

INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA N°11

Tercer Trimestre de 2016

Noviembre 2016

UDAV

UNIVERSIDAD
NACIONAL DE
AVELLANEDA

OBSERVATORIO DE POLÍTICAS PÚBLICAS
MODULO DE "POLÍTICAS ECONÓMICAS"



AUTORIDADES

RECTOR

Ing. Jorge Calzoni

SECRETARIA GENERAL

(A cargo de la Coordinación del Observatorio de Políticas Públicas)

Dra. Patricia Domench

COORDINADOR DEL MÓDULO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS DEL COORDINADOR GENERAL DEL OBSERVATORIO DE POLÍTICAS PÚBLICAS

Lic. Santiago Fraschina

INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA NRO. 11

TERCER TRIMESTRE 2016

**Módulo de “Políticas Económicas” del Observatorio de Políticas Públicas de la
Universidad Nacional de Avellaneda.**

modulodepoliticaeconomica@undav.edu.ar

Noviembre 2016

EDITORIAL

Santiago Fraschina

COORDINACIÓN GENERAL DEL INFORME:

Javier Cernadas

ELABORACIÓN DE CONTENIDOS:

Esteban Ackerman, Saúl Barandiaran, Ramiro Bogado, Federico Cagnani, Javier Cernadas, Sergio Chouza, Mauricio Cristóforo, Tomás López, Jorge Molinero, Breno Nunes Chas, Julián Otero, Pablo Pereira, Leonardo Saieg, Sergio Soloaga y Noelia Torres.



INDICE

| | |
|--|----|
| EDITORIAL | 4 |
| RESUMEN EJECUTIVO | 7 |
| ACTIVIDAD ECONÓMICA | 9 |
| PRECIOS | 20 |
| EMPLEO E INGRESOS | 30 |
| SECTOR PÚBLICO | 40 |
| SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO | 45 |
| SECTOR EXTERNO | 52 |
| ECONOMIA INTERNACIONAL | 58 |
| ANEXOS | 69 |



EDITORIAL

La actividad sigue cayendo y los brotes verdes no aparecen

El tercer trimestre del año trajo consigo la profundización del deterioro de la economía doméstica. Diversos sectores intensivos en mano de obra se encuentran atravesando un complejo panorama en tanto se deben enfrentar de manera simultánea a una caída en las ventas, aumento de la competencia por la mayor entrada de productos importados, y una baja en rentabilidad como consecuencia del incremento en los costos productivos.

Sin embargo, la caída generalizada en los niveles de actividad no impidió que algunos analistas observen un repunte económico en el mes de agosto en el sector de la construcción debido a un aumento de los despachos de cemento (+6,7%, interanual). Sin embargo, este “brote verde” se secó de manera fugaz. Los despachos de cemento volvieron a caer (un 11% en octubre con respecto al mismo mes del año pasado) y las perspectivas de mejora se esfumaron rápidamente. En el mismo sentido el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) se desplomó un 13,1% en septiembre interanual, acumulando una baja de 12,8% en los primeros nueve meses del año.

La inflación interanual ya supera los 40 puntos porcentuales según el índice de precios de la Ciudad de Buenos Aires. Sin embargo, lo más preocupante en cuanto a los precios no es su evolución futura, ya que se espera que baje en los meses venideros, sino la variación que tuvo hasta el momento en un contexto en el cual la mayoría de los sectores del trabajo acordaron paritarias por debajo de la misma.

Así, con la inflación en ascenso y salarios nominales que crecen por debajo de los precios, el consumo doméstico se ve impactado negativamente. La facturación de los supermercados solo subió un 21,2% y la de los shoppings un 12,6% en agosto, con respecto al mismo mes del 2015, muy por debajo de la inflación interanual. Según la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME), las ventas minoristas



cayeron un 7,4% en agosto (en cantidades) acumulando 8 meses de bajas consecutivas.

Por otro lado, la caída en el consumo interno se traduce en menores ventas por parte de las Pymes industriales argentinas que deben colocar su producción en un mercado cada vez más estrecho y en un entorno de mayor competencia causada por la creciente entrada de productos de fabricación transnacional. En efecto, la actividad industrial se desplomó un 7,3% interanual en septiembre con una baja acumulada anual que llegó al 4,6% con respecto a iguales meses del 2015.

Las ventas escasean, la producción se mantiene a la baja y los empresarios argentinos se muestran reticentes a valorizar productivamente su dinero en una economía en la cual el consumo se muestra sin perspectivas de mejora. En este sentido, y según datos del estudio Orlando J. Ferreres y Asociados la inversión bajó 5,7% interanual en septiembre, acumulando una caída del 2% en lo que va del año.

Por otro lado, en el sector comercial externo se estabilizó la liquidación de los sectores agroexportadores y las exportaciones de productos primarios y de manufacturas de origen industrial cayeron en septiembre, con respecto a igual mes del 2015. De hecho, si se toma el último cuatrimestre junio-septiembre del 2016 la liquidación de cereales y oleaginosas se redujo con respecto al mismo periodo del 2015.

En lo que va del año el superávit comercial acumuló 2.089 millones de dólares. Una buena cifra si se la compara con el resultado comercial del 2015 (USD -1.243 millones) pero insuficiente para equiparar las salidas de divisas producto de la remisión de utilidades y dividendos (USD -2.179 millones) o la fuga de capitales (USD 10.022 millones). Por cada dólar que entró por la vía comercial se fueron cinco por medio de la fuga de divisas.

La pérdida de divisas y la consecuente sangría de reservas del Banco Central debieron ser solventadas mediante un creciente nivel de endeudamiento externo. Según la Fundación Germán Abdala, las emisiones de deuda en moneda extranjera totalizaron durante septiembre USD 1.850 millones. En tanto llega cerca de los USD 40 mil millones lo emitido durante todo el año.

En materia de recaudación, la eliminación de los derechos a la exportación del complejo agropecuario (y otros sectores) representó un fuerte impacto en los ingresos



tributarios anuales. Lo recaudado por derechos de exportación disminuyó nominalmente un 6,8% y un 33,2% en términos reales (a precios constantes de enero del 2015). La recaudación tributaria consolidada aumentó 28% en términos nominales, más de diez puntos por debajo de la inflación anualizada.

Los resultados del cambio de rumbo en materia económica que comenzó en diciembre del año pasado están a la vista. Cae el consumo, la producción, la inversión, y por otro lado aumenta el endeudamiento, la fuga de capitales y el desempleo. Hasta el momento no existen indicios de un posible “brote verde” en ningún sector y la economía nacional tiende a profundizar su caída más que a mostrar algún signo de repunte. Los datos más alarmantes se relacionan con la fuerte baja del consumo doméstico en un escenario de inflación galopante y con salarios que crecen muy por debajo de la misma. En este contexto solo resulta esperable, al menos en el corto plazo, que el ciclo recesivo tienda a exacerbarse.



RESUMEN EJECUTIVO

El tercer trimestre del año reafirma la tendencia decreciente del primer semestre. Se registran caídas en todos los sectores de la economía real, y sólo se mantiene en firme crecimiento el capital financiero. En los últimos meses, los hacedores de política económica extremaron sus esfuerzos para brindar a los inversores la señal de que la recesión estaba llegando a su fin. El resultado hasta el momento es pobre ya que, si bien los índices de confianza empresarial se mantienen en niveles elevados, la lluvia de inversiones es sólo financiera. Con todo, la actividad industrial, la construcción, el resultado agregado del sector agrario exportador, la evolución del comercio interior y la producción automotriz, se expresaron a la baja en el tercer trimestre. La posibilidad de un bono de fin de año es la principal apuesta para brindar un impulso a la actividad interna hacia fines de 2016.

En cuanto al nivel de precios, la inflación no cede y se profundiza la caída en el poder de compra del salario acumulando entre enero y septiembre una variación del IPCBA del 32,8%. En el tercer trimestre del año los principales incrementos se registraron en los sectores Alimentos y bebidas (+5,8%), Indumentaria (+5,0%), Salud (+6,4%) y Esparcimiento (+6,4%).

Las condiciones socio-laborales mostraron signos de fuerte deterioro impactando en el bienestar de la población debido a la destrucción del empleo, caída del poder adquisitivo de los salarios e incremento de la pobreza. La tasa de desocupación se ubicó en el 9,3% y la mayoría de los sectores registraron caídas en la cantidad de empleos. El más significativo fue la construcción con pérdida de 45 mil puestos laborales durante el corriente año. En cuanto a la conflictividad laboral se registra un incremento tanto en la cantidad de huelguistas como en las jornadas no trabajadas.

Por su parte, las cuentas públicas finalizado el tercer trimestre continúan mostrando datos alarmantes. Los derechos de importación siguen siendo la única variable relevante que crece por encima de la variación de precios. Si bien en septiembre se observa una leve recuperación del IVA nominal, aún se registra una caída real dando cuenta del menor consumo doméstico. Por el lado del gasto, continúa el ajuste fiscal consolidando una política pro-cíclica en plena recesión con la sola excepción de las



transferencias corrientes que contradicen la tendencia general. Un apartado más que preocupante se lo lleva el gasto en capital que muestra signos negativos aún en términos nominales.

En el sector monetario y financiero, durante los últimos meses se intensificaron el endeudamiento externo y la fuga de capitales en el marco de una economía en recesión con un deterioro de las condiciones socio-económicas. Por cada dólar que entró por endeudamiento (más de 9 mil millones), se fugó algo más de un dólar (alrededor de 10 mil millones de dólares salieron del sistema). Todas las medidas implementadas están llevando a un “callejón sin salida”: para evitar una corrida hacia el dólar, el Banco Central necesita emitir Letras (LEBAC) a una tasa alta y renovarla mensualmente. A su vez, se anunció oficialmente la puesta en marcha del Régimen de Metas de Inflación siendo su máximo objetivo lograr una tasa de inflación para el año 2019 de 5%.

En cuanto al intercambio comercial argentino durante los primeros nueve meses se registró un superávit superior a los 2 mil millones de dólares. Sin embargo, algunos datos son preocupantes si se analizan los componentes de la balanza comercial ya que se verifica una caída de las exportaciones (-1,6%) y un notable incremento de las importaciones de sectores intensivos en mano de obra. Así, la importación de indumentaria aumentó un 29,4% y las exportaciones de vehículos cayeron un 29,2%, mostrando un signo más del deterioro de la producción interna.

Por su parte, la economía global se estima que crecerá un 3,1% en 2016 impulsada principalmente por el crecimiento de las economías emergentes de Asia que se estima rondará el 6,5% destacándose el desempeño de China durante el tercer trimestre del año (el gigante asiático creció un 6,7% interanual). Por su parte, la Unión Europea se encuentra estancada (el PIB en el tercer trimestre creció 0,4%) mientras que Estados Unidos se espera que tenga un modesto crecimiento este año (1,6% estimado). Para la región latinoamericana las perspectivas no son alentadoras ya que se espera una contracción del orden del 0,6% destacándose el retroceso del PIB en Brasil del 3,3%. La Argentina no es ajena al panorama regional.



ACTIVIDAD ECONÓMICA

Avanza el segundo semestre y los brotes verdes no aparecen

LA MACROECONOMÍA AGUARDA LA LLUVIA DE INVERSIONES

La economía sigue sin repuntar y en el segundo trimestre del año la caída de la producción fue del 3,4% interanual. A nivel agregado todos los rubros cayeron. El consumo privado descendió un 0,1% mientras que en el resto de las categorías las bajas fueron más intensas. Tanto la inversión pública como las exportaciones disminuyeron cerca de los 2 puntos porcentuales. Por otro lado, la inversión privada se desplomó en casi 5 puntos en el segundo trimestre del corriente año, en su registro interanual.



El segundo semestre del año llegó sin ningún indicio firme sobre los denominados brotes verdes¹. El consumo privado continúa su camino a la baja. Ni la inversión interna ni la externa presentaron avances con respecto a los años anteriores. La brusca caída de la inversión (formación bruta de capital) expone la falta de incentivos privados a valorizar productivamente el dinero en una economía que se encuentra en estanflación, y con expectativas de consumo sin perspectivas de mejora. Por su parte, el sector agrícola tampoco se convirtió en el vector del crecimiento, a pesar de los importantes estímulos que recibió el sector. Es que, desde fines del año pasado, la actual gestión económica convalidó una fuerte suba del tipo de cambio, junto con una amplia eliminación o recorte de los derechos de exportación.

¹ En agosto de este año en el sector de la construcción se registró un aumento del 6,8% en los despachos de cemento, principal insumo de la industria de la construcción. Algunos analistas y funcionarios se refirieron a este suceso como un surgimiento de “brotes verdes”, como indicativo del inicio de un repunte de la actividad económica. No obstante, en el mes de septiembre, este indicador volvió a mostrar una baja del orden del 11,5%, consolidando un 12,4% en lo que va del año.



Observando los datos de evolución del producto bruto interno por categoría, se puede analizar con más detalle el desempeño de los distintos sectores. Así, la producción de la Industria Manufacturera, que ya había caído en el primer trimestre del año un 2,1%, experimentó un nuevo descenso en el segundo trimestre (-7,9%, interanual). Esta baja resalta sobre el resto, por tratarse de la categoría que aporta un mayor valor agregado en términos de producción real y por ser una categoría intensiva en mano de obra. Por su parte, el sector de la Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura produjo 7,9% menos en el periodo abril-junio, con respecto a los mismos meses del año pasado. En tanto, la producción del rubro Pesca se desmoronó un 15,7% y la Explotación de Minas y Canteras retrocedió un 5,5%. Otro rubro que retrocedió fue el de la Construcción. La producción en la construcción se desplomó un 10,2% en el segundo trimestre del 2016 (interanual), luego de haber caído también de forma pronunciada en el primero (-7,1%).

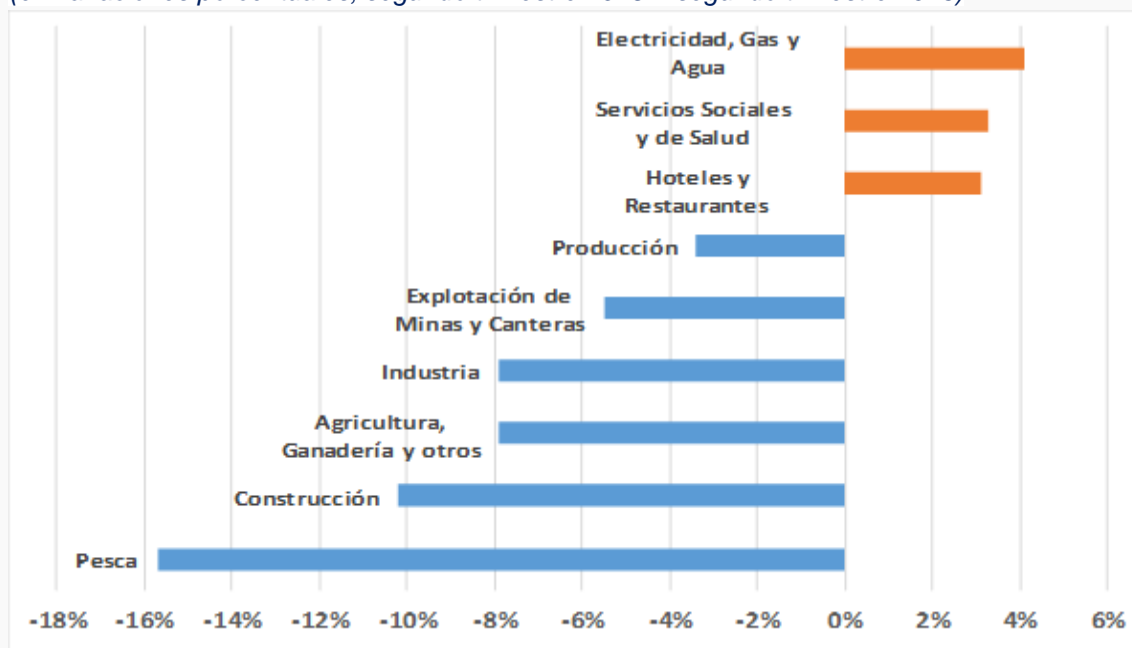
En relación a los rubros que mostraron una mejora, la categoría denominada Electricidad, Gas y Agua creció un 4,1%. Esto tiene que ver, de manera indirecta, con la liberalización de los esquemas tarifarios de los servicios públicos, tanto en la fase de generación como en distribución. Por otro lado, los Servicios Sociales y de Salud crecieron un 3,3%, mientras que la categoría de Hoteles y Restaurantes avanzó un 3,1%.

Con todo, en lo que va del año la mayoría de los sectores experimentaron caídas en sus niveles de producción y las principales categorías (por valor agregado) se mostraron a la baja. La brusca caída de septiembre en los despachos de cemento echó por tierra la teoría de los brotes verdes y los informes de actividad económica publicados por el Indec confirmaron que el proceso de contracción con inflación sigue su marcha, y sin miras de repunte para lo que queda del año.



Resumen principales componentes de la producción interna

(en variaciones porcentuales, segundo trimestre 2015 – segundo trimestre 2016)



FUENTE: elaboración propia en base a Indec

Más aún, cuando se consideran las variables que anticipan el comportamiento del ciclo económico para el segundo semestre, siguen sin encontrarse números alentadores. En este sentido, según el Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE), la producción se contrajo también en el segundo semestre. En julio la actividad doméstica cayó un 6% y en agosto continuó su derrotero bajista, con una merma del 2,6%. Por esto, en el acumulado anual se presenta una variación negativa de 2,3%. Así, con la retracción de agosto, ya son 5 los meses con mermas consecutivas del índice de actividad del EMAE.

-2,6%

FUE LA CAIDA EN EL NIVEL DE ACTIVIDAD EN AGOSTO

En el orden privado, también las perspectivas son agoreras. Es que, según el informe de actividad económica de la consultora de Orlando Ferreres y Asociados, la economía también presenta una caída en el mes de septiembre. En este periodo la baja fue del 3,7% interanual, mientras que la caída acumulada en el año llegó al 2,5%.



De 12 sectores analizados por la consultora, solo el sector del Gas, Agua y Electricidad creció en el acumulado anual. De los restantes, uno se mostró invariante (Servicios Sociales y de Salud), mientras que los demás cayeron interanualmente. Los rubros más perjudicados fueron la construcción, la agricultura, el comercio y la industria manufacturera.

Todos estos números consolidados, al nivel de la macroeconomía, indican una baja probabilidad de repunte integral en el desempeño del segundo semestre del año, más allá de algún rebote estadístico particular, debido a las profundas caídas de la primera mitad del año. Más aún, habiendo concluido el periodo más prolífico en materia de liquidación de cosecha, para los sectores que son el motor del nuevo paradigma económico, sigue sin vislumbrarse una eventual recuperación económica para lo que resta del 2016.

EL LARGO INVIERNO DE LA INDUSTRIA

Como se mencionó, el mes de agosto había sido sindicado como el punto de quiebre de un proceso de deterioro en la actividad económico. No obstante, los datos registrados en los distintos sectores de la economía real no parecen refrendar tal escenario.

A partir de un análisis sectorial, se puede focalizar en los principales motores industriales. Empezando por el sector de la construcción, se ha registrado en lo que va del año una variación negativa del 12,8% acumulada. Este resultado, se consolida a partir de los resultados expuestos en la siguiente tabla, donde se muestra el desempeño mensual del sector para los primeros tres trimestres del año. En la misma, se destaca una baja sostenida en los nueve meses del 2016, donde la mayoría de los meses registra deterioros de más de dos dígitos.



| Actividad de la Construcción | | |
|------------------------------|-----------------------------|----------------------------|
| Mes | Variación Interanual (en %) | Variación Acumulada (en %) |
| Enero | -2,5 | -2,5% |
| Febrero | -6,2 | -4,3% |
| Marzo | -6,8 | -5,2% |
| Abril | -24,1 | -10,3% |
| Mayo | -12,9 | -10,9% |
| Junio | -19,6 | -12,4% |
| Julio | -23,1 | -14,1% |
| Agosto | -3,7 | -12,8% |
| Septiembre | -13,1 | -12,8% |

FUENTE: Indec

Por el lado de la industria automotriz, el avance en la venta interna de autos OKm en lo que va del año, fue otro de los hipotéticos brotes verdes que resaltaron los analistas optimistas. El porcentaje de avance en los patentamientos para los primeros tres trimestres del año es del 8,7%, y está compuesto por sendos aumentos en automóviles (+8,8%), unidades comerciales livianas (13,5%) pero importantes bajas en unidades comerciales pesadas (-16,8%) y otras unidades pesadas (-7,3%). A grandes rasgos, esta mejora promedio se explica por la flexibilización de los impuestos internos a las unidades de alta gama y por las agresivas estrategias de venta por parte de los concesionarios (mediante promociones, descuentos y diversas opciones de financiamiento), que a su vez se explican por el aumento en los stocks de las concesionarias locales, debido al excedente de inventarios en Brasil. En relación a esto último,

Pero si se contrapone este número con la producción de autos, se observa que el incremento de ventas aún se encuentra lejos de lograr dinamizar el sector. Según datos de la Asociación de Fábricas de Automotores (Adefa), la producción automotriz continúa con retrocesos mensuales ininterrumpidos en lo que va del año y registró una merma interanual del 19,6% en el mes de septiembre, acumulando en los primeros nueve meses del año una retracción del 14%. El siguiente cuadro busca clarificar este fenómeno cruzado de aumento en las ventas internas con deterioro en la producción nacional.



LA PRODUCCIÓN AUTOMOTRIZ EN PROBLEMAS

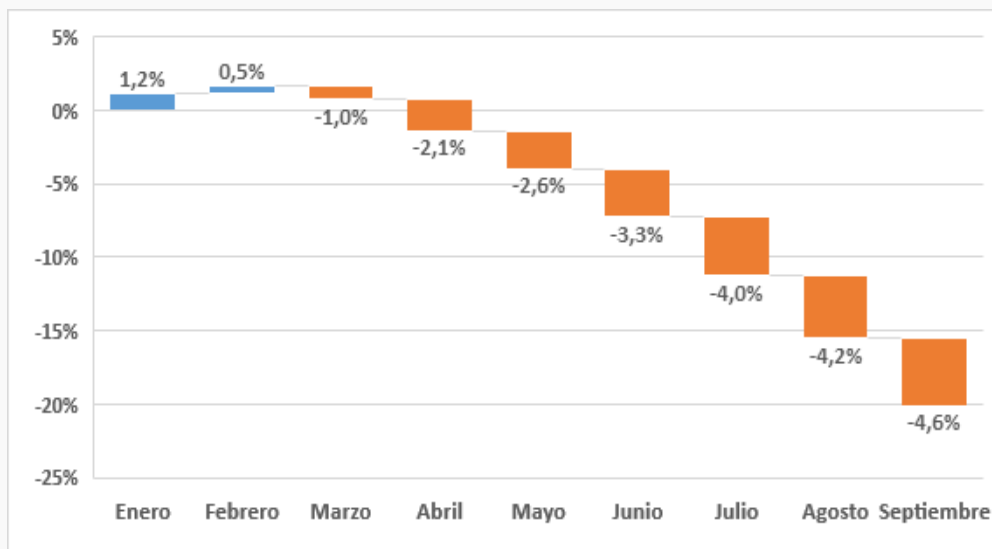
Un análisis de superficie muestra un contexto sectorial donde crecen las cantidades vendidas mientras retrocede en producción nacional. Pero cuando se desglosan los números de la dinámica de la industria automotriz, se encuentra un avance de los vehículos importados y los de alta gama, entre los modelos más vendidos. Es decir, el incremento en las ventas locales se explica fundamentalmente por modelos importados o por aquellos considerados de alta gama. Si bien, en principio, ambas variables se comportan de manera independiente, analizarlas en conjunto nos permite caracterizar un patrón específico del mercado interno, en particular aquel propio del consumo más oneroso o “de lujo”. Esto se debe a que el vehículo importado compite con la producción nacional, y suele ser indicativo de un cierto “comportamiento aspiracional” por parte de los consumidores. A su vez, la mejora en la venta de unidades de alta gama, en un contexto de caída del ingreso, es indicativo de una mejora en la capacidad de compra de sectores de altos ingresos, lo cual es subproducto de un deterioro regresivo en la distribución del ingreso.

En función a un relevamiento realizado, de 72 modelos actualmente comercializados en el mercado, la venta de automóviles en concesionarios creció en el período enero septiembre del corriente un 9,2% en términos interanuales, hasta las 531.733 unidades. El mercado presenta cambios en el origen y la gama de modelos que ganan participación, aspecto medido por el aumento en las ventas respecto del mismo período del año pasado. Para el período señalado, de un total de 72 modelos analizados, 46 de ellos aumentaron sus ventas respecto del mismo período del año anterior, sumando así un total de 95.354 unidades vendidas en esos 46 modelos. De ese guarismo, 80.541 unidades (el 84,5%), corresponde a modelos importados o de alta gama por su elevado precio, representados en un total de 33 modelos de vehículos. Si la comparación se hace solo entre importados y nacionales, los primeros representan el 70% de las unidades.

En el globo industrial, se registra una contradicción cercana al 5% aculado al mes de septiembre, en base al Estimador Mensual Industrial. Este número tiene la particularidad de haberse dado a partir de un deterioro progresivo del nivel de producción a lo largo del año, ya que el 2016 empezó con un leve crecimiento que se fue diluyendo conforme transcurrían los meses. A continuación, se presenta un gráfico con la tendencia descripta.



Evolución del Estimador Mensual Industrial
(en variaciones porcentuales anuales acumuladas)



Fuente: Producción propia en base a Indec

LA MICROECONOMÍA AÚN LANGUIDECE

La licuación del salario real de los trabajadores, debido a los incrementos de salarios que han promediado más de 10 puntos por debajo de la inflación (31% de paritarias medias VS 42% de suba de precios), afectan su nivel de ingreso mensual disponible. Esto, sumado a la expulsión de más de 100.000 trabajadores del empleo formal, producto de la ola de despidos en los sectores público y privado, derivó en una merma considerable del consumo de las familias. Como resultado de este escenario de recesión con aumento del desempleo, el proceso de merma en el consumo comenzó gestándose entre las mercancías de consumo durable (típicamente electrónicos, mueblería y ciertos textiles; aunque actualmente la recesión ya se derramó a bienes de la canasta básica y consumo cotidiano, como ser los rubros de alimentos y bebidas.

-7,7%

FUE LA CAÍDA INTERANUAL
DE LAS VENTAS MINORISTAS
EN SEPTIEMBRE



En números minoristas concretos, la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME) informó que las cantidades vendidas en comercios se redujeron un 7,7% en el mes de septiembre, registrándose el noveno mes consecutivo de caída iniciado a principios de año. Con este resultado, en los primeros nueve meses del año se acumula una merma del 6,8%. Por su parte, la producción industrial PyME también se encuentra en retroceso. Es que el índice de producción industrial, que elabora la misma cámara empresaria, indicó que septiembre fue el peor mes del año para las empresas industriales más sensibles, al registrarse un retroceso en la producción del 7,8% frente al mismo mes del año pasado. Con este resultado, se acumula una variación negativa superior al 5% para los primeros nueve meses del año.

El resultado del índice de CAME para el mes de septiembre consolida una dinámica diametralmente opuesta a 2015, ya que en lo que va del año no se produjo un solo mes de mejora del comercio. Cabe destacar algunas breves de cuestiones a modo de síntesis del informe sectorial:

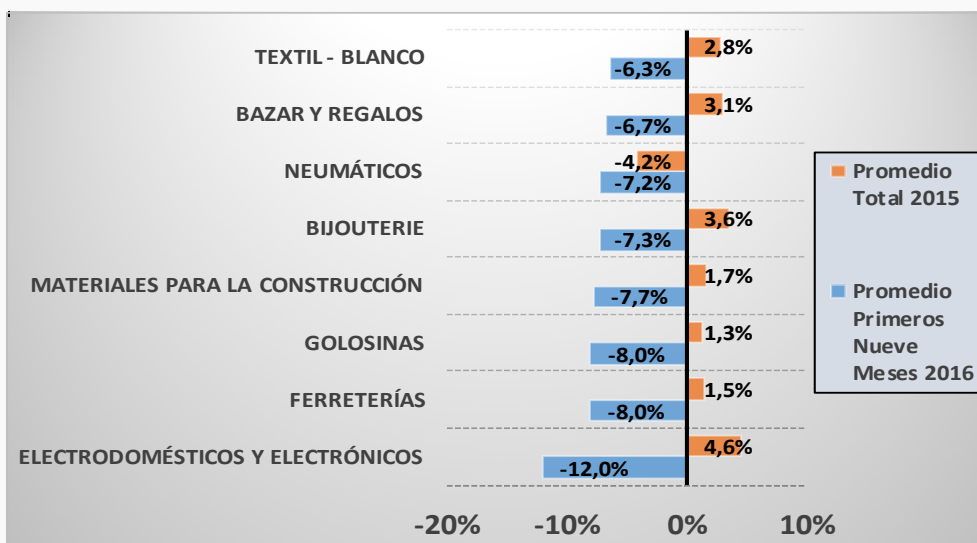
- En septiembre cayeron en mayor medida los rubros que hacen al consumo durable (como electrónicos y electrodomésticos, que bajó 16,8% o materiales para la construcción, que descendió casi un 8%). Esto da cuenta del deterioro sistemático en el ingreso disponible de las familias.
- Todos los rubros que componen el indicador cayeron en septiembre. Ni siquiera aquellos ítems de alta inelasticidad (baja sensibilidad de la demanda a aumentos de precios), como Alimentos y Bebidas (-3,1%) o Farmacia (-3,7%) han presentado avances mensuales.
- Todos los rubros que componen el indicador cayeron en el acumulado de los primeros nueve meses del año, siendo el ítem de Electrónicos y Electrodomésticos el de mayor retracción total (-12%).

A continuación, dos gráficos que permiten visualizar el desempeño del indicador de consumo para el mes de septiembre, junto con su serie desde inicios del año 2015 hasta la actualidad.



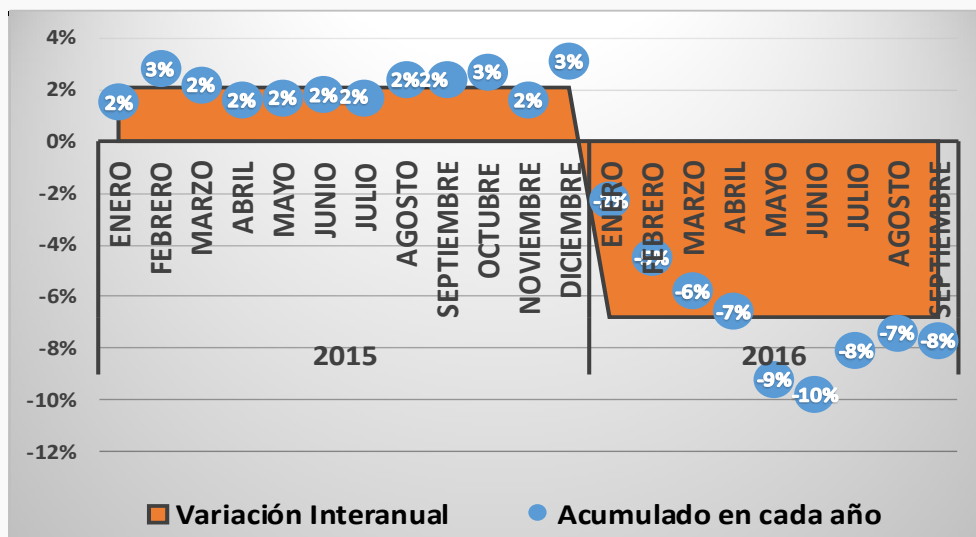
Detalle por Rubros más Significativos

(variación interanual acumulada)



Indicador de Comercio Minorista

(variación interanual mensual y promedio acumulado)



Fuente: Elaboración propia en base a CAME



EL TERMÓMETRO SECTORIAL, A LA BAJA

Lechería: En los primeros ocho meses del año, el consumo de leche en polvo cayó un 52% y el de leche líquida un 5%. Por su parte, la producción se contrajo un 11% en el mismo periodo de análisis.

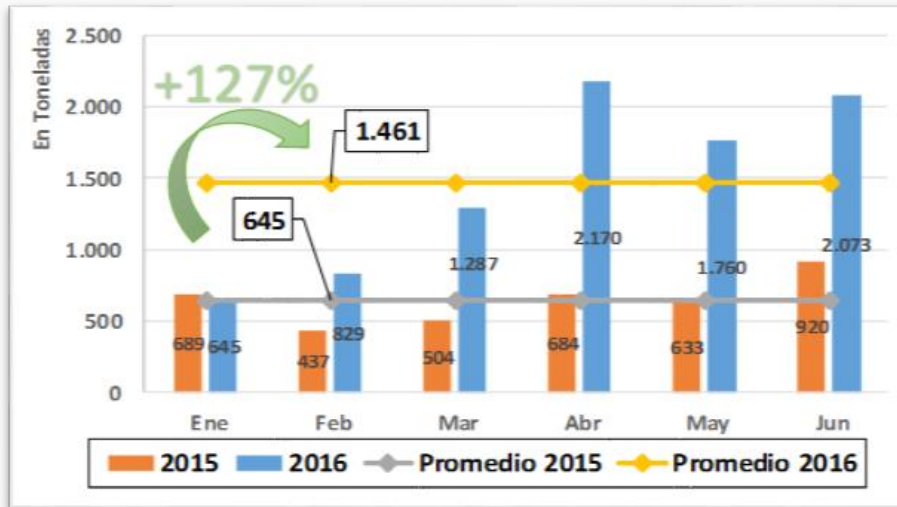
Carne: El consumo aparente en el primer semestre del año se redujo un 8% en su comparación interanual, mientras que el consumo per cápita lo hizo en un 8,9%. La senda contractiva también la continuó la producción al caer un 5,6% en el mismo periodo. Rendimiento contrario tuvieron las exportaciones que se incrementaron un 6,5%. Por su parte, el precio integrado de la Res Bovina Minorista subió un 47%, en base a datos del Ministerio de Agricultura. Por su parte, si se evalúa el sector de la carne con datos del sector privado, se reafirma la situación contractiva. Los números de la Cámara de la Industria y Comercio de las Carnes de la República Argentina (Cicra) establecen que en el mes de septiembre se faenaron 948 mil cabezas de ganado vacuno, lo que implica una caída del 11,1% interanual. Este dato indica nuevamente que la mejora ocurrida en agosto (+2,9%), que había interrumpido diez meses de contracción, fue solo otro número temporario utilizado para ilusionarse con la recuperación económica. De esta manera, el periodo enero – septiembre arroja un 6,8% menos que el año pasado. Cabe destacar que la producción de carne se contrajo un 6,3% en el mismo periodo, explicándose la totalidad por el retroceso de la faena. Con todo, el consumo per cápita de carne vacuna se ubica en 54,8 kg anuales en enero-septiembre, siendo un 8,7% menor al del mismo periodo del año pasado. El precio en lo que va del año se incrementó un 44,5%.

Pollo: El sector avícola se presenta como uno de los más castigados por la liberación del comercio: las importaciones subieron interanualmente un 128% en el periodo enero-agosto. La faena avícola medida en miles de cabezas se redujo un 5,9% en los primeros seis meses. Mismo rendimiento negativo sufrieron las exportaciones al caer, medidas en toneladas, un 23% en los primeros ocho meses. Por último, también cabe resaltar el incremento de precios del pollo: en los primeros ocho meses del año acumula un alza del 54%. A continuación, se grafica la evolución de las importaciones en lo que va del año.



Detalle de importaciones en su evolución mensual

(en miles de toneladas, con datos de los primeros seis meses del año)



Fuente: SENASA

Como se ve, en todos los meses del corriente año se adquirieron productos aviares en el exterior en mayor medida que en 2015, medido en toneladas. En el acumulado de los cinco meses transcurridos las cantidades importadas treparon casi un 130%, con picos de incrementos en abril y mayo. Estos son los números subyacentes a economías regionales que se destruyen y que decantan en situaciones problemáticas al interior de cada realidad local. El caso de Cresta Roja y el conflicto por el sostenimiento de los niveles de producción y los puestos de trabajo que hasta el día de hoy continúa, tiene mucho que ver con la desprotección general que padece actualmente el sector.



PRECIOS

La inflación no cede y se profundiza la caída en el poder de compra del salario

Luego de haber transcurrido nueve meses del año 2016, es importante destacar la tendencia al alza que tuvieron los precios durante todo ese periodo para poder desde allí, realizar un análisis de las principales políticas económicas y el impacto resultante en la variable precios.

Son diversos factores los que incidieron en el alza de los precios durante los meses de julio, agosto y septiembre, entre los que principalmente se encuentran alimentos, indumentaria y esparcimiento.

Dejamos el segundo trimestre del año con un mes de junio con un Índice de Precios al Consumidor (IPC) con una variación respecto a mayo del 3,1% según datos del INDEC. Este mes presenta aún rezagos de los aumentos en las tarifas públicas por lo que las mismas impactan en los demás rubros.

En el mes de julio el IPC tuvo un importante deceso, principalmente por el freno que puso la justicia a los aumentos en las tarifas, tanto en provincia de Buenos Aires como en otros puntos del país. También se debió a un freno en el aumento de la tarifa del subterráneo en la Ciudad de Buenos Aires. Es así que el séptimo mes del año cerró con una variación en del IPC del 2% respecto a junio.

En agosto se vio una mejora en el indicador, arrojando una variación del 0,2% respecto a julio, explicado principalmente por una merma en la actividad económica y el retroceso en el aumento a las tarifas.

32,8%

**FUE LA VARIACIÓN DEL
IPCBA ENTRE ENERO Y
SEPTIEMBRE DE 2016**



El mes de septiembre cerró con un aumento del 1,1%, explicado principalmente por un aumento en parte por los productos estacionales (pasaron de tener una incidencia negativa en agosto del -0,47% al +43% en septiembre) y en menor medida por los productos regulados (paso de -0,41% a -0,31%). Si bien la variación en la inflación núcleo fue menor de agosto a septiembre que de julio a agosto, podemos observar que esta no se redujo significativamente, puesto que algunos productos que componen este concepto son los que más aumentaron, como carne, aceite y harinas.

LA LLEGADA DEL SEGUNDO SEMESTRE

La llegada del segundo semestre se encontró con algunos aumentos ya anunciados por el gobierno nacional; es el caso de las prepagas que aumentaron 5% adicional a los 15% que ya habían aumentado en junio. Podemos ver que el mayor impacto se traduce en junio debido la efectivización del primer aumento sobre las prestadoras de servicios médicos. En el mes de agosto, luego de concretarse el segundo aumento del 5%, el índice que bajaba en julio del 7% al 2,1% para a repuntar al 3,1% en agosto, afectando así a un promedio de 4,6 millones de personas aproximadamente que se encuentran adheridas a prepagas.

Por otro lado, en el caso de las empresas de telefonía celular, solo la empresa Claro no había anunciado aumentos cuando sus pares Personal (10,9% en su servicio de carga virtual) y Movistar (14% de aumento en planes pre pagos y pos pagos) si lo habían hecho. Ambos aumentos entraron en vigencia a fines de julio y principios de agosto. Se puede observar que la tendencia en el rubro que incluye las comunicaciones esta disminuye en agosto para mantenerse constante en septiembre. Otro aspecto importante en la desaceleración en el rubro que incluye transporte y comunicaciones es el freno al aumento del subterráneo, aplacando así temporalmente su reflejo en los precios.



También hubo subas en las expensas de entre 20% y 40% dado que los consorcios tienen que pagar el aumento para los encargados de edificios además de las alzas en



los productos de limpieza y la tarifa de la energía eléctrica de los espacios comunes y los ascensores, pero el impacto fue menor a nivel general de precios.

En el caso de los alimentos, la carne sufrió durante julio varios aumentos debido a incrementos en los precios internacionales que se trasladaron al precio local. También se explica por la disminución en la producción y la faena debido al proceso de retención de vientres que ya lleva más de un año. El incremento en el precio de la carne para consumo local devino en una fuerte caída en el consumo, verificando una caída del 3,6% interanual, dejando un consumo de carne similar al 2010.

El aceite, como insumo esencial en la mesa de los argentinos tuvo varias idas y vueltas en lo que respecta al trimestre en análisis. En principio, se esperaba un aumento de alrededor del 300% según anunciaba la Federación de Aceiteros, lo que hubiera llevado de 35 pesos a 90 pesos debido a la liberalización del precio de este alimento. Esto se hubiera producido mediante eliminación del fideicomiso privado creado en 2008 para financiar el aceite subsidiado por el sector privado. Finalmente, el precio del aceite no se disparó en esa cuantía, pero si lo hizo a un número menor en torno al 6% en el mes de agosto para aceite de girasol y 4% para el aceite mezcla. La negociación final entre el sector y el gobierno fue de un aumento hasta fin de año del 30%.

LIMITE AL AUMENTO EN LAS TARIFAS DE GAS

A mediados de agosto, la Corte Suprema de Justicia de la Nación confirmó parcialmente la sentencia dictada por la Sala II de la Cámara Federal de Apelaciones de La Plata en cuanto a la nulidad de las Resoluciones N°28/2016 y N°31/2016 del Ministerio de Energía y Minería y se instruyó al ENARGAS para que disponga las medidas necesarias a fin de que las prestadoras del servicio público de gas natural por redes de todo el país apliquen los cuadros tarifarios vigentes al 31 de marzo de 2016. Este cambio de tarifas influye sustancialmente en el cálculo del rubro vivienda y servicios básicos, calculando para los primeros 17 días de agosto con un cuadro tarifario con aumentos y para los restantes sin aumentos,

300%
**FUE EL TOPE ESTABLECIDO
 PARA LOS AUMENTOS DEL
 GAS RESIDENCIAL**



marcando así una tendencia a la baja en el precio del rubro vivienda y servicios básicos.

Con voto de los jueces Álvarez, Schriffirin y Calitri la Sala II de la Cámara Federal de La Plata, resolvió "con alcance colectivo anular los aumentos en la tarifa del gas" y ordenó "retrotraer la situación previa a las subas". En el fallo, los magistrados declararon nulas las resoluciones "por no haber sido precedidas de audiencias públicas".

Lo mismo ocurrió en la Provincia de Río Negro y Neuquén, donde un fallo ordenó la suspensión por tres meses la aplicación de la suba del gas al revocar un fallo de primera instancia de la jueza federal Carolina Pandolfi. La Cámara ordenó a la empresa Camuzzi Gas del Sur que realice una refacturación del consumo de sus usuarios con la tarifa vigente al 31 de marzo pasado, y que se abstenga de efectuar cortes del suministro ante la falta de pago.

Desde el gobierno nacional se fijó un tope del 400% para residenciales y 500% para industrias retroactivo al 1 de abril debido a los diversos reclamos tanto de consumidores como de las empresas y cámaras empresariales. En el resto de las provincias que tienen gas, empezando por Capital Federal y Gran Buenos Aires, las subas a partir de 2017 llegarán hasta el 380% para hogares y un porcentaje algo inferior para los demás usuarios según propias declaraciones del ministro de energía.

El mismo tope se manifestó en las garrafas de gas para uso domiciliario. De este modo, los nuevos valores se fijaron de la siguiente forma: para el fraccionador, \$39,30 la garrafa de 10 kilos, \$47,16 la garrafa de 12 kilos y \$58,95 la de 15; y para el distribuidor \$78,50 la de 10 kilos, \$94,20 la de 12 y \$117,75 la de 15.

En tanto, el precio de venta al público, antes de impuestos y sin el costo por el servicio de venta a domicilio, se fijó en \$87,78 para la garrafa de 10 kilos, \$105,34 la de 12 kilos y \$131,67 la de 15.

ESPARCIMIENTO EN LA MIRA

El rubro esparcimiento tuvo un marcado aumento en el mes de julio debido a la caída en el consumo debido a los altos precios que se registraron en teatros, cines y salas de conciertos. Se destaca que gran parte de estos aumentos se debe por los altos



costos que deben afrontar de servicios públicos, como gas, luz y agua. Es notable como en el mes de agosto esta suba se desacelera bruscamente, por un lado por el freno a los aumentos en los servicios y por otro lado por la proliferación de ofertas.

MEDICAMENTOS

Debido al desmantelamiento de los controles que existían previo al 10 de diciembre de 2015 en la Secretaria de Comercio en la concentración del mercado farmacéutico, los precios de los medicamentos sufrieron un fuerte aumento en lo que va el año 2016. Se estima que los medicamentos de uso masivo aumentaron en torno al 59% de enero a agosto, pero con subas que superan ya el 100%. Esta combinación de un mercado altamente concentrado junto a un consumo masivo e inelástico posibilita a los formadores de precios aumentar indiscriminadamente los mismos. Otra parte de los aumentos de los precios se explica por el fuerte aumento que sufrieron los insumos importados para la fabricación de las monodrogas. Esta tendencia se ve reflejada en el rubro de atención médica y servicios para la salud, el cual tuvo una variación en agosto respecto a julio del 3,1%.

59,0%
**ES EL AUMENTO PROMEDIO
 DE LOS MEDICAMENTOS
 ENTRE DIC-15 Y AGO-16**

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Índices según capítulos de la canasta. Abril-Septiembre de 2016

| Nivel general y capítulos | Abr-16 | May-16 | Jun-16 | Jul-16 | Ago-16 | Sept-16 |
|--|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Nivel general | 100 | 104,2 | 107,4 | 109,6 | 109,8 | 111,0 |
| Alimentos y Bebidas | 100,0 | 103,7 | 107,0 | 109,9 | 110,6 | 113,2 |
| Indumentaria | 100,0 | 102,3 | 102,5 | 101,8 | 102,6 | 107,6 |
| Vivienda y servicios básicos | 100,0 | 105,2 | 112,6 | 113,6 | 107,2 | 101,5 |
| Equipamiento y mantenimiento del hogar | 100,0 | 102,9 | 107,7 | 110,3 | 111,2 | 111,6 |
| Atención médica y gastos para la salud | 100,0 | 101,7 | 108,8 | 111,1 | 114,5 | 115,8 |
| Transporte y comunicaciones | 100,0 | 105,6 | 106,7 | 108,2 | 109,1 | 109,9 |
| Esparcimiento | 100,0 | 102,0 | 102,3 | 107,4 | 106,7 | 108,8 |



| | | | | | | |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Educación | 100,0 | 103,2 | 105,5 | 108,0 | 110,5 | 110,8 |
| Otros bienes y servicios | 100,0 | 116,1 | 117,7 | 119,2 | 120,4 | 123,4 |

Fuente: INDEC

Como podemos observar el capítulo que más variación tuvo desde que el INDEC empezó a publicar el IPC, es Otros Bienes y Servicios. Si desagregamos este capítulo observamos que el mayor aumento se debe al ítem de Cigarrillos y Accesorios que contiene un fuerte aumento debido a la prórroga en la rebaja del impuesto adicional a los cigarrillos y el incremento a los impuestos internos al tabaco, lo que provocó un aumento de más del 40% en el precio de casi todas las marcas.

6,4%

FUE EL AUMENTO DE LOS
SERVICIOS DE SALUD EN EL
TERCER TRIMESTRE

| Principales aperturas | Abr-16 | May-16 | Jun-16 | Jul-16 | Ago-16 | Sept-16 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Cigarrillos y accesorios | 100,0 | 146,9 | 148,9 | 148,9 | 149,8 | 156,3 |
| Artículos y servicios para el cuidado personal | 100,0 | 103,1 | 104,4 | 106,8 | 108,1 | 109,7 |
| Artículos de tocador y belleza | 100,0 | 103,9 | 104,8 | 106,8 | 107,8 | 109,4 |
| Servicios diversos | 100,0 | 99,3 | 103,6 | 103,0 | 103,4 | 104,0 |

Fuente: INDEC

En segundo lugar, encontramos el capítulo de Atención Médica y Gastos para la salud, donde anteriormente hacíamos referencia al aumento en las prepagas y los medicamentos.

Podemos ver que el aumento servicios de salud fue levemente superior a los productos medicinales. Los servicios para la salud, que incluyen sistema prepago de asistencia médica; médicos clínicos, médicos especialistas, odontólogos, psicoterapeutas, enfermeras, internaciones; parto; fisioterapia; análisis clínicos y radiológicos, permanecieron sin variaciones durante abril y mayo, para aumentar en



junio, julio y agosto debido a los aumentos en el precio de cobertura de las prepagas del 15% en junio y 5% en julio.

Para el caso de los medicamentos, estos tuvieron un aumento más progresivo debido también a la entrada de medicamentos importados y encarecimiento de insumos para su fabricación, así como también la concentración del mercado farmacéutico.

| Principales aperturas | Abr-16 | May-16 | Jun-16 | Jul-16 | Ago-16 | Sept-16 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Productos medicinales y accesorios terapéuticos | 100,0 | 103,7 | 109,6 | 109,3 | 112,8 | 115,0 |
| Servicios para la salud | 100,0 | 100,0 | 108,1 | 112,6 | 116,0 | 116,4 |

Fuente: INDEC

El rubro de alimentos y bebidas es el tercero en importancia. Este se caracterizó por fuertes aumentos en aceites y mantecas, debido a la eliminación del subsidio al sector aceitero, lo que generó un aumento del 6% solo en el mes de agosto. Las verduras siguieron la misma suerte alcista debido a la fría y lluviosa temporada invernal. El caso de la carne se mantiene en una tendencia de crecimiento moderada, ya que el aumento fuerte ya lo tuvo en los meses siguientes a la devaluación de diciembre del año pasado.

| Principales aperturas | Abr-16 | May-16 | Jun-16 | Jul-16 | Ago-16 | Sept-16 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Alimentos y Bebidas | 100,0 | 103,7 | 107,0 | 109,9 | 110,6 | 113,2 |
| Alimentos para consumir en el hogar | 100,0 | 104,1 | 107,6 | 110,3 | 110,3 | 112,6 |
| Productos de panificación, cereales y pastas | 100,0 | 102,6 | 106,4 | 108,0 | 110,3 | 112,5 |
| Carnes | 100,0 | 101,1 | 102,2 | 103,3 | 104,8 | 106,6 |
| Aceites y grasas | 100,0 | 104,2 | 115,6 | 134,8 | 148,3 | 155,4 |
| Productos lácteos y huevos | 100,0 | 108,3 | 111,1 | 113,4 | 115,7 | 117,6 |
| Frutas | 100,0 | 89,7 | 89,2 | 92,5 | 93,5 | 95,1 |
| Verduras | 100,0 | 120,4 | 133,8 | 143,0 | 126,6 | 129,2 |
| Azúcar, miel, dulces y cacao | 100,0 | 102,6 | 104,7 | 106,1 | 108,4 | 113,0 |
| Comidas listas para llevar | 100,0 | 102,6 | 106,5 | 109,0 | 110,5 | 112,7 |
| Bebidas e infusiones para consumir en el hogar | 100,0 | 104,4 | 107,2 | 110,4 | 114,1 | 119,0 |
| Bebidas no alcohólicas | 100,0 | 102,9 | 105,2 | 107,1 | 109,9 | 115,6 |
| Bebidas alcohólicas | 100,0 | 108,1 | 112,2 | 118,9 | 126,5 | 131,2 |
| Infusiones | 100,0 | 103,0 | 105,0 | 106,7 | 107,0 | 109,3 |
| Alimentos y bebidas consumidos fuera del hogar | 100,0 | 102,1 | 105,0 | 108,2 | 109,7 | 112,0 |

Fuente: INDEC



En materia de adquisición de automóviles, hubo una caída en el nivel general de los precios, dada por la compra de automóviles importados a un menor precio. El ítem de comunicaciones se incrementó por el aumento en las telefonías mencionadas anteriormente. El transporte público de pasajeros se mantuvo estable luego de las subas en los pasajes que tuvieron en el mes de abril.

| Principales aperturas | Abr-16 | May-16 | Jun-16 | Jul-16 | Ago-16 | Sept-16 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Transporte | 100,0 | 106,2 | 107,1 | 107,8 | 108,2 | 108,9 |
| Transporte público de pasajeros | 100,0 | 109,1 | 109,0 | 109,4 | 109,6 | 109,8 |
| Adquisición de vehículos Funcionamiento y mantenimiento de los vehículos | 100,0 | 100,0 | 99,7 | 99,4 | 99,8 | 101,0 |
| Comunicaciones | 100,0 | 107,7 | 109,6 | 111,2 | 111,6 | 112,5 |
| | 100,0 | 102,5 | 105,0 | 109,7 | 113,2 | 114,2 |

Fuente: INDEC

CAIDA EN EL PODER DE COMPRA REAL

En el cuadro “Análisis del Poder Adquisitivo del Salario Mínimo, Vital y Móvil en Argentina. Noviembre 2015 a agosto 2016” en el Anexo final se puede ver claramente la comparación del poder de compra del salario mínimo en noviembre de 2015 (5.588 pesos) en comparación al poder de compra del salario mínimo en agosto de 2016 (6.810 pesos), en una canasta de 55 bienes y servicios que conforman en su mayoría la canasta básica. Es importante destacar que este aumento nominal del salario mínimo se produjo en enero de este año y ya estaba determinado desde julio de 2015 cuando Cristina Fernández de Kirchner había convocado la reunión del consejo del salario.

En el cuadro se observa el precio por unidad de cada producto en noviembre de 2015 y agosto de 2016, y la cantidad de unidades que por producto se puede comprar con el salario mínimo correspondiente. Ejemplo, el aceite de girasol costaba en noviembre de 2015 10,8 pesos pudiendo comprar con el salario mínimo de noviembre (5.588 pesos) 517 unidades. Por su parte, el mismo aceite de girasol vale en agosto de 2016 en torno a los 43,85 pesos, con lo cual con el nuevo salario mínimo (6.810 pesos) se puede comprar 155 unidades. Es decir, si bien el salario mínimo es mayor, el poder de compra real del mismo disminuyó marcadamente debido al incremento que tuvo el precio de dicho producto. De la misma forma se puede observar que pasó con el poder



de comprar del salario mínimo entre noviembre del año pasado y mayo de este año con los 55 bienes y servicios seleccionados.

En color rojo están los productos en donde el salario mínimo de 2015 tenía mayor capacidad de comprar que el salario mínimo de 2016, en verde donde la capacidad de comprar es igual y en negro los productos donde el salario mínimo de mayo de 2016 tiene más capacidad de compra. Como se observa en el cuadro, de los 55 bienes y servicios en 40 el poder de compra era mayor el salario mínimo de noviembre de 2015, 5 se mantiene igual y 10 el salario mínimo de mayo de 2016 presenta un mayor poder de comprar.

Sumando la canasta total incluyendo una unidad de cada bien y servicio de los 55 productos, en noviembre de 2015 esa suma daba 2.395,18 pesos que con el salario mínimo de 5.588 pesos se podía comprar 2,33 canastas. En cambio, esa misma canasta en mayo de 2016 equivale a 3.577,49 pesos que con el salario mínimo de 6.810 pesos se puede comprar 1,91 canastas. En sólo ocho meses del 2016 se redujo notablemente el poder de compra del salario mínimo que había aumentado en enero de este año.

Estos resultados se producen como consecuencia de un mayor aumento en los precios de los bienes y servicios de la economía en deterioro del salario, que ha presentado incrementos, pero que no han sido suficientes para ubicarse por encima de la inflación. Esta reducción del salario en términos reales remarca aún más la necesidad de apertura de paritarias, ya que, sin las mismas, se produce una reducción drástica del consumo por menores ingresos reales. Esta reducción del consumo interno trae aparejada un incremento en el saldo exportable lo que remarca aún más los precios de los productos exportables, como la carne, el aceite o los derivados de los granos.

El aumento en los despidos en el sector de la producción de alimentos y la pequeña industria argentina y la imposibilidad de las empresas de poder afrontar los aumentos en los servicios básicos como en la luz, el gas y el agua y en insumos indispensables como lo son los combustibles y otros productos de producción nacional marcan una tendencia en alza de los costos de producción y de la grave situación de la industria alimentaria para las pequeñas y medianas empresas.



Con un mercado interno debilitado y una distribución que se concentra hacia los sectores formadores de precios y monopólicos, la alternativa del negocio de la especulación financiera es aún más atractiva para aquellos que ven que la economía real no prospera. Esto deviene en apertura de importaciones de alimentos, terminando de golpear a la industria nacional, que imposibilitada de competir con precios internacionales se ven relegadas a cerrar o bajar los costos incluso a costa de puestos de trabajo.

El resultado final de la caída del poder de compra de los ingresos de la población es, entonces, una fuerte transferencia de ingresos de los sectores populares y la clase media a los grupos concentrados que a su vez conduce a una fuerte concentración del ingreso en la Argentina.



EMPLEO E INGRESOS

Crece la conflictividad laboral con la desocupación en alza

EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES

En lo que respecta al mercado de trabajo, las distintas medidas realizadas por el Gobierno Nacional no mejoraron las condiciones socio-laborales desde que asumieron sino más bien lo contrario, generaron un proceso recesivo² que está impactando en el bienestar de la población con destrucción del empleo, caída del poder adquisitivo de los salarios e incremento de la pobreza.

9,3%

**ES LA TASA DE
DESOCUPACIÓN**

Luego de la “emergencia estadística” que suspendió la publicación de cifras oficiales durante varios meses, el INDEC comenzó a publicar distintos indicadores. Uno de ellos fue lo relacionado al mercado de trabajo el 23 de agosto. No obstante, se observaron ciertos hechos que llaman la atención. El más sorprendente fue la “no continuidad” de la publicación de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) para el último cuatrimestre del 2015 y el primer trimestre de este año. La EPH es la fuente de datos por la cual se realiza las distintas estadísticas socio-laborales por lo que este hecho ya implica una dificultad en realizar cualquier tipo de análisis en el último tiempo.

Sin dudas, el dato más relevante fue el de la desocupación que arrojó un valor de 9,3%, lo que significa 382 mil desocupados más que para el segundo trimestre de 2015, y 456 mil desocupados más desde el último dato previo al apagón, donde el desempleo se ubicó en 5,9%. Cabe aclarar, que números similares a estos no se

² La economía entró técnicamente en recesión (tres trimestres consecutivos del Producto Interno Bruto) en el segundo trimestre ya que el PIB (desestacionalizado) cayó -2,1% con respecto al mismo período del año pasado.



alcanzaban desde el tercer trimestre de 2009 (la desocupación se ubicaba en 9,1%), en el punto más álgido de la crisis internacional. Otro dato realmente preocupante es el de la subocupación demandante, es decir, las personas que trabajan menos de 35 horas semanales y esperan trabajar más, que se ubicó en 7,7%, es decir 1,4 puntos porcentuales más que para el mismo periodo que el año anterior (casi 2 millones de personas). Esto quiere decir, que, si sumamos la subocupación demandante más la desocupación, los problemas de empleo en nuestro país ascienden al 13,6% de la Población Económicamente Activa (PEA). Sin dudas, es un número alarmante que habrá que seguir de cerca en los próximos trimestres.

Complementariamente, otro informe confirma lo explicado anteriormente. En base a relevamientos del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA), se observa una destrucción de los puestos registrados privados y de la cantidad de empresas. En lo que va del año, se registra una disminución de más de 118 mil empleos asalariados lo que implicó una reducción del 2%. Si se compara el segundo trimestre de 2016 (último dato disponible) con el mismo período del año anterior, la dinámica fue exactamente la misma (-65 mil puestos, -1% i.a.).

Si se hace un análisis desagregado por sector de actividad económica, se percibe que la mayoría registró caídas en la cantidad de empleo. El más significativo fue la construcción: durante el corriente año, desaparecieron más de 45 mil puestos laborales (-10% acumulado). Otro de los sectores relevantes en materia de empleo que vive una caída considerable es el de la Industria Manufacturera (explica uno de cada cinco puestos privados registrados): se destruyeron casi 28 mil (casi la cuarta parte del total de la pérdida del 2016). No obstante, el sector que tuvo el mayor incremento en la planta laboral interanualmente fue “Intermediación financiera”: creció un 6% entre el segundo trimestre de 2016 en relación a cuatro trimestres atrás (significó una variación absoluta positiva de 12,5 miles de puestos de trabajo) aunque el acumulado en el 2016 lo hizo al 1% (+1.801 trabajadores).

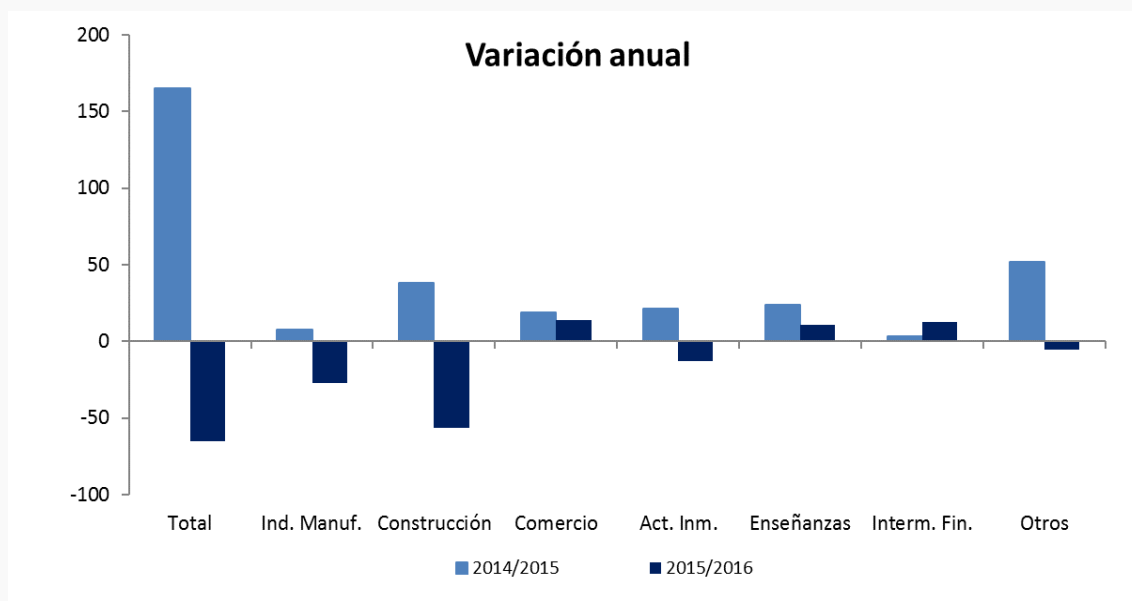
45 MIL
SON LOS EMPLEOS QUE SE PERDIERON EN EL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN

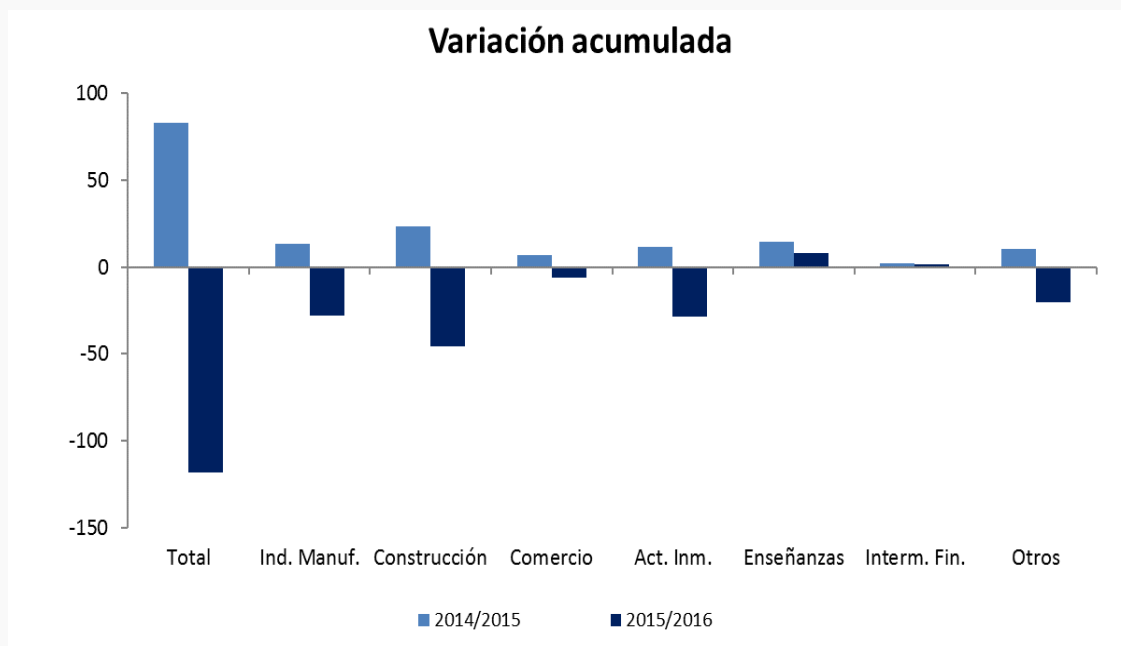
Sin embargo, si se compara lo exployado anteriormente con lo sucedido durante el 2015, se observa una dinámica contraria a la de este año. Como se observa en el



gráfico N° 1, en el primer semestre de 2015, la totalidad de trabajadores privados registró un aumento de casi 83 mil mientras que, comparando el segundo trimestre de 2015 vis a vis mismo trimestre del año anterior, la cifra absoluta es aún mayor (casi 165 mil, +3%). A su vez, la construcción registraba una variación interanual muy alta (9%) lo que implicaba una creación de menos de cuarenta mil puestos de trabajo. En tanto, la Industria Manufacturera creció durante el primer semestre del 2015 un 1% (+13 mil puestos) mientras que, interanualmente, creció el mismo porcentaje (+7.638 trabajadores).

Gráfico N° 1: Variación absoluta anual y acumulada de puestos de trabajo registrado por sector de actividad económica* (en miles). 2014-2016.





FUENTE: Elaboración propia en base a datos del INDEC.

* En "Otros" se incluyen "Agricultura, ganadería, caza y silvicultura", "Pesca", "Explotación de minas y canteras", "Suministro de electricidad, gas y agua", "Hoteles y restaurantes", "Transporte, almacenamiento y comunicaciones", "Servicios sociales y de salud", "Otras actividades de servicios comunitarias, sociales y personales", "Organizaciones y órganos extraterritoriales" y "No clasificados"

Nota: los sectores seleccionados representan el 70% del total de los trabajadores registrados privados.

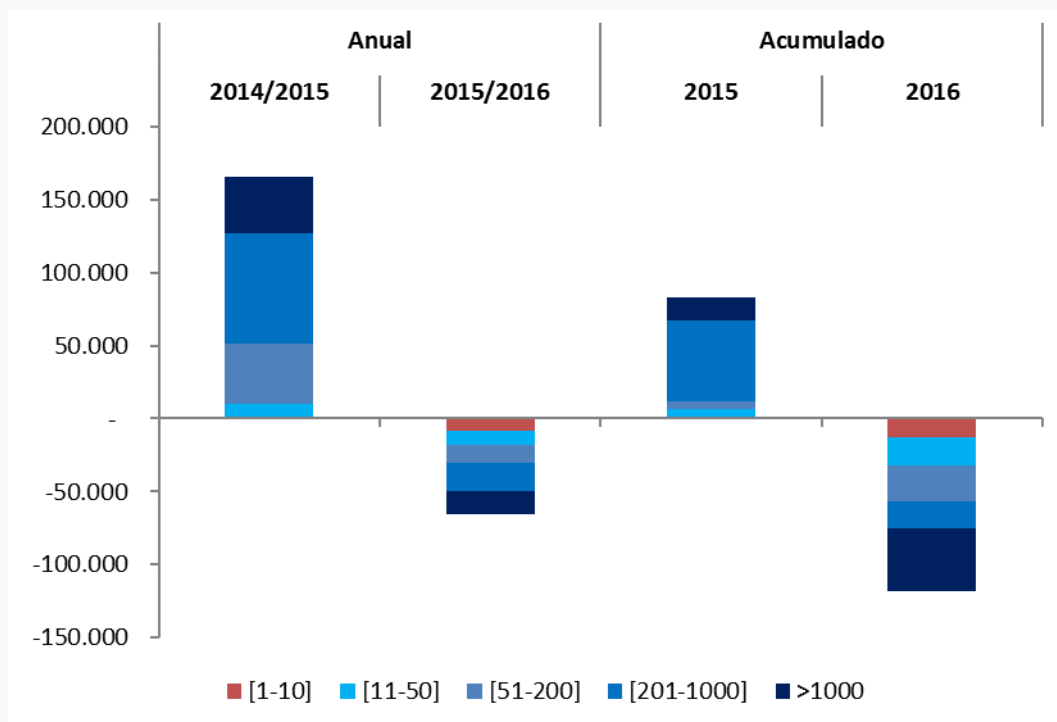
A su vez, se advierte una destrucción de la cantidad de empresas durante el 2016: más de seis mil empresas de las cuales se explica casi totalmente (95%) por el cierre de pequeñas y medianas empresas (el 82,5% corresponde a empresas de hasta 10 asalariados mientras que el 12,6% a empresas entre 11 y 50 asalariados). Sin embargo, si se analiza lo sucedido en el primer semestre del 2015, creció levemente el total de empresas (163 unidades) aunque desaparecieron cerca de 400 pequeñas empresas (hasta 10 asalariados) pero fue más que compensadas por las restantes.

En relación al tamaño de empresas y el total de asalariados privados registrados, en lo que va del año, tal como se comentó anteriormente, se perdieron más de 118 mil empleos de los cuales se observa que no hay distinción del tamaño de la empresa. En otras palabras, tanto las microempresas como las grandes están despidiendo. Tal como se percibe en el gráfico nº 2, las empresas que tienen más de 1000 asalariados explicaron el 36% de las mismas (-42.723) mientras que las pequeñas (entre 1 y 10



asalariados) el 11% (más de 13 mil trabajadores menos). Si se compara con el primer semestre del 2015, tal como se dijo previamente, tuvo una dinámica totalmente distinta: de los casi 83 mil asalariados más, las empresas que agrupan a más de 200 trabajadores implicaron el 86% (+55.707 entre las empresas de 201-1000 trabajadores y +15.289 para mayores a mil).

Gráfico N° 2: Variación absoluta anual y acumulada de puestos de trabajo registrado por tamaño de la empresa según cantidad de asalariados (en miles). 2014-2016.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC.

INDICADORES DE POBREZA Y CAÍDA DEL SALARIO REAL

La reciente difusión del porcentaje de población bajo la línea de indigencia por parte del INDEC, es un paso más hacia la recuperación de las estadísticas nacionales. Más allá de las limitaciones que pueda tener esta medición, son de gran valor para poder evaluar el éxito y el fracaso de las políticas públicas y los programas económicos en relación a la calidad de vida de la población.



La dificultad para comparar los porcentajes de población por debajo de la línea de pobreza e indigencia difundidos recientemente por el INDEC no se debe solamente a la discontinuidad de su publicación de los años anteriores, sino también a la introducción de cambios metodológicos no totalmente especificados que la vuelven incomparable con las estimaciones anteriores del organismo, e incluso con las múltiples estimaciones privadas surgidas en los últimos años.

32,2%
DE LA POBLACIÓN ES POBRE
SEGÚN DATOS DEL INDEC
PARA EL SEGUNDO
TRIMESTRE DE 2016

Es por eso que se utilizará como base el informe del Centro de Estudios Scalabrini Ortiz (CESO)³ donde se tomó en cuenta el cambio de metodología para presentar series comparables de la evolución de pobreza e indigencia en el periodo 2003-2016.

El informe señala que una de las mediciones de pobreza más utilizadas, es aquella que calcula el costo monetario de adquirir una serie de alimentos o Canasta Básica Alimentaria (CBA) y de otros bienes y servicios no alimentarios con el fin de obtener una Canasta Básica Total (CBT), que se juzga necesaria para satisfacer un conjunto de necesidades consideradas esenciales. Una vez estimado el valor de esas canastas para cada hogar estamos en condiciones de saber cuáles hogares pueden cubrirlas o no con sus ingresos. La población que tiene ingresos por la CBA es considerada indigente, y la que tiene ingresos por debajo de la CBT es considerada pobre.

Un cambio en la metodología aplicada para medir las canastas, introduce discontinuidades en las series históricas de medición de pobreza e indigencia, e impide su comparación a lo largo del tiempo. La reciente medición del INDEC incorpora cambios metodológicos de ese tipo. Sin embargo, utilizando la evolución de los índices de precios de los institutos de estadísticas provinciales, se puede llevar hacia atrás las “nuevas” CBA y CBT para el periodo 2003-2016.

Estas variaciones en la CBA y la CBT permiten estimar el porcentaje de la población bajo la línea de pobreza e indigencia desde el segundo semestre de 2003 hasta el

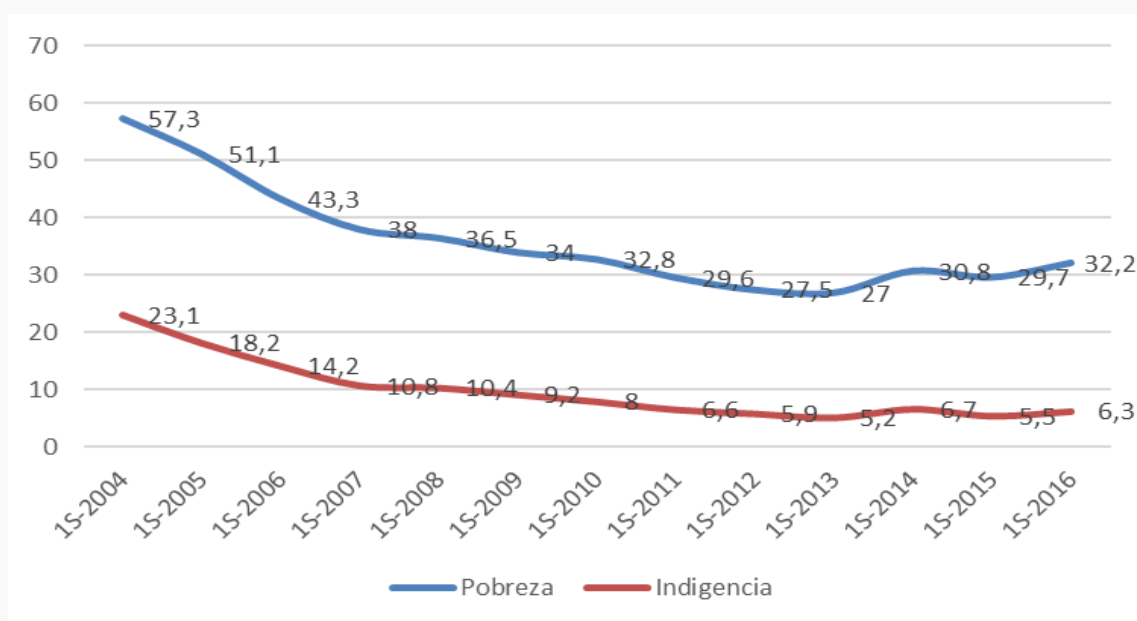
³ <http://www.ceso.com.ar/informe-economico-especial-septiembre-2016>



primer semestre de 2016, bajo la nueva metodología del INDEC. El cambio metodológico introducido por el CESO generó un incremento promedio de 2,1p.p. en la población bajo la línea de pobreza, respecto de los resultados utilizando los mismos índices de precios de provincias, pero bajo la “vieja” metodología del INDEC.

Adicionalmente, se incorporó una estimación del CESO para el segundo semestre de 2015 (donde no se difundió públicamente la EPH) basada en estimaciones de “mínima” evolución de los ingresos de los hogares.

Gráfico N°3: Porcentaje de población bajo la línea de pobreza e indigencia 1S-2003 a 1S-2016 bajo la nueva metodología del INDEC e índices de precios provinciales.



Fuente: Elaboración Propia en base a CESO.

Entre 2003 y 2015, el 33,3% de los habitantes del país salió de la pobreza y el 17,8% de la indigencia. Sin embargo, durante el corriente año, la aceleración de la inflación redujo el ingreso real de los hogares y generó un incremento de la pobreza y la indigencia. La población bajo la línea de pobreza se incrementó 5 p.p. entre el segundo trimestre de 2015 y el segundo trimestre de 2016, es decir, aproximadamente 2,2 millones de habitantes pasaron a ser pobres. En el mismo periodo la población



bajo la línea de indigencia se incrementó en 1,5p.p., o sea, más de 670 mil habitantes pasaron a ser indigentes.

Asimismo, un informe de la CTA se refirió a la caída del salario real durante los últimos seis meses, junto al incremento de los despidos. En este contexto las acciones que emprendieron los trabajadores tuvieron como motivo prioritario defender puestos de trabajo en negro o caídos, produciéndose un alza en la intensidad de las medidas llevadas adelante. El paro se ubicó como la principal medida de fuerza impulsada por los trabajadores tanto en el sector público como en el privado.

Los trabajadores del sector público fueron los más golpeados por la caída del salario real: en la Administración Pública Nacional la variación real entre mayo de 2015 a la actualidad fue de -11,7%, seguido por el Salario Mínimo Vital y Móvil (-11%). Asimismo, para el promedio de la economía, el salario real cayó 8,9%

Cuadro N° 1: Monto de salarios de convenio nominales y variación real. Mayo 2015- mayo 2016.

| Convenio | Categoría | Variación | | |
|---------------------------------|-----------------------|-----------|--------|---------|
| | | may-15 | may-16 | Real |
| Administración Publica Nacional | D0 | 7.440 | 9.480 | -11,72% |
| SMVM | | 4.716 | 6.060 | -10,97% |
| Jubilaciones | Mínima | 3.822 | 4.959 | -10,10% |
| Prensa | Cronista | 10.065 | 13.084 | -9,93% |
| Metalurgia | Ingreso Mínimo Global | 7.520 | 9.792 | -9,78% |
| Comercio | Administrativo A | 10.049 | 13.089 | -9,75% |
| Construcción | Ayudante | 7.082 | 9.374 | -8,29% |
| Gráfica | 1 | 7.995 | 10.910 | -5,46% |
| Alimentación | Operario | 9.876 | 13.582 | -4,72% |

Fuente: Elaboración propia en base a CTA

AUMENTO DE LA CONFLICTIVIDAD LABORAL

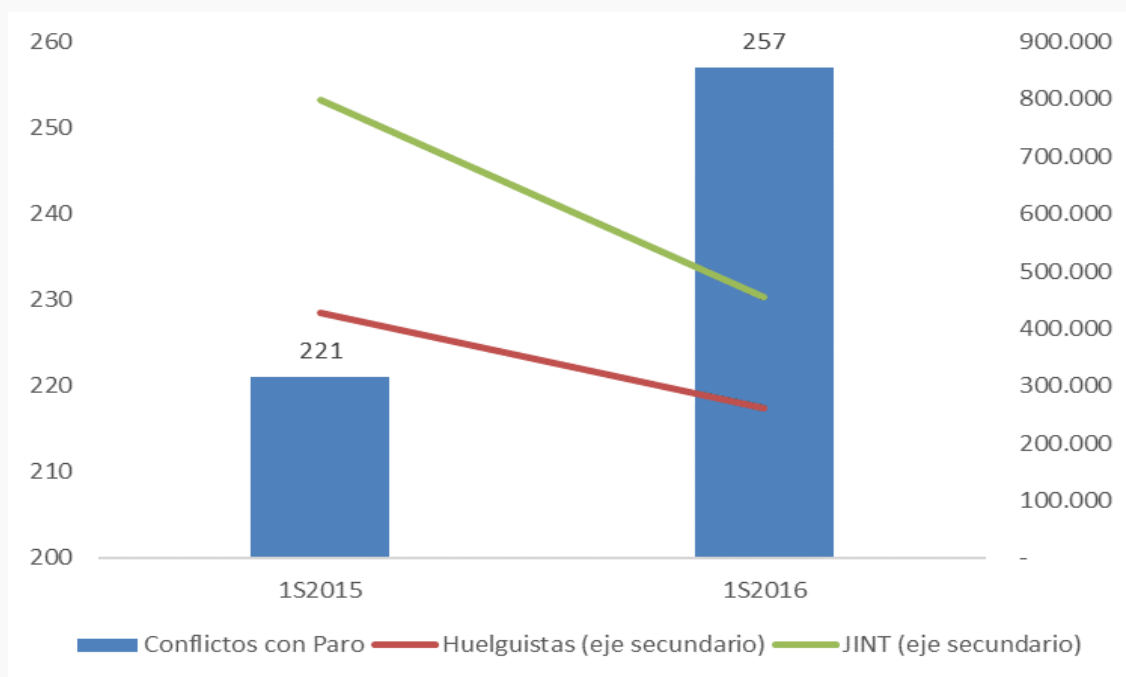
Según el MTEySS se registraron 257 conflictos laborales con paro en el ámbito privado que involucraron alrededor de 262 mil huelguistas y 454 mil jornadas individuales no trabajadas (JINT), que son el índice resultante de multiplicar la duración de los paros por la cantidad de huelguistas, dicha duración se establece



teniendo en cuenta el tipo de jornada de trabajo característico de cada actividad económica o sector de actividad.

Con respecto al primer semestre de 2015, se registró un incremento de la cantidad de conflictos (+14%) aunque se observaron descensos en la cantidad de huelguistas (-37%) y las JINT (-24%). Por otro lado, en comparación con el primer semestre de 2014, se observaron aumentos de los tres indicadores, lo que nos da un indicio de que la conflictividad laboral está en alza.

Gráfico N° 4: Indicadores de conflictividad laboral en el ámbito privado. 1S-2015 a 1S-2016



Fuente: Elaboración Propia en base a MTEySS

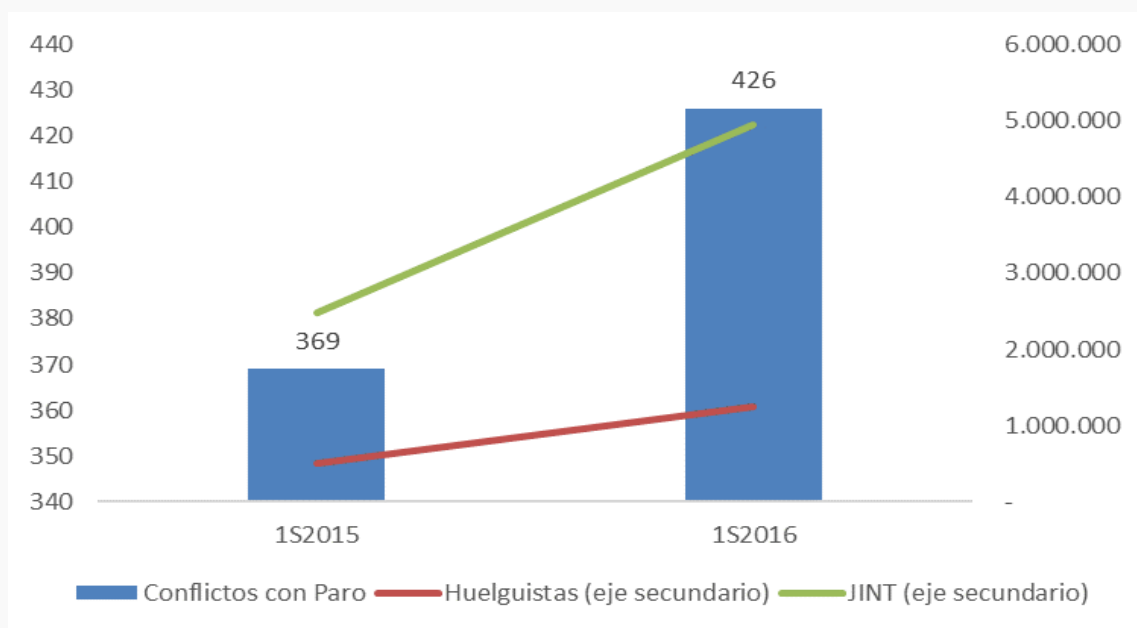
Ahora bien ¿qué ocurrió en el ámbito estatal? Durante el primer semestre de 2016 se registraron 426 conflictos laborales con paro que involucraron más de 1,2 millones de huelguistas y casi 5 millones de JINT.

Dada la gravedad de la situación de muchos trabajadores en el ámbito estatal, se registró un incremento en la cantidad de huelguistas (+60%) y de las JINT que



duplicaron sus valores. Esto quiere decir que se produjeron más paros en la que participaron gran cantidad de huelguistas y que se extendieron a lo largo de más jornadas de paro. Sin dudas, este indicador habrá que seguirlo de cerca en 2017, ya que puede ser un indicio del deterioro de las condiciones del trabajo estatal. En comparación con el primer semestre de 2014, si bien se observaron descensos en la cantidad de conflictos (-4%) y de jornadas (-25%), la cantidad de huelguistas se incrementó (+32%).

Gráfico N° 4: Indicadores de conflictividad laboral en el ámbito estatal. 1S-2015 a 1S-2016



Fuente: Elaboración Propia en base a MTEySS



SECTOR PÚBLICO

Las cuentas públicas sin signos de recuperación: ni segundo semestre, ni brotes verdes

Las cuentas públicas no dejan de preocupar. Terminado el tercer trimestre no se observan signos coherentes de reactivación por ningún flanco. Si bien algunas variables sueltas pueden mostrar, circunstancialmente, algún volumen esperanzador, el conjunto de las cuentas públicas sigue mostrando un ajuste fiscal que profundiza la recesión en curso.

Por el lado de los ingresos, observamos en primer lugar un incremento interanual por encima del promedio en el caso del IVA neto. Mientras que esta variable mostró en septiembre un crecimiento del 38,4%, la recaudación total lo hizo en un 30,5%. En los meses previos, el IVA había estado aún más por debajo de la variación de precios: 32,7% y 29,6% en julio y agosto respecto de los mismos meses del año pasado. Desde ya, teniendo en cuenta la permanente caída del consumo, los resultados no podían ser otros que los aquí expresados, siendo consistente con una variación de precios interanual mayor al 40%.

Asimismo, otra variable que da muestra de la crítica situación que atraviesa la economía argentina es la recaudación por seguridad social. En el último trimestre ingresó a las arcas del Estado un 30,7% más que en el mismo período del año anterior. Este número está por debajo de la amplia mayoría de las paritarias acordadas por los gremios, por lo que la explicación de la merma recaudatoria debería apuntar hacia los niveles de empleo y de evasión.

En este mismo sentido se comportó otra de las variables centrales en la recaudación: el impuesto a las ganancias. Si bien podría argüirse que este impuesto debería haber reducido su participación porque el actual gobierno había prometido, en la campaña presidencial del año pasado, eliminar la cuarta categoría que graba a los altos ingresos de los trabajadores en relación de

-12,4%

**FUE LA CAIDA REAL
INTERANUAL DE LOS
INGRESOS FISCALES EN
SEPTIEMBRE**



dependencia, esto no sucedió. Así sí puede explicarse la fuerte reducción de los derechos de exportación, pero no la caída en términos reales del impuesto a las ganancias. Los incrementos del último trimestre fueron de 8,7%, 7,3% y 13,6%. Si tenemos en cuenta que en los primeros nueve meses del año el incremento nominal de la recaudación por este tributo fue de 14,4%, podemos concluir que el paso del tiempo no le sienta bien a la economía.

| concepto | Julio | | | Agosto | | | Septiembre | | |
|-------------------------------|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|---------------|
| | 2015 | 2016 | Var % (i.a.) | 2015 | 2016 | Var % (i.a.) | 2015 | 2016 | Var % (i.a.) |
| IVA neto | 35.911 | 47.653 | 132,7% | 39.235 | 50.846 | 129,6% | 38.919 | 53.857 | 138,4% |
| Ganancias | 33.333 | 36.221 | 108,7% | 32.324 | 34.679 | 107,3% | 30.301 | 34.426 | 113,6% |
| Créditos y débitos en cta cte | 8.828 | 12.020 | 136,2% | 8.187 | 10.798 | 131,9% | 8.742 | 12.063 | 138,0% |
| Bienes personales | 1.391 | 1.743 | 125,3% | 1.844 | 1.710 | 92,7% | 633 | 517 | 81,7% |
| Seguridad social | 60.708 | 77.178 | 127,1% | 45.237 | 60.178 | 133,0% | 45.732 | 60.849 | 133,1% |
| Derechos de exportación | 10.756 | 7.635 | 71,0% | 6.592 | 4.454 | 67,6% | 4.716 | 5.172 | 109,7% |
| Derechos de importación | 3.176 | 4.727 | 148,8% | 3.022 | 4.991 | 165,2% | 3.099 | 5.214 | 168,2% |
| Otros | 8.393 | 14.327 | 170,7% | 9.348 | 15.475 | 165,5% | 9.833 | 13.229 | 134,5% |
| Total | 162.496 | 201.504 | 124,0% | 145.789 | 183.131 | 125,6% | 141.975 | 185.327 | 130,5% |

Fuente: elaboración propia con datos de AFIP y Ministerio de Hacienda.

Como ocurre desde febrero, una vez que las políticas de apertura comercial ya comenzaban a dar sus frutos, la recaudación por derechos de importación se destaca por encima de todas las demás. En el primer mes del trimestre en consideración podemos observar el incremento menos importante desde el primer mes del año. Sin embargo, el guarismo alcanzó el valor nada despreciable de 48,8% (i.a.). De hecho, en el mes de julio, también fue el de mayor incremento. Los meses subsiguientes el crecimiento registrado fue de 65,2% y 68,2%. En un contexto de caída de la actividad, el ingreso indiscriminado de importaciones atenta contra las posibilidades de recuperación de la economía argentina. En este mismo sentido, si tenemos en cuenta las bajas en la producción y en las ventas de los comercios, el importante incremento de importaciones de bienes de consumo genera aún más presión sobre el empleo local.

La contraparte, los derechos de exportación, muestran una caída en términos nominales bastante considerables. Aquí sí hay que tener en cuenta las



reducciones de las alícuotas aplicadas a diferentes productos primarios (minería, granos y diferentes productos agropecuarios).

Por el lado del gasto las perspectivas tampoco muestran señales alentadoras. El ajuste fiscal profundiza la recesión que atraviesa nuestro país, aplicando una política fiscal pro-cíclica, dejando en manos de la metafísica las posibilidades de recuperar el sendero de crecimiento. Si en lo que va del año los ingresos fiscales nominales subieron un 28,4%, las erogaciones hicieron lo propio en un 20,4%.

Sin embargo, vale la pena señalar una fuerte heterogeneidad en las erogaciones del Estado. El gasto corriente creció, durante el trimestre en análisis, un 36,4% respecto al mismo período de 2015. Por el lado del gasto de capital (donde se contabiliza la inversión en infraestructura) el crecimiento fue notablemente menor: 4% (i.a.). Durante el último trimestre sólo la variable financiera del gasto de capital ha mostrado un crecimiento superior al nivel general de precios, no pudiendo arrastrar al conjunto del gasto en capital debido al monto relativamente escaso que contabilizaba esta variable.

-9,9%
**FUE LA CAIDA
 INTERANUAL EN
 SEPTIEMBRE DEL GASTO
 NOMINAL EN CAPITAL**

Así, en cuanto al gasto corriente los números muestran también cifras preocupantes. El ítem de consumo y operación mostró una variación en el tercer trimestre del 30,2% (i.a.). El gasto en seguridad social, teniendo en cuenta que el gobierno nacional ha llevado adelante lo que llamó reparación histórica con los jubilados y ese gasto impacta en esta variable, creció un 36,4%, dando cuenta de una pérdida en términos reales de los sectores más débiles de la sociedad.

Únicamente las transferencias corrientes han mostrado un incremento por encima del nivel general de precios dentro de los gastos corrientes. En el tercer trimestre, en promedio, este incremento fue de 57,5%, mientras que el mes de septiembre este guarismo ascendió a 73,5%.

Los resultados fiscales, como no podía ser de otra manera, alimentan la preocupación de los especialistas. El resultado primario muestra, en el mes de septiembre, un crecimiento desproporcionado: 499% respecto a septiembre de 2015. Sin embargo, no es el resultado más abultado. En el mes de julio se disparó exponencialmente porque en 2015 esta variable había registrado (por última vez) un pequeño superávit. Ello conllevó a que un año después, con un déficit primario de consideración mediante, esta variable se disparara a 3.346,8%, promediando el tercer trimestre un crecimiento del déficit primario del 1.425,3%.



Por el lado del resultado financiero el incremento promedio interanual fue de 56,5%, con una fuerte volatilidad, dados los vencimientos financieros que debe asumir el sector público. Mientras que el julio el crecimiento fue de 2562,5%, en agosto se registró una caída del 88,7% para retomar el crecimiento del déficit financiero en septiembre del 9% (i.a.).

Estos resultados, vale la pena enmarcarlos dentro de la estrategia oficial que tiene como uno de los objetivos centrales, a corto plazo, reducir la inflación a través de políticas monetarias y fiscales contractivas.

Asumida la hipótesis monetarista de las causas de la inflación, el gobierno decidió iniciar un proceso de ajuste fiscal para intentar reducir el déficit (que, como vimos, no viene logrando) y de sustitución de emisión por endeudamiento como forma de financiar dicho déficit. La lógica explicitada por el gobierno nacional sería que una reducción del déficit fiscal le permitiría estabilizar sus cuentas, evitando tener que financiar (sea con emisión o endeudamiento) el “rojo” del Estado y de esa forma, eliminar la inflación.

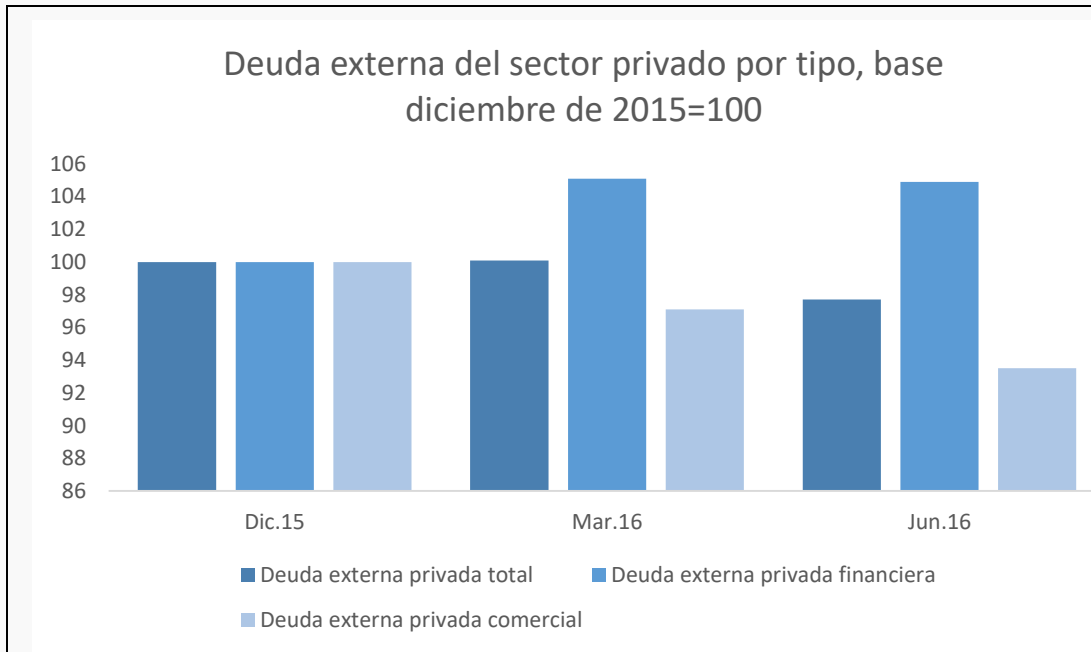
Sin embargo, en el presente año, y como puede observarse en diferentes apartados de este informe de coyuntura, estos objetivos no se están cumpliendo. La inflación se aceleró, la producción viene cayendo todos los meses, el endeudamiento crece de manera preocupante y el déficit fiscal se ha incrementado.

La vuelta al ciclo de endeudamiento

El endeudamiento fue una variable preocupante durante largos años en la Argentina. Hacia finales del año 2015 la deuda externa del país había llegado a niveles manejables. El stock de la misma, más allá del plazo y del tipo de acreedor, rondaba los U\$S 42.000 millones y en lo que va del año el gobierno nacional tomó nuevos créditos por U\$S 35.000 millones, donde buena parte de ese monto es nueva deuda (o sea, no roll over, pago de deuda “vieja” con deuda “nueva”).

En este sentido es preocupante el funcionamiento que está adoptando la deuda externa del sector privado. Durante la etapa neoliberal (desde la dictadura hasta el 2002) el endeudamiento externo del sector privado funcionó como forma de financiamiento de la bicicleta financiera. Grandes empresas (las que pueden acceder a créditos en el extranjero) tomaban créditos, ingresaban al país esos capitales y los invertían en diferentes activos financieros (títulos públicos, bonos, etcétera). Como estos tenían un rendimiento mayor a la tasa de interés que se les cobraba por esos créditos, obtenían una ganancia sin pasar por ningún circuito productivo.





Fuente: elaboración propia con datos del BCRA.

Lo que puede observarse en los dos primeros trimestres del año en curso (últimos datos publicados) es que el sector privado viene disminuyendo su endeudamiento externo. Sin embargo, analizando con mayor profundidad los datos que publica el Banco Central de la República Argentina, podemos observar que el endeudamiento externo del sector privado viene cayendo como consecuencia de la retracción del crédito comercial (vinculado necesariamente a la producción de bienes y servicios) mientras que en el primer semestre el endeudamiento financiero (no necesariamente vinculado al sector real de la economía) ha comenzado a crecer.



SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

Callejón sin salida: tasas altas, endeudamiento externo y fuga de capitales

EL CALLEJÓN ¿SIN SALIDAS? DE LA LIBERALIZACIÓN

Transcurridos once meses desde el cambio de gestión a nivel nacional, se pueden observar algunos resultados de la política de “liberalización” llevada a cabo en materia de endeudamiento, fuga de capitales y actividad económica.

Las distintas medidas implementadas por el Banco Central y el Ministerio de Hacienda generaron un camino que podría llevarlos a un callejón sin salida. Se podría pensar en responder el por qué pero antes se describirán los pasos que llevaron la economía nacional a un “laberinto económico”.

Por un lado, como fuera expresado en el apartado anterior, el déficit fiscal en lugar de reducirse se ha ampliado y es por esto que se ha incrementado el endeudamiento tanto en pesos como en dólares para financiarlo (principalmente para gastos corrientes en lugar de gastos de capital o inversiones productivas). Como los gastos del Estado son en pesos, debe vender los dólares obtenidos en el Mercado Único Libre de Cambios (MULC) a la Autoridad Monetaria que entrega a cambio pesos por lo que debe emitirlos. No obstante, dado el nuevo marco institucional que el BCRA se desenvuelve (ver más adelante), el mismo debe emitir Letras del Tesoro (LEBAC) para sacar del mercado esos pesos que fueron emitidos pagando altas tasas de interés. Asimismo, tienen que ser renovados mensualmente generando un incremento sideral de la Base Monetaria y el déficit cuasi-fiscal porque, si no lo hiciera (pagar una mayor tasa), todo ese excedente de pesos se volcaría a una mayor demanda de dólares y se forzaría una fuerte devaluación del tipo de cambio.



Un punto interesante para tener en cuenta, es que, en principio, la deuda denominada en moneda local no tendría inconvenientes o no debería serlo ya que el Estado no defaultaría su deuda en esa moneda y siempre existen mecanismos de re-financiación. Sin embargo, la deuda en dólares sí lo es porque no hay forma que el Estado (el Banco Central) pueda controlarlo (emitir dólares). Asimismo, si un país, como Argentina, se endeuda en moneda extranjera pero no genera mecanismos de generación de divisas (incremento de exportaciones y/o reducción de importaciones) para el repago de intereses y capital, entrará en un círculo vicioso en el cual deberá refinanciar deuda (lo que se conoce como roll-over) con una mayor tasa, situación que ya vivió el país en su historia, principalmente en la Convertibilidad.

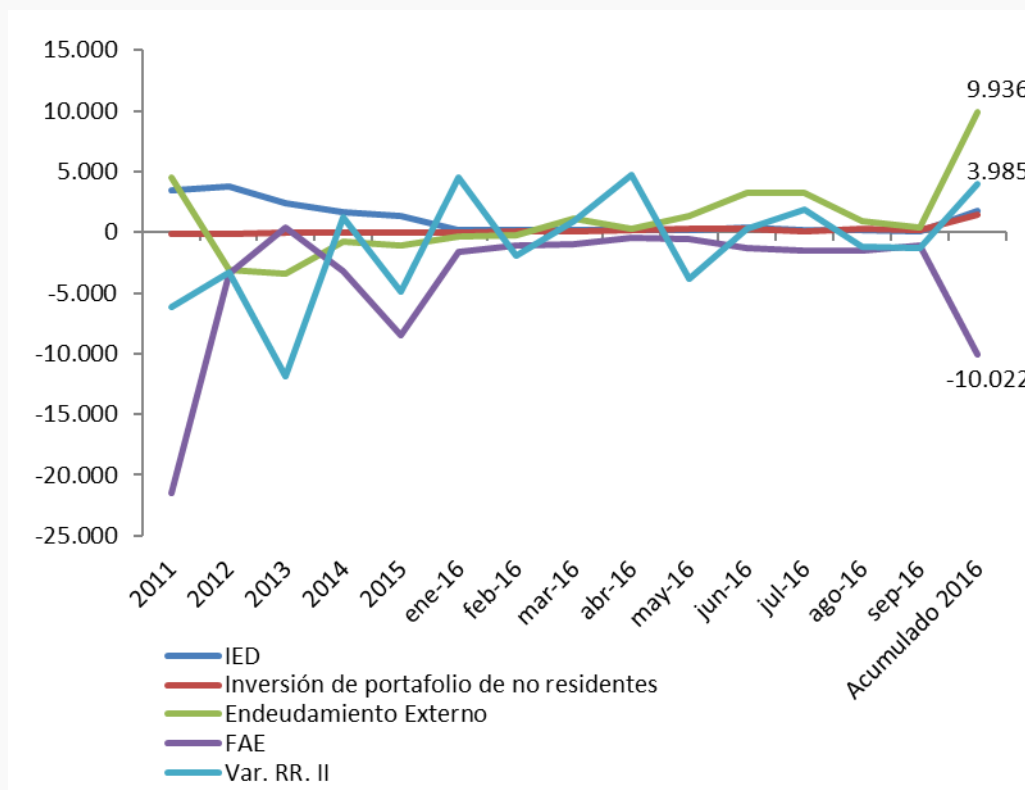
**U\$S 29.902
MILLONES**

**RESERVAS
INTERNACIONALES AL
CIERRE DEL TRIMESTRE**

Como se analizó en los anteriores Informes de Coyuntura, la “contra-cara” del endeudamiento externo (por la afluencia de dólares “financieros”) es la fuga de capitales. Durante el año, este proceso se fue intensificando de tal forma que, en el acumulado a septiembre-, por cada dólar que entró en el MULC por endeudamiento, otro dólar salió del sistema. Si se cuenta las operaciones (netas) realizadas por el Sector Público y otros movimientos, generó un crecimiento de las Reservas Internacionales que, a primera vista, hace suponer que el Banco Central tiene “capacidad de fuego” ante eventuales situaciones críticas de corridas cambiarias por diversos motivos. No obstante, no es tan así: como ese incremento se debe al endeudamiento, no existe respaldo fehaciente ya que los únicos dólares propiamente genuinos son los que se originan del comercio exterior y este no está generando un saldo lo suficientemente positivo para ser adquirido (según el balance cambiario, lo acumulado a septiembre de 2016, el saldo comercial fue negativo en el orden los 400 millones de dólares).



GRÁFICO Nº 5. BALANCE CAMBIARIO (EN MILLONES DE DÓLARES). 2011-2016



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de la República Argentina.

Además, dada la estructura exportadora y/o generadora de divisas, actualmente el sector agropecuario es quién está generando las divisas “genuinas” lo que opaca el rol de las inversiones extranjeras directas que no llegan en cuantía a pesar del sinfín de incentivos ofrecidos para intentar generar la confianza necesaria para que se concrete la anunciada “lluvia de inversiones”. A su vez, el Banco Central posibilitó que los exportadores puedan liquidar las divisas hasta 5 años de plazo dándoles más poder para intentar forzar una suba del tipo de cambio.

86,4%
CRECIERON LOS DEPÓSITOS TOTALES EN DÓLARES

Para terminar este apartado, se puede afirmar que estamos en presencia de un “callejón sin salida” al mantenerse en niveles elevados las tasas de intereses de las



Letras y el tipo de cambio encontrarse estable, promoviendo así la entrada de capitales especulativos (“golondrinas”) los cuales cambian los dólares en el mercado por pesos, adquieren las LEBAC, esperan cobrar los intereses por esta “inversión”, reciben el capital e intereses invertidos y lo transforman en dólares y salen del sistema (fugan) generando un elevado rendimiento en “moneda dura”. Además, la deuda en moneda extranjera “se queda” en el país (el Estado Nacional, las provincias y empresas se están endeudando) lo que genera una inercia de más déficit fiscal y mayores necesidades de endeudamiento para sostener esta situación, sin solución a la vista en el corto plazo. Y para agregar mayor complejidad, la economía argentina se encuentra en una situación de alta vulnerabilidad ante cualquier shock externo impactando en la pérdida de grados de libertad para el Estado en el manejo de la política cambiaria.

METAS DE INFLACIÓN: UN PASO MÁS...

A fines del mes de septiembre, el Presidente del Banco Central de la República Argentina (BCRA) presentó formalmente la adopción del Régimen de Metas de Inflación (RMI) con vistas al año próximo. En el Informe de Coyuntura n° 9, se explicó brevemente los conceptos teóricos que se encuentran detrás de este régimen de política monetaria-cambiaria. A continuación, se realizará un detalle de las cuestiones operativas que fueron desarrolladas durante la presentación.

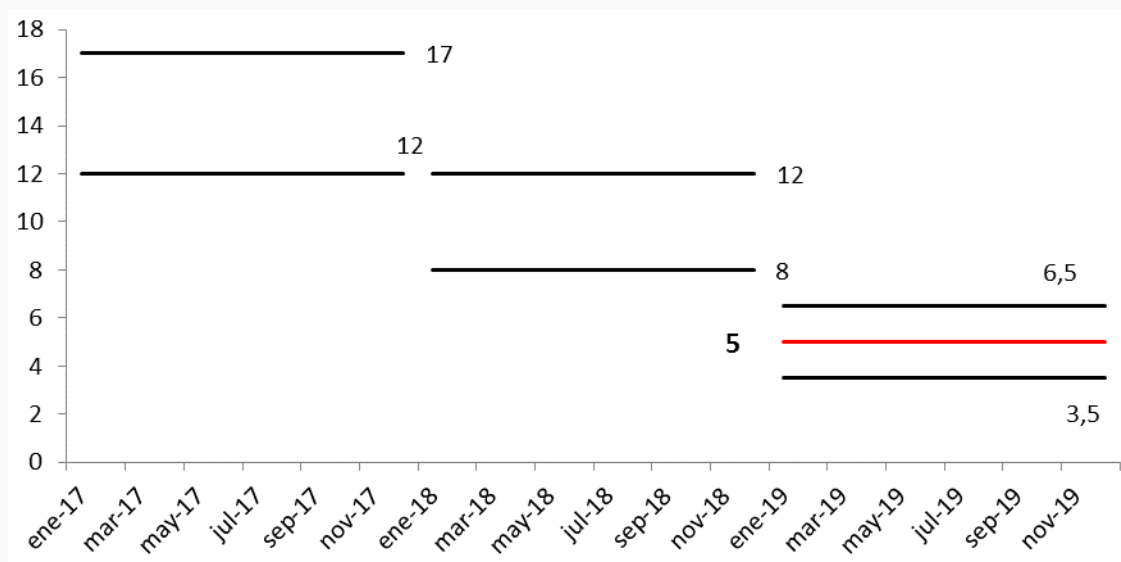
En primer lugar, se establece como objetivo que el nivel de inflación se encuentre en bandas determinadas por la Autoridad Monetaria (año 2017: entre 12% y 17%; año 2018: entre 8% y 12%; año 2018: entre 6,5% y 3,5% cuya meta es el 5%). Con el RMI, el BCRA busca varios objetivos: “dar mayor transparencia a la relación entre las decisiones de política monetaria y las metas de inflación”; alinear las expectativas inflacionarias de los agentes económicos con las plateadas por el Banco Central para el futuro en el cual sean incorporadas en los distintos contratos a pactar en el futuro (principalmente en los convenios entre trabajadores y empresarios mediante el proceso de paritarias).

Para este año, el Organismo (en coordinación con el Ministerio de Hacienda) había apuntado como objetivo una inflación en torno al 25%. Sin embargo, como se analizó en los distintos informes previos, las distintas medidas económicas concretadas por el Gobierno (devaluación, quita de retenciones, aumentos de las tarifas de los servicios



públicos, entre otras) impactaron en la inflación en forma considerable. Según el Índice de Precios de la Ciudad de Buenos Aires (IPCBA), la inflación interanual (sep-16/sep-15) fue del 43% con un acumulado en lo que va del año del 32%. Si se mantiene el ritmo de la inflación, se espera que termine el 2016 en torno al 40%.

Gráfico N° 6 - Metas de inflación del Banco Central. 2017-2019



Fuente: Banco Central de la República Argentina.

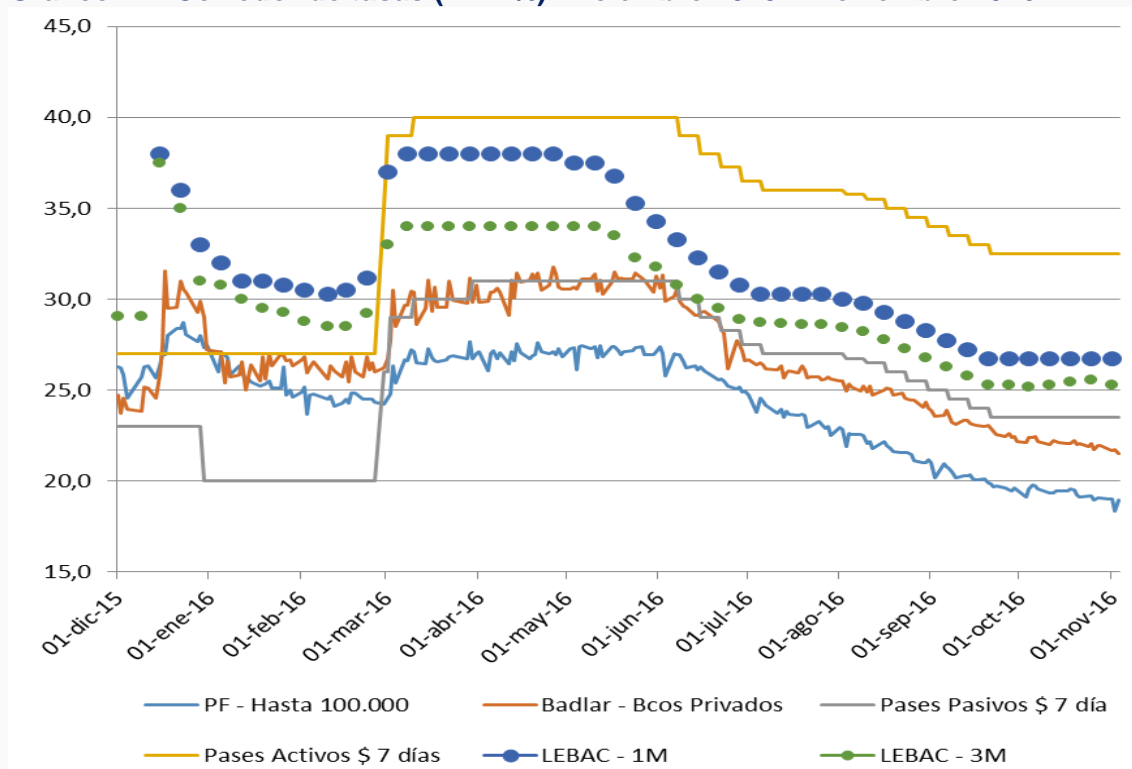
En segundo lugar, se crea un Consejo de Política Monetaria que estará conformado por los principales funcionarios del Banco Central: el Presidente, el Vicepresidente, el Vicepresidente Segundo, el Gerente General, el Subgerente General de Investigaciones Económicas y el Subgerente General de Operaciones del BCRA. Se reunirán semanalmente para determinar la tasa de política monetaria del corto plazo (tasa de interés que el BCRA utiliza como instrumento de política monetaria).

En tercer lugar, en relación con lo anterior, se anunció que, a partir de 2017, se dejará de lado la actual tasa de política monetaria (las Letras del Banco Central –LEBAC- a 35 días) por el centro de corredor de operaciones (las tasas de interés de los pasivos y activos)⁴ a 7 días entre la Autoridad Monetaria y las instituciones financieras.

⁴ Con los pasivos y activos, el Banco Central absorbe y otorga liquidez a las entidades financieras.



Gráfico nº - Corredor de tasas (TNA %). Diciembre 2015 – Noviembre 2016



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de la República Argentina.

En cuarto lugar, la modalidad de las licitaciones de las LEBAC tendrá varios cambios. Dado que la tasa de política monetaria se separa de las mismas, la operatoria de la administración de los pasivos del BCRA se realizará una vez por mes (en vez de semanal –los días martes- como es en la actualidad) con un único vencimiento en cada mes (el tercer miércoles). Como resultado, habrá una menor cantidad de especies de estos títulos (de 36 plazos distintos circulación a 9) y se proveerá de mayor liquidez para que se incremente su atractivo en el mercado secundario, según el punto de vista de la entidad.

95,8%
**DE LA BASE MONETARIA
 ALCANZÓ LA DEUDA DE
 LEBAC**

Para finalizar, tal como se explicitó en el Informe de Coyuntura nº 9, la puesta en marcha de los “Regímenes de Metas de Inflación” puede ocasionar efectos



macroeconómicos difíciles de controlar al subordinar el producto y el empleo, como así también el tipo de cambio, a los parámetros de inflación establecidas previamente. Asimismo, se sobreentiende que su funcionamiento requiere de un nivel de desocupación que disminuya el poder de negociación de los trabajadores para evitar que la puja distributiva atente contra las metas de precios.



SECTOR EXTERNO

Caída de las exportaciones y crecimiento de las importaciones de sectores intensivos en mano de obra

En el mes de septiembre las exportaciones alcanzaron un valor de 5.040 millones de dólares mientras que las importaciones ascendieron a 4.679 millones de dólares. Así el superávit comercial llegó a los 361 millones de dólares en el mes y en acumulado anual son 2.089 millones de dólares los que entraron al país por la vía comercial. Sin embargo, el resultado neto del intercambio comercial está siendo influido por los movimientos en los precios de los productos importados y exportados. Si bien el Indec no difundió para el mes de septiembre las variaciones en cantidades acumuladas en el año, observando lo publicado para el mes de agosto se tiene que el valor importado durante el año 2016 decreció un 7,6% en valores, pero esta baja se debió exclusivamente a la evolución de los precios (-13%) mientras que en análisis de cantidades se presenta un incremento del 6,2%. Algo similar ocurre con las exportaciones cuyo incremento acumulado para agosto en cantidades (+6%) se ve contrapuesto con una caída en los precios de los productos exportados consolidando una baja en valores de -1,8%.

-1,6%

**INTERANUAL CAYERON
LAS EXPORTACIONES
DURANTE LOS PRIMEROS
9 MESES DE 2016**

Lo anterior implica que los resultados positivos obtenidos en materia comercial se deben principalmente a los movimientos en los precios de los productos comercializados (tanto exportaciones como importaciones). Lo que ocurre efectivamente es que las cantidades exportadas e importadas están creciendo a un ritmo similar. Pero como el precio de los productos importados cae de forma más acelerada que el precio de los productos exportados en resultado comercial considerado en valores (millones de dólares) se muestra positivo.



Aun así, existen disparidades dentro de la composición dentro de lo que se importa y exporta. En cuanto a lo importado en el mes de septiembre todos los usos se mostraron a la baja, a excepción de las importaciones de Bienes de Consumo (10,8%, en valores) y las de Vehículos Automotores de Pasajeros (+ 23,3%, en valores). Aquellas importaciones directamente relacionadas con la actividad del entramado industrial argentino (Bienes de Capital, Accesorios de Bienes de Capital, y Bienes Intermedios) cayeron en septiembre con respecto a igual mes del 2015. Las importaciones consolidadas decrecieron un 9,3% en septiembre (interanual) debido a bajas en precios (-6,5%) y en cantidades (-9,3%).

Por su parte las exportaciones exhibieron en septiembre una variación distinta a la de meses precedentes. En este mes subieron en cantidades las exportaciones de Manufacturas de Origen Industrial (+10,1%) y de Combustibles (+18,6%) mientras que disminuyeron las exportaciones de productos relacionados con el agro. Las exportaciones de Productos Primarios cayeron (-0,6%) al igual que las exportaciones de Manufacturas de Origen Agropecuario (-21,2%). En valores las exportaciones consolidadas bajaron un -2,4% debido a un alza en los precios (+0,6%) y caída en las cantidades (-3,0%).

En este sentido, y como se describirá en el próximo apartado, los primeros meses del 2016 fueron atípicos en el sector comercial en cuanto se aceleró la exportación primaria debido a la liquidación de stocks acopiados por el agro. En los meses subsiguientes se estabilizó la liquidación de stocks y, habiéndose finalizado el periodo de cosecha gruesa del campo, las exportaciones se mantienen en niveles similares o incluso son menores a las de iguales meses del 2015.

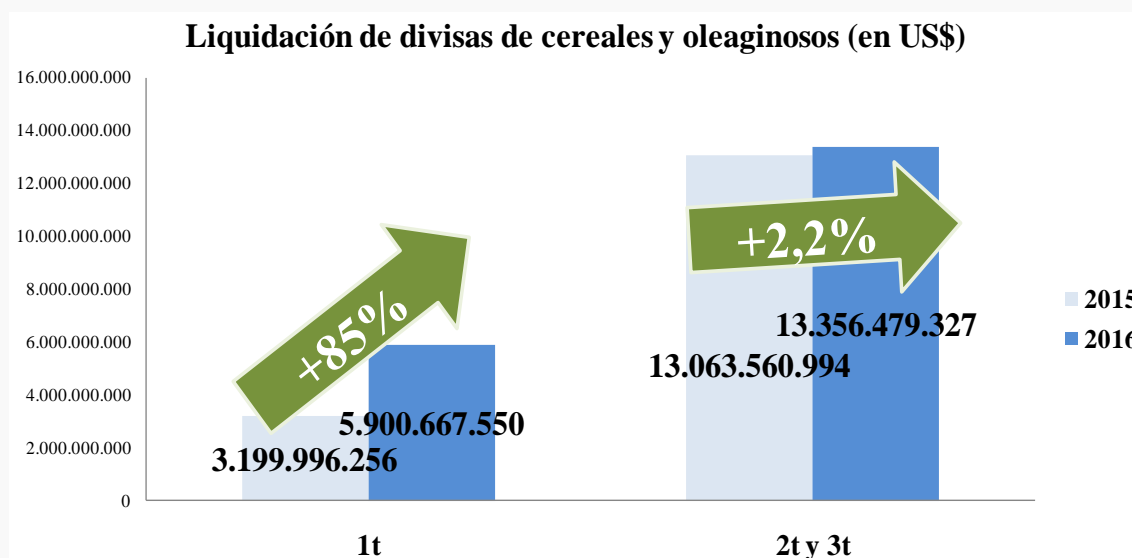
SE ESTABILIZA LA LIQUIDACIÓN DE LA SOJA

Conforme a la información suministrada por Cámara de Industria Aceitera de la República Argentina (CIARA) y el Centro de Exportadores de Cereales (CEC), la liquidación de divisas de los industriales oleaginosos y exportadores de cereales en el cuatrimestre junio-septiembre del corriente año fue de aproximadamente US\$ 8.202 millones, cifra que representa una baja de uno US\$ 70 millones con respecto a los US\$ 8.271 millones liquidados en igual periodo del año pasado. Sin embargo, en el acumulado enero-septiembre, las liquidaciones de exportaciones de cereales y oleaginosas totalizaron US\$ 19.257 millones, esto es, un 18,4% más que los US\$ 16.264 millones liquidados en igual periodo del 2015.



Esta expansión encuentra su correlato en la mayor rentabilidad del negocio producto de la suba del tipo de cambio y la eliminación de los derechos de exportación para el trigo y el maíz y la reducción de la tasa que pagan las exportaciones de soja. A pesar de lo antedicho en lo que va del año se pueden observar dos tendencias marcadamente diferentes en lo que respecta a la liquidación de granos. Una primera etapa, en la cual se venden un determinado stock acopiado por el agro y el ritmo de liquidación aumenta pronunciadamente. Y una segunda etapa durante la cual la liquidación se estabiliza y se ubica en niveles similares a los del año pasado.

En este sentido difiere lo ocurrido en el primer trimestre con respecto al resto del año. De enero a marzo del 2016 se liquidaron US\$ 5.900 millones, un 85% más que los US\$ 3.200 millones liquidados en igual periodo del año pasado. Es decir, casi se duplica la liquidación. En los dos trimestres que siguieron (periodo abril-septiembre) lo obtenido en virtud de la venta de cereales y oleaginosas pasó de US\$ 13.064 millones a US\$ 13.356 millones. Solo un 2,2% de aumento.



Fuente: elaboración propia en base a CIARA, CEC.

Más allá de los estímulos que se le convalidaron al agro a partir de las últimas políticas cambiarias y tributarias el sector no logra despegar. Aunque sigue siendo una buena noticia la mejora relativa de las exportaciones de origen agropecuario (con respecto al año anterior), el panorama global el balance no es del todo positivo. El mayor ingreso de divisas por el canal comercial no alcanza para solventar las salidas de divisas a



partir del giro de utilidades y dividendos y la fuga de divisas al exterior. Por cada dólar que entró a través del canal comercial se fueron cinco por fuga de divisas.

CRECE LA IMPORTACIÓN EN SECTORES INTENSIVOS EN MANO DE OBRA

En diversos sectores intensivos de mano de obra se ha intensificado la entrada de productos de origen transnacional. Algunos de los rubros que enfrentan un mayor grado de vulnerabilidad son los relacionados con la producción textil y la confección de indumentaria. Las importaciones de manufacturas del cuero y afines, capítulo 42 de la NCM, se han incrementado un 23,8% en valores. Dentro de este capítulo se pasaron de importar 80 millones de dólares en los primeros nueve meses del año pasado a 99 millones en igual periodo del corriente año. En los capítulos correspondientes a la producción textil (+7,0%) y la producción de calzado (+30,9%) se observan tendencias similares. Por otro lado, la importación de juguetes, capítulo 95 de la NCM, creció un 23,9% (en el acumulado de enero a septiembre, interanual).



En lo que va del año la importación de vehículos para el transporte de personas subió un 28,3% cifra que explica, al menos en parte, el por qué el mercado automotor se encuentra en pleno retroceso en lo que respecta al nivel de su producción, al tiempo en que se aceleran los patentamientos. Caso similar se observa en las importaciones de motovehículos (+29,7%) y en las importaciones de vehículos para transporte de mercaderías, que subieron un 41,9%.

Por otro lado, las importaciones de prendas de vestir crecieron un 29,4% en los primeros nueve meses del 2016, interanual.

PROBLEMAS EN EL SECTOR AUTOMOTRIZ

Uno de los sectores más afectados por la coyuntura internacional es el automotriz. Este sector emplea directamente alrededor de 36.000 personas y genera trabajo indirecto que se calcula en cinco veces más este número. La devaluación del peso argentino no ha compensado la fuerza de otras variables, por lo que caen las exportaciones y aumentan las importaciones.



El escenario para el sector automotor es sumamente complejo en tanto se registra una fuerte caída de las exportaciones, principalmente las destinadas a Brasil, país que tiene el mayor peso relativo en el total de automóviles exportados. Según el INDEC para el período enero-septiembre, el valor exportado en el rubro Material de Transporte Terrestre cayó un 24,3%, hasta los 4.696 millones de dólares.

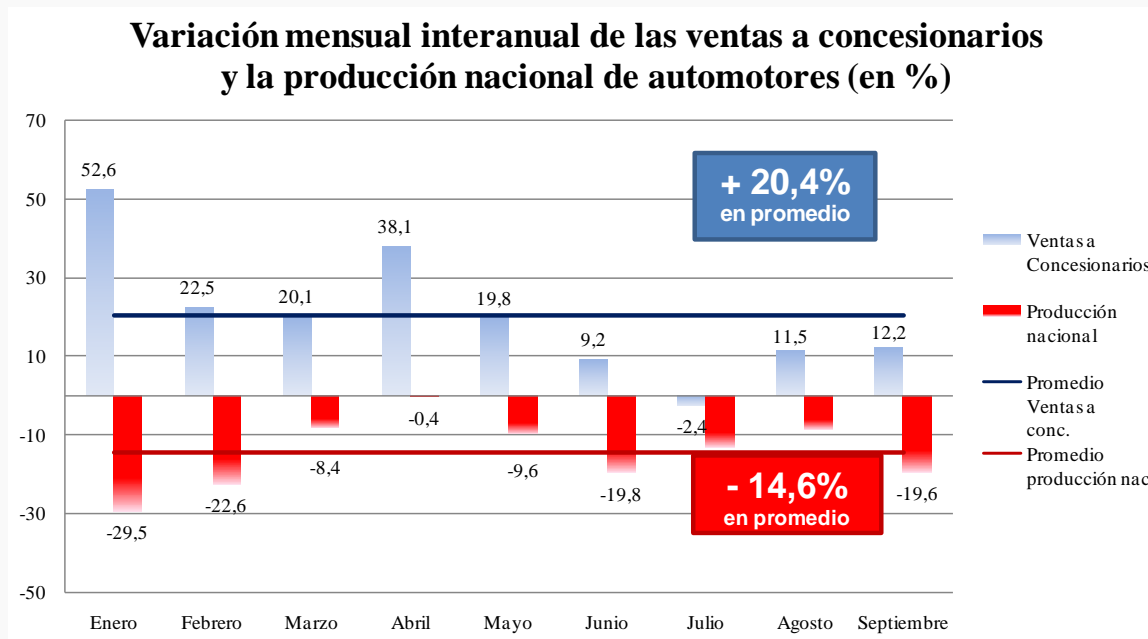
-29,2%
CAYERON LAS EXPORTACIONES DE VEHÍCULOS DURANTE LOS PRIMEROS 9 MESES

Respecto de las cantidades, según datos de ADEFA, de enero a septiembre de 2016 se exportaron 135.716 vehículos, unos 55.922 menos que el año pasado, lo que representa una caída del 29,2%, interanual. Si se compara por el uso del vehículo, los automóviles caen un 40,4%, mientras que los utilitarios lo hacen un 18,6%. Si bien la caída de las ventas se ha estado desacelerando, ya que llegó al 48% en enero, en el mes de septiembre se ubicó en 19,2%, un guarismo que sigue siendo alto.

Con esas cifras, las exportaciones volvieron a ubicarse a niveles de 2002 en algunos meses del año. No se trata de un dato menor, ya que las exportaciones del mes de septiembre representaron un 41,5% de la producción nacional, mientras que en el acumulado anual se ubican en torno al 39,0% de la producción doméstica. En septiembre, Brasil representó el 74% del destino de las ventas, seguido por México (7,9%), Australia-Nueva Zelanda (3,1%) y Chile (3%). Para los primeros nueve meses del año, las ventas en cantidades a Brasil cayeron un 32,7% y a Australia un 46,1%, mientras que a México y a Chile aumentaron un 20,8% y 5,7% respectivamente. Frente a la situación de Brasil las terminales y las autoridades intentan buscar nuevos y alternativos mercados.

Asimismo, la producción local de autos se ve afectada por el incremento en las importaciones. Si bien la venta en concesionarios y patentamientos han aumentado, los datos de ADEFA muestran que ha estado retrocediendo la producción local de automóviles nacionales, que son reemplazados lógicamente por importados.





Fuente: elaboración propia en base a Adefa.

Las estadísticas del INDEC confirman esta tendencia. Según el ICA, en los nueve primeros meses del año las importaciones de vehículos automotores de pasajeros se incrementaron un 28,1% hasta los 3.213 millones de dólares.

En el caso puntual de Brasil, mientras que las ventas argentinas del rubro “Material de Transporte Terrestre” de enero a septiembre caen 30,9%, hasta 2.121 millones de dólares, las compras de automóviles al país vecino aumentaron un 21,5%, hasta los 2.399 millones de dólares. Se registra así un déficit sectorial en la balanza de comercio exterior.

Por situación que vive el país vecino, se habla que Brasil exporta su crisis a Argentina. Mientras tanto, se registran suspensiones y despidos de trabajadores en el sector. Las terminales esperan que maduren inversiones que habían proyectado para ofrecer modelos más competitivos y así poder paliar la crisis.



ECONOMIA INTERNACIONAL

Revisión del crecimiento de la economía global a la baja y crecimiento de la incertidumbre

El FMI en su informe de octubre volvió a revisar a la baja el crecimiento de la economía mundial en 0,1 pp. para 2016, lo mismo que para 2017, frente a las estimaciones de abril, ubicándose en 3,1 y 3,4 respectivamente.

La incertidumbre en el mundo continúa por la salida del Reino Unido de la Unión Europea el pasado mes de junio en tanto que aún no está claro cuál será el rumbo de los acuerdos que vayan a concretarse entre ambos en materia comercial e institucional. A pesar de esto, se advierte que los movimientos en precios y cantidades tras el Brexit han sido ordenados.

A su vez, en Europa se suma un nuevo foco de incertidumbre que deja en evidencia que los problemas de la crisis internacional aún están lejos de resolverse: el Deutsche Bank está en problemas y amenaza con convertirse en el próximo Lehman Brothers.

Por otro lado, aumenta la probabilidad de un aumento de las tasas de la Reserva Federal del 0,25 al 0,5% en diciembre. Si bien no se estima que el tipo de interés aumente más allá de ese porcentaje en los próximos años, el leve fortalecimiento del dólar pone a eleva el riesgo de una depreciación de los activos de los países emergentes.

PRECIOS DEL PETRÓLEO

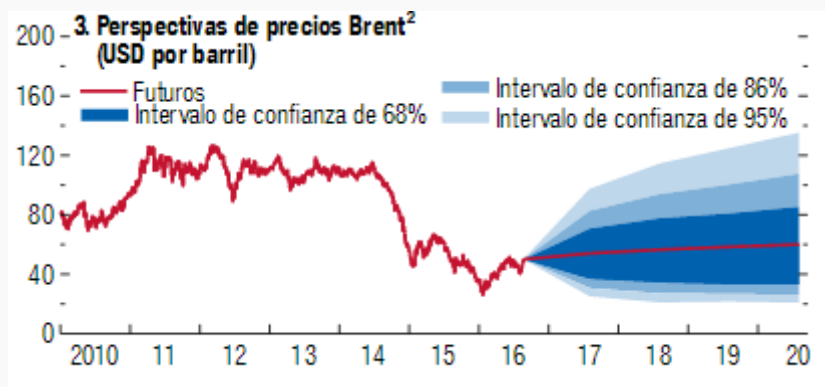
Los precios del petróleo se ubicaron por encima de los 50 dólares el barril y el Banco Mundial espera que para 2017 continúe el repunte y los mismos se ubiquen alrededor de los 55 dólares. La expectativa se debe a posibilidad de un acuerdo de la

3,1%

**ES LA PROYECCIÓN DE
CRECIMIENTO GLOBAL
PARA 2016 SEGÚN EL FMI**



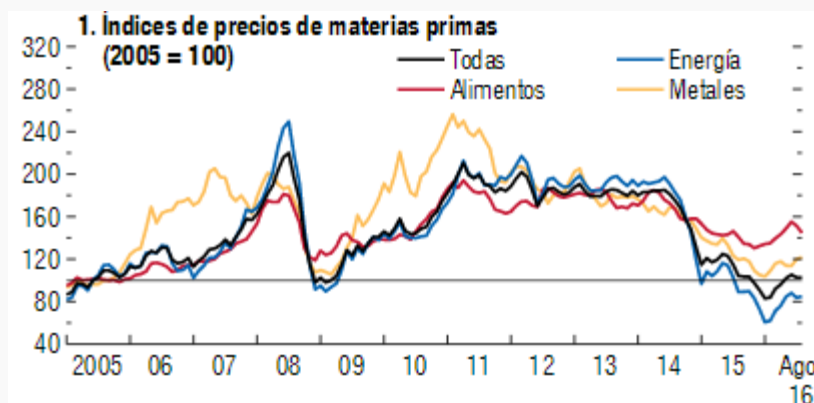
Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) para recortar el exceso de suministros. El exceso de suministros había derrumbado los precios del petróleo, que bajaron desde unos u\$s 100 en 2014 hasta u\$s 27 a comienzos de este año, para luego volver a repuntar hacia los valores actuales.



FUENTE: FMI (Octubre 2016)

MATERIAS PRIMAS NO COMBUSTIBLES

Las materias primas agrícolas y los metales han alcanzado un alza desde febrero del 9 y el 12% respectivamente. La evolución futura de los precios de las materias primas no combustibles resulta incierta.



FUENTE: FMI (Octubre 2016)



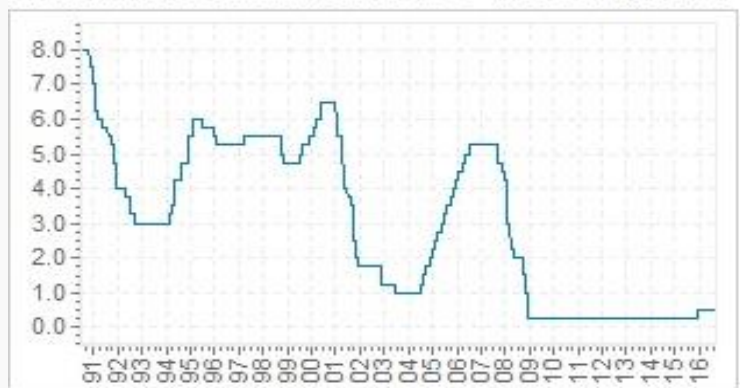
COYUNTURA DE LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS DEL MUNDO

Estados Unidos

La expectativa de un repunte en segundo trimestre no se ha concretado. El FMI volvió a rebajar el crecimiento esperado para la economía norteamericana al 1,6% para el corriente año (en julio había vaticinado un 2,2 y abril un 2,4). Algunos de los motivos de este magro resultado tienen que ver con la alicaída inversión en el sector energético y en las actividades exportadoras, producto de los bajos precios del petróleo y las incertidumbres con respecto a la demanda mundial, respectivamente.

1,6%
**ES LA PROYECCIÓN DE
 CRECIMIENTO PARA
 ESTADOS UNIDOS EN
 2016 SEGÚN EL FMI**

Gráfico Interés estadounidense FED - tipos a largo plazo



FUENTE: Global-rates

A su vez, las probabilidades de que a fines de año la Reserva Federal suba las tasas de interés al 0,5%, que implicaría un fortalecimiento del dólar, no colabora con el panorama general. Esto se suma a la incertidumbre que generan las próximas elecciones de noviembre ante las posibilidades de Donald Trump de llegar a la presidencia.

Unión Europea (UE)

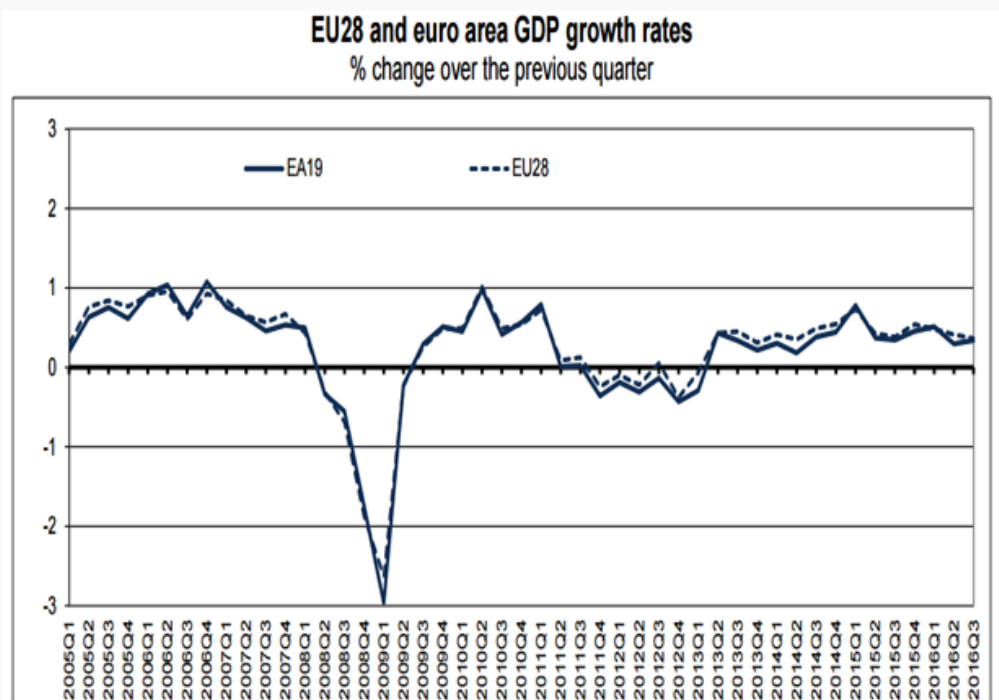
El Producto Interior Bruto (PIB) de la zona euro creció a un ritmo trimestral del 0,3% entre julio y septiembre, mientras que en la Unión Europea (UE) el avance fue de



0,4%, según la estimación preliminar publicada por Eurostat. El dato coincide con la misma línea de estancamiento marcada en el segundo trimestre de este año como consecuencia de la modesta evolución de las economías de Francia e Italia.

Así, el ritmo de crecimiento de la economía del área monetaria se mantiene estable respecto al segundo trimestre y cumple con las expectativas de los analistas.

En comparación con el mismo trimestre del año anterior, el PIB ajustado estacionalmente en la economía de la zona euro mantuvo un ritmo de crecimiento del 1,6%, similar al observado durante el trimestre precedente. En el conjunto de la UE, el crecimiento interanual fue del 1,8%, igual que en el segundo trimestre.



FUENTE: EuroStat

Por su parte, la tasa de desempleo en la Zona Euro durante el mes de agosto fue de 10.1 por ciento, registrando una reducción de 6 décimas al compararlo con el desempleo del mismo mes del año anterior (10.7%). Eurostat reportó que las menores tasas de desempleo se registraron en República Checa (3.9%) y Alemania (4.2%),



mientras que las tasas más altas se observaron en España (19.5%) y Grecia (23.4% en junio).

En el tercer trimestre, España experimentó un crecimiento trimestral del 0,7%, una décima menos que en el segundo trimestre, mientras que el dato interanual se situó en el 3,2%, dos décimas menos que en el trimestre anterior (3,4%).

Con el repunte trimestral del PIB entre julio y septiembre se encadenan ya doce trimestres de avances, mientras que la tasa interanual acumula once trimestres en positivo, con crecimientos superiores al 3% en los últimos seis trimestres. Pese a la presencia de algunas fuentes de incertidumbre relacionadas con el contexto exterior, el crecimiento del PIB en el tercer trimestre continuó sustentándose principalmente en el dinamismo de la demanda privada nacional. En concreto, se resalta el crecimiento vigoroso del consumo privado, que se ha mantenido en un contexto de creación sostenida de empleo y de mantenimiento de las condiciones financieras favorables. Según el Banco de España, los indicadores cuantitativos de consumo habrían mostrado, con alguna salvedad, una aceleración a lo largo del tercer trimestre, como las matriculaciones de automóviles y las ventas interiores de bienes y servicios de consumo de las grandes empresas.

Por su parte, la economía francesa creció un 0,2 % en el tercer trimestre del año, en línea con lo esperado. Según los datos del Instituto Nacional de Estadística (INSEE) de Francia, ese leve avance corresponde con el estancamiento del consumo en los hogares, aunque el crecimiento supone un repunte respecto a la caída del PIB del 0,1 % registrada en el segundo trimestre.

Las importaciones conocieron un importante rebote del 2,2 % después de caer el 1,7 % en el pasado trimestre. Mientras que las exportaciones aumentaron 0,6 % frente al 0,2 % anterior.

La producción total de bienes y servicios creció un 0,4 %, tras el 0,2 % anterior, sobre todo en la construcción (1 %) y en la manufactura (0,5 %).

La Eurozona

El crecimiento de la zona euro retrocedió en el segundo trimestre a 1,2% a una tasa anualizada desestacionalizada, después de que las condiciones meteorológicas



templadas y el consecuente vigor de la actividad de la construcción ayudaran a impulsar el crecimiento a 2,1% en el primer trimestre. La demanda interna, y especialmente la inversión, se desaceleraron en algunas de las economías más grandes de la zona euro tras sucesivos trimestres de repuntes en el crecimiento.

Sin embargo, luego de no haber recibido un mayor sacudón con la salida del Reino Unido de la Unión Europea, ahora aparecen los riegos de quiebra del Deutsche Bank. El gigante financiero alemán amenaza con hacer tambalear a toda la economía europea y al mundo, como lo supo hacer el Lehman Brothers en el 2008, lo cual deja en evidencia la profundidad de las secuelas de la crisis internacional que aún no se han revertido ya que, por un lado, aún posee en su balance una gran exposición a los derivados tóxicos heredados de la crisis, y por el otro, la justicia norteamericana le ha impuesto una multa por casi el mismo valor bursátil de la entidad (lo cual es interpretado por algunos especialistas como una devolución por la multa aplicada en Europa contra la compañía norteamericana Apple. Las acciones del Deutsche Bank han caído un estrepitoso 90% desde el año 2007 por lo que los directivos están a contrarreloj a la busca de una reestructuración de los negocios. Las vinculaciones cruzadas con otras entidades globales amplifican los riesgos en caso de quiebra pero se especula que el banco sería “demasiado grande para caer”.

ASIA

Las perspectivas económicas para la región de las economías emergentes de Asia el crecimiento se estima en 6,5% y 6,3% para 2016 y 2017 respectivamente según el informe del FMI de octubre.

6,5%

**ES LA PROYECCIÓN DE
CRECIMIENTO PARA
ASIA EN 2016**

China

Las medidas de estímulo puestas en marcha por las autoridades chinas logran sostener el crecimiento económico de la segunda economía mundial, confirmando la hipótesis de la nueva normalidad, al menos a corto plazo. El gigante asiático creció un 6,7% interanual en el tercer trimestre del año, una tasa equivalente a la registrada durante los seis primeros meses de 2016, según informó este miércoles la Oficina Nacional de Estadísticas. El aumento del gasto público, junto



al incremento significativo del crédito y un nuevo boom inmobiliario, han conducido a China hacia una especie de nueva primavera, que sin embargo se antoja corta.

LATINOAMÉRICA

El FMI recorta las perspectivas de crecimiento para la región en 0,1 pp. ubicándose en una contracción del 0,6%. Sin embargo, vaticina un repunte el año que viene del 1,6%. El declive latinoamericano estará encabezado por Venezuela, cuya economía caerá 10 por ciento este año y 4.5 por ciento el próximo debido a desbalances macroeconómicos exacerbados desde que los precios petroleros se desplomaron a mediados de 2014. A pesar de la aprobación a las medidas del gobierno argentino, el FMI estima una mayor contracción del 1,8% para el corriente año, cuando en abril había estimado un -1%. En el caso de Brasil, tras la destitución de la presidenta Dilma Rousseff, proyectó caídas del 3.3% para 2016 y 0.5% para 2017 en la principal economía latinoamericana. Por su parte México crecerá al 2,1%, una revisión a la baja con respecto al estimado anterior del 2,5%. También mejoró su proyección para Ecuador, otro país petrolero cuya contracción ubicó en 2.3% para este año y 2.7% para el próximo

Brasil

El FMI prevé para Brasil un retroceso del PIB del 3,3% en 2016 y un crecimiento del 0,5% para 2017, en tanto que la autoridad monetaria brasilera anticipa valores más optimistas: un 3,15% para este año y un 1,3% para el que viene.

El incremento se deberá sobre todo al sector primario (agricultura y recursos naturales, entre otros campos), con un 3,5 por ciento de crecimiento, según las estimaciones.

¿QUO VADIS BRASIL?

¿A dónde vas Brasil? Eso se preguntan los brasileños y también nosotros los argentinos, ya que nuestro vecino es, además de la séptima economía mundial, nuestro principal socio comercial. Si a ellos les va bien, a la Argentina la ayuda mucho en su propio crecimiento, pero



si les va mal es difícil sobreponerse a ello. Mucho más si se desmantelan todas las barreras de protección contra la propagación del incendio, tal como lo está haciendo el gobierno de Cambiemos.

Durante los años sesenta y setenta del siglo pasado, la tasa de crecimiento de Brasil, en un intenso proceso de industrialización por sustitución de importaciones, fue muy elevada. Esas tasas “chinas” del crecimiento brasileño se fueron reduciendo en décadas posteriores.

TASA DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO BRUTO BRASILEÑO

| AÑOS | PROM. ANUAL |
|--------------------------|-------------|
| DECADA 1980/ 1989 | 2,4% |
| DECADA 1990/ 1999 | 1,7% |
| DECADA 2000/ 2009 | 3,4% |
| PERIODO 2010/ 2016 (EST) | 1,3% |

Fuente: elaboración propia en base a datos FMI (WEO Octubre 2016). Año 2016 estimado.

Si en los períodos más recientes diferenciamos por presidencia, el de Lula (2003/2010) tuvo un crecimiento promedio del 4,1 %, mientras que el de Dilma (2011/Agosto 2016) fue de un anémico 0,3 %, que en realidad es la combinación de primeros años algo menores a los de Lula, para caer posteriormente:

TASA DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO BRUTO - PRESIDENCIA DILMA ROUSSEFF

| AÑO | VAR. % PBI |
|------|------------|
| 2011 | 3,9 |
| 2012 | 1,9 |
| 2013 | 3 |
| 2014 | 0,1 |
| 2015 | -3,8 |
| 2016 | -3,3 |

Fuente: ídem anterior

¿Por qué cambió tan drásticamente el signo del crecimiento de nuestro principal socio comercial? ¿Se debe sólo a la influencia de cambios en el contexto internacional o a políticas



internas desacertadas? Dilma, o su coalición gobernante, ¿tenían margen político para hacer otras políticas económicas?

Al igual que la Argentina, a un ciclo prolongado (para nuestras latitudes) de crecimiento y redistribución progresiva del ingreso, siguió uno de retorno de gobiernos de derecha, por el resultado estrecho de un ballottage en Argentina, y por un golpe institucional en Brasil, resultado de un impeachment basado en acusaciones de corrupción hechas por los campeones de la corrupción, los dirigentes de los partidos opositores y los ex aliados de la coalición gobernada por el PT.

Los cambios de estrategia de las presidencias Lula y Dilma

Las presidencias de Lula (2003 a 2010) estuvieron caracterizadas por un alto crecimiento y redistribución progresiva de la renta nacional, en un contexto de fuerte crecimiento de las exportaciones, en especial commodities. En efecto, las exportaciones totales brasileñas pasaron de USD 72.800 millones en 2003 a USD 195.000 en 2010. El período de Dilma se inicia con el record de exportaciones, USD 253.700 millones en 2011, para caer en forma permanente desde ese momento (USD 222.000 millones en 2014)

Otro factor importante para comprender los cambios de rumbo son las vicisitudes en el negocio petrolero. Hace pocos años Brasil descubrió ingentes cantidades de petróleo en el lecho marino. Aguas afuera entre los estados de Santa Catarina y Espirito Santo se encuentra el Pré Sal, un mega yacimiento de petróleo situado por debajo de una capa de sal de 2000 metros de espesor, a una profundidad de entre 5.000 y 7.000 metros debajo del mar. Las reservas probables se han calculado en 100 billones de barriles de petróleo. Ello atrajo un alto flujo de inversiones y las perspectivas eran muy promisorias. Pero, por las características de su explotación, en alta mar y con muchísima profundidad, no es rentable su extracción por debajo de los 90 a 100 dólares el barril, precio que existía hasta hace pocos años pero no actualmente (USD 50 / barril).

Las exportaciones de Brasil se han ido primarizando en el presente siglo, al compás del aumento de los precios de las commodities. Al momento actual una alta proporción de sus exportaciones son primarias: mineral de hierro 11,6 %, soja (porotos, pellets, aceite) 13,5 %, petróleo crudo 7,3 %, azúcar 3,3 %, pollos 3,2 %, café 2,7 %, carne bobina 2,6 %, pasta de madera 2,2 %, maíz 1,8 %. La caída de los precios de estos productos a partir de 2012



desbarrancó sus exportaciones (al igual que le ocurrió al resto de los países sudamericanos) pero se vio agravado especialmente por la caída de los precios del petróleo, ya que ello congeló una monumental corriente de inversión en exploración y explotación de ese recurso.

La bonanza exterior hasta 2012 se tradujo no solo en incremento de exportaciones, sino también de importaciones. Los superávits externos permitieron reducir la deuda externa, y repagar todo el crédito con el FMI junto con la Argentina. Esos superávits, sin una política de control de cambios y de flujo de capitales, llevaron a una revaluación del Real, en un proceso de atraso cambiario muy importante, superior al experimentado en nuestro país, una de las razones por la cual la restricción externa argentina no se notó fuertemente antes de 2012.

Ese atraso cambiario fue posible por el ingreso indiscriminado de capitales golondrina que alimentaban las reservas de un país que parecía la meca de los inversores: exportador de commodities de los cuales era una de las reservas más elevadas del planeta, y con el reciente descubrimiento de mega yacimientos petroleros cuando sus precios llegaron hasta 150 dólares el barril. Pero los capitales financieros no se invertían en la explotación de esas riquezas. Se dirigían al mercado interno a colocarse a tasas de interés, que en valores reales (descontada la inflación) eran (y siguen siendo) de los más altos del mundo. Las ganancias de todas las empresas tenían una proporción creciente de beneficios financieros. Pero cuando las condiciones cambian el capital financiero huye, o pone condiciones cada vez más difíciles para mantenerse en el país. La capitulación frente a esas presiones externas e internas (la burguesía brasileña obtiene desde hace años más ganancias en el sector financiero que en la industria o el agro) se evidenció en el cambio de rumbo de los gobiernos de Dilma, tema que se fue profundizando ya desde su primer gobierno, y en especial a partir de su segundo (y trunco) mandato iniciado en enero de 2015 y concluido con el bochornoso impeachment reciente.

La participación de los asalariados en la renta nacional había sido impulsada en los gobiernos de Lula, que sacaron de la pobreza a más de treinta millones de brasileños. La riqueza que generó el boom exportador fue reforzado por la redistribución de la renta bajo Lula y de su mano crecieron la producción primaria pero también muy fuertemente la de la industrial, en especial para el mercado interno. El rubro automotriz también se expandió con exportaciones, en especial a la Argentina, en un proceso de división de modelos de las mismas terminales multinacionales.

Cuando cambiaron las condiciones externas el gobierno de Dilma tenía frente a sí la opción de reforzar el mercado interno para evitar el contagio externo, pero para ello tenía que controlar el



movimiento del capital golondrina, que en su retirada podría haber hecho la recesión más fuerte de lo que es. Optó por irse cada vez más hacia la derecha neoliberal, y en ese proceso fue abandonando las conquistas logradas por Lula, en un intento, sin éxito, de aplacar a las fuerzas económicas comandadas por el sector financiero.

En efecto, se revirtió el proceso de crecimiento de las inversiones públicas, y se aceleró un proceso de privatizaciones e injerencia del capital privado en áreas antes reservadas al Estado, en un fuerte proceso de dismantelamiento de su acción moderadora del mercado. El resultado fue la caída de las inversiones, lógica consecuencia de la falta de mantenimiento de los consumos populares que la política anterior de Lula había obtenido, y la recesión no se hizo esperar, para profundizarse en los dos últimos años.

TASA REAL DE VARIACIÓN DE LAS INVERSIONES (Promedios Anuales)

| AÑOS | VAR. % INVERSIÓN DEL GOBIERNO | VAR. % INVERSIÓN TOTAL |
|------------------|--------------------------------------|-------------------------------|
| 2007/2010 | 35,3% | 9,9% |
| 2011 | -12,0% | 6,6% |
| 2012 | 5,7% | -0,6% |
| 2013 | -4,7% | 6,1% |
| 2014 | 13,7% | -4,4% |
| 2015 | -12,2% | -14,0% |

Fuente: Denise Lobato - -Recessao economica, privatizacao e dismantelamento da protecao social, a opcao conservadora do governó Dilma Rousseff. 2016

Los retrocesos fueron muy significativos en la participación del Estado en aeropuertos, petróleo, obras de infraestructura, educación y salud. Capítulo especial son los cambios que se están profundizando en el tema de las jubilaciones. El interés del gobierno era no profundizar el déficit fiscal que podía comprometer el futuro de las cuentas públicas. Finalmente, no pudo impedir la recesión que una política de ajuste implica, perdió el apoyo de su base electoral, las clases más desposeídas, los trabajadores y las clases medias, y finalmente fue destituida mediante un golpe institucional realizado por una coalición de opositores y ex aliados, en especial el PMDB, que fueron la correa de trasmisión de los intereses rentísticos de inversores extranjeros y nacionales.



ANEXOS

Análisis del Poder Adquisitivo del Salario Mínimo, Vital y Móvil en Argentina. Noviembre 2015 a agosto 2016

| Análisis de poder adquisitivo del salario mínimo, vital y móvil en Argentina. | | Información de cotodigital.com.ary demás fuentes de mercado | | | | El aumento del SMVM fue del 22% desde Noviembre 2015 | |
|---|----------|---|--------------|-------------------|-------------|--|----------------|
| | | Nov-15 | | Ago-16 | | | |
| Producto / Servicio | Unidades | Precio por Unidad | SMVM \$5.588 | Precio por Unidad | SMVM \$6810 | DIF % Precios | DIF % Unidades |
| Aceite de girasol | 0,9 lt | \$ 10,80 | 517 u | \$ 43,85 | 155 u | 306% | -70% |
| Harina | 1 kg | \$ 6,90 | 810 u | \$ 11,65 | 584 u | 69% | -28% |
| Arroz | 1 kg | \$ 14,40 | 388 u | \$ 23,55 | 289 u | 64% | -26% |
| Fideos | 1 kg | \$ 17,20 | 325 u | \$ 25,30 | 269 u | 47% | -17% |
| Papas | 1 kg | \$ 11,90 | 470 u | \$ 16,90 | 402 u | 42% | -14% |
| Lomo | 1 kg | \$ 178,00 | 31 u | \$ 229,90 | 29 u | 29% | -6% |
| Pollo | 1 kg | \$ 28,90 | 193 u | \$ 42,90 | 158 u | 48% | -18% |
| Leche | 1 lt | \$ 11,50 | 486 u | \$ 21,39 | 318 u | 86% | -35% |
| Manzanas | 1 kg | \$ 19,90 | 281 u | \$ 42,30 | 160 u | 113% | -43% |
| Carne picada | 1 kg | \$ 85,90 | 65 u | \$ 119,90 | 56 u | 40% | -14% |
| Banana | 1 kg | \$ 18,90 | 296 u | \$ 25,90 | 262 u | 37% | -11% |
| Batata | 1 kg | \$ 15,90 | 351 u | \$ 34,90 | 195 u | 119% | -44% |
| Berenjena | 1 kg | \$ 26,90 | 208 u | \$ 59,90 | 113 u | 123% | -46% |
| Brócoli | 1 kg | \$ 33,90 | 165 u | \$ 57,00 | 119 u | 68% | -28% |
| Coliflor | 1 kg | \$ 281 u | | \$ 139 u | | 146% | -51% |



| | | | | | | | |
|---------------|--------|-----------|-------|-----------|-------|------|------|
| | | 19,90 | | 48,90 | | | |
| Espinaca | 1 kg | \$ 36,00 | 155 u | \$ 52,90 | 128 u | 47% | -17% |
| Lechuga | 1 kg | \$ 36,00 | 155 u | \$ 42,90 | 158 u | 19% | 2% |
| Limón | 1 kg | \$ 24,90 | 224 u | \$ 25,15 | 270 u | 1% | 21% |
| Naranja | 1 kg | \$ 12,20 | 458 u | \$ 29,90 | 227 u | 145% | -50% |
| Pera | 1 kg | \$ 16,90 | 331 u | \$ 30,00 | 227 u | 78% | -31% |
| Morrón Rojo | 1 kg | \$ 36,90 | 151 u | \$ 89,80 | 75 u | 143% | -50% |
| Tomate | 1 kg | \$ 12,90 | 433 u | \$ 38,90 | 175 u | 202% | -60% |
| Zanahoria | 1 kg | \$ 9,90 | 564 u | \$ 29,90 | 227 u | 202% | -60% |
| Zapallo | 1 kg | \$ 19,90 | 281 u | \$ 24,90 | 273 u | 25% | -3% |
| Salchichón | 1 kg | \$ 41,25 | 135 u | \$ 53,15 | 128 u | 29% | -5% |
| Queso Cremoso | 1 kg | \$ 90,00 | 62 u | \$ 169,00 | 40 u | 88% | -35% |
| Jamón Cocido | 1 kg | \$ 225,00 | 25 u | \$ 299,00 | 22 u | 33% | -12% |
| Bondiola | 1 kg | \$ 362,00 | 15 u | \$ 415,00 | 16 u | 15% | 7% |
| Salame | 1 kg | \$ 275,00 | 20 u | \$ 379,00 | 17 u | 38% | -15% |
| Café | 1 kg | \$ 43,78 | 128 u | \$ 63,49 | 107 u | 45% | -16% |
| Mate Cocido | 100 u | \$ 52,50 | 106 u | \$ 58,85 | 115 u | 12% | 8% |
| Te | 50 u | \$ 19,00 | 294 u | \$ 21,69 | 313 u | 14% | 6% |
| Cerveza | 1 lt | \$ 21,60 | 259 u | \$ 46,39 | 146 u | 115% | -44% |
| Coca Cola | 1,5 lt | \$ 19,00 | 294 u | \$ 25,60 | 266 u | 35% | -10% |
| Yerba | 500 gr | \$ 34,35 | 163 u | \$ 44,39 | 153 u | 29% | -6% |



| | | | | | | | |
|---------------------|----------------------|----------|--------|-----------|--------|------|------|
| Jabón en Polvo | 800 gr | \$ 35,52 | 157 u | \$ 46,25 | 147 u | 30% | -6% |
| Shampoo | 200 ml | \$ 40,53 | 138 u | \$ 46,95 | 145 u | 16% | 5% |
| Acondicionador | 200 ml | \$ 41,54 | 135 u | \$ 48,15 | 141 u | 16% | 4% |
| Detergente | 300 ml | \$ 20,77 | 269 u | \$ 28,89 | 235 u | 39% | -13% |
| Papel Higiénico | X 4 u | \$ 58,20 | 96 u | \$ 70,65 | 96 u | 21% | 0% |
| Rollo Cocina | X 3 u | \$ 35,23 | 159 u | \$ 38,55 | 176 u | 9% | 11% |
| Dentífrico | 90 gr | \$ 18,59 | 301 u | \$ 24,65 | 276 u | 33% | -8% |
| Limpiador de Pisos | 4 lt | \$ 66,78 | 84 u | \$ 81,85 | 83 u | 23% | -1% |
| Pastilla de Inodoro | 25 gr | \$ 9,85 | 567 u | \$ 13,15 | 517 u | 34% | -9% |
| Lavandina | 750 ml | \$ 25,97 | 215 u | \$ 33,19 | 205 u | 28% | -5% |
| Colectivo | Boletos Mínimos | \$ 3,00 | 1863 u | \$ 6,00 | 1135 u | 100% | -39% |
| Tren | Pasaje Mínimo | \$ 1,00 | 5588 u | \$ 2,00 | 3405 u | 100% | -39% |
| Peajes | BS AS-Rosrio | \$ 8,00 | 699 u | \$ 52,00 | 130 u | 550% | -81% |
| Subte | Pasaje | \$ 4,50 | 1242 u | \$ 7,50 | 908 u | 67% | -27% |
| Agua | Valor Medio /Día | \$ 1,70 | 3287 u | \$ 4,00 | 1702 u | 135% | -48% |
| Gas | M ³ / Mes | \$ 34,00 | 164 u | \$ 131,00 | 51 u | 285% | -69% |
| Luz | kWh / Día | \$ 0,87 | 6423 u | \$ 5,27 | 1292 u | 506% | -80% |
| Telefonía Celular | SMS lt | \$ 1,15 | 4859 u | \$ 1,41 | 4829 u | 23% | -1% |
| Combustibles | Litro Nafta Súper | \$ 13,00 | 430 u | \$ 19,88 | 342 u | 53% | -20% |
| Cine | Entrada Adulto | \$ 85,00 | 66 u | \$ 152,00 | 44 u | 79% | -33% |

