

# La economía argentina

---

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | NRO.V | MAYO 2016

**En este informe:**

- Resumen de coyuntura - Pág. 1
- Destacados prensa - Pág.3
- Actividad - Pág.7
- Precios e Ingresos - Pág.9
- Finanzas Públicas - Pág. 10
- Balance Cambiario - Pág. 11
- Sector Externo - Pág. 12
- Finanzas y bancos - Pág. 14
- Anexo Estadístico - Pág. 16

---

**CESO | Centro de Estudios Económicos y Sociales *Scalabrini Ortiz***

Informe económico mensual

[www.ceso.com.ar](http://www.ceso.com.ar)

Suscripción:

[infoceso@gmail.com](mailto:infoceso@gmail.com)

# La economía argentina – resumen de coyuntura

Mayo 2016

## REACTIVACIÓN ECONÓMICA: ¿A LA ESPERA DE UN TERCER SEMESTRE?

En las últimas semanas se profundizó la caída de la actividad económica. En el plano interno, el consumo sigue golpeado por el impacto en el bolsillo del consumidor de la devaluación y subas de tarifas. Así lo muestra la recaudación del IVA-DGI vinculado al mercado interno, que en abril muestra un incremento interanual 9 puntos porcentuales por debajo de la inflación. Por su parte, la Cámara Argentina de la Mediana Empresa (CAME) informó que las cantidades vendidas en establecimientos minoristas registran una contracción anual del 5,8% en marzo y del 6,6% en abril, promediando una contracción 4,8% para el primer cuatrimestre de 2016.

El segundo golpe a la actividad económica fue generado por la literal parálisis de la obra pública

Resultados Primario y Financiero del Sector Público Nacional  
en millones de \$ corrientes, según principales conceptos. MECON

	ACUM. TRES MESES		Var %
	2015	2016	
<b>Gasto Público</b>	Mill de \$		
<b>Gto. Corr.</b>	<b>284.008</b>	<b>339.625</b>	<b>19,6</b>
Prestac. Seg. Social	106.808	150.461	40,9
Transf. Corrientes	81.958	100.067	22,1
Rentas	25.371	30.153	18,8
Salarios	41.726	56.622	35,7
<b>Gto. Capital</b>	<b>35.199</b>	<b>37.418</b>	<b>6,3</b>
Inversión Real Dir.	15.419	14.778	-4,2
Transf. Capital	18.853	21.997	16,7
<b>TOTAL</b>	<b>399.831</b>	<b>491.997</b>	<b>23,1</b>

acontecida desde el cambio de gestión. Según datos del Ministerio de Economía, en el acumulado a los primeros tres meses del año la inversión real directa (inversión directa del Estado Nacional) cayó un 4,5% en relación al gasto del primer trimestre de 2015.

Ello afectó gravemente al sector de la construcción, siendo uno de los más golpeados en términos de pérdida de puestos de trabajo. Según información de la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP) la producción de cemento del mes de marzo de

2016 disminuyó un 10,6% en relación al mismo mes de 2015. Además, el anticipo de información sobre despachos de cemento para consumo en el mercado interno registró una caída interanual de las ventas para abril del 27%.

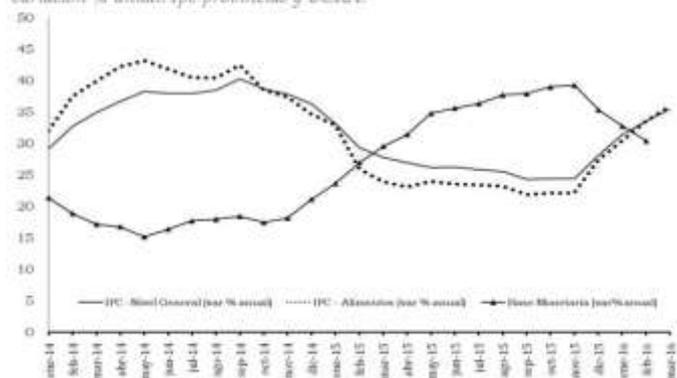
Las políticas contractivas internas fueron tomadas en un contexto internacional desfavorable. Por un lado, el reciente repunte de los precios de la soja no puede ser aprovechado plenamente por las demoras en la recolección de la cosecha generada por las inundaciones. Además, la economía de Brasil continúa en crisis registrando en los primeros 3 meses del año una contracción interanual del 6,6% (IBC-Br). Su impacto en la industria local es doble, por un lado por las menores exportaciones, que en el caso automotriz registran una baja del 30% interanual acumulada a abril, según la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA). A su vez, por la venta al mercado argentino de la sobreproducción industrial brasileña, que en el caso del sector automotriz muestra incrementos de importaciones del 46% interanual acumuladas a abril, aprovechando la liberalidad comercial de la nueva gestión.

La caída en la actividad económica tiene su correlato en el mundo laboral, donde el desempleo volvió a ocupar la agenda nacional. Una multitudinaria marcha de las centrales sindicales y el debate de la ley de suspensión de despidos por 180 días, indican que el mercado de trabajo muestra un deterioro más allá de la falta de datos oficiales y el debate en torno a la cifra de pérdidas de puestos de trabajo.

Desafiando la aparente disyuntiva teórica entre desempleo e inflación, la debacle de la actividad económica y pérdida de puestos de trabajo se produjo en simultáneo con una brusca aceleración de los aumentos de precios. Desde el cambio de gestión, los precios llevan registrada un alza de casi el 25% (según estadísticas de San Luis y CABA), una tasa de inflación que alcanzó en 5 meses la cota superior de meta de inflación establecida por la actual gestión para todo 2016, registrando en abril un pico del 6,5% mensual (CABA).

#### Precios y Agregados Monetarios

variación % anual. Ipc-provincias y BCRA.



Al respecto, la evolución de los precios parece hacer caso omiso a la ortodoxia monetaria del BCRA. Desde el cambio de gestión, la autoridad monetaria ha logrado reducir el circulante en términos nominales mediante una agresiva política de colocación de LEBACs a elevadas tasas. El costo cuasifiscal de esa política alcanza los \$9.000 millones mensuales, además del riesgo desestabilizador de una cartera de \$456.590 millones colocada a muy corto plazo: el 63% del total de esos vencimientos es a menos de 35 días. Sin embargo, su efectividad en

materia de contención de precios ha sido nula.

El fracaso de la política monetaria en materia de su objetivo declarado de estabilización de precios, muestra a las claras que las causas de la inflación deben buscarse en lugares alternativos a los que suele explorar la ortodoxia. La principal característica de la inflación en argentina es su componente inercial (dado por la indexación de hecho de contratos de alquileres, créditos, negociaciones salariales, acuerdos con proveedores, etc.), que no cede ante restricciones de liquidez y mermas en la demanda agregada. Por el contrario, su piso inercial se eleva ante cambios bruscos en precios claves como el dólar y las tarifas.

Elo explica el error de diagnóstico del actual ministro de hacienda, al afirmar que la devaluación del dólar oficial no debía impactar en los precios supuestamente fijados al valor del paralelo. O el del titular del Central, al postular que la suba de tarifas no debía incrementar el nivel general de los precios, ya que reducía el presupuesto de las familias y el consumo, impulsando una reducción de los demás precios.

La cruel realidad es que los precios acusan recibo de los *shocks* cambiarios, de naftas y tarifas, que se incorporan posteriormente a la inflación “núcleo”. De esa manera, el pronóstico optimista de inflación es del 40% para el año 2016: ¡15 puntos porcentuales arriba de las metas inflacionarias establecidas por la actual gestión! Un fallo record en la historia mundial del *inflation targeting*.

Esa elevada inflación, traerá hacia fin de años nuevos pedidos sectoriales de incrementos en el valor del dólar, las tarifas y las naftas. De concretarse los mismos, la mejora en los indicadores de actividad e inflación deberán postergarse por tiempo indefinido.

Frente a esos reclamos, el ala más política del gobierno, con un ojo en las próximas elecciones, puede verse tentada a sostener el retraso relativo de tarifas y naftas y la apreciación cambiaria. De esa manera, recompondría parcialmente el consumo interno, una vez concretados los aumentos salariales en paritarias más los correspondientes a la jubilaciones y asignaciones. La colocación de deuda pública en los mercados financieros internacionales no sólo permite aguantar el valor del dólar. Sino también, relanzar la obra pública y reactivar la construcción, hoy totalmente paralizada ante el cierre del financiamiento interno autoimpuesto por la actual gestión.

De esa manera se obtendría cierta desaceleración de la inflación y leve recuperación de la actividad, no para el anunciado segundo semestre, aunque tal vez como escenario posible en 2017.

## VOLVIÓ LA “NORMALIDAD”: FINALIZADA LA VENTA DE STOCKS ACOPIADOS, CAE LA LIQUIDACIÓN DE DOLARES DE LA SOJA

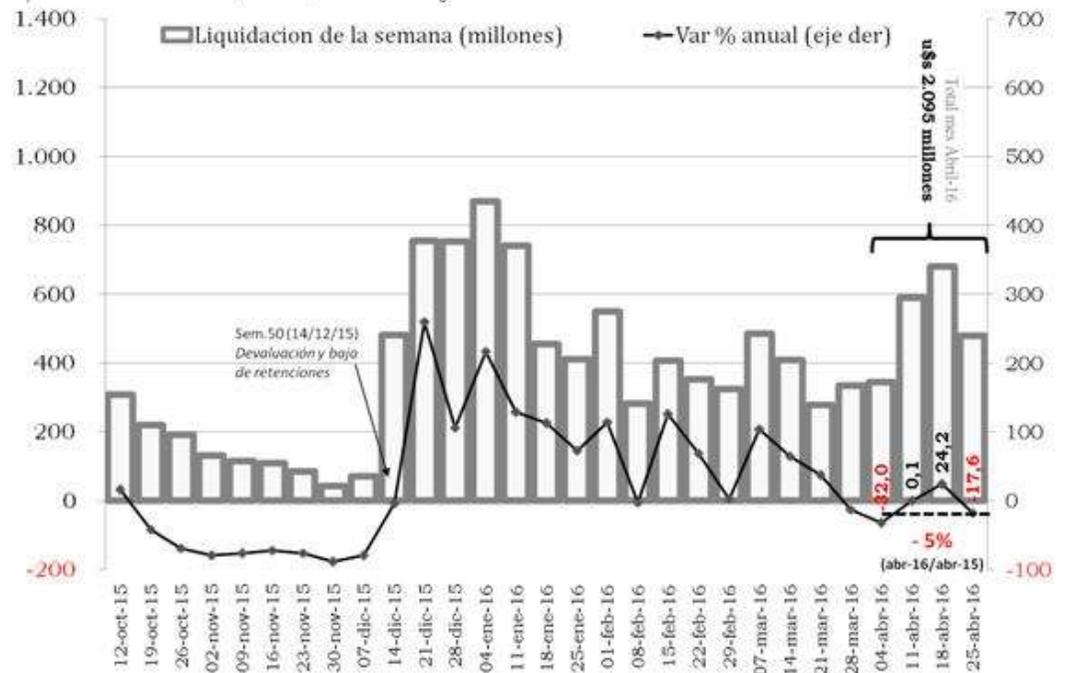
Desde las últimas semanas de Abril, la liquidación de divisas registra una marcada trayectoria de desaceleración. La liquidación de divisas para el mes de abril de 2016 totalizó u\$s 2.095 millones, un 5% menos que el mismo mes del 2015.

Esto se debe a que finalizó la venta de stocks de soja acopiados previo a la devaluación y la baja de retenciones, devolviendo los niveles de procesamiento de la industria oleaginosa a valores normales para esta época del año (4,5 millones de tn. promedio por mes abril/julio). También influyen las dificultades climáticas, que desde principios de abril de 2016 demoran la cosecha y la salida de productos al puerto.

Para los primeros cuatro meses del año la liquidación de divisas totalizó u\$s 7.996 millones, un 41% más que la acumulada a abril de 2015, por la mayor liquidación transitoria de stocks tras la devaluación de diciembre y la suba de tasas de interés.

Liquidación dólares exportadores cereales y oleaginosas

liquidación semanal, var % mensual y anual. CIARA-CEC



## “BOOM EXPORTADOR”: LA ECONOMÍA MÁS REPRIMARIZADA

Las exportaciones en el mes de marzo de 2015 alcanzaron los u\$s 4.452 millones, un 1,4% más que el mismo mes del año anterior según datos del ICA-INDEC.

Las mayores exportaciones se explican por un fuerte repunte en las cantidades vendidas, que más que compensó la caída en los precios internacionales. Las mayores ventas se deben a que tras la devaluación y la suba de tasas de interés, los productores y las empresas procesadoras se liberaron los stocks acopiados. En particular, para el mes de marzo las ventas de productos primarios alcanzaron u\$s 1.305 millones (+46 mar-16/mar-15) donde se destacan las mayores exportaciones interanuales de porotos de soja (+220% mar-16/mar-15), aceite de girasol (+228% mar-16/mar-15), aceite de soja (+54,5% mar-16/mar-15) y pellet de soja (+19,3% mar-16/mar-15).

Considerando el índice de participación de cantidades de productos primarios en las exportaciones (P. Primarios+MOA/MOI), es posible observar una fuerte reprimarización de las exportaciones para el primer trimestre de 2016.

Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros  
 Variación % mismo mes del año anterior y acumulado. ICA-INDEC

	MARZO			TRES MESES		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
<b>EXPORTACION</b>	<b>2</b>	<b>-11</b>	<b>14</b>	<b>3</b>	<b>-14</b>	<b>20</b>
Productos Primarios	46	-14	70	39	-16	65
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	17	-16	39	15	-19	43
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	-28	-2	-27	-22	-6	-17
Combustibles y Energía	-45	-32	-19	-44	-26	-25
<b>IMPORTACION</b>	<b>-7</b>	<b>-13</b>	<b>7</b>	<b>-3</b>	<b>-12</b>	<b>10</b>
Bs. de Capital	-16	-6	-10	-1	-3	2
Bs. Intermedios	-11	-13	3	-12	-13	1
Combustibles y lubricantes	-16	-38	37	-16	-40	39
Piezas y Acc para Bs de Capital	-3	-13	12	-2	-14	15
Bs. de consumo	11	-9	23	6	-7	14
Vehículos automotores	15	-9	25	44	-6	53
Resto	-42			-35		

Sesgo primario exportador

Cantidades exportadas P.Primarios+MOA / MOI, promedio anual.  
 Base 2004=100. ICA-INDEC.



\*primer trimestre

# EL FRENO A LA OBRA PÚBLICA PROFUNDIZA LA CRISIS EN LA CONSTRUCCIÓN

En el mes de marzo de 2016 se registra una fuerte caída en el sector de la construcción.

De acuerdo con la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP), las toneladas producidas de cemento disminuyeron un 10,8% en relación al mismo mes de 2014. En el acumulado para los primeros tres meses del año, la caída acumula un 9,3%.

La baja se debe al menor consumo para el mercado interno (-8,5% mar-16/mar-15), donde se destaca la virtual paralización de la obra pública ejecutada por el gobierno nacional.

Según datos del Ministerio de Economía, en el acumulado de los primeros tres meses del año, el desembolso en obra pública fue solo un 6,3% más que el acumulado en el mismo período de 2015. Se destaca una contracción nominal de la inversión real directa del 4,2%.

## Minerales no Metálicos

Producción mensual y acumulado anual en tn. Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP)

Producción y Consumo de Cemento			
	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado 2016	Mercado Interno
mar-15	1.001.338	2.828.033	967.701
mar-16	893.397	2.566.004	885.313
<b>var % 2016/15</b>	<b>-10,8%</b>	<b>-9,3%</b>	<b>-8,5%</b>

## Resultado Primario y Financiero del Sector Público Nacional

en millones de \$ corrientes, según principales conceptos. MECON

	ACUM. TRES MESES		Var %
	2015	2016	
<b>Gasto Público</b>	Mill de \$		
<b>Gto. Corr.</b>	<b>284.008</b>	<b>339.625</b>	<b>19,6</b>
Prestac. Seg. Social	106.808	150.461	40,9
Transf. Corrientes	81.958	100.067	22,1
Rentas	25.371	30.153	18,8
Salarios	41.726	56.622	35,7
<b>Gto. Capital</b>	<b>35.199</b>	<b>37.418</b>	<b>6,3</b>
Inversión Real Dir.	15.419	14.778	-4,2
Transf. Capital	18.853	21.997	16,7
<b>TOTAL</b>	<b>399.831</b>	<b>491.997</b>	<b>23,1</b>