



**F**UNDACION DE  
**I**NVESTIGACIONES  
**E**CONOMICAS  
**L**ATINOAMERICANAS

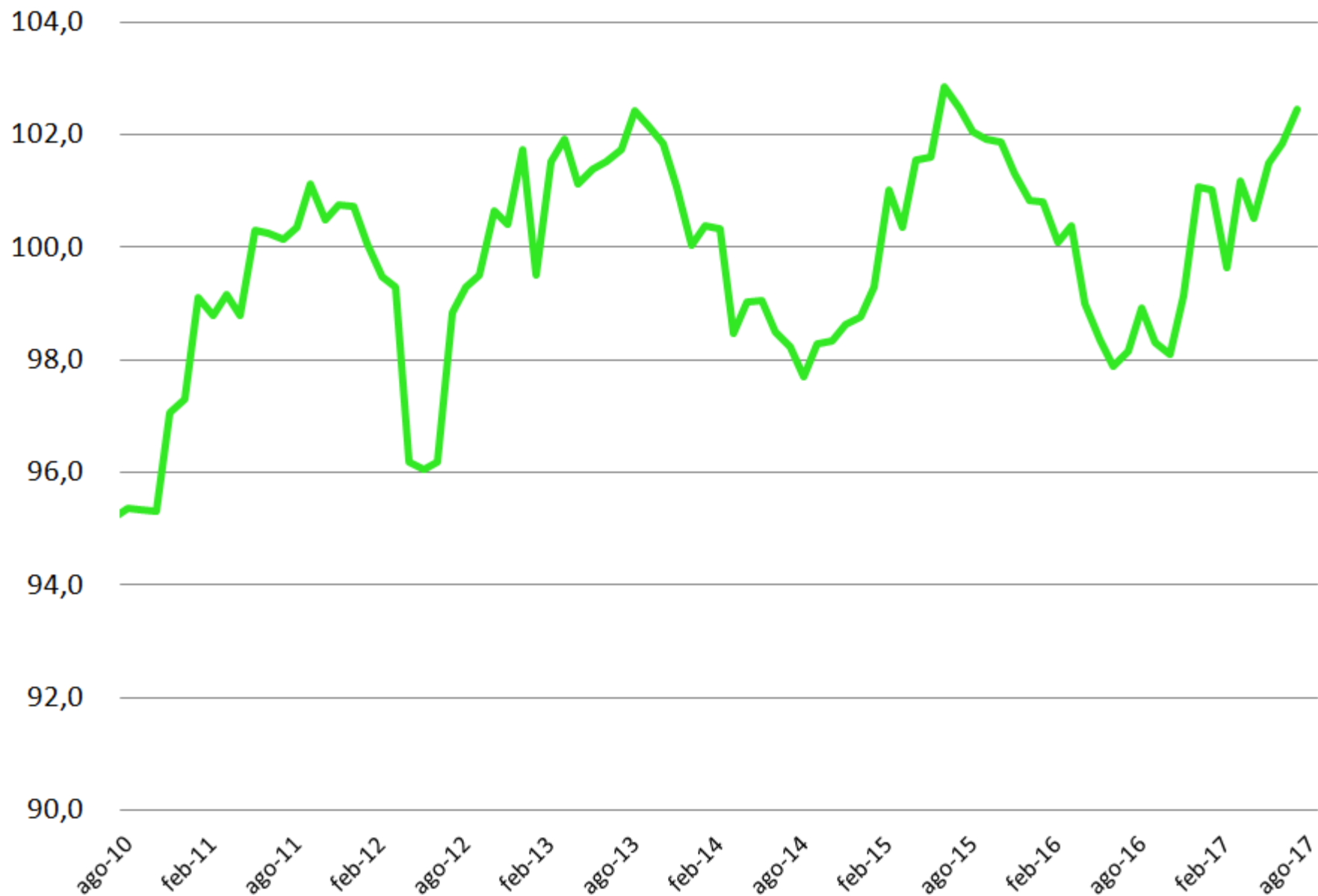
---

***Panorama económico***

***Daniel Artana***

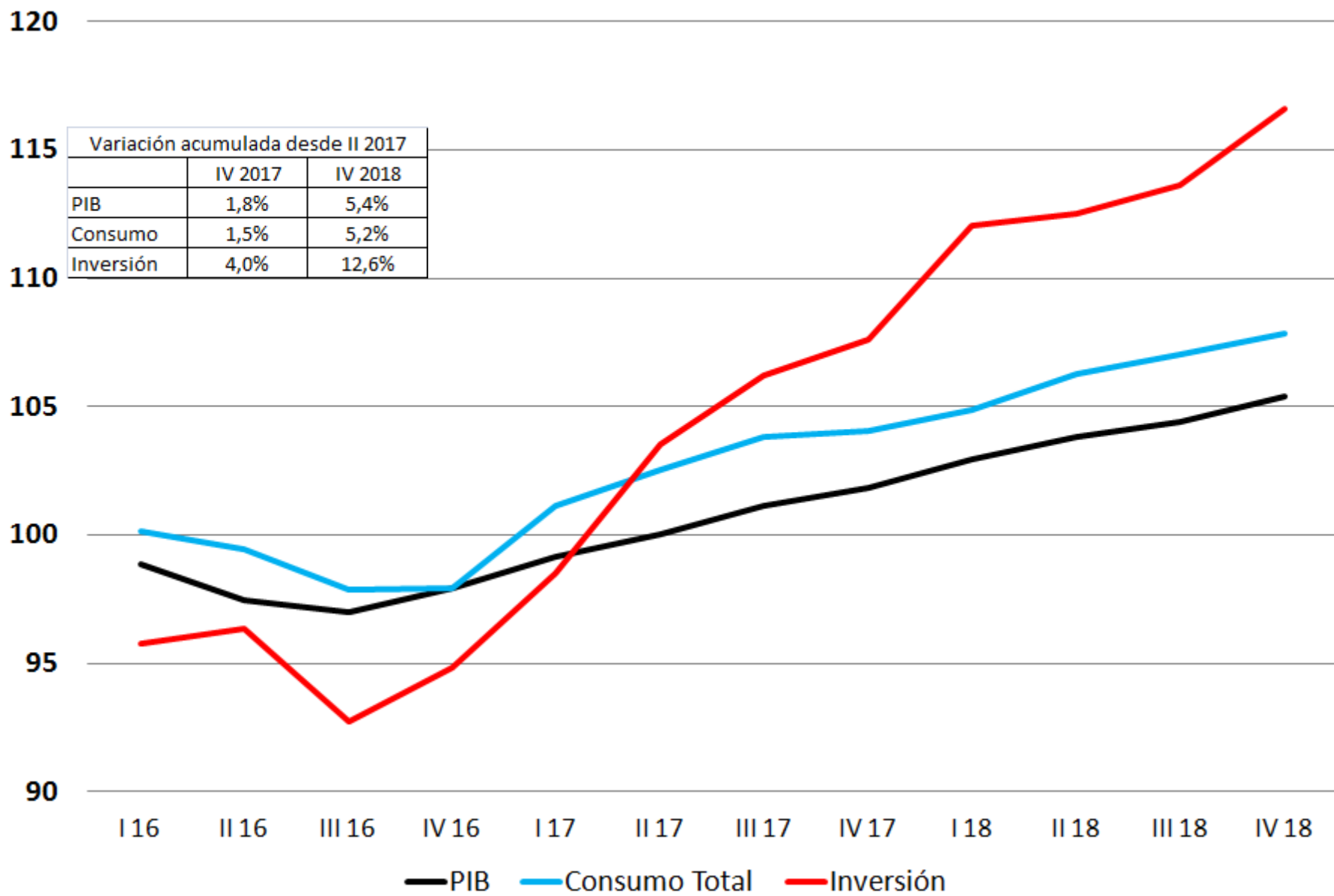
***Noviembre 2017***

### PIB Mensual ajustado por estacionalidad (2011 = 100)

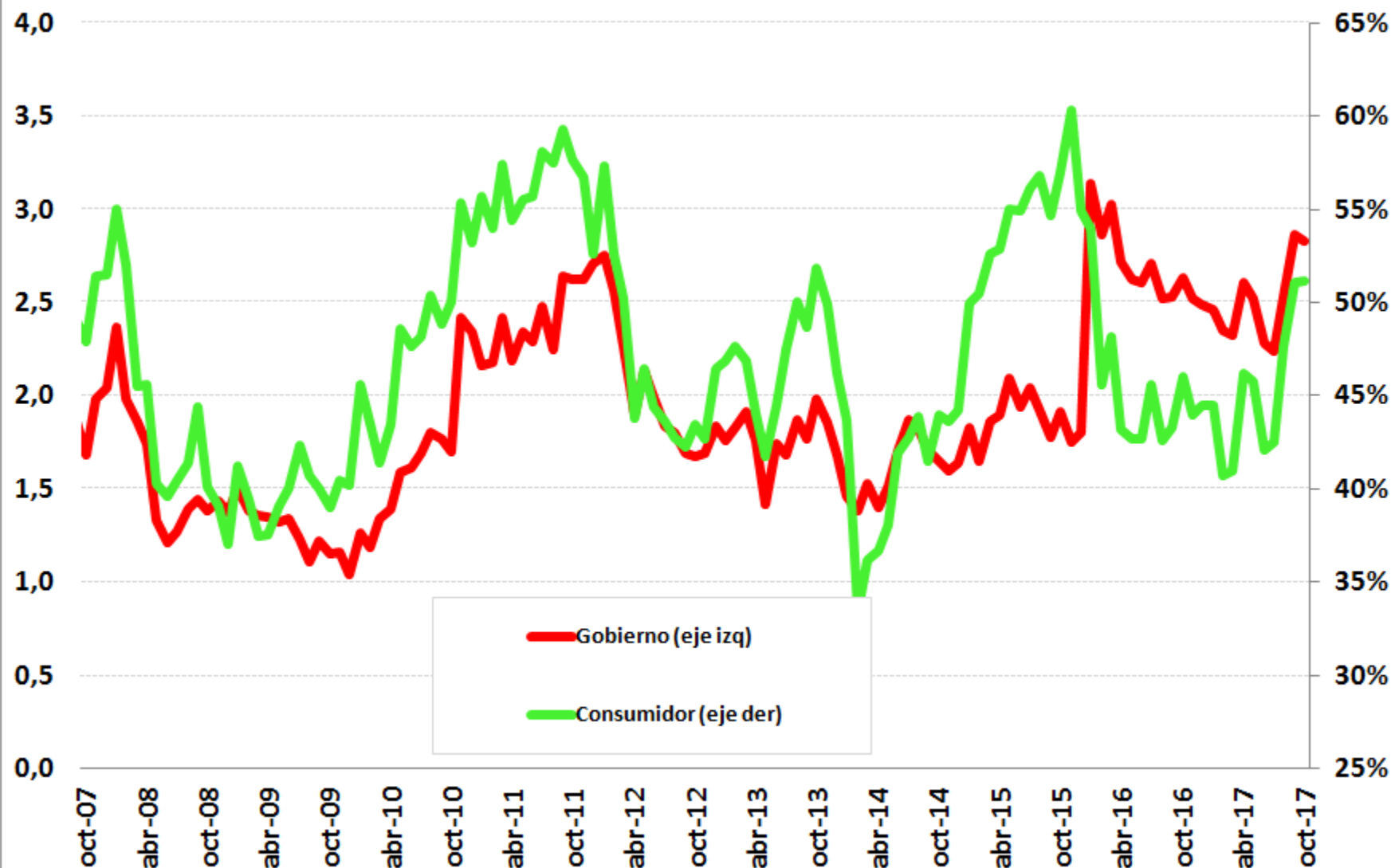


	Series desestacionalizadas. Promedio 2015 = 100				
	EMAE	Industria	Industria	Construcción	Construcción
	Indec	FIEL	Indec	Construya	Indec
2016	97,8	95,5	95,2	85,2	87,3
Ultimo mes	101,3	99,5	96,6	98,0	100,0
Ultimo mes	agosto	Septiembre	Septiembre	Septiembre	Septiembre
Variación acumulada desde fin de 2016	1,6%	2,2%	1,3%	11,9%	6,0%

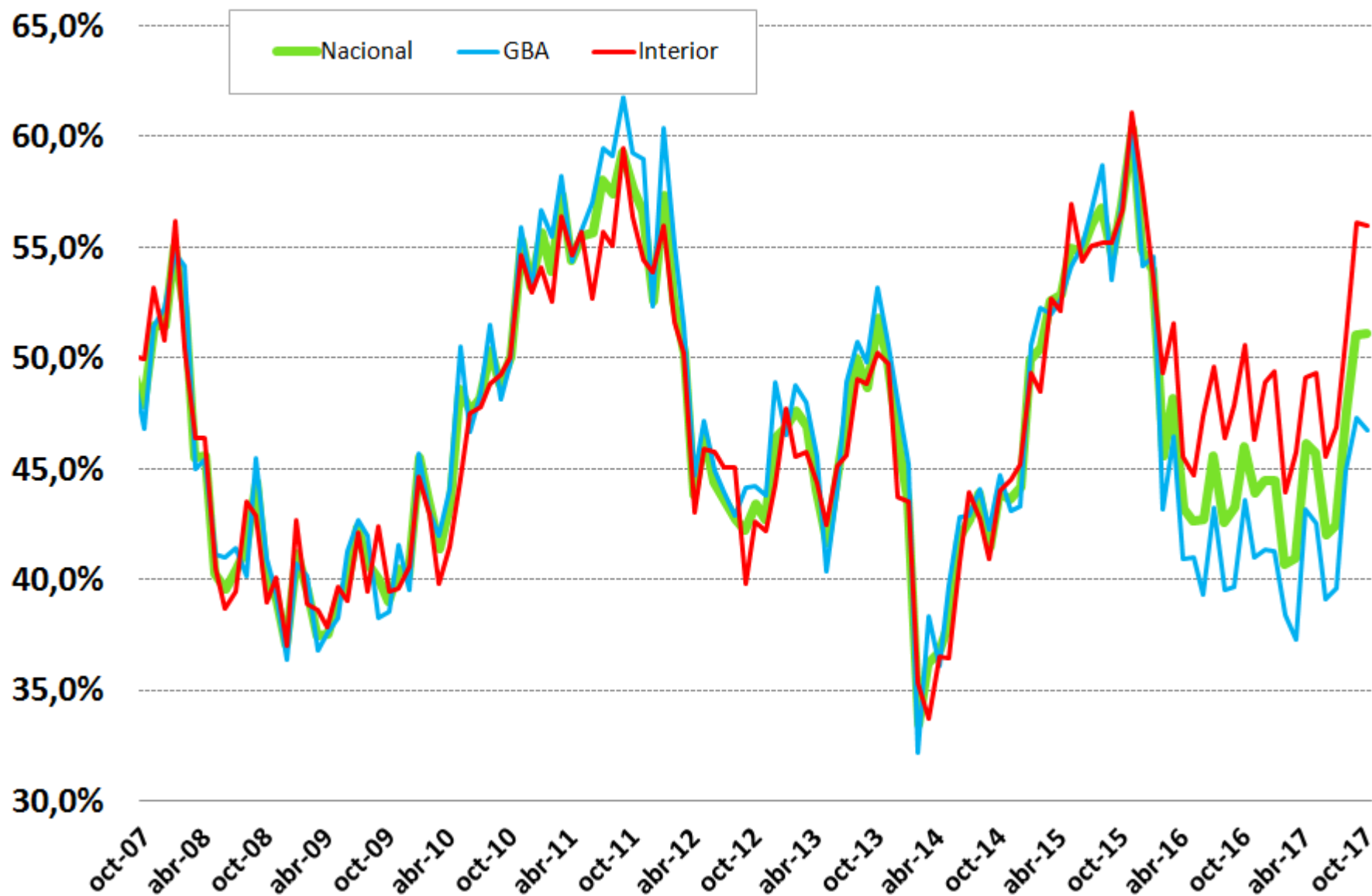
## Series ajustadas por estacionalidad 2015 = 100



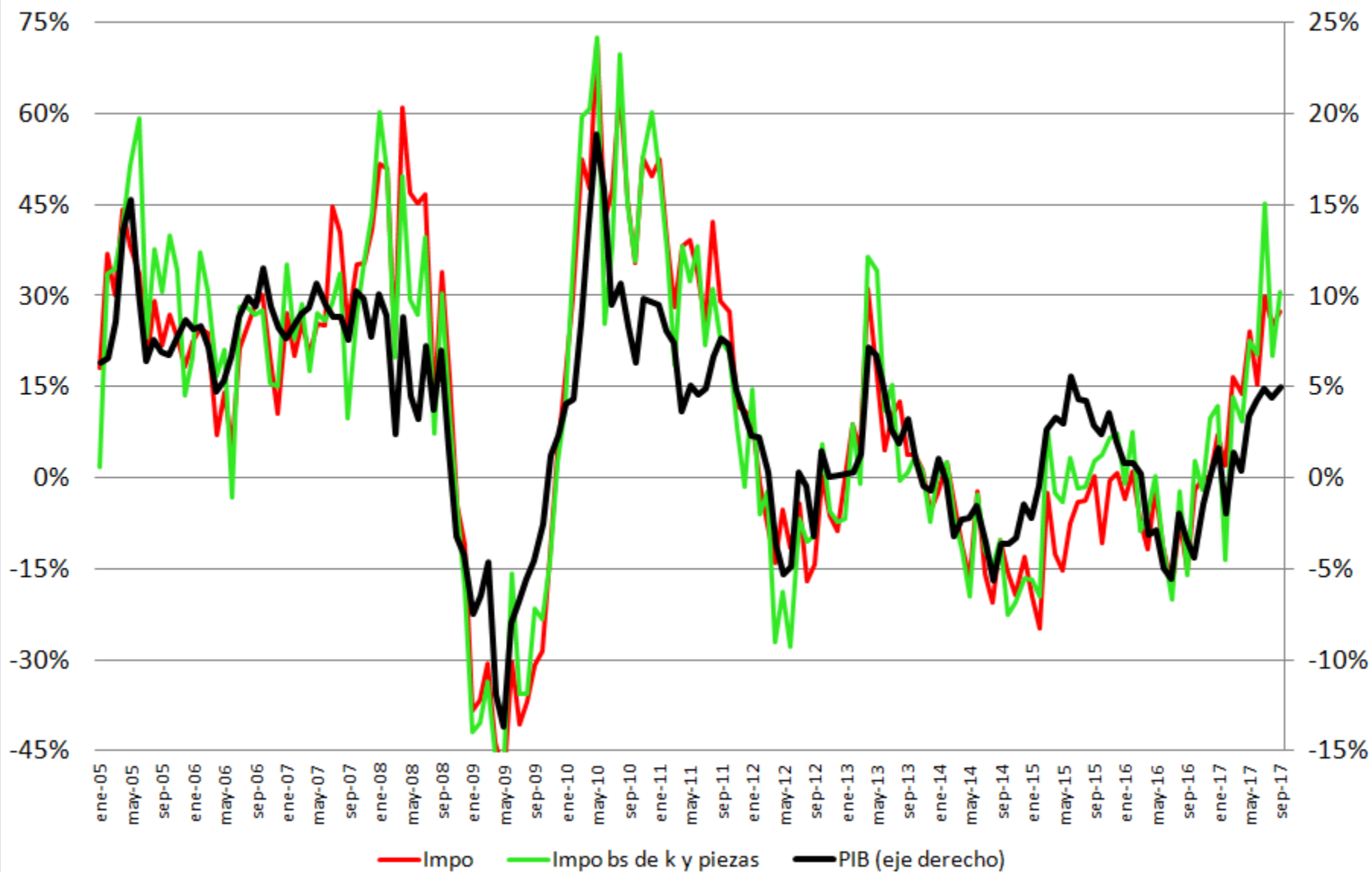
## Indíces de Confianza en el Gobierno y Confianza del Consumidor



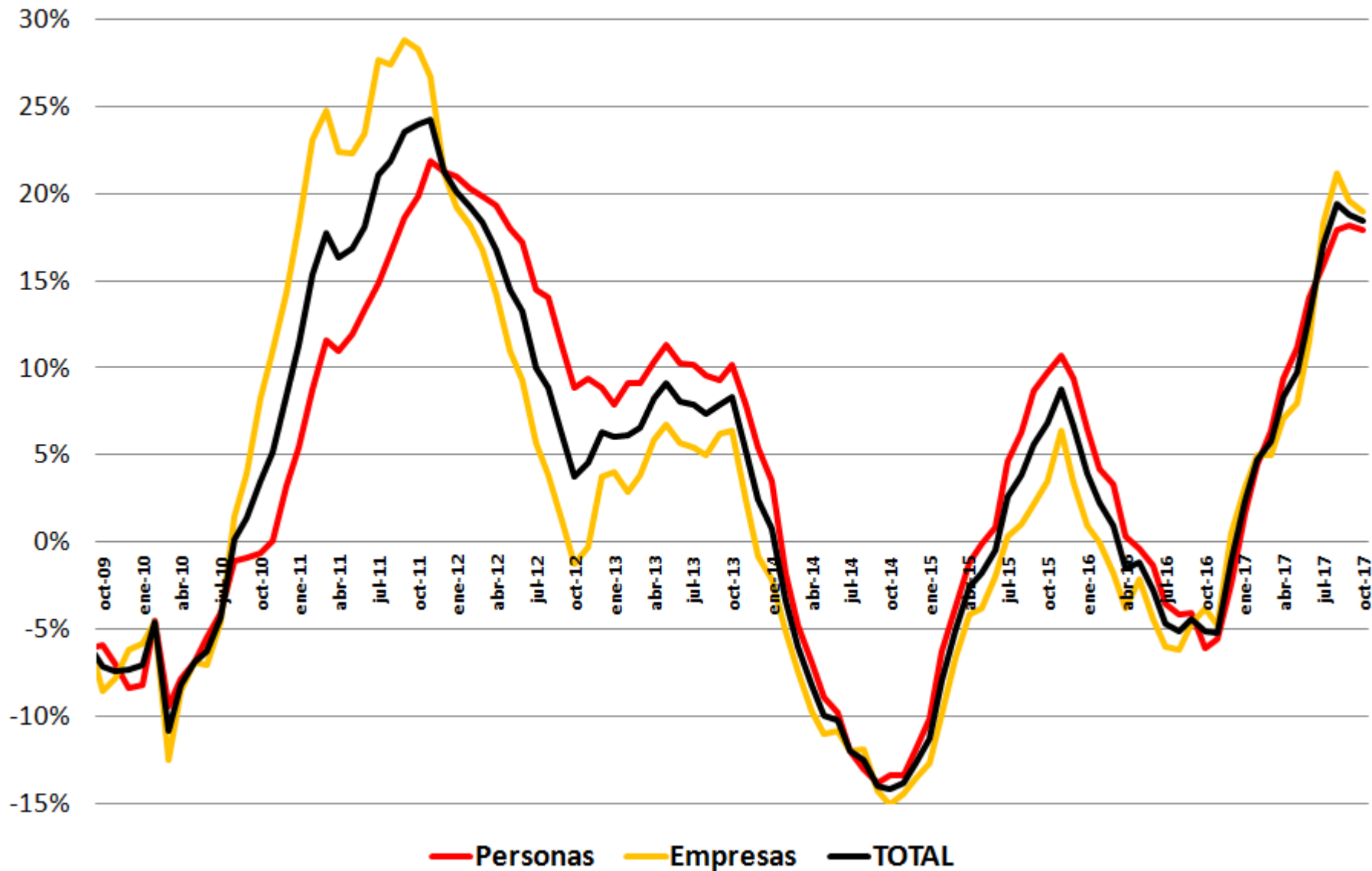
## Confianza del Consumidor GBA e Interior



## PIB e Importaciones. Variaciones interanuales % PIB a precios constantes. Importaciones en dólares



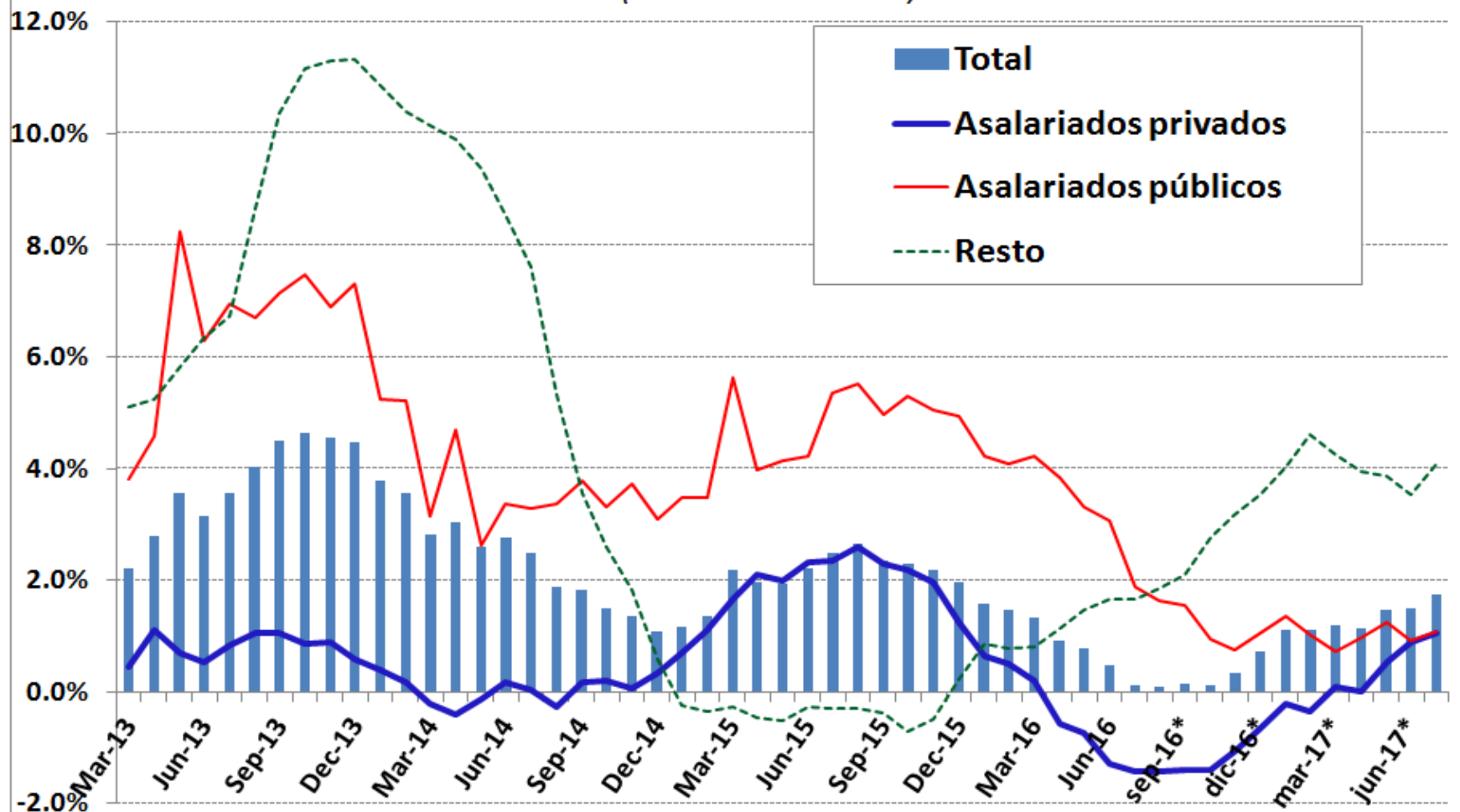
## Variación del Crédito al sector privado (\$+US\$) ajustado por inflación core de FIEL



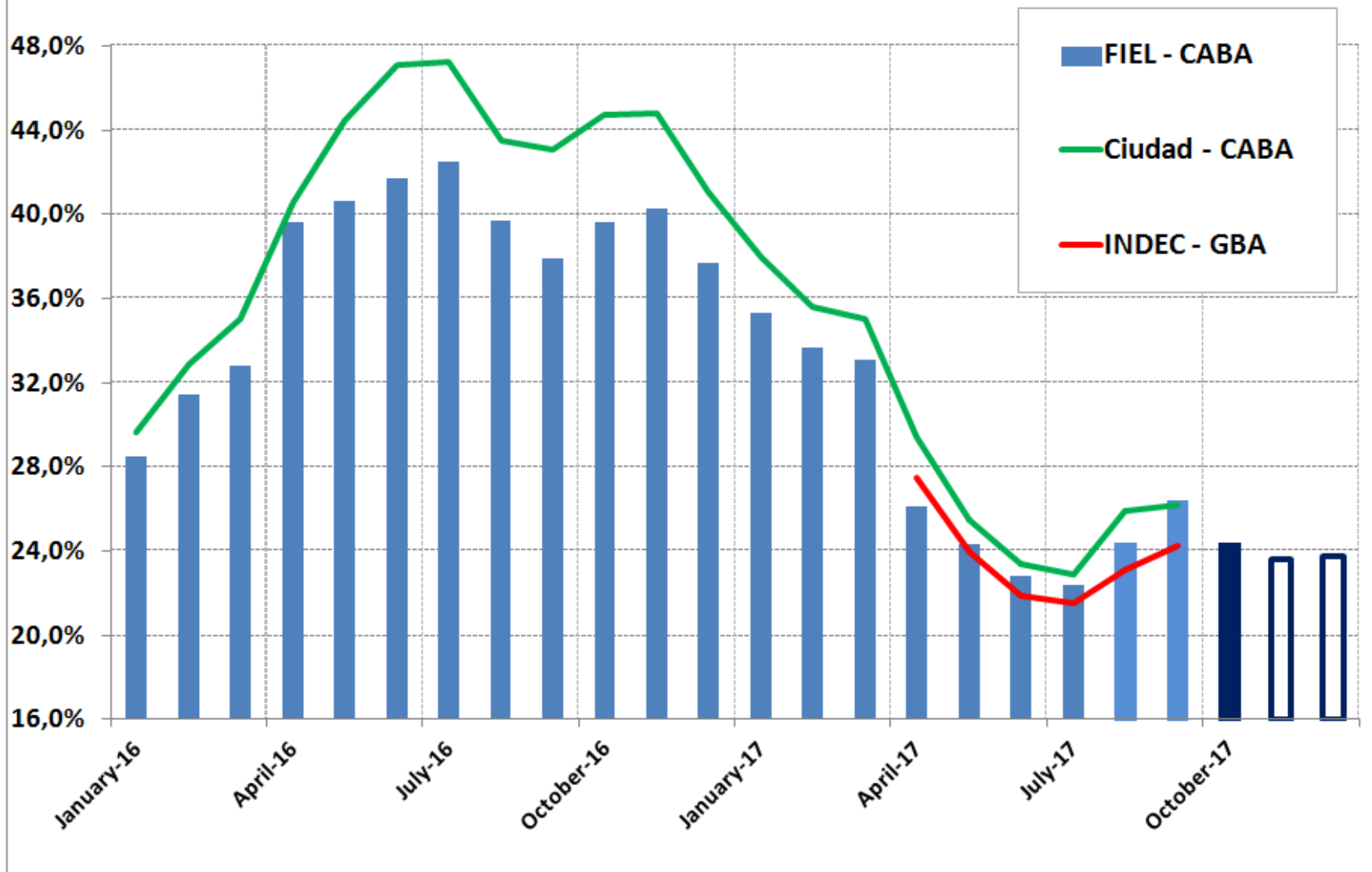


# Evolución del empleo formal

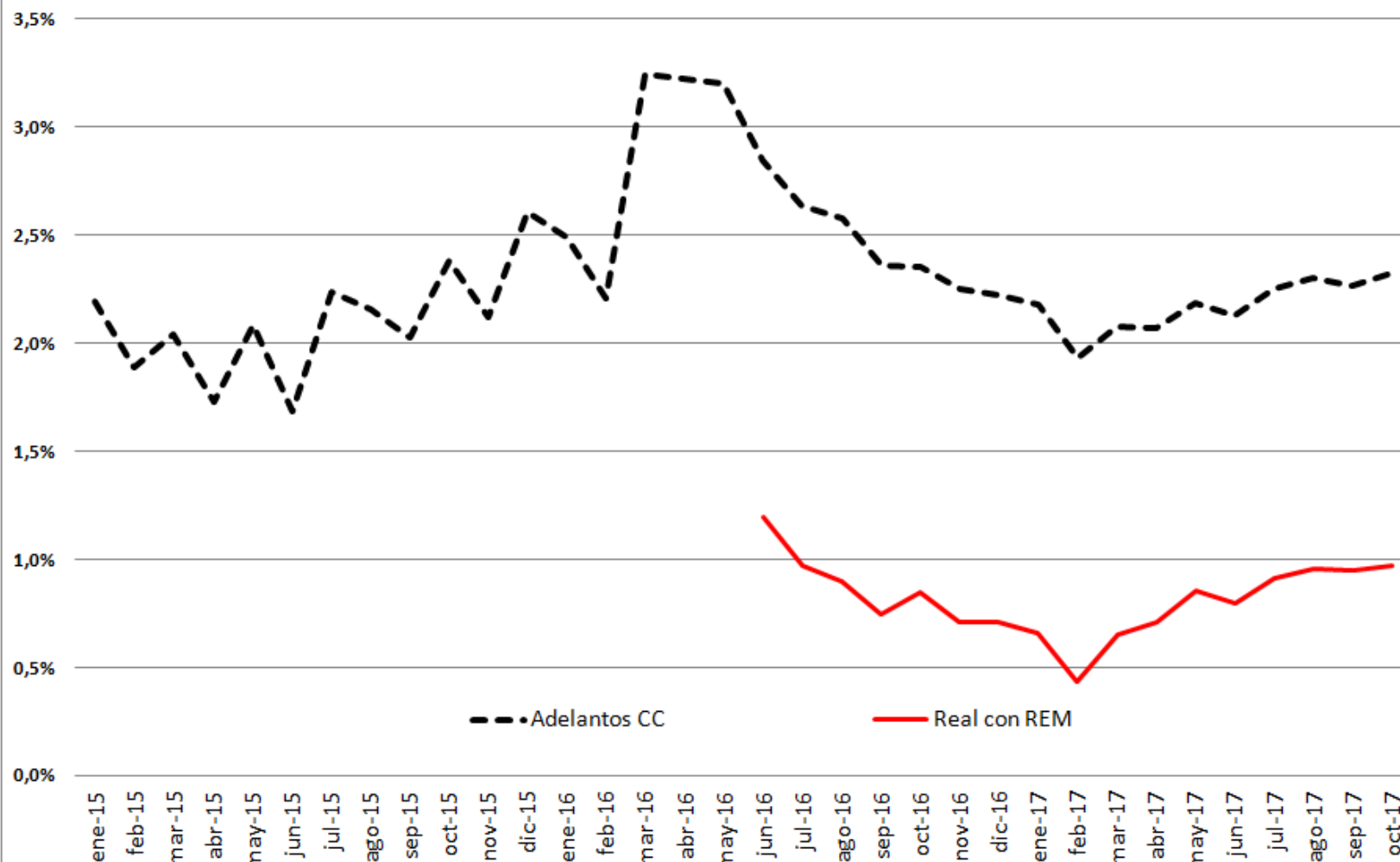
(Variación % anual)



# Inflation - Yoy rates



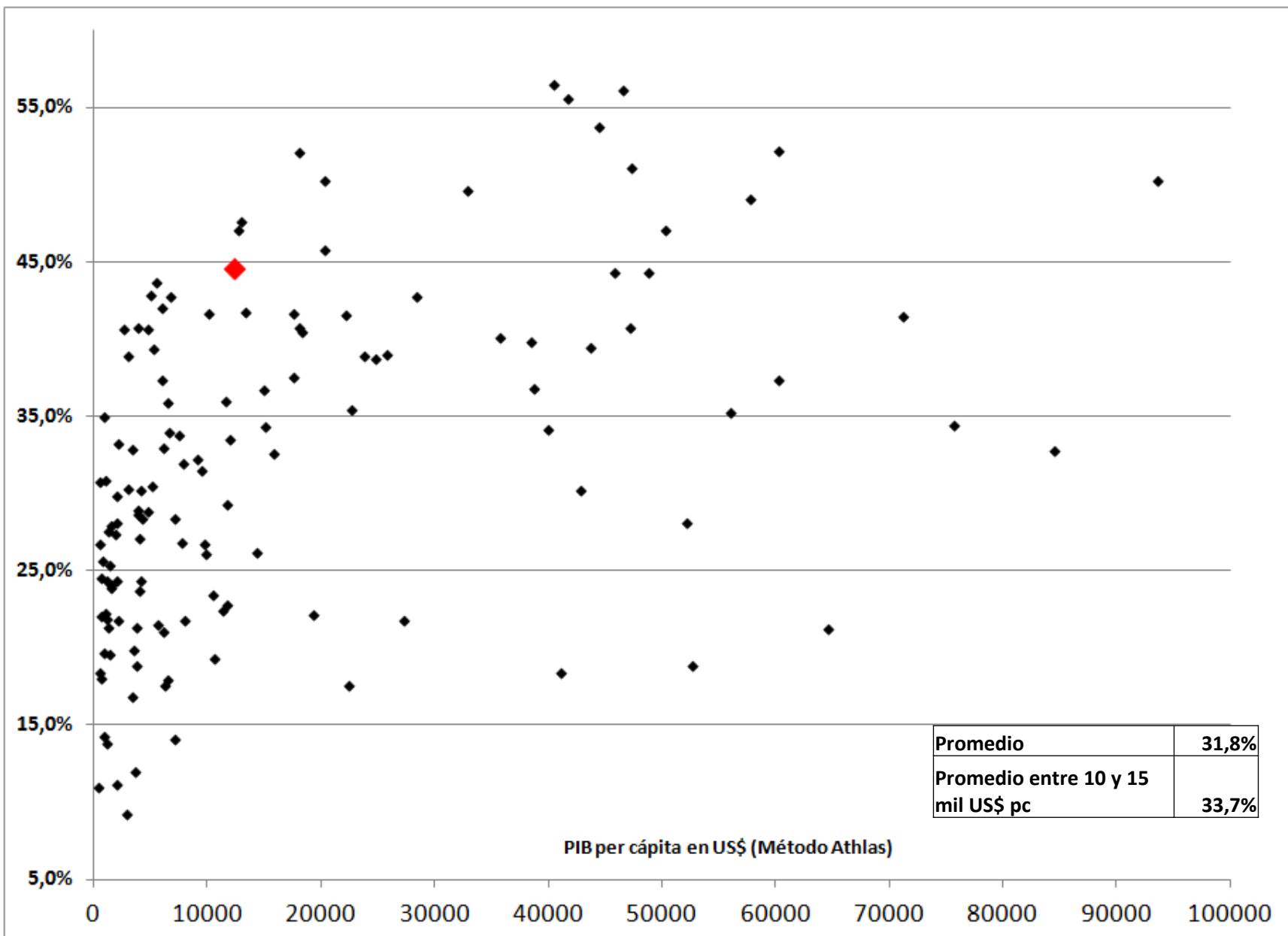
## Adelantos en Cuenta Corriente a 7 días a empresas de primera línea (TEM) y tasa real estimada con la mediana de proyecciones del REM del BCRA



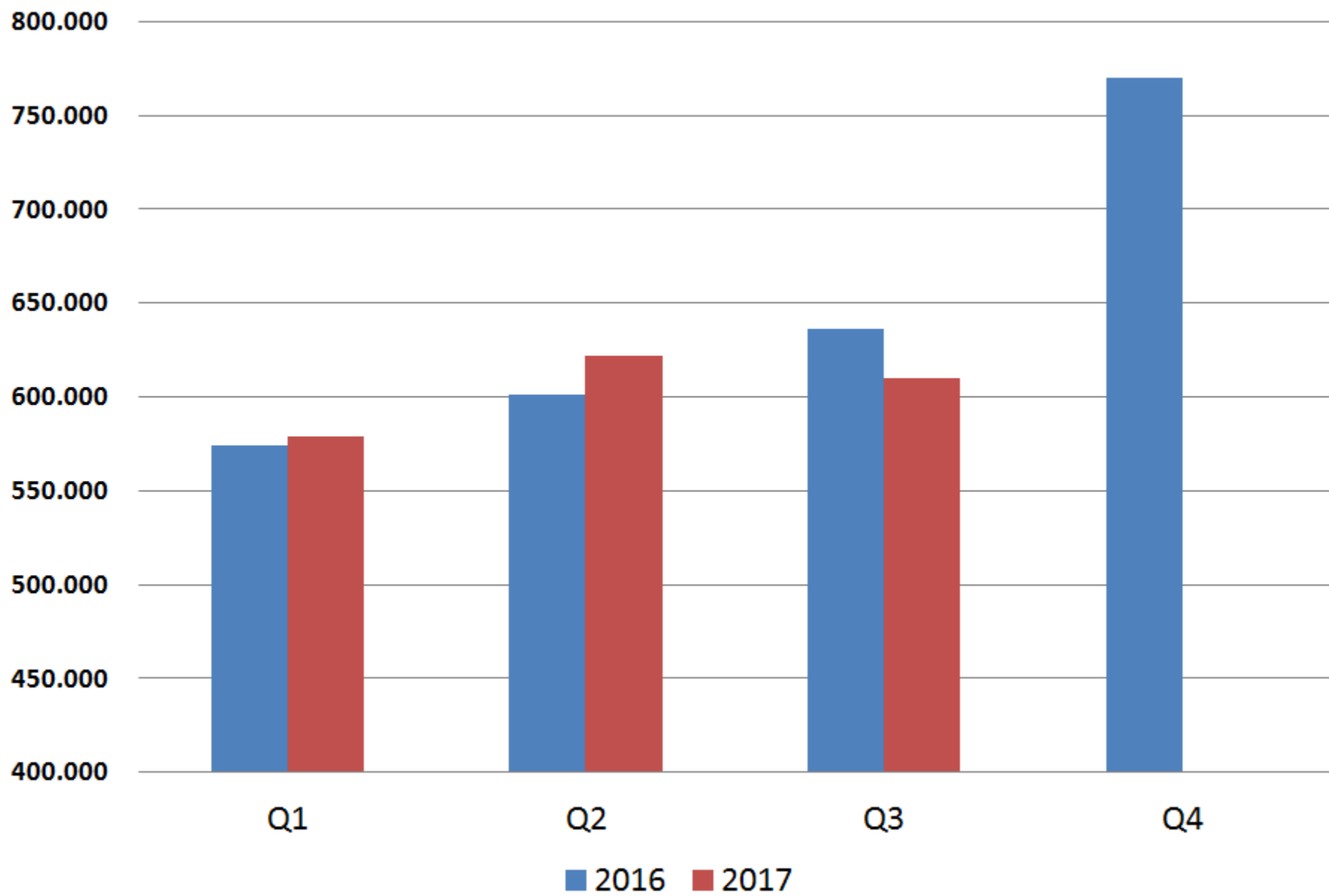
### Tipo de cambio real Multilateral BCRA. 17 Dic 2015 = 100)



# Tamaño del Estado (G/Y) y PIB per cápita



### Gasto Primario SPNF Acumulado de cada trimestre en pesos constantes



	9 meses		Variación real
	2016	2017	
Total Gasto Primario	1.811.756	1.811.113	0%
Salarios	253.341	255.177	1%
Prest sociales	906.713	987.758	9%
Gastos capital	171.767	174.477	2%
Subsidios	235.055	153.878	-35%
Transf corrientes a provincias	48.513	52.464	8%
Resto	196.368	187.358	-5%

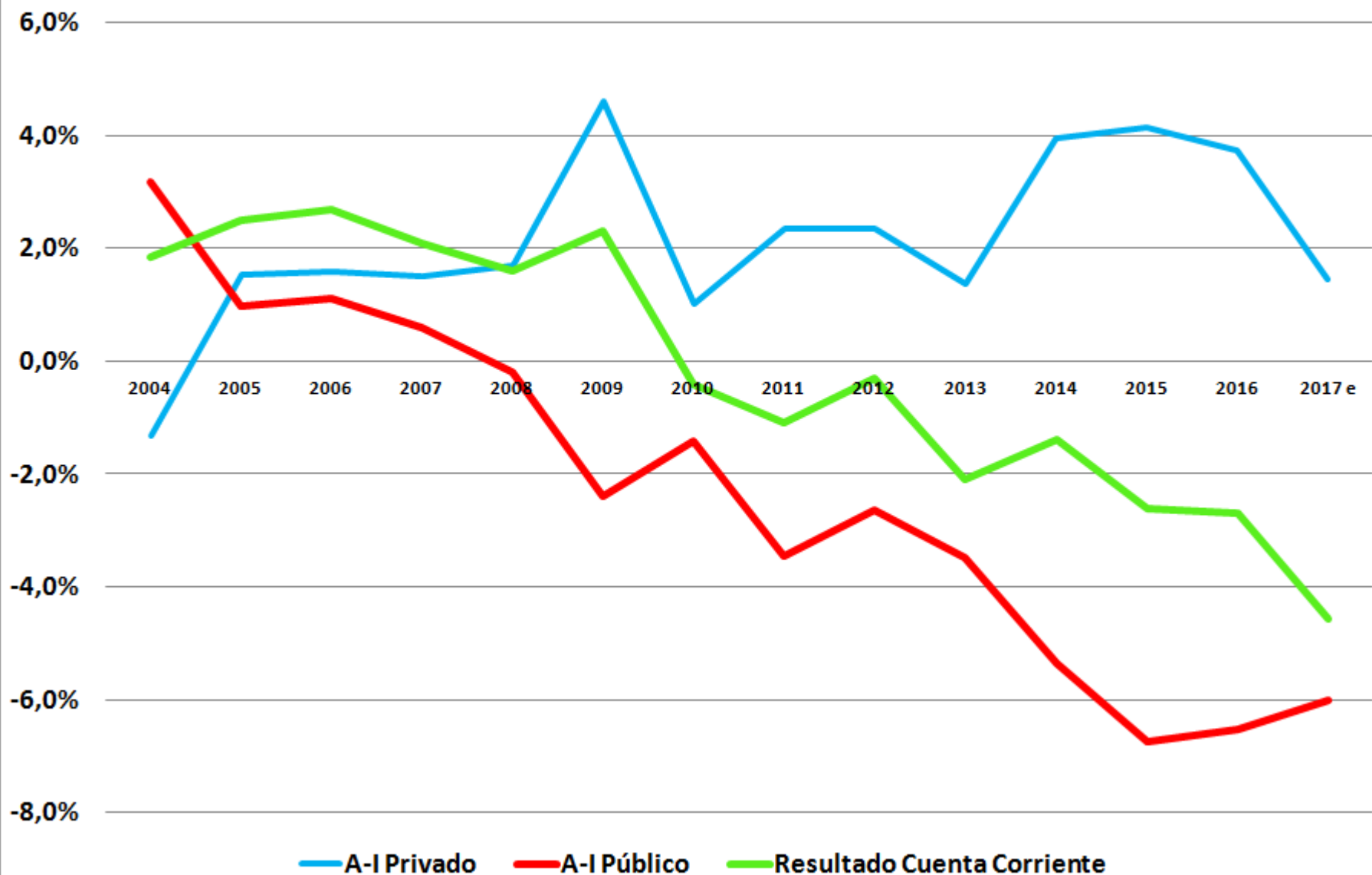
	9 meses (% del PIB)	
	2016	2017
Ingresos totales	19,2%	19,7%
Tributarios	18,8%	18,5%
Blanqueo	0,0%	0,5%
Rentas propiedad	0,4%	0,6%
Gastos primarios	22,8%	22,6%
Resultado primario	-3,6%	-3,0%
Resultado Primario sin blanqueo	-3,6%	-3,5%
Intereses netos intra SP	1,4%	2,0%
Resultado Global	-5,0%	-5,0%
Resultado Global sin blanqueo	-5,0%	-5,5%



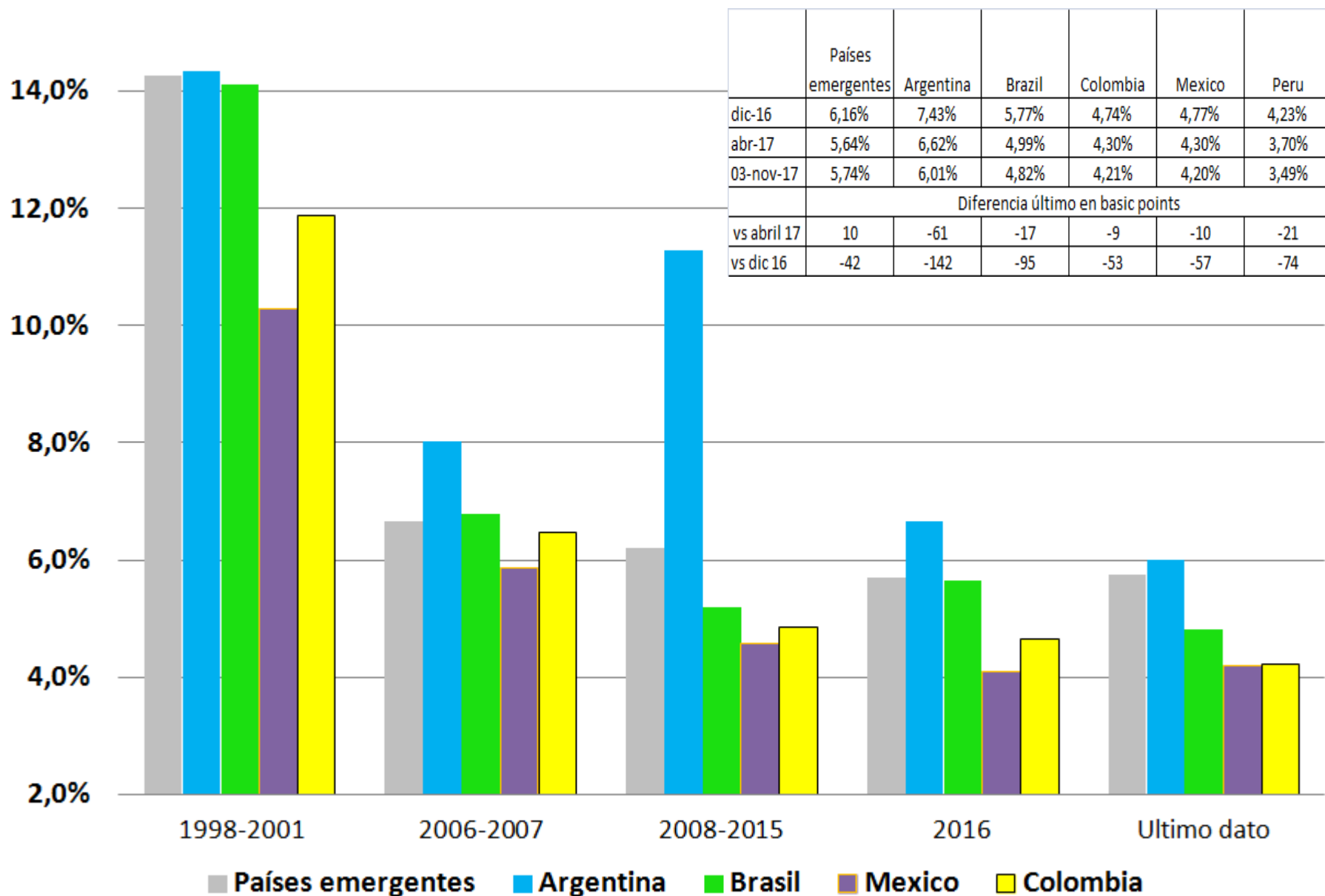
# Upside potential y downside risks

- La inversión extranjera directa debería aumentar luego de las elecciones
- El costo del capital podría reducirse algo más si se cumple con la consolidación fiscal. Pero el proyecto de gravar la renta financiera puede demorarlo. En cualquier caso, el efecto positivo sobre la inversión de la reducción ya observada sería más visible de ahora en más
- El déficit externo continúa aumentando
- Aún con crecimiento del orden de 3% al año el empleo podría aumentar poco si se produce un catch up en la productividad laboral que estuvo estancada durante la era K

## El déficit externo se explica por el exceso de consumo del sector público (% del PIB)



## Retorno de la deuda soberana (US Treas 10 años más Embi) %

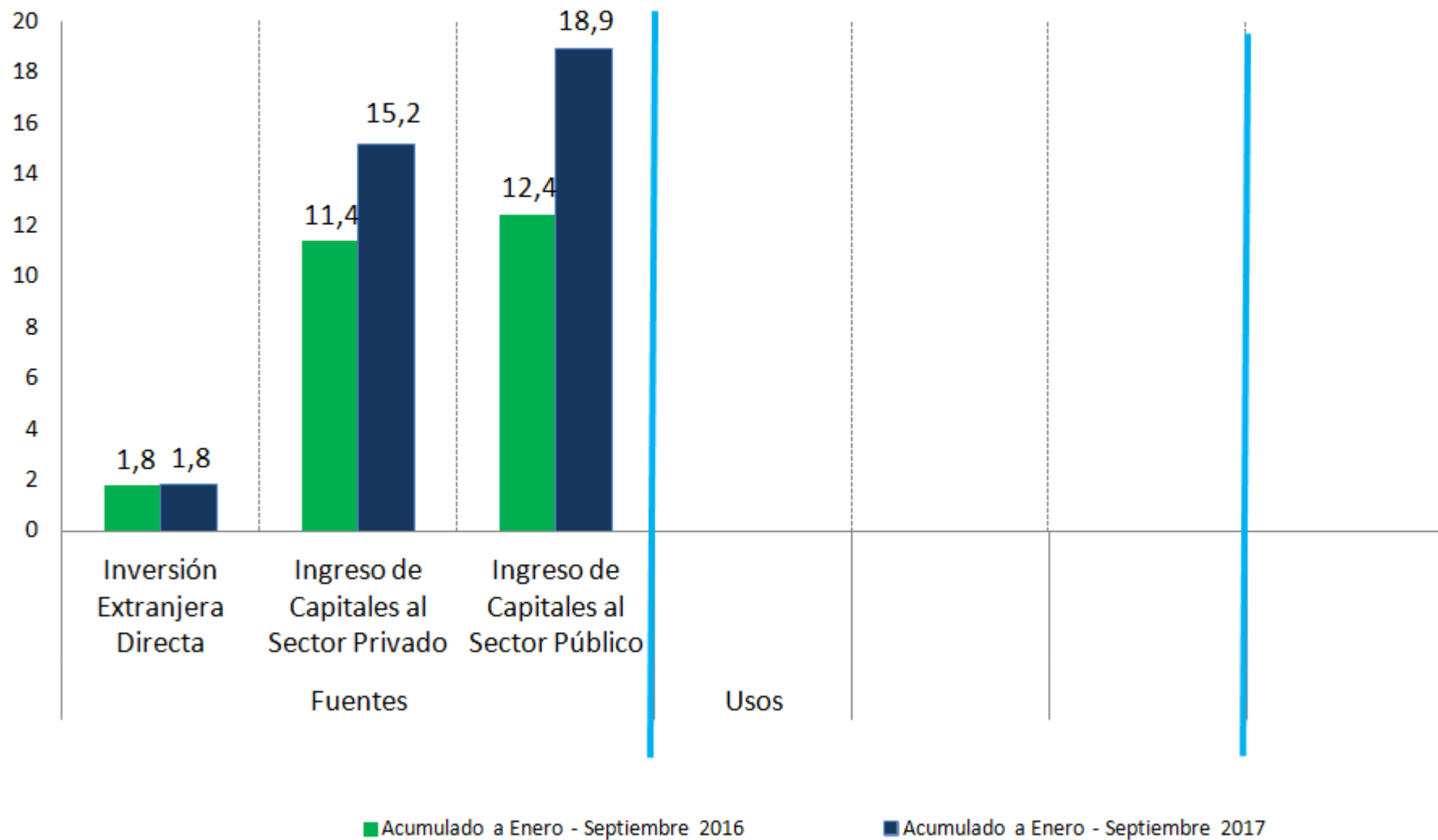


# Balance Cambiario de Argentina

## Fuentes y Usos de Divisas

Miles de millones de Dólares

Enero - Septiembre de 2016 vs Enero - Septiembre de 2017

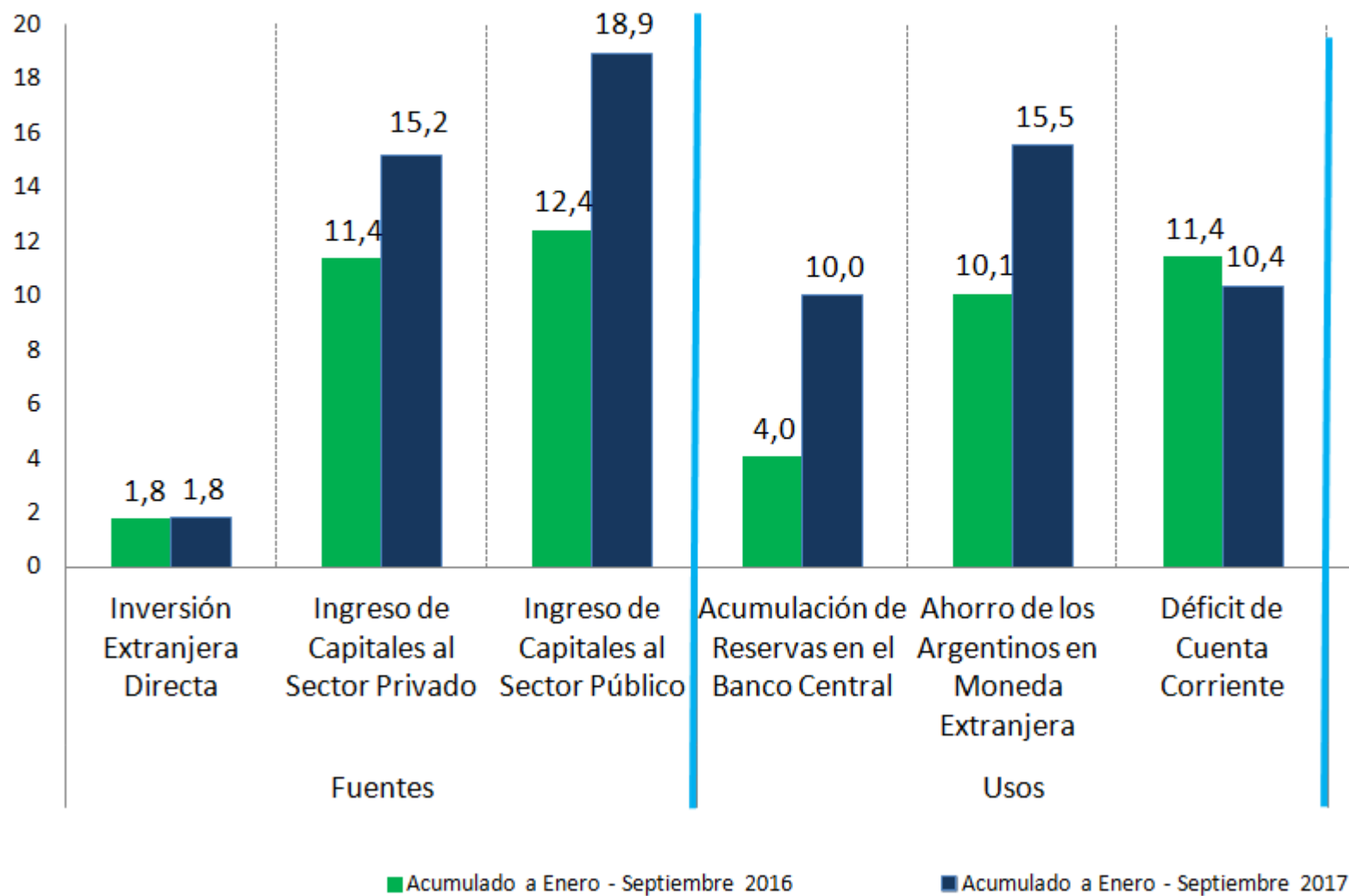


# Balance Cambiario de Argentina

## Fuentes y Usos de Divisas

Miles de millones de Dólares

Enero - Septiembre de 2016 vs Enero - Septiembre de 2017

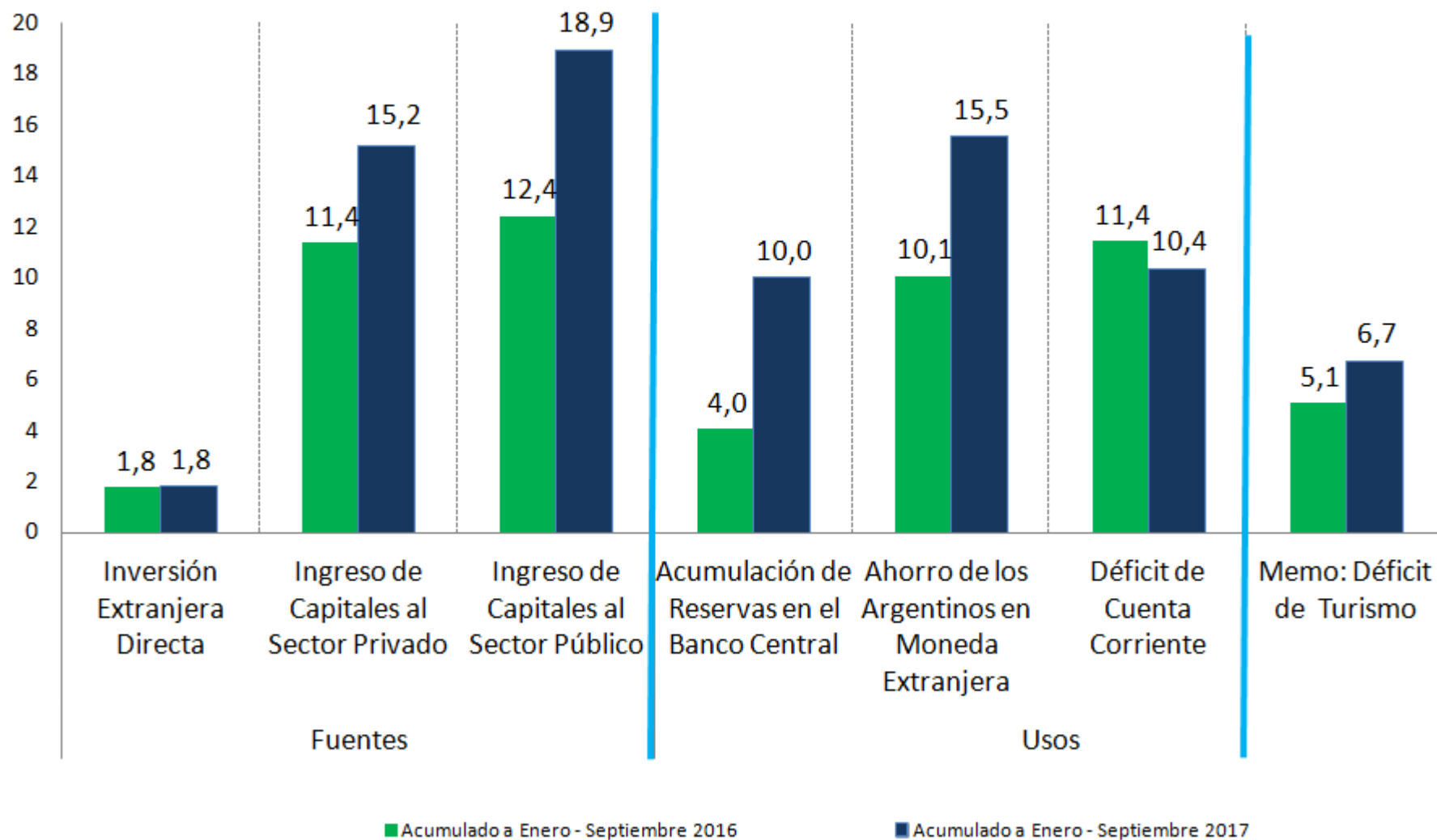


# Balance Cambiario de Argentina

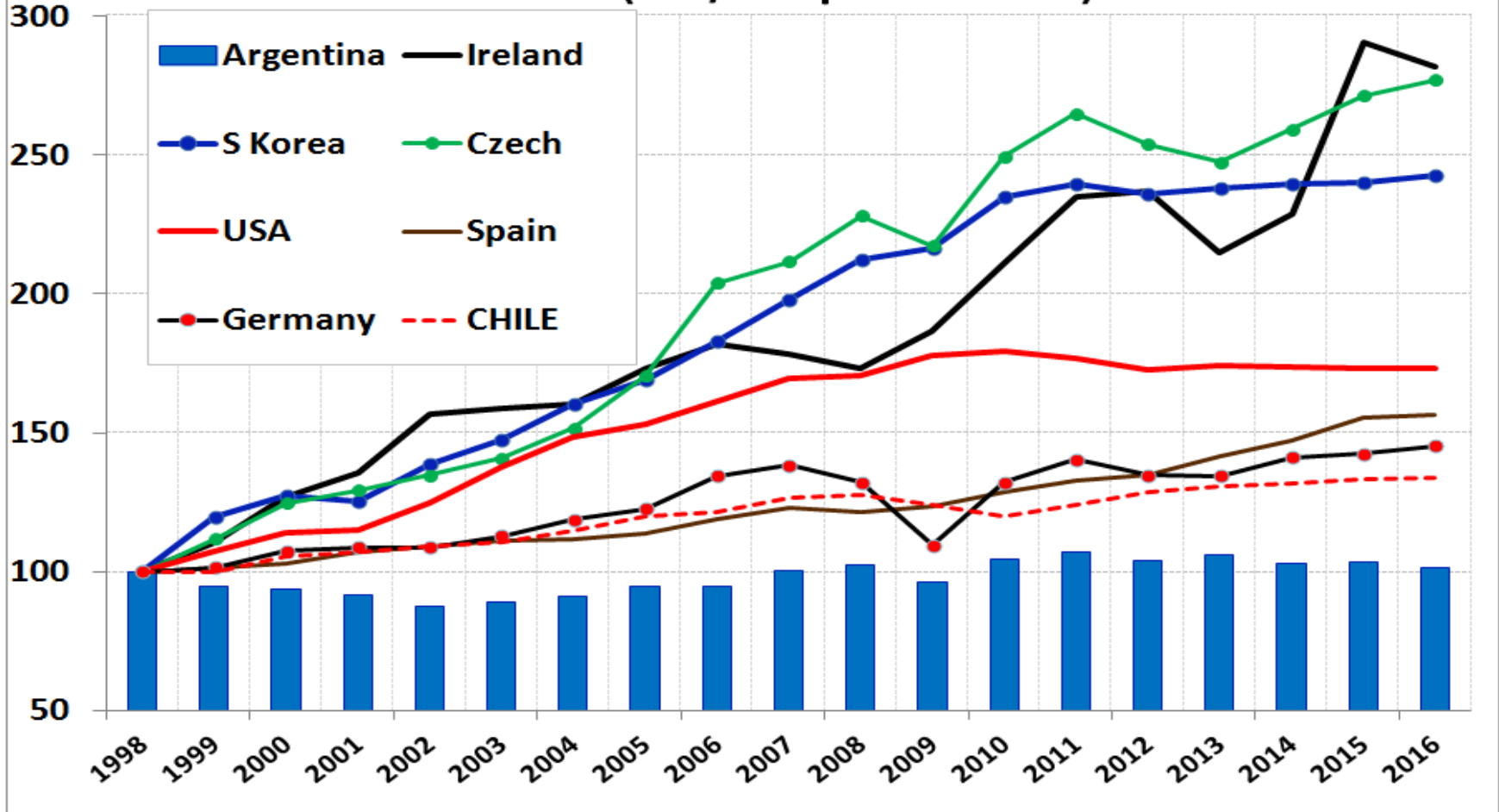
## Fuentes y Usos de Divisas

Miles de millones de Dólares

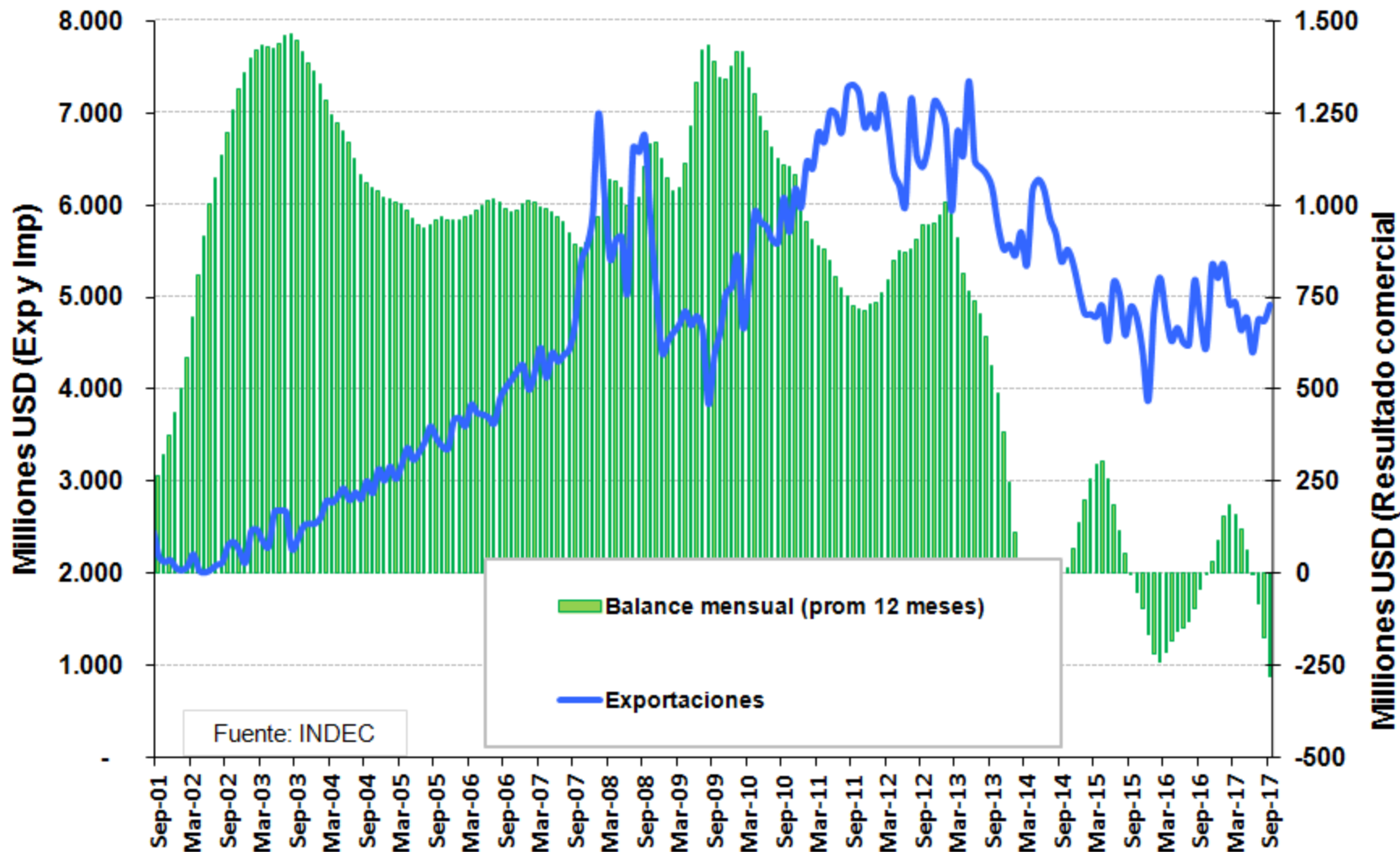
Enero - Septiembre de 2016 vs Enero - Septiembre de 2017



## Producto por ocupado (PBI/Ocupación total)

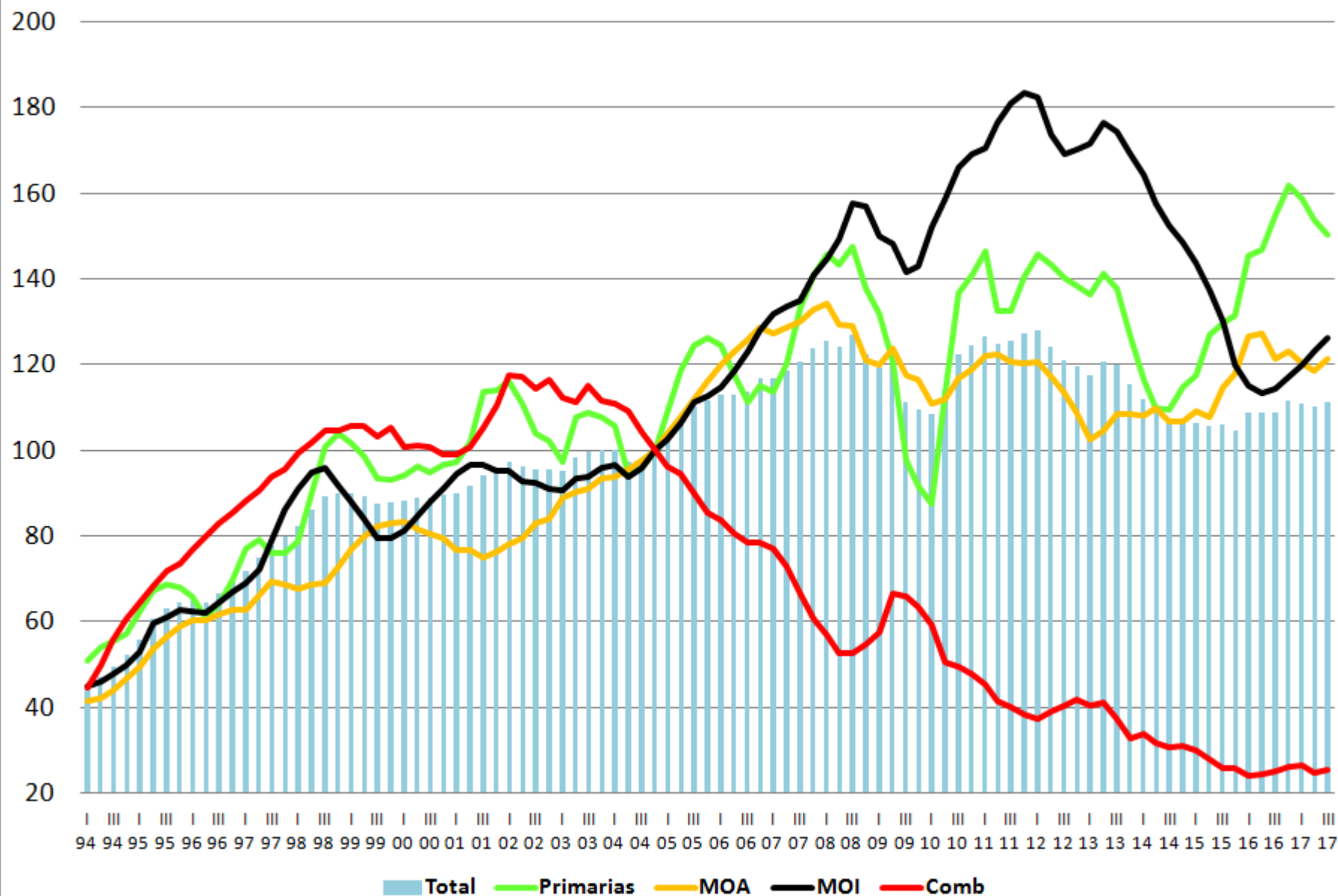


## ARGENTINA: Exportaciones y balance comercial (Millones de USD corregidos por estacionalidad)





Cantidades exportadas. 2004 = 100 (promedio móvil 4 trim)



# La reforma tributaria

- *Supply side*. Reducción de impuestos importante (3.5% del PIB entre Nación y provincias)
  - Provincias la financiarían con contención de gasto (LRF), las cuotas remanentes del 15% que iba a la Anses y con crecimiento. Algunas podría aumentar inmobiliario
  - Nación la financiaría con crecimiento y reforma previsional
- Inversión y Exportaciones
  - CIT a reinversión de utilidades baja de 35% a 25%
  - Reducción importante de impuestos en cascada provinciales y nacional a cuenta de ganancias (Cheque)
  - Devolución saldos a favor de IVA por Inversión en 6 meses

# La reforma tributaria

- Consumo

- Reducción importante de impuestos en cascada provinciales y nacional a cuenta de ganancias (Cheque)
- Consumos específicos: algunos suben y otros bajan (Neto suben en 0.2% del PIB)
- Carbon tax

- Empleo

- Reducción de impuestos a trabajo no calificado
  - MNI de 12.000 para CP más que compensa aumento de CP de 17% a 19.5%
  - Se eliminan todos los regímenes de fomento vigentes
- Aumento de impuestos para trabajo calificado asalariado
  - Se elimina tope de 82000 pesos para cómputo del aporte personal. Tasa marginal sube de 35% a 42%
  - Aumentan CP

# La reforma tributaria

## • Ahorro

- Tasa marginal sube de 35% a 42% para asalariados. Se mantiene en 35% para autónomos
- Impuesto a la renta financiera
  - Otros ingresos del capital gravados al 35% al igual que intereses de empresas. ¿Hubiera sido mejor DUAL o AMT?
  - ¿Es oportunista?
  - Se gravan ganancias nominales
  - ¿Cómo gravarán títulos?
    - Cupones implica tasa en general mayor a la legal porque los bonos tienen cupones altos
    - Se deberían gravar Ganancias de capital y derivados para acotar elusión