

# Brief Económico OEA.TUR

---

## INDICE

1	Actividad Económica .....	2
2	Competitividad .....	5
2.1	Tipo de cambio .....	5
2.2	Inflación .....	7
3	Mercado de Divisas.....	8
4	Contexto Internacional.....	10
5	Intención de viaje de los residentes brasileiros .....	11

# 1 Actividad Económica

Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC), en el primer trimestre del 2017 el **PBI des-estacionalizado<sup>1</sup> de Argentina presentó una variación trimestral del 1,06%**, mostrando una leve recuperación de la economía. Desde el gobierno, el relevamiento de **las expectativas de crecimiento del Banco Central esperaba un crecimiento del 1,2% para el primer trimestre del 2017**. A su vez, el Fondo Monetario Internacional estima un crecimiento de PBI argentino de 2,7% para el 2017.

El **Producto Bruto Interno (PBI)** expresa en pesos el valor de la producción de bienes y servicios finales en un periodo de tiempo determinado. Este indicador permite conocer la evolución de la actividad económica trimestral y anual.

Gráfico 1 Variación Trimestral del PBI desestacionalizado



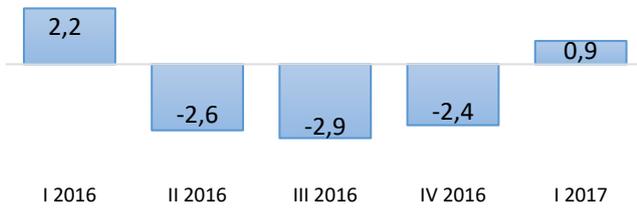
FUENTE: OEA.TUR EN BASE A INDEC

**El Producto Bruto Interno (PBI)** explicado desde el lado de la demanda está conformado por el consumo privado, consumo público, exportaciones y formación de capital (inversiones). Desde el lado de la oferta, el PBI está conformado por el valor agregado que generó los siguientes sectores de la economía: agricultura y ganadería, industria manufacturera, construcción, comercio, hoteles y restaurantes, entre otros.



<sup>1</sup> Una serie desestacionalizada es aquella en la que mediante algún método matemático se ha extraído el componente estacional de la serie (se la ha suavizado), de tal forma que muestre su comportamiento sin los picos que generan las distintas estaciones. Por ejemplo, si se observase el comportamiento de la venta de helados, se notaría claramente que las ventas aumentan en los meses de verano de cada año.

Gráfico 2 Variación trimestral del Consumo Privado, en pesos constantes del 2004

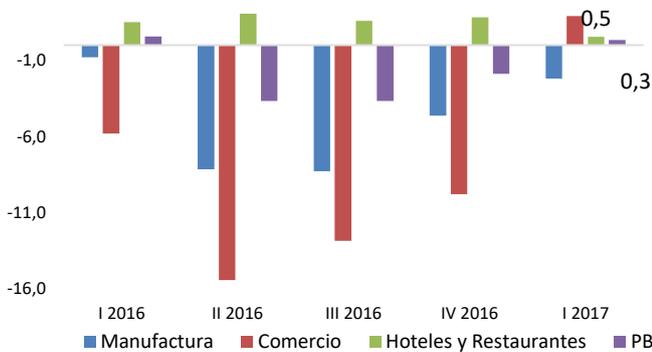


FUENTE: OEA.TUR EN BASE A INDEC



El consumo privado presentó en el primer trimestre del 2017 un incremento del 0,9% con respecto al trimestre anterior, mostrando una leve recuperación después de haberse registrado profundas caídas durante los últimos tres trimestres del 2016.

Gráfico 3 Variación trimestral de los sectores manufactureros, comerciales y hoteleros y gastronómicos en pesos constantes del 2004



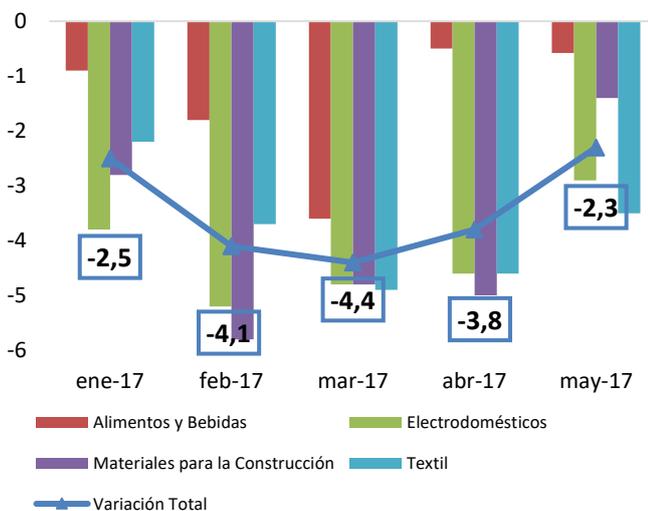
FUENTE: OEA.TUR EN BASE A INDEC



La actividad del sector hotelero y gastronómico presentó en el primer trimestre del 2017 un incremento del 0,5% con respecto al trimestre anterior, creciendo 0,2 puntos porcentuales por arriba del aumento del PBI.

La actividad comercial ha mostrado un insipiente crecimiento en el primer trimestre del 2017, después de haberse registrado grandes caídas durante el 2016, recuperación que no ha logrado la industria manufacturera que sigue registrando caídas durante el corriente año.

Gráfico 4 Evolución de las ventas minoristas y sus principales agregados, en porcentaje

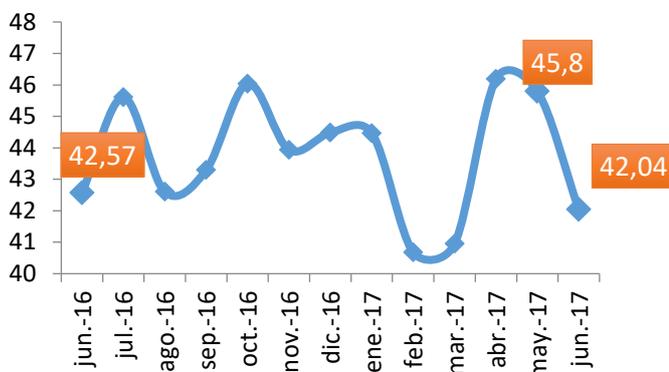


FUENTE: OEA.TUR EN BASE A CAME



Las ventas minoristas cayeron en mayo del 2017 un 2,3% en relación al mismo mes del 2016, según datos de la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME). Algunos de los rubros más importantes que presentaron disminuciones elevadas fueron textil (-3,5%), electrodomésticos (-2,9%) seguido por Materiales para la construcción (1,4%). Por otro lado, el rubro que presentó el menor descenso fue Alimentos y bebidas con una caída de -0,58%. A pesar de que se observaron menores caídas en algunos rubros, el comercio minorista sigue sin mostrar señales claras de recuperación.

Gráfico 5 Índice de Confianza del Consumidor



Por su parte, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) mostró en junio una caída del 8,2% con respecto al mes anterior y una variación interanual negativa del 1,25%. La disminución del índice en el mes de junio, luego de que en abril presentara una fuerte recuperación, denota que las expectativas positivas sobre el consumo no logran sostenerse mes a mes

FUENTE: OEA.TUR EN BASE A UTDT

El ICC es construido por el Centro de Investigación en Finanzas de la Universidad Torcuato Di Tella (UTDT) y consiste en 6 preguntas que se le realizan a los encuestados respecto a su situación económica personal y de la economía en general. Este índice sirve como referencia de las expectativas del consumo doméstico mes a mes.

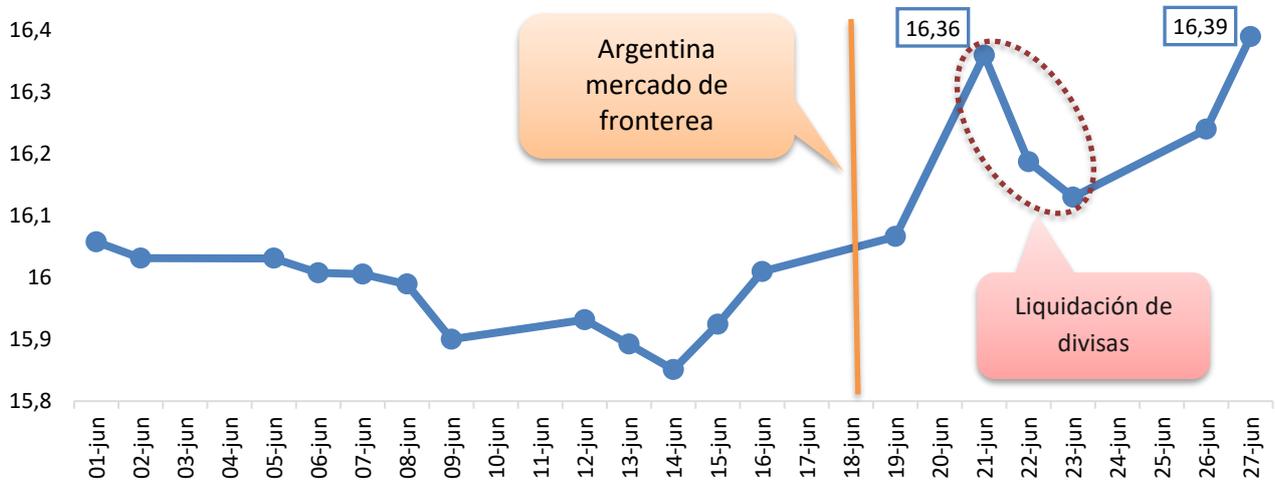


## 2 Competitividad

### 2.1 Tipo de cambio

En la actualidad se ha vuelto a instaurar la idea que el tipo de cambio está atrasado y que eso está dificultando la recuperación económica, aún luego de una devaluación cercana al 35% en diciembre de 2015 con la intención de corregir ese problema.

Gráfico 6 Evolución del tipo de cambio nominal de referencia



FUENTE: OEA.TUR EN BASE A BCRA

El **tipo de cambio nominal** presentó una variación notoria respecto al comportamiento que venía teniendo en los meses previos luego de que el gestor de índices Morgan Stanley Composite Index (MSCI) clasificara al mercado argentino como un "mercado de frontera", no pudiéndose cumplir las expectativas del gobierno de ascender a la categoría de "mercado emergente". La clasificación del MSCI repercutió en la variación del tipo

de cambio, motivo por el cual **el dólar de referencia subió 0,30 centavos tras el anuncio de la noticia, alcanzando una cotización de \$16,63**. Tras la liquidación de divisas por una suma de US\$ 308.784.682 por parte del sector agropecuario, cifra informada por el Centro de Exportaciones de Cereales (CEC), **el dólar de referencia bajó 0,23 centavos del 21 al 23 junio**.

A pesar del golpe que significó para el mercado financiero nacional la calificación de Argentina como mercado de frontera, de haber sido clasificados como economía emergente hubiera entrado una enorme cantidad de dólares a la economía local, lo que hubiera generado una fuerte apreciación del tipo de cambio y una consecuente pérdida de competitividad de los sectores exportadores, entre ellos el turismo.



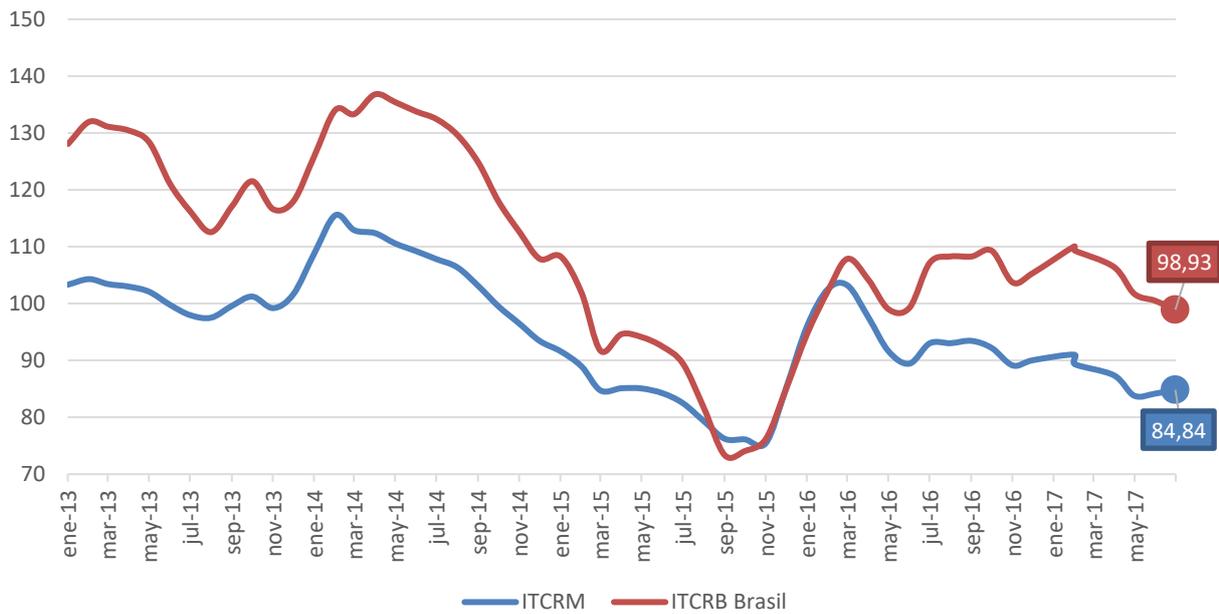
Con los datos disponibles al 29 de junio se observa que el **Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM)** ha presentado una leve mejora respecto al mes anterior, mientras que el Índice de Tipo de Cambio Real Bilateral (ITCRB) con Brasil ha continuado con la tendencia apreciativa de los últimos meses. En el caso de ITCRM la depreciación fue de 0,8%,

mientras que el ITCRB con Brasil se apreció 1,56% en relación al mes de mayo. De esta manera se denota una leve mejora en la competitividad respecto a la canasta de monedas medidas a través del ITCRM, pero una pérdida en relación a nuestro principal socio comercial.

Cuando el Índice de Tipo de Cambio Real sube (se deprecia), más barato es nuestro país respecto al resto, es decir que nos volvemos más competitivos; mientras que si el índice baja (se aprecia) ocurre lo contrario.



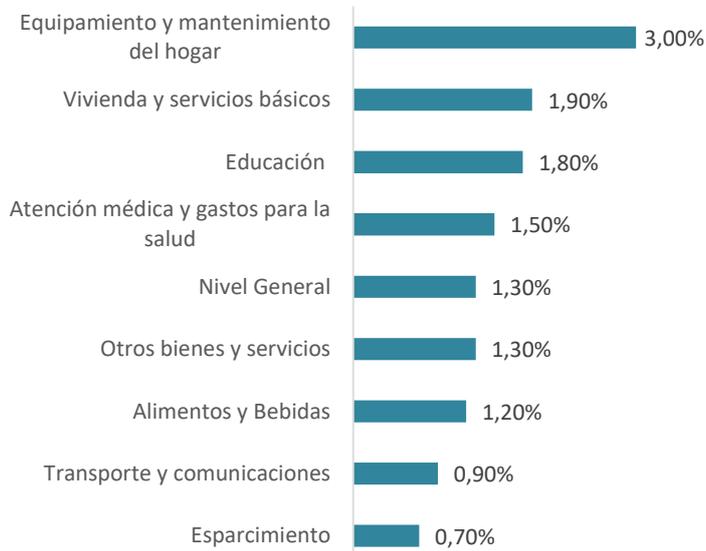
**Gráfico 7 Evolución del Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral y Bilateral**



FUENTE: OEA.TUR EN BASE A BCRA

## 2.2 Inflación

Gráfico 8 Desagregación del Índice de Precios al Consumidor. Mayo 2017



FUENTE: OEA.TUR EN BASE A INDEC.



**La inflación del mes de mayo fue del 1,3%**, según datos publicados por el INDEC, siendo 1,32 puntos porcentuales menos que la registrada en abril (2,6%). La variación registrada en el mes de mayo se explica por un alza de 1,2% en los precios de los bienes y de 1,4% en servicios. Analizando las principales aperturas del índice, los rubros que registraron incrementos más elevados fueron: Equipamiento y mantenimiento del hogar (3%), Vivienda y servicios básicos (1,9%) y Educación (1,8%). El resto de las categorías mostraron incrementos que rondaron entre 0,6% y 1,5%. De esta manera, se observaron incrementos de precios en todos los rubros que conforman el índice.

En el mes de mayo la inflación volvió a bajar luego de tres meses consecutivos en los que el nivel general estuvo por encima del 2%, hecho que llevó a las autoridades del Banco Central a subir la tasa de interés para retirar dinero de la economía y así disminuir las presiones inflacionarias. Sin embargo, continúa habiendo dudas respecto al cumplimiento de la meta

de 17% anual establecida por el organismo, lo que implicaría una inflación mensual cercana al 1% para lo que resta del año.

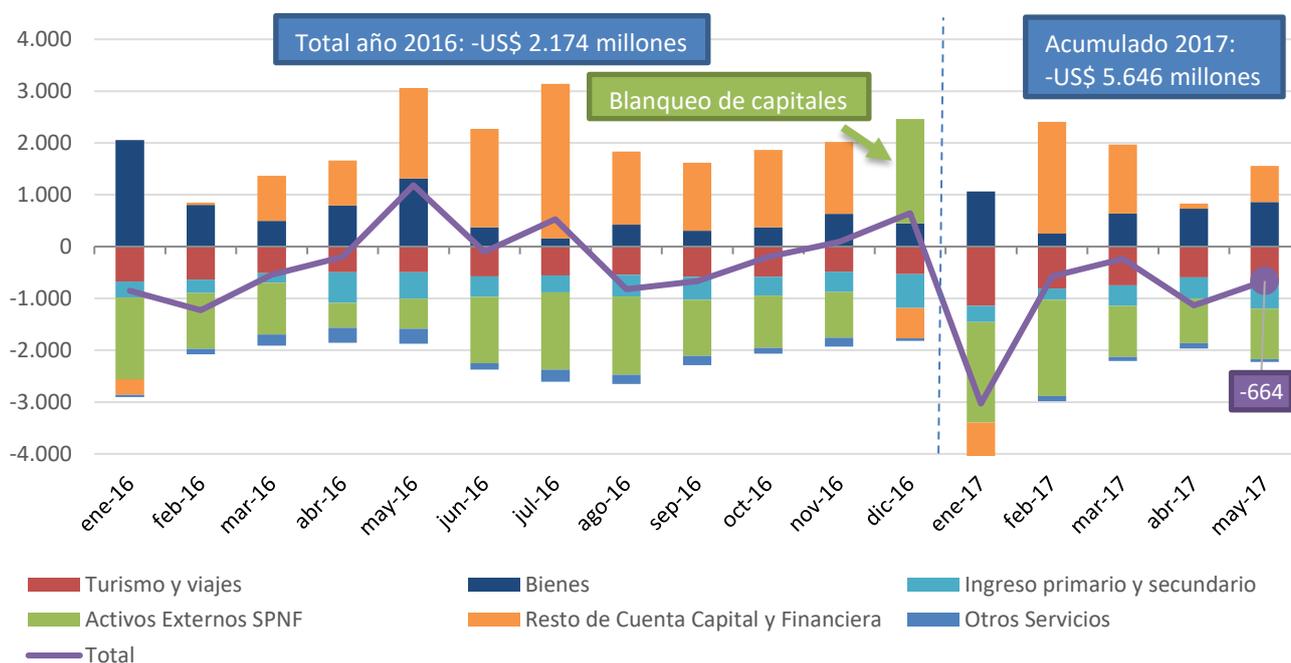
## 3 Mercado de Divisas

Uno de los temas más recurrentes en los medios masivos de comunicación es la cantidad de divisas que salen del país producto del saldo negativo que viene teniendo la balanza turística. Sin embargo, analizando lo que ocurre en el **Mercado Único y Libre de Cambios (MULC)**<sup>2</sup>, se observa que **la principal vía por la cual salen divisas es por la formación de activos externos de libre disponibilidad por parte del Sector Privado No Financiero (SPNF), es decir las compras de billetes, bonos y acciones del exterior realizadas por personas y empresas de nuestro país**. Esto se condice con las medidas adoptadas por el gobierno nacional apuntadas a liberalizar el mercado financiero, tales como la extensión de los montos máximos para la compra de dólares y la eliminación de los plazos mínimos de estadía exigidos a los inversores extranjeros, hechos que generaron un aumento en la salida de capitales.

En relación al flujo de divisas asociado al sector turístico, la cuenta **Servicios Cobrados por Turismo y Viajes** registró en mayo del 2017 un monto de US\$ 152 millones, lo que representa un incremento del ingreso de divisas del 23,55% con respecto al mismo mes del año pasado. Por otro lado, la cuenta **Servicios Pagados por Turismo y Viajes** presentó un saldo de US\$ 861 millones, lo que refleja un aumento interanual en la salida de divisas del 39,68%. Así, **se observa que el saldo neto de la cuenta fue negativo por US\$ 709 millones**.

Si bien este déficit continúa representando una salida importante de divisas, como se ha dicho no es el principal responsable del saldo negativo de las **Compras Netas de Billetes y Divisas en Moneda Extranjera**.

Gráfico 9 Evolución de la Compra Neta de Billetes y Divisas en Moneda Extranjera – MULC



FUENTE: OEA.TUR EN BASE A BCRA

<sup>2</sup> El Mercado Único y Libre de Cambios es el mercado donde se realizan todas las transacciones de cambio en divisas extranjeras en Argentina y es monitoreado por el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Dado que INDEC publica la evolución de la Balanza de Pagos cada tres meses, los datos del MULC resultan oportunos para estimar la evolución del comercio internacional.

En la cuenta Viajes y Turismo se registran las compras con tarjetas de crédito y débito de los argentinos en el exterior, y las compras de los viajeros extranjeros en el país a través de dicho medio de pago. Pero también se registran los pagos de los residentes por comercio electrónico para la compra de productos en portales web como Amazon o eBay, y la suscripción a diferentes servicios audiovisuales en streaming como Netflix o Spotify. **Con lo cual el rubro Viajes y Turismo sobredimensiona el flujo de divisas consecuencia del turismo internacional al incluir el e-commerce internacional.**



Durante 2016 se observa que en la mayoría de los meses han prevalecido saldos deficitarios en el total de compras netas, en línea con lo sucedido en los últimos años. Sin embargo, esos déficits fueron mayores que en periodos anteriores debido a la salida de divisas asociadas al mercado financiero, luego de las medidas de desregulación aplicadas por el gobierno. Por lo tanto, **en el 2016 los movimientos financieros fueron los principales determinantes en la salida de divisas del país.**

En el comienzo de 2017 se observa una tendencia similar, agravada por el hecho que aún no ha habido ningún superávit en el resultado global de las compras netas. **El saldo acumulado hasta el mes de mayo es de -US\$ 5.646 millones.**

En ese mes, los rubros que presentaron mayores déficits fueron el de la Cuenta Capital y Financiera<sup>3</sup>, el de Servicios y el de Ingresos Primarios y Secundarios. En el primero, el saldo negativo fue de US\$ 281 millones, explicado principalmente por las salidas netas registradas en la cuenta Formación de Activos Externos del SPNF, con un monto de US\$ 976 millones. Esta cuenta registra las operaciones relacionadas con la compra de activos de libre disponibilidad como billetes, bonos y acciones por parte de residentes nacionales. En el rubro Servicios, el saldo negativo fue de US\$ 758 millones y se debió principalmente al déficit que presentó la cuenta Turismo y Viajes analizada anteriormente (US\$ 709 millones). Por último, los Ingresos Primarios y Secundarios asociados al giro de utilidades y al pago de intereses, representaron una salida neta de divisas por un monto de US\$ 488 millones.

El único rubro que generó una entrada neta de billetes y divisas en moneda extranjera fue el de **Bienes**, con un saldo superavitario de US\$ 863 millones. En este rubro se registran las operaciones asociadas a las exportaciones e importaciones de bienes realizadas por los residentes nacionales. De esta manera, el resultado total de la Compra Neta de Billetes y Divisas en el mes de mayo fue de -US\$ 664 millones.

---

<sup>3</sup> La Cuenta Capital y Financiera registra las transacciones realizadas asociadas al mercado financiero. Entre las cuentas que la componen se destacan la formación de activos externos (billetes, bonos, acciones), las inversiones directas y de portafolio de no residentes y la toma de deuda por parte del gobierno nacional y provincial, ya sea por emisión de títulos de deuda como por préstamos de organismos internacionales de crédito.

## 4 Contexto Internacional

---

A pesar de que junio fue un mes más calmo para la economía brasilera, el último informe publicado por el Banco Central de **Brasil** muestra que las **proyecciones de crecimiento para este año se ajustaron a la baja**, previendo un crecimiento de sólo 0,40% para este año. Más pronunciado fue la corrección en el pronóstico sobre el aumento de la producción industrial que pasó de 0,94% a 0,60% mientras que hace un mes se ubicaba en 1,30%.

Asimismo, el real volvió a presentar una tendencia depreciatoria luego de haberse estabilizado tras la crisis política desatada por el escándalo de las escuchas. El informe del Banco Central proyecta que la cotización de la moneda se mantendrá en niveles cercanos a los actuales hasta fin de año.

Estas proyecciones no auguran un buen panorama regional para la economía argentina, que sigue a la espera de que su principal socio comercial logre dejar atrás la recesión económica que atraviesa desde hace algunos años y así retomar la senda de crecimiento mantenida en la última década. **A su vez, la depreciación del real afecta a la competitividad de los distintos sectores de la economía nacional.** Entre ellos, el turismo es uno de los que se ve más afectado producto de la elevada participación que tienen los turistas brasileños en el turismo receptivo del país.



Respecto a Estados Unidos, continúan las tensiones políticas entre el partido republicano y los demócratas, dificultando el avance de las reformas impositivas impulsadas por la gestión Trump. Ante esta situación, el FMI ha ajustado a la baja sus proyecciones de crecimiento para el país del norte, pasando de 2,3% a 2,1% para este año y de 2,5% a 2,1% para 2018. Otro factor que influyó sobre esto fue la suba de tasas de interés realizada por la FED, que llevó a que el dólar se aprecie más de lo que se esperaba generando cierta pérdida de competitividad para la economía norteamericana.

## 5 Intención de viaje de los residentes brasileros

“Sondagem do consumidor - intenção de viagem” indaga sobre la intención de viaje de los residentes brasileros para los próximos 6 meses, en las ciudades de Belo Horizonte, Brasilia, Porto Alegre, Recife, Rio de Janeiro, Salvador y São Paulo. Este relevamiento es hecho por el ministerio de turismo de Brasil, junto a la Fundación Getulio Vargas

El informe correspondiente al mes de mayo señala que la intención de viaje de los brasileros aumentó respecto a abril del año 2016. Así, el 21,5% afirma que viajará. En el gráfico se puede apreciar que la intención de viajar en los últimos meses de 2017 es superior a la registrada en los mismos meses de 2016.

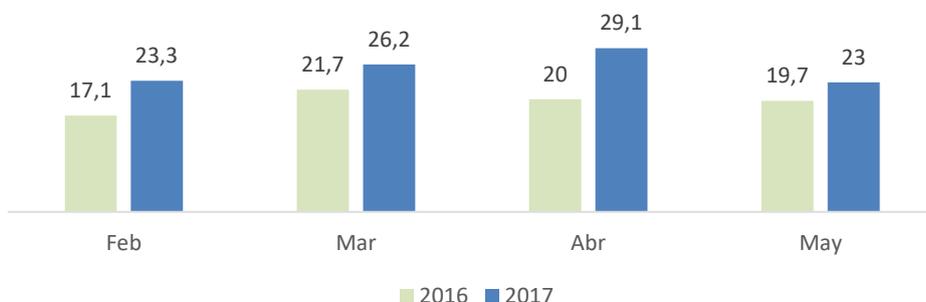
Gráfico 10 Porcentaje de residentes brasileros con Intención de viaje para los próximos 6 meses. Años 2016-2017.



FUENTE: OEA.TUR EN BASE A SONDAJEM DO CONSUMIDOR – MINISTERIO DE TURISMO DE BRASIL

Asimismo, de los residentes brasileros con intención de viajar, el 23,0% manifestó que lo hará al exterior. Este porcentaje es superior al registrado en abril de 2016. Este escenario es sin dudas auspicioso, dada la preferencia de los residentes brasileros por los destinos argentinos, en especial los destinos de nieve y tiene correlación con el creciente arribo de los turistas provenientes de Brasil.

Gráfico 11 Porcentaje de residentes brasileros con intención de viajar al exterior.



FUENTE: OEA.TUR EN BASE A SONDAJEM DO CONSUMIDOR – MINISTERIO DE TURISMO DE BRASIL