Grupo de Análisis de la Coyuntura

Decimocuarto Período Anual

Reunión Nro. 124

Córdoba, 14 de Agosto de 2013

INTEGRANTES DEL IIE:

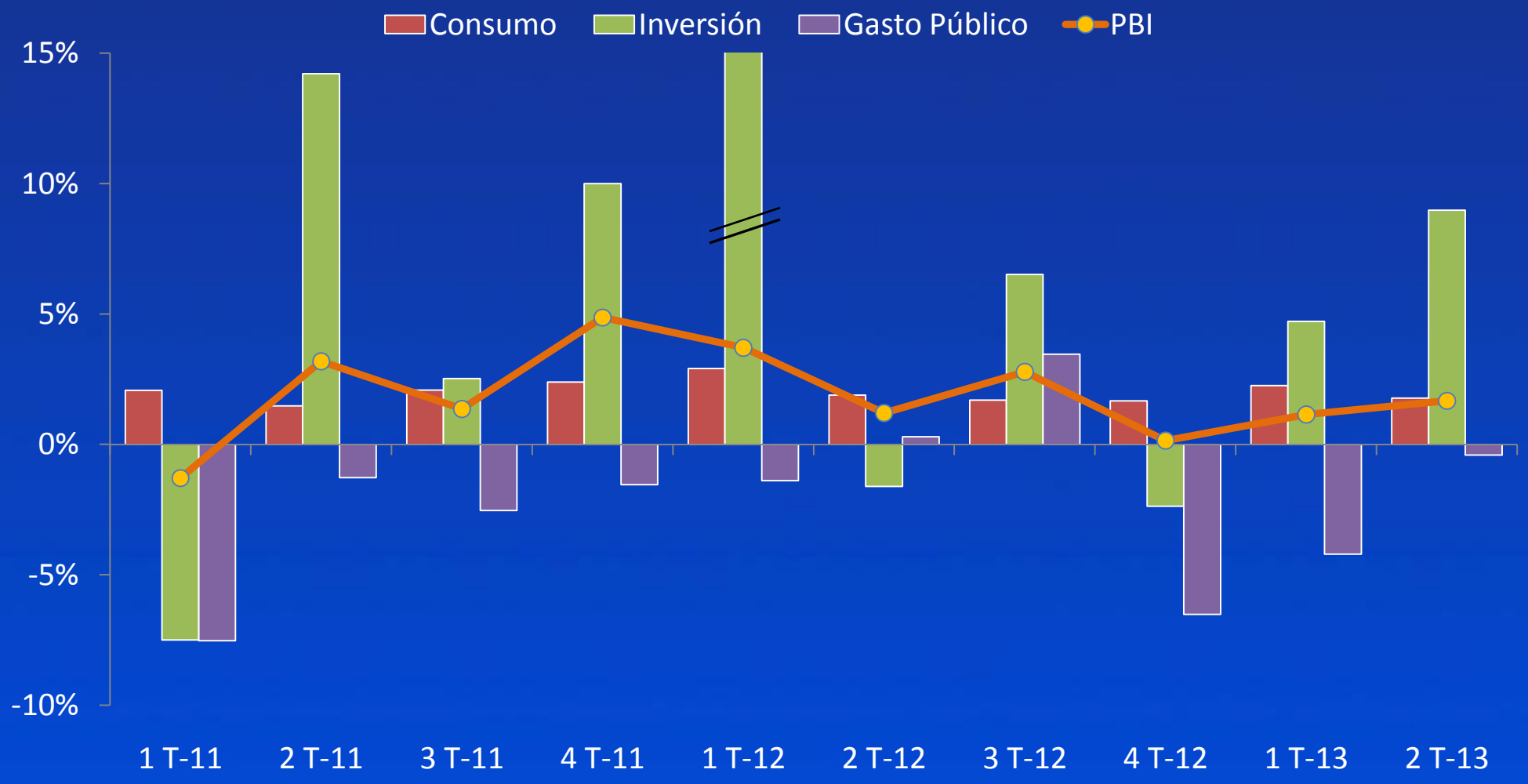
Guillermo Acosta - Federico Priotti - Florencia Cámara - Franco Roland - Estefanía Nahas – Florencia Costantino - Agustín Ramello – Emmanuel Cuesta – Franco Cernotto – Leonardo Faner – Matías Vicente – Bernardo Tinti – Noemí Pasquier

Instituto de Investigaciones Económicas-IIE *IIE_BCC*

Contexto Internacional

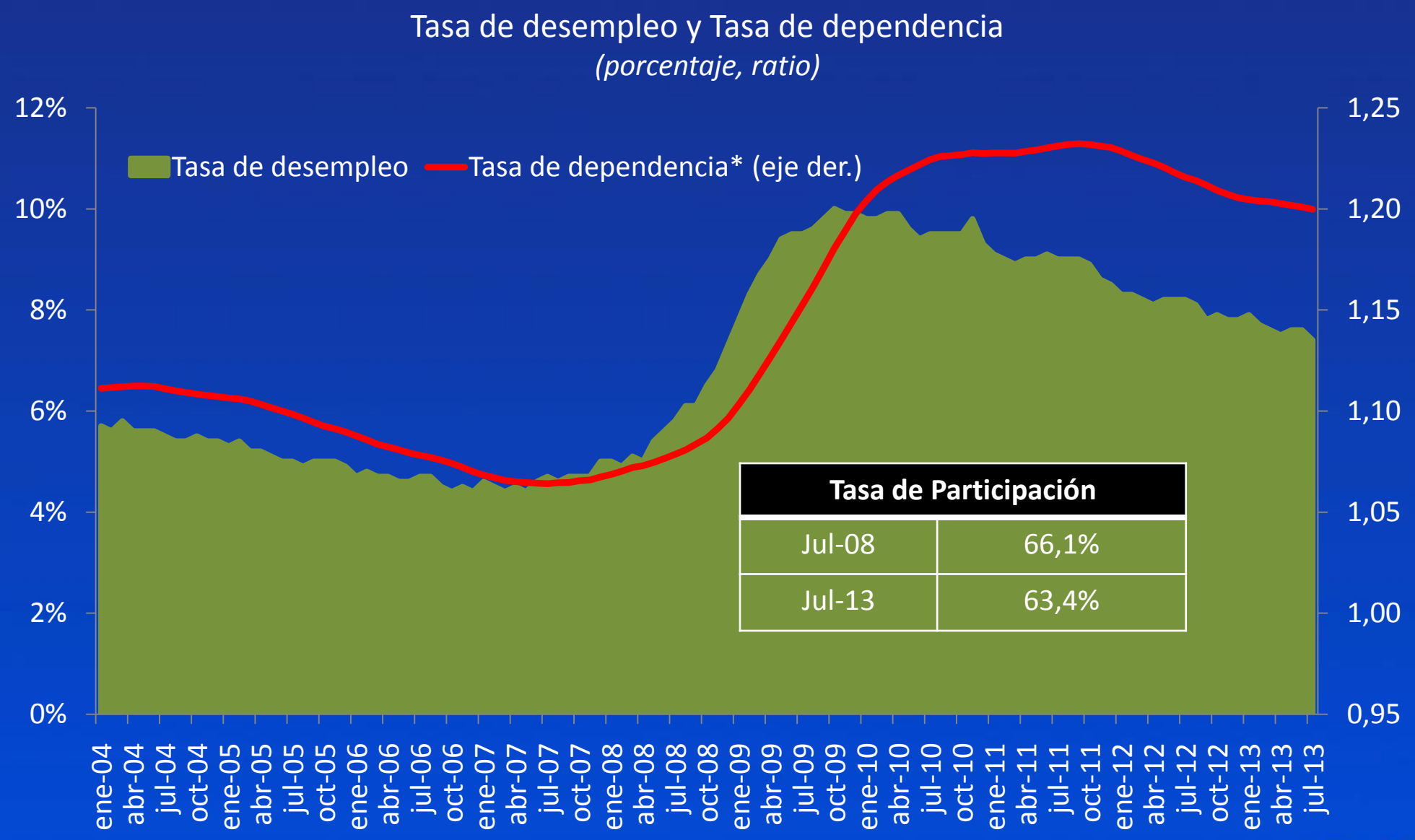
Estados Unidos crece un 1,7% en el segundo trimestre de 2013

EE.UU: Producto Bruto Interno según sus componentes
(variación porcentual trimestral anualizada)



Fuente: IIE sobre la base de FED.

El mercado laboral todavía no muestra una marcada recuperación



Tasa de Participación	
Jul-08	66,1%
Jul-13	63,4%

*Fuente: IIE sobre la base de FED. * cantidad de personas a cargo por trabajador.*

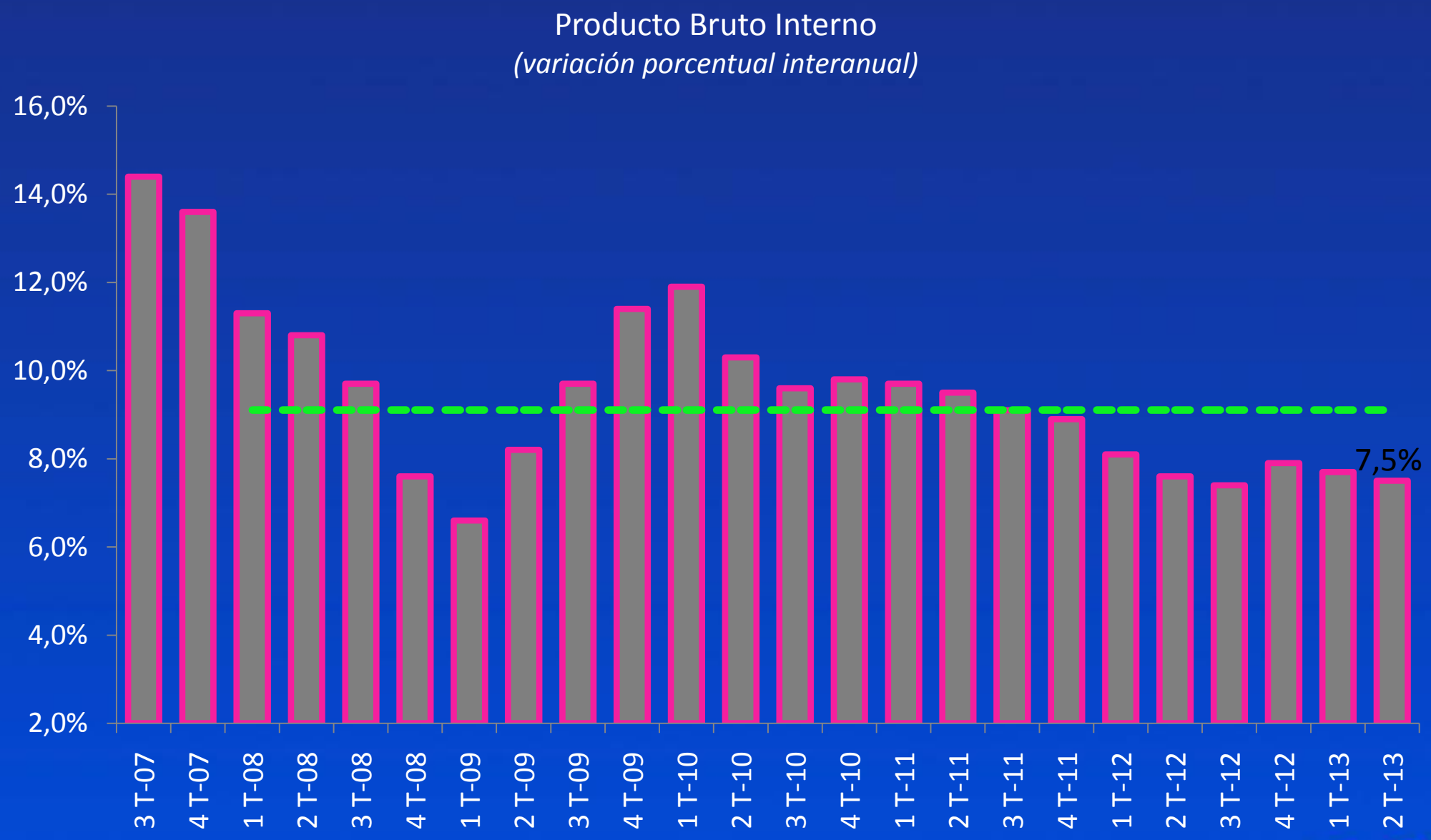
Luego de los anuncios de la FED las economías emergentes se vieron afectadas

Depreciación: 30/04 al 02/08
(variación en porcentaje)

Riesgo País: 30/04 al 07/08
(variación en puntos básicos)

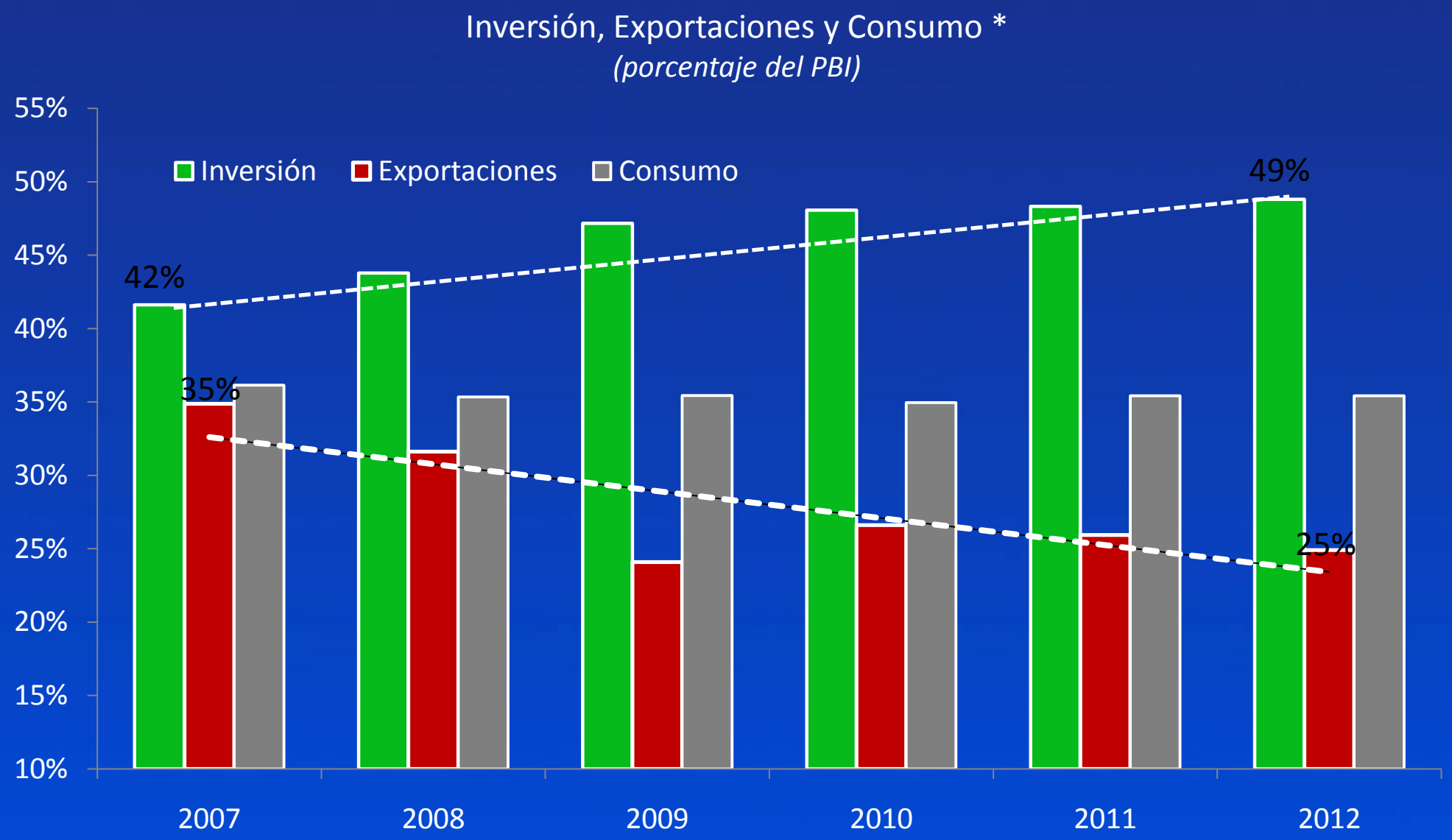
Fuente: IIE sobre la base de FED y Ámbito Financiero.

La tasa de crecimiento china se desacelera



Fuente: IIE sobre la base de National Bureau of Statistics of China.

La inversión es el principal motor del crecimiento chino

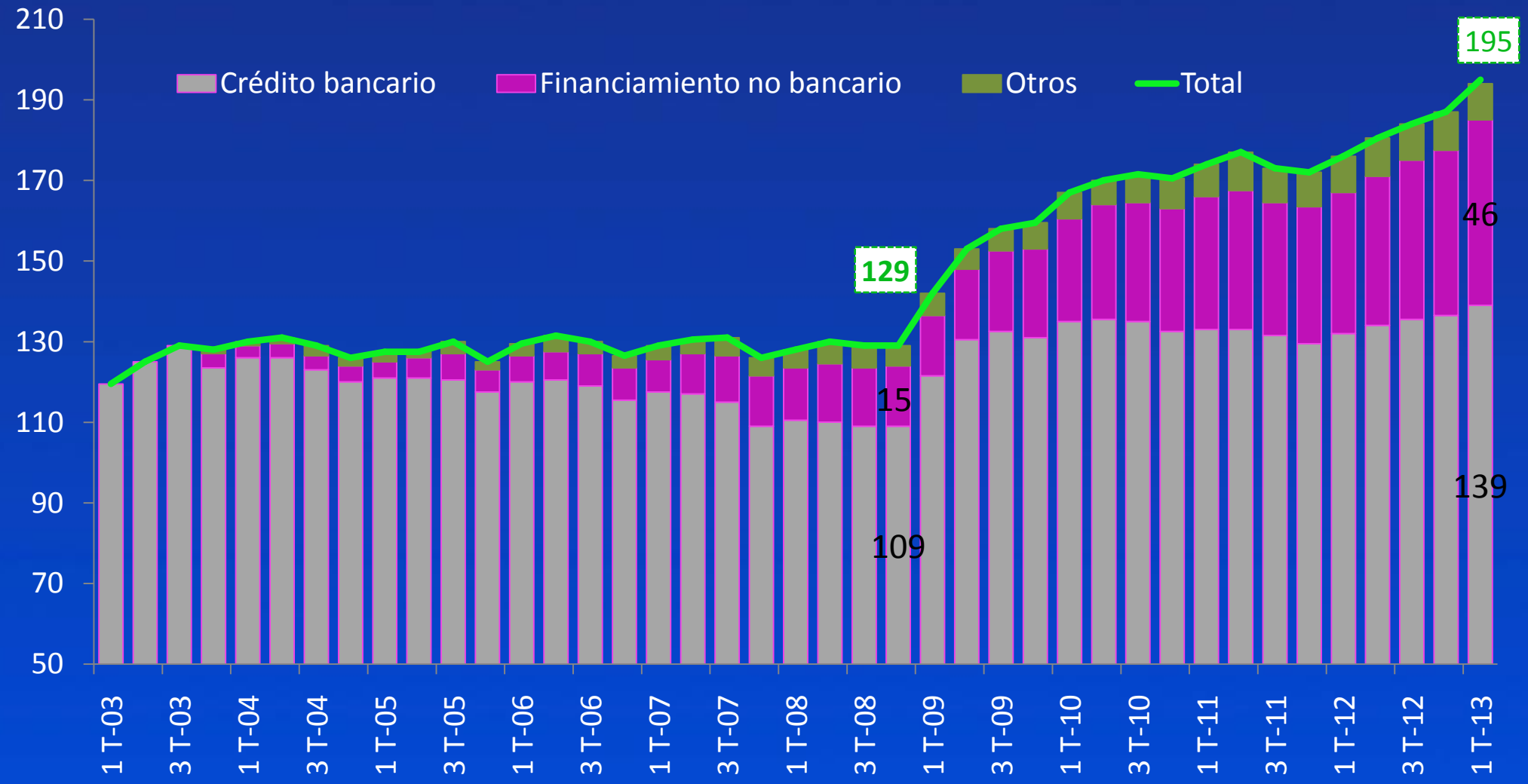


*Fuente: IIE sobre la base de National Bureauof Statistics of China. * dato 2012, estimaciones propias en base a FMI*

Desde 2008 el nivel del crédito aumentó notablemente

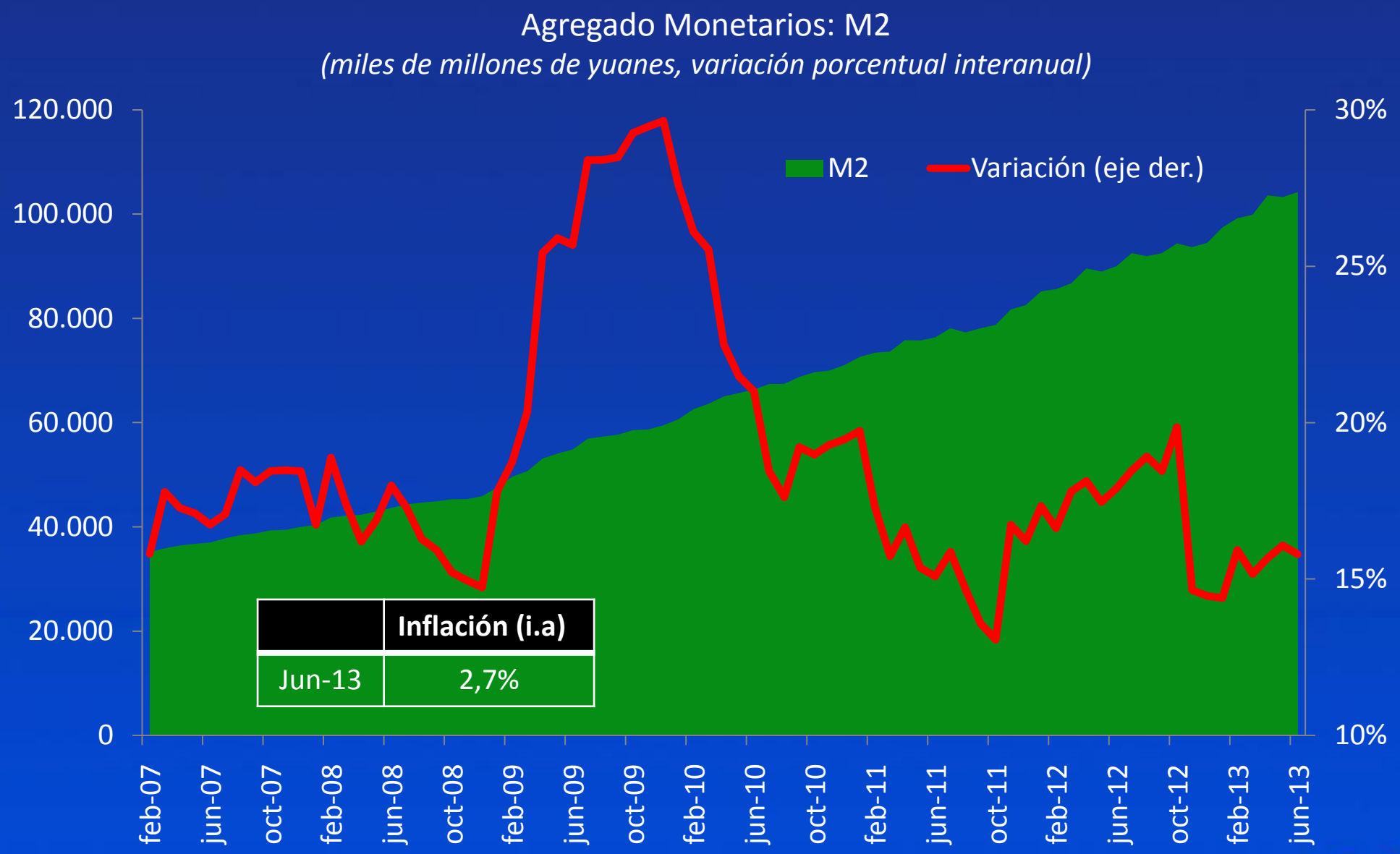
Financiamiento Social Total

(Porcentaje del PBI)



Fuente: IIE sobre la base de FMI.

M2 creció un 19% en promedio desde 2008

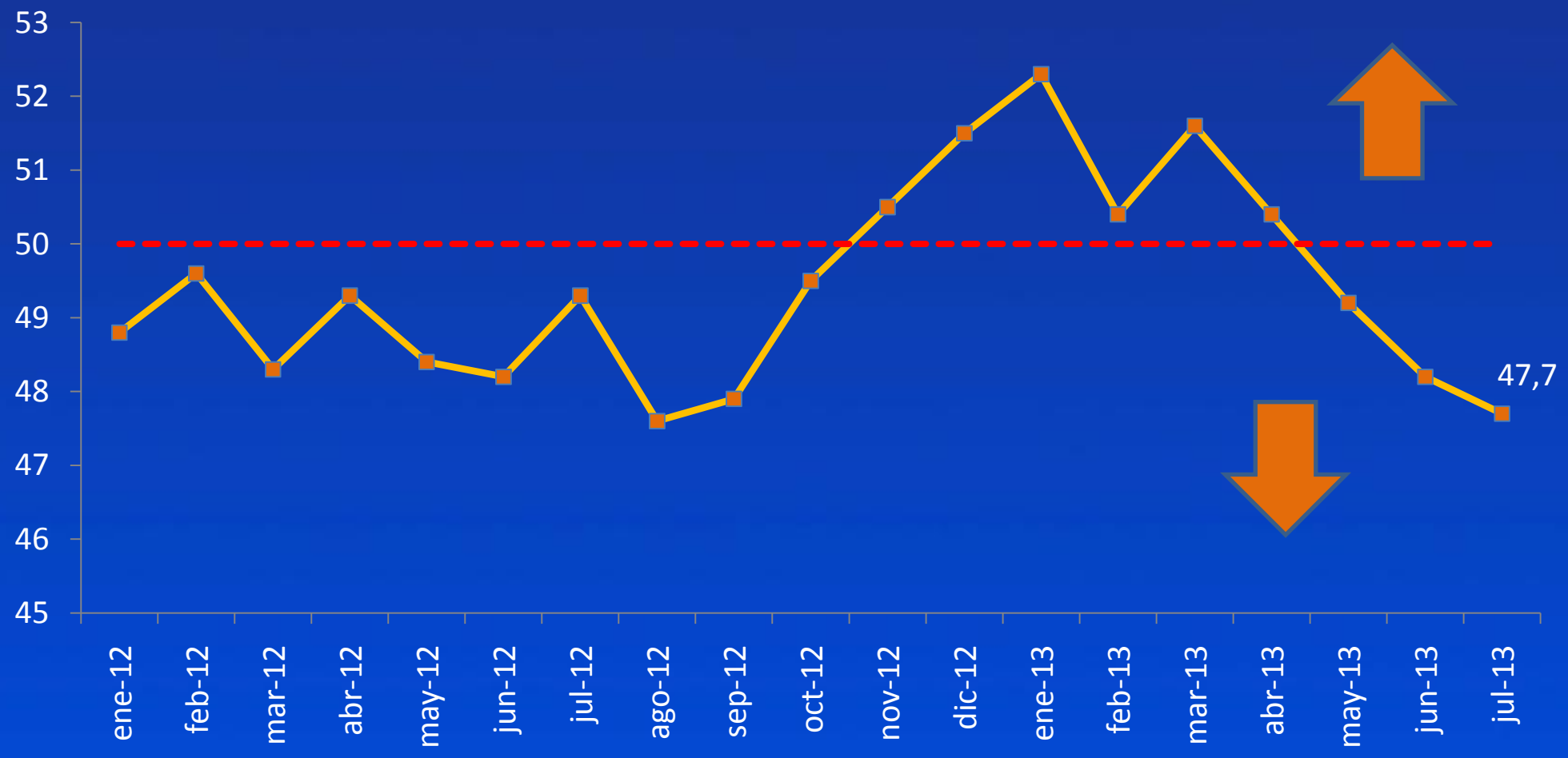


Fuente: IIE sobre la base de Fed y PBCO.

El PMI manufacturero disminuyó nuevamente en julio

China: PMI

(0-50 contracción y 50-100 expansión)

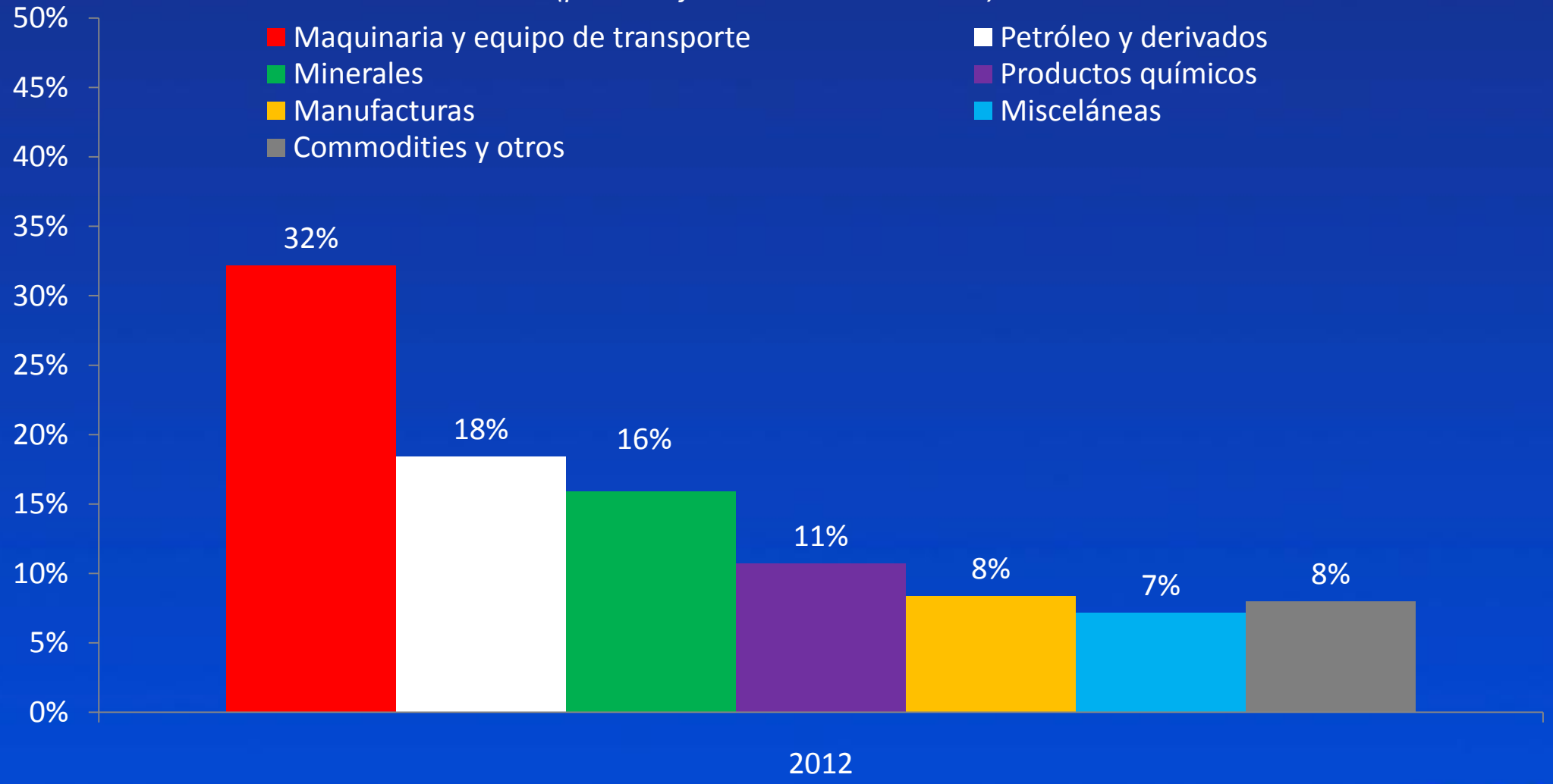


Fuente: IIE sobre la base de Markit.

Un cambio en el modelo de crecimiento chino produciría modificaciones en la composición de sus importaciones

Composición de importaciones de China: Año 2012

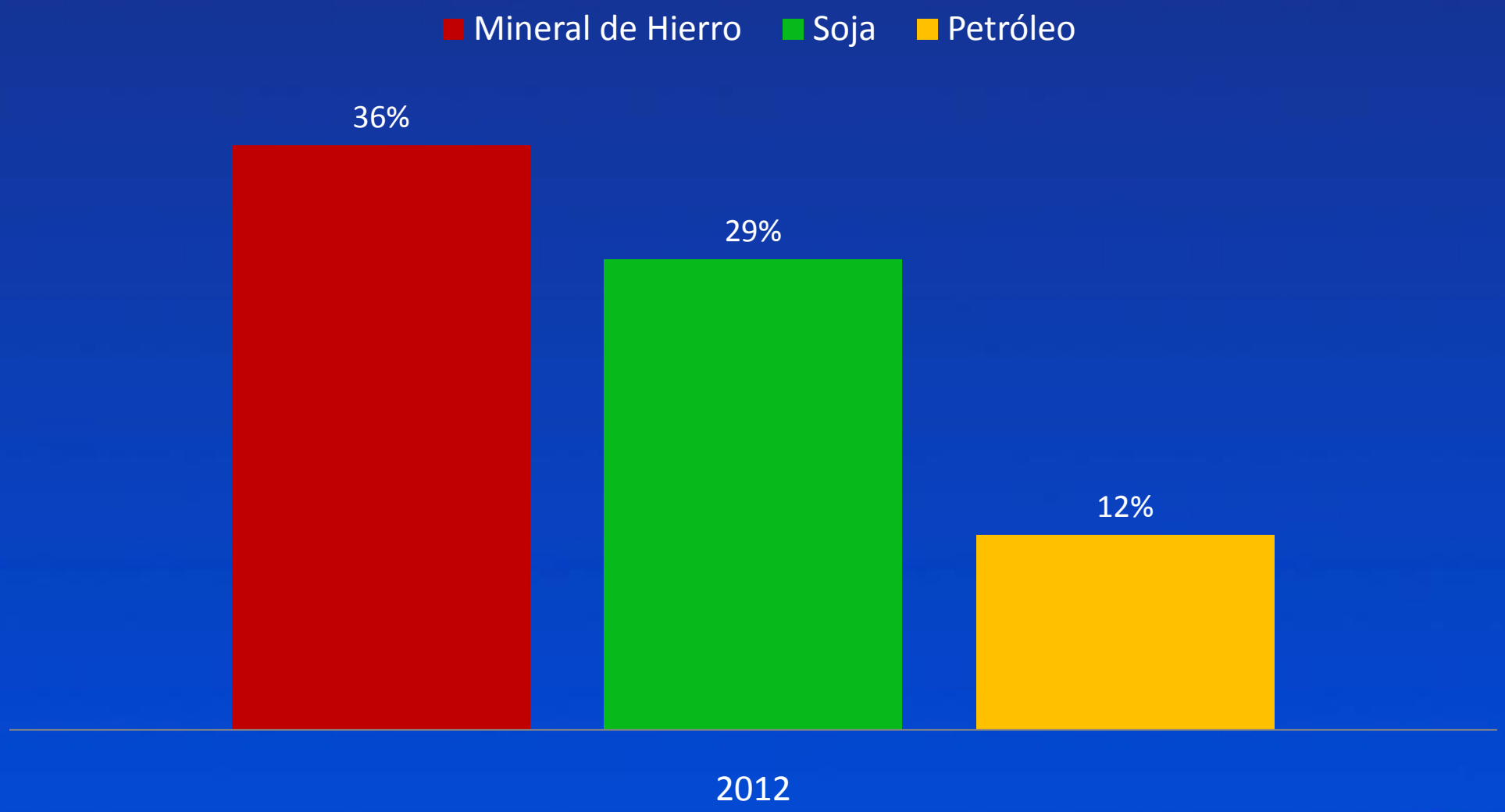
(porcentaje sobre montos totales)



Fuente: IIE sobre la base de Banco Mundial.

Ello afectaría a nuestro principal socio comercial

Principales exportaciones brasileras a China
(porcentaje del total)



Fuente: IIE sobre la base de Aliceweb mercosul.

Frente a un escenario de tasas mas altas, el costo de financiamiento de Brasil es el más afectado en América Latina

Rendimiento de bono soberano a 10 años
(Tasa interna de retorno)

Rendimiento Bono a 10 años				
País	May-2013	6-Ago-2013	Variación (puntos básicos)	Aumento del Spread (puntos básicos)
EEUU	1,86%	2,74%	88	-
Brasil	2,57%	4,28%	171	83
Colombia	2,56%	4,05%	149	61
México	2,56%	3,93%	137	49
Perú	2,83%	4,27%	144	56
Chile	2,3%	3,49%	119	31

Fuente: IIE sobre la base de Bloomberg.

El mercado de futuros, castiga más a la soja por miedo al crecimiento Chino

Precios estimados
(US$/tn)

	Precios estimados				Variaciones respecto a 2013		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Maíz-USDA	243	188,3	143,0	149,9	-28,9%	-46,1%	-43,4%
Trigo-USDA	301	229,5	209,3	215,4	-23,8%	-30,5%	-28,5%
Soja-USDA	550	501,4	376,1	393,5	-11,1%	-33,3%	-30,2%
Maíz-FAO	265	235,6	240,7	247,4	-11,1%	-9,2%	-6,7%
Trigo-FAO	301	262,3	256,5	259,4	-12,9%	-14,9%	-13,9%
Soja-FAO	550	514,0	511,2	507,0	-6,5%	-7,1%	-7,8%

Contratos de futuros*
(US$/tn)

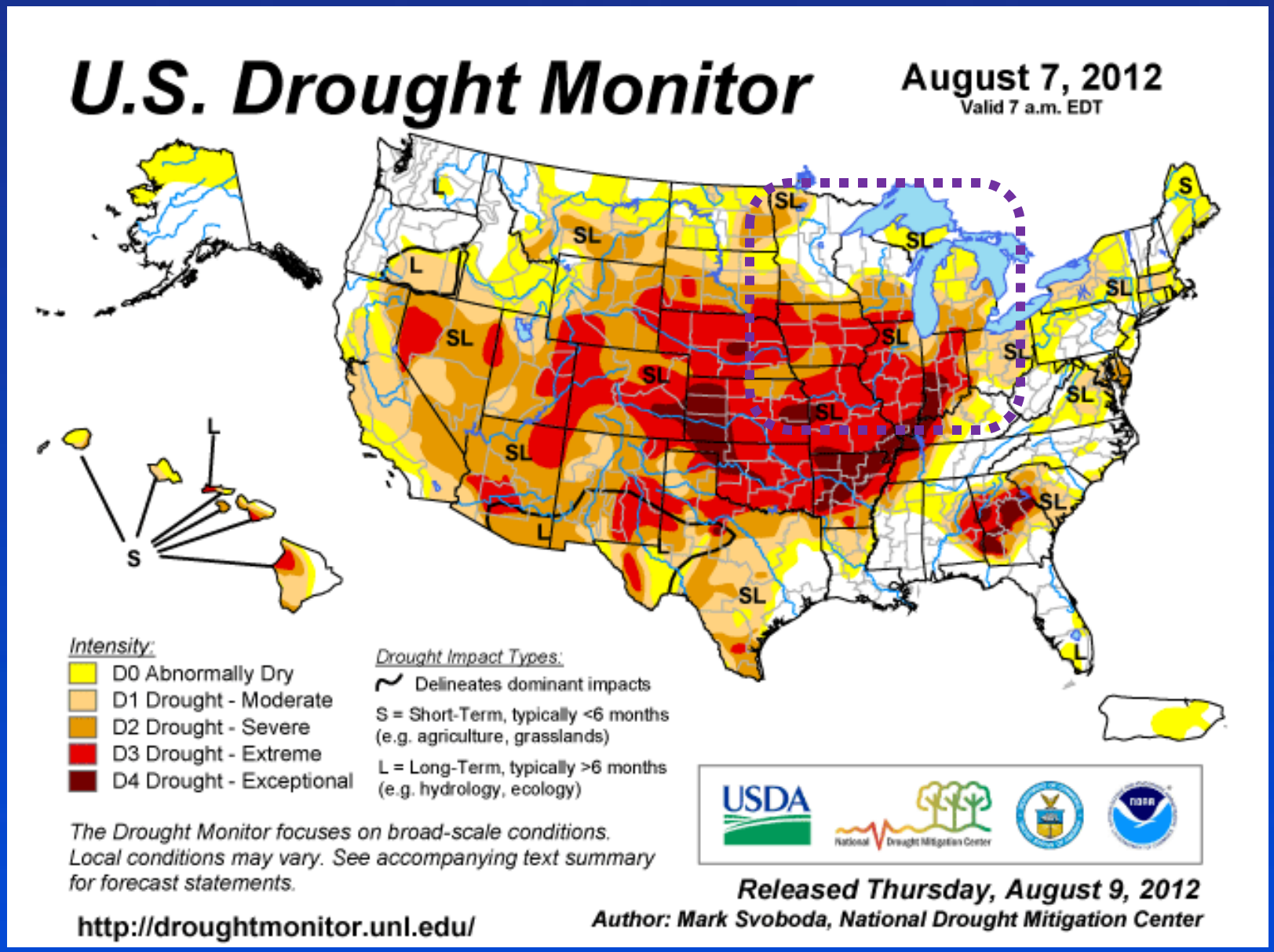
	2013	2014	2015	2016
Maíz-CBOT	243	185	193	191
Trigo-CBOT	301	246	252	255
Soja-CBOT	550	448	428	411

Gran expectativa sobre la campaña 2013-14 y 2014-15: en el largo plazo USDA estima una caída del 30% para soja y trigo y del 40% para maíz; FAO estima -9% para trigo, -4% para soja y -2% para maíz

**promedios de contratos. Los precios a 2013 surgen de los utilizados por FAO en sus proyecciones; para maíz promedio FOB.*

Las condiciones climáticas son significativamente mejores en EE.UU. que un año atrás

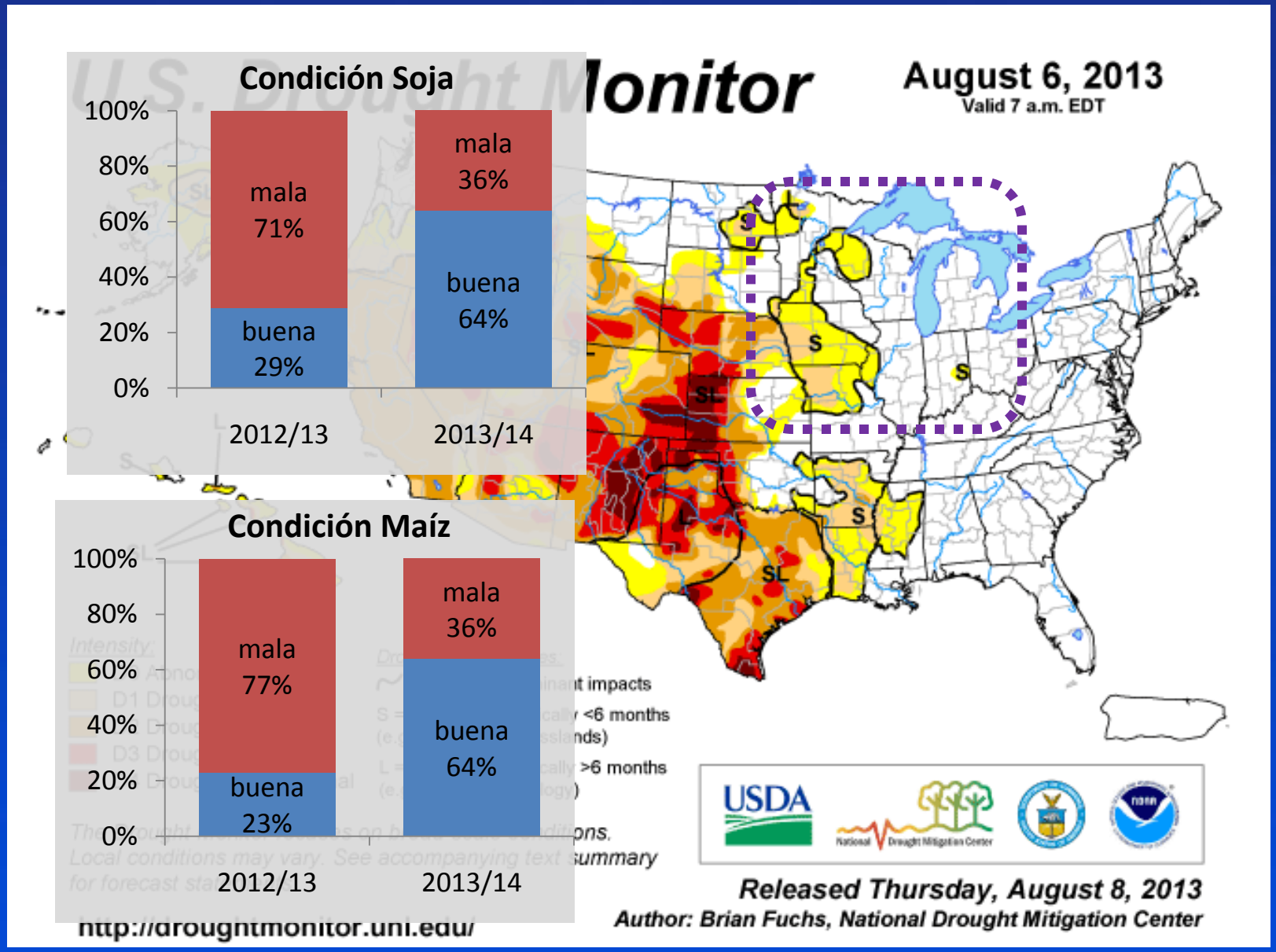
Monitor de sequía de EE.UU.



Fuente: IIE sobre la base de US Drought Monitor.

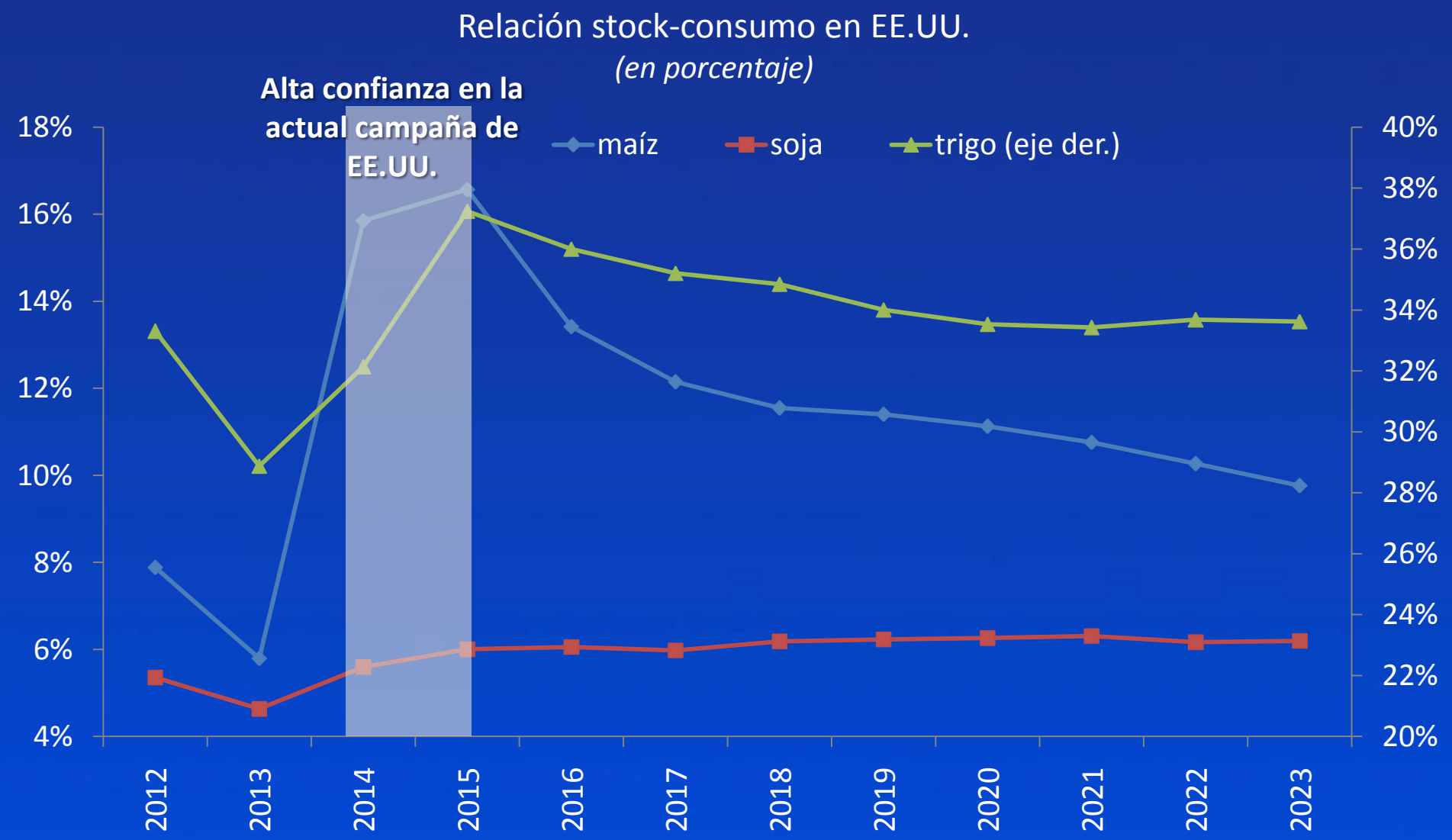
Las condiciones climáticas son significativamente mejores en EE.UU. que un año atrás

Monitor de sequía de EE.UU.



Fuente: IIE sobre la base de US Drought Monitor.

La relación de stock/consumo mejora en el corto plazo, pero disminuiría dando sustento a precios: incremento población y de la renta per cápita sostienen el consumo



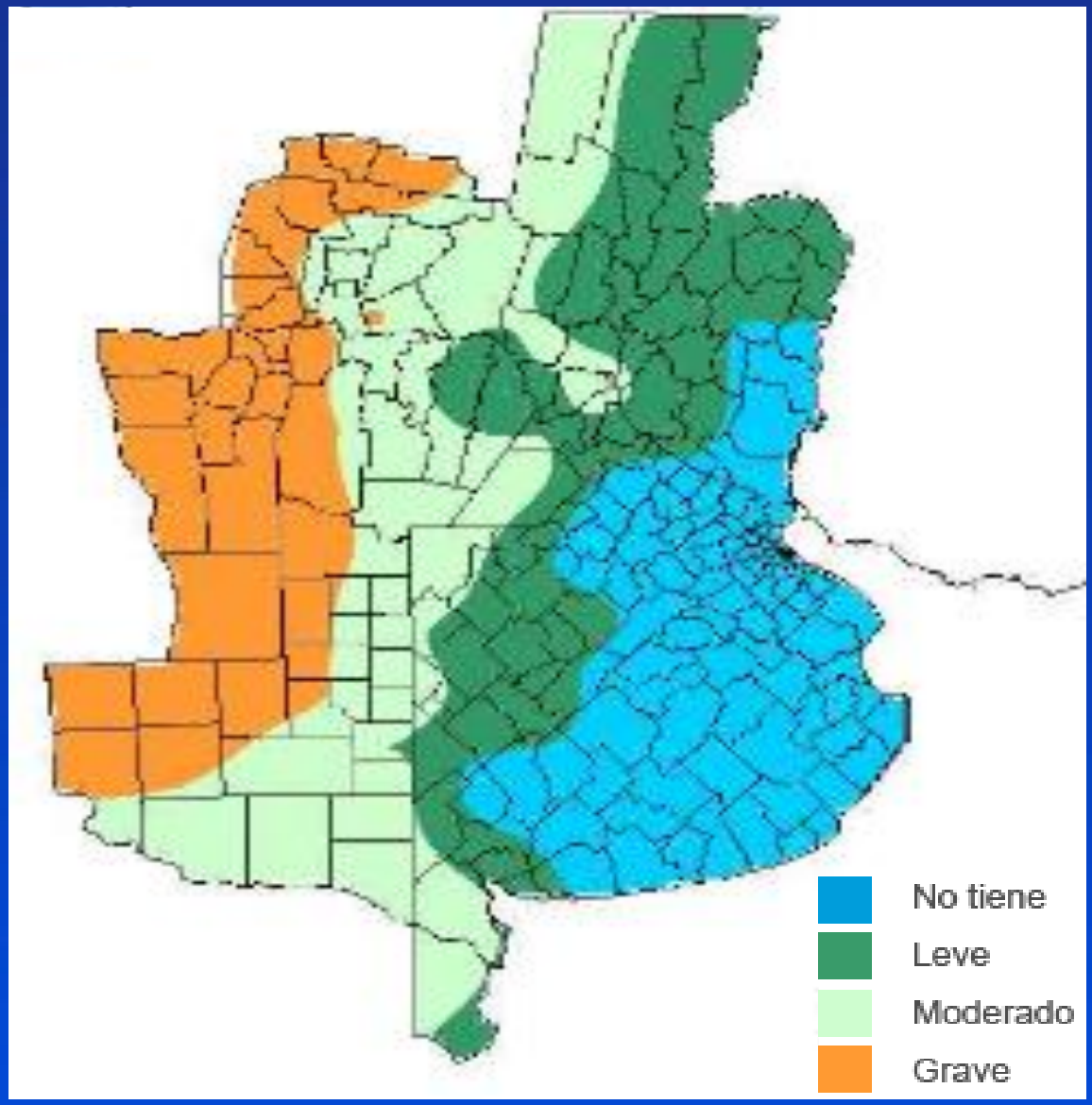
Nota: 2013-2023 estimado

Fuente: IIE sobre la base de MAGyP y USDA.

Economía Argentina

El clima en la región pampeana por el momento acompaña

Déficit Hídrico



Fuente: IIE sobre la base de fyo.

Los productos de menores precios y localizados a mayor distancia del puerto son los más afectados por los costos de comercialización

Gastos de Comercialización en Córdoba. Larga y corta distancia

Rubro	Maíz	Soja	Girasol	Trigo	Sorgo
Distancia al puerto (km)	220+30	220+30	220+30	220+30	220+30
Flete (U$S/Tn)	38,25	38,25	38,25	38,25	38,25
Impuestos-Sellados (U$S/Tn)	3,24	5,96	5,63	4,04	2,51
Paritaria (U$S/Tn)	3	3	3	2,36	3
Secado (U$S/Tn)	9,66	9,66	3,86		16,09
Zarandeo (U$S/Tn)		3,38			
Comisión (U$S/Tn)	3,8	6,98	6,6	4,74	3,58
TOTAL (U$S/Tn)	57,95	67,23	57,34	49,39	63,43
Distancia al puerto (km)	400+30	400+30	400+30	400+30	400+30
Flete (U$S/Tn)	54,62	54,62	54,62	54,62	54,62
Impuestos-Sellados (U$S/Tn)	2,66	4,89	5,63	4,04	2,51
Paritaria (U$S/Tn)	3	3	3	2,36	3
Secado (U$S/Tn)	9,66	9,66	3,86		16,09
Zarandeo (U$S/Tn)		3,38			
Comisión (U$S/Tn)	4	6,98	6,6	4,74	3,58
TOTAL (U$S/Tn)	73,94	82,53	73,71	65,76	79,8
Precio julio 2013* (U$S/Tn)	167,2	322,18	389,21	200,47	179,10
GASTOS/PRECIO (220+30 KM)	**32%**	**18%**	**17%**	**21%**	**35%**
GASTOS/PRECIO (400+30 KM)	**41%**	**22%**	**19%**	**29%**	**45%**

*Fuente: IIE sobre la base de MAGyP. *excepto trigo que se toma precio a diciembre*

La baja en la cotización afecta el ingreso de divisas y la recaudación del Estado

Estimaciones de pérdidas del complejo sojero por menor cotización*
(Índice base 1993=100)

Producción Campaña 2012/13:
49 millones

Faltarían exportar (1):

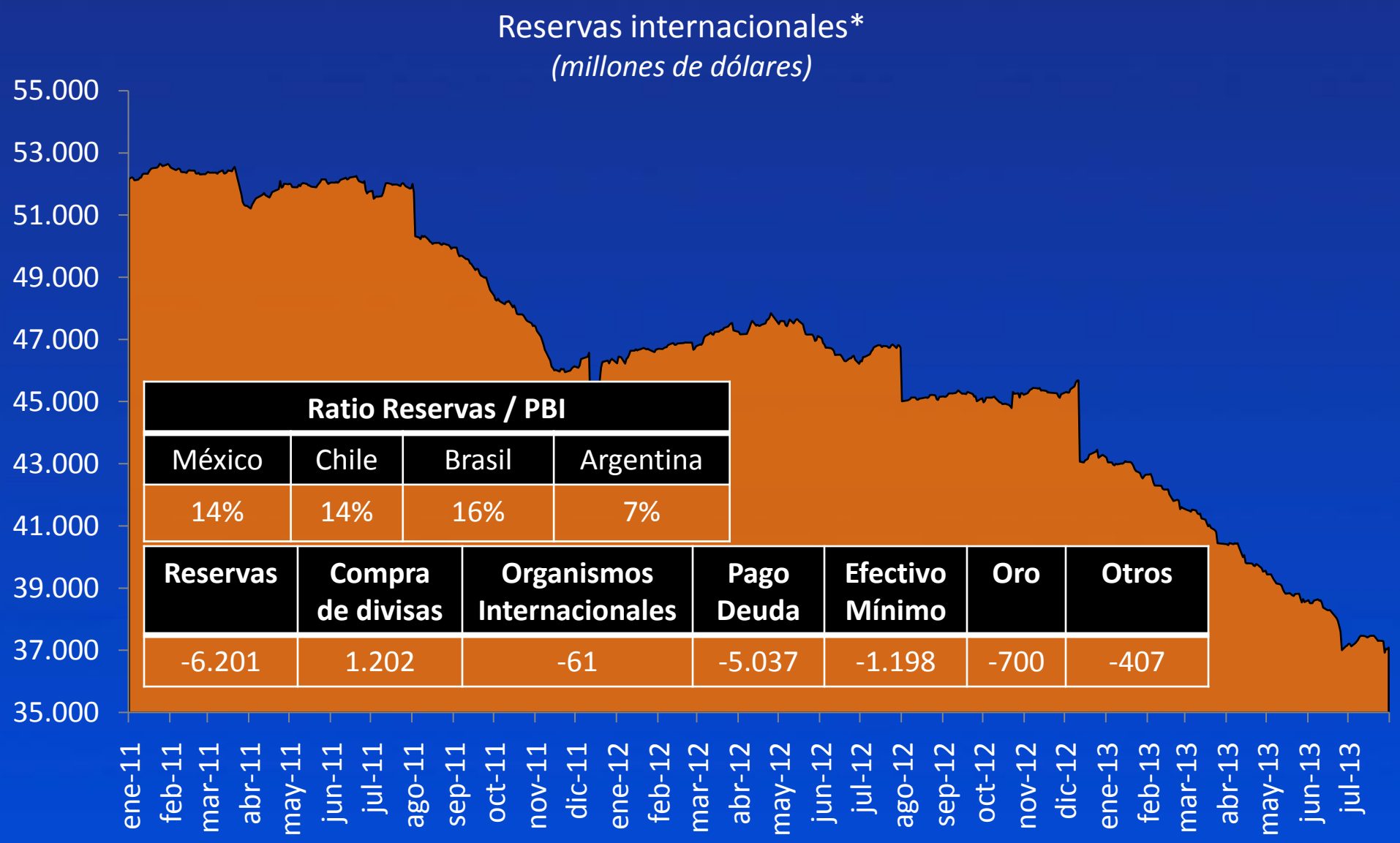
- 5 millones de toneladas de soja
- 625 mil toneladas de aceite
- 7 millones de harinas

	Recaudación ($)	Divisas (US$)
Ago-Dic '13	-2.000.000.000	-1.000.000.000
2014(2) vs. 2013	-3.000.000.000	-1.300.000.000

*Fuente: IIE sobre la base de Minagri. *comparación de lo que resta vender, contra los precios de cosecha (1) Según el nivel de producción (2) Se supone un nivel de producción similar al actual*

Aspectos Monetarios y Fiscales

En 2013 las reservas cayeron US$6.200 millones



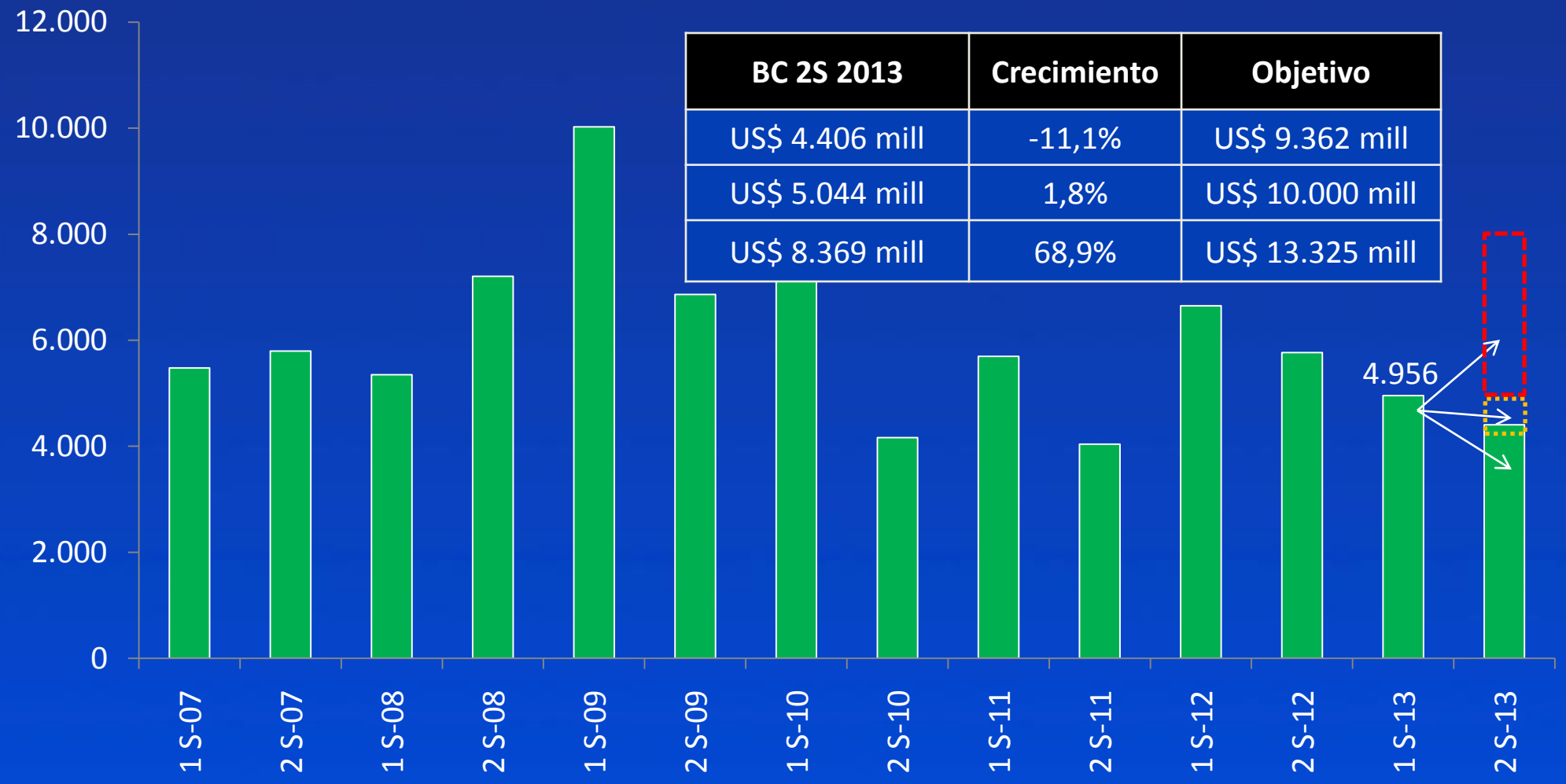
Ratio Reservas / PBI			
México	Chile	Brasil	Argentina
14%	14%	16%	7%

Reservas	Compra de divisas	Organismos Internacionales	Pago Deuda	Efectivo Mínimo	Oro	Otros
-6.201	1.202	-61	-5.037	-1.198	-700	-407

*Fuente: IIE sobre la base de BCRA. *datos al 02/08/13*

En el segundo semestre se espera una BC más débil…

Balanza Comercial
(millones de dólares)

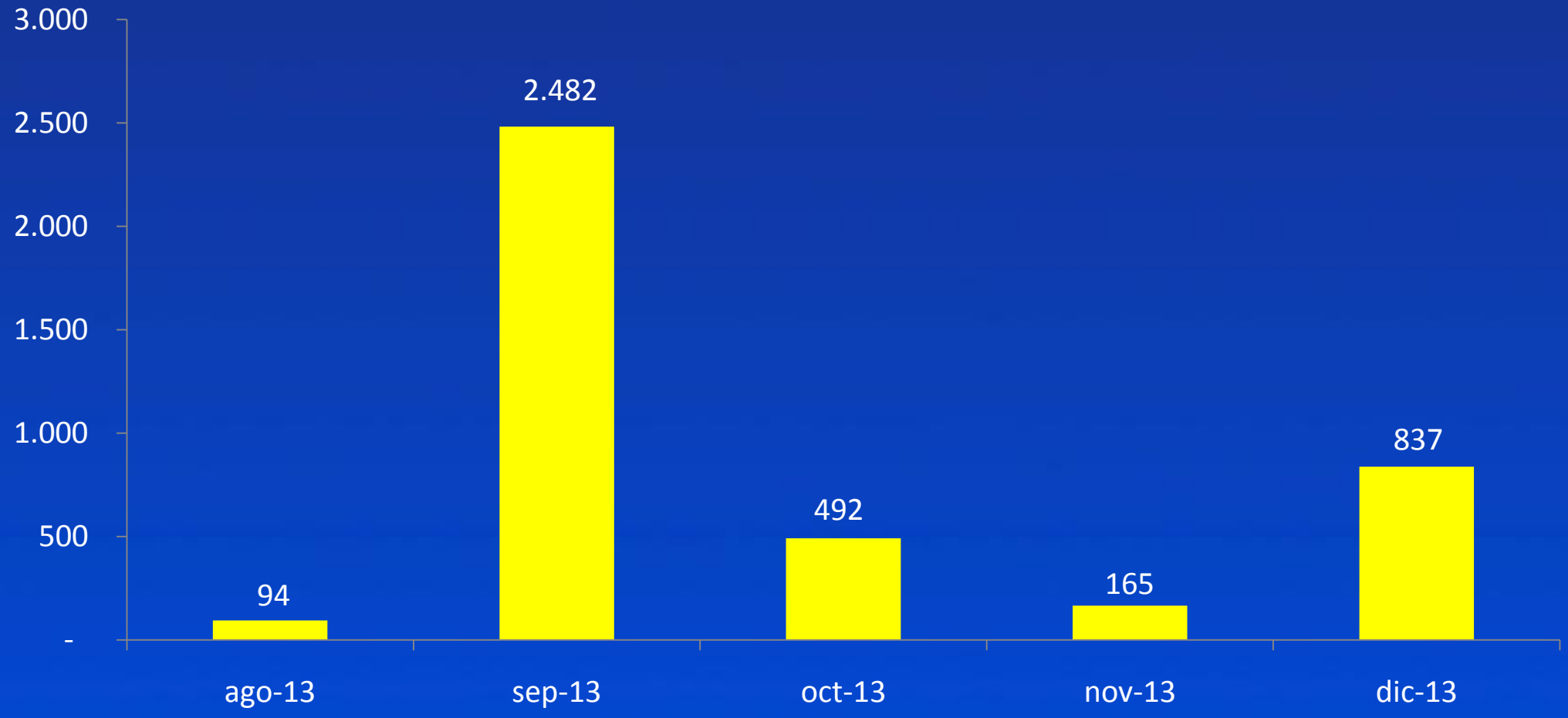


BC 2S 2013	Crecimiento	Objetivo
US$ 4.406 mill	-11,1%	US$ 9.362 mill
US$ 5.044 mill	1,8%	US$ 10.000 mill
US$ 8.369 mill	68,9%	US$ 13.325 mill

Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

Preocupación por mayor caída de reservas con el pago de más de U$S2.400 millones en septiembre

Perfil de vencimiento de deuda para 2013 neto de organismos internacionales
(en millones de dólares)

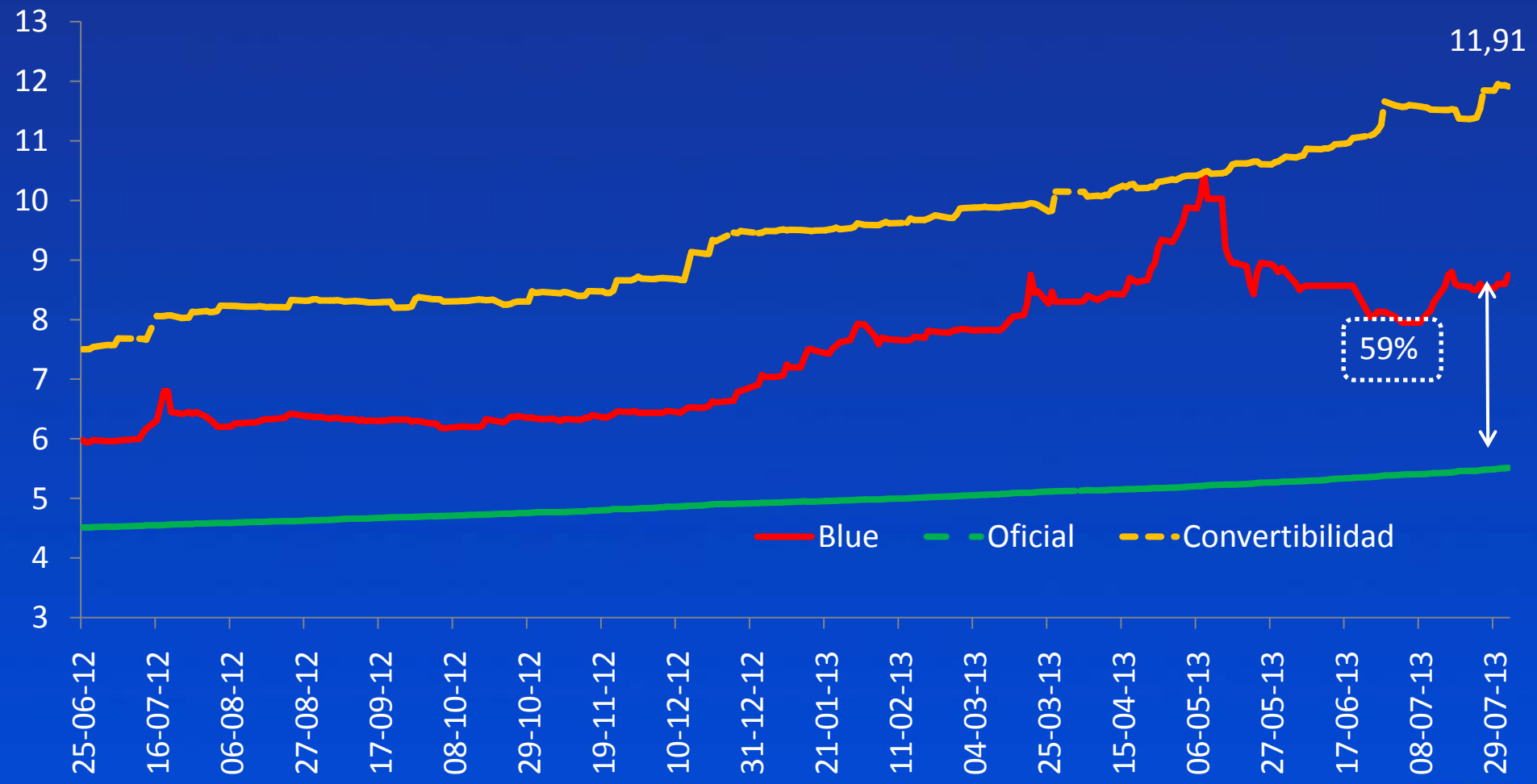


Fuente: IIE sobre la base de MECON.

La brecha cambiaria sigue en niveles elevados

Tipo de cambio blue, oficial y de convertibilidad *

(En pesos por dólar)

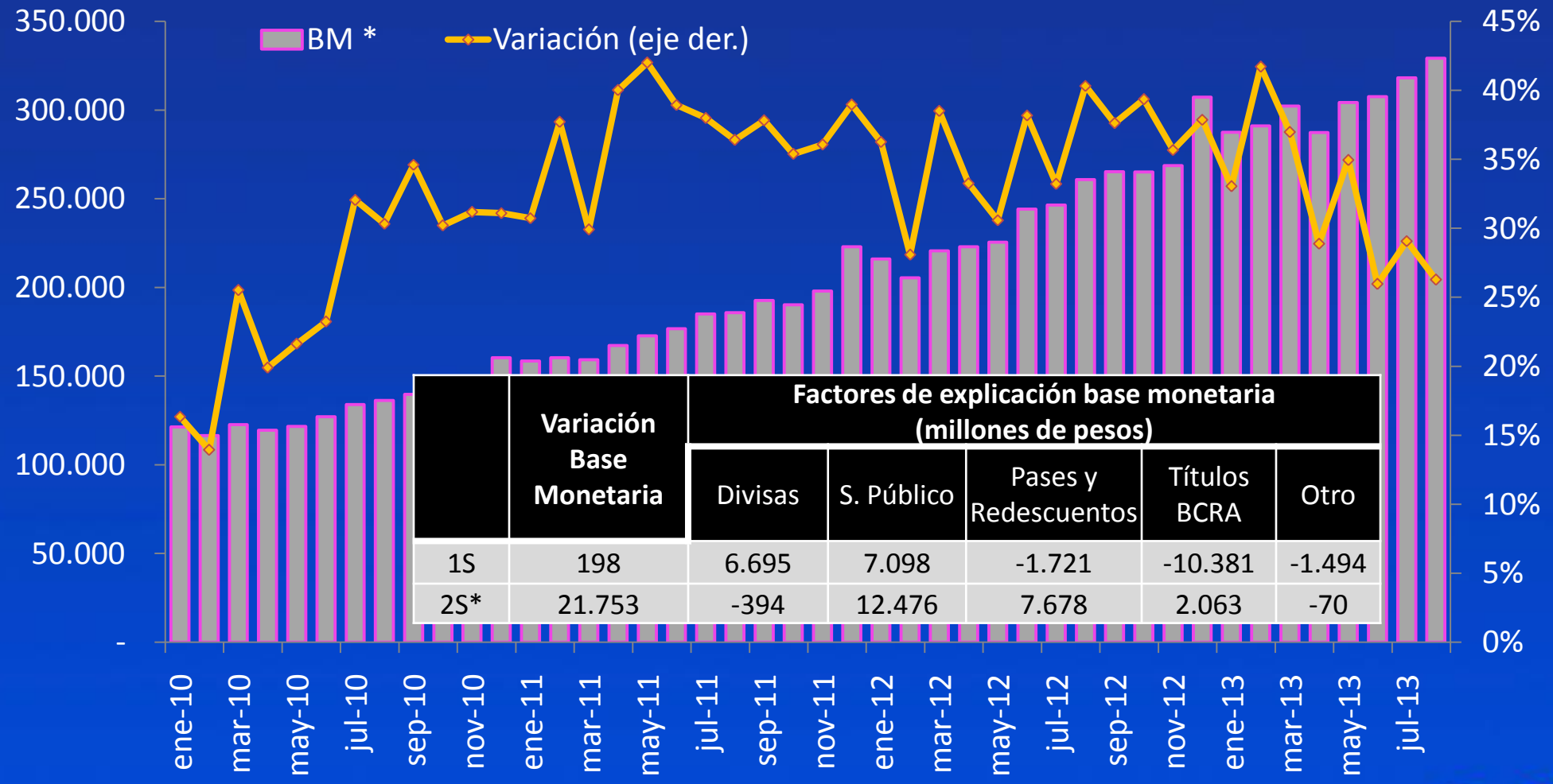


*Fuente: IIE sobre la base de BCRA y dólar.net. * 2 de agosto de 2013.*

Se terminó el cuidado monetario del primer semestre…

Base Monetaria

(millones de pesos, variación porcentual interanual)

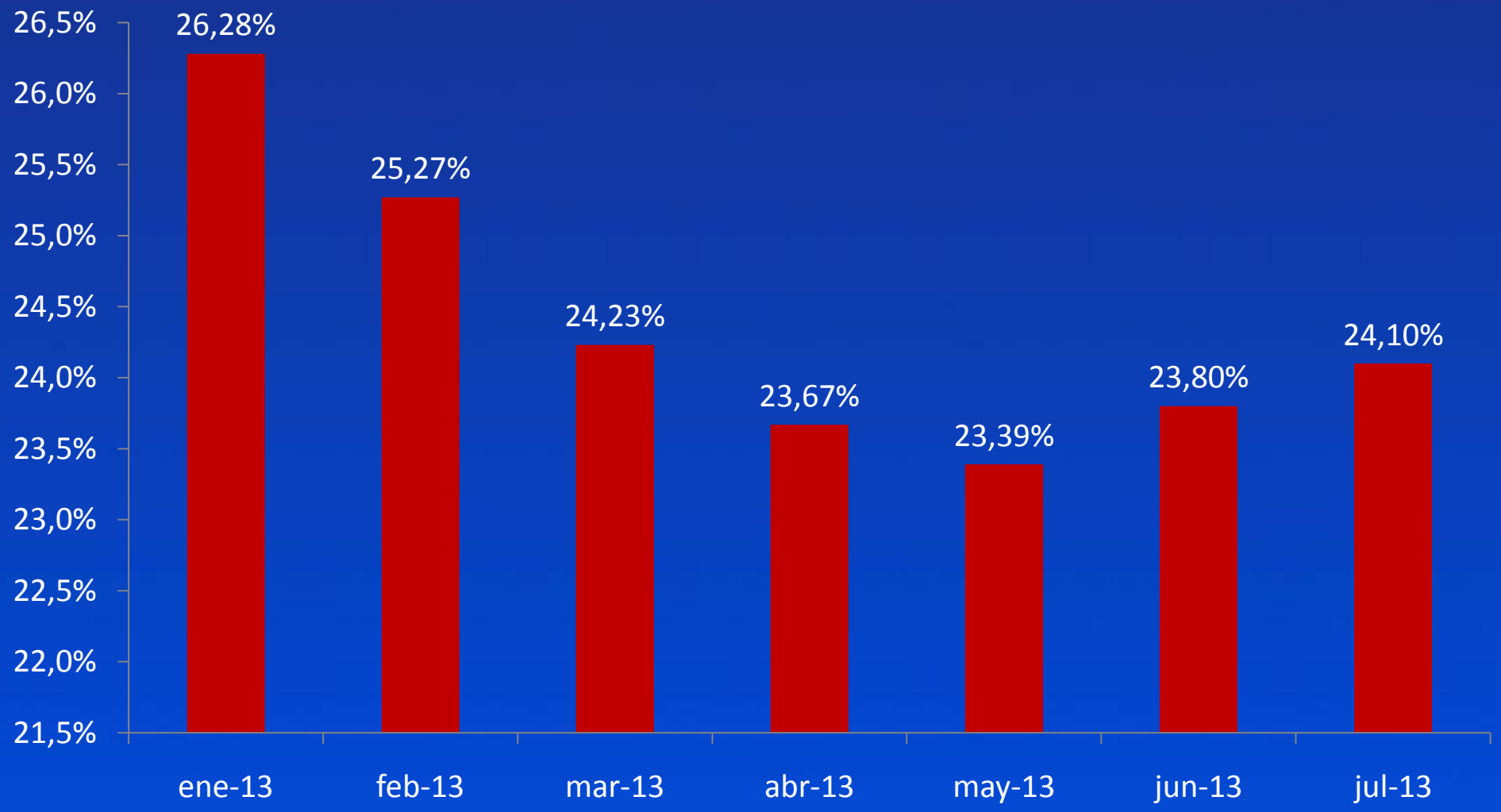


	Variación Base Monetaria	Factores de explicación base monetaria (millones de pesos)				
		Divisas	S. Público	Pases y Redescuentos	Títulos BCRA	Otro
1S	198	6.695	7.098	-1.721	-10.381	-1.494
2S*	21.753	-394	12.476	7.678	2.063	-70

*Fuente: IIE sobre la base de BCRA. * 2 de agosto de 2013.*

La inflación sigue aumentando…

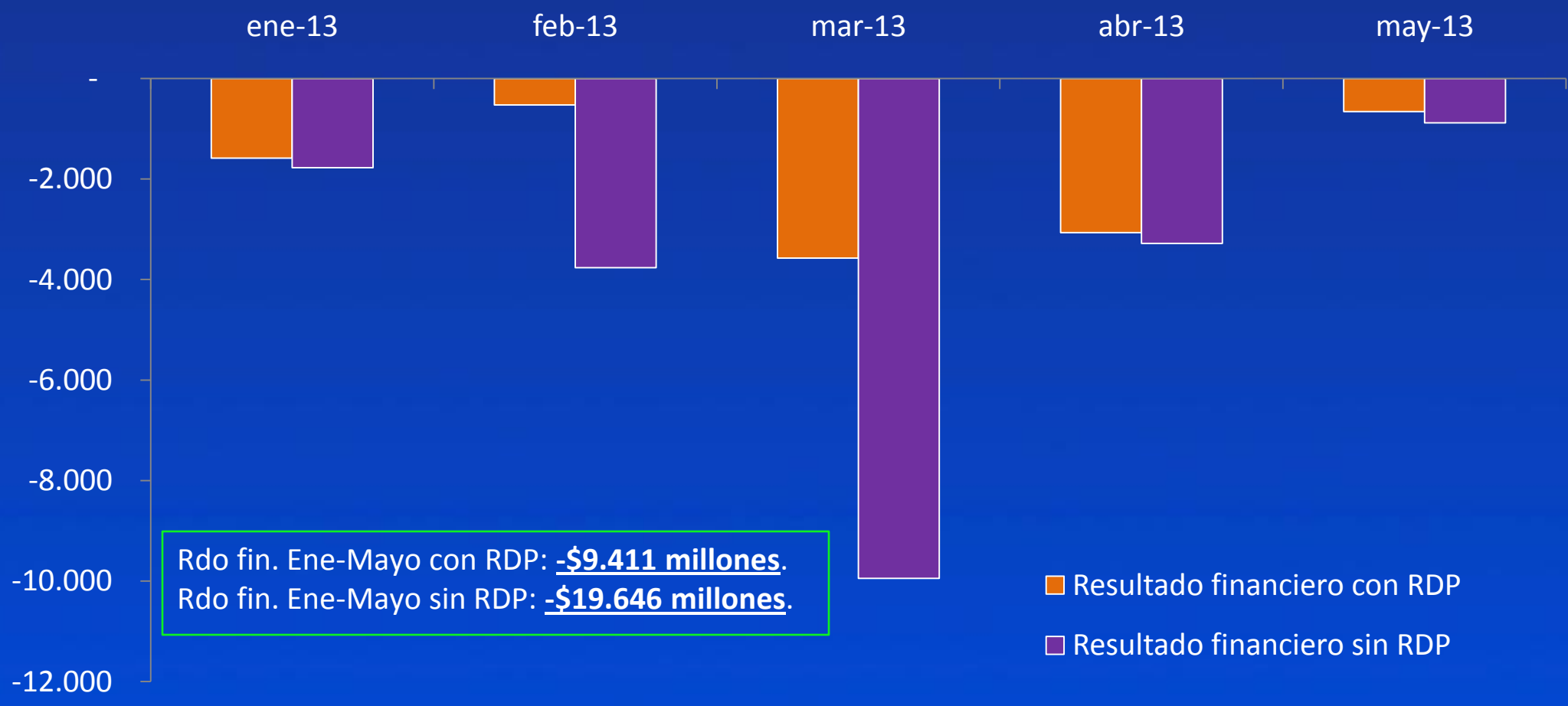
Índice de Precios al Consumidor
(variación porcentual interanual)



Fuente: IIE sobre la base de Índice de Precios Congreso.

La ayuda del BCRA y ANSES resulta esencial para las arcas fiscales

Resultado financiero con y sin RDP
(en millones de pesos)

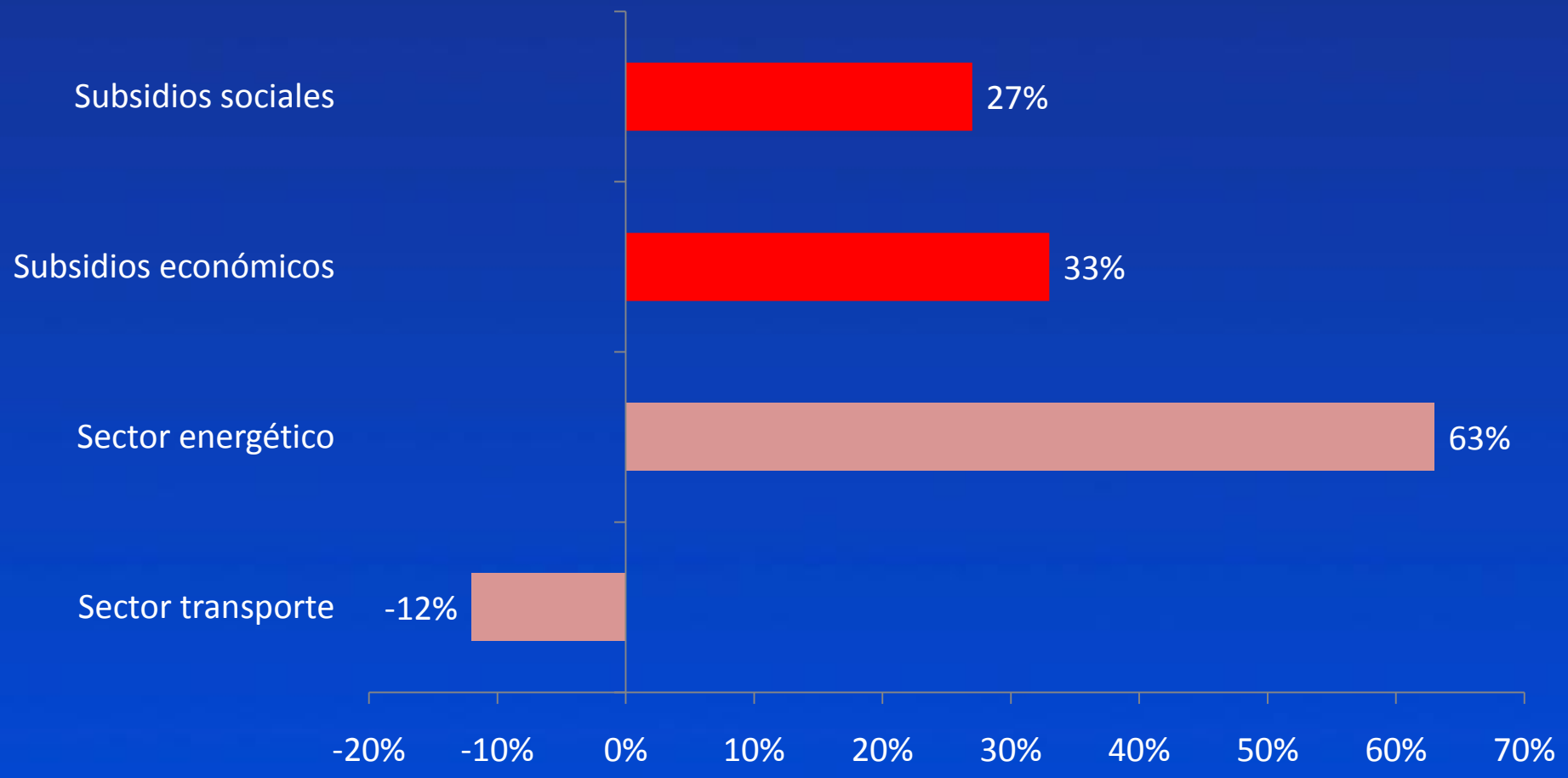


Fuente: IIE sobre la base de MECON.

Los subsidios acaparan una porción creciente del gasto público

Subsidios económicos y sociales

(en porcentaje – Variación interanual del acumulado del primer semestre)



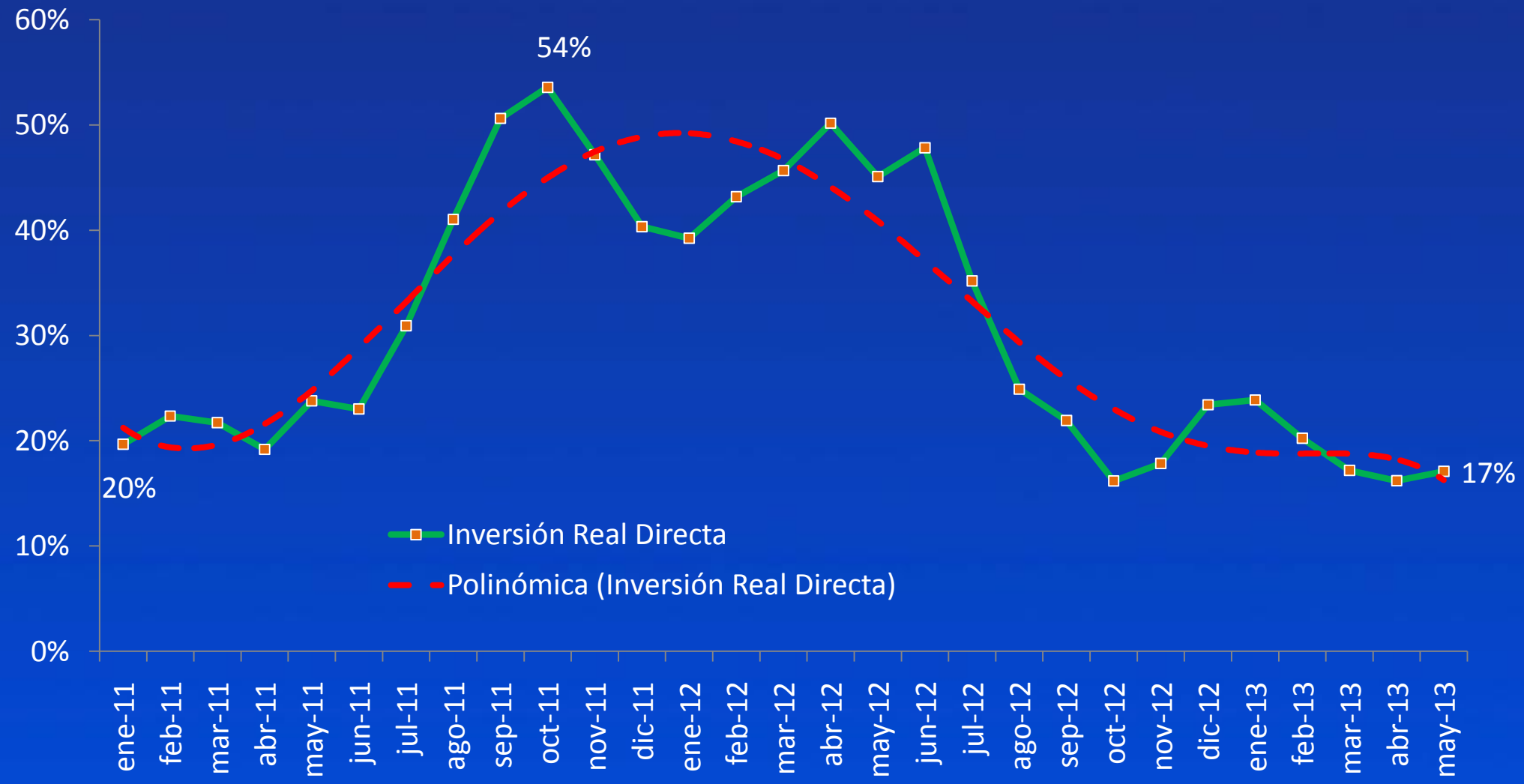
Fuente: IIE sobre la base de ASAP.

	Enero-Junio 2013 (en millones de $)	% Ejecución
Subsidios Sociales	29.792	46,00%
Subsidios Económicos	54.323	68,90%
Sector Energético	35.880	85,10%
Sector Transporte	12.228	53,80%

El impulso fiscal no pareciera afectar a la inversión…

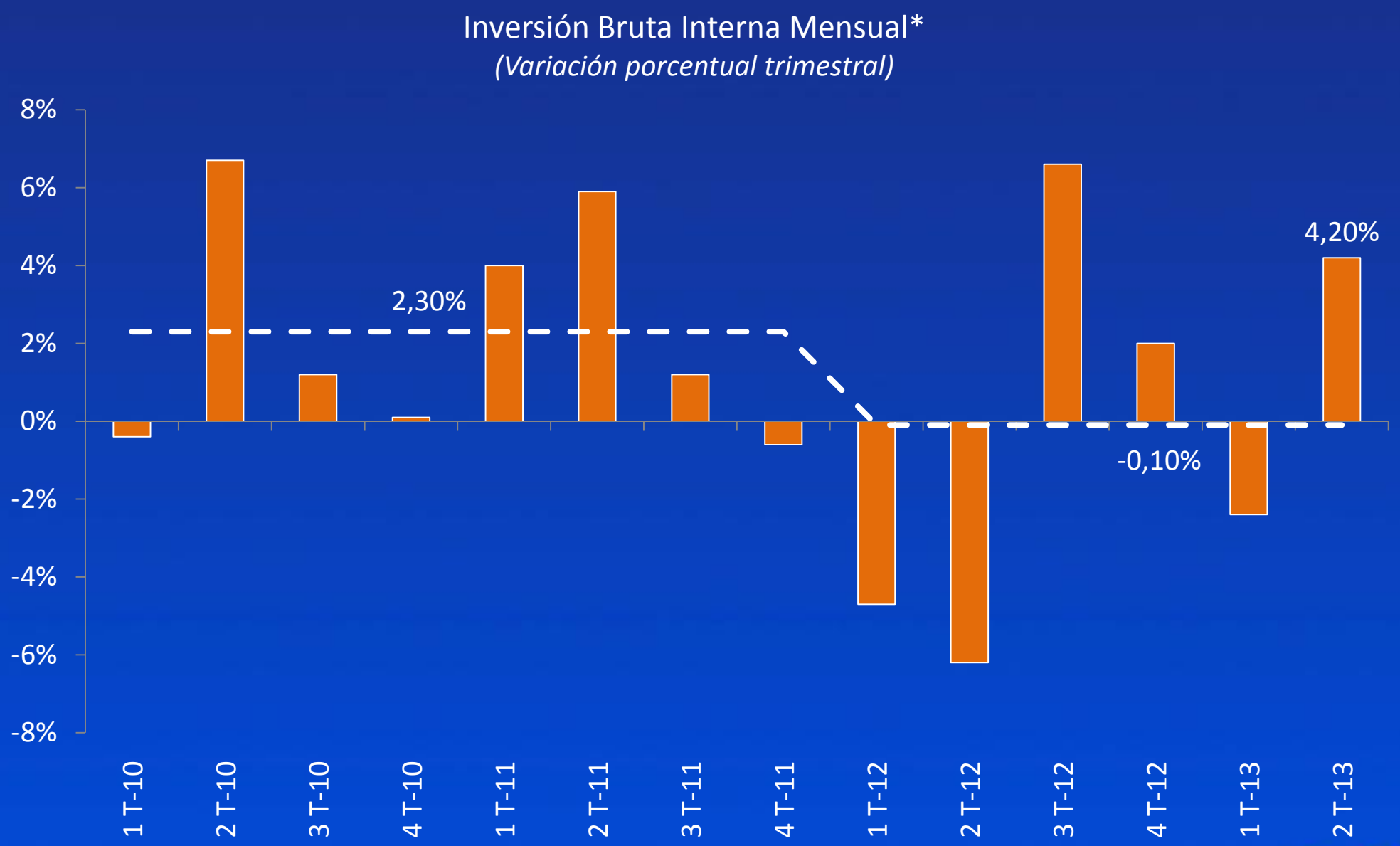
Inversión Real Directa

(en porcentaje – variación interanual desestacionalizada)



Fuente: IIE sobre la base de MECON.

La inversión promedio de los últimos 18 meses no crece

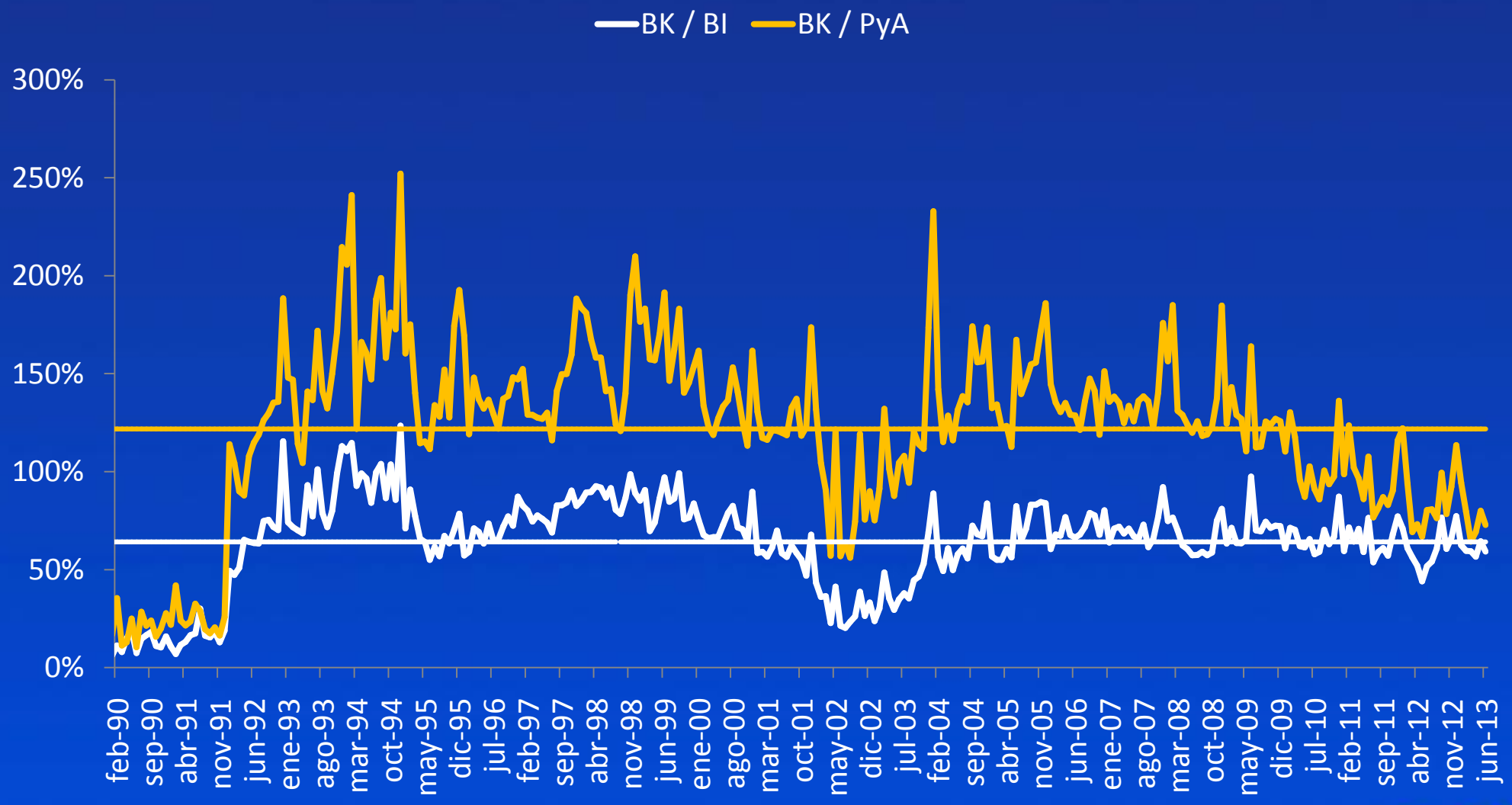


*Fuente: IIE sobre la base de OJF. *medición desestacionalizada*

Además, la calidad de la inversión no mejora

Ratio importación de bienes de capital/bienes intermedios y bienes de capital/partes y accesorios

(En porcentaje)



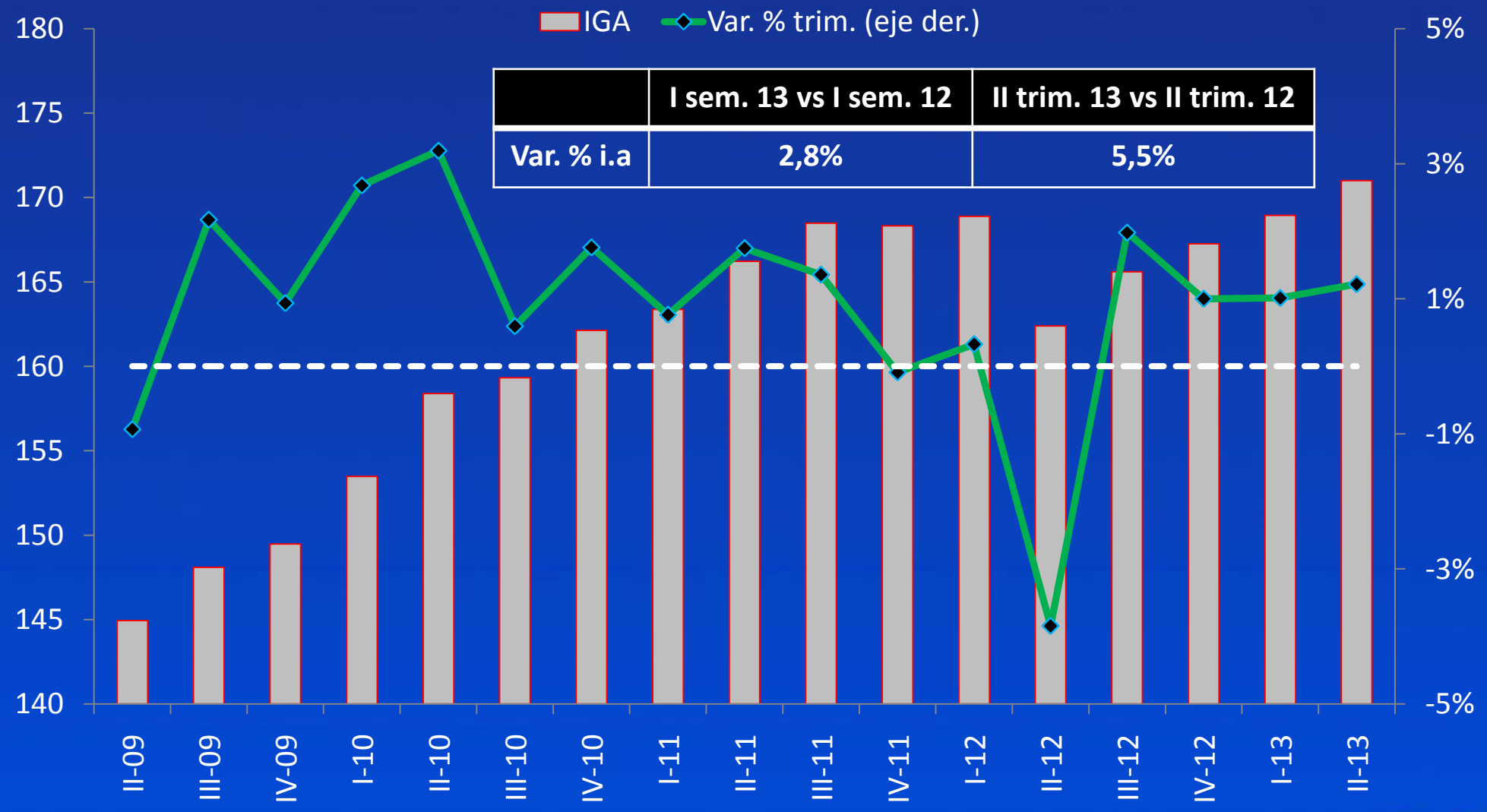
Fuente: IIE sobre la base de MECON.

Nivel de Actividad y Sectores

Apoyada en una buena cosecha la economía crece 1% trimestre a trimestre

Índice General de Actividad *

(Índice y variación porcentual trimestral)



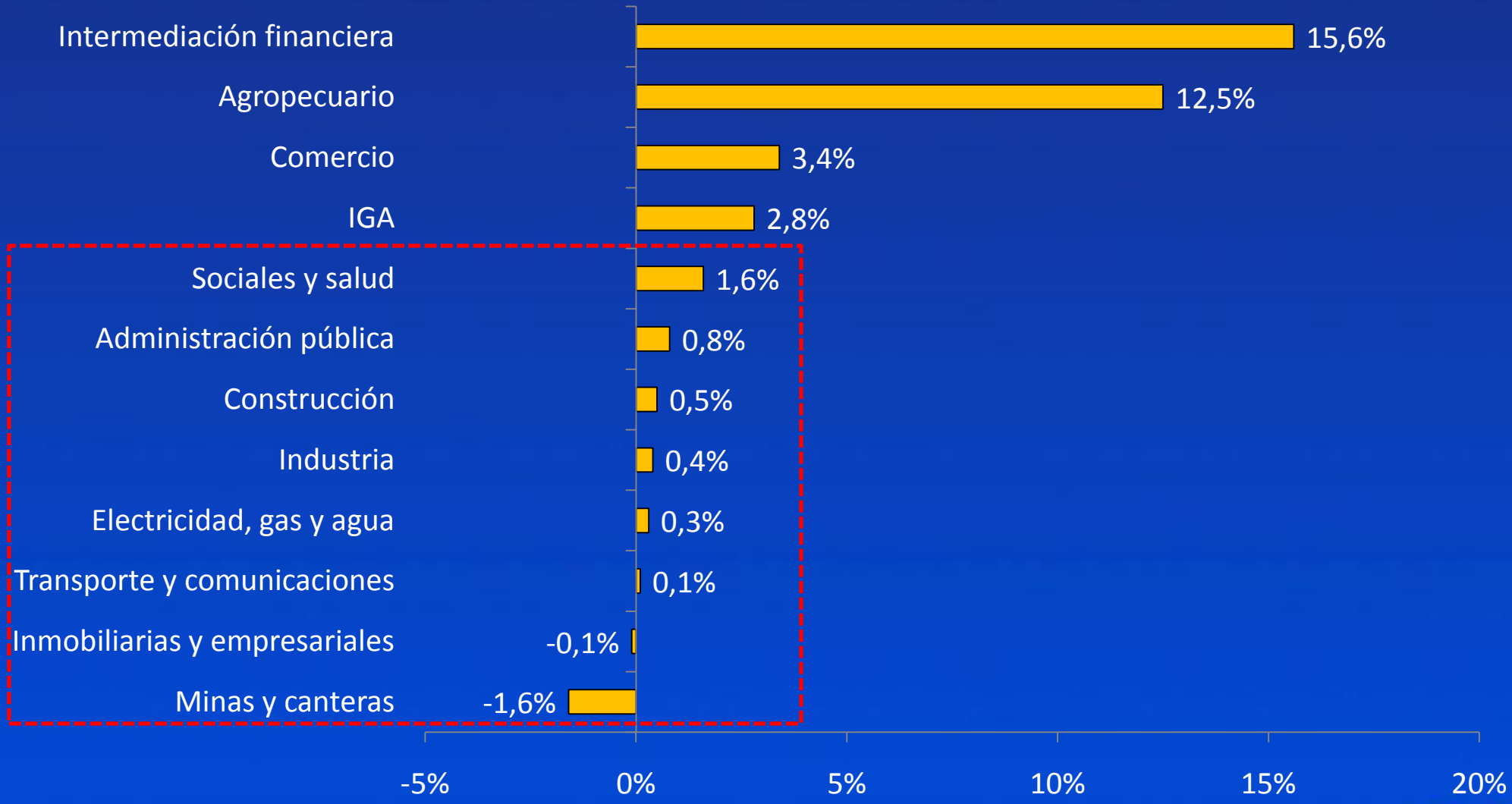
	I sem. 13 vs I sem. 12	II trim. 13 vs II trim. 12
Var. % i.a	2,8%	5,5%

*Fuente: IIE sobre la base de OJF. *medición desestacionalizada*

No obstante, la mayoría de los sectores permanecen estancados

Índice General de Actividad: Primer Semestre

(Variación porcentual interanual)

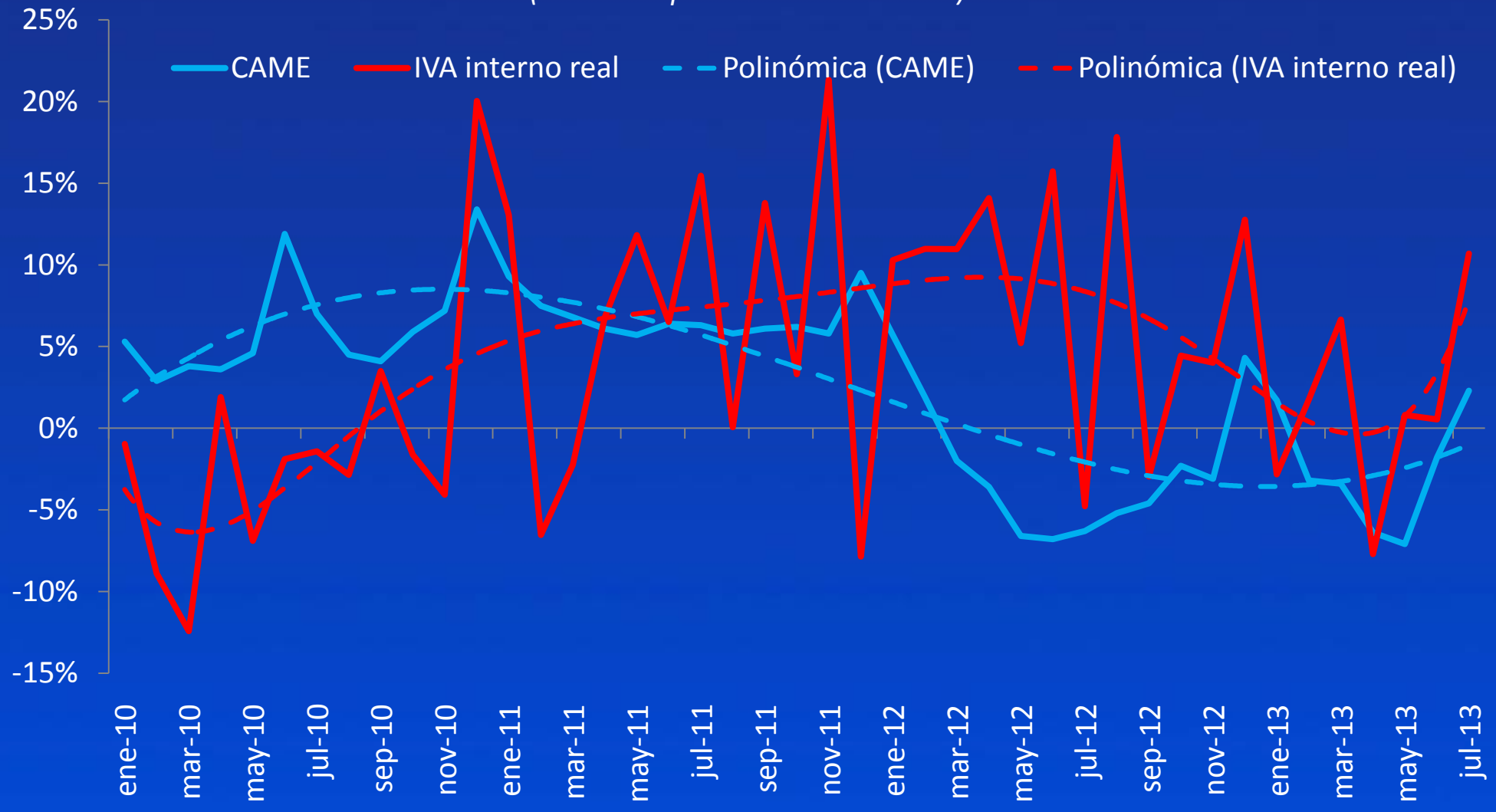


Fuente: IIE sobre la base de OJF.

Los impuestos relacionados con la actividad crecen fuerte en julio, ¿una primavera en el consumo?

Recaudación real de IVA interno y Ventas minoristas

(Variación porcentual interanual)

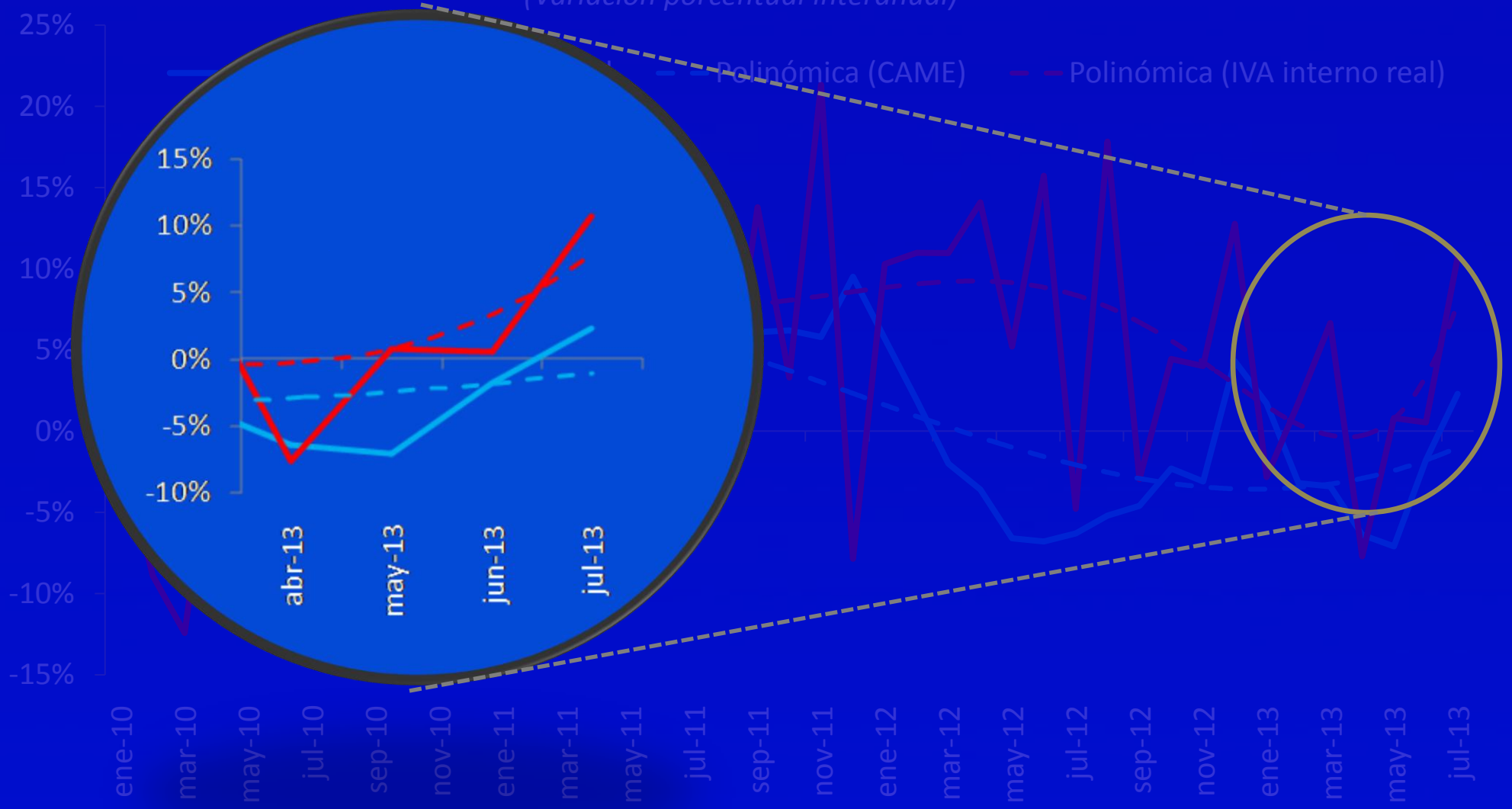


Fuente: IIE sobre la base de MECON, Estadísticas de la provincia de San Luis, CAME.

Los impuestos relacionados con la actividad crecen fuerte en julio, ¿una primavera en el consumo?

Recaudación real de IVA interno y Ventas minoristas

(Variación porcentual interanual)



Fuente: IIE sobre la base de MECON, Estadísticas de la provincia de San Luis, CAME.

“Fundamentals” del consumo

- Aumentó **35,3%** la **asignación universal por hijo**. Más de **3.300.000** beneficiarios
- Aumentaron las **asignaciones familiares** así como su cobertura. Casi 700.000 nuevos beneficiarios
- Aumentó el salario mínimo, vital y móvil. **25,2%** total, efectivo en agosto **11%**
- Aumentos salariales por paritarias. **24%** promedio, efectivo al momento **16,6%**
- **$2.657 millones** extras por devolución del pago de impuesto a las ganancias correspondiente al aguinaldo

En los próximos meses….

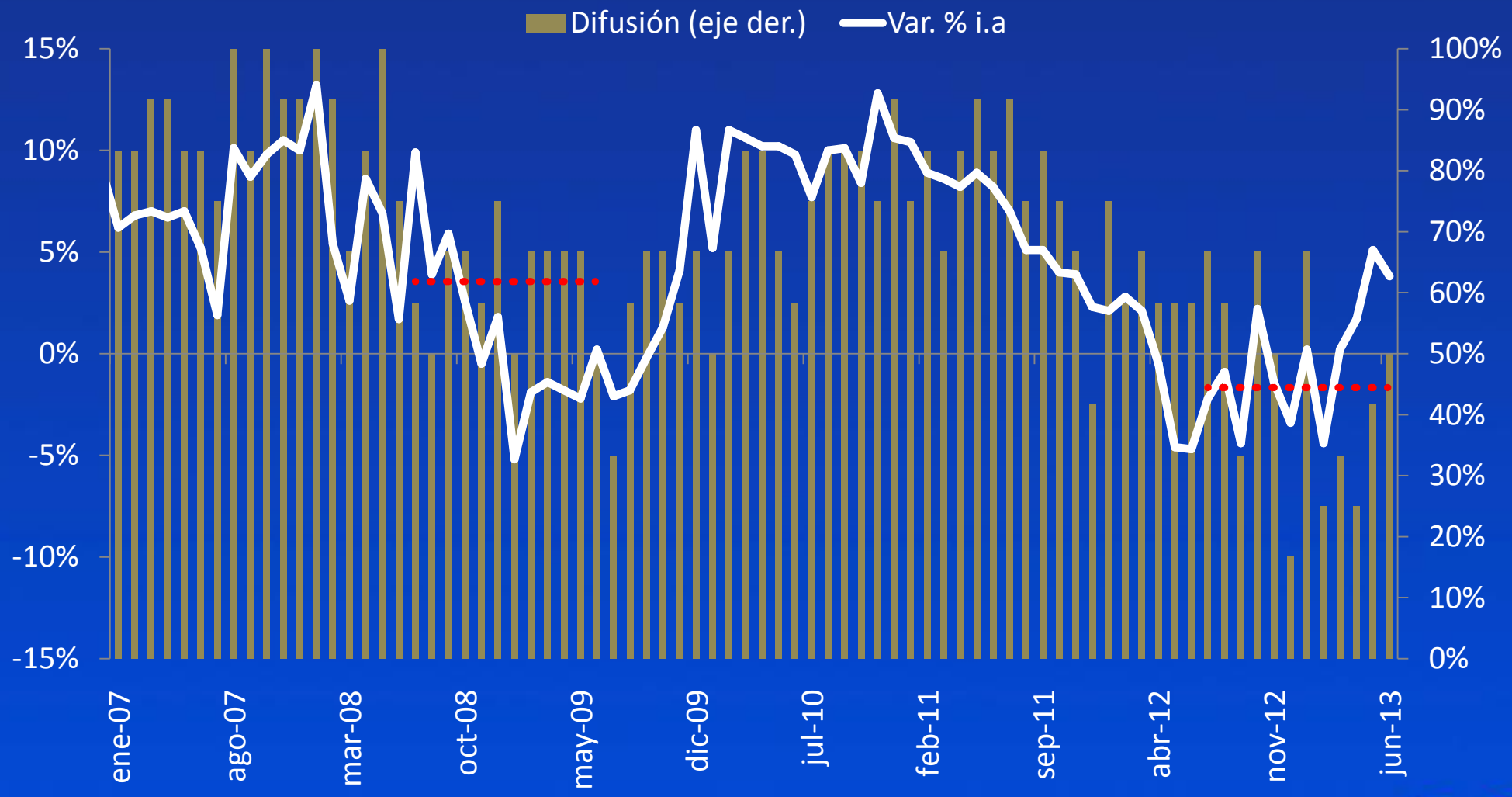
- Incremento en las jubilaciones y pensiones, **14,4%**
- Se efectivizarán los tramos restantes de los aumentos salariales pactados en paritarias

Fuente: Fuentes oficiales y consulta diarios seleccionados.

La actividad manufacturera se recuperó en el segundo trimestre, pero muchos sectores enfrentan problemas estructurales

Estimador Mensual Industrial

(Variación porcentual interanual e Índice de difusión)



Fuente: IIE sobre la base de INDEC.

A pesar del menor crecimiento en Brasil, la industria automotriz sigue traccionando

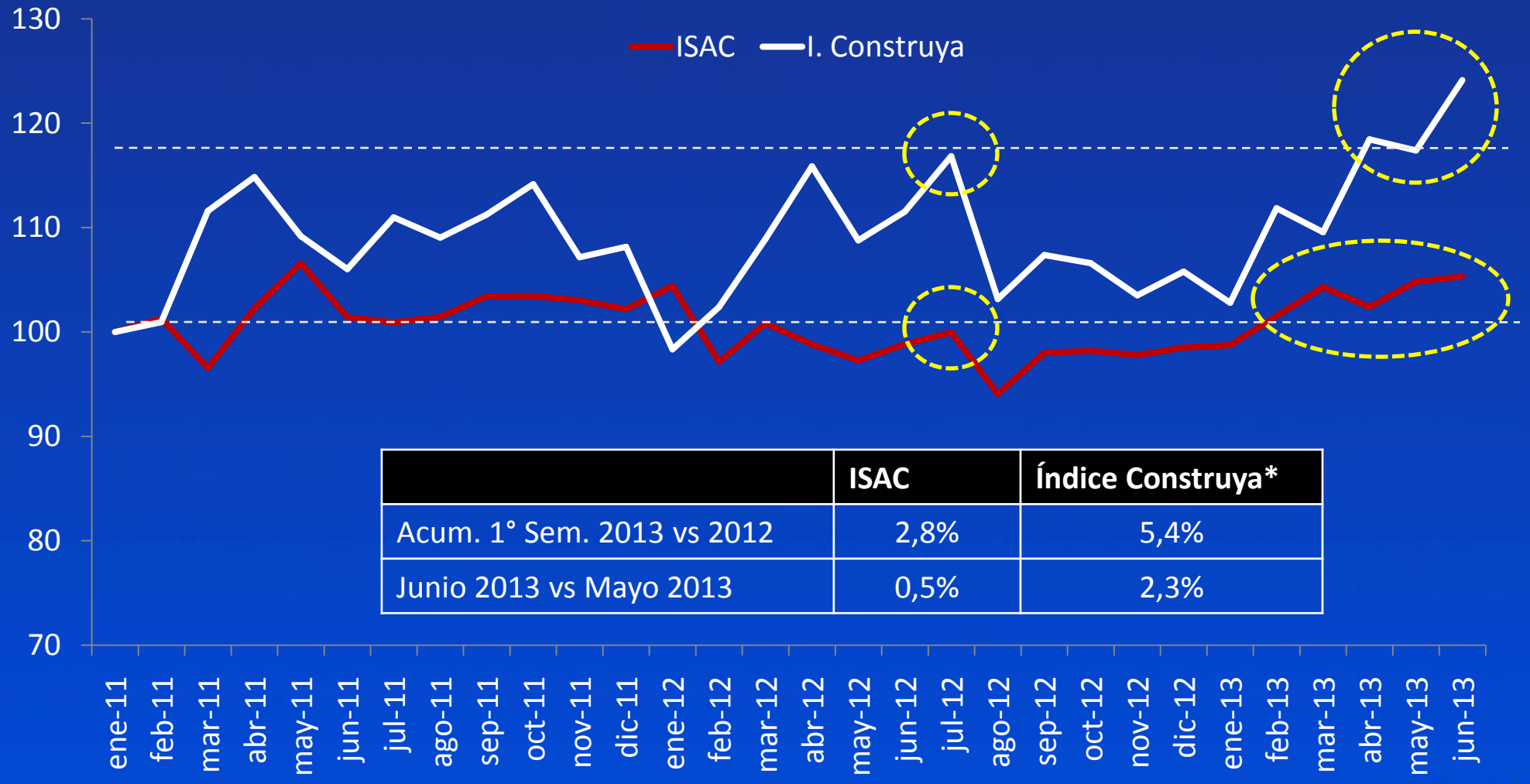
Producción automotriz en Argentina: Enero-Julio
(en unidades)

Fuente: IIE sobre la base de ADEFA.

La construcción continúa en su camino a la recuperación

ISAC e Índice Construya

(Índices desestacionalizados base enero 2011=100 y variaciones porcentuales)



	ISAC	Índice Construya*
Acum. 1° Sem. 2013 vs 2012	2,8%	5,4%
Junio 2013 vs Mayo 2013	0,5%	2,3%

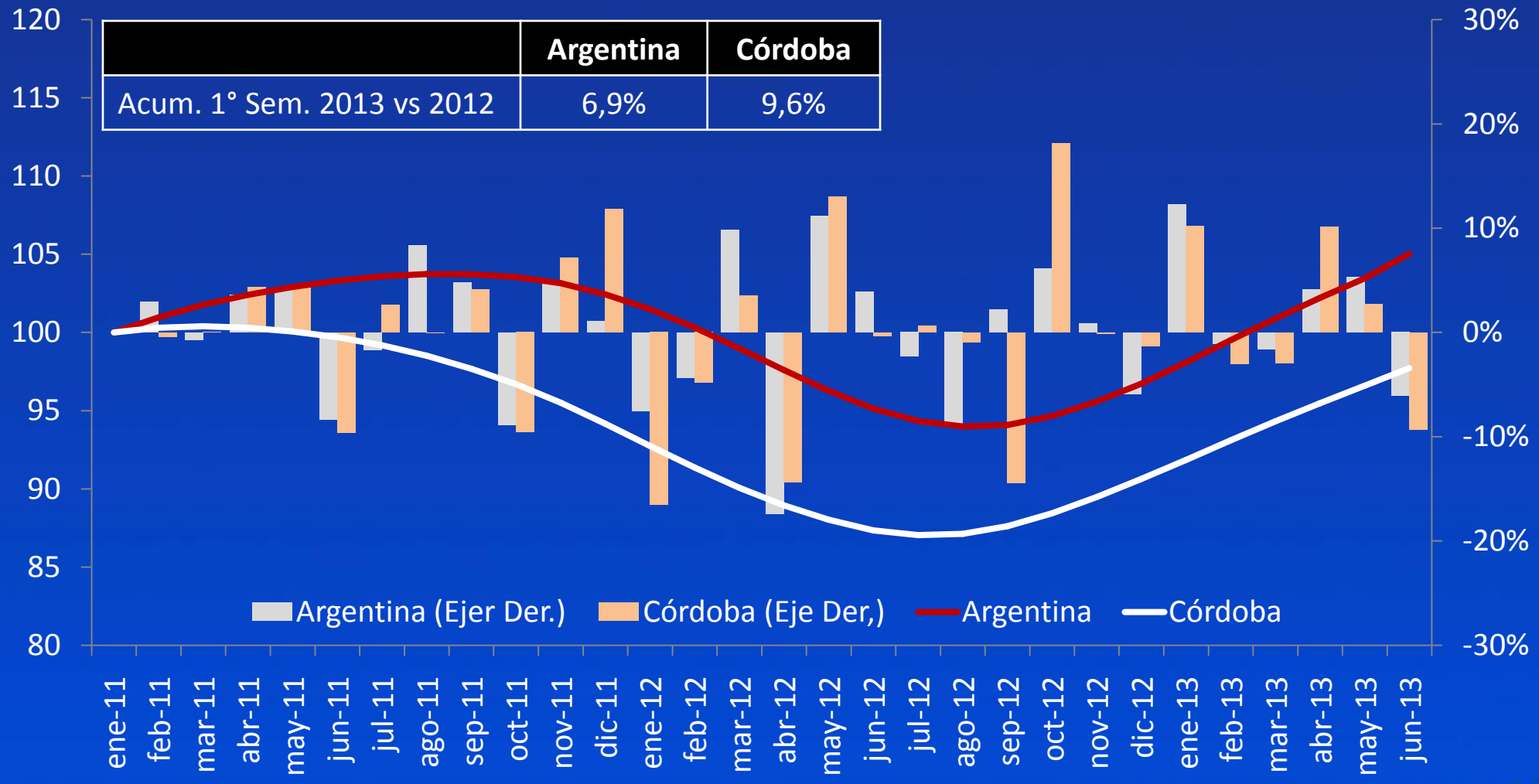
*Fuente: IIE sobre la base de INDEC y Grupo Construya. *datos hasta Julio 2013.*

Córdoba se demora en la recuperación

Despachos de cemento

(Tendencias base enero 2011=100 y variaciones porcentuales mensuales desestacionalizadas)

	Argentina	Córdoba
Acum. 1° Sem. 2013 vs 2012	6,9%	9,6%

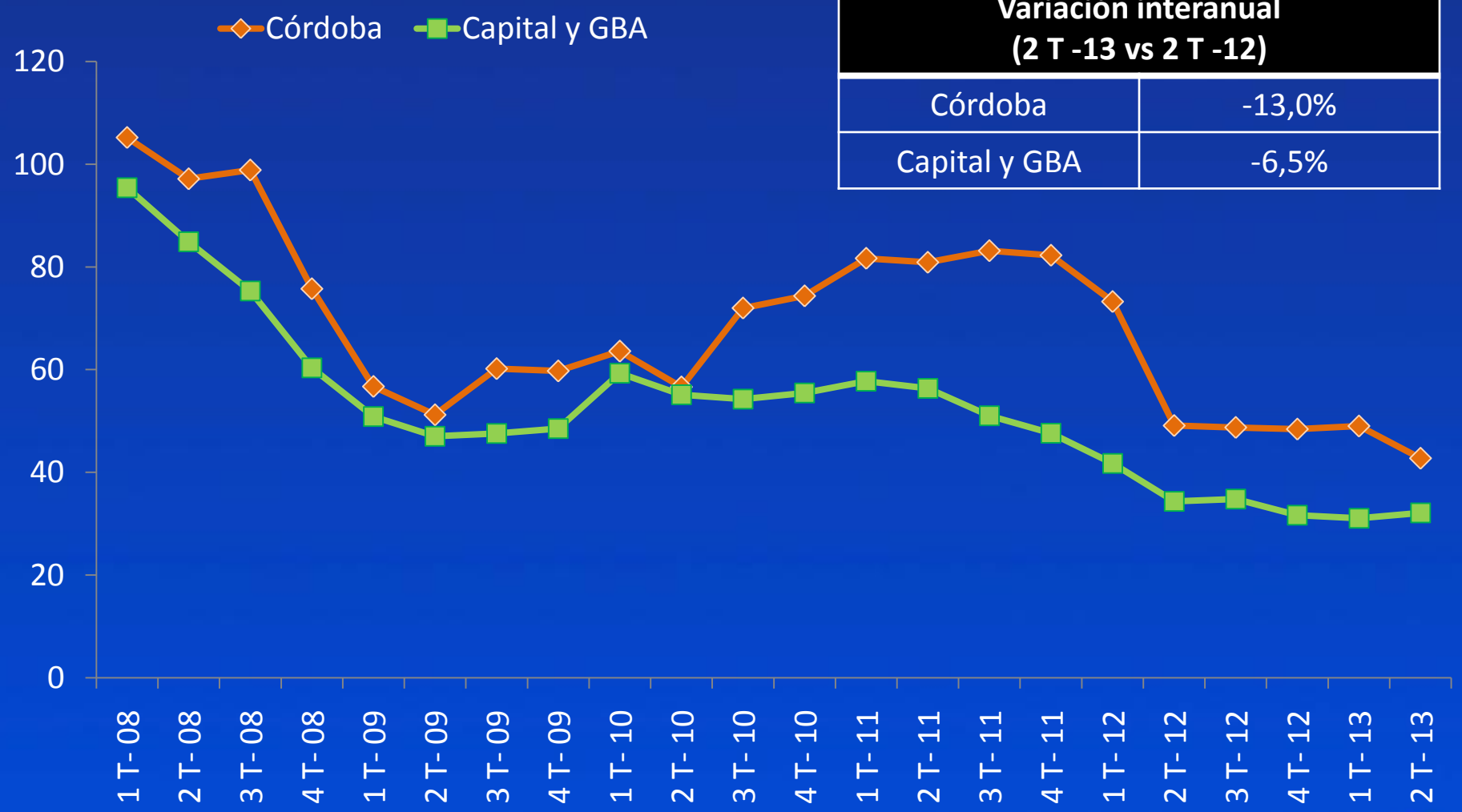


Fuente: IIE sobre la base AFCP.

La demanda laboral cae en términos interanuales, aunque con un menor ritmo

Índice de demanda laboral

(base ene08=100)



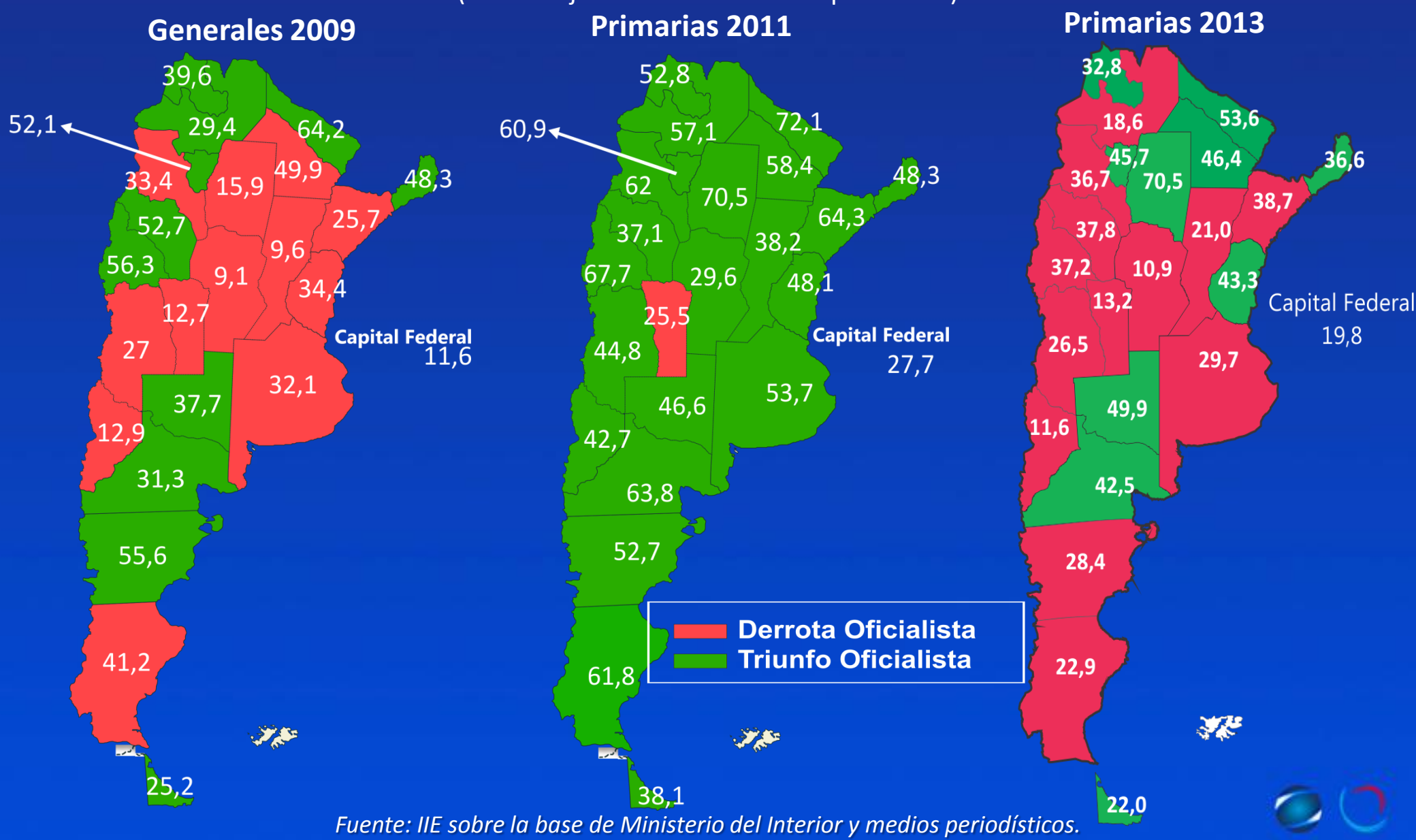
Variación interanual (2 T -13 vs 2 T -12)	
Córdoba	-13,0%
Capital y GBA	-6,5%

Fuente: IIE sobre la base de CFI-UTDT y CPCE.

Elecciones 2013

El gobierno tuvo una performance electoral inferior a la de 2009 en el país

Diputados: Resultado del oficialismo
(Porcentaje de votos obtenidos por el FPV)



Fuente: IIE sobre la base de Ministerio del Interior y medios periodísticos.

El quórum propio podría verse sumamente comprometido en Senadores

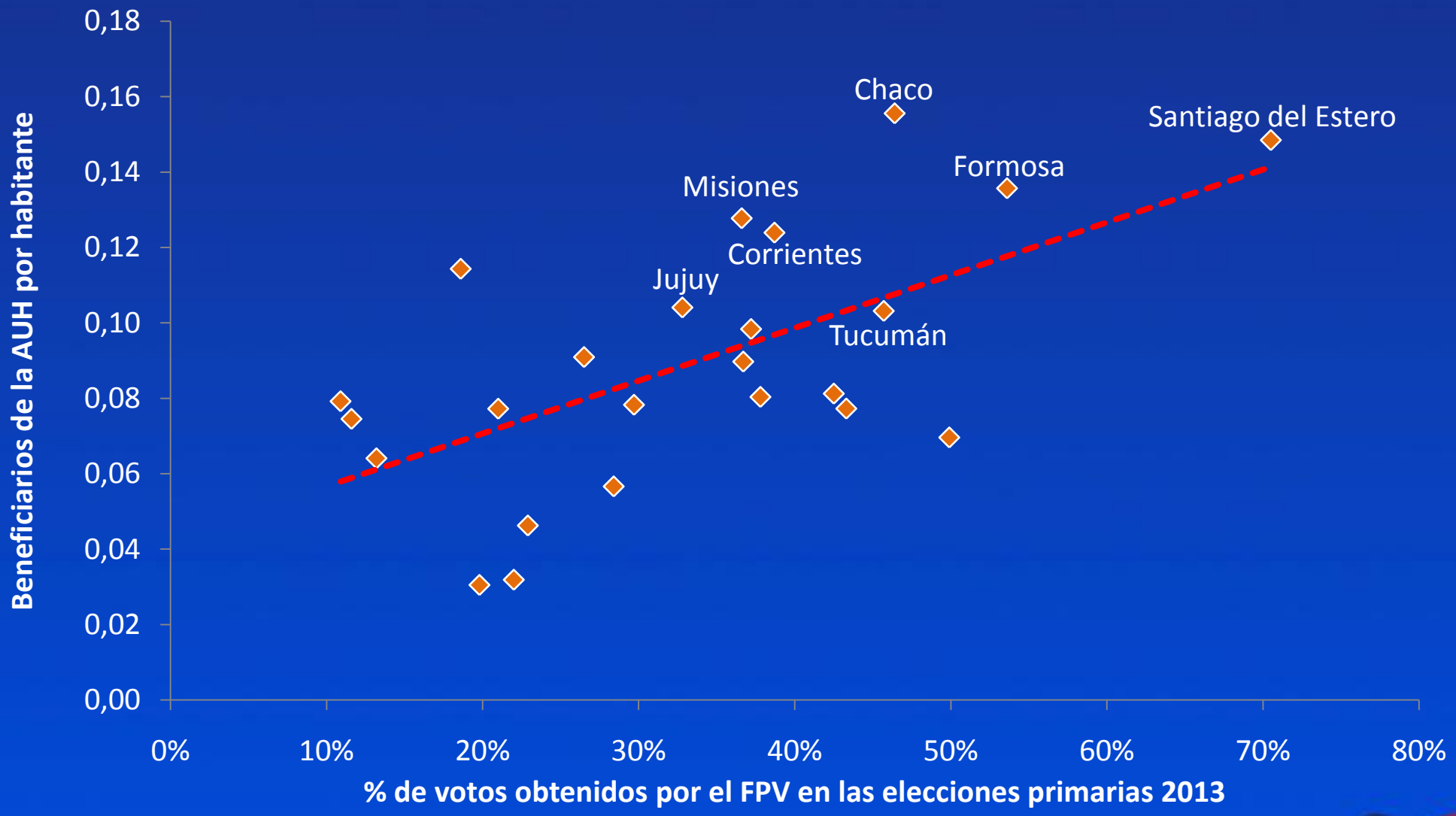
Composición hipotética del Congreso en caso que el 27 de octubre se confirmen los resultados de las elecciones primarias del 11 de agosto

		Senadores	Diputados
Cantidad de bancas		72	257
Bancas para Quórum		**37**	**129**
Bancas a renovar		24	127
Total de bancas **HOY**	Oficialismo	33 **40**	111 **131**
	Aliados	7	20
	Resto	32	126
Bancas que **obtendrían**	Oficialismo	33 **38**	116 **132**
	Aliados	5	16
	Resto	34	125
Ganancia de bancas oficialistas		**0**	**5**

Fuente: IIE sobre la base de Ministerio del Interior.

Las provincias más dependientes de la AUH muestran mayor afinidad al gobierno

Correlación entre performance electoral e incidencia de la AUH en las 24 jurisdicciones



Fuente: IIE sobre la base de ANSES y Ministerio del Interior.

BOLSA DE COMERCIO DE CORDOBA

INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

Grupo de Análisis de la Coyuntura

Decimocuarto Período Anual

Reunión Nro. 124

Córdoba, 14 de Agosto de 2013

INTEGRANTES DEL IIE:

Guillermo Acosta - Federico Priotti - Florencia Cámara - Franco Roland - Estefanía Nahas – Florencia Costantino - Agustín Ramello de la Vega - Franco Cernotto – Leonardo Faner – Emmanuel Cuesta – Noemí Pasquier – Matías Vicente – Bernardo Tinti

Instituto de Investigaciones Económicas-IIE *IIE_BCC*