

Newsletter INSECAP UCES

Facultad de Ciencias Económicas

RESUMEN EJECUTIVO

Las fuentes oficiales confirmaron lo que las privadas ya venían pronosticando, nuestro país entró en recesión. El PIB cayó 0,5% en el cuarto trimestre de 2013 y 0,8% en el primero de 2014. Desde una perspectiva de demanda agregada, se resalta la fuerte baja de las exportaciones netas, suceso derivado de la mayor caída de las exportaciones, ante una contracción menor de las importaciones. Además, el consumo privado también cayó, pese a que con la base 2004 venía manteniendo una tendencia ascendente. En cambio, el consumo público y la inversión aumentaron, pero no lo suficiente como para contrarrestar la caída.

Por otra parte, la inflación según el IPCNU que mide el Indec llegó en el mes de junio a 1,3% mensual, frente al 1,4% registrado en mayo. Sin embargo, consultoras privadas presentaron cifras más altas, de entre 1,6% y 2,2%.

Con respecto al panorama internacional, la situación en el mercado mundial del petróleo se encuentra muy complicada, lo que puede influir en el corto plazo en un aumento en el precio del combustible. Los precios del petróleo llegaron a un promedio mensual en julio de USD/barril 103,3 en el caso del WTI y de USD/barril 105,25 para el Brent, ambas inferiores a los registros de junio.

Temas del presente

n e w s l e t t e r

Panorama local

- Precios para arriba, pero desacelerándose.
- Análisis del mes: es oficial, Argentina entró en recesión.

Panorama internacional

- Situación mundial del mercado de petróleo.

Finalmente, cabe resaltar que el 31 de julio Argentina entró en *default*. Esto se debió a que no lograron cerrarse las negociaciones en ninguna de las mediaciones realizadas con los fondos buitres. La última estrategia, que consistía en que los bancos privados argentinos, agrupados en la Asociación de Bancos Argentinos (ADEBA), compraran los títulos que poseen los *holdouts*, también fracasó. El primer comunicado a los acreedores de bonos reestructurados fue enviado por el Bank of New York, informándoles que no recibirán el monto adeudado, que en el caso de sus clientes asciende a USD 540 M. Además, La Organización Internacional de Swaps y Derivados (ISDA) activó el pago de los Credit Default Swaps.

En el próximo *newsletter* este tema será tratado con profundidad y se discutirán las posibles consecuencias y programas de salida con el objetivo de normalizar la situación.

A large, light green version of the UCES logo, consisting of the letters 'UCES' in a serif font, centered between two horizontal wavy lines.

PANORAMA LOCAL

Precios para arriba, pero desacelerándose

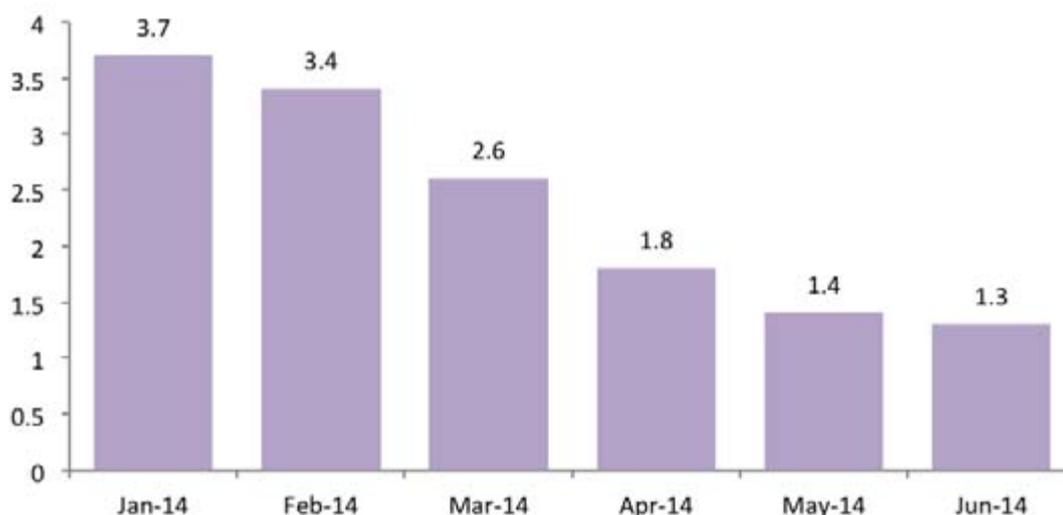
Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano (IPCNU)

El indicador de precios al consumidor elaborado por el Indec registró un aumento de 1,3% en junio. Esto lleva a un acumulado de 15% en lo que va del año. Cabe destacar que si bien existen factores estacionales, se

viene registrando una significativa desaceleración en el indicador oficial.

El aumento de este mes se debió principalmente a Vivienda y Servicios Básicos, Alimentos y Bebidas y Atención Médica y Gastos para la Salud. Estos tres rubros tuvieron una incidencia de 0,32, 0,27 y 0,18, respectivamente. Este número se interpreta cómo cuánto hubiera sido la variación total del índice si todos los otros rubros hubieran permanecido constantes.

Inflación mensual, en p.p.



Fuente: Indec

Los analistas privados, sin embargo, concuerdan con Indec en que se produjo una desaceleración, pero la brecha entre sus estimaciones y las oficiales se amplió. Elypsis, que realiza un relevamiento de precios online (IPCE), sostuvo que la inflación de junio fue de 2%, mientras que para julio proyectó que la misma se ubicará entre 1,8% y 2%. La consultora de Carlos Melconian presentó cifras aún superiores. Al igual que el IPC Congreso, el economista calculó una suba de 2,2% en junio.

El Estudio Bein & Asociados se acercó un poco más a los valores oficiales, sin alcanzarlos. Para junio calculó una inflación de 1,6%, mientras que las estimaciones de julio rondarían el 1,7%.

Hasta el mes de mayo, los sectores de medios y bajos ingresos se veían perjudicados debido a que el alza en alimentos se encon-

traba por encima de los aumentos de salarios y jubilaciones, lo que producía una baja en el poder adquisitivo real. No obstante, la mayoría de los sindicatos logró un aumento de sueldo mayor a 30% en las negociaciones paritarias, que se espera que compense, aunque no es su totalidad, a la inflación.

Por otra parte, a partir de junio, la Asignación Universal por Hijo (AUH) aumentó de \$460 a \$640 (+40%), lo que significa un incremento más que significativo. Además, se reabrió la moratoria jubilatoria, buscando incrementar el número de personas que conseguían este ingreso.

Índice de Costos de la Construcción en el Gran Buenos Aires

El indicador de costos de la construcción aumentó 0,9% mensual en junio. Esto se debió a una variación positiva de Gastos

Generales por 1,9%, Materiales por 1,8%, y Mano de Obra por 0,2%. Sin embargo, al igual que el IPCNU, en comparación a los meses anteriores viene presentando una desaceleración significativa.

Interanualmente la suba llega a 26,2%, mientras que en el acumulado anual se incrementó 18,6%.

Con respecto al capítulo Gastos Generales, las mayores subas registradas correspondieron a ascensores (4% mensual) y a productos de hormigón y cemento (4% mensual). Los principales aumentos interanuales correspondieron a productos metálicos para instalación sanitaria y eléctrica (59,2% i.a.) y a hierro para la construcción (58,6% i.a.).

La única baja registrada fue de aparatos de control eléctrico, que disminuyeron 0,1% mensual. En comparación al mismo mes del 2013 no existieron disminuciones de precio, pero las subas más pequeñas correspondieron a muebles de madera para cocina (22,6% i.a.) y ladrillos y otros productos cerámicos (23,4% i.a.).

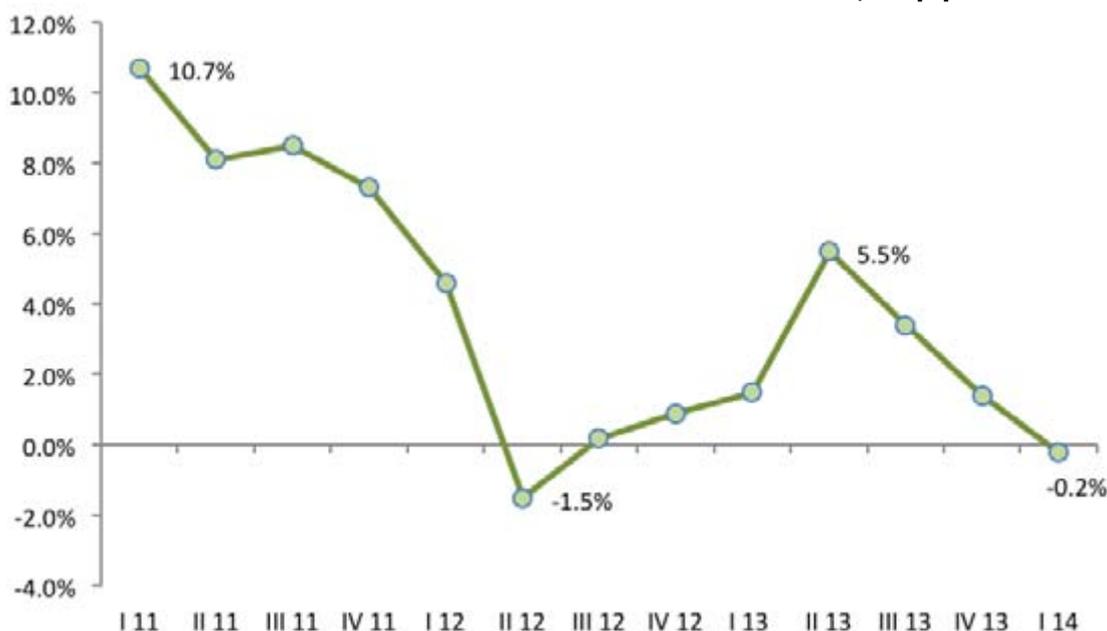
Análisis del mes: es oficial, Argentina entró en recesión

Durante 2011 la Argentina mantuvo altos niveles de crecimiento. Si bien existía una fuerte tendencia a la desaceleración, el crecimiento anual de ese año llegó a 7,3%. Luego, al año siguiente, rápidamente disminuyó y para el segundo trimestre se registró una caída de -1,5% en comparación al mismo período de 2011. A partir de ahí se revirtió la tendencia, al pasarla a una positiva nuevamente, que alcanzó un pico de 5,5% en el segundo trimestre de 2013.

Sin embargo, en los meses siguientes se volvieron a registrar bajas, aunque continuaba en valores positivos. Durante el primer trimestre de 2014 el Producto Bruto Interno de nuestro país disminuyó interanualmente 0,2%.

Pese a la contracción de 2012, desde el 2002 que la Argentina no se encontraba en recesión, hasta ahora. Las cuentas nacionales establecen que una economía entra en un período recesivo luego de dos variaciones trimestrales negativas consecutivas. Durante el IV.2013 la caída trimestral desestacionalizada fue de 0,5%. En I.2014 la baja fue de llegó a 0,8%. Oficialmente, entramos en recesión luego de más de una década de crecimiento.

Crecimiento interanual del Producto Bruto Interno, en p.p.



Fuente: Indec

Demanda agregada **Consumo**

El consumo público aportó dinamismo a la demanda agregada, ya que aumentó 3,4% i.a. No obstante, desde 2008 que no registraba un valor tan pequeño.

En cambio, el consumo privado cayó 1,2% interanual. Desde que comenzó esta nueva serie, con base en 2004, se mantenía en valores positivos. Si bien durante el año pasado había presentado bajas en su crecimiento, este ítem se venía presentando como un componente clave de la demanda agregada, con mucho dinamismo.

Cabe destacar que durante este período comenzaron las negociaciones de paritarias en algunos de los gremios, en otros se iniciaron aún más adelante, y en ninguno de ellos se cerraron acuerdos ni se hizo efectivo ningún tipo de aumento salarial. Por lo tanto, los consumidores continuaron recibiendo una retribución según los parámetros establecidos en 2013, mientras que los precios continuaron actualizándose constantemente. Es decir, su poder adquisitivo real se vio afectado significativamente (incluso cuando el aumento de paritarias se haga efectivo, algunos sectores tendrán una caída real de su ingreso disponible).

Por otra parte, el consumo se vio afectado por los créditos destinados este sector. El año pasado, las casas de electrodomésticos vendían en cuotas que superaban los 48 meses en muchos casos, mientras que ahora es difícil que se financie por más de 24. Además, las tasas de interés de los préstamos personales se mantuvieron altas durante este trimestre. La nueva normativa que regula los créditos a las personas físicas entró en vigencia unos meses después, lo que logró que la tasa disminuya significativamente, y probablemente se verá su impacto en la actividad en los próximos meses.

Exportaciones netas

El sector externo se contrajo fuertemente, y llegó a una variación interanual negativa

de 6,4% i.a. a precios constantes de 2004. Esto se debe a que las exportaciones cayeron 8p.p. más que las importaciones.

Además, la actividad de Brasil, importante socio comercial, no creció significativamente en este período, lo que complicó nuestras ventas. En el futuro próximo, se espera que esto empeore aún más debido a que las proyecciones de PIB de ese país, realizadas por analistas de mercado reunidos por el Banco Central y publicadas en su informe de proyecciones privadas "Focus", establecieron que el crecimiento para 2014 será de 1%.

Inversión

La IBIF aumentó 1,9% en el primer trimestre de este año. Esto se debió principalmente al aumento de 33,1% en la inversión de bienes durables de producción nacionales. Los importados disminuyeron 3%.

Además, la construcción bajó -3,2% interanual.

EMAE

El estimador mensual de la actividad económica podría leerse una anticipación oficial de PIB publicada desde el Indec, antes de que esté disponible la información cerrada.

Con datos hasta el mes de mayo, el indicador disminuyó -0,2% respecto al mismo mes del año anterior. En contraposición con esto, aumentó 0,5% mensual desestacionalizado.

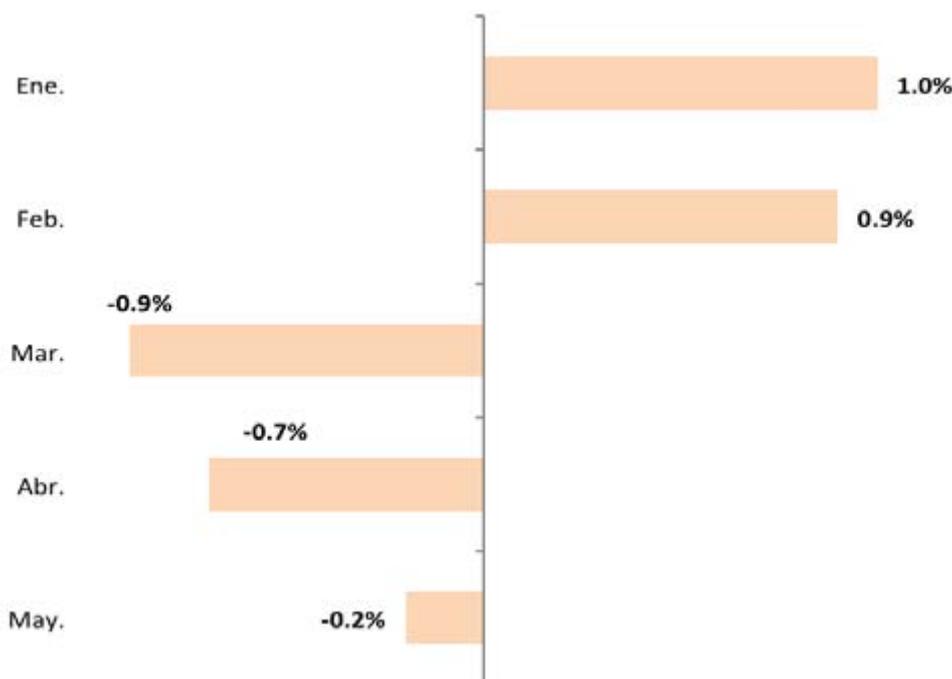
EMI

El Estimador Mensual Industrial bajó 4,9% interanual con estacionalidad y 5% en términos desestacionalizados en mayo.

Mensualmente, la caída registrada en la producción manufacturera fue de 1,1% con estacionalidad y de 0,2% desestacionalizada.

Por su parte, la fabricación de vehículos cayó 13,5% con respecto a abril y 35,3% en comparación a mayo de 2013. Las exportaciones de estos bajaron 7,2% mensualmente y 39,2% interanualmente, según datos

Variación interanual del EMAE, en p.p.



Fuente: Indec

proporcionados por la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA). Asimismo, las ventas en el mercado interno a concesionarias disminuyeron 1,4% en relación a abril de 2014 y 40,9% si se lo compara con mayo de 2013.

En contraste con esto, los materiales no metálicos, en el mes de mayo de 2014 se registraron subas del 5,2% en comparación con abril pasado y del 0,6% respecto de igual mes del año anterior. La producción de cemento se incrementó de 7,6% con respecto a abril pasado y cayó 12,6% en comparación con mayo de 2013.

Finalmente, con respecto al acero crudo, en el mes de mayo de 2014 se registra una suba del 7,8% con respecto a mayo de 2013 y una baja del 2,6% con respecto al mes de abril pasado.

PANORAMA INTERNACIONAL

Situación mundial del mercado de petróleo

Oriente

El panorama político en oriente se encuentra muy complicado. La crisis desencade-

nada en este país por el grupo yihadista "Estado Islámico de Irak y el Levante" (EIL) puede generar consecuencias inesperadas y contribuir a una mayor independencia económica de la minoría kurda.

Actualmente, este grupo ha tomado posesión de dos plantas petroleras en el norte del país, Kirkuk y Bai Hasan. Según informó un miembro del gobierno kurdo a la agencia de noticias Reuters, luego de conocer que funcionarios del Ministerio del Petróleo de Irak planeaban sabotear los pozos, decidieron ocuparlos. Desde ahora estarán bajo su mando y esperan reiniciar las operaciones en el corto plazo.

Hasta ahora, el comercio de petróleo se regía a través de controles establecidos en Bagdad, capital iraquí. Para el caso del crudo extraído de pozos kurdos, el Estado cedía un 17% de los ingresos, aunque existen declaraciones que aseguraban que el monto recibido nunca superó el 10%. Sin embargo, se estima que se han realizado exportaciones sin permiso estatal por el puerto turco de Ceyha.

Analistas del Bank Of America-Merrill Lynch sostuvieron que existe riesgo de un estanca-

miento de la producción iraquí, que al igual que con el conflicto de Libia y Siria, podría elevar hasta USD 15 más el precio del barril.

Venezuela

Autoridades de este país latinoamericano hicieron eco del conflicto en oriente aunque todavía no realizaron declaraciones explícitas al respecto. No obstante, sostuvieron que en los próximos meses buscarán aumentar la oferta de petróleo a Estados Unidos. Cabe destacar que Venezuela pasó de ser el principal exportador de Norteamérica durante la década de 1990, a ocupar el cuarto puesto en la actualidad, detrás de Canadá, Arabia Saudita y México.

Pese a los esfuerzos, esta podría ser una difícil tarea ya que las relaciones diplomáticas entre Caracas y Washington se han debilitado desde ese momento. Además, una caída de la producción venezolana y un aumento de la estadounidense constituyen otras de las causas de la pérdida de mercado.

Palestina

La Autoridad Nacional Palestina anunció que durante los próximos cinco años com-

prará petróleo venezolano para abastecer su demanda interna. Esta decisión fue informada luego de una reunión realizada en Caracas entre las partes involucradas.

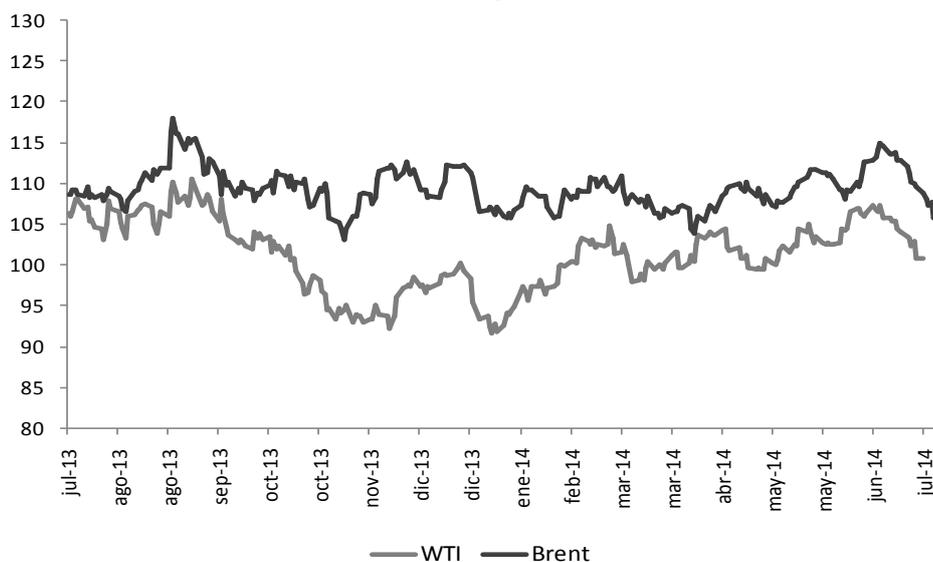
El intercambio exige, en una primera etapa, el envío de 240.000 barriles de petróleo crudo a un precio menor que el que pagan actualmente los palestinos. Hasta el momento, estos satisfacían sus necesidades energéticas en Israel, a un precio superior a la cotización internacional, pero dada la situación de extrema tensión, esto ya no es posible.

Evolución del precio

Desde agosto de 2013 el precio del petróleo siguió una senda descendente, que llegó a un mínimo de USD/barril 92,30 el 27 de noviembre para el WTI y de USD/barril 105,40 el 4 de ese mes para el Brent. Luego, ambos presentaron volatilidad pero a partir de 2014 comenzaron a achicar la brecha de cotizaciones. En julio de este año, el promedio fue de USD/barril 103,3 y 107,25, respectivamente.

Se estima que de no solucionarse los conflictos políticos, estos precios podrían llegar a subir significativamente.

Precio del barril de petróleo, en USD.



Fuente: Bloomberg

Editor Responsable
Dr. José Basso

Staff

Instituto de Economía Aplicada
Director: Mariano de Miguel

Economista Coordinador
Diego Coatz

RESPONSABLES BOLETÍN
Gustavo Ludmer, Julián Hecker

Economistas
Enrique Aschieri, Demián Dalle, Sergio Woyecheszen

Asistente de Investigación
Joaquín Escardó

Facultad de Ciencias Económicas
Decano: Dr. José Basso

Paraguay 1457 (C1061ABA), Ciudad de Buenos Aires, Argentina
Tel.: 4815-3290 int. 831. Fax: 4816-5144
<http://www.uces.edu.ar/>