



**Argentina 2014:
Economía Bipolar**

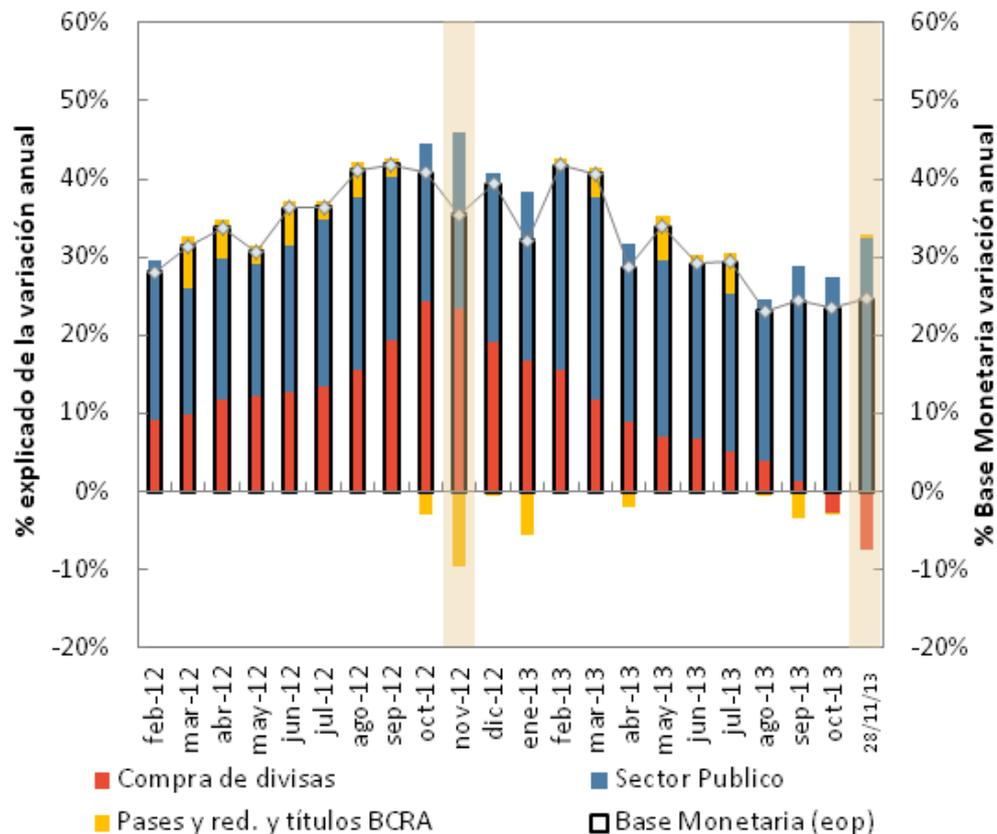
Eduardo Levy Yeyati,
Elypsis

Economía 2014: De dónde venimos

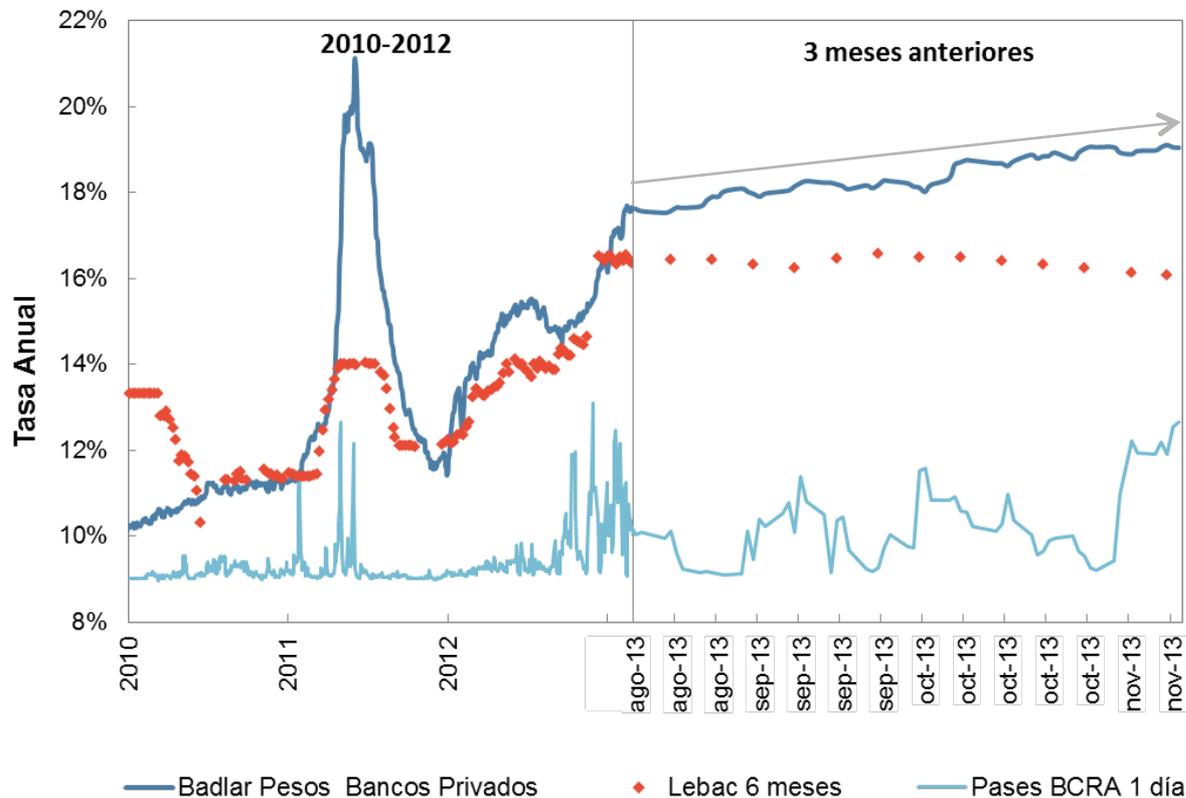


- Menos experimentación económica
- Tratamiento más prolijo del control de cambios y el INDEC
- Impuesto al dólar y control de agencias de viajes
- Moderación monetaria y tasas en alzas (baja liquidez)
- Aceleración de la devaluación oficial (30-35% anual en promedio) para estabilizar el tipo de cambio real
- Búsqueda de financiamiento externo (CIADI, estadísticas y IMF)
- Inflación: 25%-26%; crecimiento (neto de efecto cosecha): 2%

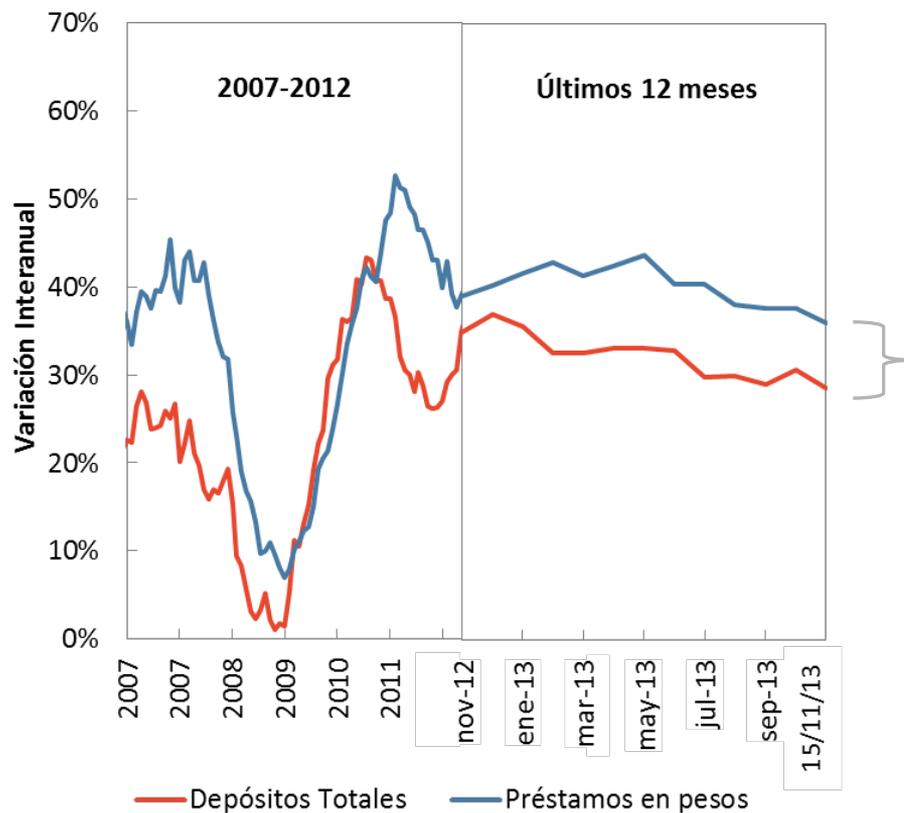
De dónde venimos: Moderación monetaria



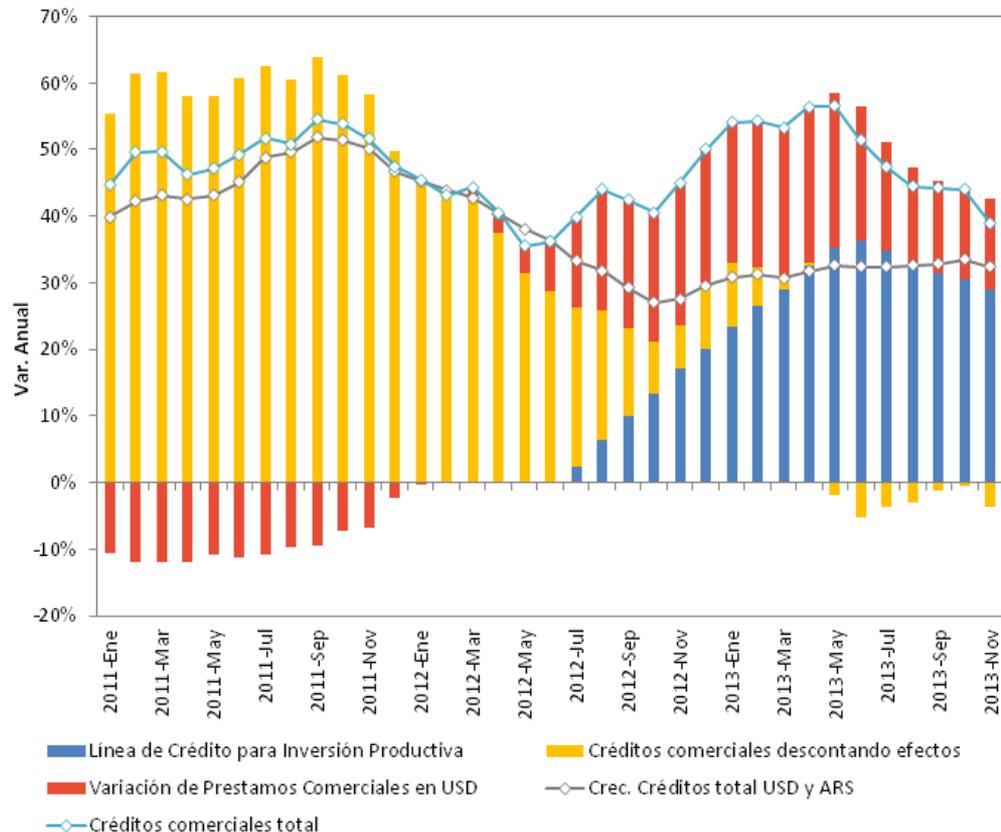
De dónde venimos: Tasas en alza (Lebac estables)



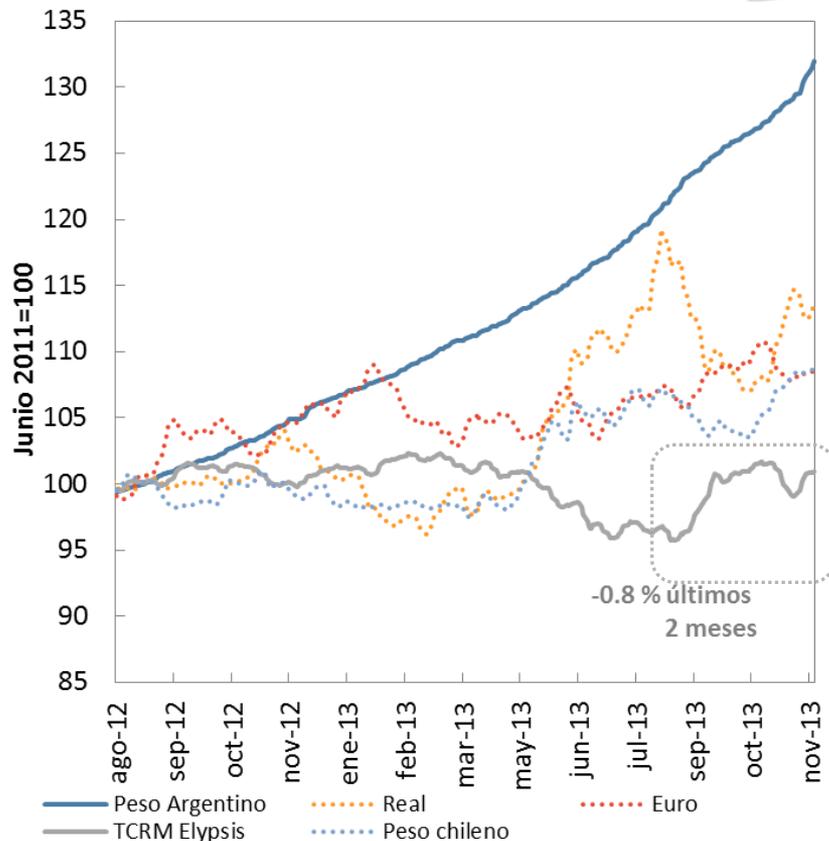
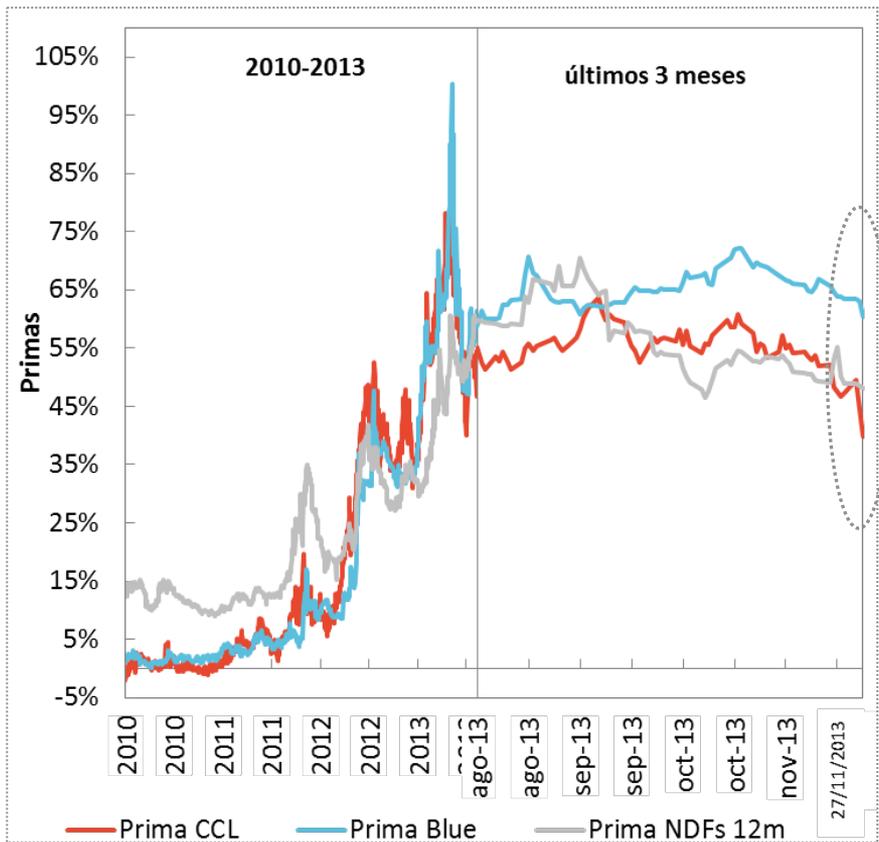
De dónde venimos: Liquidez en baja



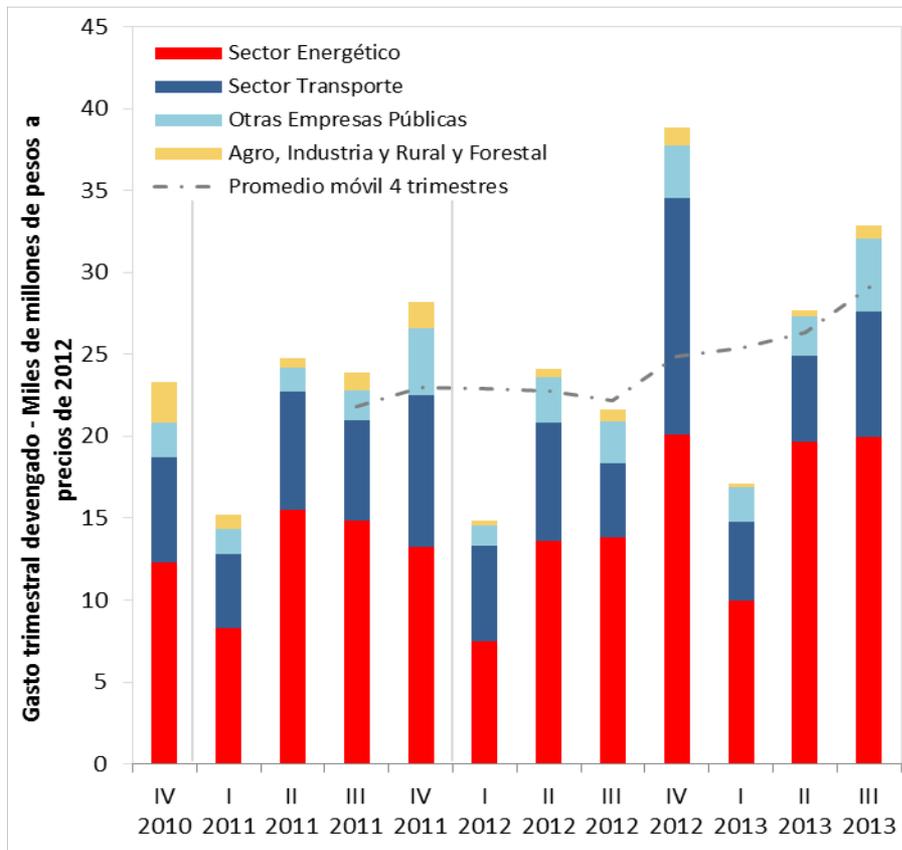
Liquidez en baja: Dolarización + crédito subsidiado



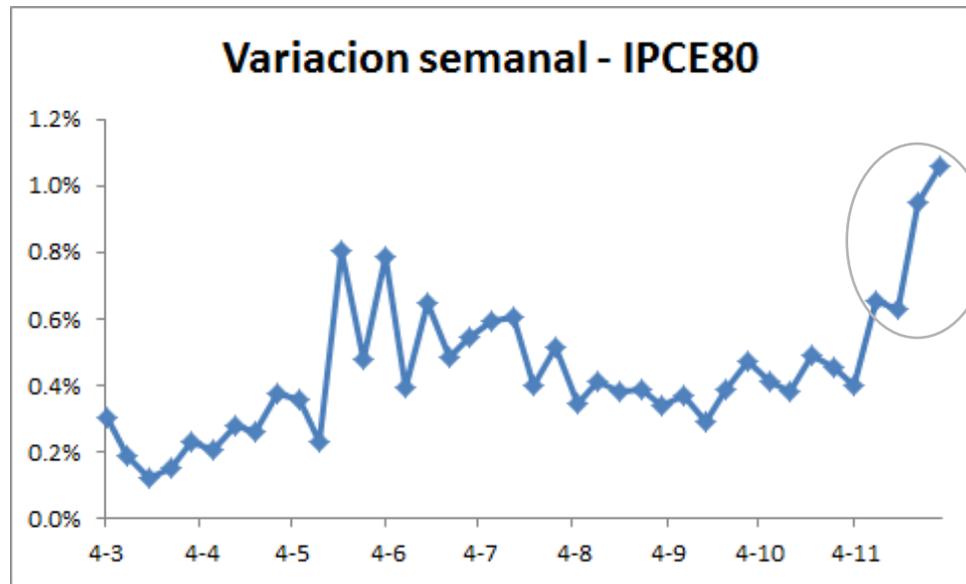
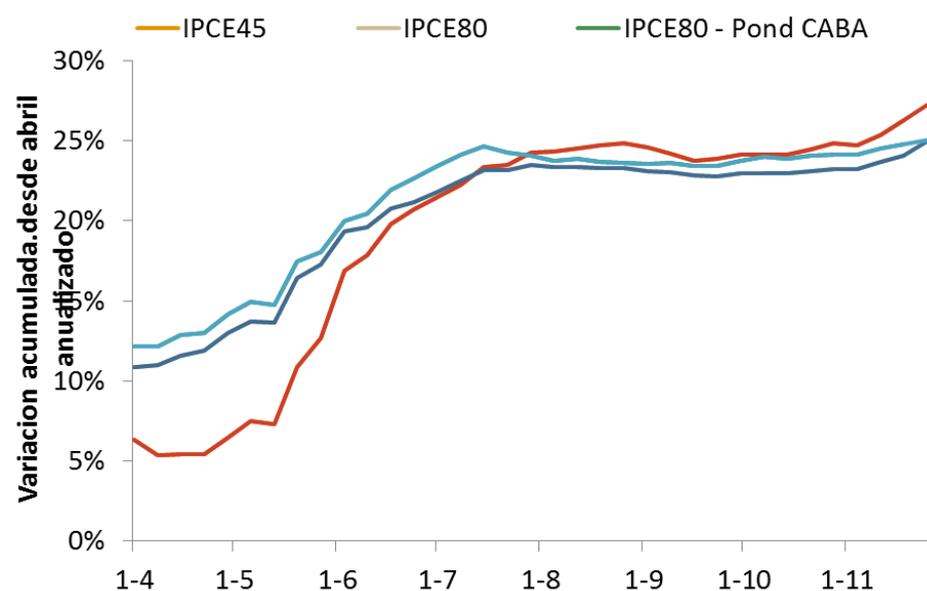
De dónde venimos: Devaluación sin depreciación



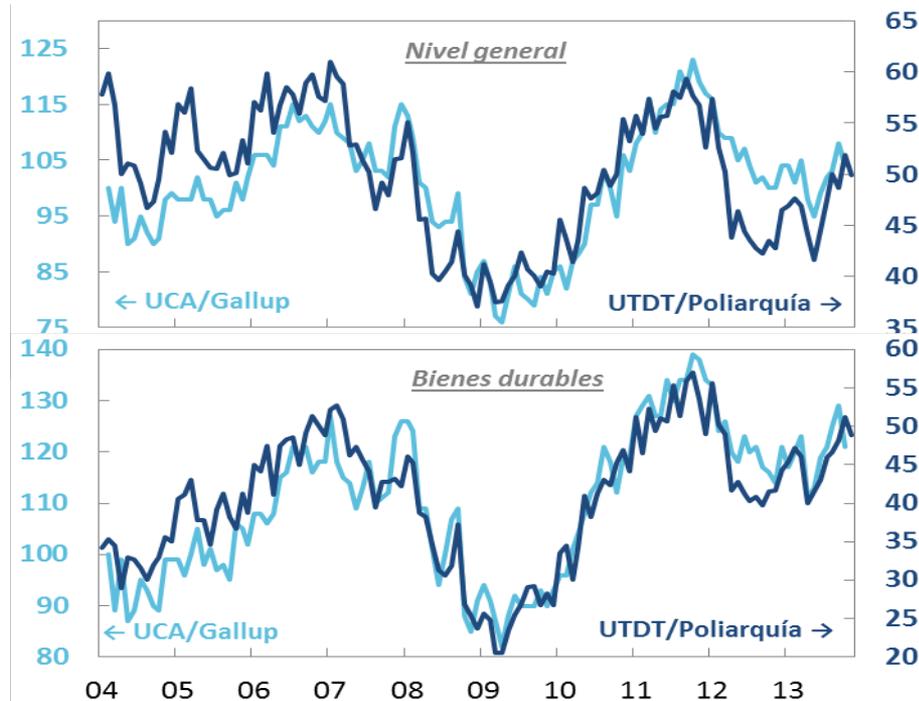
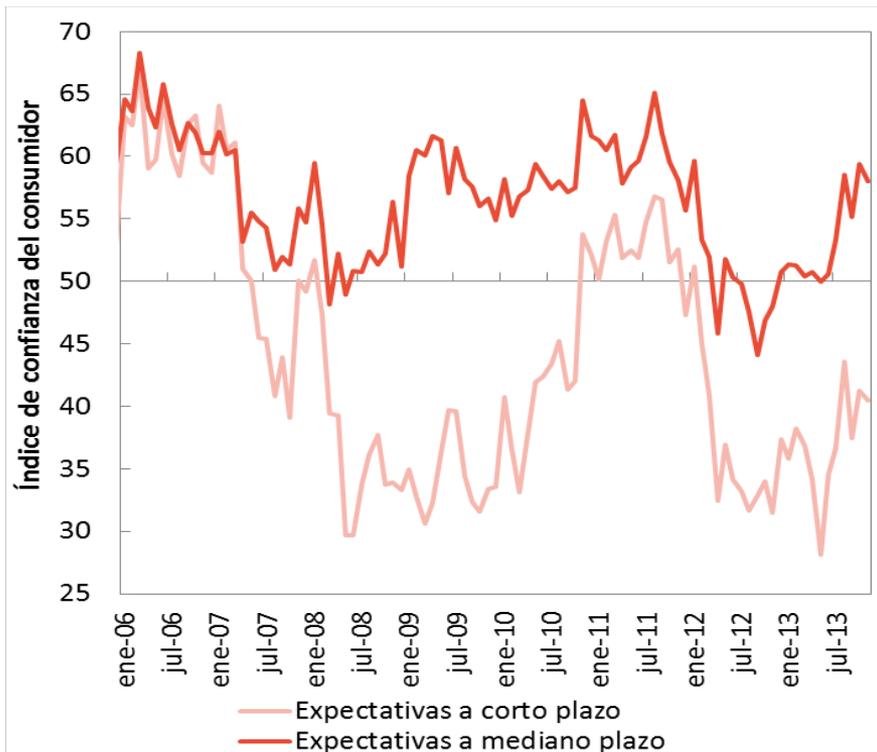
Subsidios: ¿Dónde y cuánto ajustar?



De dónde venimos: Inflación contenida pero en alza



De dónde venimos: ¿Efecto 2016?



Economía 2014: Adónde vamos



- IPCN, acuerdo de precios y paritarias, moderación monetaria: nueva ancla al 20%
- Club de Paris (próximo test: misión del FMI)
- Ajuste de precios relativos: devaluación acelerada y ajuste marginal de tarifas
- Estímulo de demanda (fuentes de fondeo: ANSES, bancos, inversores institucionales, ajuste de tarifas)
- Tierra del Fuego (en la mira)
- ¿Cuándo se inicia la anticipación del recambio en los mercados financieros?
Esperamos desaceleración de la caída de reservas, llegando a fines de 2015 con USD20mm.

Riesgos de cola



Corto plazo: Dólares

New York: Default técnico, reducción de préstamos multilaterales e IED

Inflación: La suerte del acuerdo depende de muchos factores (IPCN, BCRA, paritarias, tarifas y dólar)

Reservas: Depósitos

Mediano plazo: Esqueletos

Infraestructura y logística

Educación

Seguridad social