



Grupo de Análisis de la Coyuntura

Decimoquinto Período Anual

Reunión Nro. 162

Córdoba, 13 de junio de 2018

INTEGRANTES DEL IIE:

Lucas Navarro – Florencia Costantino – Emmanuel Cuesta –
Fabio Ezequiel Ventre – Génesis Núñez Sánchez – Bruno Bassi – Florencia Manzo –
Magdalena Sella – Facundo Chao – Lucas Berardo – Facundo Lurgo



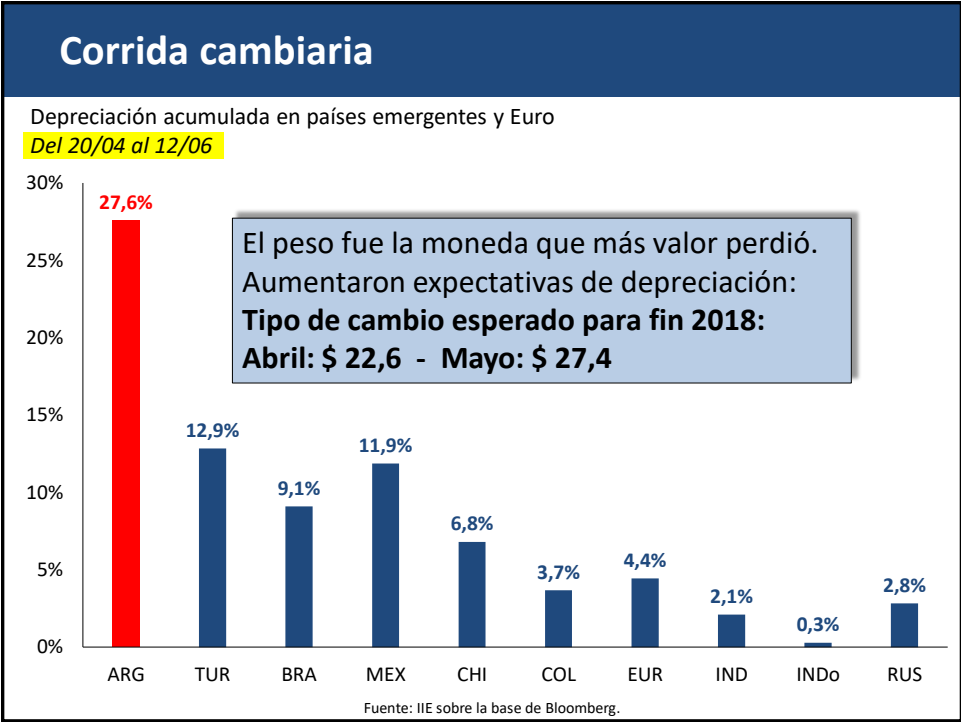
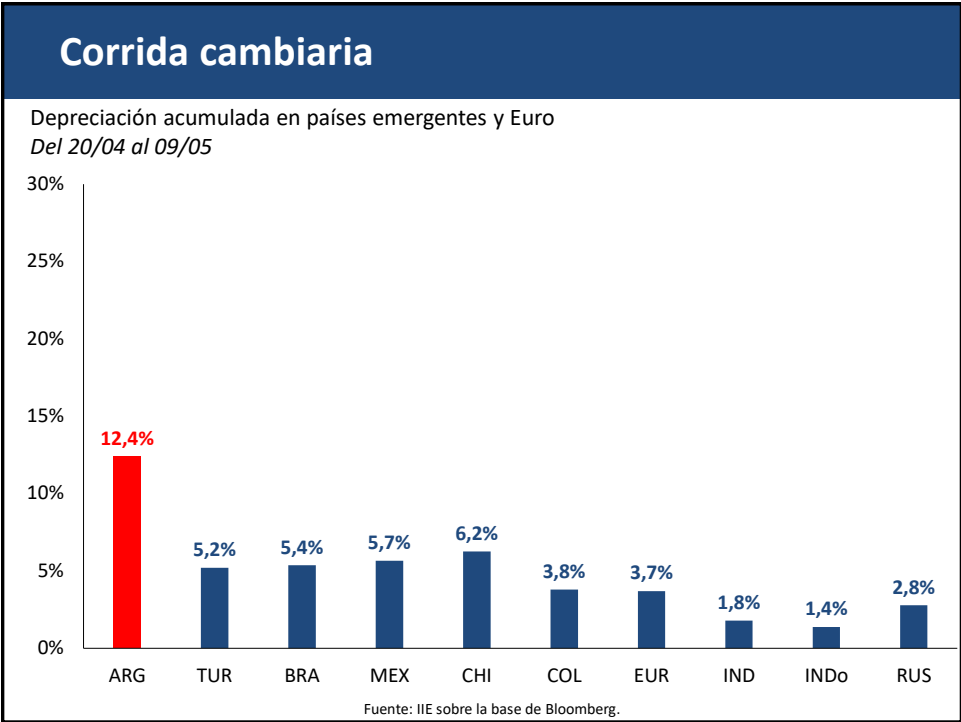
Instituto de Investigaciones Económicas-IIE



IIE_BCC

Esquema de la presentación

- **Efectos de la corrida cambiaria**
- Acuerdo con el FMI
- Readecuación tarifaria

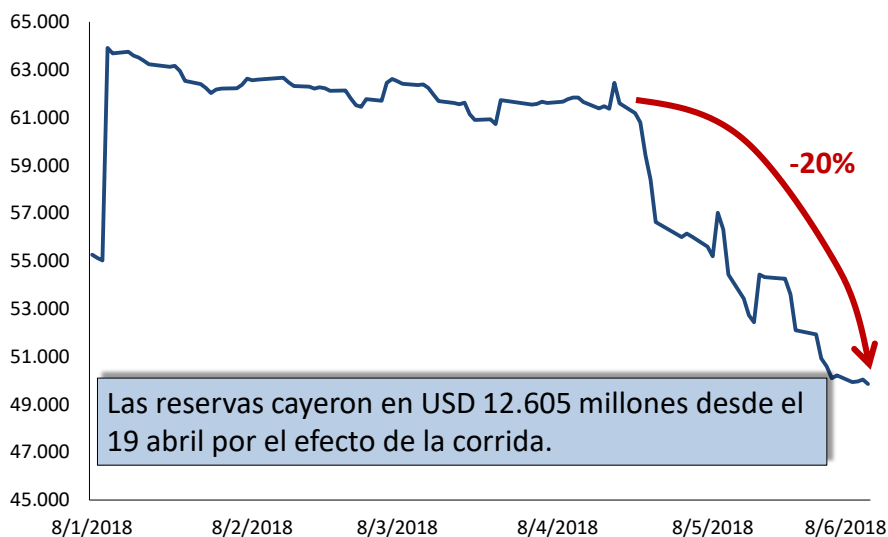


Efectos de la corrida cambiaria

1. Disminución de reservas del Banco Central
2. Aumento del riesgo país
3. Mayor inflación esperada
4. Mayor tasa de interés
5. Mayor tipo de cambio real
6. Menores expectativas de crecimiento

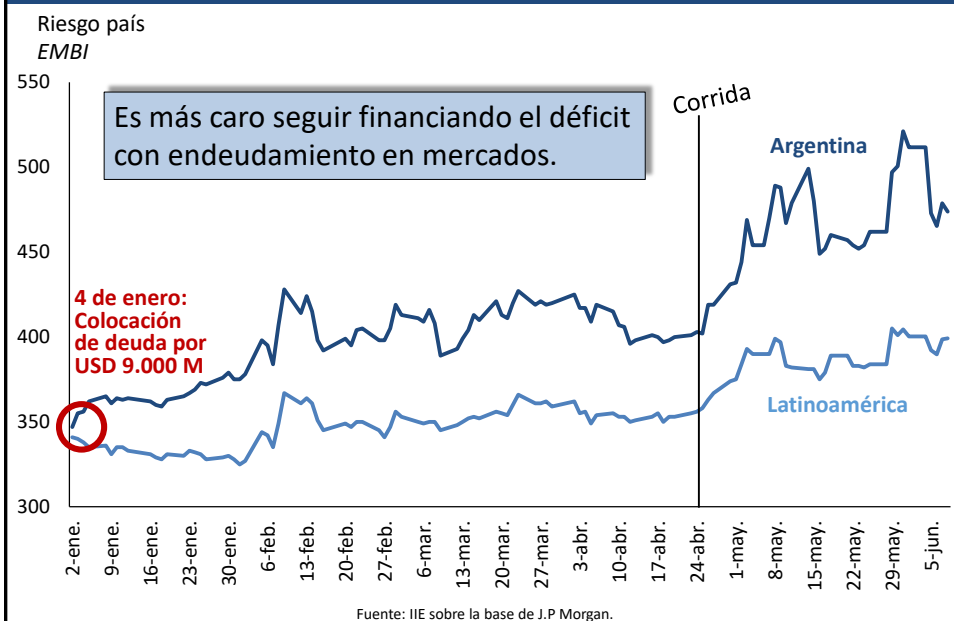
1. Disminución de reservas

Reservas internacionales
Millones de dólares

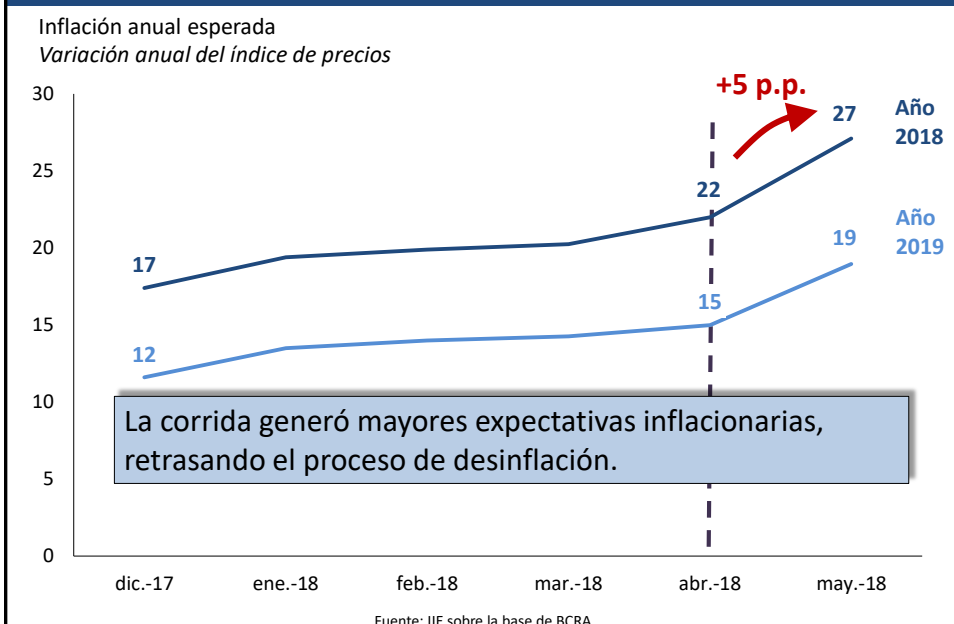


Fuente: IIE sobre la base de BCRA.

2. Aumento del riesgo país

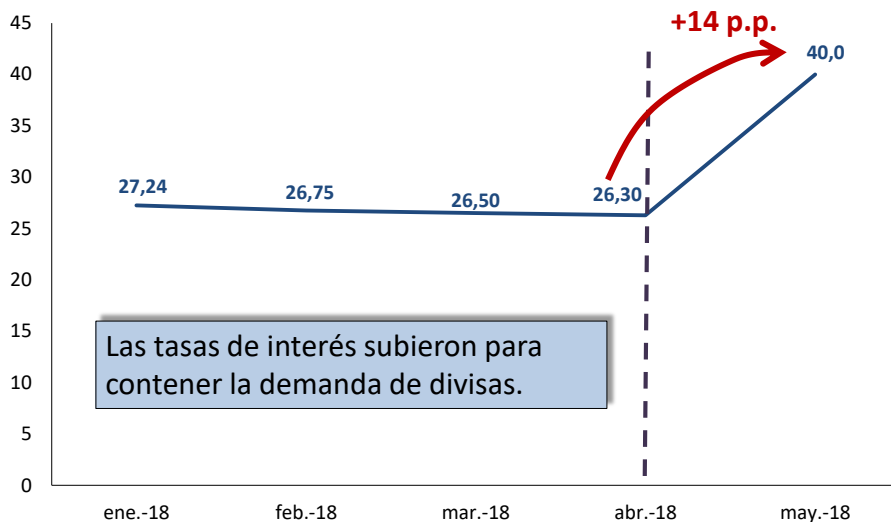


3. Mayor inflación



4. Mayor tasa de interés

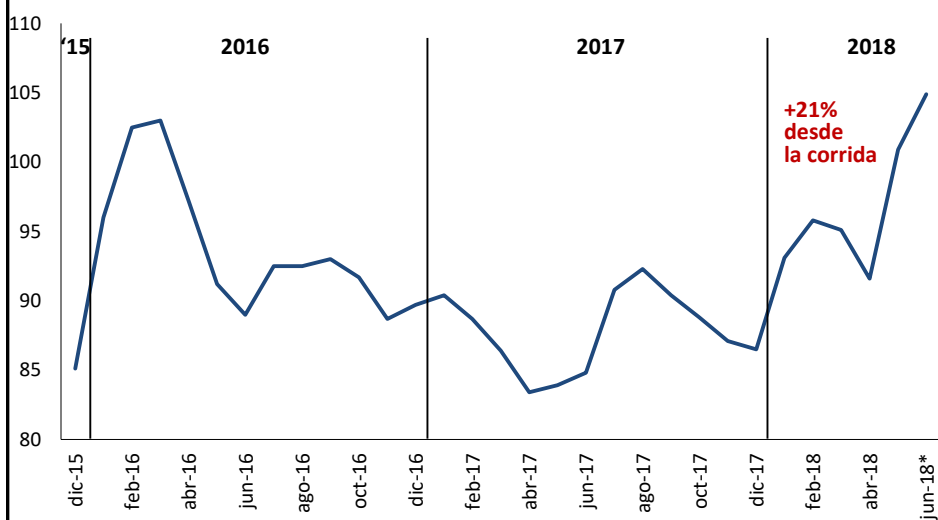
Tasa de colocación de LEBACs a 1 mes
Tasa Nominal Anual



Fuente: IIE sobre la base de BCRA.

5. Mayor tipo de cambio real

Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral
Índice base 17/12/15=100

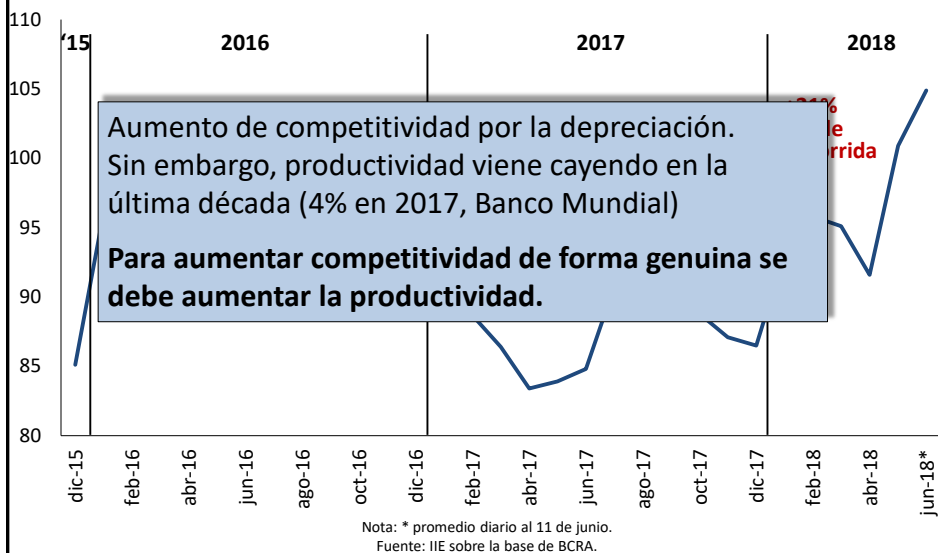


Nota: * promedio diario al 11 de junio.

Fuente: IIE sobre la base de BCRA.

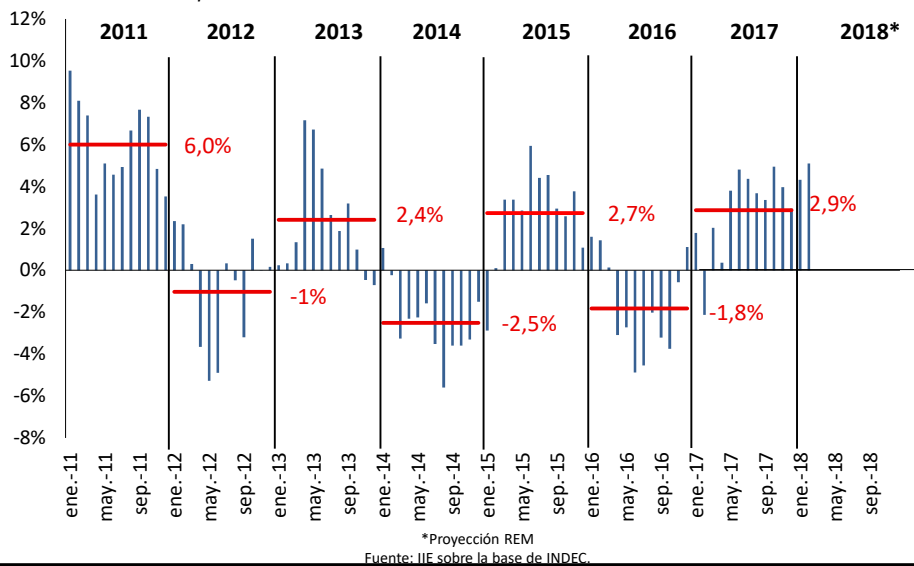
5. Mayor tipo de cambio real

Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral
Índice base 17/12/15=100



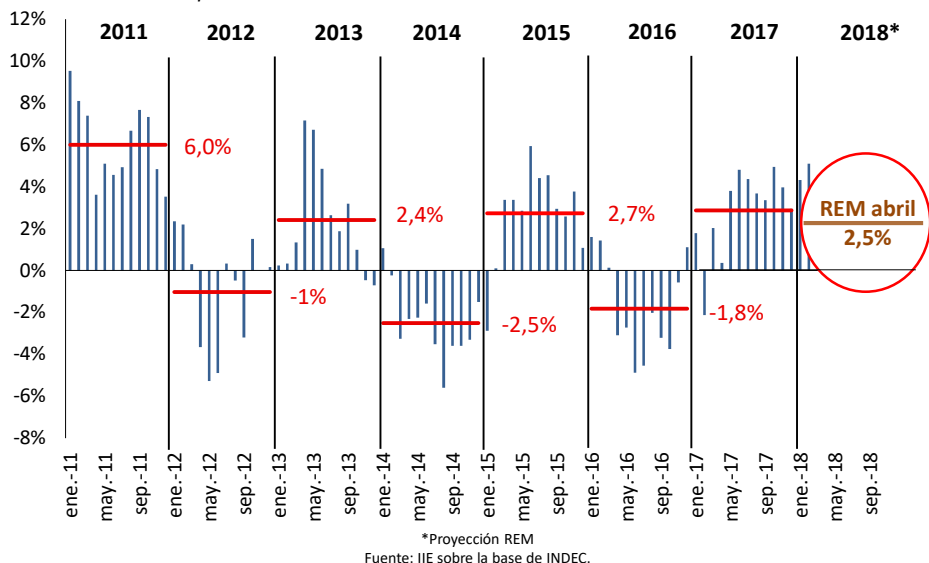
6. Menor crecimiento

Estimador Mensual de Actividad Económica y crecimiento anual
Tasa de variación porcentual interanual



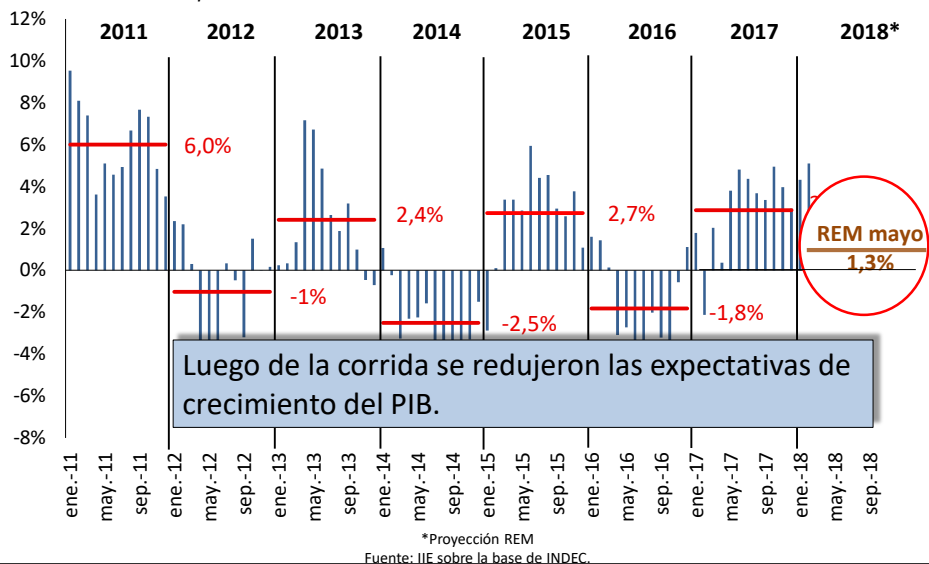
6. Menor crecimiento

Estimador Mensual de Actividad Económica y crecimiento anual
Tasa de variación porcentual interanual



6. Menor crecimiento

Estimador Mensual de Actividad Económica y crecimiento anual
Tasa de variación porcentual interanual



Esquema de la presentación

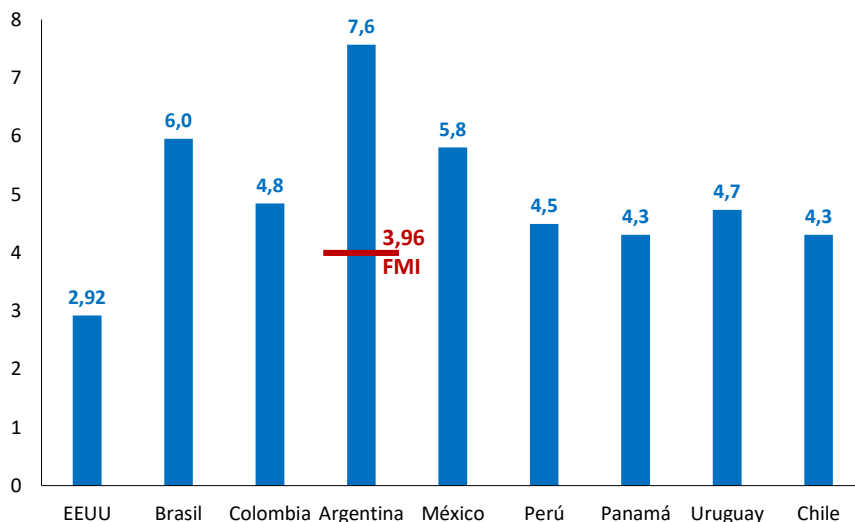
- Efectos de la corrida cambiaria
- **Acuerdo con el FMI**
- Readecuación tarifaria

Acuerdo con el FMI: USD 50.000 millones a 3 años

- Tasa de interés 3,96%, y 4,96% si plazo excede 3 años.
- Autonomía total del BCRA.
 - Reducción del stock de LEBAC (con ingresos por rescate de Letras intransferibles y por intereses de Bonos en poder del BCRA).
 - **Se elimina cualquier tipo de financiación (incluyendo compra de dólares) del BCRA al Tesoro.**
- ¿Flotación libre sin intervención en mercado cambiario?
- Plan fiscal hasta 2021 y **salvaguarda del gasto social.**
- Metas inflación: 17% 2019, 13% 2020, 9% 2021
- Primer giro 20/6, USD 15.000 M, auditorías trimestrales.

Cuánto cuesta el préstamo del FMI

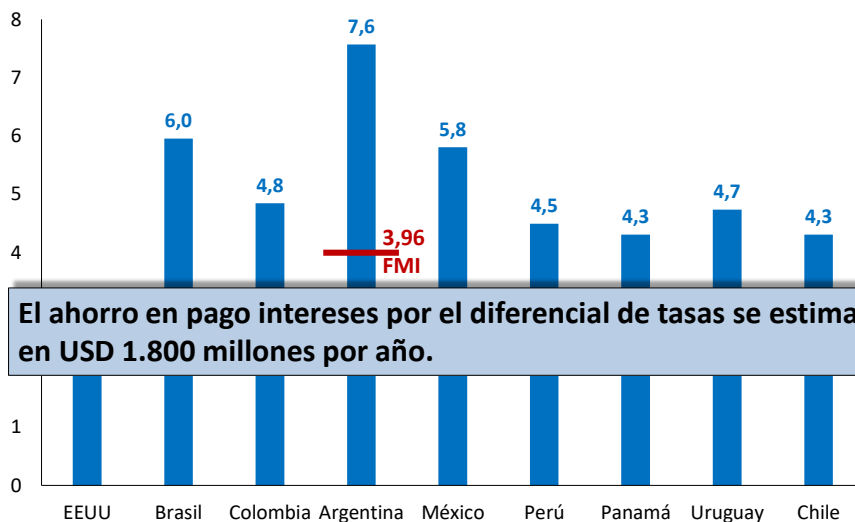
Tasa anual teórica de títulos públicos a 10 años antes del acuerdo con el FMI
Tasa Nominal Anual (06/06/18)



Fuente: IIE sobre la base de FRED, J.P Morgan y Ministerio de Hacienda.

Cuánto cuesta el préstamo del FMI

Tasa anual teórica de títulos públicos a 10 años antes del acuerdo con el FMI
Tasa Nominal Anual (06/06/18)



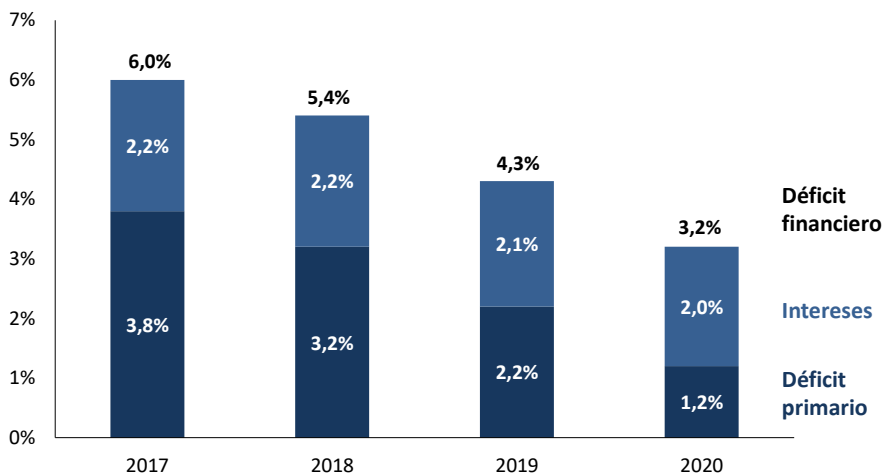
El ahorro en pago intereses por el diferencial de tasas se estima en USD 1.800 millones por año.

Fuente: IIE sobre la base de FRED, J.P Morgan y Ministerio de Hacienda.

Se acelera la velocidad de ajuste del déficit

Metas fiscales

Porcentaje del PBI previo a mayo 2018



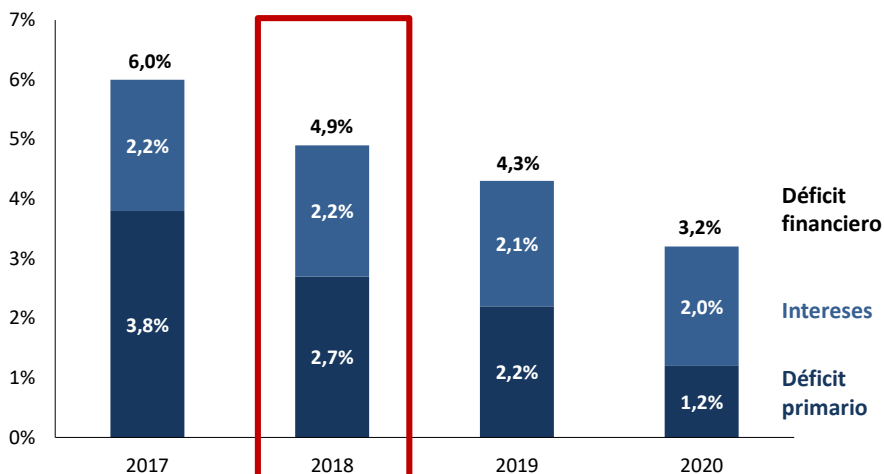
*2017 es el déficit observado.

Fuente: IIE sobre la base del Ministerio de Hacienda.

Se acelera la velocidad de ajuste del déficit

Metas fiscales

Porcentaje del PBI al 04/05/2018



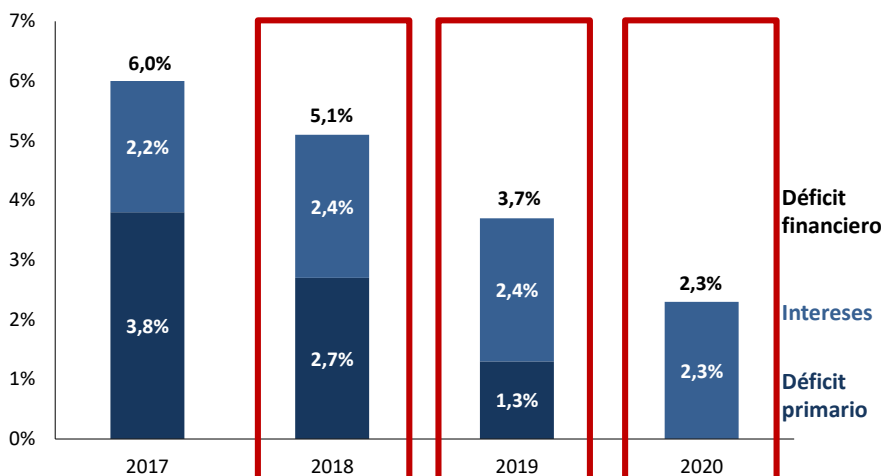
*2017 es el déficit observado.

Fuente: IIE sobre la base del Ministerio de Hacienda.

Se acelera la velocidad de ajuste del déficit

Metas fiscales

Porcentaje del PBI al 07/06/2018



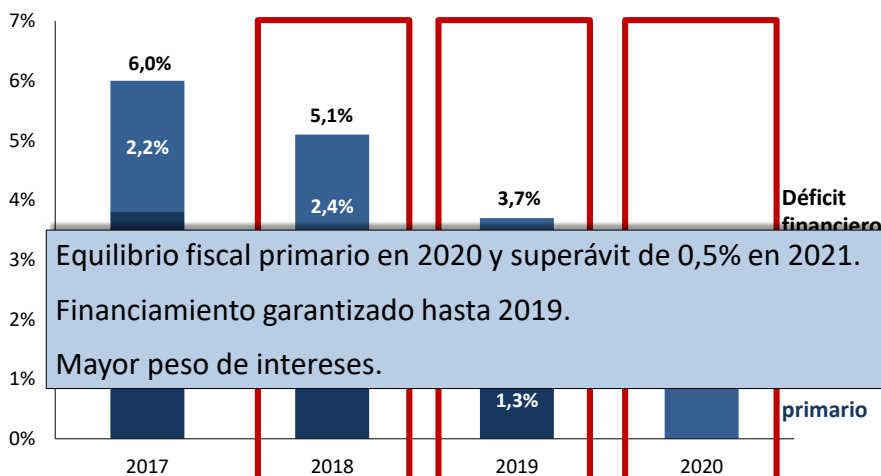
*2017 es el déficit observado.

Fuente: IIE sobre la base del Ministerio de Hacienda.

Se acelera la velocidad de ajuste del déficit

Metas fiscales

Porcentaje del PBI al 07/06/2018



Equilibrio fiscal primario en 2020 y superávit de 0,5% en 2021.

Financiamiento garantizado hasta 2019.

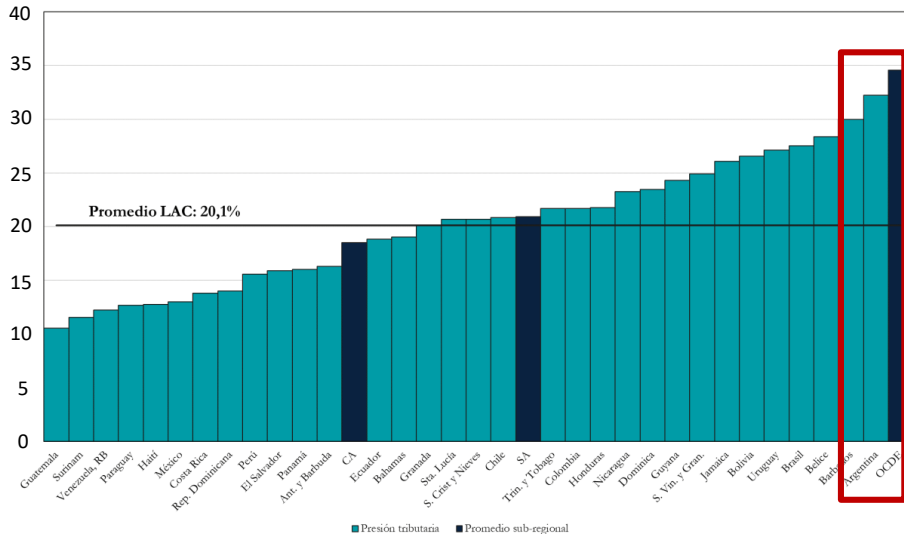
Mayor peso de intereses.

*2017 es el déficit observado.

Fuente: IIE sobre la base del Ministerio de Hacienda.

La alta presión fiscal impide aumentar impuestos

Presión fiscal en América latina
Porcentaje del PBI



Fuente: Ajuste fiscal en América latina y el Caribe: ¿costos en el corto plazo, beneficios en el largo?. Banco Mundial (2018)

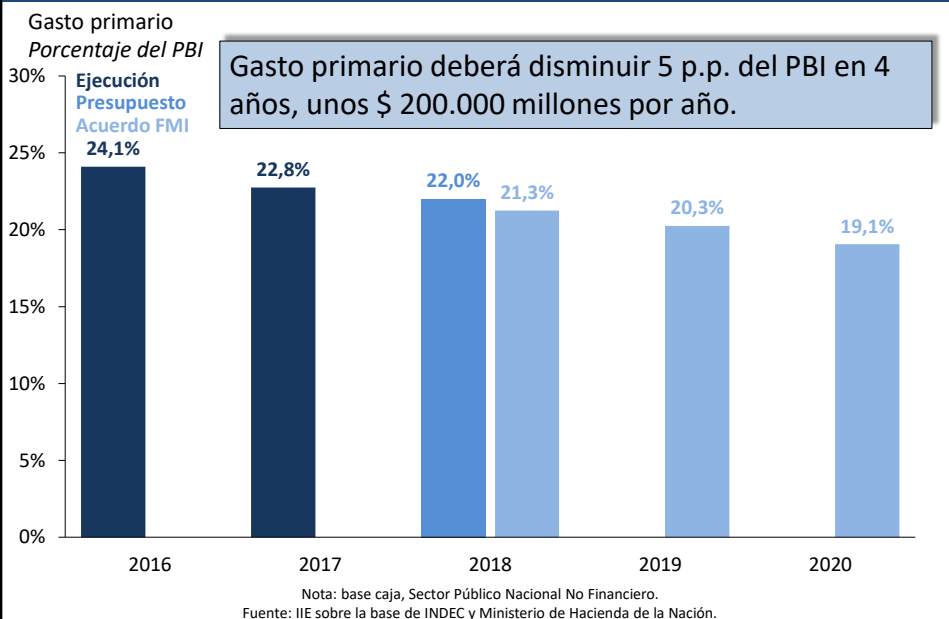
La alta presión fiscal impide aumentar impuestos

Presión fiscal en América latina
Porcentaje del PBI



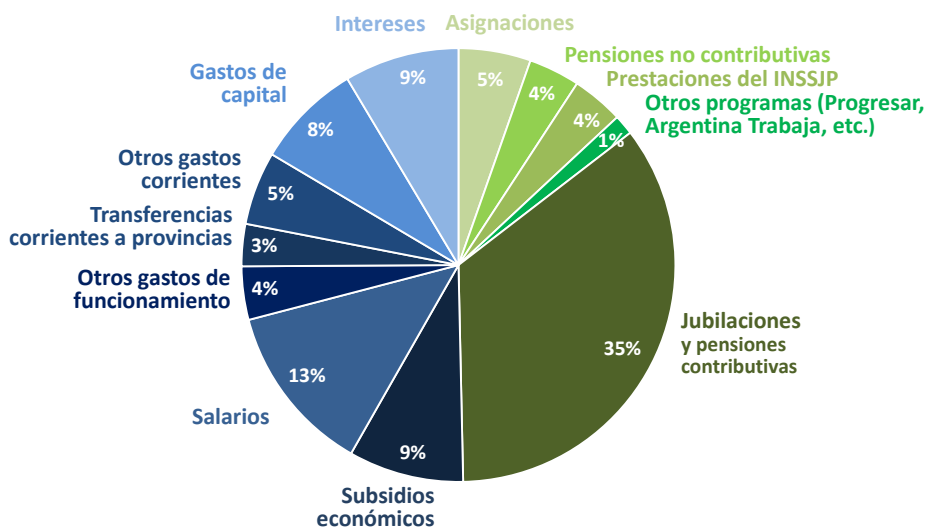
Fuente: Ajuste fiscal en América latina y el Caribe: ¿costos en el corto plazo, beneficios en el largo?. Banco Mundial (2018)

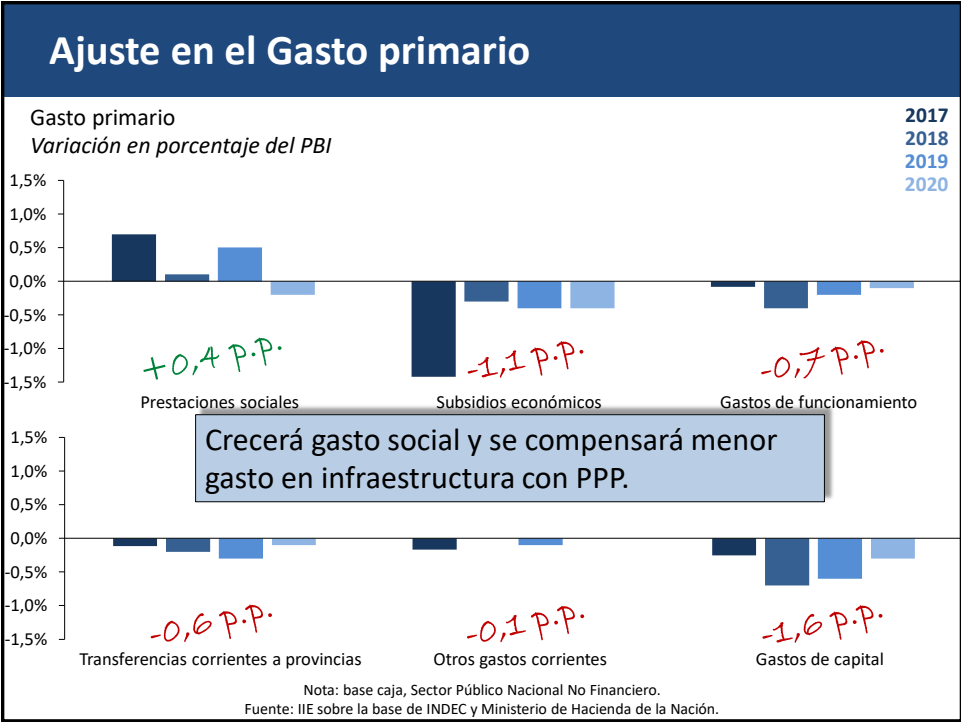
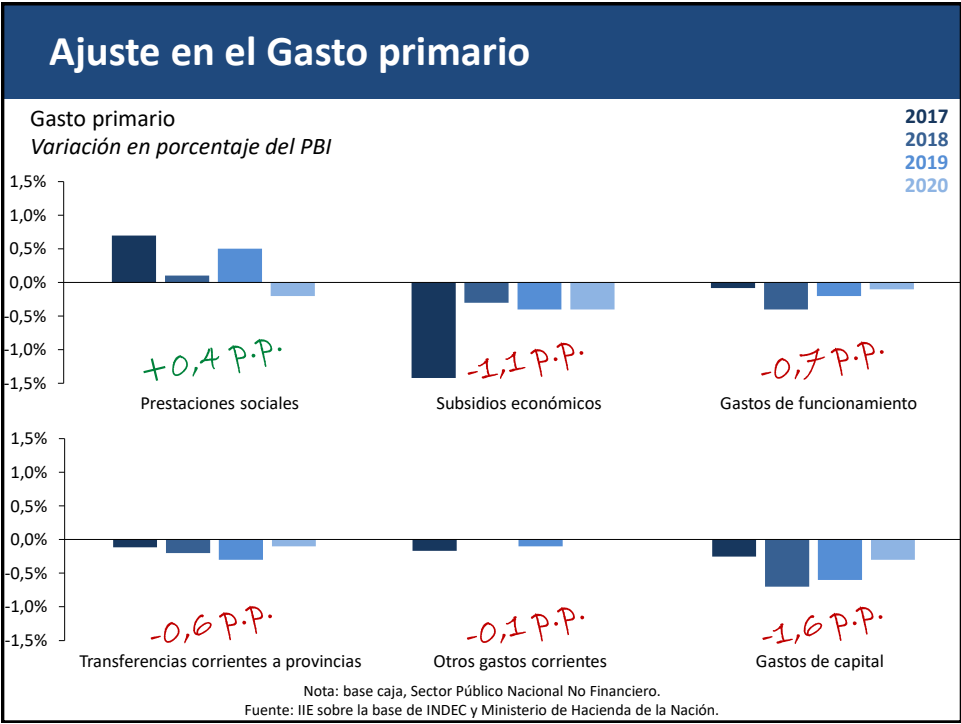
Gasto primario



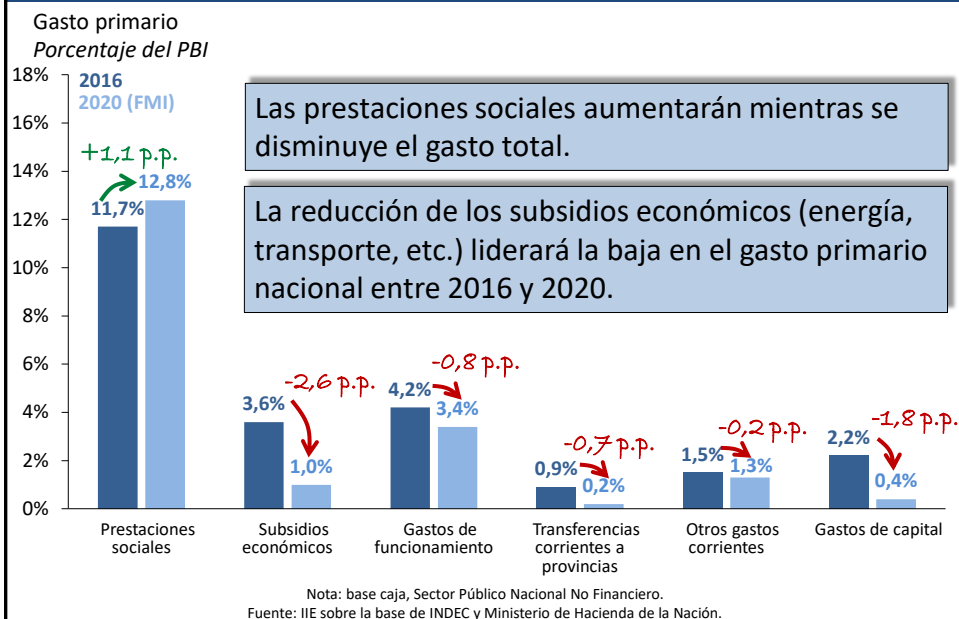
¿En qué gasta el gobierno?

Gasto del gobierno nacional 2017
Porcentaje del gasto total





Ajuste en el Gasto primario



Las prestaciones sociales aumentarán mientras se disminuye el gasto total.

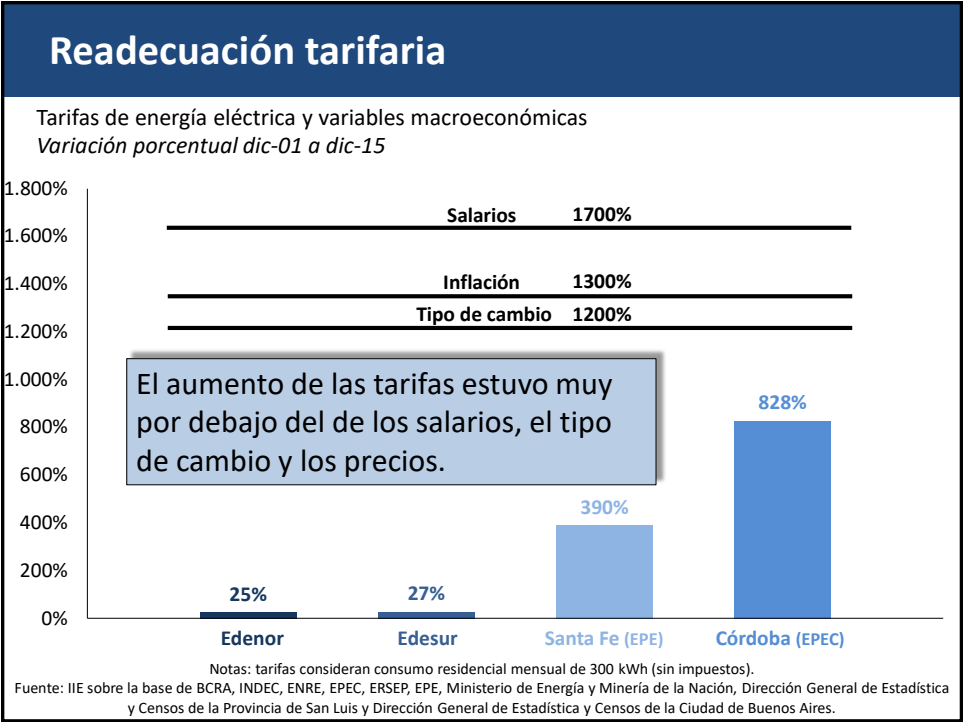
La reducción de los subsidios económicos (energía, transporte, etc.) liderará la baja en el gasto primario nacional entre 2016 y 2020.

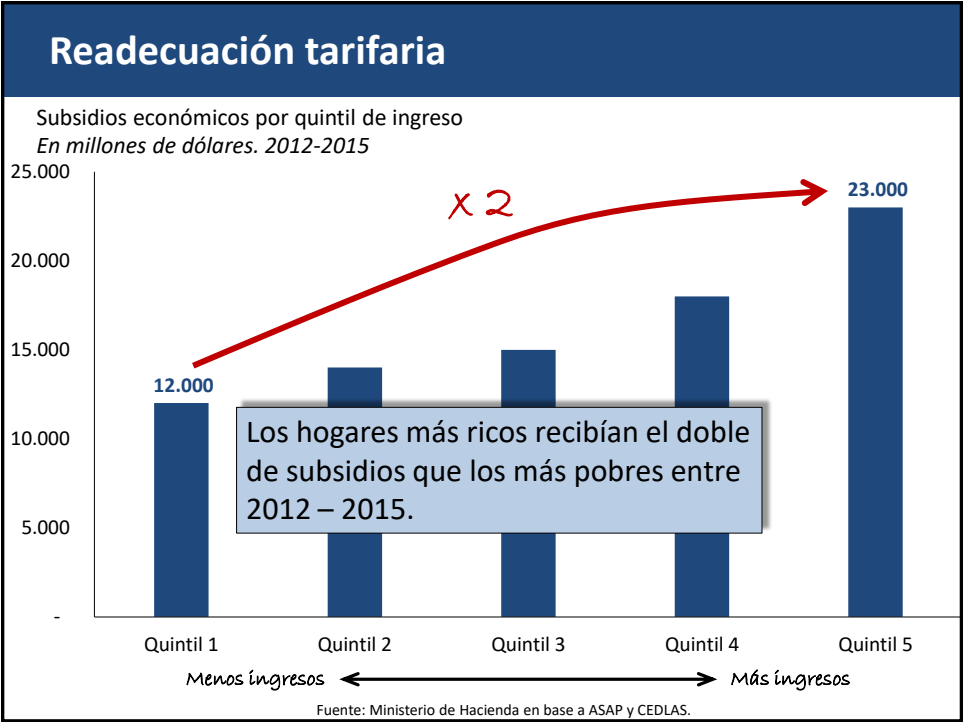
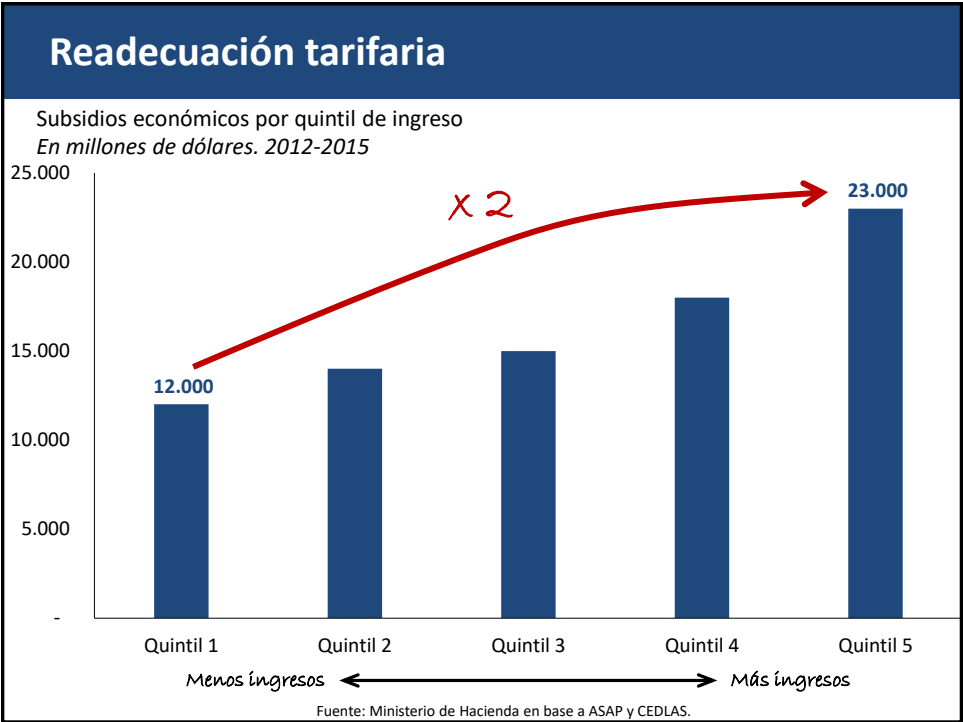
Desafíos futuros para Argentina

1. Acudir al FMI no fue la mejor señal, pero permitirá seguir avanzando hacia la corrección de desequilibrios en medio del escenario internacional desfavorable.
2. Necesidad de hacer ajuste fiscal con convicción más allá de los costos políticos.
3. Profundizar reformas y corregir distorsiones para aumentar productividad y crecimiento (sector público, mercado de trabajo, educación, anti corrupción, integración comercial, mercado de capitales).

Esquema de la presentación

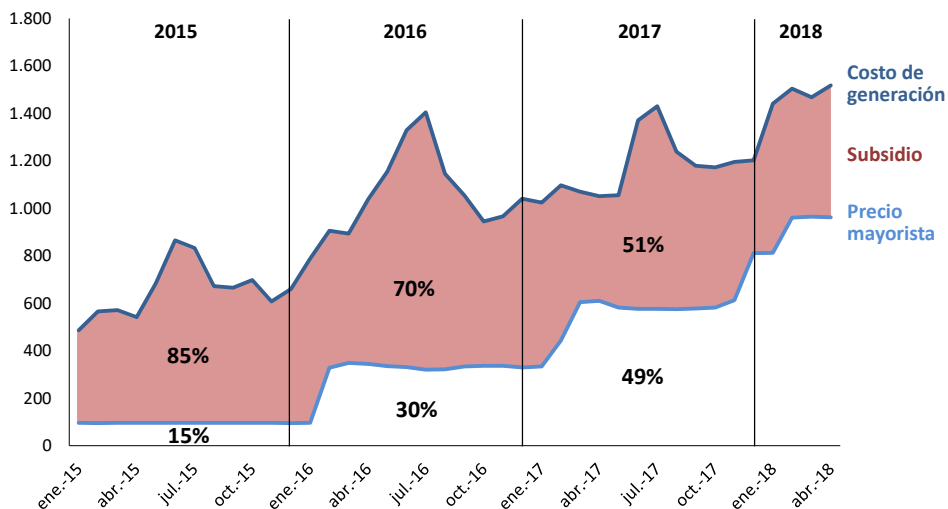
- Efectos de la corrida cambiaria
- Acuerdo con el FMI
- Readecuación tarifaria**





Readecuación tarifaria

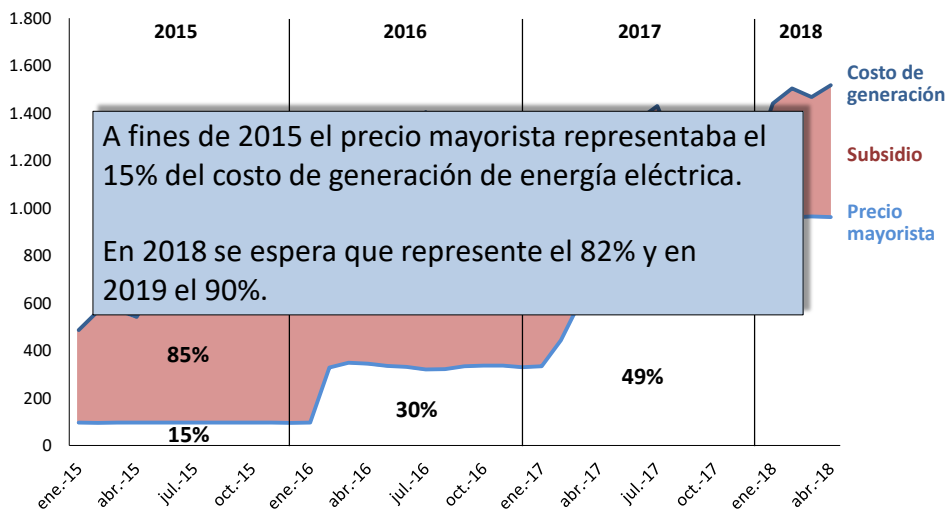
Costo y precio de la energía eléctrica
Pesos por MWh



Fuente: IIE sobre la base de CAMMESA y Ministerio de Energía y Minería de la Nación.

Readecuación tarifaria

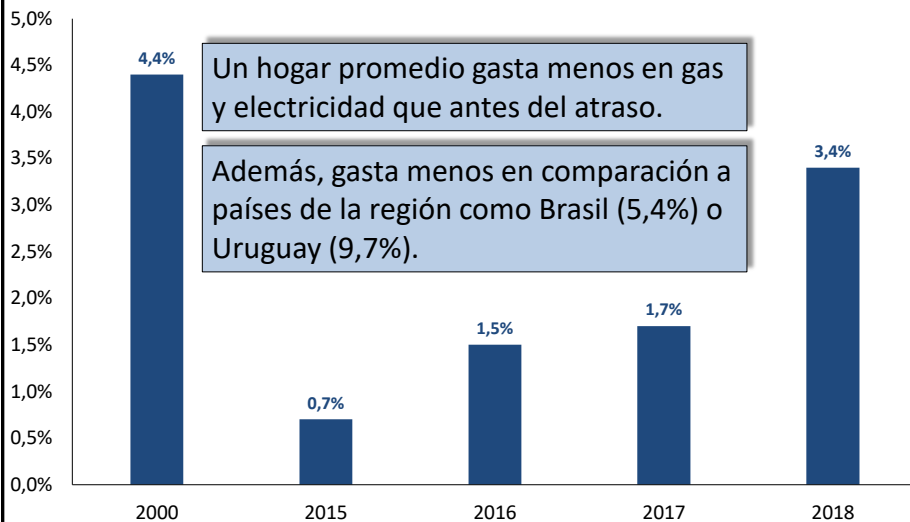
Costo y precio de la energía eléctrica
Pesos por MWh



Fuente: IIE sobre la base de CAMMESA y Ministerio de Energía y Minería de la Nación.

Readecuación tarifaria

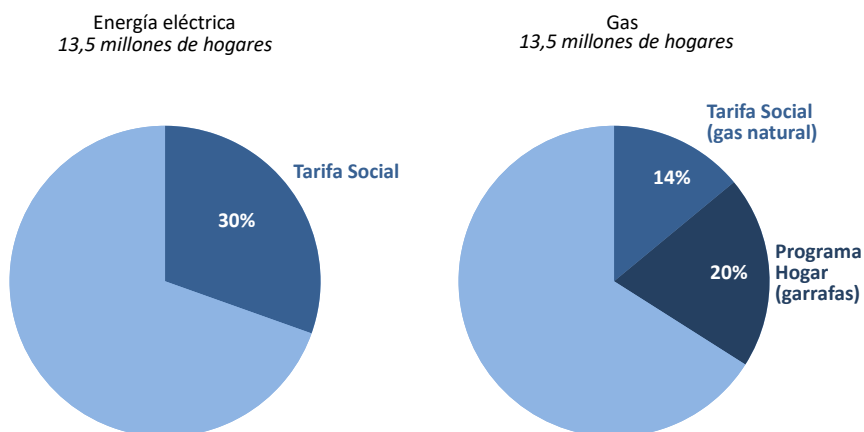
Gasto en servicios de gas y electricidad
Porcentaje del ingreso de un hogar promedio en AMBA



Fuente: Galiani (2018) Impacto de las tarifas energéticas sobre el bienestar de los hogares.

Readecuación tarifaria

Tarifa social
Cantidad de hogares



Fuente: IIE sobre la base de CAMMESA, ENARGAS y Ministerio de Energía y Minería de la Nación.

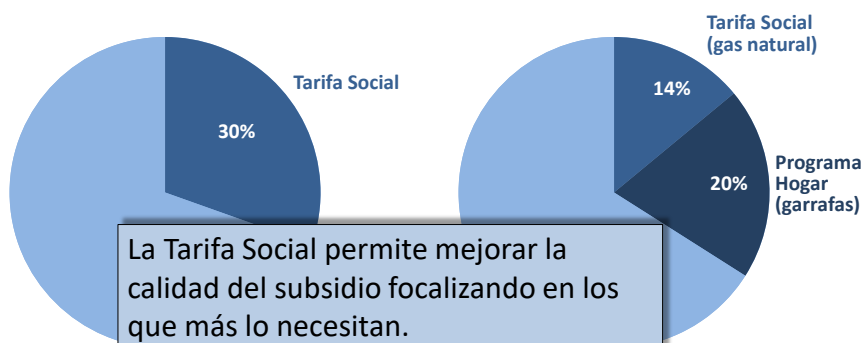
Readecuación tarifaria

Tarifa social

Cantidad de hogares

Energía eléctrica
13,5 millones de hogares

Gas
13,5 millones de hogares

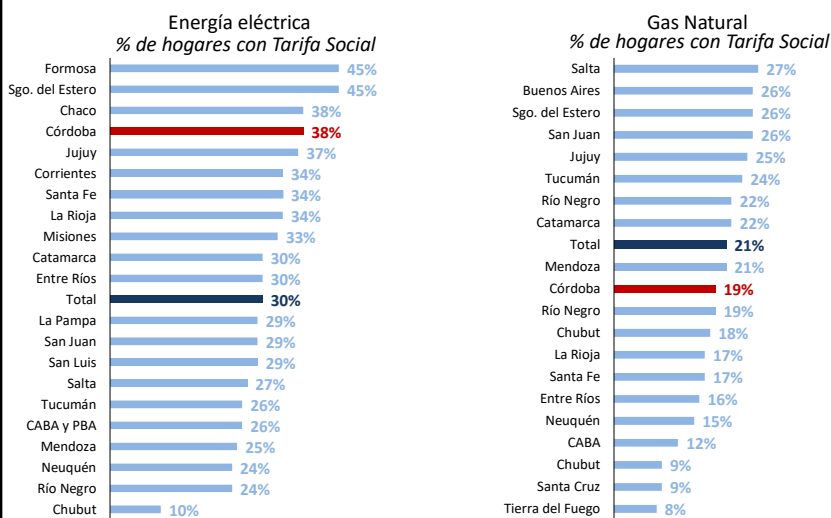


Fuente: IIE sobre la base de CAMMESA, ENARGAS y Ministerio de Energía y Minería de la Nación.

Readecuación tarifaria

Tarifa social

Cantidad de hogares

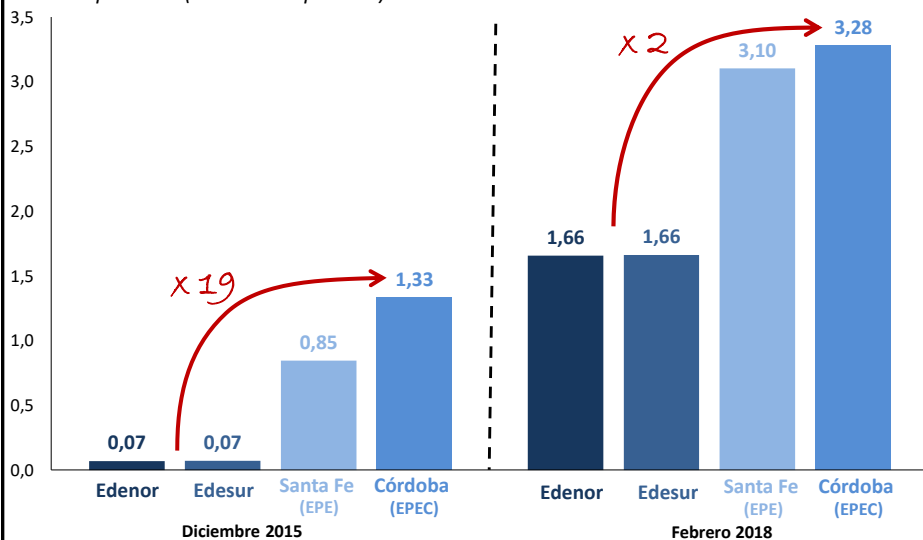


Fuente: IIE sobre la base de CAMMESA, ENARGAS y Ministerio de Energía y Minería de la Nación.

Readecuación tarifaria

Tarifa eléctrica media por región

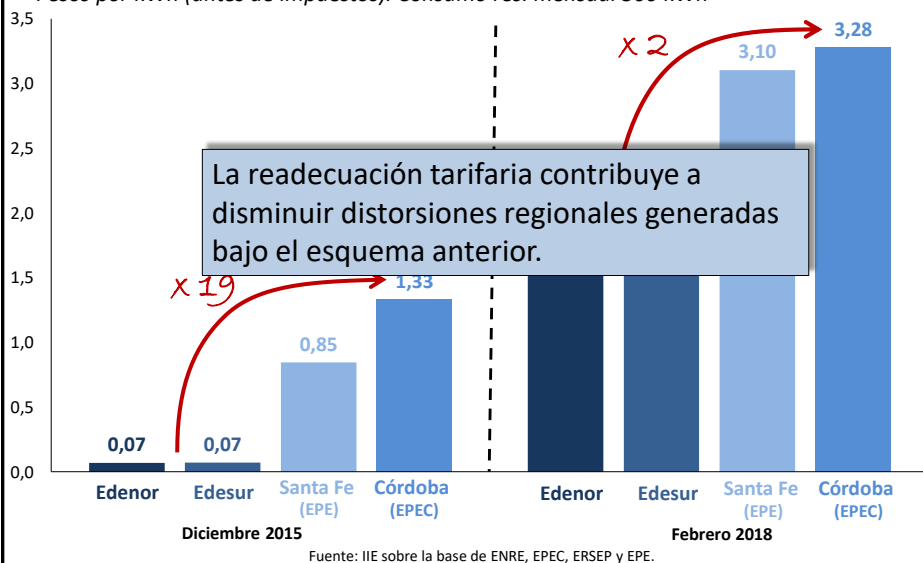
Pesos por kWh (antes de impuestos). Consumo res. mensual 300 kWh



Readecuación tarifaria

Tarifa eléctrica media por región

Pesos por kWh (antes de impuestos). Consumo res. mensual 300 kWh



En resumen

- El esquema anterior implicó un fuerte atraso tarifario, distorsión de precios relativos (sectoriales y regionales), un abultado y creciente déficit fiscal y un esquema regresivo de subsidios.
- La readecuación tarifaria corrige estas distorsiones, cuidando vía tarifa social a los hogares más vulnerables.



Grupo de Análisis de la Coyuntura

Decimoquinto Período Anual

Reunión Nro. 162

Córdoba, 13 de junio de 2018

INTEGRANTES DEL IIE:

Lucas Navarro – Florencia Costantino – Emmanuel Cuesta –
Fabio Ezequiel Ventre – Génesis Núñez Sánchez – Bruno Bassi – Florencia Manzo –
Magdalena Sella – Facundo Chao – Lucas Berardo – Facundo Lurgo



Instituto de Investigaciones Económicas-IIE



IIE_BCC