



Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

La economía argentina

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | NRO.X | OCTUBRE 2016

En este informe:

- Resumen de coyuntura - Pág. 1
- Destacados prensa - Pág.5
- Actividad - Pág.9
- Precios e Ingresos - Pág.13
- Finanzas Públicas - Pág. 14
- Balance Cambiario - Pág. 15
- Sector Externo - Pág. 16
- Finanzas y bancos - Pág. 18
- Anexo Estadístico - Pág. 19

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

Informe económico mensual

www.ceso.com.ar

La economía argentina – resumen de coyuntura

Octubre 2016

¿HAY PLAN B?

El tercer trimestre pasó con una actividad económica que sigue sin rebotar. El consecuente incremento del desempleo y la pobreza ponen en el centro de las preocupaciones del gobierno en pasar las fiestas evitando la conflictividad social.

Abandonada la utopía del segundo semestre, todas las esperanzas apuntan a un rebote económico en 2017, donde la actual gestión debe atravesar su primer test electoral. A sabiendas de que un rebote político hacia el *kirchnerismo* sería demoledor para la actual gestión, el programa económico apura el viraje hacia el populismo financiero buscando dejar atrás la deprelación (depresión económica con alta inflación).

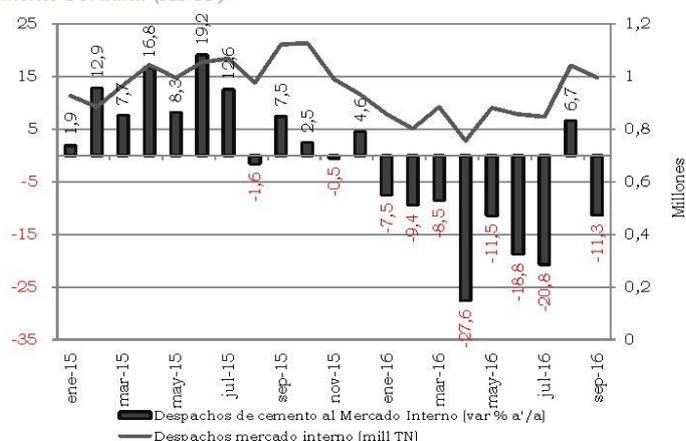
Pero ese tránsito no sólo deberá atravesar obstáculos internos, como el impacto de los postergados megatarifazos sobre la inflación y el consumo interno; o los costos productivos de la apreciación. Sino también los elevados riesgos de un terremoto político en el centro de las finanzas internacionales. La pregunta que surge es, ¿hay plan B?

Economía desinflada y sin rebote

Pese a la llegada de la primavera, los “brotes verdes” que habían ilusionado al equipo económico se secaron. Los despachos de cemento al mercado interno que habían tenido un alza en agosto,

Despachos de cemento

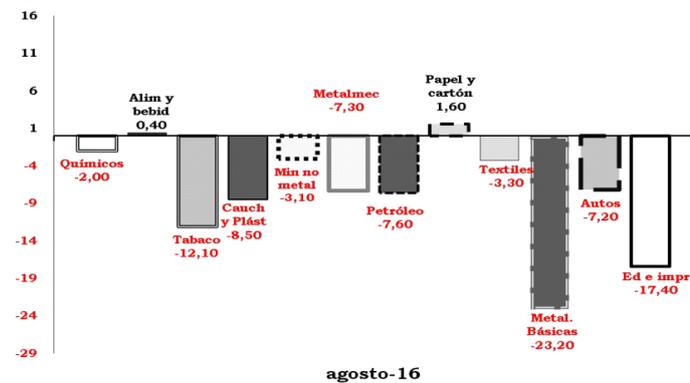
Despachos mensuales al mercado interno. Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP)



registraron una caída del 11,3% en septiembre respecto al mismo mes del año anterior, profundizando la tendencia a la baja que registra enero de 2016. De esta manera, se aleja el panorama de una recuperación de la construcción, uno de los más golpeados por la parálisis de la obra pública desde el cambio de gestión, y que por sus características productivas derrama pérdidas de puesto de trabajo y bajas en la producción hacia múltiples sectores.

Actividad Industrial (EMI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



Tampoco la industria muestra signos de recuperación, observándose en agosto bajas bruscas en casi todos los bloques. La crisis de Brasil continúa afectando las ventas externas mientras el mercado interno continúa golpeado por el menor consumo (salarios y asignaciones creciendo por debajo de los precios) y la apertura importadora.

El deterioro de la actividad económica tiene su correlato social. Para el tercer trimestre el desempleo amenaza con alcanzar los dos dígitos, un panorama que no se presentaba desde 2006. La destrucción

de puestos de trabajo y el deterioro de los ingresos provocado por la aceleración de la inflación se cobró 2.157.531 nuevos pobres y 670.594 nuevos indigentes en el primer semestre del año. La consiguiente preocupación sobre la situación social, especialmente ante la proximidad de las fiestas, derivó en una agenda múltiple para evitar posibles estallidos que incluyó el

Población bajo línea de pobreza e indigencia 2015-16. En porcentaje y número de habitantes

	2015		2016	Incremento	
	1S	2S	2T	2T 16-15 15	2T 16-2S 15
Pobreza %	29,1	27,3	32,2	3,1	5,0
Indigencia %	5,5	4,7	6,3	0,8	1,5
Pobreza habs.	12.653.411	11.843.858	14.001.389	1.347.977	2.157.531
Indigencia habs.	2.371.298	2.050.834	2.721.428	350.130	670.594

Fuente: elaboración propia en base a INDEC (2016) y estadísticas de precios provinciales recopiladas por el CESO.

anuncio de un bono de \$1.000 pesos a jubilados y beneficiarios de la AUH (\$1000 por familia y no por cada asignación que cobre) a pagar en el mes de diciembre.

Populismo financiero de cara a las elecciones de 2017

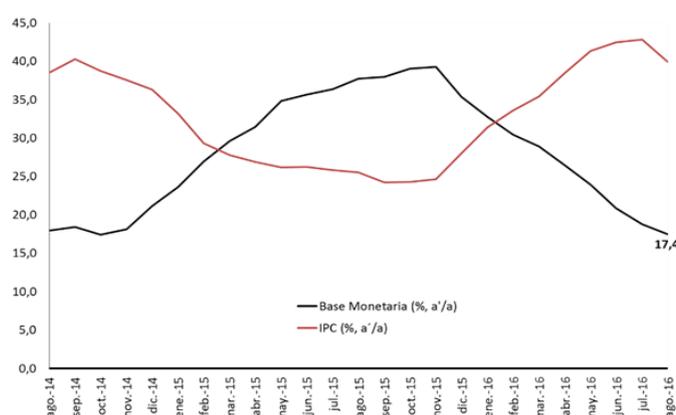
Alejadas las esperanzas de un rebote económico en 2016, las expectativas del gobierno apuntan a revertir la situación el año próximo en el que deberá enfrentar su primer test electoral. Para ello apura el viraje de la política económica del ajuste hacia el populismo financiero.

La agenda económica del populismo financiero se basa en la apreciación del dólar y la apertura importadora como herramienta disciplinadora de los precios (léase, de los empresarios y sindicatos), y la reactivación de la obra pública como dinamizadora de la actividad y el empleo. Ambos objetivos se articulan sobre el endeudamiento externo del Estado, que permite financiar el mayor gasto público en pesos, mientras fondea de dólares al BCRA estabilizando el mercado de cambios.

Una prueba de la eficacia de la estabilización del dólar y apertura importadora para disciplinar los precios, es el importante descenso de la inflación alcanzado por la actual gestión en los últimos meses. Pese a que desde el BCRA intentan atribuir el éxito a su política monetaria, lo cierto es que la inyección de liquidez se movió en forma opuesta a la evolución de los precios que danzaron al compás de la política cambiaria y de tarifas.

Base monetaria e IPC

Var % anual. BCRA y provincias



Al respecto, uno de los puntos conflictivos de la agenda del populismo financiero va a ser el dilatado impacto de los megatarifazos en los servicios públicos sobre la inflación y el consumo interno. Los rumores de un nuevo incremento de los combustibles agitan aún más el fantasma de que el área de Aranguren marche a contramano del resto del programa económico-electoral.

Ejecución presupuestaria del Estado Nacional
Según objeto del gasto. En Millones de \$. ONP-MECON.

Acum. Septiembre 2016			
Cod. y Desc. Inciso	Presupuestado	Devengado	% Devengado/ Presupuestado
1 - Gastos en Personal	193.698,44	151.417,70	78,2%
2 - Bienes de Consumo	21.370,44	11.418,59	53,4%
3 - Servicios No Personales	48.517,08	26.298,12	54,2%
4 - Bienes de Uso	57.469,19	26.190,76	45,6%
Construcciones	39.411,88	21.328,76	54,1%
Maquinaria y Equipo	13.226,12	3.367,94	25,5%
Otros	4.831,19	1.494,06	30,9%
5 - Transferencias	1.359.872,23	980.496,17	72,1%
6 - Incremento de Activos	21.605,43	12.014,13	55,6%
7 - Servicio de la Deuda	203.623,87	129.328,45	63,5%
8 - Otros Gastos	0,07	0,01	14,3%
Total	1.906.156,74	1.337.163,92	70,1%

Mientras, la reactivación de la obra pública se encuentra a la espera de la capacidad de los funcionarios de ejecutar el presupuesto. Hasta septiembre sólo se había ejecutado el 54,1% del presupuesto asignado a Construcciones y el 25,5% del de Maquinaria y Equipo, cuando a esa altura del año ya debían haberse alcanzado la ejecución del 75% de esas partidas.

Hacia el año próximo, el proyecto de presupuesto que se encuentra bajo tratamiento en el Congreso destina \$ 190 mil millones en obra pública, un 38% más que el último presupuesto *kirchnerista*. La obra pública, administrada principalmente por el Ministerio de Transporte y el Ministerio del Interior, es la partida que más crece. Dejando de lado los montos para pagar seguridad social y los gastos corrientes de universidades, se observa un volumen adicional de gastos en inversión que supera los \$ 31.000 millones. Este es un volumen de recursos a disposición del gobierno nacional (\$ 18.279 millones, 64% del total) y a repartir entre municipios (\$ 7.449 millones, 22% del total) y provincias (\$ 5.137 millones, 14% del total).

El rol del endeudamiento externo público

Lejos de los discursos de austeridad fiscal, la actual gestión va rumbo a duplicar el déficit público heredado en 2016. Para el año próximo, el presupuesto proyecta en forma optimista, un resultado primario deficitario de \$-234.187 millones (2,4% del PBI corriente y un resultado financiero (después del pago de intereses de la deuda) deficitario por \$-480.801 (5% del PBI corriente). Según consta de

la información sobre fuentes financieras, la principal fuente de financiamiento del déficit presupuestario será el endeudamiento externo por u\$s 47.727,5 millones.

Pero el rol fundamental del endeudamiento externo no es cubrir el déficit fiscal. El endeudamiento externo del Estado Nacional no se basa estrictamente una necesidad de financiar el gasto, que podría fácilmente hacerse en pesos. Se trata de utilizar el endeudamiento externo público como un instrumento que garantice un flujo de divisas tal que cubra el déficit externo proyectado para la economía nacional (déficits comerciales). Es decir, se endeuda en divisas al Estado Nacional para que al atender requerimientos financieros en pesos deba cambiar los dólares por pesos en el BCRA, fondeando las reservas de dicha institución de manera tal que permita financiar el desequilibrio externo del sector privado y la economía general, evitando sobresaltos sobre el mercado cambiario.

Puede fallar...

La estrategia de la actual gestión de cara a las próximas elecciones no está libre de riesgos. Al mencionado impacto de los tarifazos sobre la inflación y el consumo interno, hay que agregar el impacto de la apreciación cambiaria y apertura importadora sobre los sectores productivos y el empleo.

Al respecto, la política de elevar el precio interno de las materias primas, atenta sobre la competitividad general. Especialmente el panorama energético, donde los planes de elevar el precio del gas en boca de pozo al valor del GNL (que representa poco más del 10% de la oferta) implica llevar la matriz nacional de costos energéticos de nuestro país, a la de una isla que debiera abastecerse en el 100% de sus hidrocarburos por barco.

Pero de mayor riesgo inmediato es el panorama político en el centro de las finanzas internacionales. Las elecciones presidenciales del 8 de noviembre en EEUU están estadísticamente empatadas. La posibilidad de un triunfo de Trump, puede ocasionar un terremoto en los mercados financieros internacionales. Un panorama nada alentador para un programa económico como el argentino, que descansa plenamente en el acceso a créditos internacionales.

La pregunta al respecto es, ¿hay plan B?

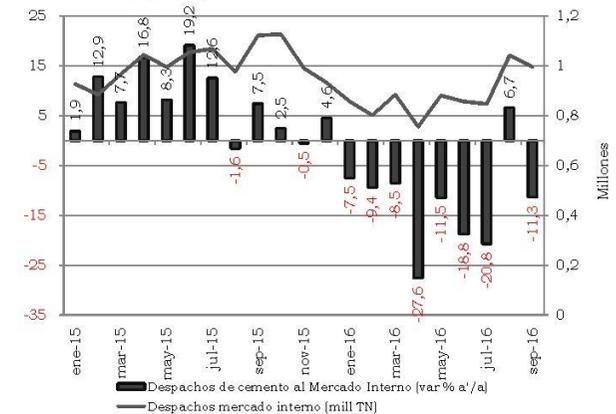
SE SECÓ EL “BROTE VERDE”: CAYERON LOS DESPACHOS DE CEMENTO

Los despachos de cemento al mercado interno para el mes de septiembre de 2016 registraron una caída del 11,3% respecto al mismo mes del año anterior, profundizando la tendencia a la baja que registra enero de 2016. En el acumulado para los primeros nueve meses del 2016 la venta de cemento del sector cayó un 12,4% en comparación al mismo período de 2015.

Esta baja se explica por la paralización del gasto en obra pública. Al considerar la ejecución presupuestaria por objetivo de gasto a septiembre de 2016, la partida construcciones lleva devengado solo un 54% del total de lo presupuestado para todo el año (sin considerar el reajuste de mayor costo por la mayor inflación).

Despachos de cemento

Despachos mensuales al mercado interno. Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP)



Ejecución presupuestaria del Estado Nacional

Según objeto del gasto. En Millones de \$. ONP-MECON.

Acum. Septiembre 2016

Cod. y Desc. Inciso	Presupuestado	Devengado	% Devengado/Presupuestado
1 - Gastos en Personal	193.698,44	151.417,70	78,2%
2 - Bienes de Consumo	21.370,44	11.418,59	53,4%
3 - Servicios No Personales	48.517,08	26.298,12	54,2%
4 - Bienes de Uso	57.469,19	26.190,76	45,6%
Construcciones	39.411,88	21.328,76	54,1%
Maquinaria y Equipo	13.226,12	3.367,94	25,5%
Otros	4.831,19	1.494,06	30,9%
5 - Transferencias	1.359.872,23	980.496,17	72,1%
6 - Incremento de Activos	21.605,43	12.014,13	55,6%
7 - Servicio de la Deuda	203.623,87	129.328,45	63,5%
8 - Otros Gastos	0,07	0,01	14,3%
Total	1.906.156,74	1.337.163,92	70,1%

MÁS ALLÁ DE LAS INTERNAS, EN LO QUE VA DEL AÑO SE DUPLICARON LAS TRANSFERENCIAS DEL BCRA AL TESORO

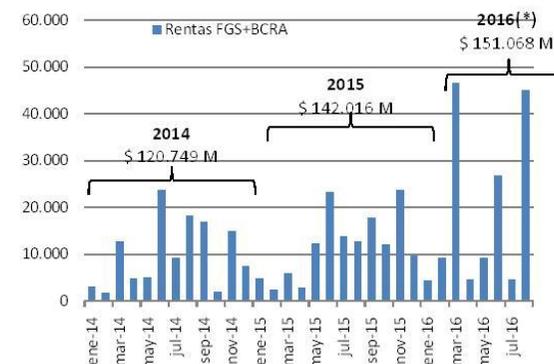
Debido a la reducción de recursos tributarios por eliminación de impuestos y la caída en la actividad económica, el gasto del Estado Nacional debe ser financiado de manera creciente por deuda externa o transferencias corrientes. Estas transferencias corresponden a las rentas percibidas por la administración de activos del Banco Central (BCRA) (principalmente la valorización de las reservas por la devaluación) y el Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Anses (FGS).

Si bien en la administración anterior, utilizaba las transferencias corrientes de estos recursos como una fuente recurrente para financiar del déficit (deuda intra-estado y en moneda local), tras el cambio de gobierno la mirada monetarista sobre la política económica consideró este tipo de operaciones financieras como una fuente de financiamiento que se traduce en emisión e inflación.

Sin embargo, esta fuente de financiamiento sigue usándose y de manera creciente. En este sentido, para los primeros ocho meses de 2016 las transferencias corrientes del BCRA y el FGS al tesoro nacional para financiar el déficit presupuestario alcanzaron los \$ 151.068 millones, un 92% más que el monto transferido a agosto de 2015, y superando ya un 6% lo que se transfirió en todo 2015.

A este financiamiento intra-estado, debe sumarse la colocación de deuda, en el mercado internacional y el mercado local. Sin contar la emisión para el pago a los fondos buitres, el Estado Nacional lleva emitido un total de \$ 502.425 millones en concepto de deuda.

Transferencias por Rentas Percibidas (BCRA+FGS)
millones de \$. MECON



(*)parcial, acumulado a agosto-16.

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

	AGOSTO			OCHO MESES		
	2015	2016	Var %	2015	2016	Var %
Recursos	Mill de \$			Mill de \$		
Ingresos (sin rentas)	143.691	173.791	20,9	1.106.374	1.337.861	20,9
Gasto Público	Mill de \$			Mill de \$		
Gto. Corr.	108.763	145.514	33,8	856.175	1.050.534	22,7
Prestac. Seg. Social	40.455	56.113	38,7	325.347	450.144	38,4
Transf. Corrientes	36.545	54.484	49,1	256.578	350.226	36,5
Rentas	4.315	7.323	69,7	66.831	108.608	62,5
Salarios	15.580	23.009	47,7	121.772	161.464	32,6
Gto. Capital	14.514	19.009	31,0	112.134	111.769	-0,3
Inversión Real Dir.	5.552	6.485	16,8	42.376	47.014	10,9
Transf. Capital	7.891	6.895	-12,6	60.063	54.384	-9,5
GASTO TOTAL	154.993	211.024	36,2	1.225.849	1.522.012	24,2
Resultado Primario	-19.766	-37.233		-131.019	-184.151	
Rentas (BCRA+FGS)	12.779	45.043	252	78.375	151.068	93
Resultado Financiero	-11.302	-1.275		-52.816	-162.081	

TRAS EL BREVE REPUNTE DE COMIENZOS DE AÑO, LAS VENTAS DE SOJA SE ESTANCARON

Considerando información de la Dirección Nacional de Mercados Agrícolas del Ministerio de Agroindustria sobre la cantidad física los embarques de exportación de granos, se observa que en el acumulado a agosto de 2016 las ventas totales de “Habas de soja” alcanzaron 6.735.883 toneladas, un 13,3% menos que las ventas totales en el año 2015. En particular, se observa una fuerte contracción de las ventas a China. En el acumulado a agosto de 2016 se exportaron 9.976.776 toneladas, 30,4% menos cantidad que en el acumulado al mismo mes de 2016.

Estas menores ventas, fueron compensadas por las mayores ventas de Aceites y Harinas/Pellet de soja. Las toneladas exportadas de aceites de soja acumuladas a agosto de 2016 totalizaron 3.509.175 toneladas, 13,3% más que el acumulado a agosto de 2015. Sin embargo, también se observa una caída en las ventas de aceites a nuestro socio comercial asiático. En el año 2016 no se registró ningún embarque de aceite de soja con destino a China, cuando en 2015 se exportaron a ese país 538.800 toneladas (15% del total exportado).

En la dinámica anual se observa cierto estancamiento de las ventas hacia la mitad del año, producto de la estacionalidad que tienen las exportaciones al momento de la cosecha (marzo a junio). En este sentido, esta tendencia al estancamiento difícilmente se revierta hacia fin de 2016.

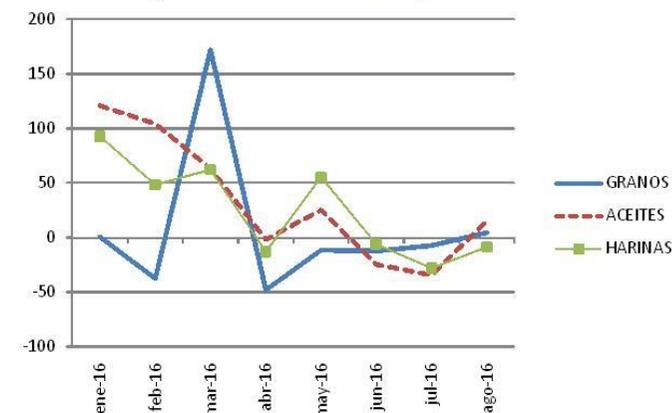
Exportaciones de soja

Granos, aceites y harinas. En tn. Min de Agroindustria

	2015	2016	var %
Granos	8.861.990	7.643.185	-13,8
China	9.676.776	6.735.883	-30,4
Aceites	3.509.175	3.976.187	13,3
China	538.800	-	-100,0
Harinas	17.432.943	19.706.308	13,0
China	-	-	-
TOTAL	29.804.107	31.325.680	5,1

Exportaciones de soja

Granos, aceites y harinas. Var %. Min de Agroindustria



PARA ACCEDER AL INFORME COMPLETO, ESCRIBINOS A INFOCESO@GMAIL.COM Y CONSULTA LOS MODOS DE CONTRATACIÓN DEL SERVICIO DE SUSCRIPCIÓN A BOLETINES

SUSCRIPCIÓN SERVICIO DE BOLETINES INFORMATIVOS DE LA COOPERATIVA DE ESTUDIOS ECONOMICOS Y SOCIALES SCALABRINI ORTIZ LTDA.



Por la presente suscribo el servicio de boletines informativos de la **Cooperativa de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz Ltda. (CESO)**, que incluye un informe de coyuntura económica mensual y un informe semanal de seguimiento de precios; más el acceso a los diversos informes del centro (rendimiento de inversiones para pequeños ahorristas; liquidación de divisas; un informe mensual temático, presupuesto, pobreza, deuda, etc.).

Valor del servicio: \$1.000+iva=\$1.210 mensuales (a pagar en los primeros 5 días hábiles de cada mes).

INFORME ECONÓMICO MENSUAL

NRO. X | OCTUBRE 2016

Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

DIRECTOR

Andrés Asiain

Vice-DIRECTOR

Miguel Cichowolski

CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Candela Ruano

Daniela Longas

Nicolás Hernán Zeolla

Integran el CESO:

Agustín Crivelli, Angel Sabatini, Ariel Cunioli, Alejandro Demel, Carina Fernández, Cecilia Maloberti, Cristian Nieto, Christian Busto, Diego Martín, Diego Caviglia, Diego Urman, Ernesto Mattos, Estanislao Malic, Estefanía Manau, Federico Castelli, Gabriel Calvi, Javier Lewkowicz, Jorge Zappino, Juan Cruz Contreras, Juan José Nardi, Laura Di Bella, Leonardo Llorente, Lorena Paponet, Lorena Putero, Luciana Sañudo, Lucía Pereyra, Mahuén Gallo, María Laura Iribas, Mariela Molina, Martín Burgos, Maximiliano Uller, Nicolás Hernán Zeolla, Norberto Crovetto, Pablo García, Rodrigo López, Sabrina Iacobellis, Sebastián Demicheli, Valeria D'Angelo, Valeria Mutuberría, Celina Calore, Daniela Longas, Candelaria Ruano.

ceso 

Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

 www.ceso.com.ar

 [/cesoargentina](https://www.facebook.com/cesoargentina)

 [@cesoargentina](https://twitter.com/cesoargentina)