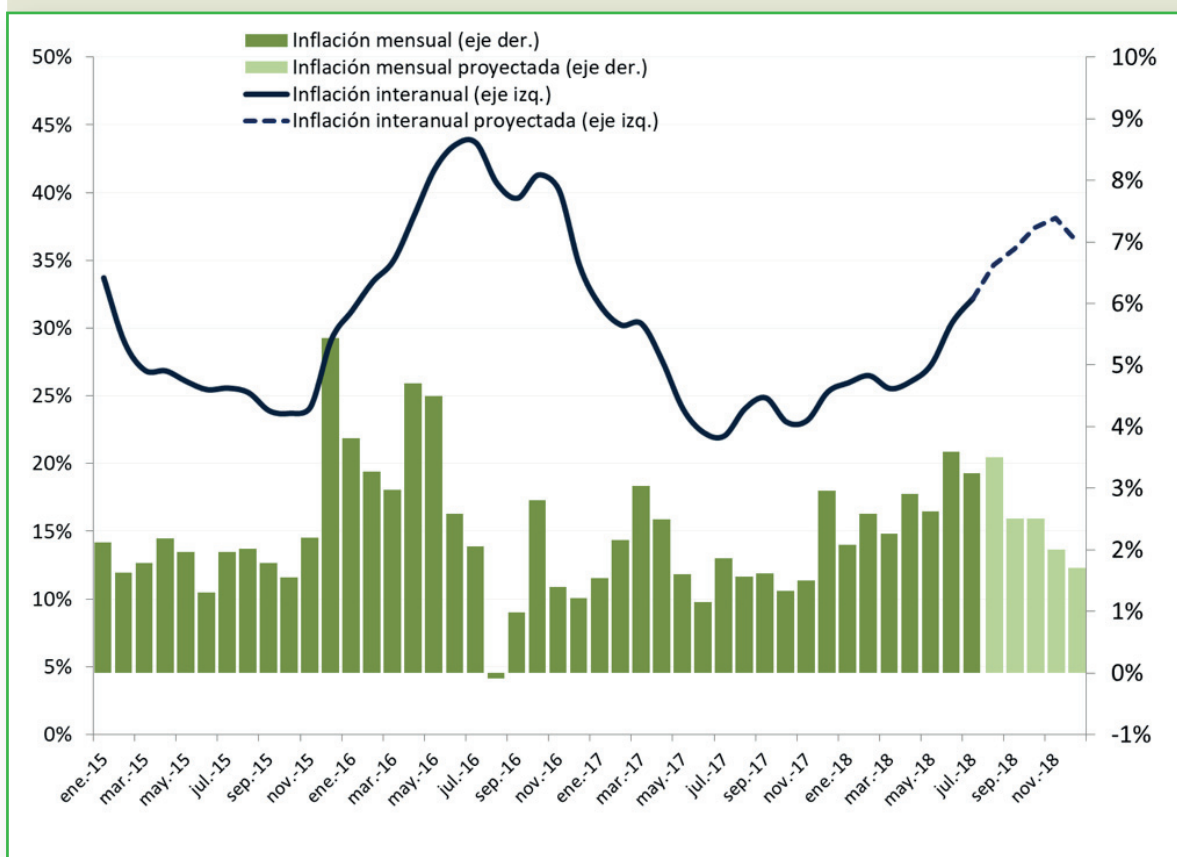
Dentro de un contexto negativo, hay algunos sectores puntuales que andan razonablemente bien. Uno de ellos es el turismo, producto en parte de la corrección cambiaria. En efecto, como se verá en la tercera parte de este *newsletter*, con el dólar a \$30, Argentina ha quedado relativamente barata en dólares, comparada con otros países de la región. Ello tiene un impacto directo sobre uno de los canales de salida de divisas más fuerte de los últimos años: el turismo en el exterior. Otro sector con buena performance es el cárnico: las exportaciones vienen creciendo fuerte, y hasta el momento el precio doméstico de la carne subió bastante por debajo del resto de los bienes y servicios. En tanto, se estima que la producción de trigo para 2018/2019 alcance las 21 millones de toneladas, lo que sería un récord histórico, permitiendo compensar (parcialmente) los efectos de la sequía sobre la soja.

A. INVIERNO ECONÓMICO

El frente cambiario volvió a complicarse en agosto, tras un mes y medio de relativa calma en torno de los \$28. El dólar se encareció alrededor de un 10% en el mes, superando la barrera psicológica de los \$30. Lógicamente, ello vuelve a echar nafta al fuego de la inflación, que

en julio superó las previsiones de las consultoras privadas y se ubicó en 3,1%. En lo que va del año, la inflación alcanzó el 19,6% y en los últimos doce meses llegó al 31%, de acuerdo con el INDEC. Agosto viene caliente en materia de precios, y probablemente arroje nuevamente una cifra superior al 3%. Es por ello que hemos recalibrado al alza nuestra previsión de inflación para 2018, que ahora se ubica en 36/37% (Gráfico 1).

Gráfico 1: Inflación en Argentina (2015–2018)



Fuente: elaboración propia en base a INDEC y estadísticas provinciales.

Con total seguridad, 2018 será un año de caída del poder adquisitivo, habida cuenta de que los salarios no subirán mucho más allá del 25%. De este modo, el poder de compra perderá lo recuperado en 2017 (+3%) y se asimilará a los niveles de 2016, año en el que el salario real cayó 5%. La caída del salario real irá de la mano con una suba de la pobreza, que en 2017 había bajado alrededor de 5 puntos porcentuales a la franja del 25%.

En septiembre próximo se conocerán datos de pobreza del primer semestre de 2018, los cuales no captarán plenamente los efectos de la aceleración inflacionaria y la recesión (que comenzaron a sentirse a fines de dicho semestre). Por tal razón, lo más probable es que el pico de pobreza se registre en los datos del segundo semestre; ojalá tal suba sea lo más leve posible, de modo que en 2019 podamos retornar y perforar los niveles de 2017.

¿Sabías que... la inflación de julio fue del 3,1% según el INDEC? En lo que va del año los precios subieron 19,6%, de modo que es muy probable que 2018 supere la meta máxima del

32% acordada con el FMI.

¿Qué viene ocurriendo con la actividad económica? Tras un buen primer trimestre, la economía comenzó a contraerse a partir de abril. En dicho mes, la actividad perdió impulso producto de la sequía agropecuaria; a partir de mayo y, particularmente, junio y julio, la caída de la producción se empezó a generalizar a otros sectores que venían expandiéndose. Veamos más en detalle (Cuadro 1).

Cuadro 1: Estimadores de actividad

Indicadores de coyuntura (junio-julio)					
Sector	2017 contra 2015 (promedios anuales)	Acumulado 2018 contra acumulado 2017 (var. interanual)	Mismo período año anterior (var. interanual)	Tendencia interanual junio-julio	Fuente
Actividad general*	1.0%	0.9%	-4.5%	-	INDEC-Ferreres
Actividad industrial*	-3.7%	1.0%	-8.1%	-	INDEC
Construcción (índice Construya)	-4.5%	5.3%	-7.5%	-	Grupo Construya
Comercio minorista (CAME)	-7.9%	-3.2%	-5.8%	-	CAME
Consumo	-2.5%	1.4%	-0.8%	-	ITEGA
Inversión*	8.3%	5.4%	-10.1%	-	INDEC-ITEGA
Exportaciones (cantidades)*	6.3%	-2.7%	-10.2%	-	INDEC
Importaciones totales (cantidades)*	18.4%	10.4%	-11.7%	-	INDEC
Impo Bs. de consumo (cantidades)*	37.0%	11.0%	-10.1%	-	INDEC
Inflación nacional	2015: 26.6% 2017: 25.7%	27.7%	31.1%	+	IPC INDEC + Provincias
Salario real (formal)	-2.1%	-1.5%	-4.5%	-	INDEC / IET / SIPA
IVA impositivo real	-1.6%	11.0%	2.4%	+	AFIP / INDEC / Provincias
Producción de autos	-13.1%	9.8%	8.6%	+	ADEFA
Patentamiento de autos	40.0%	6.3%	-17.4%	-	ACARA
Venta de motos	45.0%	6.4%	-22.8%	-	ACARA

*: dato de junio

En junio, la industria cayó 8,1% interanual. La mayoría de los sectores jugó en contra, con caídas de dos dígitos en químicos, textiles, metalmecánica, automotriz y refinación de petróleo. Varios factores operaron aquí: en el caso automotriz, el paro de camioneros de Brasil y la menor demanda local producto de la devaluación y las altas tasas. No obstante, en julio la producción automotriz mostró una mejor performance (+8,6%), aunque las expectativas en el sector son de caída de la actividad para los próximos meses. En el caso de la industria

química, la caída se debió a la sequía agropecuaria (con impacto en agroquímicos) y a la caída de la demanda interna (con impacto en productos de limpieza y fibras textiles). En tanto, la metalmecánica se vio perjudicada por la fuerte merma en maquinaria agrícola (por la sequía) y para la construcción (por el parate de la obra pública y la incertidumbre en la construcción privada).

La industria alimenticia también cayó en junio (-5,4% interanual), lo cual se explica por menor producción de gaseosas y

vinos (por caída de demanda local) y por un derrumbe de la molienda de soja (por la sequía). No obstante, las carnes rojas se expandieron 5,9% interanual, lo cual se debe a un auge exportador (que hará que Argentina vuelva al *top ten* de los países más exportadores de carne) y a un consumo interno que por ahora sigue firme, debido a que el precio interno de la carne subió considerablemente menos que el de otros alimentos.

Tras 15 meses de crecimiento, la construcción ha vuelto a caer desde junio. En efecto, según el Grupo Construya, la actividad del sector mermó 7,5% interanual en julio. Ello se debe al parate de la obra pública (por el ajuste fiscal) y a que la incertidumbre económica paralizó las decisiones de inversión en ladrillos y el crédito hipotecario. Hacia final de año, la puesta en marcha de proyectos de Participación Público Privada (PPP) podría redinamizar el sector, aunque el efecto de los “Cuadernos-gate” podría inducir a una mayor cautela de los inversores en obra pública.

¿Qué ocurre con el comercio exterior? En junio, tanto las cantidades exportadas como las importadas cayeron sensiblemente (10,2% y 11,7%, respectivamente). En el caso de las exportaciones, ello se debió al derrumbe de las exportaciones de granos producto de la sequía. En contraste, las manufacturas industriales crecieron 6,6% en cantidades en junio, revirtiendo gradualmente el deterioro del período 2011–2016. La mejora de la competitividad cambiaría y el moderado

crecimiento de Brasil explican parte de ese proceso.

Por su parte, las importaciones se desmoronaron producto de la fuerte depreciación del peso y del inicio de la recesión. Todos los rubros mostraron bajas, lo cual implica tanto una contracción del consumo (las importaciones de bienes de consumo cayeron 10,1% en cantidades) como de la inversión (las importaciones de bienes de capital se contrajeron 11,5% en cantidades). Como ya ha pasado otras veces en la historia argentina, cuando hay escasez de dólares, la variable de ajuste termina siendo la actividad económica, la cual –cuando se contrae– hace caer las importaciones, relajando la balanza de pagos.

¿Sabías que... si bien el consumo en su conjunto empieza a caer producto de la inflación, el comercio electrónico crece a pasos agigantados? De acuerdo con Nubimetrics, en julio de 2018 las ventas en Mercado Libre treparon 64% interanual.

B. DINÁMICAS SECTORIALES

Si bien la economía en su conjunto está en terreno negativo, las dinámicas difieren según los sectores. En el Cuadro 2 pode-

mos ver la tendencia de la actividad en el primer semestre de 2018 y la que avizoramos para el segundo semestre del año.

Turismo interno, carnes rojas, trigo, minería (oro), y petróleo y gas son sectores que crecieron interanual en el primer semestre y que probablemente lo hagan

en el segundo, teniendo así un buen 2018. En el caso del turismo interno, el abarataamiento en dólares de Argentina junto con una mayor desregulación probablemente apuntalen al sector. Como fuera mencionado, la producción de carne vacuna viene bien en la era Cambiemos, de la mano de menores restricciones a las exportaciones, que han permitido aumentar las cantidades vendidas al exterior y diversificar mercados (por ejemplo, con alto potencial, como China y Japón). La producción triguera va rumbo a ser récord en 2018/2019, permitiendo compensar parcialmente el mal año para las oleaginosas. Los sectores extractivos (oro, petróleo y gas) también venían creciendo en 2018 y probablemente lo seguirán haciendo; se trata de sectores mayormente exportadores e impulsados por una rentabilidad garantizada por la política económica.

Por su parte, la construcción y la industria (y dentro de ella la automotriz, la de metales básicos, la de minerales no metálicos, la de maquinaria para la construcción y la de bebidas) crecieron en el primer semestre, pero probablemente se contraerán en el segundo (ya han empezado a registrar variaciones negativas en los últimos meses). Por último, la producción y molienda de soja, la rama química, la textil o la de maquinaria agrícola venían cayendo en 2018 y seguramente continúen con tal tendencia en el segundo semestre. La caída de estos sectores se debe al deterioro del poder adquisitivo que contrae la demanda interna (bebidas, textil, química, automotriz), el mal año sojero (maquinaria agrícola, agroquímicos) y el parate de la obra pública y la incertidumbre económica (construcción, materiales para la construcción y maquinarias específicas).

Cuadro 1: Estimadores de actividad

Sector	Primer semestre	Segundo semestre
Turismo interno	+	+
Carnes rojas	+	+
Trigo	+	+
Oro	+	+
Petróleo y gas	+	+
Construcción	+	-
Industria (global)	+	-
Automotriz	+	-
Metales básicos	+	-
Minerales no metálicos	+	-
Maquinaria para construcción	+	-
Bebidas	+	-
Maquinaria agrícola	-	-
Molienda	-	-
Soja	-	-
Químicos	-	-
Textil	-	-

Fuente: elaboración propia en base a INDEC y Secretaría de Transformación Productiva

C ARGENTINA, BARATA EN DÓLARES

En agosto de 2017, el dólar cotizaba a \$17,40. Al 22 de agosto, cotizó a \$30,83, lo cual representa una suba del 77%. En el medio, los precios domésticos treparon alrededor de un 31%, lo cual implica una devaluación real superior al 30% contra el dólar. De tal modo, ¿cómo es el nivel de los precios en Argentina respecto de otros países?

¿Sabías que... de acuerdo con el sitio Numbeo Argentina es uno de los países con la carne más barata del mundo? Tras el salto del dólar, se ubica en el puesto 82 sobre 91 países. El más caro es Suiza: el kilo de carne cuesta allí \$1.523, 9 veces más que aquí.

El sitio Numbeo arroja información interesante al respecto. Numbeo es un sitio que recoge información de precios de distintos bienes y servicios en diferentes ciudades del mundo (por ejemplo, un kilo de manzanas o de pollo, una comida en

McDonald's, una entrada al cine, un alquiler en zona céntrica de 30 metros cuadrados, etc.). Los habitantes de dichas ciudades cargan los precios de tales productos y luego el sitio se ocupa de filtrar los valores extremos y mejorar la calidad del dato.

¿Sabías que... en 2018 la cantidad de turistas hospedados en el país fue récord? De acuerdo con el INDEC, en los primeros 5 meses del año, hubo 9,1 millones de turistas hospedados, lo cual representa una suba del 4% respecto de 2017.

De acuerdo con esta fuente, sobre un total de 117 países para los que se cuenta con información, Argentina se encuentra hoy en el puesto 87 en cuanto a sus precios. Como se ve en el Cuadro 3, el país más caro del mundo es Suiza, con precios que son 3,62 veces más altos que en Argentina. En segundo lugar se encuentra Islandia (3,52 veces más caro que nosotros), seguido por Hong Kong, Noruega, Luxemburgo, Singapur, Irlanda, Qatar, Dinamarca y Australia, que completan el *top ten*. Estados Unidos, en tanto, ocupa el puesto 13 (2,26 veces más caro que Argentina) y España el 36 (64% más caro, cuando hace un año era bastante similar a nosotros).

Cuadro 3: Costo de vida por país (Argentina=100), agosto de 2018

Ranking	País	Nivel de precios (Argentina=100)
1	Suiza	362
2	Islandia	352
3	Hong Kong	317
4	Noruega	306
5	Luxemburgo	304
6	Singapur	294
7	Irlanda	261
8	Qatar	246
9	Dinamarca	246
10	Australia	235
12	Japón	226
13	EEUU	226
16	Francia	216
22	Reino Unido	207
25	Alemania	202
28	Italia	195
36	España	164
37	Uruguay	162
50	Chile	136
67	China	122
75	Polonia	115
79	Brasil	112
80	Perú	110
81	Rusia	108
86	Rumania	101
87	Argentina	100
88	Irán	97
91	Turquía	95
92	Bolivia	94
98	Colombia	91
103	México	85
114	India	65
115	Túnez	64
116	Egipto	63
117	Pakistán	58

Fuente: elaboración propia en base a Numbeo.com

¿Qué ocurre en la región? Uruguay se consolida como el más caro, con precios 62% mayores que los nuestros. Este dato es importante, ya que seguramente implicará que en el próximo verano haya menos turistas argentinos en las costas uruguayas. Chile mismo ha quedado 36% más caro que Argentina; no sorprende que los *tours* de compras a Chile hayan caído fuertemente en los últimos meses y que, por el contrario, haya aumentado la cantidad de chilenos en Argentina (principalmente en Mendoza). Brasil está levemente más caro que Argentina (12%); lo mismo ocurre con Perú (10%). Dentro de la región, solo Bolivia, Colombia y México están más baratos que Argentina.

Por su parte, los más baratos del mundo según Numbeo son India, Túnez, Egipto y Pakistán, cuyos niveles de precios son alrededor de un 40% menores que los nuestros. Demás está decir que el nivel de los precios por sí solo no dice mucho sobre la calidad de vida de un país, ya que también hay que ver la capacidad de compra de los ingresos.

Pero el “cuán caro/barato está tal país” sí es muy relevante en el sector turístico. De acuerdo con el INDEC, en junio de 2018 la cantidad de turistas argentinos en el exterior cayó 2,6%, tras haber crecido a dos dígitos en todo 2017 y los primeros meses de 2018. En un contexto recesivo como el actual, el turismo interno por vacaciones de invierno creció 2% interanual, lo cual en parte se explica por un menor interés por vacacionar en el exterior ante el encarecimiento del dólar.

Es probable que, en el futuro, el turismo interno tenga un impulso, no solo gracias a la depreciación del peso, sino a que dejó de regir el precio mínimo en los vuelos de cabotaje. Aerolíneas Argentinas, LATAM y Flybondi batieron el récord

histórico en ventas el primero de agosto: en conjunto, vendieron casi 68 mil pasajes, cifra nunca antes registrada para un solo día.

El turismo es un sector importante por varias razones. En primer lugar, puede contribuir a la generación de divisas genuinas en el país (en los últimos años fue un canal grave de salida de dólares). En segundo lugar, es intensivo en empleo. En tercer orden, el turismo es muy federal: contribuye a desarrollar las economías regionales de un modo muy significativo.

¿Sabías que... en 2018 la cantidad de turistas hospedados en el país fue récord? De acuerdo con el INDEC, en los primeros 5 meses del año, hubo 9,1 millones de turistas hospedados, lo cual representa una suba del 4% respecto de 2017.

El índice toma una canasta ponderada de alimentos (leche, pan, arroz, huevos, queso, carne, pollo, frutas y verduras), bebidas (agua, cerveza, vino), cigarrillos, indumentaria y calzado, restaurantes, alquiler de la vivienda, servicios de la vivienda, gimnasio, cine, transporte público, nafta, taxi, auto 0km, Internet y telefonía celular.

Editor Responsable

Dr. José Basso

Staff

Instituto de Economía Aplicada

Director: Mariano de Miguel

Director Académico

Diego Coatz

Coordinador de Publicaciones y Boletín

Daniel Schteingart

Colaboradores

Ignacio Cosentino, Joaquín Escardó, Enrique Aschieri

Asistentes de Investigación

Daniela Moya y Leonardo Pataccini

Facultad de Ciencias Económicas

Decano: Dr. Eduardo Ghersi

Paraguay 1457 (C1061ABA), Ciudad de Buenos Aires, Argentina

Tel.: 4815-3290 int. 831. Fax: 4816-5144

<http://www.uces.edu.ar/>

Es una publicación periódica de INSECAP