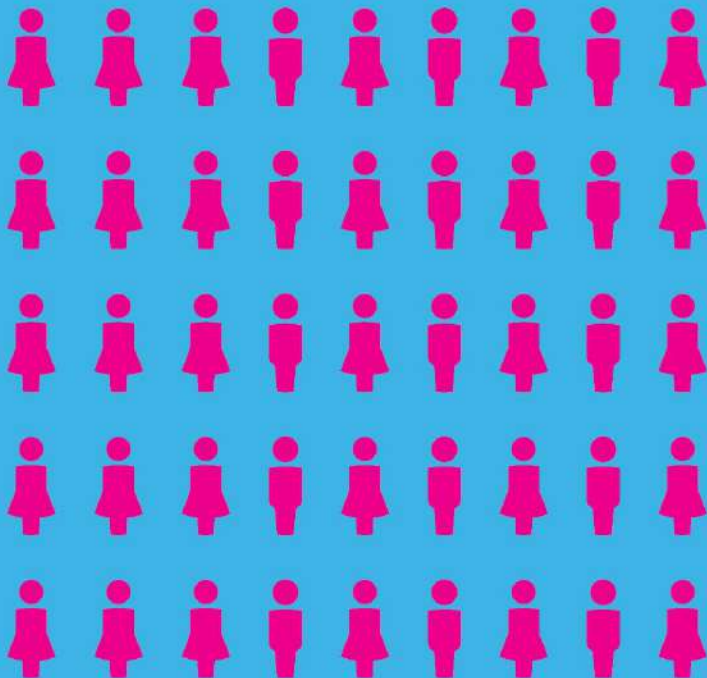




PRECOLOQUIO REGIÓN CENTRO  
CAMBIO CULTURAL:  
**SOY YO**   
Y es AHORA



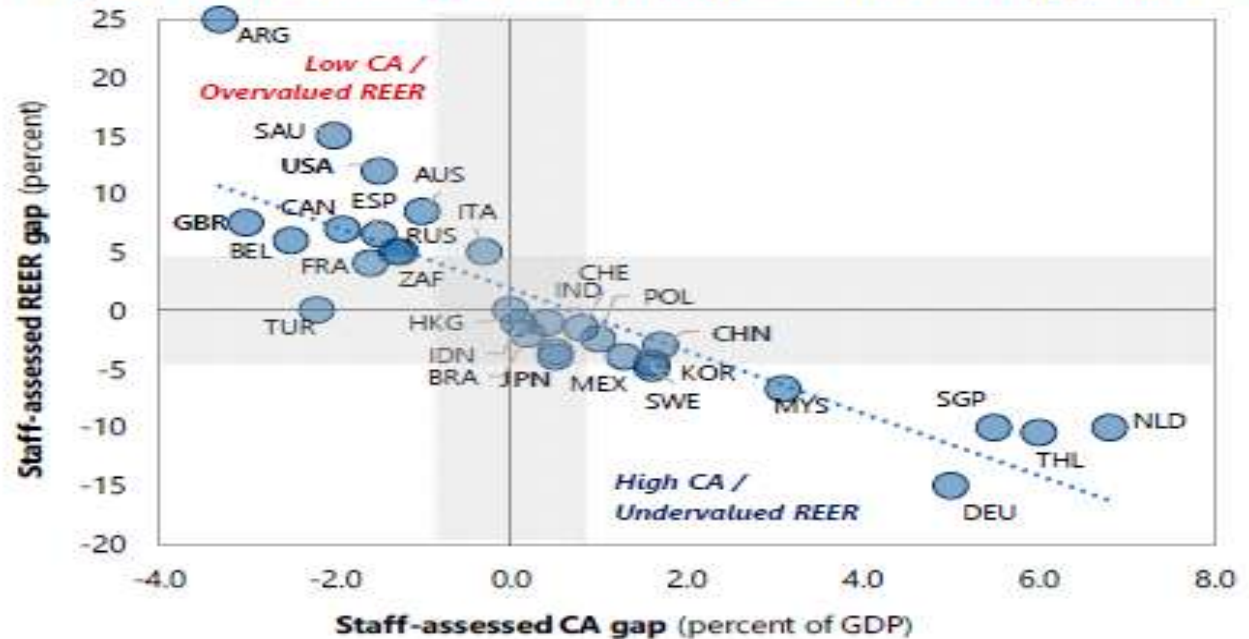
## ¿Es una crisis permanente o pasajera?

Agosto 2018

Daniel A. Artana  
Economista Jefe de FIEL

# El origen de nuestra vulnerabilidad

Figure 7. Staff-assessed Current Account and REER Gaps, 2017 <sup>1/</sup>

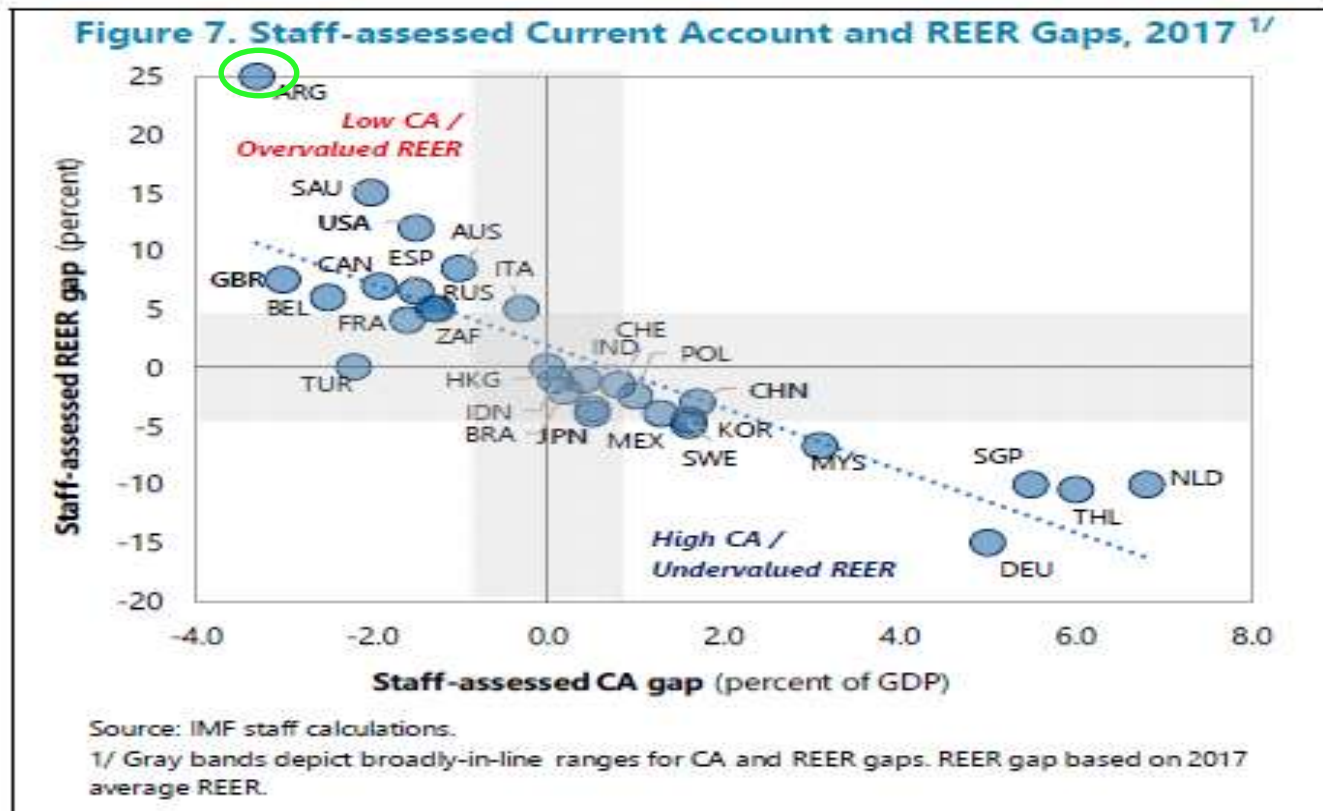


Source: IMF staff calculations.

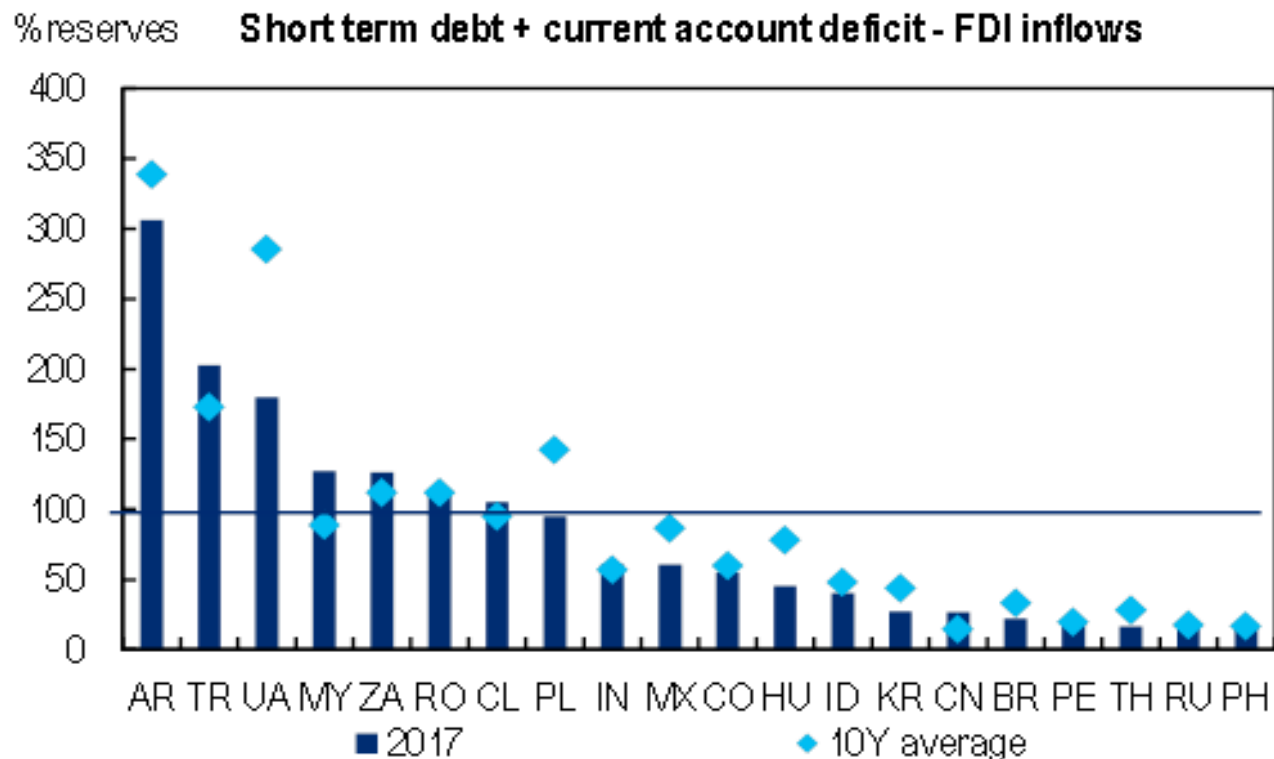
<sup>1/</sup> Gray bands depict broadly-in-line ranges for CA and REER gaps. REER gap based on 2017 average REER.

# El origen de nuestra vulnerabilidad

Según estudio del FMI: en 2017 mayor atraso cambiario y mayor desvío de la CC respecto de lo sostenible

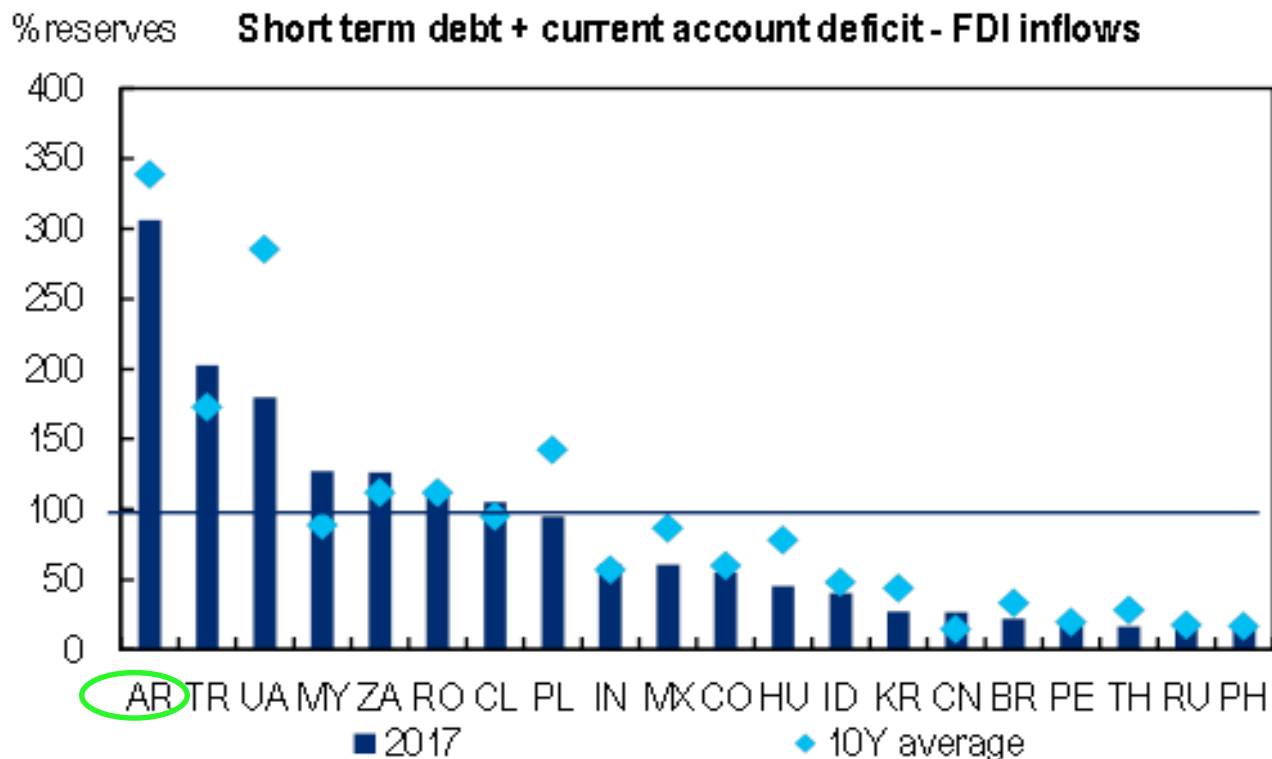


# El origen de nuestra vulnerabilidad

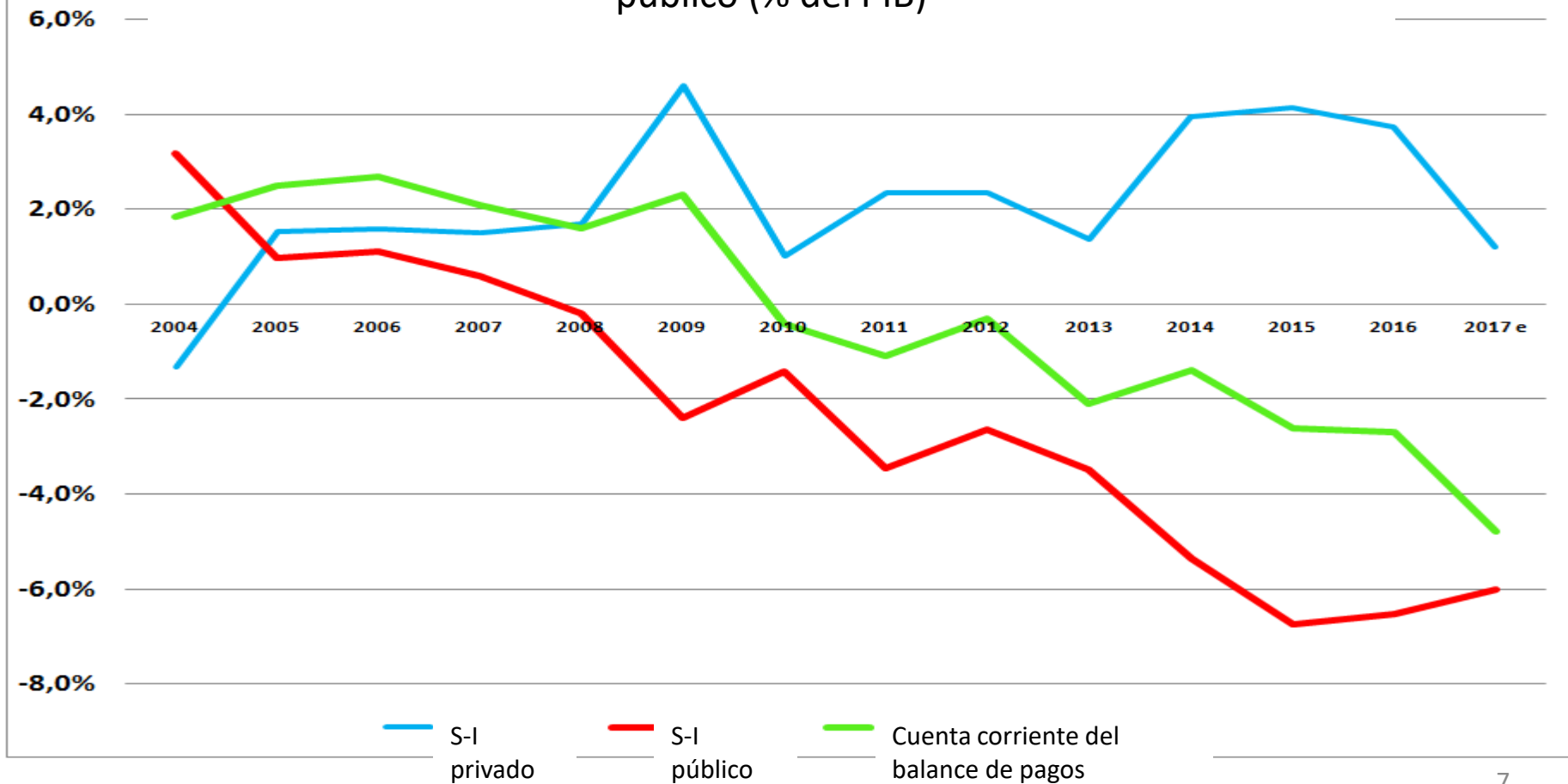


# El origen de nuestra vulnerabilidad

Y escasas reservas en relación al desequilibrio



# El déficit externo de la Argentina lo explica el desahorro del sector público (% del PIB)

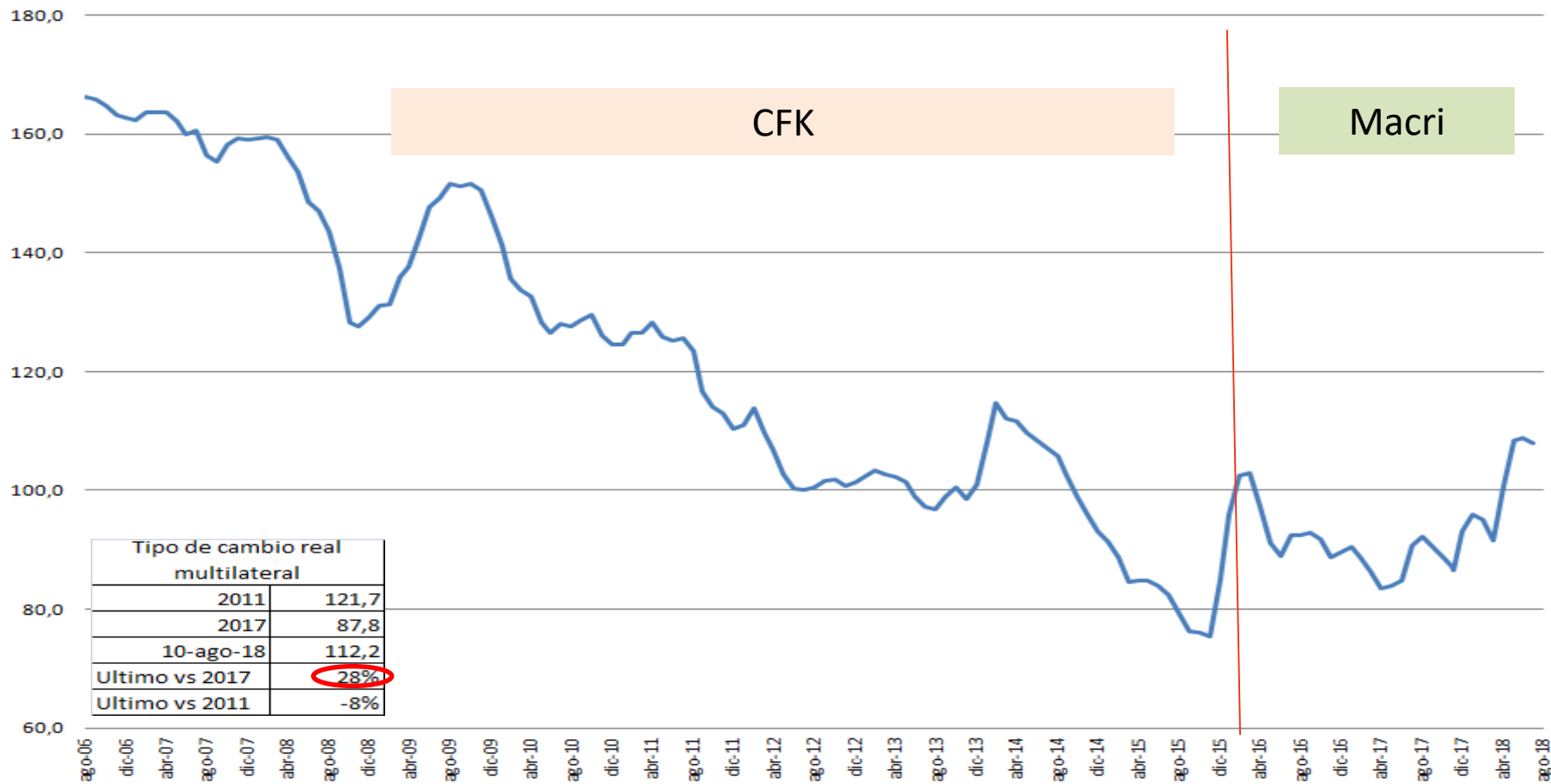


# Cómo se hará la corrección

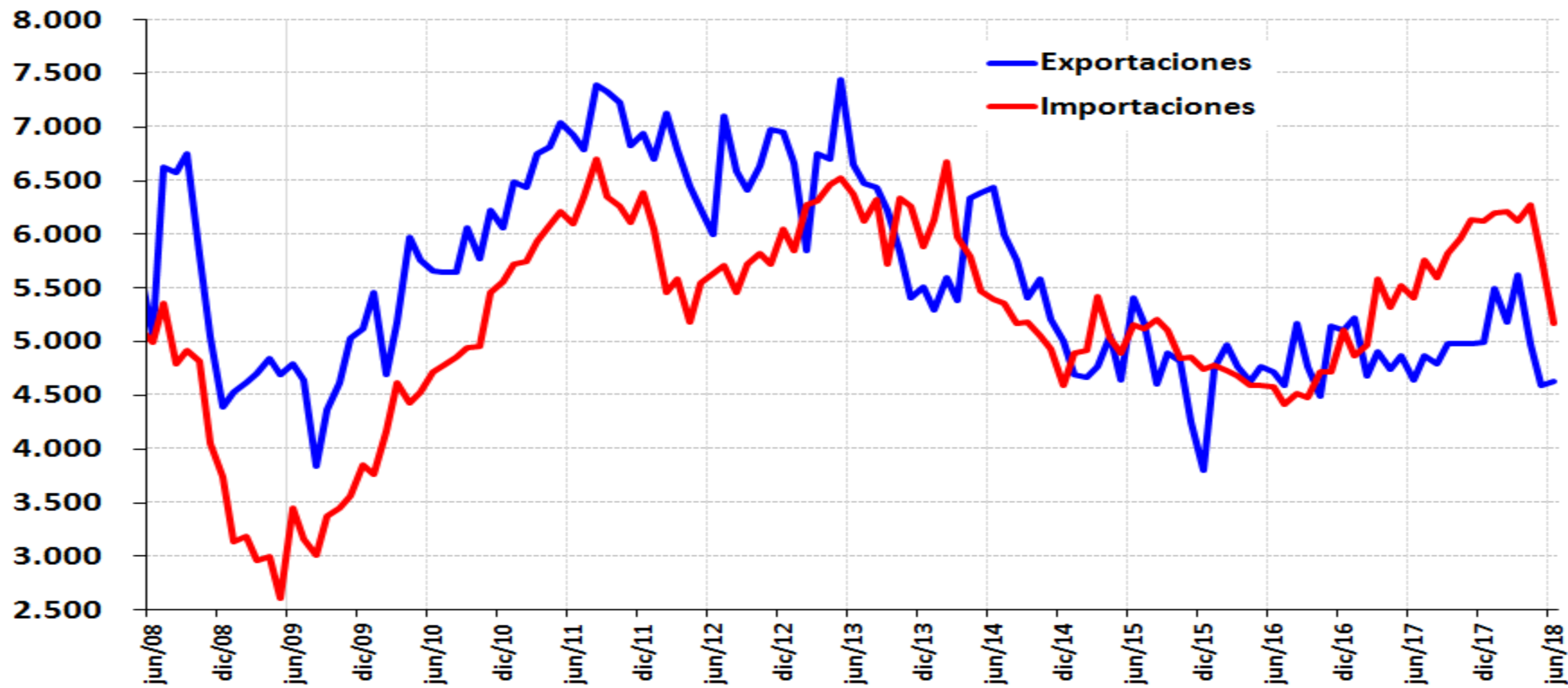
- Tipo de cambio real más depreciado
- Ajuste fiscal y reducción de la deuda de corto plazo
- Menor crecimiento / recesión
- De todas maneras se necesita financiamiento externo para que la economía “aterrice” suavemente hacia un menor déficit externo (2% del PIB en el mediano plazo)



## Tipo de cambio real multilateral Dic 17, 2015 = 100



### Argentina: Exportaciones e Importaciones Desestacionalizadas -en millones de USD-



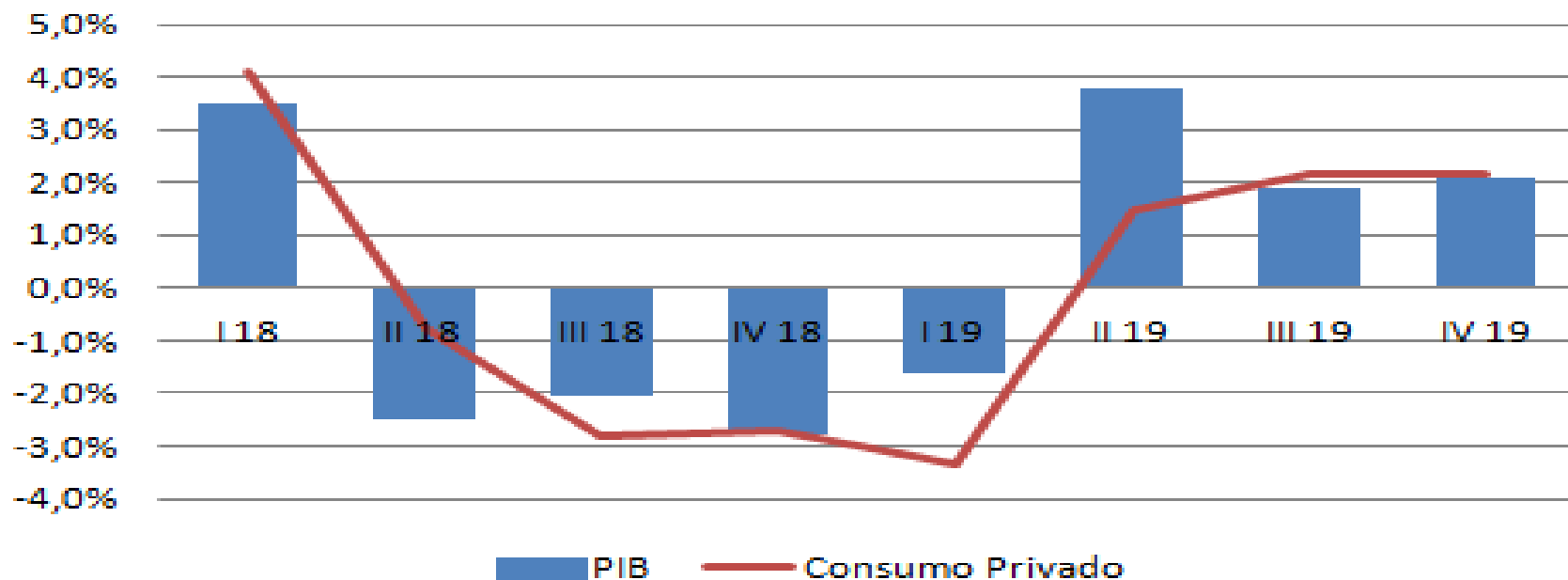
# Es necesario modificar el acuerdo con el FMI

- Pero no para usar reservas para controlar la depreciación del peso
- El acuerdo tiene metas de inflación que hoy lucen optimistas
- Supone un escenario de renovación de LETES y de Bonos optimista
- La clave es asegurar que se pueden enfrentar los vencimientos de deuda

Las necesidades de fondos todavía no cubiertas son mayoritariamente en moneda nacional

<b>En Millones de US\$</b>	<b>II 2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Necesidades en Pesos netas de Intra SP</b>	<b>17.999</b>	<b>18.422</b>	<b>15.388</b>
<b>Déficit primario</b>	<b>10.523</b>	<b>6.817</b>	<b>-</b>
<b>Intereses mas amortizaciones</b>	<b>7.475</b>	<b>11.605</b>	<b>15.388</b>
<b>Necesidades en US\$ netas de Intra SP y LETES</b>			
<b>Intereses mas amortizaciones</b>	<b>8.144</b>	<b>22.358</b>	<b>20.354</b>
<b>Fuentes en US\$</b>			
<b>FMI y OI (netos de aportes para Reservas)</b>	<b>15.165</b>	<b>19.115</b>	<b>16.307</b>
<b>Necesidades netas en Pesos</b>	<b>17.999</b>	<b>18.422</b>	<b>15.388</b>
<b>Necesidades netas en US\$</b>	<b>-7.022</b>	<b>3.243</b>	<b>4.047</b>
<b>Memo item:</b>			
<b>Stock Letes</b>	<b>15.000</b>		
<b>Depósitos SP en Pesos</b>	<b>21.736</b>		
<b>Depósitos SP en US\$</b>	<b>4.250</b>		

## Proyecciones FMF



**Evolución PIB (corregido por estacionalidad)  
en recesiones previas y proyección FMF**

