

Seguimiento de indicadores económicos

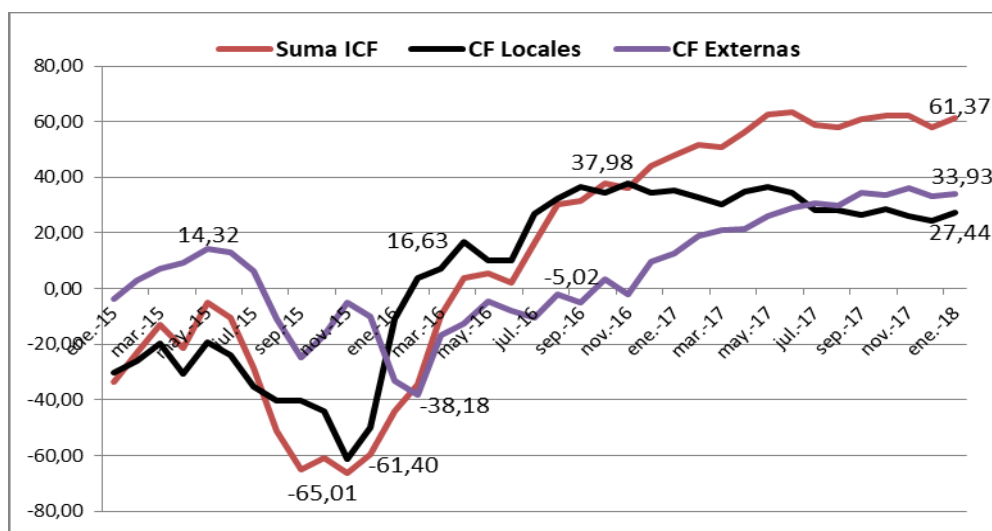
Hay indicadores claves en la economía argentina que se deben monitorear periódicamente porque sirven para hacer predicciones de corto y mediano plazo. Los siguientes son algunos de ellos aunque se pueden agregar otros dependiendo de la coyuntura.

Índice de Condiciones Financieras

Es elaborado por el Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas (IAEF) junto con la consultora Econviews. No es una medida del riesgo país, ni del estado de la política monetaria, o de las condiciones crediticias, aunque se le parece a cada uno de ellos. Captura el modo en que las condiciones financieras influyen sobre los niveles de actividad financiera y económica y se construye a partir de un conjunto de variables monetarias y financieras, principalmente, de 20 series locales e internacionales, y se divide en 1) un subíndice de condiciones locales, y 2) de otro subíndice de condiciones externas basado en variables de USA y Europa.

Las condiciones locales (línea negra del gráfico), permanecen en “zona de confort”, como dicen los autores, desde febrero 2016. Alcanzaron 27,44 puntos en enero 18, aunque derrapando desde Oct 16 cuando tocaron un máximo de 37,98. Las variables monetarias y nominales vinculadas a las elevadas tasas de inflación demoran una mejora, por lo que se observa cierto agotamiento en las condiciones locales hasta tanto la inflación no disminuya en forma significativa. Al contrario, las condiciones externas (línea violeta del gráfico) que empezaron a mejorar en febrero 16 (-38,18), lo siguen haciendo y pudieron compensar parcialmente la caída mensual en las condiciones locales.

Es posible que a partir febrero del presente ejercicio registren una caída considerando la inestabilidad del índice Merval y de la situación financiera internacional.



Fuente: <https://www.econviews.com/es/serie-hist%C3%B3rica>

Riesgo país - EMBI

En la práctica el riesgo país se mide con el EMBI (Emerging Markets Bond Index) creado por la firma JPMorgan para dar seguimiento diario a instrumentos de deuda en bonos en US\$ emitidos por entes públicos o privados de países emergentes.

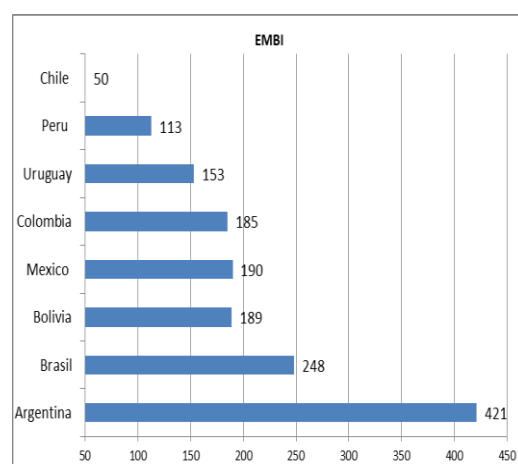
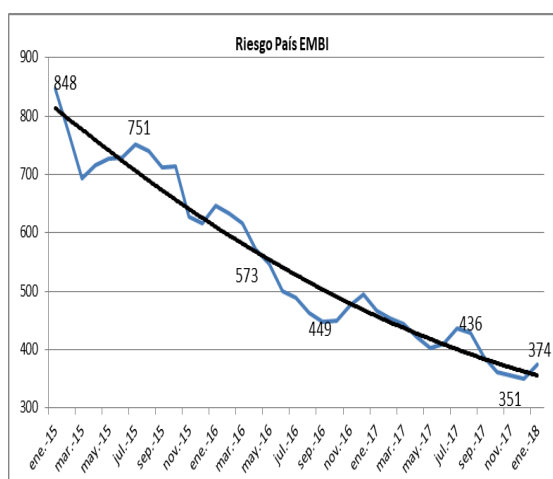
Mide las posibilidades de un país emergente de cumplir en los términos acordados con el pago de su deuda externa. Cuanto más crece el EMBI mayor es la posibilidad que el país ingrese en moratoria de pagos.

En la práctica es la diferencia de tasa de interés que pagan los bonos en US\$ emitidos por países emergentes y los bonos del tesoro USA (se consideran libres de riesgo). La diferencia se expresa en puntos básicos (pb), por ej. 100 pb significa que el gobierno

paga 1 punto porcentual (1%) por encima del rendimiento de los bonos del tesoro. Los bonos más riesgosos pagan mayor interés por lo tanto el spread sobre los bonos de USA es mayor y quiere decir que ese mayor rendimiento es la compensación por existir posibilidad de incumplimiento.

En Argentina el EMBI estaba en 848 en Enero 15, bajó a 647 en Enero 16, y siguió su caminos descendente hasta los 347 registrados en Enero 18. Se observa una tendencia persistente de reducción de la diferencia de tasas, síntoma de mejora de las expectativas de cumplimiento del país con su endeudamiento externo.

En diciembre pasado después de llegar a un mínimo de 351, retomo en Enero 18 la senda alcista hasta alcanzar 374, y en Febrero la superaba con 421. Comparado con el riesgo país de los países vecinos todavía tiene un largo camino para recorrer, como se nota en el gráfico de la derecha.

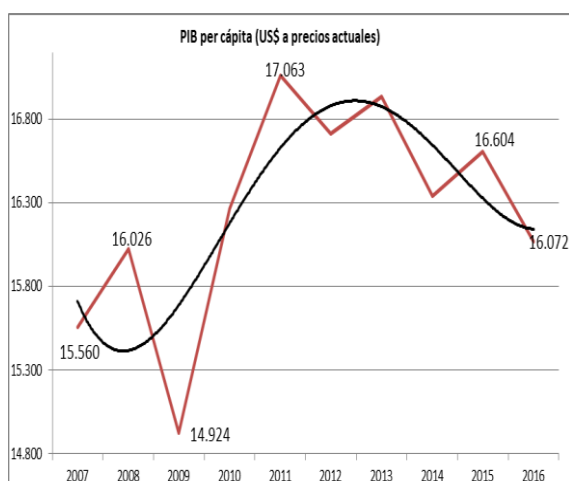


Fuente: <http://www.ambito.com/economia/mercados/riesgo-pais/info/?id=1>

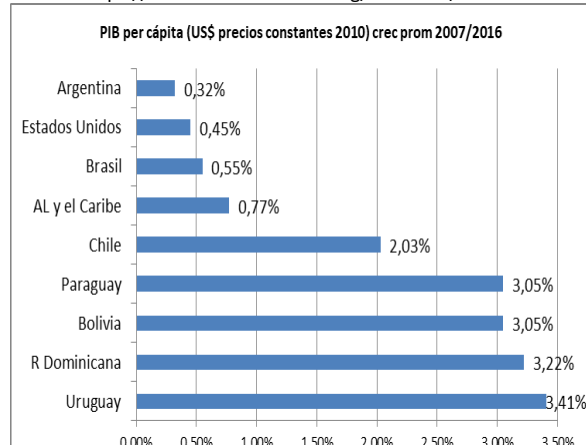
Producto per cápita

Este indicador se utiliza comúnmente para estimar la riqueza económica de un país, y se lo considera un estándar de la calidad de vida de los habitantes, aunque muchas veces no expresa bien la realidad en situaciones de desigualdad o en casos donde economía crece pero no se refleja a nivel del bienestar general.

En nuestro caso, el dato sirve como referencia para observar el atraso relativo del país. En los últimos 10 años, desde 2007 hasta 2016, la economía argentina se encuentra estancada con un crecimiento promedio insignificante (0,32%) uno de los más bajos de AL. Mientras países vecinos superaron el nivel del 3% p.a., Argentina se encuentra liderando la zona del descenso con 0,32%.



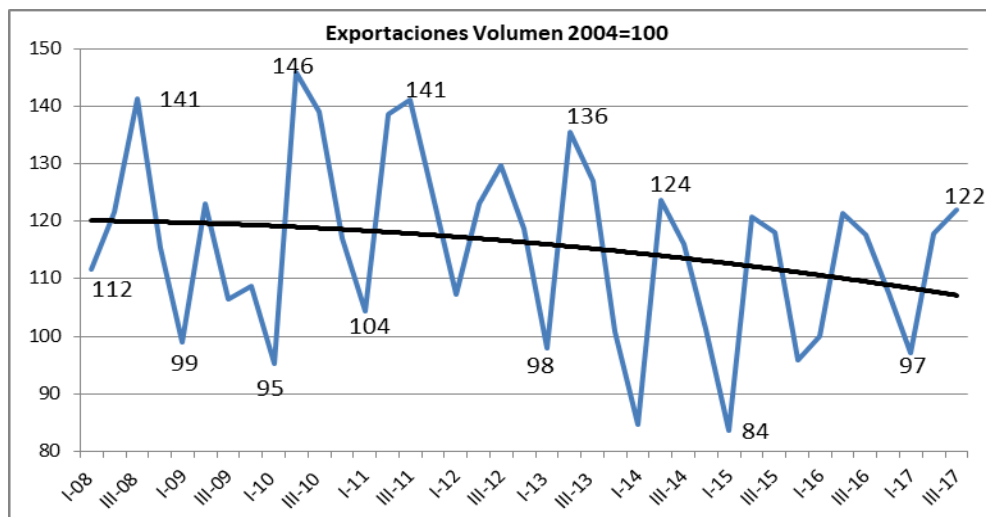
Fuente: <https://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.PCAP.CD>



Exportaciones

El volumen de exportaciones es otro de los indicadores clave para medir el progreso de un país. En el caso de Argentina también hace 10 años que no solamente no crece sino que por el contrario tiene una leve tendencia a la disminución.

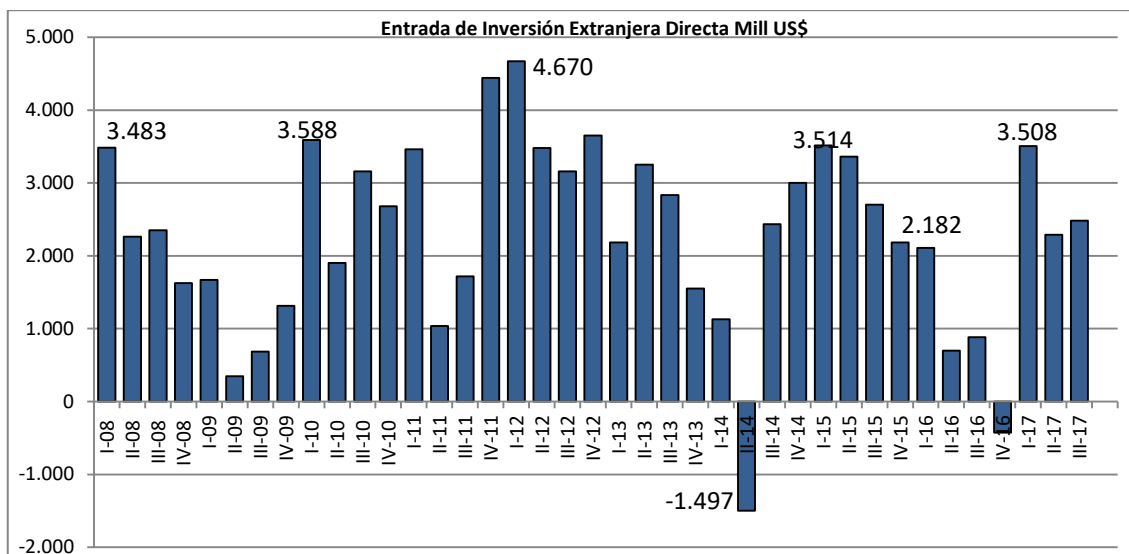
Las oscilaciones del gráfico son meramente estacionales producto de los datos trimestrales pero la tendencia es claramente manifiesta.



Fuente: <https://www.minhacienda.gob.ar/datos/>

Inversión extranjera directa

La inversión directa incluye transacciones entre filiales residentes de economías distintas: 1) reinversión de utilidades, parte de las utilidades que son retenidas (no distribuidas) por la empresa que hace la inversión directa, 2) aportes netos de retiro que los inversores directos realizan en sus empresas de inversión directa, 3) deuda con empresas vinculadas, transacciones de instrumentos de deuda entre empresas afiliadas, 4) transferencias accionarias, compra y venta de acciones y participaciones de capital de empresas de inversión directa entre inversores.



El año de mayor nivel de inversión extranjera directa, desde el año 2008, fue el 2012 con casi US\$ 15.000 millones, seguido del 2015 con casi US\$ 11.800 millones y el 2010 con US\$ 11.300 millones.

En tanto que el 2016, año de inicio de la “lluvia de inversiones”, fue de US\$ 3.300 millones. El 2017 seguramente se superará la marca anterior, hasta el III trimestre se lograba US\$ 7.900 millones.

En ambos casos, la inversión extranjera y las exportaciones, el panorama es inquietante por las dificultades que registra el país en la falta de sustentabilidad de sus bases para el crecimiento sostenido.

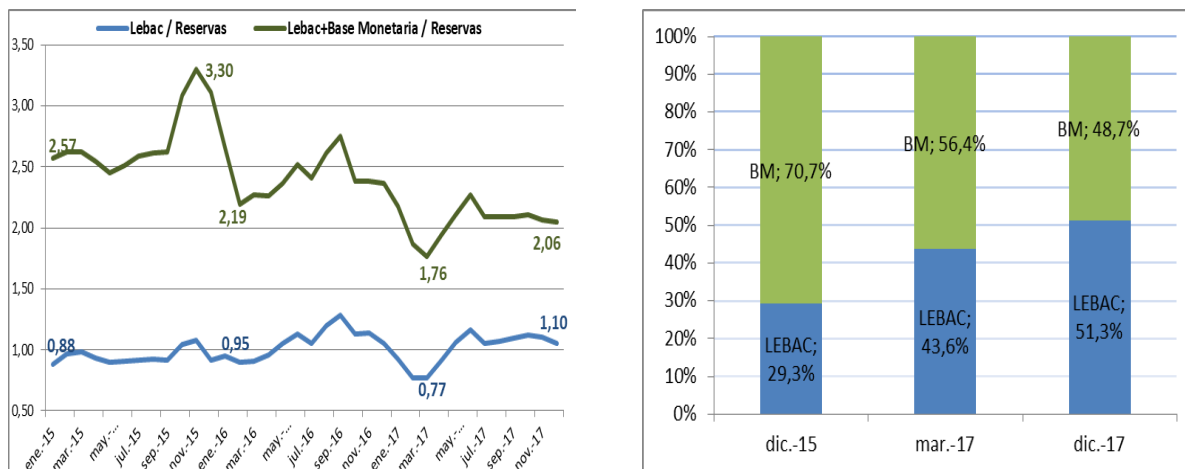
Respaldo de la Base Monetaria

La Base Monetaria (BM) es la suma de dinero en manos del público (billetes y monedas), y en manos de los bancos, más depósitos de bancos en BCRA. Las letras del Banco Central (Lebac) son licitadas por el BCRA y compradas por los inversores para absorber pesos del mercado financiero. Interesante es medir el respaldo de ambos indicadores en relación con las reservas del país.

Se puede observar que a diciembre pasado la suma de LEBAC y BM superaban en 2 veces los niveles de reservas del país. Solamente las LEBAC se encontraban en el mismo nivel que las reservas.

Sobre esto se debe tener en cuenta los distintos criterios de política en cuanto al financiamiento del déficit. En diciembre 2015 se registraba una mayor expansión de la BM que representaba el 70% de ambos indicadores, en tanto que en diciembre 2017 se redujo al 49% con la consiguiente expansión de las LEBAC (del 29% al 51% de la suma) por efecto del “carry trade” (ver informe de Robert Plant-A febrero 18).

La BM creció casi 37% en todo el 2015, las Lebac casi el 9% y las reservas el 5%. En cambio en los dos años siguientes, 2016 y 17, la BM creció 63%, las Lebac el 207% y las reservas 178%. Si eso no es “bicicleta”... qué es?



Fuente: http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Monetarias_financieras.asp

Conclusión

Teniendo en cuenta las variables nominales estamos en una zona de transición que se puede alterar a partir de los cambios de metas de hace 2 meses, y de las condiciones externas. Considerando las variables de la economía real seguimos peleando por debajo de la tabla. Como dijo Plant-A en su último informe: “las variaciones en los mercados financieros suelen ser mucho más precipitadas y muchas veces inesperadas que las de la economía real. No obstante, nuestra calidad de vida está atada a la suerte de esta última, que lleva más de medio siglo de inestabilidad y crecimiento paupérrimo”.