



**OBSERVATORIO
POLÍTICAS PÚBLICAS
Módulo Política Económica**

**INFORME DE
COYUNTURA ECONÓMICA
Nº 13**

**Primer Trimestre 2017
Mayo 2017**



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

Mg. Santiago Fraschina

INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA NRO. 13

PRIMER TRIMESTRE 2017

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

modulodepoliticaeconomica@undav.edu.ar

Mayo 2017

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, Breno Nunes Chas, Julián Otero, Pablo Pereira, Leonardo Saieg, Sergio Soloaga y Noelia Torres.



INDICE

| | |
|--|----|
| EDITORIAL | 4 |
| RESUMEN EJECUTIVO | 6 |
| ACTIVIDAD ECONÓMICA | 8 |
| PRECIOS | 15 |
| EMPLEO E INGRESOS | 21 |
| SECTOR PÚBLICO | 27 |
| SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO | 31 |
| SECTOR EXTERNO | 37 |
| ECONOMÍA INTERNACIONAL | 45 |



EDITORIAL

La inflación que no da tregua y una meta imposible de cumplir

Después de un 2016 magro en términos de actividad, donde la economía en su conjunto destruyó valor y la mayor parte de la población padeció un deterioro en el poder adquisitivo de sus ingresos, el nuevo año traía expectativas de estabilización. Superada la parte más significativa del ajuste tarifario y corrección de la “distorsión” de otros precios relativos de la economía, la promesa de prosperidad se fundamentaba en el influjo de nuevos capitales a partir de un entorno institucional más favorable para la inversión de largo plazo y en la posibilidad de explotar las potencialidades de los sectores más competitivos de nuestra matriz productiva. Transcurrida ya casi la mitad de año, solo se observa la llegada de capitales especulativos aprovechando las posibilidades de “carry trade” que ofrece el sistema financiero actual. Esta dinámica atenta contra la economía real, ya que las altas tasas de rentabilidad subyacentes a instrumentos como las Lebacs y las Letes no pueden ser equiparadas por activos productivos, cuyas ventas escasamente se mantienen ante una economía que languidece. Por otro lado, la recuperación de los distintos sectores de la actividad interna es dispar: mientras la construcción comienza a mostrar señales espasmódicas de recuperación (sobre todo la relacionada con las obras del sector público, en un año electoral), la industria Pyme dependiente del mercado interno sigue manteniendo su derrotero decreciente.

Una de las claves para pensar los próximos meses, sigue siendo el combate abierto contra la inflación. Como se sabe, la misma se disparó en 2016, ubicándose en los niveles más altos de los últimos catorce años. La batería de medidas económicas que se implementaron avivó la escalada de precios, lo cual afectó los niveles de consumo de la población, atentando contra el desarrollo del mercado interno. Si bien los altos niveles de tasas de interés son el ancla seleccionada por el BCRA para “autoinducir” un enfriamiento en la demanda agregada y evitar presiones inflacionarias, nada hacía pensar a inicio de 2017 que la desaceleración en el nivel de precios sería la pretendida por las autoridades monetarias. Ocurre que nuestra economía está profundamente signada por una cultura histórica de inercia inflacionaria y una estructura de la competencia concentrada, esto es, lejos del comportamiento ideal de los mercados de “competencia perfecta”. El primer cuatrimestre echó por tierra la hipótesis de desinflación esperada, consolidando un 9,1% de inflación acumulada, según cifras del



Indec, lo cual hace cada vez más inverosímil la meta de inflación establecida en 17 por ciento para todo 2017. El paso de la inflación es incesante y va carcomiendo ingresos familiares. Cuando se la mide desde el inicio de la presidencia de Macri, utilizando el índice general del IPC de la Ciudad de Buenos Aires, ya acumula un 57%. La dispersión en torno a este promedio, se traduce en algunos rubros que incrementaron su precio más de 100% en el último año y medio. Desde ya, la colisión entre los objetivos del BCRA de lograr una mera estabilización de los precios internos, independientemente de los costos que eso implique para el resto del entramado productivo y del impacto en los niveles de bienestar de la población, implica desafíos para los próximos meses. Todo parece indicar que la política económica transita actualmente por un problema de “manta corta” donde el objetivo dual de reprimir la inflación y retornar la senda del crecimiento estable, no lograrán congeniar fácilmente.



RESUMEN EJECUTIVO

Consolidado el primer cuatrimestre del año, se observan señales variables sobre el desempeño de la economía. El primer tercio del año muestra heterogeneidades sectoriales, una tenue moderación del contexto recesivo y pocas perspectivas de recuperación de las variables que impactan sobre la distribución del ingreso. Se registra un moderado repunte en actividades relacionadas con la política agresiva de obra pública de impacto y visibilidad, así como una incipiente recuperación en la inversión. No obstante, los sectores relacionados con la actividad interna, el consumo y el poder adquisitivo de las familias, aún padecen los efectos nocivos de la recesión auto inducida de 2016 para enfriar el vector de crecimiento gobernado por la demanda agregada.

De cara a la segunda mitad del año, será gravitante la relación entre los resultados de las diferentes rondas paritarias con el avance del nivel general de precios. El rebote que pueda consolidar la economía en 2017, dependerá ampliamente de si las mayorías populares pueden recuperar parte del salario disponible –después de gastos fijos- que perdieron por el proceso de transferencia regresiva de ingresos del año pasado. Con un férreo control del Banco Central en pos de dar cumplimiento a su programa monetario astringente, se mantiene el interrogante de si la tasa de interés no seguirá oficiando de “espada de Damocles” sobre la cabeza de los sectores de la producción real de baja escala y menor holgura financiera.

Las condiciones socio-laborales continúan mostrando signos de deterioro. Durante los últimos 15 meses los trabajadores resignaron un poder adquisitivo equivalente a casi el 80% de un salario mensual mientras que los conflictos laborales se incrementaron tanto en el sector público como en el sector privado entre comienzos de enero y el mes de marzo.

Por su parte, las cuentas públicas en el inicio de 2017 dan cuenta de la recesión con una disminución del déficit primario, pero con un déficit financiero que se duplica como consecuencia del acelerado endeudamiento público. Por el lado del gasto, se verifica un aumento de la obra pública. De todas formas, la cuenta de ingresos primarios contó con el aporte por única vez del sinceramiento fiscal.

En el sector monetario y financiero, las metas de inflación se encuentran, como en el ajedrez, en jaque ya que, la meta del 12%-17% para este año estaría lejos de cumplirse. Según datos del IPC-CABA, la inflación de abril fue del 2,6% acumulando



un 9,4% en lo que va del año y, suponiendo una inflación para mayo del 2% mensual, una inflación acumulada del 11,5% acumulado. Esto significa que, si se anualiza la inflación con estos datos, llegaría al 30% aproximadamente. La situación es tan crítica que, para lograr llegar a la meta del 17% y no perder reputación, el Banco Central tendría que lograr que la inflación sea del 0,7% mensual todos los meses hacia fin de año.

En tanto, como consecuencia de la política monetaria contractiva del régimen de metas de inflación, la deuda del BCRA (LEBAC más Pases) asciende a más de 901 mil millones de pesos promedio en mayo 2017 mientras que la Base Monetaria fue de más 789 mil millones de pesos. En otras palabras, hay más deudas del Banco Central que dinero en circulación lo cual con altas tasas de interés más la cotización planchada, genera una “bicicleta financiera”.

Por su parte, la balanza comercial argentina durante el primer trimestre empeoró significativamente con respecto al año precedente, pasando de percibir un resultado neto positivo de intercambio comercial a un saldo deficitario. En efecto, en los meses de enero, febrero y marzo la Argentina importó bienes por un valor superior al valor exportado registrándose una salida de divisas por vía comercial superior a los mil millones de dólares.

Finalmente, se proyecta un crecimiento de la economía global en 2017 aunque un bajo crecimiento de las economías avanzadas y las tendencias crecientes hacia políticas económicas proteccionistas pueden moderar el crecimiento. Un factor adicional, y que particularmente hace peligrar la estabilidad en los mercados emergentes, en especial aquellos involucrados en corrientes de flujos de capitales de corto plazo, es la tendencia alcista de las tasas de interés por parte de la FED estadounidense.



ACTIVIDAD ECONÓMICA

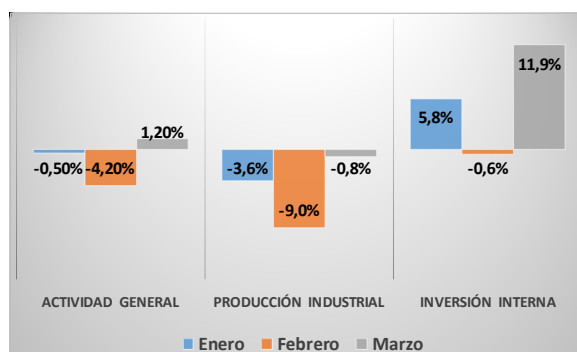
Un inicio de año anémico retrasa la recuperación de la actividad económica

LA MACROECONOMÍA CON HETEROGENEIDADES

La actualidad de los diferentes sectores de la economía se muestra dispar en los primeros meses del año. Por un lado, se encuentran aquellos rubros que ostentan un mayor grado de apalancamiento respecto del accionar del Estado y que, en un año electoral, se ven favorecidos. Entre otras, se cuentan las actividades relacionadas con la construcción (pública) y todas las industrias asociadas. Una realidad distinta se observa en aquellas actividades dependientes del mercado interno, atadas al poder adquisitivo de las clases medias y populares, que desde el año pasado no logra recuperarse. En los sectores dependientes del consumo privado se está dando un proceso de atenuación de las pronunciadas caídas de 2016, pero aún no se frena el retroceso productivo.

Para aproximar los efectos empíricos, en espera del informe trimestral de cuentas nacionales del Indec (aún no publicado), utilizamos los índices de la consultora privada de Orlando J. Ferreres. A continuación, se exponen los resultados de los últimos meses.

Indicadores agregados de la actividad – Primer trimestre 2017 (En variaciones interanuales)



Fuente: elaboración propia en base a índices de la consultora OJF y Asociados.



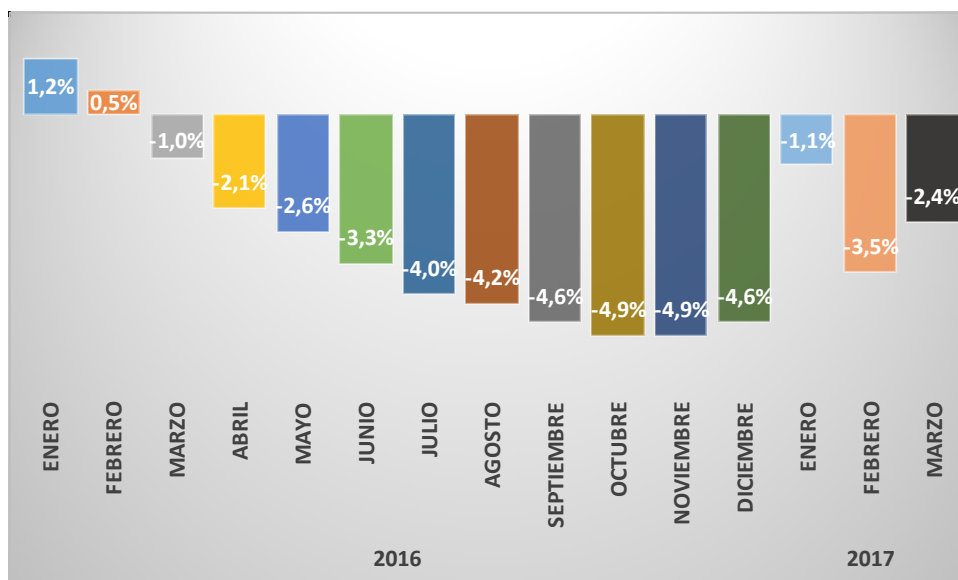
Entre las heterogeneidades señaladas, se destaca un importante efecto rebote de la inversión interna, potenciada por los sectores relacionados con la construcción, que viene creciendo un 5,5% acumulado en el primer trimestre de 2017. No obstante, la producción industrial agregada se sigue manifestando a la baja en los primeros meses del año, dada las escasas intenciones de los empresarios que abastecen el mercado interno de ampliar stocks en un contexto aún recesivo. Con todo, la actividad global, según el índice IGA de la mencionada consultora, tuvo un primer trimestre divergente, con mermas en el primer bimestre y un incipiente repunte del 1,2% en el mes de marzo.

LA INDUSTRIA CONTINÚA EL DERROTERO BAJISTA.

Si bien se moderan las tasas de declive de uno de los sectores más importantes en cuanto a actividad, empleo y producción, los números se siguen mostrando a la baja. El primer trimestre del año consolidó una baja del 2,4% a nivel general, donde la industria textil (-17,2% acumulado trimestral), la industria del vidrio (-14,8%) y la de productos lácteos (-14,5%) son las más afectadas. A continuación, se ilustran los principales parámetros del sector.

Índice de actividad industrial – 2016 a primer trimestre 2017

(En variaciones interanuales acumuladas)



Fuente: INDEC



Industria alimenticia

Variaciones porcentuales de la industria alimenticia y la industria del tabaco. Marzo de 2017

| Bloques y rubros | Respecto a igual mes del año anterior* | Acumulado anual respecto a igual período del año anterior |
|------------------------------------|--|---|
| <i>Industria alimenticia</i> | | |
| Total del bloque | 0,7 | - 1,8 |
| Carnes rojas | 8,2 | 5,0 |
| Carnes blancas | 10,2 | 9,0 |
| Lácteos | - 14,7 | - 14,5 |
| Molienda de cereales y oleaginosas | 0,9 | - 8,9 |
| Azúcar y productos de confitería | 5,0 | - 2,6 |
| Yerba mate y té | 10,9 | 6,2 |
| Bebidas | - 0,9 | - 1,7 |

Fuente: INDEC

Industria textil.

Variaciones porcentuales de la industria textil. Marzo de 2017

| Bloques y rubros | Respecto a igual mes del año anterior* | Acumulado anual respecto a igual período del año anterior |
|-------------------------|--|---|
| <i>Industria textil</i> | | |
| Total del bloque | - 18,0 | - 17,2 |
| Hilados de algodón | - 29,5 | - 29,9 |
| Tejidos | - 14,0 | - 13,2 |

Fuente: elaboración propia en base al estimador mensual industrial – Indec

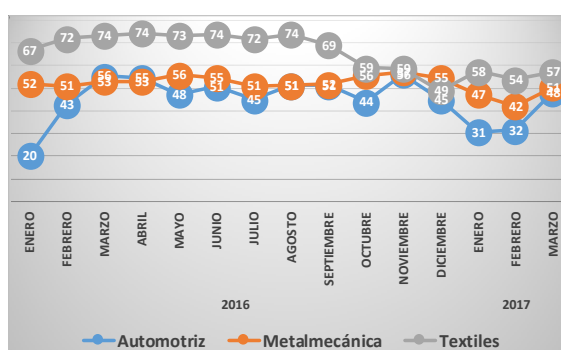
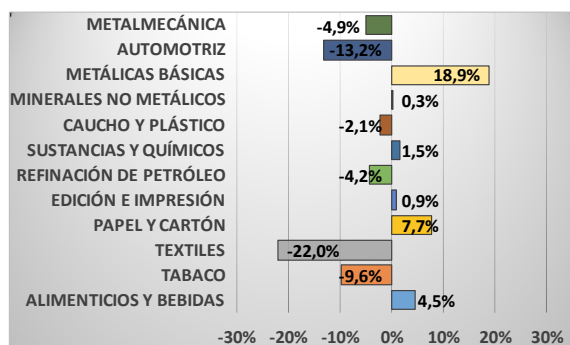
Donde, además de los mencionados sectores, se nota con preocupación la continuidad del descenso en la industria alimenticia, a pesar de tratarse de un sector de desempeño altamente inelástico respecto de los niveles generales de actividad económica interna.



Utilización de la capacidad instalada – Primer trimestre 2017

(En variaciones interanuales)

(En porcentaje)



Fuente: elaboración propia en base al índice de utilización de la capacidad instalada – Indec.

La trayectoria volátil del sector también se observa en términos del índice de utilización de capacidad instalada, donde el promedio de los sectores presenta una merma del 1,9%, respecto de la utilización del mismo mes de 2016. Como muestra el gráfico de la derecha, las industrias con mayor deterioro en el aprovechamiento de su capital de trabajo para la producción son la automotriz, la metalmecánica y la textil.

17,2%
FUE LA CAÍDA DE LA INDUSTRIA TEXTIL

Un caso paradigmático sobre el deterioro de la producción local lo constituye la industria de bienes de capital, en particular la de maquinaria agrícola donde, producto de nuestra especialización productiva agropecuaria, somos un país altamente competitivo. No obstante, a causa de la apertura generalizada de las importaciones y la tendencia a la apreciación que registra nuestra moneda, la composición de las compras de maquinaria cada vez se equilibra entre los bienes de capital producidos localmente y los importados.



Composición de la maquinaria agrícola utilizada*

(Cosechadoras)

(Tractores)



Fuente: elaboración propia en base a informe de la industria de maquinaria agrícola – Indec.

*Primer trimestre de 2015: círculo interior / Primer trimestre de 2016: círculo central / Primer trimestre de 2017: círculo externo

LA CONSTRUCCIÓN YA NO EDIFICA EMPLEO

En marzo la industria de la construcción quebró la tendencia alarmante, de catorce meses consecutivos de descensos en la actividad. Apuntalada por la inversión del sector público nacional, que comenzó a desarrollar la parte central de su programa de obra pública, se registró un avance del 10,8%, que consolida una mejora acumulada del 1,8% respecto de 20161. No obstante, este primer resultado positivo, aún no se traduce la mejora en términos de puestos de trabajo, en una de las industrias que más relevancia tiene en la creación de empleo (tanto registrado como no registrado. El siguiente gráfico expone este fenómeno a partir del stock de trabajadores empleados en el sector, en el mes de febrero de cada año. Como se puede notar, aún se cuentan casi 20.000 trabajadores menos que hace dos años atrás.

20.000

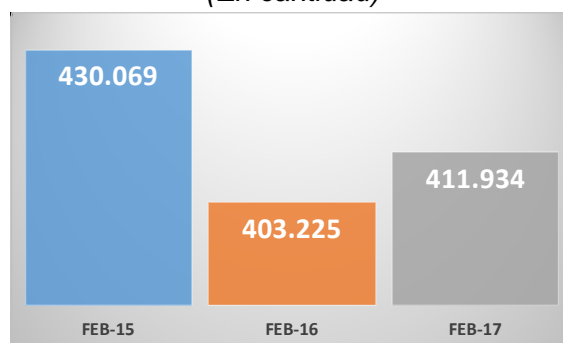
TRABAJADORES REGISTRADOS MENOS EN LA CONSTRUCCIÓN EN COMPARACIÓN CON EL PRIMER TRIMESTRE DE 2015

¹Cabe, igualmente, aclarar que la base de comparación es magra ya que 2016 se trata de un año de retroceso general en el orden del 12,7%, donde se acumulaba un 5,2% de deterioro al primer trimestre.



Puestos de trabajo registrados en la construcción – Febrero de 2015, 2016 y 2017

(En cantidad)



Fuente: elaboración propia en base al ISAC – Indec.

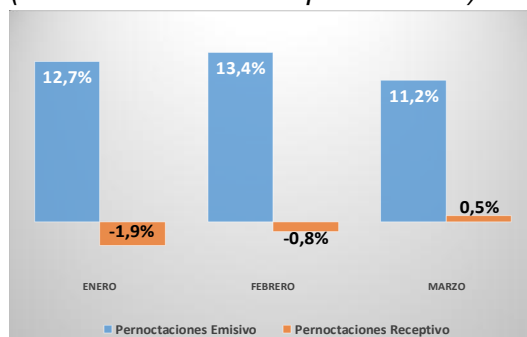
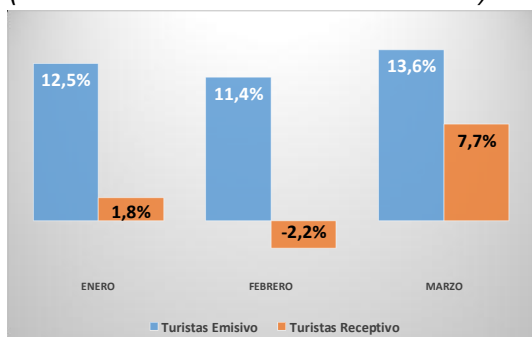
EL VERANITO IMPACTA EN EL TURISMO

El efecto económico del proceso de atraso cambiario que se desarrolló en el último año, con un avance general de precios en el entorno del 35% y un dólar planchado, tiene repercusiones sobre las decisiones económicas de los argentinos, las argentinas y también los habitantes del resto del mundo. Ocurre que, dadas estas condiciones cambiarias y de precios internos, nuestro país “está caro” en relación al resto del mundo y eso desincentiva la llegada de turistas extranjeros. Al contrario, la coyuntural apreciación del peso abarata los viajes al extranjero, lo cual se traduce en un “veranito” pasajero, que hace recordar algunos efectos del bienestar de propios del modelo de convertibilidad de los ’90, con paradojas como el “deme dos”, o “la plata dulce”, que después atentaron contra nuestra matriz productiva y redundaron en el cierre de miles de fábricas. Con todo, los siguientes gráficos, caracterizan este fenómeno.

Turismo emisor y receptor –2017 vs 2016

(Variación % en cantidad de turistas)

(Variación % en horas pernoctadas)



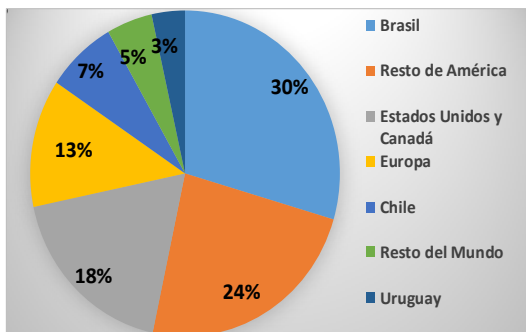
Fuente: elaboración propia en base a encuesta de turismo internacional– Indec.



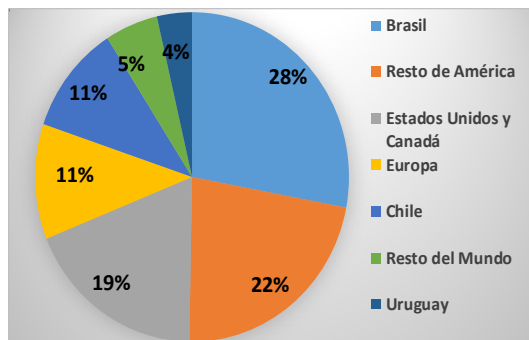
Los gráficos trasuntan que el turismo emisoro crece ampliamente, mientras que el turismo receptivo tiene tribulaciones. Más aún, cuando se mide la cantidad de horas pernoctadas (duración de los viajes), se destaca un primer trimestre con un alza en el orden del 12% para el turismo emisoro, y un virtual estancamiento en cuanto a los turistas extranjeros que visitan nuestro país.

Turismo emisoro, por destino

2016



2017



Fuente: elaboración propia en base a encuesta de turismo internacional– Indec.

Además, del gráfico de torta anterior, se desprende un cambio en la composición del turismo, donde Chile gana peso como destino elegido. Este efecto tiene que ver con los “tours de compras” que proliferaron en los últimos meses, por el atraso cambiario del peso argentino y los amplios diferenciales en los precios internos (sobre todo en productos textiles y electrónicos) de ambos países.



PRECIOS

Continuó la aceleración inflacionaria en el primer trimestre y con anuncios de nuevos aumentos la meta del 17% es cada vez más lejana

| Inflación Mensual | | | | |
|-------------------|--------|--------|--------|---------------------|
| Fuentes | ene-17 | feb-17 | mar-17 | Acum. 1er Trimestre |
| CESO* | 1,42% | 1,34% | 2,00% | 4,83% |
| CGT | 1,60% | 2,10% | 2,10% | 5,91% |
| Cons. Libres | 1,12% | 1,21% | 1,69% | 4,07% |
| Elypsis | 1,70% | 2,50% | 1,80% | 6,12% |
| Bein | 1,80% | 2,40% | 2,30% | 6,64% |
| FIEL | 1,30% | 2,40% | 2,80% | 6,64% |
| Ecolatina | 1,66% | 2,30% | 2,40% | 6,49% |
| T&A | 2,00% | 1,70% | 2,00% | 5,81% |
| IPC San Luis | 1,20% | 1,70% | 3,10% | 6,11% |
| IPC CONGRESO | 1,60% | 2,10% | 2,20% | 6,02% |
| INDEC | 1,30% | 2,50% | 2,40% | 6,32% |
| IPC Caba | 1,90% | 2,20% | 2,90% | 7,16% |
| IPC Mendoza | 1,20% | 1,60% | 3,60% | 6,52% |
| IPC Neuquén | 1,80% | 1,33% | 1,55% | 4,75% |

* La Medición de CESO corresponde a Inflación de Supermercados

El primer trimestre del 2017 no se comportó como esperaba el Gobierno y muchas de las consultoras privadas, reduciendo la inflación significativamente, a fin de alcanzar la meta inflacionaria propuesta por el BCRA del 17% anual. Y es que tan solo para los primeros tres meses de 2017, la inflación acumulada según el INDEC se ubicó en 6,32%. Si tomamos el IPC de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, la cifra acumulada para igual periodo asciende a 7,16%. La

6,3%

**FUE LA VARIACIÓN DEL
IPC EN EL PRIMER
TRIMESTRE**



diferencia radica principalmente que en el IPC INDEC, la escalada de precios por incremento de tarifas de CABA se ve aplacado en buena parte por otras zonas del Conurbano bonaerense que no tuvieron tantos incrementos, por lo que es válido pensar que el indicador de la Capital fuera más alto, ya que tuvieron más incrementos tarifarios.

Los aumentos de tarifas de distintos bienes y servicios anunciados en el mes de enero, junto a los proyectados para los siguientes meses, comenzaron a imprimir cierta incertidumbre sobre la trayectoria del avance promedio de los precios para este año. Subestimar el componente inercial de la inflación en nuestro país fue uno de los factores que determinó el fracaso del plan monetario en su primer año de implementación.

En los últimos meses los precios de la nafta y el gasoil se han incrementado por encima de los ingresos de la población. La nueva suba del 8% que se implementó a principios de enero, implicó que el aumento acumulado en los precios de los combustibles se ubique por encima del 40% anual, cerca de la inflación general, pero significativamente por encima de los aumentos salariales promedio. De diciembre del 2015 a enero del 2017 se han dado 5 subas en los precios de la nafta y el gasoil: en el 2016 aumentaron 6% en enero, 6% en marzo, 6% en abril, 10% en mayo y 8% en enero del presente año. El costo de un tanque de nafta de 50 litros pasó de valer 650 pesos en diciembre del 2015 a 920 pesos con la última suba de precios.

8%
**FUE EL INCREMENTO EN
 LOS PRECIOS DE
 COMBUSTIBLES EN EL
 PRIMER TRIMESTRE**

A principios del año que corre, el gobierno autorizó un nuevo aumento en la medicina prepaga. Recordemos que el primero de ellos fue del 9%, en febrero de 2016. Les siguieron aumentos en junio del 15%, en julio del 5% y por último en octubre del 9%. Así, para todo el 2016 el incremento alcanzó el 43,5%. Finalmente, en enero de 2017 hubo un aumento del 6%. Con este último aumento, la medicina prepaga subió entre enero de 2016 y febrero de 2017 un 52,1%. Se calcula que el valor de la cuota promedio a principio del año 2016 para un plan matrimonial sin hijos era de \$3.857. Con todos los incrementos registrados dicho valor, se ubicaría en \$5.865.



En el caso del servicio de telefonía móvil, y en relación a las tres principales empresas que prestan servicios (Claro, Personal y Movistar), durante el año 2016 se produjeron tres incrementos en el precio de los abonos. Asimismo, se verificaron aumentos en las tarifas de mensajería de texto local y uso del servicio de internet diario. Los mensajes de textos locales (SMS) pasaron de costar \$1,18 antes del primer incremento en enero de 2016 a \$1,60 en enero de 2017 (un aumento del 35% anual). De igual manera sucedió con el servicio de internet diario, que pasó de costar \$4,55 antes del incremento de enero del año pasado a \$7 a principios de 2017 (aumento del 54% anual).

6%
**FUE EL INCREMENTO EN
 LOS PRECIOS DE LAS
 PREPAGAS EN EL PRIMER
 TRIMESTRE**

El Nivel general del Índice de Precios al Consumidor (IPC) para la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los partidos que integran el Gran Buenos Aires registró, en el mes de enero, una variación de 1,3% con relación al mes anterior. Dentro de los capítulos se destaca un peligroso retroceso en la variación de los precios de las indumentarias (-2,2%) explicado por una apertura de productos del exterior a un menor precio, pero que no favorecen a los productores locales de indumentaria y textiles. Por su parte, Esparcimiento fue el capítulo con mayor avance de precios (4,7%) como consecuencia de los incrementos en las entradas a teatros, cines y espectáculos y la temporada alta para estas actividades. También contribuyeron al incremento el aumento en los servicios de televisión por cable y los paquetes turísticos. Lo sigue transporte y comunicaciones con el +2,3%, que reflejan los aumentos en los combustibles y la telefonía móvil analizados anteriormente. Los alimentos y bebidas registraron por su parte un aumento del +1,6% motorizados por incrementos en la carne por poca oferta con destino interno y altos costos. El último capítulo que se ubicó por encima del nivel general fue atención médica y gastos para la salud con +1,4% debido al incremento en los medicamentos y principalmente por el aumento el prepagas.

Los Peajes presentaron fuertes incrementos en el mes de febrero de 2017, cuando se registraron nuevos ajustes en las tarifas, alcanzando en algunos casos un incremento del 120% anual. Los aumentos varían en función al grado de congestión, siendo el incremento de las tarifas para éstas últimas mayores. Otro factor que influye significativamente, tanto en el costo como

120%
**AUMENTARON LOS
 PEAJES EN EL PRIMER
 TRIMESTRE**



en el incremento de tarifas, es la zona de acceso. Las tarifas más caras para los horarios de mayor flujo vehicular, se pueden encontrar en Acceso Oeste y estaciones Buen Ayre-Ruta 202-Camino Real-Belgrano y Ruta 197 del Acceso Norte y Acceso a autopista 25 de mayo-Dellepiane Perito Moreno a \$55, siendo las primeras las que mayor incremento tuvieron (120%). Por su parte, la menos costosa sigue siendo la de Autopista Illía a \$25 (con 67% de aumento). La diferencia de precios e incrementos responde a la cantidad de usuarios de las autopistas. Según la Dirección de Estadísticas de la Ciudad de Buenos Aires, que mide la cantidad de vehículos que circulan por mes por cada autopista, podemos observar que el aumento en los peajes afecta a unos 10,4 millones de usuarios en promedio por mes.

El precio de la canasta básica escolar se incrementó casi un 70% con respecto al año pasado. Se trata de una variación marcadamente superior a la inflación general (por ej. la inflación acumulada de CABA para 2016 fue 41%). Más de 1.600 pesos necesitará una familia para equipar a cada hijo que comience el ciclo lectivo. Este número contrasta con los 980 pesos que costaba la canasta escolar el año pasado. Por su parte, el 76% del dinero se deberá destinar a la indumentaria (guardapolvo) y mochila.

70%
**FUE EL INCREMENTO DE
 LA CANASTA ESCOLAR
 RESPECTO AL 2016**

Las tarifas de electricidad para Capital Federal y Gran Buenos Aires se incrementaron entre 60% y 148% en el mes de febrero. La factura promedio mensual para los usuarios residenciales con consumos de hasta 150 kWh al mes (son el 30% del total de usuarios de Edenor y Edesur) pasó de los \$ 131 de enero a alrededor de \$ 211 al mes. Esto representó un alza del 61%. En el caso de los usuarios con consumo de entre 150 kWh y 300 kWh al mes (40% del universo de usuarios metropolitanos), la factura promedio pasó de \$ 237 en enero a alrededor de \$ 420 mensuales, con incrementos de \$ 66 en una primera etapa y de \$ 117 en el segundo tramo. En este segmento, el incremento fue del 77%. Los usuarios con consumos de hasta 600 kWh por mes (25% del universo de usuarios), la factura mensual pasó de \$ 618 a \$ 1175 por mes. Los incrementos sucesivos fueron de \$ 324 y \$ 233. Para este segmento, la suba en la tarifa fue del 90%. Por último, el segmento de usuarios con mayor consumo (de hasta 1500 kWh mensuales que representan el 5% del total) se observó que la factura mensual pasó de \$ 1418 (enero) a \$ 3524. Para este grupo, el cálculo arrojó una suba promedio del 148%. Para aquellos usuarios que tienen el beneficio de la tarifa social, la suba fue del 35%.



El Nivel General del Índice de Precios al Consumidor (IPC) para la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los partidos que integran el Gran Buenos Aires registró en el mes de febrero una variación de 2,5% con relación al mes anterior. Continúa la preocupante tendencia en baja del capítulo de indumentaria (-0,5%). Por su parte el capítulo de Vivienda y Servicios Básicos marcó un aumento del 8,4% influenciado por el aumento en las tarifas eléctricas anteriormente mencionadas. La Atención Médica y los gastos para la salud vieron incremento del +3,3% continúan reflejando los incrementos en las medicinas prepagas. Por último, en el capítulo de transporte y comunicaciones (+2,3%) se manifiesta el aumento en los peajes.

El mes de marzo se desarrolló sin incrementos en los precios regulados por el gobierno, salvo aquellos pertenecientes a la tarifa eléctrica, cuyo aumento se dividió en dos meses, febrero y marzo y algunas prepagas que aplicaron los incrementos en este último mes. El Nivel general del Índice de Precios al Consumidor (IPC) para la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los partidos que integran el Gran Buenos Aires registró en el mes de marzo una variación de 2,4% con relación al mes anterior. El capítulo de Indumentaria pudo salir de las sucesivas caídas en los precios, marcando un incremento del +4,8%. En el rubro Educación se presentó una variación del +5,6% debido al avance en el precio de las cuotas de los establecimientos educativos de carácter privado. Los alimentos y bebidas por su parte explicaron un aumento del +3%, destacándose las subas en los siguientes grupos: Verduras, (7,7%), Carnes y derivados (5%), Pan y cereales (2,8%) y Leche, productos lácteos y huevos (2,5%).

Análisis de la Caída del Poder Adquisitivo del Salario Mínimo, Vital y Móvil

| Análisis del Poder Adquisitivo del SMVyM en Argentina | dic-15 | | mar-17 | | El Aumento del SMVyM de Dic 2015 a Marzo 2017 fue del 44% | |
|---|---------------|----------------|---------------|----------------|---|------------------|
| | SMVyM \$5588 | | SMVyM \$8060 | | Dif % Precios | Dif % Cantidades |
| | Precios | Cantidad | Precios | Cantidad | | |
| 1 Lit Aceite Girasol | 10,80 | 517 | 42,05 | 192 | 289% | -63% |
| 1 Kg Harina | 7,17 | 779 | 19,90 | 405 | 178% | -48% |
| 1 Kg Arroz | 14,40 | 388 | 32,10 | 251 | 123% | -35% |
| 500 G Fideos | 10,45 | 535 | 20,35 | 396 | 95% | -26% |
| 1 Kg Papas | 12,99 | 430 | 21,99 | 367 | 69% | -15% |
| 1 Kg Carne Picada | 49,05 | 114 | 104,90 | 77 | 114% | -33% |
| 1 Kg Vacío | 145,90 | 38 | 215,00 | 37 | 47% | -2% |
| 1 Kg Azucar | 10,74 | 520 | 19,79 | 407 | 84% | -22% |
| 1 Kg Pan | 26,21 | 213 | 44,50 | 181 | 70% | -15% |
| 1 Kg Pollo | 28,90 | 193 | 42,90 | 188 | 48% | -3% |
| 1 doc Huevos | 21,34 | 262 | 44,85 | 180 | 110% | -31% |
| 1 Lit de Leche | 10,95 | 510 | 30,70 | 263 | 180% | -49% |
| 1 Kg Cebollas | 12,90 | 433 | 19,90 | 405 | 54% | -6% |
| 1 Kg Tomates | 12,90 | 433 | 44,90 | 180 | 248% | -59% |
| 1 Kg Bananas | 18,90 | 296 | 27,90 | 289 | 48% | -2% |
| 1 Kg Naranjas | 12,95 | 432 | 25,90 | 311 | 100% | -28% |
| Total | 406,55 | 6094,51 | 757,63 | 4127,87 | 86% | -32% |

FUENTE: elaboración propia en base a relevamientos de precios online en supermercados



Si observamos la desagregación por productos, se encuentran disparidades. De los 16 productos examinados, en todos redujeron el poder de compra del SMVyM. En el promedio, el poder adquisitivo del SMVyM se retrotrajo debido a algunas bajas significativas en algunos productos que componen la Canasta Básica Alimentaria (CBA). La caída más significativa que se experimentó fue la del aceite: con el SMVyM de diciembre de 2015 se podían comprar 517 botellas de litro de aceite de girasol en tanto esa cifra se reduce a menos de la mitad (192 botellas de litro de aceite) si se evalúa el poder adquisitivo del SMVyM del año 2017. De modo similar, se desplomó la capacidad de compra del SMVyM en harina (-48%), leche (-49%) y huevos (-31%). Si analizamos individualmente la caída en el poder de compra por productos para nuestro país, se puede observar que la mayoría de los mismos tuvieron una merma mayor al 30%. Este fenómeno se expresó fundamentalmente en la combinación de dos factores. Por un lado, el incremento de los precios de los productos que fueron superiores al incremento del SMVyM, y por el otro a incrementos salariales por debajo de la inflación. El incremento del Salario Mínimo entre ambos periodos fue del 44%, mientras que en promedio los precios de los alimentos crecieron un 86%, es decir casi el doble, dejando a los salarios con un poder de compra equivalente a la mitad de lo que poseían antes de diciembre de 2015. En términos simples, hoy se pueden comprar con el salario, la mitad de los productos que antes podían comprarse.



EMPLEO E INGRESOS

Vuelve a caer el salario real con un sostenido crecimiento de la conflictividad laboral

SALARIO REAL Y PARITARIAS

Según varias consultoras, en febrero el salario real de los trabajadores privados registrados interrumpió la leve recuperación que venía teniendo desde julio del año pasado y volvió a caer (-1,1% respecto a enero), ubicándose en términos de poder adquisitivo todavía un -3,6% por debajo del nivel que tenían al momento de la asunción del gobierno de Mauricio Macri.

7,6%

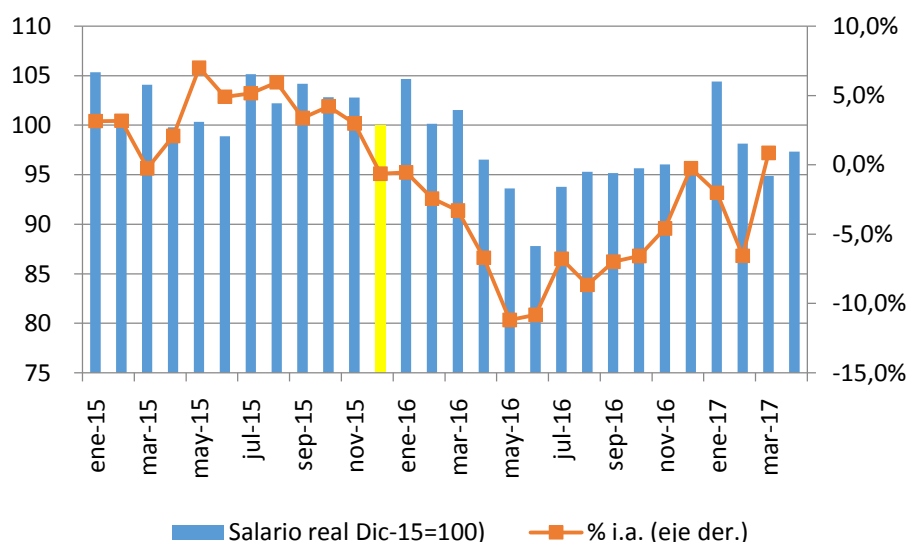
**FUE LA TASA DE
DESOCUPACION**

Cabe aclarar, que en la carrera de precios contra salarios no sólo importa el resultado entre puntas, sino que es necesario analizar el terreno perdido en cada uno de los meses. Según estimaciones del ITE-FGA, a precios constantes la pérdida acumulada en estos meses totaliza un 77% promedio ¿Qué significa esto? En estos 15 meses los trabajadores resignaron un poder adquisitivo equivalente a casi el 80% de un salario mensual.

Si se tiene la evolución de la remuneración promedio que registra el SIPA y la inflación que estima la Ciudad de Buenos, desde la asunción del Gobierno de Mauricio Macri se observa que tuvo una caída considerable en términos reales: en lo que va de su mandato, el salario real disminuyó un 5,3% en el cual la máxima caída se registró en junio de 2016 con una baja del 14,6%. Como se puede observar en el gráfico n° 1, el salario real al inicio del mandato de Macri (diciembre 2016) fue superado únicamente por los primeros meses del año 2017 y en enero del corriente. Por el impacto de la fuerte devaluación, aumentos tarifarios, generó que la inflación llegará al 40% provocando un deterioro de los ingresos de los trabajadores.



Gráfico N° 1 - Evolución de los salarios reales (Diciembre 2015=100). Enero 2015-Abril 2017*.



Fuente: SIPA y Dirección General de Estadística y Censos de GCBA.

*Se estimaron los salarios de marzo y abril de 2017.

Sin dudas, esto es importante de cara a la ronda de paritarias que están teniendo lugar desde abril. El formato de acuerdo salarial que intenta imponer el gobierno consiste en aumentos nominales bajos, con cláusulas no automáticas de revisión por la evolución de la inflación. En el mejor de los casos, este formato puede implicar detener el retroceso salarial y recomponer una parte del poder adquisitivo, pero es difícil que se logre la recuperar la totalidad del terreno perdido durante el año anterior.

En este sentido, se analizará el acuerdo celebrado para los empleados de comercio debido a la gran cantidad de trabajadores alcanzados y porque el gobierno lo pretende utilizar como efecto “demostración” para el conjunto de las negociaciones salariales.

El acuerdo celebrado prevé un aumento del 20% en dos cuotas y se estableció un compromiso de revisión en octubre de 2017 y enero del próximo año. Es decir, a diferencia de otros acuerdos (por ejemplo, bancarios) no se contempla la actualización automática.

Otros dos gremios importantes como UOCRA y Obras y Servicios Sanitarios cerraron sus acuerdos paritarios con aumentos dentro de lo esperado por el gobierno nacional, es decir, en torno al 20% y con cláusula gatillo.



El gremio liderado por Gerardo Martínez y las cámaras empresarias cerraron un aumento cercano al 21% que incluye una cláusula de ajuste por inflación y el aumento se pagará en dos tramos.

Asimismo, el Sindicato de Mecánicos y Afines del Transporte Automotor (SMATA) y los empresarios del sector acordaron una suba trimestral del 6,41%, que anualizada implica una suba del 25,6%. De esta manera, los trabajadores de las empresas automotrices percibirán el aumento en los cuatro tramos que corresponden a este año. Sin embargo, el incremento logrado por SMATA está por debajo de la inflación medida por el INDEC para el primer cuatrimestre del año, ya que entre enero y marzo la suba de precios fue del 6,3%. Asimismo, cabe aclarar que la mejora salarial de SMATA se logró en un momento en donde se registran suspensiones y retiros voluntarios en plantas automotores.

Finalmente, la paritaria de los empleados estatales se cerró en un 20%. Este aumento se percibirá en tres tramos, un 5% a partir de junio, otro 5% en julio y finalmente, un 10% en agosto. Esta paritaria abarca a más de 200.000 empleados de la Administración Pública Nacional. Asimismo, en la negociación el gobierno logró acordar que se otorguen dos premios por estímulo: por presentismo y productividad. En el caso del presentismo, se empieza a cobrar en junio si se cuenta con asistencia perfecta. En el caso de productividad será percibido recién en 2018 y será en función de las metas alcanzadas en 2017.

En este caso, esta paritaria es más compleja que el resto ya que la Asociación de Trabajadores del Estado (ATE) reclama un 38%, un 13% de lo perdido en la paritaria del año pasado y un 25% que vaticinan que será la inflación anual. Históricamente, este gremio suele firmar en disidencia.

PLAN EMPALME

Desde el gobierno nacional se lanzó en las últimas semanas el Programa de Inserción laboral que tiene por objetivo “empalmar” los planes sociales con la relación existente con una relación de dependencia o nueva contratación para el beneficiario. Cabe aclarar que esta política no es novedosa para el mercado laboral de nuestro país. La misma fue implementada en 2010, durante la gestión anterior del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social (MTEySS). Resulta una iniciativa útil, pero de escaso efecto cuando el mercado laboral expulsa trabajadores. La actual gestión pretende modificar el comportamiento del mundo laboral, insistiendo con el elevado



costo del empleo. Pero lo que se observa frente a la profunda retracción económica, la demanda de trabajadores no se dinamiza.

Ahora bien ¿en qué consiste este plan? Mauricio Macri explicó que el objetivo de este plan es “que todos aquellos que tengan algún plan puedan entrar a trabajar sin perderlo y que las empresas puedan incluirlo como componente del salario para facilitar la incorporación de empleados”.

Con este nuevo sistema, los beneficiarios de programas como Argentina Trabaja, Ellas Hacen y otros de alcance nacional podrán cobrar el dinero que perciben por esos planes a través de sus nuevos empleadores.

La medida beneficiaría a más de 400.000 trabajadores que forman parte de programas nacionales de los Ministerios de Trabajo y Desarrollo Social. Asimismo, el plan es exclusivo para nuevos empleados o para la regularización de empleados preexistentes respecto del total de los declarados al 31 de diciembre de 2016 y la ayuda económica se mantendrá durante 24 meses y el trabajador podrá mantenerla, aunque finalice la relación laboral.

Ante la depresión de la demanda agregada y a la inexistencia de voluntad de contratación de nuevas plantillas este tipo de medidas que apuntan a “empalmar” la ayuda del Estado con el salario pagado por las empresas, sólo terminan oficiando de transferencia monetaria o subsidio empresarial indiscriminado.

El Plan Empalme es la combinación de planes sociales con empleo registrado es, reducción de los costos laborales. Cabe añadir en este punto que, si bien establece en el decreto que las nuevas relaciones laborales incorporadas deben añadirse a la nómina total de trabajadores de la empresa al 31 de diciembre de 2016, este tipo de contrataciones requieren de fiscalización y presencia estatal, características que han experimentado un sustancial debilitamiento a partir de la asunción de la Presidencia de Mauricio Macri.

El Secretario General de Barrios de Pie y representante de la Confederación de Trabajadores de la Economía Popular Daniel Menéndez señaló que el anuncio del Plan Empalme muestra que al Gobierno “le gusta mucho más el marketing que que la gestión porque si no hay consumo, difícilmente las empresas puedan generar puestos de trabajo”.



CONFLICTIVIDAD LABORAL

Las protestas por conflictos laborales del sector público se incrementaron 273% pasando de 57 a 213 casos, entre comienzos de enero y el mes de marzo. Esto se explica particularmente por los paros y movilizaciones de los docentes de todo el país en su reclamo por la convocatoria a la paritaria nacional docente y los bajos incrementos de salarios propuestos por los gobiernos provinciales.

Las protestas en el sector privado se incrementaron en el mes de marzo (94 casos), 16% respecto del mes de enero (81 casos) y 29% respecto de febrero (73 casos).

Del total de las 600 protestas por conflictos laborales, el 58% corresponde al sector público, mientras que el 42% estuvo relacionado con el sector privado

El motivo principal del conflicto laboral del sector público se centró en la cuestión salarial. En efecto, la lucha por lograr una paritaria que contemple la pérdida salarial que sufrieron los trabajadores en general y los del sector público en particular durante 2016, representó el 66,7% de los conflictos. En segundo término le siguen los conflictos suscitados por despidos que en el ámbito público representaron un 14,3%

En el caso del sector privado casi la mitad de las protestas por conflictos laborales tuvieron su motivación en el proceso abierto de despidos de trabajadores, en un contexto de caída de la actividad económica en general y de la industria en particular. En segundo lugar, le siguen los conflictos suscitados por la cuestión salarial que representa 3 de cada 10 hechos de protesta de los trabajadores.

Respecto a los conflictos por la cuestión salarial resulta ilustrativo el análisis según sector. En el caso del sector público, más de 7 de cada 10 conflictos se vinculan con la lucha de los trabajadores por un aumento paritario. En cambio, en el sector privado, casi el 77% de los reclamos por el salario se vincula por el atraso de los pagos (43,8%) y con el incumplimiento de acuerdos (33%).

Durante el primer trimestre de 2017, poco más de 6,5 de cada 10 protestas en conflictos laborales fueron protagonizadas por sindicatos. Sin embargo, es notable considerar que en el sector público 8 de cada 10 conflictos laborales fueron protagonizados por sindicatos mientras que en el ámbito privado sólo 4,8 de cada 10 fueron protagonizados por algún gremio. Según un informe de CEPA “esto consolida la tendencia de una mayor participación de sindicatos cuando se trata de conflictos desarrollados en la esfera del Estado y una mayor participación directa de los trabajadores cuando el conflicto se desarrolla en empresas privadas”.



La ya mencionada Asociación de Trabajadores del Estado es la organización que protagonizó la mayor cantidad de conflictos (26,2% del total de conflictos del ámbito público encabezado por sindicatos).

En segundo término, se observa la preponderancia de los gremios estatales docentes en las distintas provincias, protagonizando los reclamos por la apertura de la Paritaria Nacional Docente y las insuficientes ofertas salariales en las respectivas paritarias provinciales.

Como conclusión, se puede señalar que el nivel de conflictividad laboral durante el primer trimestre de 2017 se ha incrementado de manera sustancial. Este aumento se observa no sólo en el número de protestas, sino también en la sensible cantidad de manifestantes que se movilizaron en las masivas marchas y concentraciones organizadas por los gremios docentes, la CGT y distintos movimientos sociales.



SECTOR PÚBLICO

Mal comienzo del tercer semestre: resultados preocupantes en las cuentas públicas

EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES

El inicio del segundo año de gestión del presidente Mauricio Macri sigue mostrando resultados negativos para las cuentas públicas. Las tendencias de los meses previos continúan por el mismo sendero, aunque con algunas variantes como consecuencia de dos aspectos centrales: el inicio de un año electoral, donde se plebiscitará la gestión de la alianza Cambiemos, y por otro lado, los efectos de la recesión que determina el comportamiento de algunas variables de las cuentas públicas.

36,7%

**FUE EL INCREMENTO
INTERANUAL DE LA
RECAUDACIÓN NOMINAL
DEL PRIMER TRIMESTRE**

En términos agregados podemos observar que los ingresos totales del Estado nacional se incrementaron un 39,5% respecto al mismo período del año anterior. Esta cifra, si bien muy cercana al ritmo inflacionario con que la economía argentina cerró el año 2016 no da cuenta del “efecto precio” y “efecto recesión”, esperable si se hubieran mantenido constante la situación tributaria en Argentina. Más adelante veremos los cambios registrados en este aspecto.

Por el lado del gasto primario podemos observar los efectos del ajuste realizado en el primer año de gestión. El mismo se incrementó un 33,8% respecto del mismo período del año anterior, prácticamente 6 puntos porcentuales por debajo de la recaudación. En cambio, si observamos el gasto total del Estado, incluyendo los vencimientos financieros, el incremento interanual salta a 53,5% como consecuencia del acelerado proceso de endeudamiento público.

Los resultados fiscales nos muestran, por un lado, una reducción del déficit primario de poco más de \$8000 millones. Sin embargo, el resultado financiero duplica el rojo del primer trimestre de 2016: de poco menos de \$35000 millones a poco más de \$70000



millones. Este déficit viene creciendo como consecuencia de las importantes colocaciones que viene realizando el Estado nacional que, combinadas con la recesión que atraviesa la economía argentina, incrementa su proporción en términos de PIB: el mismo significa 5,2%. En este punto vale la pena aclarar que los resultados previamente consignados contemplan la recaudación realizada por única vez como consecuencia del blanqueo, que finalizó el 31 de marzo.

Desagregando estos datos también encontramos registros trascendentes. Por el lado de la recaudación podemos observar que los ingresos provenientes del IVA reafirman, una vez más, la recesión, mostrando un dinamismo menor al del nivel de precios. El incremento interanual del IVA neto fue de 24% en el primer trimestre del año.

18,5%
FUE LA CAÍDA REAL DE LA RECAUDACIÓN DE IVA EN MARZO DE 2017

Por otro lado, y mostrando una regresividad importante en la forma de financiar al Estado, el incremento en concepto de ganancias fue del 17,1%. Sin embargo, no es el aspecto más notable de la regresividad tributaria de este período. Si observamos la recaudación en concepto de bienes personales, se verifica que la reducción de la alícuota dispuesta por el gobierno nacional durante el año 2016 dio sus frutos: la variación interanual fue negativa en un 3,9%. Es decir que, a pesar de la variación de precios acumulada el Estado recaudó menos pesos que el año precedente.

Este mismo comportamiento, aunque con mayor intensidad puede observarse en otro concepto recaudatorio: lo derechos de exportación. En este sentido vale la pena aclarar que varias decisiones gubernamentales sobredeterminaron la performance recaudatoria de este tributo. Desde la rebaja de las alícuotas hasta la extensión de los plazos de liquidación de exportaciones. De esta forma, en el primer trimestre de 2017 la recaudación se redujo, respecto al mismo período del año anterior, un 11,1%.

Por otro lado, la variable con mayor dinamismo fue la recaudación en concepto de seguridad social. El incremento interanual marcó un registro positivo de 36,6%. En segundo lugar, se ubicó el incremento por créditos y débitos en cuenta corriente (35%) pero la misma explica una porción menor de la recaudación tributaria: fue un 5,9% en el primer trimestre de 2016 y un 5,8% en el mismo período de 2017. En tercer lugar, se ubicó el dinamismo del IVA, que fue del 24% y el mismo explicó el 27,6 de la recaudación en 2016 y el 25% en 2017.



Por el lado del gasto público se destaca, desde el lado del gasto de capital, la importante recuperación de la obra pública registrada en el concepto de inversión real directa. El crecimiento interanual marcó un incremento del 108,4% en enero y 64,7% en el trimestre. Este comportamiento sobresaliente se explica por el abrupto parate que registró la obra pública al asumir la alianza Cambiemos su gestión. En enero de 2016 se había registrado un descenso del gasto en este concepto de casi el 30% en términos nominales, respecto a 2015. En este sentido, si comparamos el mes de enero de 2017 contra el de 2015 el incremento fue de 49,6%.

Siguiendo con las observaciones de gasto de capital, las transferencias registraron un leve incremento interanual del 10,3% explicado, principalmente, por la pobre performance del primer mes del año. Contrariamente al concepto explicado precedentemente, las transferencias de capital fueron el concepto de mayor dinamismo en enero de 2016, registrando en 2017 un descenso significativo: -13,5% interanual.

Por el lado del gasto corriente, el incremento general estuvo claramente por encima de la inflación. El registro marcó que en los primeros tres meses de 2017 el Estado nacional utilizó un 43,4% más de recursos para gastos corrientes que en el mismo período de 2016. Sin embargo, hay que hacer una salvedad. La “reingeniería contable” que aplicara el gobierno nacional a su llegada determinó ciertos cambios metodológicos que fueron señalados por este informe de coyuntura en su momento. Así, con el objetivo político de sobreestimar el déficit fiscal que recibió la gestión entrante, diferentes rentas obtenidas por el Estado dejaron de contabilizarse como se lo venía haciendo. Transcurrido un año, se dio marcha atrás con esta decisión de creatividad registral, por lo que el incremento interanual sobreestima el gasto corriente. En el caso de descartar el gasto de “intereses y otras rentas” de ambos períodos podemos observar que el incremento total del gasto corriente se ubicó en el 34,8%.

La variable que se destaca por su performance, dentro del gasto corriente, es la de transferencias. Particularmente los meses de enero y febrero, donde los registros interanuales superaron el 54% de incremento.

LA BICICLETA FINANCIERA, EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO Y EL ROL DEL ESTADO

Si bien la serie de endeudamiento externo privado que publica el Banco Central de la República Argentina volvió a registrar un leve descenso del stock de deuda, hubo un cambio sustancial en el mismo. Por primera vez desde la asunción de la alianza



Cambiamos, en el cuarto trimestre de 2016 (último dato publicado) no hubo incremento del endeudamiento financiero (el comercial siempre registró caídas, a pesar del aumento de las importaciones).

Este indicador era un indicio más de la vuelta plena de la bicicleta financiera. Sin embargo, lejos estamos de afirmar que la misma se haya cortado, con tasas de interés en las Lebac por encima del 25% y con el precio del dólar estable. Simplemente, los activos valorizados provienen de otras fuentes, o las mismas cambian de naturaleza.

En este sentido, el Estado está cumpliendo su rol en forma cabal: las emisiones de deuda, luego de un 2016 con un registro récord en materia de colocaciones, superaron los U\$S15000 millones, posibilitando el cierre del ciclo mediante la financiación de la fuga de capitales.

En este mismo sentido, y habiendo liberado todos los controles cambiarios, es importante seguir de cerca el comportamiento de las emisiones de Lebac. Al momento de escribir estas líneas, las mismas superan la base monetaria y significan, prácticamente, las reservas en manos del BCRA.

Cuadro n°1: Recaudación tributaria (Primer trimestre 2017)

| concepto | 1T 2016 | 1T 2017 | Var %(i.a.) |
|-------------------------------|----------------|----------------|---------------|
| IVA neto | 133.169 | 165.074 | 24,0% |
| Ganancias | 95.478 | 111.793 | 17,1% |
| Créditos y débitos en cta cte | 28.253 | 38.140 | 35,0% |
| Bienes personales | 2.242 | 2.155 | -3,9% |
| Seguridad social | 167.875 | 229.311 | 36,6% |
| Derechos de exportación | 14.972 | 13.313 | -11,1% |
| Derechos de importación | 12.295 | 14.654 | 19,2% |
| Otros | 28.564 | 85.670 | 199,9% |
| Total | 482.848 | 660.110 | 36,7% |

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



SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

Sigue la bicicleta financiera y la meta de inflación cada vez más inalcanzable

LAS METAS DE INFLACIÓN EN JAQUE

Como se dijo en los anteriores Informes de Coyunturas, el Banco Central de la República Argentina puso en marcha un nuevo régimen monetario conocido como *metas de inflación* que tiene como **único objetivo** que la inflación se encuentre en una banda determinada por la autoridad máxima. Cuando esté definido, el instrumento que emplea es el corredor de tasas de interés de los pasivos y activos a 7 días entre la Autoridad Monetarias y las instituciones financieras para concretar tales objetivos (para el año 2017, la inflación que el Banco Central estipula como meta está fijada entre el 12% y 17%).

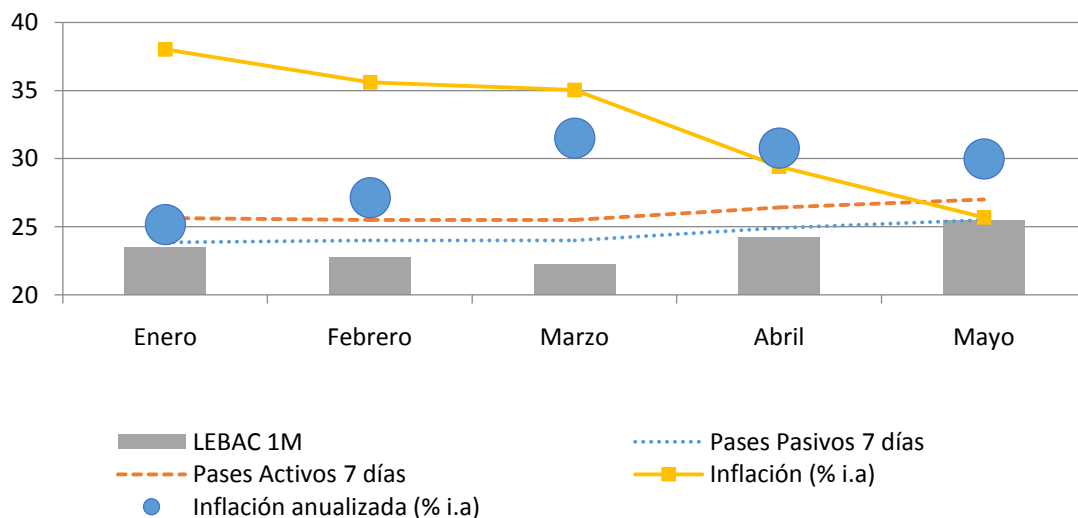
0,7%

ES LA INFLACIÓN MENSUAL REQUERIDA EN LO QUE RESTA DEL AÑO PARA CUMPLIR LA META DEL 17%

Sin embargo, en lo que va del año, la inflación supera ampliamente la meta. En base a los datos de la inflación de la Dirección General de Estadística y Censos de CABA, la inflación acumulada a abril de este año es del 9,4% lo que implica una inflación interanual del 29,4% y una inflación anualizada para este año cercano al 31%. Si se supone que la inflación de mayo rondará el 2% mensual, la inflación acumulada sube al 11,5% mientras que la interanual se reduce al 25,7% y la inflación anualizada 30%, tal como se observa en el gráfico n° 1.



Gráfico n°1: Corredor de tasas del BCRA e inflación. 2017



Fuente: BCRA y DGEC-CABA.

Como se percibe, en cinco meses casi se llegó al piso de la meta pre-establecida y, para cumplir con el objetivo del 17%, la inflación mensual tendría que ser del 0,7% entre junio-diciembre cuando en los últimos años, el promedio mensual fue del 2%. En otras palabras, **es muy difícil que la meta se pueda cumplir o alcanzar**. Sin embargo, en la conferencia en que presentó el *Informe de Estabilidad Financiera 2017*, Federico Sturzenegger (presidente del Banco Central) se refirió a la inflación sosteniendo que no van a cambiar la meta del 17% y que harán lo “necesario para que en los meses que faltan baje al 17 por ciento interanual”

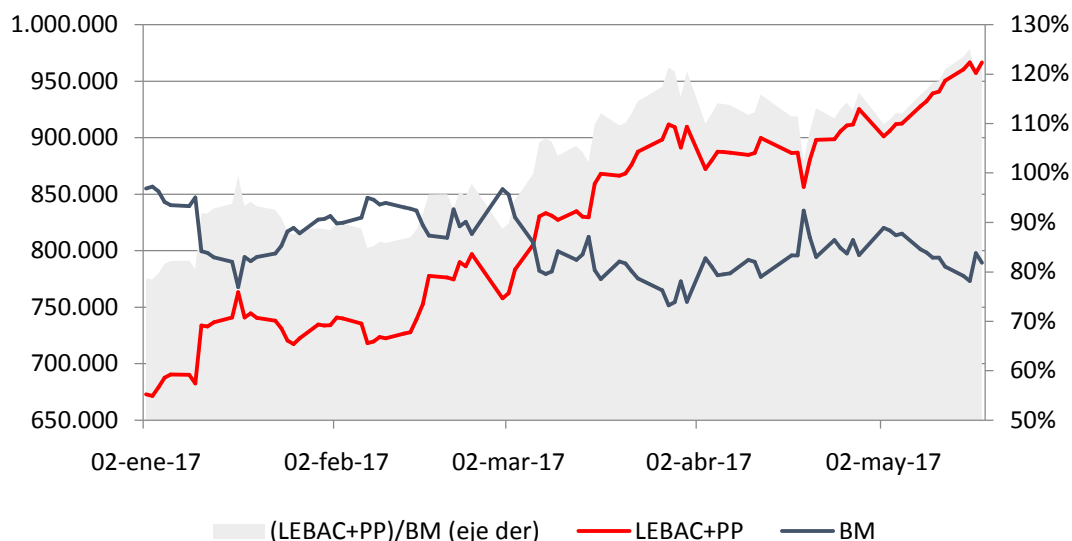
LA “BICICLETA FINANCIERA”

Como resultado de la política de metas de inflación, el Banco Central tuvo que emitir Letras del Banco Central (LEBAC) para retirar los pesos de circulación en un volumen cuantioso. Tal como se observa en el gráfico n° 2, si se suma el total de stock de LEBAC como el de los pases pasivos, la deuda del BCRA asciende a más de 901 mil millones de pesos promedio en mayo 2017 mientras que la Base Monetaria fue de más 789 mil millones de pesos. En otras palabras, hay más deudas del Banco Central que dinero en circulación.

25,5%
ES LA TASA DE INTERÉS DE LAS LEBAC



Gráfico n° 2 - Evolución de las LEBAC y Base Monetaria. 2017



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA.

Tal como se dijo en los informes anteriores, si los bancos (acreedores mayoritarios de estas deudas) decidieran no renovarlas (ya sea total o parcialmente) y se decidieran a comprar dólares, las reservas internacionales se verían menguadas significativamente. Al ser los bancos los poseedores mayoritarios de las mismas, son ellos mismos quienes deciden la tasa de interés. Tal es así que en las últimas licitaciones las tasas de referencias se incrementaron al orden del 25,5%. Tal valor es tan alto que genera cualquier incentivo a la inversión productiva y sí al negocio financiero: vender títulos en dólares –cuya cotización se encuentra en torno a los \$16 a pesar de ciertos movimientos bruscos hacia el alza, comprar LEBAC, cobrar el capital junto con los intereses y adquirir dólares nuevamente.

**USD 48MIL
MILLONES**
**SON LAS RESERVAS
INTERNACIONALES DEL
BCRA**

A pesar de todo esto, Sturzenegger manifiesta en la presentación mencionada anteriormente lo siguiente:



“no piensa que las decisiones de la política monetaria de los últimos meses hayan vuelto más rentable especular que producir en el mercado interno” y que no hay especulación ni bicicleta y que la deuda del organismo en Lebac no es preocupante”.

LOS NUEVOS CRÉDITOS HIPOTECARIO: UNA TRAMPA

El problema de acceso a la vivienda digna es una problemática intrínseca a los países en desarrollo. El caso argentino no queda al margen, ya que se estima un déficit habitacional de entre 3 y 4 millones de viviendas. El Presidente Macri expuso un sobredimensionado énfasis en la presentación de los créditos hipotecarios con cuotas variables, ajustables por UVA. Esta modalidad, viene a suplir un segmento carente en el mercado, ya que los créditos a tasa fija convencionales tienen esquemas de devolución del préstamo muy exigentes en sus primeros años, lo cual conlleva una barrera a la entrada alta para familias de clase media y baja. No obstante, los créditos indexables, no dejan de estar viciados de contraindicaciones. En contextos de alta inflación, el ajuste de la cuota a pagar se puede volver muy oneroso para las familias, en los meses previos a los aumentos paritarios. Más aún, en casos de pérdida de poder adquisitivo -como el experimentado en 2016- la separación entre las cuotas y el salario puede ser sustantiva, y el peso total de los pagos del crédito puede crecer peligrosamente, en tanto porcentaje del ingreso familiar.

Para clarificar la operatoria, los créditos hipotecarios recientemente lanzados, a diferencia de los tradicionales a tasa fija, tienen un mecanismo de ajuste mensual. El monto prestable no se establece en pesos, sino en una unidad de valor alternativa, llamada UVA, la cual se corrige mensualmente en función al avance de los precios (por el momento, según el índice de inflación de CABA). Este mecanismo permite cuotas iniciales más bajas, relativamente acordes al valor de los precios de los alquileres actuales. Ahora bien, la contracara de este “beneficio” es un crecimiento permanente de las cuotas, acorde al ritmo de la inflación. Para poner en concreto, conviene problematizar en números los dos escenarios más polémicos de este esquema:

Si una familia tomó un crédito el 31 de marzo de 2016 (primer día de publicación de las UVA) por un millón de pesos a 20 años, entonces pactó pagar cuotas mensuales de 549,68 UVAs. Ese volumen se tradujo a pesos en un valor de cuota mensual de 7723,04 pesos al momento inicial de aprobación del préstamo. No obstante, finalizado el 2016 y producto del ajuste inflacionario, el monto de la cuota ya escalaba a 9481,93 pesos, mientras que en marzo de este año representó 10.158,03 pesos. Es dable destacar que, medido en función a la evolución de los ingresos laborales (tomando el



coeficiente de variación salarial que publica el INDEC), la cuota pasó a representar desde el 25% del salario en marzo de 2016 al 30,26% en diciembre del mismo año. En resumen, producto de la pérdida de poder adquisitivo experimentada el año pasado, en nueve meses la cuota pasó a tener un peso 5 puntos mayor en el salario de las familias que se comprometieron en esta modalidad de créditos.

El otro análisis relevante surge de pensar un escenario proyectado sobre el desarrollo de crédito a lo largo de los veinte años. Sin necesidad de establecer una hipótesis de separación entre la inflación y los salarios, es interesante remarcar que el mero entorno inflacionario, implica una notable transferencia de recursos de las familias asalariadas a los bancos con estos esquemas indexables. Ocurre que las cuotas se ajustan mensualmente, mientras los salarios de la gran mayoría de los trabajadores, una única vez por año. Por tanto, todo el peso “excedente” de cuotas nuevas con salarios viejos, se acumula a lo largo de la vida del préstamo, implicando un pesado “ticket extra” para las familias. Por ejemplo, suponiendo una inflación del 28,5% (la variación de las UVA entre marzo 2016 y marzo 2017) para los futuros 20 años, y ajustes salariales anuales en la misma proporción, el excedente pagado al final del préstamo asciende a un 12,6%. En otros términos, los tomadores de préstamos en UVA pagan más tan sólo por el hecho de que su salario no ajusta a la misma velocidad que las cuotas (mensuales).

Por el andarivel de los créditos que deberían orientarse a un segmento no regido por los lineamientos del mercado, el panorama no es tanto más alentador. El nuevo esquema del programa Procrear, bajo la lógica macrista, contiene limitaciones que dificultan el acceso por parte de las familias de estratos salariales más bajos. En primer lugar, se impusieron topes mínimos de ingresos que van desde 2 a 4 Salarios Mínimos Vitales y Móviles para el solicitante del crédito, lo cual deja atrás a todas aquellas familias que perciben menos de 16.120 pesos netos. Por otra parte, se acotó la edad máxima para el tomador del préstamo en diez años (de 65 a 55 años), se limitó el destino del crédito (no pudiendo utilizarse para la compra de un terreno) y se cambió el modo de adjudicación de los mismos (que pasaron de sortearse a través de la Lotería Nacional a un sistema de puntaje “meritocrático” basado en características del solicitante y su grupo familiar). Pero el cambio más trascendente tiene que ver con la modificación del sistema de pagos de capital e intereses. Cabe recordar que el Procrear original se basaba, en general, en tasas fijas y exiguas para los primeros años del crédito y tasas variables para los restantes. Los nuevos créditos, en cambio, ajustan sus cuotas por el índice UVA desde el momento inicial.



Al igual que en las líneas hipotecarias a tasa variable previamente explicadas, también se adiciona una tasa de interés como ganancia de la entidad prestable (la cual va del 3% a 8% anual, según en qué banco se tramite el préstamo). Las nuevas limitaciones complejizan la situación de los potenciales beneficiarios: se pasó de un programa en el cual el Gobierno subsidiaba la tasa de interés, a un programa indexado a la inflación que, en estos últimos meses, creció por encima del salario nominal de los trabajadores. A diferencia del Procrear original impulsado por la anterior administración, las entidades bancarias tienen asegurada una rentabilidad real positiva.

El riesgo principal de este modelo se deriva del distanciamiento entre el avance del nivel general de precios y los sueldos de los asalariados, además del peso intrínseco de la “pesada mochila inflacionaria” producto de la estructura temporal de los ajustes. Desde lo político, el cambio en el sistema es notorio: se produjo una mutación en la lógica de acceso a la vivienda desde un sistema que buscaba incluir a los sectores de menores recursos, a otro puramente regido por las reglas del sector privado. El corrimiento del Estado como garante principal de la vivienda digna para los millones que aún hoy están fuera de las posibilidades del mercado está lejos de ser un avance en materia de inclusión social.



SECTOR EXTERNO

Déficit comercial por fuerte aumento de las importaciones

En el primer trimestre del año en curso la balanza comercial argentina empeoró significativamente con respecto al año precedente, pasando de percibir un resultado neto positivo de intercambio comercial a un saldo deficitario. En efecto, en los meses de enero, febrero y marzo la Argentina importó bienes por un valor superior al valor exportado registrándose una salida de divisas por vía comercial superior a los mil millones de dólares. Durante el primer trimestre del 2017, las exportaciones crecieron levemente con respecto al mismo trimestre del 2016 (1,7%) mientras que las importaciones aceleraron su marcha como consecuencia de la nueva política comercial encarada desde diciembre del 2015 a la fecha (aumentaron 7,5% en el primer trimestre del 2017, interanual y en valores). En este sentido, se percibe una aceleración en la entrada de productos importados que impactan sobre la producción y el empleo local en sectores sensibles en cuanto a la generación de mano de obra. Algunos de los sectores industriales más perjudicados por las caídas en las ventas y en la producción se encuentran compitiendo con la llegada masiva de productos de fabricación transnacional. Es así, que la industria textil se ve imposibilitada de subsistir ante la compra de productos de origen asiático que desembarcan en el país con precios de venta finales que llegan a ser inferiores incluso a los costos de producción local. En tanto, la industria automotriz se encuentra atravesando por un escenario similar, con la suba indiscriminada de las importaciones desde Brasil, país que atraviesa una crisis económica interna y busca colocar sus stocks en otros países del mundo. En este punto, la Argentina ha mostrado una política comercial totalmente permisiva para la entrada de vehículos y autopartes importadas, descuidando la industria nacional, con todo lo que esto implica en términos de empleo y valor agregado.

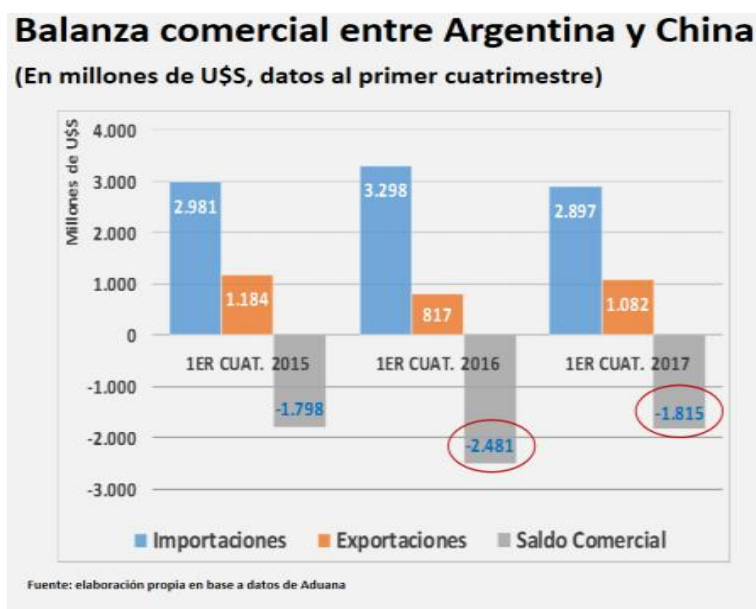
**USD 1.088
MILLONES**
**FUE EL DÉFICIT
COMERCIAL EN EL
PRIMER TRIM. DE 2017**



CHINA: IMPORTAMOS MÁS Y EXPORTAMOS MENOS

El saldo comercial con China en 2016 fue un déficit comercial de 4.625 millones de dólares (equivalente al 89% del total de las exportaciones ese año). Si bien se espera que las importaciones disminuyan por un lado por el menor ingreso de insumos destinados a la construcción y la industria que representan un gran valor monetario, y por el otro por una caída de la actividad económica que afecta la importación de bienes de consumo, esta disminución del -12% es superada ampliamente por la caída de las exportaciones, motorizadas por la caída en la venta de granos de soja, y de productos industrializados con más valor agregado (-38%). Si se produjera este escenario, el déficit comercial con el país asiático se incrementaría un 18%, alcanzando el 168% del valor de las exportaciones de ese año.

Durante el primer cuatrimestre del corriente año se mantuvo la tendencia deficitaria del intercambio comercial bilateral con China. En efecto, durante el primer cuatrimestre del 2015 la balanza comercial tuvo un saldo negativo de 1.798 millones de dólares, en el mismo periodo del 2016 el saldo fue de -2.481 millones de dólares y en los primeros cuatro meses del 2017 el saldo fue deficitario en 1.815 millones de dólares.



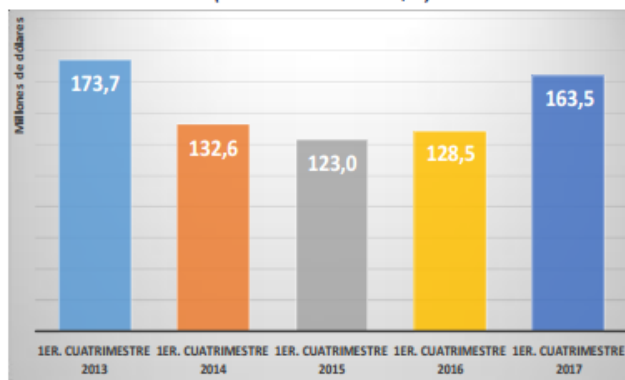
Los datos más relevantes con respecto al intercambio bilateral se relacionan con la entrada masiva de productos chinos en sectores clave de la industria nacional, que generan miles de puestos de trabajo, y que se están siendo seriamente comprometidos por la avalancha importadora de los últimos meses.



Las importaciones chinas en el sector automotriz crecieron 27,3% en el primer cuatrimestre del año interanual. Si se la comparación se realiza con respecto a lo importado durante el mismo cuatrimestre del 2015 la suba es de 32,9%.

Importaciones de automóviles – primer cuatrimestre 2013 a 2017

(En millones de U\$S)



Fuente: elaboración propia en base a datos de aduana

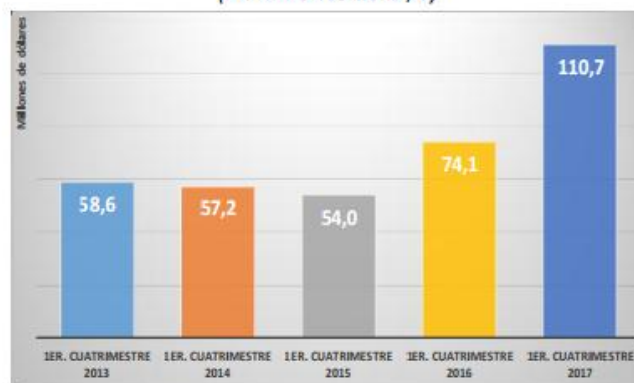
El resultado de la evolución de las compras de automotores de origen chino, y de otros orígenes, está impactando significativamente sobre el mercado local de automotores desplazando a la producción doméstica, cuya participación en las ventas totales pierde relevancia. Mientras en el 2015 el 55% de los autos patentados era importado y el 45% se producía localmente, en los primeros meses del 2017 esas proporciones mutaron a favor de la producción externa – el 66% de los autos patentados son importados y el 34% restante se fabrica en Argentina-.

Por su parte, el sector textil es el sector más afectado por la entrada de productos finales chinos. Las importaciones de indumentaria terminada subieron 49,4% en el primer cuatrimestre del año, interanual. Por otro lado, si se compara con el año 2015, en el primer cuatrimestre del corriente las importaciones de ropa prácticamente se duplicaron (desde 54 millones de dólares importados en el primer cuatrimestre del 2015 hasta 110,7 millones importados en el mismo lapso del 2017).



Importaciones de textiles – primer cuatrimestre 2013 a 2017

(En millones de U\$S)



Fuente: elaboración propia en base a datos de aduana

En tanto, otros de los sectores que se han visto mayormente perjudicados por la entrada de productos finales chinos son los sectores del calzado, marroquinería y juguetes. Las importaciones de calzados chinos bajaron levemente en el primer cuatrimestre del año, interanual. Sin embargo, si se compara con la importación del primer cuatrimestre del 2015, se observa una variación positiva de 10,1% (en dólares). Por su parte, las importaciones de manufacturas del cuero cayeron 2% en el primer cuatrimestre del corriente año, interanual. En cambio, si la comparación se realiza con respecto al primer cuatrimestre del 2015, se observa un aumento de 21%, en dólares. Por último, las importaciones de juguetes chinos aumentaron 16,9% en el primer cuatrimestre del año con respecto al mismo cuatrimestre del 2015. Analizando la variación con respecto al primer cuatrimestre del 2015 se tiene una suba de 22,7% en dólares.

COMERCIO CON BRASIL: LAS AUTOMOTRICES INCUMPLEN EL “FLEX” Y ACUMULAN DEUDAS CON EL ESTADO POR MÁS DE USD 600 MILLONES

Nuestro país sostiene un acuerdo de política automotriz común con Brasil, vigente desde el año 2008. Por medio del mismo, entre otras disposiciones, se establece un acuerdo sobre el coeficiente “máximo tolerado” de la balanza comercial bilateral sectorial (llamado “flex”). Esto no es otra cosa que un tope preestablecido para la relación entre exportaciones e importaciones, con el propósito de evitar desequilibrios en la balanza comercial de ambas economías. Ocurre que, en la práctica, desde la liberalización cambiaria y la mayor apertura comercial convalidada desde el cambio de Gobierno, el acuerdo se viene infringiendo sistemáticamente, en detrimento de la posición argentina. Teniendo en cuenta el flex vigente en la actualidad, las automotrices argentinas no deberían importar automóviles y autopartes desde Brasil



por un monto superior a 1,5 veces las exportaciones hacia ese destino. Sin embargo, desde el cambio de Gobierno en diciembre de 2015 las automotrices incumplieron sistemáticamente los acuerdos comerciales bilaterales y el flex pautado, importando más de lo establecido en los acuerdos. En función a lo pactado en el acuerdo, las terminales deberían pagar un impuesto sobre el excedente del coeficiente flex. El mismo se estableció de aplicación ante eventuales casos de incumplimiento, como el que se produce actualmente. Esta penalidad, se aplica reduciendo el margen de preferencia a sólo un 25% para el caso de autos y a sólo un 30% para las autopartes. Esto es, se pasa a aplicar el 75% y el 80% del arancel externo común (fijado en el 35%) en caso de que no se respete la relación prefijada. Según cálculos propios, en el acumulado que va desde diciembre de 2015 hasta marzo de 2017, sólo por el exceso de importación de vehículos por sobre lo pautado, las terminales deberían pagar un impuesto equivalente a U\$S 531,3 millones de dólares. Por su parte, si se suman las multas que deberían pagar por las importaciones de autopartes (por encima de lo prefijado en los acuerdos) se tiene que las automotrices acumulan una deuda con el Estado argentino que supera los 600 millones de dólares (precisamente 612,5 millones de dólares).

Acuerdo automotriz (flex) con Brasil.
(Montos de penalidad por exceso de importaciones)

| Período | Autos terminados | Autopartes | |
|-----------------------|--------------------|-------------------|--|
| | En U\$S | | |
| Diciembre de 2015 | 51.680.406 | 10.254.735 | |
| Año 2016 | 264.596.358 | 55.063.905 | |
| Primer Trimestre 2017 | 214.997.986 | 15.874.765 | |
| Subtotal | 531.274.749 | 81.193.406 | TOTAL (en millones de U\$S) 612,5 |

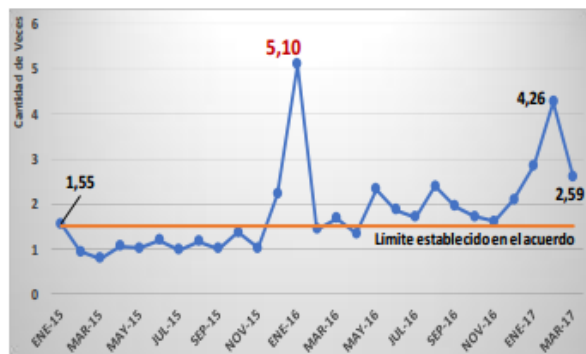
Fuente: elaboración propia en base a datos de Aduana y ALADI.

Desde su implementación, este coeficiente ha sido alterado, a partir de distintos acuerdos, con el propósito de responder a las necesidades de los países, pasando de 2,6 en el año 2005 a 1,5 desde 2014 hasta la actualidad. La lectura de este coeficiente, marca que por cada dólar que exportan las automotrices argentinas, las terminales brasileras están habilitadas a importar hasta 1,5 dólares. En los años 2014 y 2015, según información de la Aduana Argentina, el flex se cumplió, pasando de 0,71 en 2014 a 1,09 en 2015. No obstante, en diciembre de 2015, mes en que asumió Mauricio Macri a la presidencia, el flex alcanzó su máximo valor histórico y a partir de entonces las empresas vinculadas no volvieron a cumplir con lo acordado.



Flex para automóviles terminados – Enero 2015 a Marzo 2017.

(Valor de las importaciones sobre valor de las exportaciones)



Fuente: elaboración propia en base a datos de Aduana

El coeficiente flex para el caso de los “vehículos” presentó una marcada tendencia creciente, ampliamente por encima de la relación prefijada (ver gráfico que precede). Además, se registran picos muy significativos, como el del primer mes del año 2016, donde el desvío sobre las exportaciones fue tres veces mayor al máximo tolerado.

Flex para autopartes – Enero 2015 a Marzo 2017.

(Valor de las importaciones sobre valor de las exportaciones)



Fuente: elaboración propia en base a datos de Aduana

En cambio, para el caso de las posiciones en autopartes, si bien también se detecta un aumento en el valor del coeficiente a lo largo de los meses, además de la presencia de determinados picos, el coeficiente ya presentaba desequilibrios sostenidos en 2015 y en años previos. Pero este caso no parece ser tan nocivo para la industria local, porque un déficit en el comercio de piezas y partes es indicativo de un sostenimiento de la actividad de ensamble y producción final, puertas adentro de nuestra economía.



Por otro lado, analizando la evolución del comercio del capítulo 87 de la NCM (Nomenclatura Común del Mercosur) se puede analizar con un mayor nivel especificidad la cantidad y el valor de los diferentes bienes comercializados. Con respecto a las exportaciones en valores, las ventas de vehículos terminados al exterior bajaron 14,4% interanual, para el primer cuatrimestre del año. Por su parte, las exportaciones de autopartes y accesorios para autos disminuyeron 0,7%. En tanto, las exportaciones de vehículos para el transporte de mercancías crecieron 17,7% en el mismo periodo. En el agregado, como ya se mencionó, las exportaciones (en U\$S), del complejo automotriz mostraron un avance, pero no muy significativo (+4,4%).

Las variaciones del comercio más importantes para el sector automotriz, se explican por las importaciones de unidades terminadas, las cuales crecieron significativamente en los últimos meses. Un factor particular que se observa al analizar los números informados sobre las importaciones es el aumento en aquellas partidas compuestas por bienes finales, mientras que se registran menores compras de ítems relativos a autopartes y accesorios para vehículos. En este sentido, la mayor entrada de bienes terminados está íntimamente vinculada con la retracción general en la producción local, previamente mencionada.

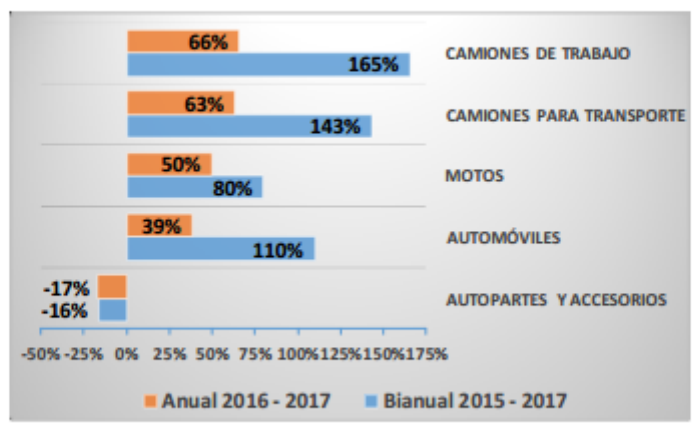
Las importaciones de vehículos de tipo familiar, medidas en dólares, crecieron un 40% interanual para el primer cuatrimestre de 2017. Este número se potencia si se compara con lo registrado dos años atrás, donde las compras al exterior menos de la mitad que en la actualidad (crecieron 104% entre los dos años). Por su parte, las importaciones de vehículos para transporte de mercancías, aumentaron un 75% en relación al 2016 y 125% en comparación a 2015. En tanto, se importaron 86% más de autobuses en relación a 2016 (y 64% más que en 2015). Por último, en relación al análisis por tipo de unidad, se destacan las importaciones de motos, que fueron las más dinámicas del sector a partir de un crecimiento del orden del 77% con respecto al 2016 y del 139% en relación a 2015 (siempre comparando los primeros cuatrimestres de cada año). En contraposición con las subas mencionadas, la partida referente a las autopartes y accesorios para vehículos presenta una disminución en las importaciones de 5% interanual comparando con 2016 y de 9% con respecto a 2015.

Asimismo, cuando se analizan las cantidades comercializadas, se alcanzan conclusiones similares. Las variaciones más importantes en el comercio automotriz de la argentina con el resto del mundo se encuentran en los rubros de importaciones.



Importaciones por partida, en cantidades – 1° Cuat. 2015, 2016 y 2017.

(En variación %)



Fuente: elaboración propia en base a datos de Aduana

Siguiendo con el análisis por cuatrimestres, las cantidades importadas de autopartes y accesorios cayeron 17% interanual, similar magnitud en la comparación bianual (ver gráfico anterior). Las importaciones de motos crecieron 50% en relación al 2016 y 80% en comparación a 2015. Las de automóviles 39% interanual y 110% con respecto a 2015. Las importaciones de vehículos para transporte de mercaderías subieron 63% y 143% (en relación al 2016 y 2015, respectivamente). En tanto, las importaciones de camiones de trabajo crecieron 66% en relación al año pasado y 2016 en la comparación bianual.

En definitiva, durante el primer cuatrimestre del 2017 se intensificó la llegada de autos, camiones, motos y autobuses de origen transnacional. En los últimos meses, la industria automotriz se ha visto sumamente afectada por la importación masiva de bienes terminados y por la retracción de las exportaciones como consecuencia de la crisis económica de nuestro principal socio comercial (Brasil).



ECONOMÍA INTERNACIONAL

Tasas de interés en alza y menor incertidumbre en la Unión Europea

El FMI levanta las previsiones del crecimiento mundial para 2017 a 3,5% frente al 3,4% pronosticado en la última edición, manteniéndose lo proyectado para 2018, que es de 3,6%. Sin embargo, esto mismo debe ser tomado con pinzas puesto que el mismo FMI reconoce los problemas que están atravesando las economías, expresado principalmente en el bajo crecimiento de las economías avanzadas y en las tendencias hacia políticas económicas proteccionistas, ahora aliviadas con la victoria de Emmanuel Macron, como veremos, en Francia, que alejó las posibilidades de un proyecto rupturista con el Euro encabezado por Marine Le Pen, del ultraderechista Frente Nacional.

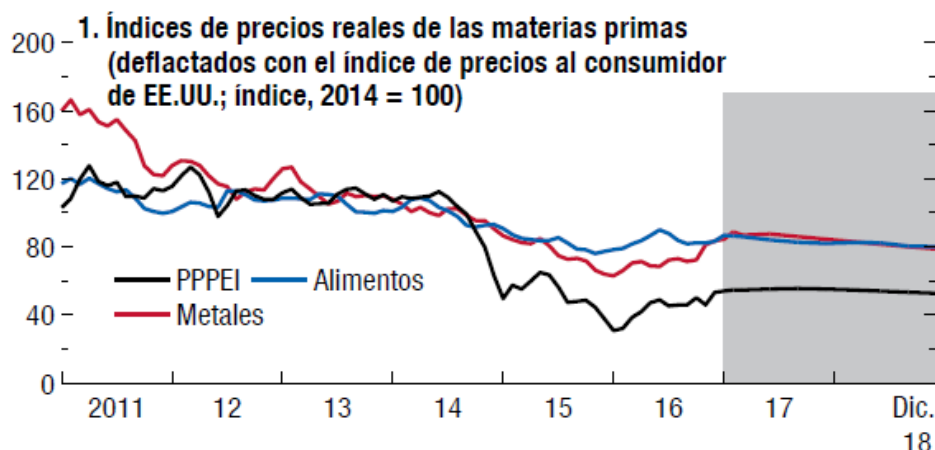
3,5%

**ES EL CRECIMIENTO
ESPERADO PARA LA
ECONOMÍA GLOBAL EN
2017**

Un factor adicional, y que particularmente hace peligrar la estabilidad en los mercados emergentes, en especial aquellos involucrados en corrientes de flujos de capitales de corto plazo, es el segundo aumento en tres meses que efectivizó la FED de 25 puntos básicos de las tasas de interés, ubicándose en el 1%. A pesar de ello, las subas se anuncian que serán graduales; quedan dos aumentos más para este año y se harán tres más en 2018.



PRECIOS DE COMMODITIES



Fuente: FMI

PETRÓLEO: Los precios del petróleo se han mantenido estables tras el aumento del 20% conseguido tras el acuerdo con la OPEP para recortar la producción de crudo. Los precios del Brent se han mantenido ubicándose en abril alrededor de los 56 dólares. La misma tendencia está observando a su vez el gas.

ALIMENTOS: Los precios de los alimentos parecen estar estabilizándose luego de la caída sufrida en 2016. Estos han tenido un repunte del 4,9% en febrero de 2017 con respecto a agosto de 2016, en especial en lo que refiere a los cereales y a los aceites vegetales.

LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS

ESTADOS UNIDOS: mantiene sus expectativas de crecimiento para este año y el que viene en 2,3% y 2,5% respectivamente lo cual significaría un repunte respecto al 1,6% del 2016. Sin embargo, estos valores, que comparativamente con otras décadas son bajos para la economía norteamericana, para confirmarse primero deben quedar claras el alcance de las reformas propuestas por la administración Trump, en tanto que las mismas deben pasar por el Congreso antes de comenzar a surtir efectos en la economía interna.

Las apuestas más fuertes del nuevo gobierno van orientadas a la política fiscal. En primer lugar, mediante la reducción de los impuestos al sector corporativo, ubicada actualmente en el 35%, se pretende llevarla hasta un 15%, lo cual favorecería la repatriación de capitales productivos y la generación de empleo. En el mismo sentido irían las reducciones en el Impuesto a las Rentas aplicado a individuos y la eliminación del gravamen de sucesiones, entre otras.



Por el lado de los acuerdos comerciales, ya se dio marcha atrás con el Acuerdo de Cooperación Transpacífico (TPP), y ahora, luego de haber afirmado hace pocas semanas que no lo revisaría, Trump pone en cuestión el TCLAN, que incluye a EEUU, Canada y México, el cual, de avanzar esto, deberá ser renegociado.

La otra pata del plan Trump está en su plan de infraestructura para construir rutas, puentes, vías ferroviarias e impulsar el empleo estadounidense, aunque se supone tardará tiempo en hacer efecto y al ser distribuido a lo largo de los próximos años deberá medirse los efectos concretos sobre la demanda interna y sobre el crecimiento económico. Como asegura el FMI, el crecimiento potencial está estimado en apenas 1,8%.

Por último, todas estas medidas que pueden impulsar el crecimiento en el corto y mediano plazo, pueden ser aminoradas con los aumentos de tasas propuestos por la FED; aunque, por otro lado, la misma FED ha anunciado que no espera tener que subir fuertemente las tasas, sino más bien de forma gradual ya que la inflación está en niveles relativamente bajos.

EUROPA: En 2017 y 2018 las previsiones de crecimiento para la Zona Euro se estiman en valores bajos: 1,7% y 1,8% respectivamente.

Las elecciones francesas han dado finalmente victorioso a Emmanuel Macron, lo cual representó una disrupción en el proceso político francés puesto que después de mucho tiempo ninguno de los dos candidatos de los partidos tradicionales participaron en el ballottage. Sin embargo, esto impidió un cambio que pudiese haber sido incluso más disruptivo en caso de que hubiese ganado la candidata del partido ultraderechista, Marine Le Pen, la cual proponía incluso la salida del Euro, como en su momento también lo había hecho su par griego. Ambos proyectos no se concretaron, pero de todas formas la victoria de Macron, implica un cambio en la política francesa, habrá que ver cuál es la profundidad del mismo, por el momento deberá definir cómo encarará una economía francesa con problemas de empleo y bajo crecimiento (1,4% y 1,6% para este año y el próximo) y qué reformas impulsará.

Por otro lado, continúan las negociaciones entre el Reino Unido (crecería 2% y 1,5% en 2017 y 2018) y la Unión Europea tras el Brexit. Se discute cuanto deberá pagar el Reino Unido para efectivizar la salida del bloque europeo. La primera ministra británica, Theresa May, por el momento, no puede imponer sus intenciones de negociar conjuntamente un nuevo acuerdo comercial con la UE junto con las cláusulas de salida.



SUDAMÉRICA: En cambio para América Latina y el Caribe se prevé una recuperación más débil que la esperada con crecimiento del 1,1% y del 2,0% para 2017 y 2018 (es decir, 0,5 y 0,2 pp. respectivamente menos que la previsión anterior). México es una de las economías que verían recortadas sus previsiones principalmente por un aumento de las tensiones en las relaciones comerciales con Estados Unidos, que como mencionamos, parece tender a endurecer sus posiciones con respecto al TCLAN. La economía azteca crecería 1,7% y 2,0% este año y el siguiente. Venezuela continuará en una profunda crisis, cayendo su producto un 7,4 en 2017 y más del 4,1% en 2018. Chile y Colombia crecerían en 2017 un 1,7% y un 2,3% respectivamente. Brasil crecería apenas 0,2% en 2017, lo cual le permitiría salir de una de las recesiones más profundas en décadas, cayendo por dos años consecutivos. La salida de la recesión continuaría en 2018 con una previsión de crecimiento del 1,7%.

ASIA: Para este año y el siguiente se mantienen las proyecciones de crecimiento en el 6,4%.

CHINA: El crecimiento para China se estima en 6,6% para 2017 y 6,2% para 2018, es decir, se reafirma la tendencia hacia su ralentecimiento económico, aunque por otro lado, continúa siendo la principal impulsora del crecimiento mundial y ha crecido en el primer trimestre de 2017 un 6,9%, dando una buena señal al comenzar el año.

El crecimiento registrado entre enero y marzo superó las previsiones de los economistas. La producción industrial subió el 7,6 % en marzo, y las ventas minoristas, que son un importante indicador del consumo de los hogares, subieron el 10,9 %.

Esta recuperación se obtiene después de que en 2016 China registró su crecimiento más lento en casi tres décadas. El motor del crecimiento han sido las políticas encaminadas a atenuar la desaceleración que incluyeron un mayor gasto en la construcción de infraestructura, así como el crédito relativamente barato que estimuló las ventas de propiedades en auge.

Se prevé que el gigante asiático siga el creciente ritmo, en momentos en que varios países han puesto sus ojos en tratados comerciales con China, para paliar reveses al libre comercio global, como la retirada anunciada por Estados Unidos del Acuerdo de Asociación Transpacífico

OTRAS ECONOMIAS ASIATICAS: Uno de los países que más crecerá en 2017 será India, con un 7,2%, con expectativas a continuar subiendo en el mediano plazo.

