



Grupo de Análisis de la Coyuntura
Decimoséptimo Período Anual
Reunión Nro. 172
Córdoba, 15 de abril de 2019

INTEGRANTES DEL IIE:

Lucas Navarro - Florencia Costantino - Fabio Ezequiel Ventre
Victoria Massa - Magdalena Sella - Candelaria Fernández - Valentina Fernández - Facundo Chao
Facundo Lurgo - Lucas Berardo - Sofía Müller - Tania Trincheri - Manuela Rossi - Ignacio Willington - Miranda Bandoni



Esquema de la presentación

A. ¿Qué ha pasado con el dólar?

B. ¿Qué va a pasar con el dólar?

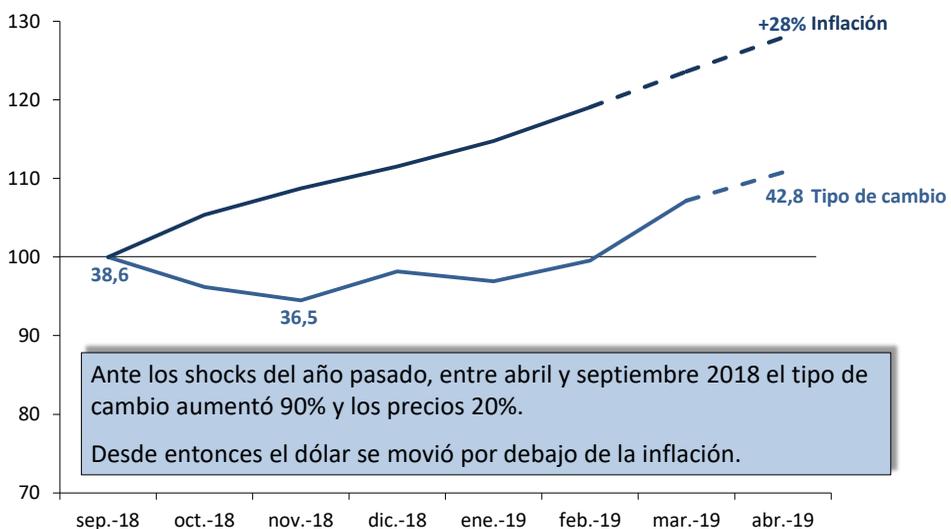
Esquema de la presentación

A. ¿Qué ha pasado con el dólar?

B. ¿Qué va a pasar con el dólar?

Evolución reciente del tipo de cambio e inflación

Tipo de cambio nominal, inflación y tasas de interés
Índice base septiembre 2018=100

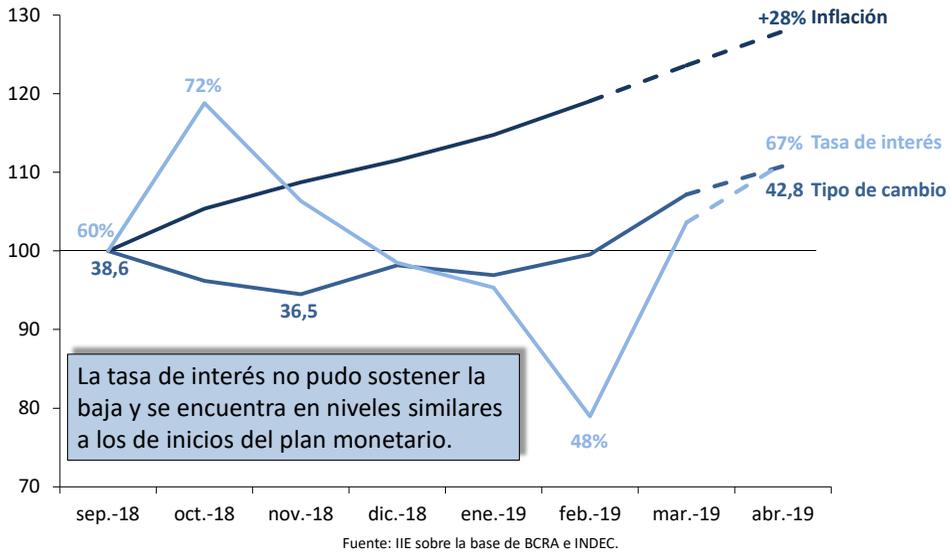


Ante los shocks del año pasado, entre abril y septiembre 2018 el tipo de cambio aumentó 90% y los precios 20%.
Desde entonces el dólar se movió por debajo de la inflación.

Fuente: IIE sobre la base de BCRA e INDEC.

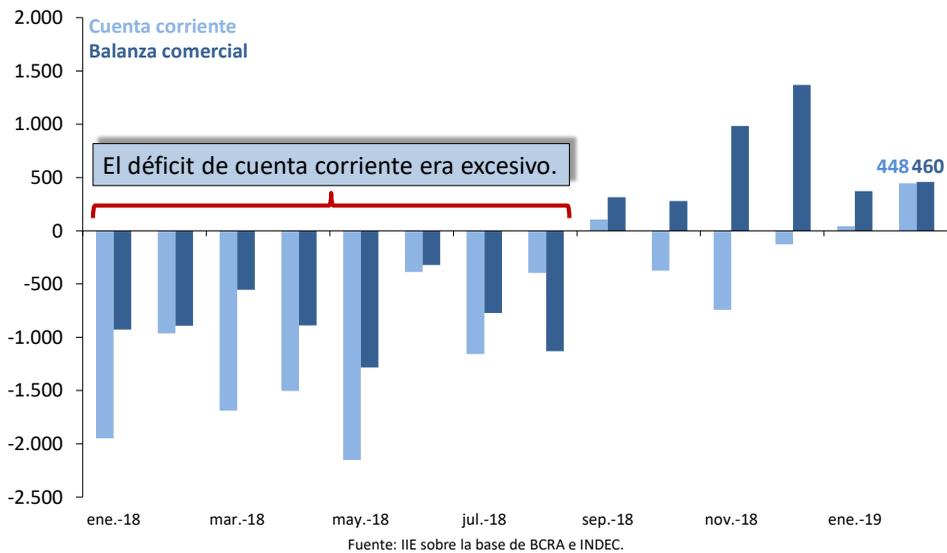
Evolución reciente del tipo de cambio e inflación

Tipo de cambio nominal, inflación y tasas de interés
Índice base septiembre 2018=100

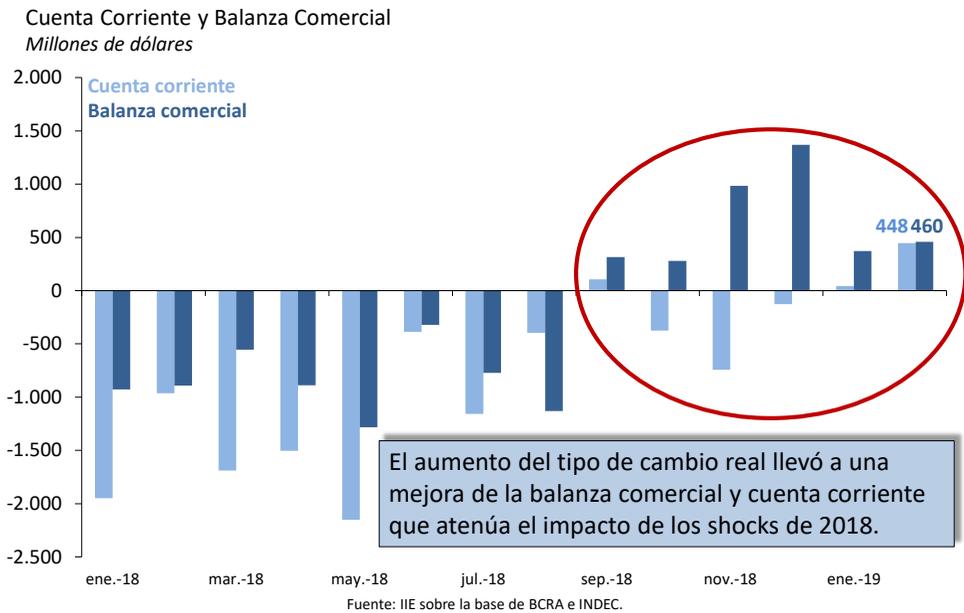


Efectos deseados de la última depreciación

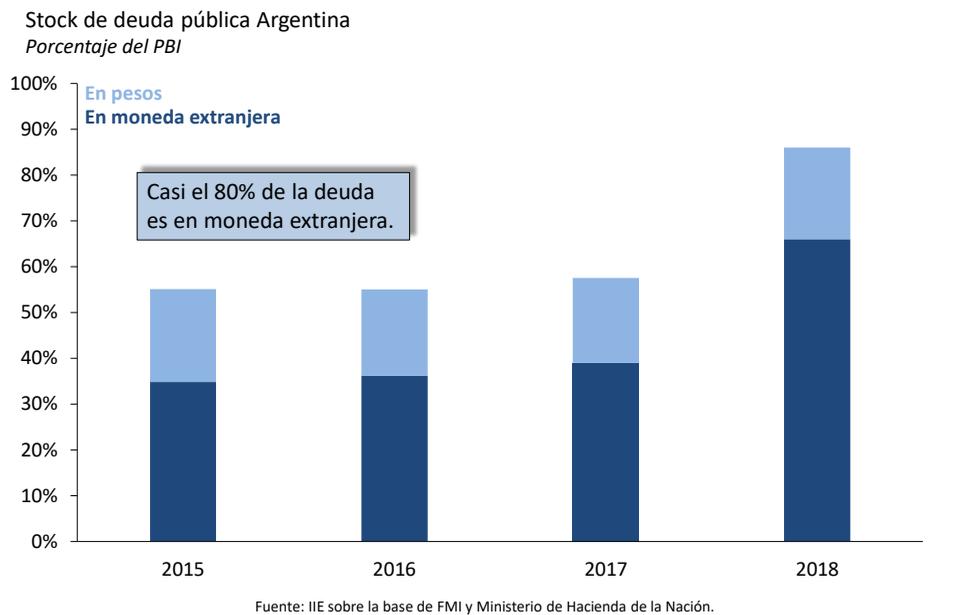
Cuenta Corriente y Balanza Comercial
Millones de dólares



Efectos deseados de la última depreciación

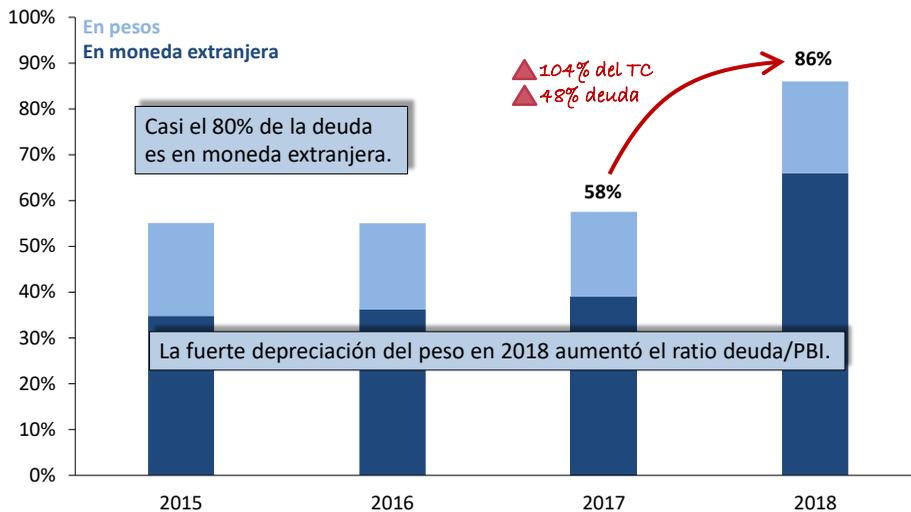


Efectos no deseados de la última depreciación



Efectos no deseados de la última depreciación

Stock de deuda pública Argentina
Porcentaje del PBI



Fuente: IIE sobre la base de FMI y Ministerio de Hacienda de la Nación.

Efectos no deseados de la última depreciación

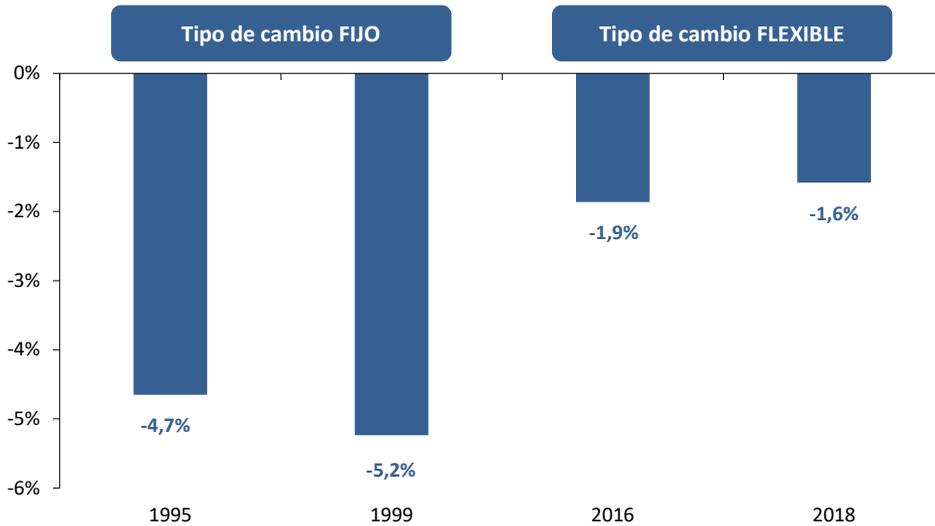
Pass through
Variación del IPC y tipo de cambio
Veces



Fuente: IIE sobre la base de BCRA e INDEC.

Impacto en PBI no agrícola de shocks adversos

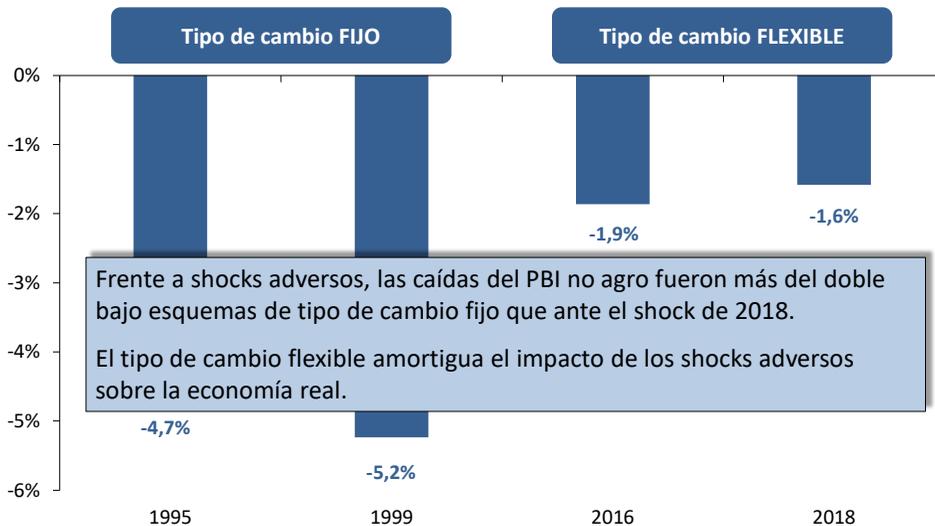
Producto Bruto Interno no agrícola
Variación interanual



Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

Impacto en PBI no agrícola de shocks adversos

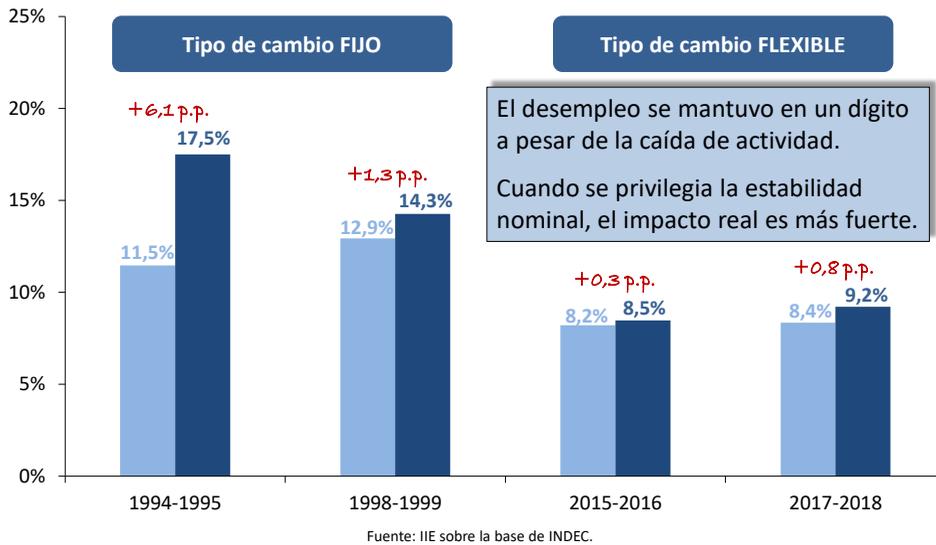
Producto Bruto Interno no agrícola
Variación interanual



Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

Impacto en desempleo de shocks adversos

Desempleo
Tasa de desocupación



El desempleo se mantuvo en un dígito a pesar de la caída de actividad.
Cuando se privilegia la estabilidad nominal, el impacto real es más fuerte.

En síntesis



¿Por qué queremos que se mantenga alto el dólar?

- Mejora en cuenta corriente.
- Efecto amortiguador de la recesión.



¿Por qué queremos que no suba el dólar?

- Elevada exposición a deuda en dólares.
- Fuerte traslado a precios y retraso en recuperación.



Desafío de corto plazo frente a incertidumbre política y la vulnerabilidad macroeconómica

- Mantener estabilidad cambiaria.
- Lograr que bajen las tasas de interés e inflación.

Esquema de la presentación

A. ¿Qué ha pasado con el dólar?

B. ¿Qué va a pasar con el dólar?

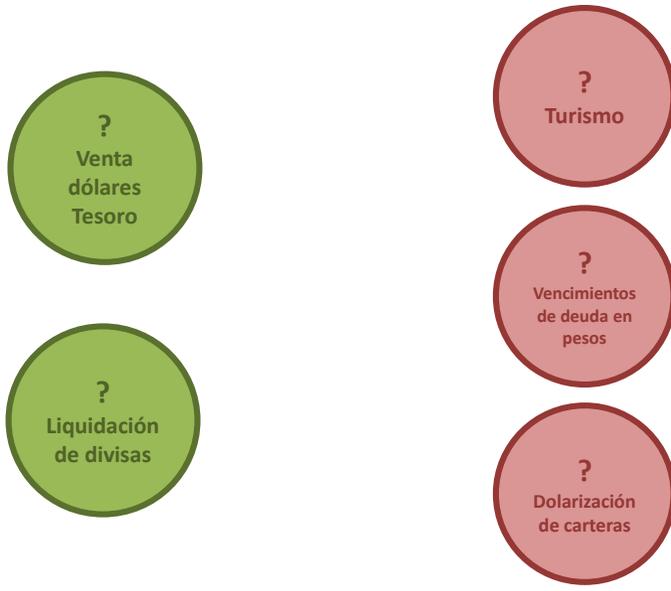
Volatilidad cambiaria en tiempos electorales

¿Cuál prevalecerá en lo que resta del año?

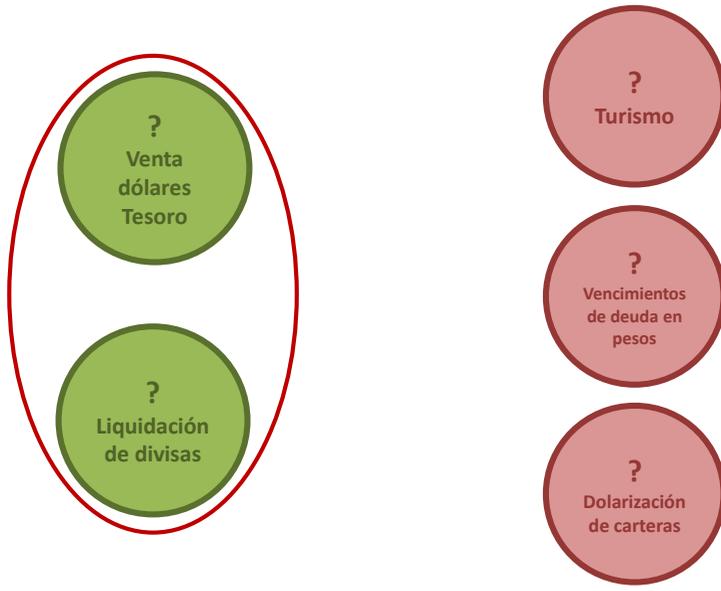
Oferta de
dólares

Demanda
de dólares

Oferta y demanda de dólares: Factores clave

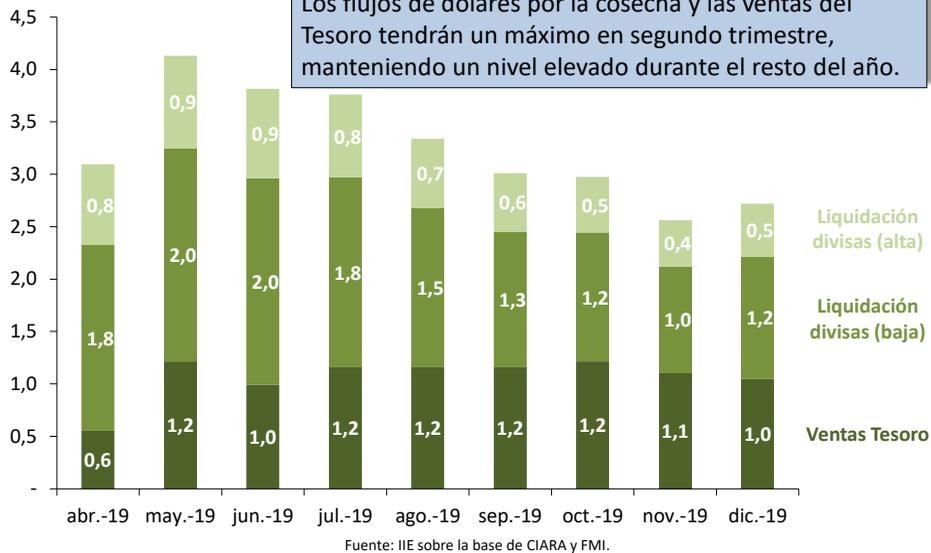


Oferta y demanda de dólares: Factores clave



Oferta de dólares por cosecha y ventas del Tesoro

Oferta potencial de dólares
Miles de millones de dólares



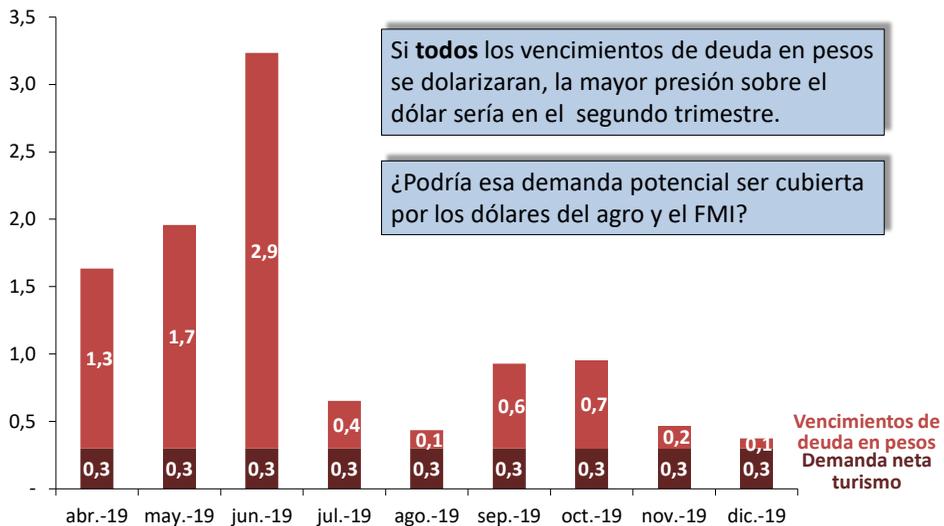
Oferta y demanda de dólares: Factores clave

Miles de millones de dólares



Demanda turismo y dolarización deuda en pesos

Demanda potencial de dólares*
Miles de millones de dólares



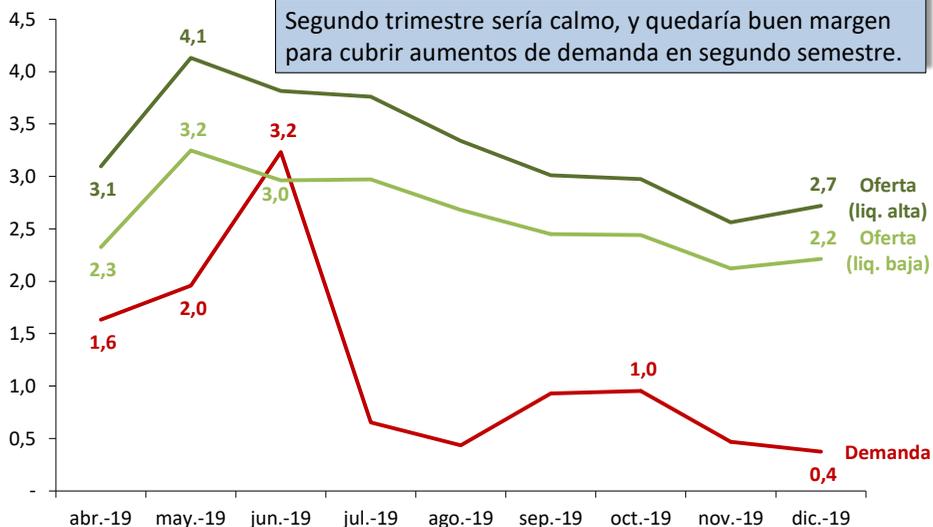
Si **todos** los vencimientos de deuda en pesos se dolarizaran, la mayor presión sobre el dólar sería en el segundo trimestre.

¿Podría esa demanda potencial ser cubierta por los dólares del agro y el FMI?

Nota: * sin demanda por atesoramiento del sector privado. Fuente: IIE sobre la base de BCRA y Ministerio de Hacienda de la Nación.

Oferta y demanda de dólares: Factores clave

Oferta y demanda potencial de dólares*
Miles de millones de dólares

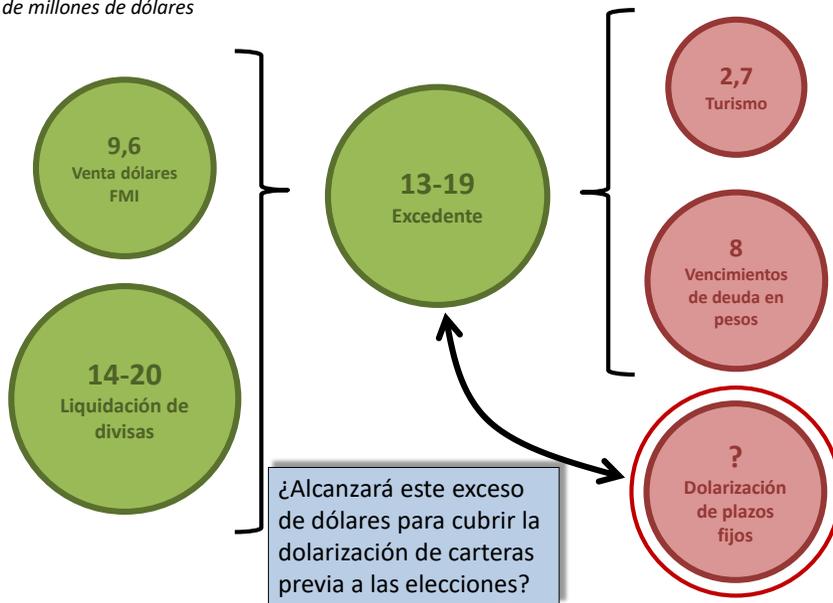


Segundo trimestre sería calmo, y quedaría buen margen para cubrir aumentos de demanda en segundo semestre.

Nota: * sin demanda por atesoramiento del sector privado. Fuente: IIE sobre la base de BCRA, CIARA, FMI y Ministerio de Hacienda de la Nación.

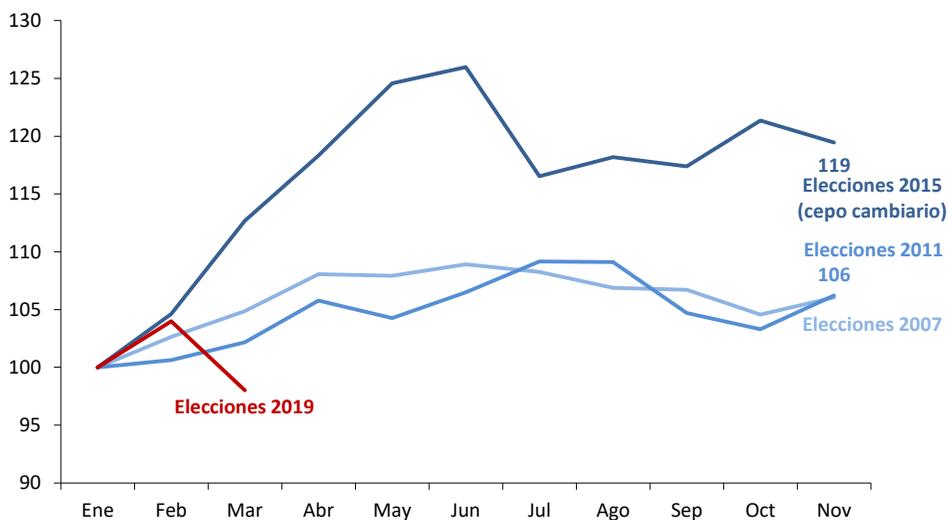
Oferta y demanda de dólares: Factores clave

Miles de millones de dólares



Depósitos a plazo fijo en tiempos de elecciones

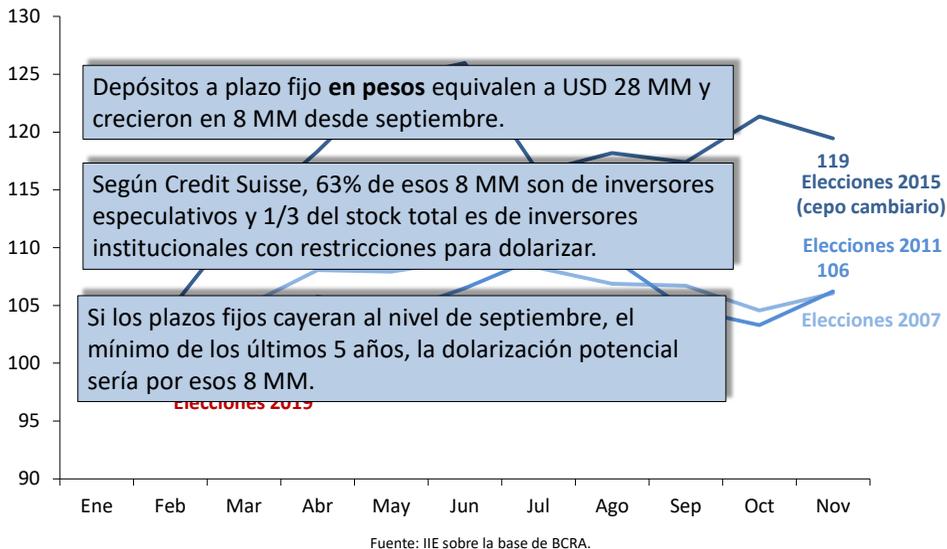
Valor en dólares de los depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado
Indice enero = 100



Fuente: IIE sobre la base de BCRA.

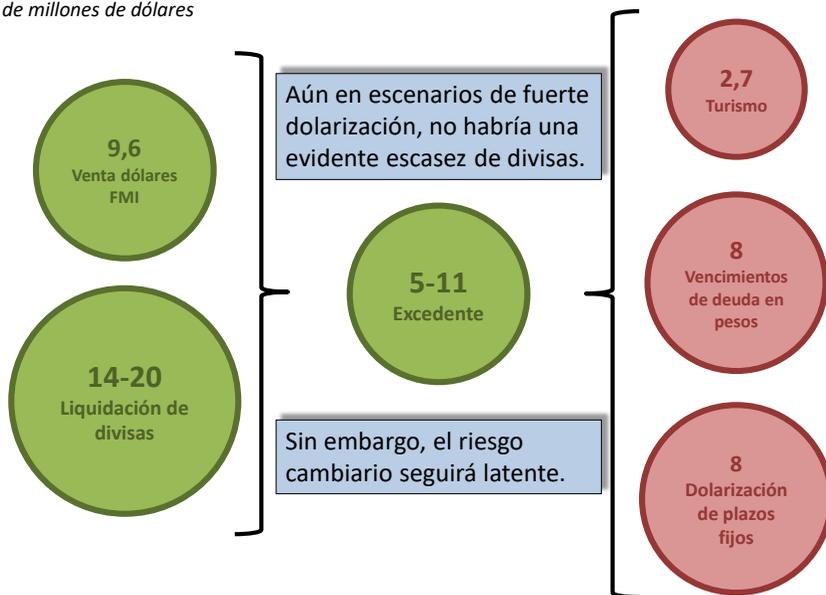
Depósitos a plazo fijo en tiempos de elecciones

Valor en dólares de los depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado
 Índice enero = 100



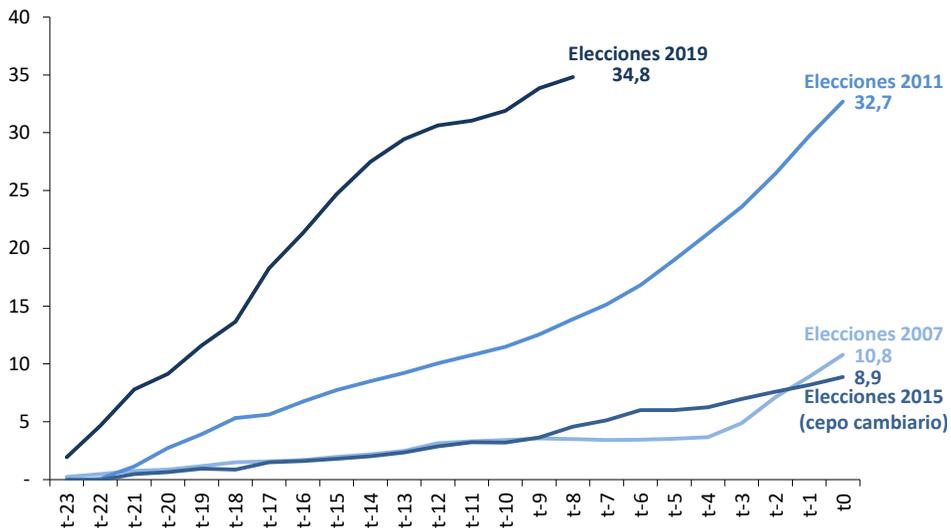
Oferta y demanda de dólares: Factores clave

Miles de millones de dólares



Demanda neta de dólares en elecciones

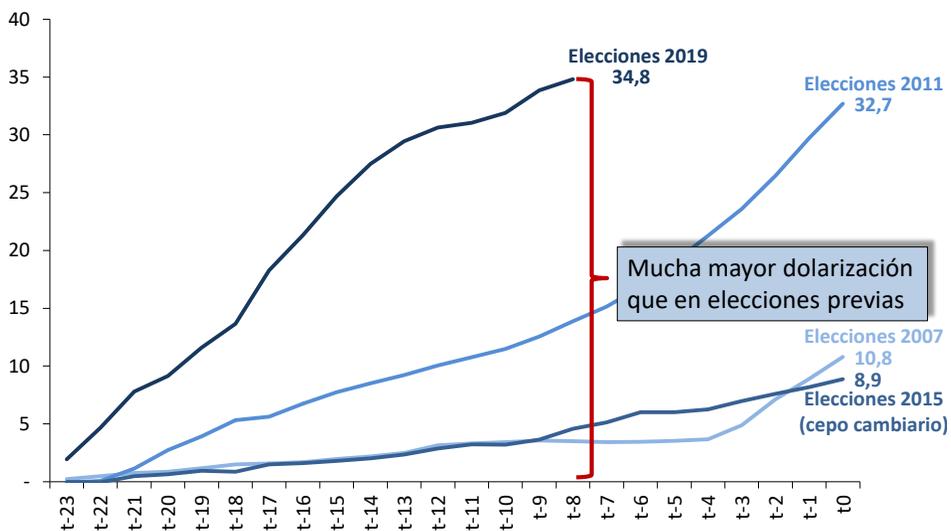
Demanda neta de dólares del sector privado
Miles de millones de dólares acumulados*



Nota: * miles de millones de dólares acumulados 2 años previos a elecciones presidenciales. Fuente: IIE sobre la base de BCRA y Credit Suisse.

Demanda neta de dólares en elecciones

Demanda neta de dólares del sector privado
Miles de millones de dólares acumulados*



Nota: * miles de millones de dólares acumulados 2 años previos a elecciones presidenciales. Fuente: IIE sobre la base de BCRA y Credit Suisse.

Demanda neta de dólares en elecciones

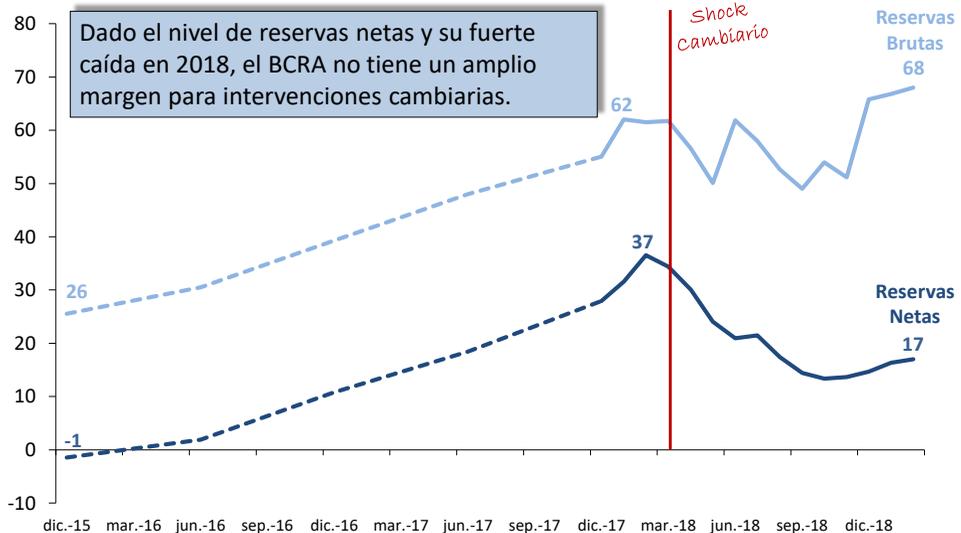
Demanda neta de dólares del sector privado
Miles de millones de dólares acumulados*



Nota: * miles de millones de dólares acumulados 2 años previos a elecciones presidenciales. Fuente: IIE sobre la base de BCRA y Credit Suisse.

¿Intervenciones cambiarias?

Reservas brutas y netas del Banco Central de la República Argentina (BCRA)
En miles de millones de dólares



Fuente: IIE sobre la base de BCRA.

Perspectivas

Incertidumbre política genera riesgos de:

- Volatilidad cambiaria.
- Relajamiento del ajuste fiscal (según FMI).

Planes contingentes frente a turbulencias:

- Oferta esperada de dólares sólida.
- Altas tasas de interés (malo para salida de la recesión).
- Intervenciones cambiarias (aunque con margen limitado).

Debate:

- Convertibilidad, dolarización, dejar FMI o renegociar, acuerdos.
- Problemas estructurales como el excesivo gasto público, la reforma del Estado y la corrupción, quedan pendientes.



Grupo de Análisis de la Coyuntura

Decimoséptimo Período Anual

Reunión Nro. 172

Córdoba, 15 de abril de 2019

INTEGRANTES DEL IIE:

Lucas Navarro - Florencia Costantino - Fabio Ezequiel Ventre
Victoria Massa - Magdalena Sella - Candelaria Fernández - Valentina Fernández - Facundo Chao
Facundo Lurgo - Lucas Berardo - Sofía Müller - Tania Trinchero - Manuela Rossi - Ignacio Willington - Miranda Bandoni

