

INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA

ABRIL 2016



ÍNDICE

05 ACTIVIDAD ECONÓMICA

23 SECTOR EXTERNO

10 INFLACIÓN

27 DEUDA EXTERNA

12 MERCADO DEL TRABAJO

29 SECTOR ENERGÉTICO

16 POLÍTICA FISCAL

34 ECONOMÍAS REGIONALES

19 POLÍTICA MONETARIA

Resumen Ejecutivo

El presente informe tiene el objetivo de brindar un monitoreo de las principales variables en la coyuntura económica actual.

• En lo que refiere a la evolución de la **actividad económica**, los distintos indicadores arrojan invariablemente caídas en la actividad. Las ventas minoristas evidencian una caída de 5,8% en marzo¹. La construcción presenta cuatro meses consecutivos de caída de la actividad desde diciembre de 2015. La producción siderúrgica experimentó un claro declive a partir de noviembre de 2015, acelerándose esta caída a partir de diciembre. El complejo automotriz redujo sus exportaciones 38% en marzo y 40% en el primer trimestre de 2016. La evolución del faenado de vacunos manifestó una caída de 7% en marzo, mientras que para el primer trimestre la caída se amplía a 4,3% alcanzando en ese período 2,95 millones de cabezas, aproximadamente. A su vez, la producción vacuna del primer trimestre de este año cayó 9%.

• Los principales **índices de inflación** exponen un importante salto en los precios minoristas a partir de diciembre de 2015, y de manera sostenida en enero y febrero de 2016. Entre diciembre 2015 y febrero de 2016 la inflación acumulada se ubicó entre 10 y 13% para los 3 meses comprendidos (diciembre, enero y febrero). Existen proyecciones que arrojan una inflación acumulada superior a 19% para los primeros cinco meses de gestión de las nuevas autoridades económicas, en contraste con un nivel similar (20%) al acumulado para el período enero a noviembre de 2015.

• **El desempeño salarial**, a partir de la devaluación y el consiguiente traslado a precios (o pass through) en los meses sucesivos, registró una caída de los salarios en dólares como también una disminución de 10 puntos del poder adquisitivo del Salario Mínimo Vital y Móvil entre noviembre de 2015 y marzo de 2016. Las paritarias adelantan un nivel de recomposición salarial que llegaría a 18,01% para el primer semestre, frente a una evolución de 24% del índice de precios minoristas para los últimos seis meses.

• **El empleo**, público y privado, expone una tendencia a la contracción. Un relevamiento realizado arrojó 141.542 despidos entre enero y marzo de 2016, con mayor incidencia en el sector de la construcción (mano de obra menos calificada) en el sector privado, y de las provincias en el sector público.

• En materia de **política monetaria** se evidencia un importante incremento del interés pagado por el BCRA en sus Letras (38% a 35 días) así como del spread bancario bajo la nueva gestión de la autoridad monetaria.

• **La política fiscal** experimentó un sustancial incremento en el déficit en el mes de diciembre, se neutralizó en enero para luego volver a acelerarse en febrero (último mes con información disponible), impulsada en parte por

¹Las variaciones porcentuales expuestas en el presente Informe refieren a comparaciones interanuales, salvo indicación en contrario.

la caída de los ingresos públicos generada a partir de la reducción y quita de impuestos a los sectores más concentrados de la economía y la ralentización de la actividad económica.

• En lo que refiere al **sector externo**, las exportaciones nacionales registraron un aumento de 4% en el primer bimestre del año. Dicha suba se explica por el aumento en las cantidades de exportación de productos primarios (+63%) y de manufacturas agropecuarias (+45%) producto de la liquidación de cosecha retenida por parte de los principales actores del agro a partir de la eliminación de las retenciones y de los ROE. Las manufacturas industriales experimentaron una disminución de las exportaciones y un retroceso en la participación de las exportaciones totales. El resultado arrojó un déficit comercial de 102 millones de dólares en el primer bimestre de 2016.

• **La deuda externa** presenta un crecimiento en los últimos meses que, a partir de la operación de repo del BCRA en enero y del posible acuerdo total con los holdouts, se ubicaría en torno a los 20 mil millones de dólares y generaría un aumento, cercano a los 4 puntos, de la incidencia de la deuda en dólares del sector público sobre el PBI. Estas operaciones representan un incremento promedio de los servicios de la deuda de más de 2 mil millones de dólares anuales (+20% sobre los servicios de deuda presupuestados para 2016). El foco de las operaciones futuras deberá estar en la tasa a la que se logren colocar las emisiones de deuda, post acuerdo en NY.

• En lo que refiere a las **tarifas eléctricas**, se estima que los cargos tarifarios por la quita de subsidios aumentarían 225% para residencias y comercios y 600% para la industria en zona AMBA.

• En línea con la cuestión energética, se observa una evolución diferente en las principales variables que atañen a la producción hidrocarburífera, con una tendencia a la caída en la cantidad de equipos de perforación y una potencial pérdida de puestos de trabajo en la industria. Este análisis adelanta una eventual disminución de la producción de crudo y gas, particularmente para el caso de YPF.

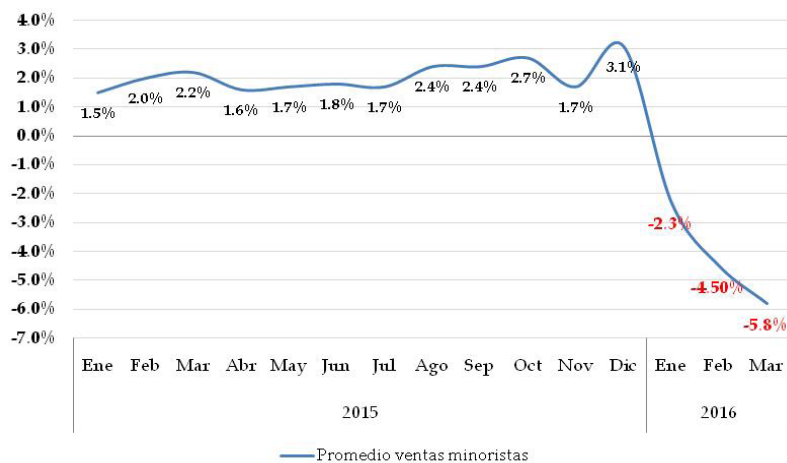
• En cuanto a las **economías regionales**, se observa que, aun con la devaluación del tipo de cambio y la quita de retenciones, no se han solucionado los principales problemas que se venían presentando en relación a los precios a la baja y la caída de la demanda internacional. Al analizar el desempeño del **complejo vitivinícola**, los despachos al consumo interno muestran una evolución negativa en el primer bimestre de 2016, con una caída de 7,3% en cantidades. En el **complejo de frutas de pepita** el precio al productor se mantuvo relativamente estable en los últimos meses, mientras que los precios en el mercado interno se han incrementado fuertemente (principalmente en marzo). Para el **complejo lácteo** se evidencia una caída del precio promedio de la leche cruda informado por la industria en febrero (-13,7%), en paralelo con el aumento del litro de leche en góndola de 34% solamente entre octubre de 2015 y enero de 2016.

ACTIVIDAD ECONÓMICA

La información publicada por la nueva administración del INDEC pone en cuestión la idea de la profundidad de la crisis heredada por la actual gestión gubernamental. El PBI creció 2,1% en 2015. Los sectores productivos de bienes aumentaron 1,7% y la actividad de servicios mejoró 2% en términos interanuales. A lo largo de 2015, los sectores que registraron mayores alzas fueron los de agricultura y ganadería (6,4%); construcción (5%); y electricidad, gas y agua (3,9%). En cambio, el sector de industrias manufactureras fue el único en registrar un retroceso, de 1%.

Las políticas económicas implementadas por la nueva administración generaron, en el primer tramo del año, una contracción en la actividad económica, fundamentalmente de sectores centrales en el crecimiento como la construcción, siderurgia, cemento, ventas minoristas y sector automotriz. Dada la inexistencia de medición oficial sobre la actividad económica, se realizó un relevamiento de la información publicada por diversas cámaras y asociaciones empresariales que permiten construir un estado de situación para el análisis.

GRÁFICO N°1: EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS MINORISTAS.
PERÍODO: ENERO 2015 - MARZO 2016



Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos de la Cámara de la Mediana Empresa (CAME).

En el gráfico anterior se puede observar la evolución de las ventas minoristas a partir de enero de 2015. Resalta la fuerte caída que experimentó dicha variable a partir del mes de diciembre; tendencia que se profundiza en 2016, arrojando una caída de 5,8% en marzo.

La medición marca el tercer mes consecutivo de caída de las ventas minoristas en nuestro país. Estos re-

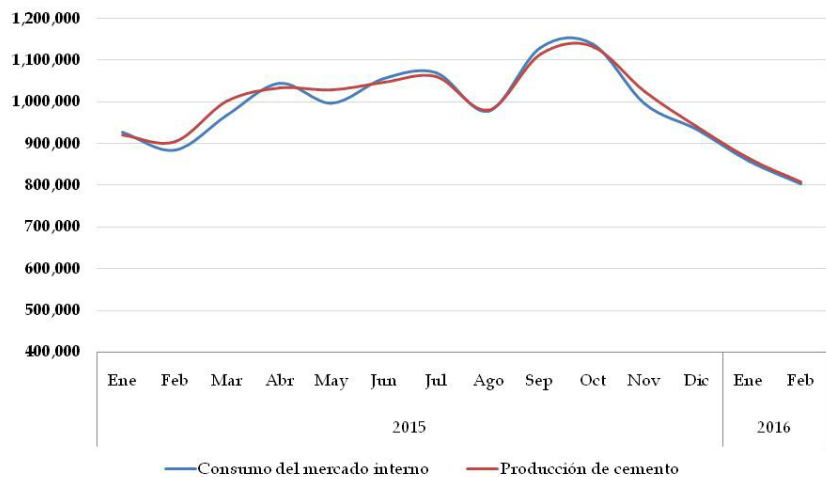
sultados se explican en gran medida por los impactos en el salario que tuvo la gran devaluación en diciembre y la consecuente inflación. Es esperable que el impacto continúe y se profundice en algunos sectores por efecto de los aumentos de tarifas, devenidos en mayores costos -tanto de producción como de ventas- y por los módicos aumentos paritarios, por detrás de la escalada inflacionaria.

El sector más golpeado fue el de electrodomésticos y artículos electrónicos que viene experimentando una caída de 21,1% en el primer trimestre del año. Le siguen el rubro golosinas (-18,4%), marroquinería (-17,1%), deportes (-14,8), perfumería (-14,4%), ferretería (-14,2), bijouterie (-13,9%), textil – indumentaria (-13,7%), muebles del hogar (-13,6%) y textil – blanco (-12,9%). El rubro materiales para la construcción cayó 12,3%, habiendo

sido este uno de los rubros más dinámicos de la década anterior.

Es importante remarcar que todos los rubros relevados por la CAME experimentaron caídas en el primer trimestre del año 2016, siendo los rubros neumáticos; juguetería, rodados y artículos de librerías; y materiales eléctricos los menos impactados con -6%, -7% y -7,9% respectivamente.

GRÁFICO N°2: EVOLUCIÓN DE LA PROD. Y EL CONSUMO DE CEMENTO PORTLAND. PERÍODO: ENERO 2015 - FEBRERO 2016



Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos de Asociación de Fabricantes de Cemento Portland.

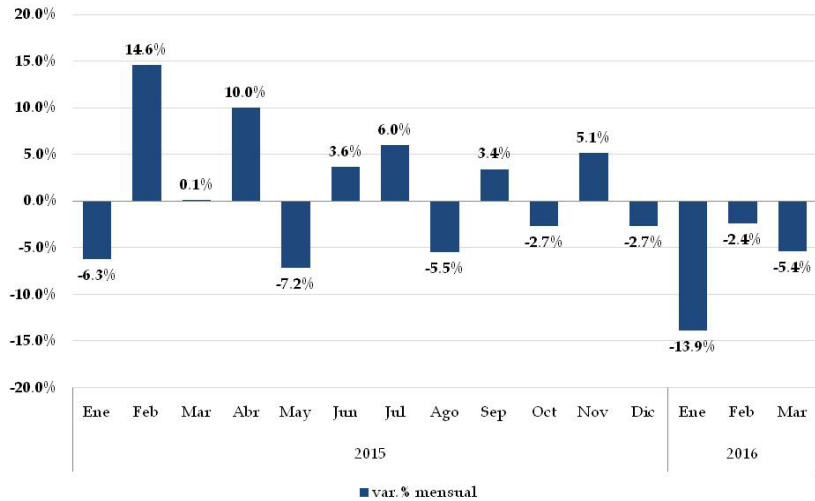
La construcción es una actividad clave para impulsar la economía por dos motivos: su expansión territorial y su gran impacto en materia de empleo, sobre todo en sectores de bajos ingresos e instrucción.

Un buen indicador de la actividad es la producción de cemento Portland y su consumo interno. Como se puede apreciar en el gráfico, tanto la producción como el consumo interno de cemento se acompañan en casi todo el período de análisis y esto se debe a que las exportaciones del mismo son insignificantes. Es decir que

la industria depende en gran medida del consumo interno motorizado vía inversión, ya sea pública o privada.

El primer bimestre de 2016 registra una contracción del consumo y la producción de cemento de 8%. Además, desde diciembre de 2015 se experimenta una caída acumulada de 23%, explicada en gran medida por la decisión del Gobierno Nacional de frenar la obra pública, al mismo tiempo que las condiciones de poca estabilidad económica produjeron una retracción de la inversión privada en la construcción.

**GRÁFICO N°3: EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE CONSTRUYA.
PERÍODO: ENERO 2015 - MARZO 2016**

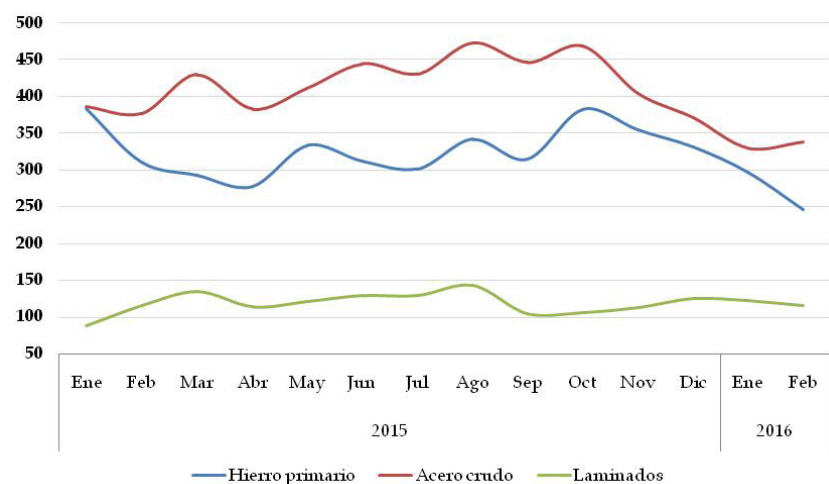


Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos del Grupo Construya.

El Grupo Construya, donde se nuclean las principales 11 empresas vinculadas a la construcción desarrolla el llamado Índice Construya que se encarga de relevar cuál es la situación de la actividad de las principales empresas de la industria. La evolución de dicho índice permite

observar que a partir de diciembre de 2015 se registran cuatro meses seguidos de caída de la actividad, siendo enero el peor de los cuatro con una caída de 14%. Febrero registró una caída de 2,4% y marzo marcó un empeoramiento de esa situación alcanzando una caída de -5,4%.

**GRÁFICO N°4: EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN SIDERÚRGICA EN ARGENTINA.
PERÍODO: ENERO 2015 - FEBRERO 2016**



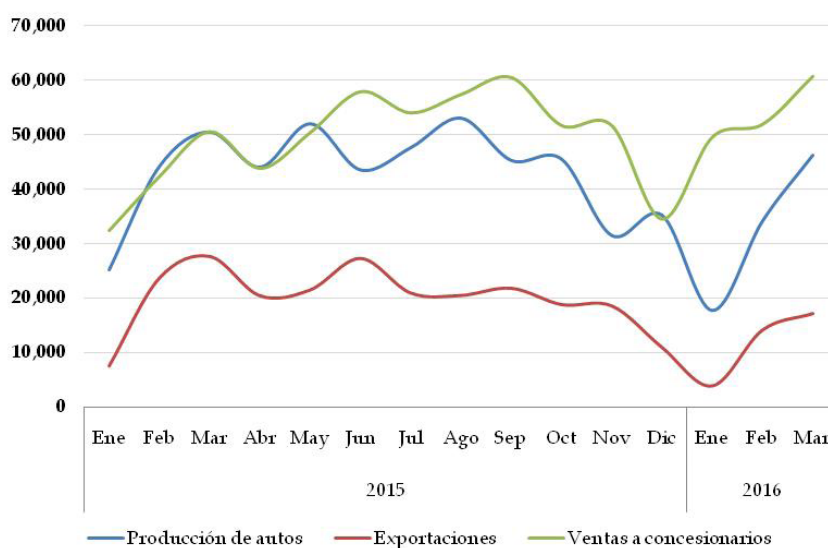
Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos de la Cámara Argentina del Acero.

²Las once empresas son: Later-Cer y Cerámica Quilmes, FV, Loma Negra, Cerro Negro, Klaukol, Aluar, AcerBrag, Plavicon, Cefas S.A., Ferrum y Acqua System.

La producción siderúrgica argentina experimentó un claro declive a partir de noviembre de 2015, profundizándose esta caída a partir de diciembre. A partir de este mes, el hierro primario registra una caída en la producción de 34% al igual que el acero

crudo, que en tres meses registra una caída de 17%. La producción de laminados creció 2,6%, aunque este comportamiento está explicado por la expansión de 11% en diciembre, ya que en 2016 se retrajo 3% en enero y 6% en febrero.

GRÁFICO N°5: EVOLUCIÓN DE LA DINÁMICA DE LA INDUSTRIA AUTOMOTRIZ. PERÍODO: ENERO 2015 - MARZO 2016



Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos de la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFAs).

La producción de autos es uno de los principales sectores industriales en nuestro país, explicando una importante parte del desarrollo manufacturero, vinculado tanto a la exportación como al mercado interno.

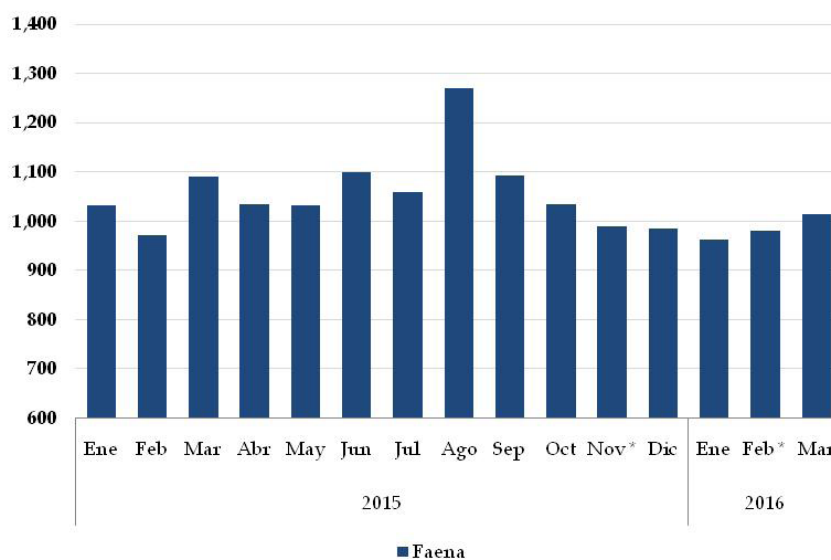
El Gráfico N°5 muestra la negativa situación que experimenta la industria por la crisis brasilera: más de 80% de las exportaciones del complejo automotriz son destinadas a Brasil. Según ADEFAs las export-

aciones cayeron 38% en marzo, y 40% en el primer trimestre de 2016.

La producción de autos experimentó una importante caída (-18%) en el primer trimestre de 2016.

Se destaca un aumento en las ventas de las terminales hacia los concesionarios, que permite amortiguar parcialmente el muy mal desempeño de las exportaciones nacionales de autos.

**GRÁFICO N°6: EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN Y EL MERCADO INTERNO VACUNO.
PERÍODO: ENERO 2015 - MARZO 2016**



Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos del Instituto de Promoción de la Carne Vacuna Argentina (IPCVA).

La evolución del faenado de vacunos (Gráfico N°6) manifestó una caída de 7% en marzo, mientras que para el primer trimestre la caída se amplía a 4,3% alcanzando en ese período 2,95 millones de cabezas, aproximadamente. A su vez, la producción vacuna del primer trimestre de este año cayó 9%.

La absorción del mercado interno en dicho período cayó un punto por-

centual en comparación al mismo período del año anterior.

El análisis de los sectores de la economía argentina expone para los primeros meses del año una situación de retroceso en términos de la actividad económica, escenario que se confirma al cruzar los datos de la recaudación con la tasa inflacionaria. En este sentido, el indicador de la CAME hace referencia al consumo minorista.

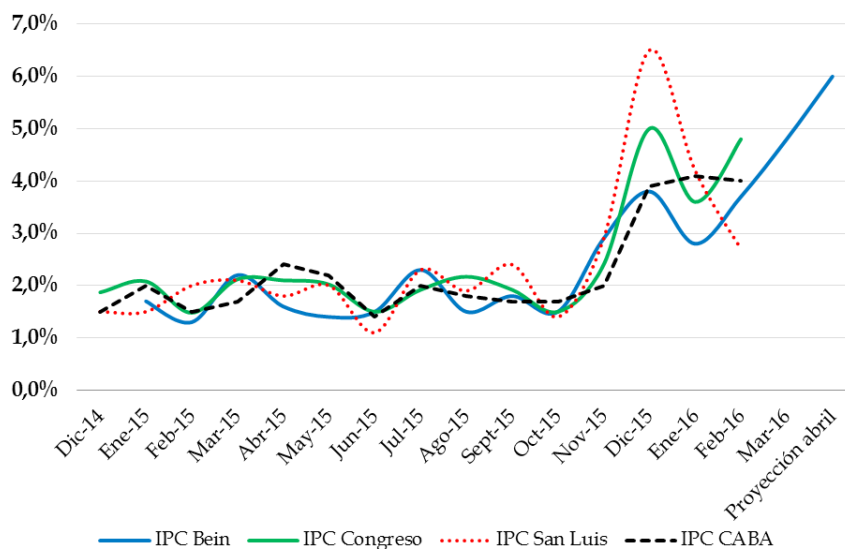
INFLACIÓN

TABLA N°1: INFLACIÓN (DISTINTAS FUENTES)
PERÍODO: DICIEMBRE 2014 – MARZO 2016.

AÑO	IPC BEIN & ASOCIADOS	IPC CONGRESO	IPC SAN LUIS	IPC CABA
Dic-14	1,60%	1,87%	1,50%	1,50%
Ene-15	1,70%	2,08%	1,50%	2,00%
Feb-15	1,30%	1,48%	2,00%	1,50%
Mar-15	2,20%	2,12%	2,10%	1,70%
Abr-15	1,60%	2,10%	1,80%	2,40%
May-15	1,40%	2,02%	2,00%	2,20%
Jun-15	1,50%	1,50%	1,10%	1,40%
Jul-15	2,30%	1,92%	2,30%	2,00%
Ago-15	1,50%	2,17%	1,90%	1,80%
Sept-15	1,80%	1,92%	2,40%	1,70%
Oct-15	1,50%	1,50%	1,40%	1,70%
Nov-15	2,90%	2,40%	2,90%	2,00%
Dic-15	3,80%	5,00%	6,50%	3,90%
Ene-16	2,80%	3,60%	4,20%	4,10%
Feb-16	3,70%	4,80%	2,70%	4,00%
Mar-16	4,80%			
Proyección abril	6,00%			
Acumulado enero 2015-noviembre 2015	19,70%	21,21%	21,40%	20,40%
Acumulado diciembre 2015-marzo 2016	15,10%	13,40%	13,40%	12,00%

Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre selección de fuentes de precios minoristas públicas y privadas.

GRÁFICO N°7: INFLACIÓN (DISTINTAS FUENTES)
PERÍODO: DICIEMBRE 2014 – MARZO 2016.



Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre selección de fuentes públicas y privadas.

Se observa que entre enero y noviembre de 2015 los índices de precios más difundidos exponen valores similares en torno al indicador de inflación acumulada: 19,70% según Bein y Asociados, 21,21% de acuerdo al IPC San Luis, 21,40% para el IPC CABA y 20,40% según el IPC Congreso.

En contraste, las diferentes mediciones reflejan un importante salto en los precios minoristas a partir de diciembre de 2015, y de manera sostenida en enero y febrero de 2016. Entre diciembre 2015 y febrero de 2016 la inflación acumulada se ubicó entre 10 y 13% para los 3 meses comprendidos (diciembre, enero y febrero). De acuerdo a las distintas mediciones, el acumulado de inflación para los tres primeros meses de gestión de Mauricio Macri alcanza los siguientes valores: 10,30% según Bein y Asociados (y 15,10% considerando el mes de marzo), 13,40% para el IPC San Luis, 13,40% también para IPC CABA y 12,00% de acuerdo al IPC Congreso.

Al desagregar el análisis se observa que existieron importantes aumentos en la semana comprendida entre el

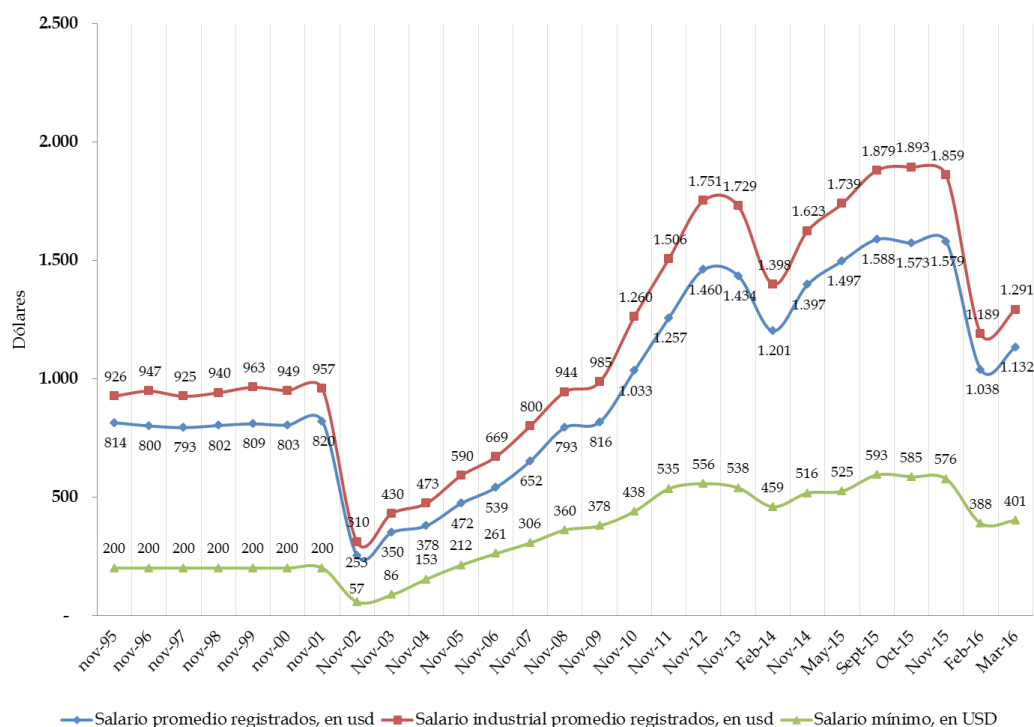
22 y el 30 de noviembre que derivaron en una inflación para dicho mes superior a las anteriores. En diciembre la inflación fue de 3,8% para Bein y Asociados, 6,5% para IPC San Luis, 3,9% para IPC CABA y 5% para "IPC Congreso". En enero la inflación registrada fue de 2,80%(Bein), 4,20% (San Luis), 4,10% (CABA) y 3,60% (Congreso). Seguidamente en febrero los índices de inflación se mantuvieron elevados: 3,70% (Bein y Asociados), 2,70% (IPC San Luis), 4,00% (IPC CABA) y 4,80% (IPC Congreso).

Para el mes de marzo se ha publicado la proyección estimada por Bein y Asociados, que asciende a 4,8% y se dio a conocer una proyección para abril que treparía a 6% de inflación, producto de la efectivización de los aumentos de tarifas de servicios públicos. En efecto, de cumplirse la proyección estimada por Bein y Asociados para los primeros cinco meses de gobierno de Mauricio Macri (diciembre-abril), la inflación alcanzaría 19,4%, equiparando a la inflación acumulada estimada para los primeros once meses de 2015 (enero-noviembre) bajo la gestión del Gobierno anterior.

MERCADO DE TRABAJO

Salarios

GRÁFICO N°8. EVOLUCIÓN DEL SALARIO EN DÓLARES DEL EMPLEO REGISTRADO TOTAL E INDUSTRIAL.
PERÍODO: 1995-2015 Y PROYECCIONES A PARTIR DE ENERO DE 2016



Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos de MTEySS (SIPA) y BCRA.

En el periodo 2003-2013 se constata un importante aumento salarial en dólares considerando tres tipos de salarios: el promedio de las remuneraciones de los trabajadores industriales registrados, el promedio de las remuneraciones del conjunto de los trabajadores registrados de la economía y el Salario Mínimo Vital y Móvil (SMVM). La caída en enero de 2014, más pronunciada para el caso de los salarios registrados industriales y del conjunto de la economía, responde a la devaluación registrada en dicho mes. El nuevo aumento del salario medido en dólares tiene lugar

a lo largo del año 2014 y 2015, hasta el mes de noviembre.

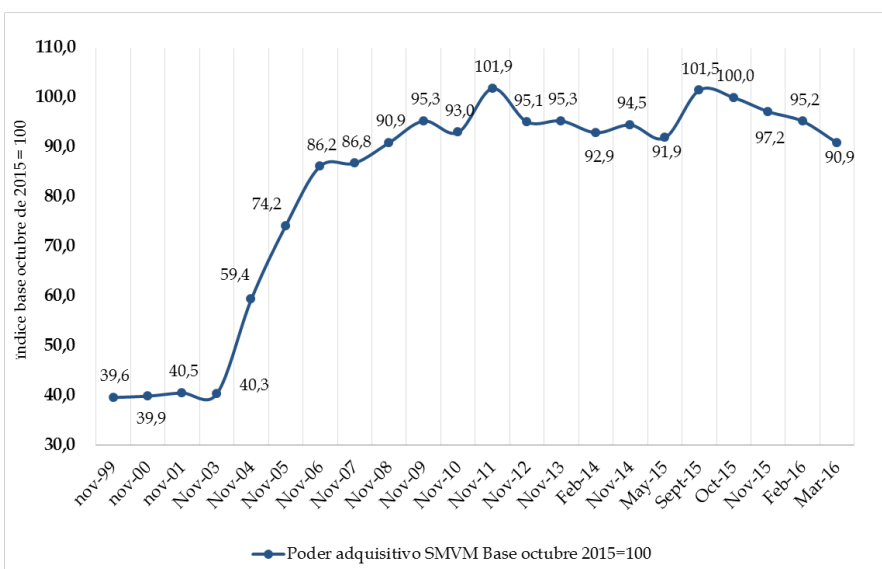
La devaluación superior a 40% en los meses de diciembre de 2015 muestra una caída del salario en dólares que se ubica entre 33% para el conjunto de la economía y 35% para el salario registrado industrial, considerando el período noviembre de 2015 a febrero de 2016. El valor del salario industrial en dólares en marzo de 2016 quedaría por debajo del existente en 2011.

El salario mínimo, que constituye una referencia, no está dissociado de

los demás ciclos, con la particularidad que su cálculo no resulta de un promedio en base a remuneraciones percibidas (según el SIPA) sino que se extrae del valor determinado anualmente que detenta aumentos puntuales de acuerdo a lo que establece el Consejo del Salario. En el caso del SMVM su retroceso lo ubica a valores de 2009.

El leve incremento de los salarios medidos en dólares que se constata en el mes de marzo responde a la apreciación del tipo de cambio, aunque ello no significa un incremento del poder adquisitivo debido a la sostenida tasa de inflación que afecta la capacidad de compra, como de hecho se observa en el siguiente gráfico.

GRÁFICO N°9: EVOLUCIÓN DEL PODER ADQUISITIVO DEL SMVM.
PERÍODO: NOVIEMBRE 1999 - MARZO 2016. (OCTUBRE 2015=100)



Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos de MTEySS (SIPA) IPC Bein y Asociados.

El poder adquisitivo del salario, determinado por la relación entre el SMVM y la evolución del índice de precios al consumidor seleccionado (IPC Bein y Asociados), muestra entre fines de 2007 y septiembre de 2015, un crecimiento significativo. A partir de entonces, se observa una caída que se acelera hacia febrero de 2016, cuando se refleja el traslado a precios de la devaluación del tipo de cambio (o pass through), produciendo una caída de 10 pun-

tos porcentuales del salario mínimo vital y móvil entre noviembre de 2015 y marzo de 2016, hasta alcanzar niveles similares a los que existían en el año 2007.

Es importante remarcar que estos cálculos no consideran los recientes aumentos en las tarifas de servicios públicos, por lo que es esperable una nueva caída del poder adquisitivo salarial en los próximos meses en línea con las estimaciones de inflación en alza.

TABLA N°2: NEGOCIACIONES PARITARIAS. ABRIL DE 2016.

Convenios	Pauta Salarial Semestral
UOM	20,0%*
SMATA	18,5%
UTA	14,5%**
Docentes Provincia de Buenos Aires	17,3%**
Comercio	20,0%
Estatales de Provincia de Bs. As.	15,0%
Estatales de Provincia de Santa Fe	15,0%**
Federación de la Carne	20,0%
Mineros	22,0%
Promedio	18,01%

Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos provistos por referentes gremiales y noticias periodísticas.

*Pauta tentativa, aún no acordada

**Negociaciones anuales (UTA del 29%, Docentes de Bs. As. De 34,6% y estatales Santa fe de 30%)

Al detallar las principales paritarias celebradas o cuya pauta de negociación ha trascendido por parte de los referentes gremiales, el porcentaje de recomposición salarial sólo llega a 18,01% para el primer semestre, nivel que no logra compensar la evolución del índice de precios minoristas que en los últimos seis meses (noviembre de 2015 a abril de 2016-proyectado-) alcanzaría 24% acumulado.

Nivel de empleo

De acuerdo al relevamiento realizado, se han registrado 141.542 despidos desde diciembre de 2015, considerando los sectores público y privado.

Fuentes: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos de diversas fuentes, detalladas a continuación.

Gremiales: ATE Capital; ATE del Chaco; CTA Entre Ríos; CGT; CTA y CTA Autónoma; Sindicato de Empleados de Comercio; UOM; CGT Córdoba Sindicato de Mecánicos de Córdoba; SMATA; Asociación de Personal Aeronáutico; Asociación Bancaria Federación Obrera Ceramista; UOCRA; Sindicato Empleados de Comercio San Juan; EUCARA; UOM; Asociación de Agentes de Propaganda Médica; La Fraternidad; Sindicato de la Carne; Asociación de Prensa de Santa Fe; SATSAID Círculo Sindical de la Prensa y la Comunicación de Córdoba (Cispren); Sindicato de Zapla; SUTNA; AMPROS; Unión de Cortadores de la Indumentaria; Sindicato Regional Río Tercero; Federación Marítima, Portuaria y de la Industria Naval (FeMPINRA). Cámaras empresarias: ADEFA. Instituciones de investigación: Observatorio del Derecho Social. Fuentes periodísticas: Clarín; Despidómetro; <http://www.notinac.com.ar>; Crónica; Ambito Financiero; Infonews.com; La izquierda diario; Diario Veloz; ramaloinforma.com. Otras: Fuentes de la Biblioteca Nacional; Referentes del Secaspi; Empleados de la Sec. Nac. De la Niñez; Instituto Provincial de Juegos y Casinos, Municipio de Fray Luis Beltrán; PCR; PTS

TABLA N°3: CANTIDAD DE DESPIDOS EN EL SECTOR PÚBLICO Y PRIVADO. PERÍODO: DICIEMBRE - MARZO DE 2016.

Empresa	Despidos	Porcentaje
Sector Público	61.096	43,16%
Sector Privado	80.446	56,84%

GRÁFICO N°10: DESPIDOS EN EL SECTOR PÚBLICO Y PRIVADO PERÍODO: (DICIEMBRE 2015 - MARZO 2016)



GRÁFICO N°11: DISTRIBUCIÓN DE LOS DESPIDOS EN EL SECTOR PÚBLICO.
PERÍODO: (DICIEMBRE 2015 - MARZO 2016)

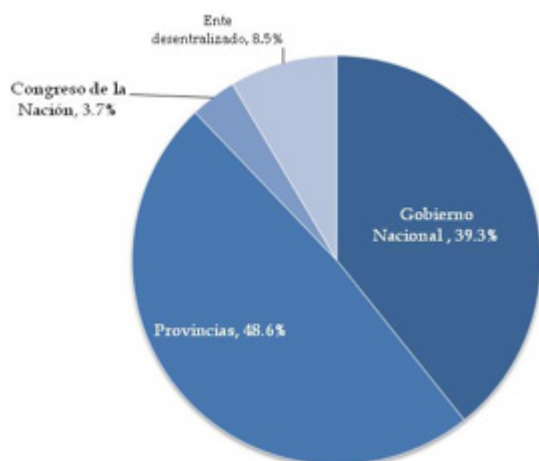
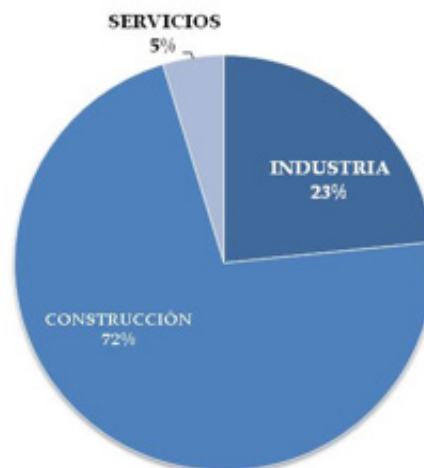


GRÁFICO N° 12: DISTRIBUCIÓN DE LOS DESPIDOS EN EL SECTOR PRIVADO.
PERÍODO: (DICIEMBRE 2015 - MARZO 2016)



La reciente ola de despidos no cuenta con cifras oficiales ni con relevamientos que resulten completos, consistentes y veraces. Los datos expuestos surgen de un relevamiento realizado a medios periodísticos y de la información de cada uno de los sindicatos o cámaras empresarias (en los casos que fue posible), sin perjuicio de la existencia de casos que no han podido ser detectados o no han trascendido en los medios.

El resultado arroja, entre diciembre de 2015 y marzo de 2016, 141.542 despidos de los cuales 43% (61.096) corresponden al sector público y 52% (80.446) al sector privado.

De los 61.096 despidos en el sector público se observa que 38,28% de estos corresponden a la Administración Nacional, 48,56% a las provincias, 8,5% a los Entes descentralizados y 3,66% al Congreso Nacional. La situación en las provincias supera

ampliamente a la Administración Nacional.

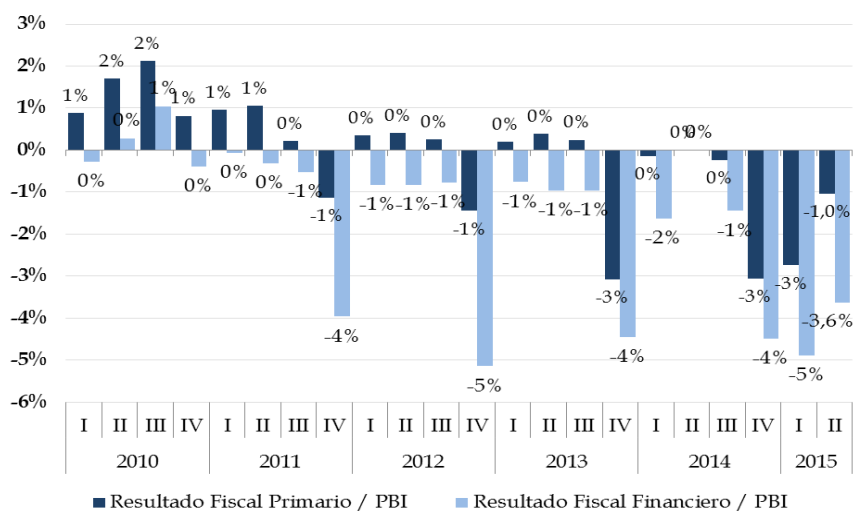
De los 80.446 despidos en el sector privado 71,88% corresponde al sector Construcción, 23,40% a Industria y 4,72% al sector Servicios. Se destaca que la mayor cantidad de despidos se dio en los empleos de menor calificación o que más precarización sufren.

En el sector público aún se encuentran sujeto a análisis 63.000 contratos de la Administración Nacional sobre los cuales deberá definirse su continuidad en los próximos meses.

En el sector privado, la Unión Industrial Argentina declaró que en el primer semestre del año es posible que el sector industrial pierda entre 100.000 y 200.000 empleos. Lejos de haberse estabilizado, el nivel de desempleo presenta un dinamismo al que deberá prestarse significativa y constante atención.

POLÍTICA FISCAL

GRÁFICO N° 13: EVOLUCIÓN DEL RESULTADO FISCAL PRIMARIO SOBRE PBI Y EL RESULTADO FISCAL FINANCIERO SOBRE PBI, EN PORCENTAJES. PERÍODO: PRIMER TRIMESTRE 2010 - SEGUNDO TRIMESTRE 2015.



Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre MECON.

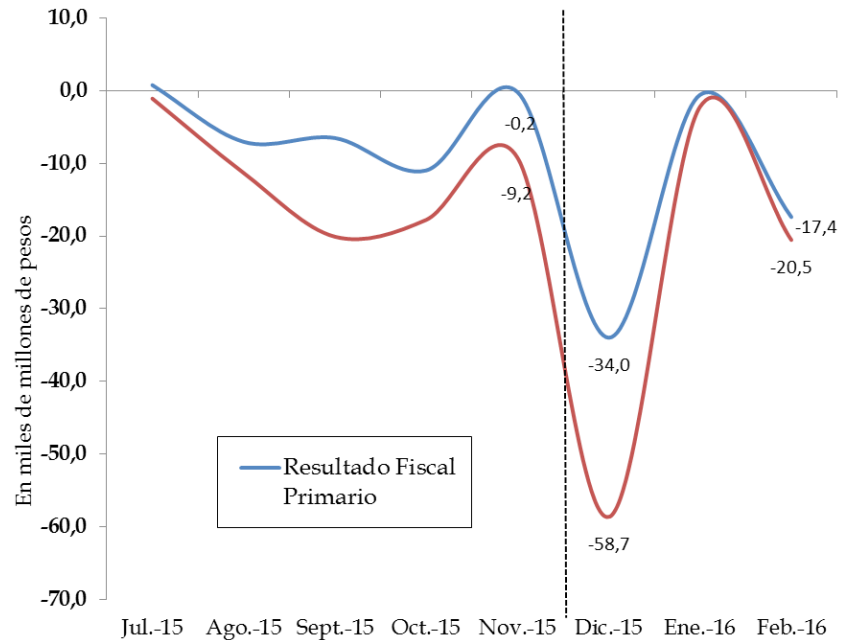
Tal se observa en el Gráfico N° 1 en los últimos cinco años el resultado primario del sector público osciló entre 1% de superávit y 1% de déficit, tocando un máximo de déficit de 3% sólo entre el último trimestre de 2014 y el primero de 2015. A partir de allí, el resultado primario se achicó hasta llegar a septiembre de 2015 en niveles próximos a 1% de déficit.

Al observar la evolución del resultado financiero (que suma al primario diversos pagos de deuda que realiza el Estado), vemos que el mismo tuvo

un comportamiento similar incrementándose principalmente con los vencimientos de deuda que, a su vez, fueron potenciados por la depreciación del peso dado que muchos de los compromisos son en dólares y el balance fiscal se mide en pesos.

El último dato disponible para contrastar con el PBI indica que, el déficit fiscal, lejos de aproximarse a 7%, no llega a 4% aun considerando el financiero, es decir el más alto. Estas estimaciones están en línea con las realizadas por el FMI.

GRÁFICO N° 14: EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT FISCAL.
EN MILES DE MILLONES DE PESOS.
PERÍODO: JULIO 2015 - FEBRERO 2016



Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre información de recaudación de AFIP y MECON.

En el Gráfico N°2 se observa que en diciembre de 2015 el déficit experimentó un sustancial incremento, se neutralizó en enero para luego volver a incrementarse en febrero (último mes con información disponible).

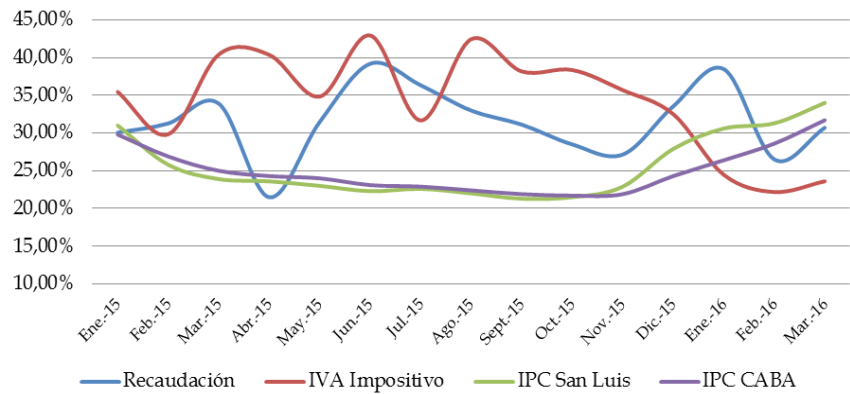
Durante este período alarma la caída de 19% en los ingresos públicos, llegando a representar en febrero menos de \$100 mil millones. Esta caída es explicada fundamentalmente por la quita de diversos impuestos a los sectores más concentrados de la economía y el impacto recaudatorio negativo que genera la ralentiza-

ción de la actividad económica. Vale destacar que dicho porcentaje se mide a pesos corrientes, por lo que el impacto real de la reducción del gasto es aún mayor.

En relación al gasto público, luego del “salto” que experimentó durante el mes de diciembre, el mismo se estabilizó en torno a los \$106 mil millones de pesos registrando un incremento intermensual en febrero de 1%, lo que considerando la inflación de los diversos institutos provinciales arroja una caída del gasto en términos reales.

GRÁFICO N° 15: EVOLUCIÓN DE LA RECAUDACIÓN TOTAL VS. INFLACIÓN
PERÍODO: ENERO 2015 - MARZO 2016

Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre información de recaudación de AFIP.



Tal como se observa en Gráfico N° 3, la variación interanual de la recaudación general cayó por debajo de la inflación desde febrero de 2016. La variación interanual del IVA Impositivo se ubicó por debajo de la inflación desde enero de 2016.

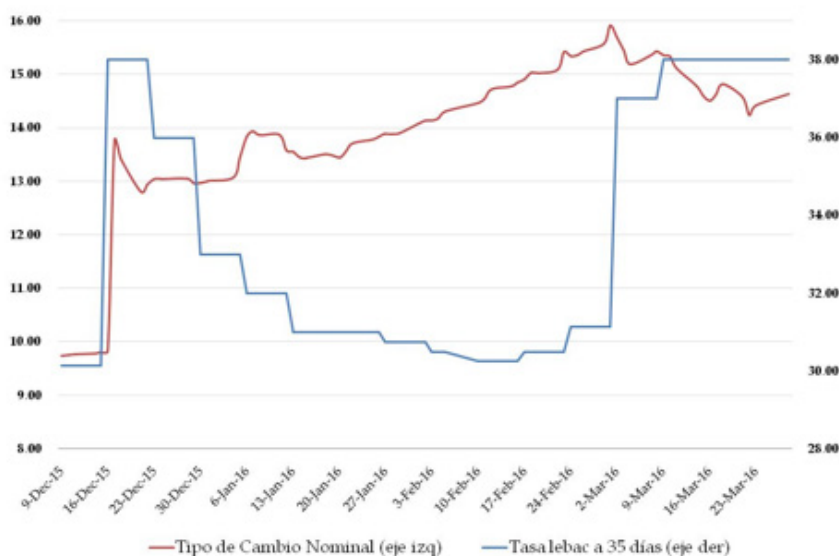
La recuperación de la recaudación en marzo de 2016 responde a un

mayor dinamismo vinculado a las exportaciones de productos primarios (IVA Aduanero y Derechos de Exportación).

Como contraparte, se observa que durante 2015 la evolución de ambos indicadores superó ampliamente la variación interanual acumulada.

POLÍTICA MONETARIA

GRÁFICO N° 16: EVOLUCIÓN DE LA TASA LEBAC CORTA Y DEL TIPO DE CAMBIO.
PERÍODO: DICIEMBRE 2015 - MARZO 2016



Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre MECON.

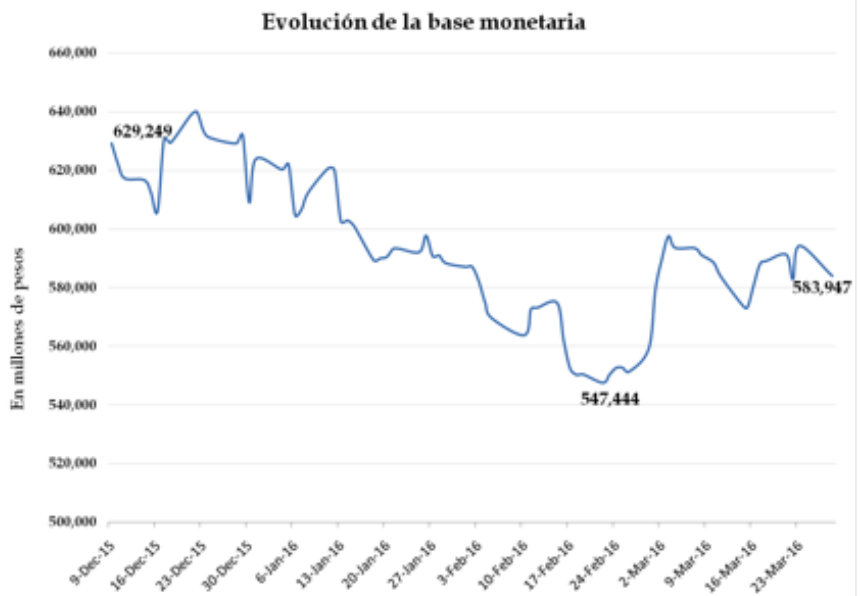
La política de garantizar elevados rendimientos financieros en pesos a los bancos mediante una tasa LEBAC corta (a 35 días) cercana a 40% funcionó sólo en el corto plazo durante la salida del “cepo”. Su retracción sistemática hasta mediados de febrero, sumado a la fallida colocación de deuda, la liquidación por goteo y el nulo ingreso de capitales, foguearon un vuelo hacia el dólar por parte de entidades financieras.

En principio, la no intervención directa del BCRA en el mercado permitió el comienzo de la escalada de la divisa. Durante las primeras semanas de febrero, y ante la persistencia

devaluacionista, el BCRA dejó de lado las “metas de inflación” y comenzó a operar el mercado cambiario vendiendo divisas pero sin éxito ya que la escalada estaba en marcha. En la primera jornada de marzo, el tipo de cambio superó el límite de los 16 pesos/dólar.

Ante esta situación, el BCRA dispuso una reducción drástica de la Posición Global Neta de Moneda Extranjera permitida a entidades financieras (llevada al máximo de 15%), a la par que re-ubicó la tasa LEBAC corta en torno a 40%, nivel en el que se mantuvo las últimas tres semanas y permitió des-concentrar la demanda de divisas.

**GRÁFICO N° 17: EVOLUCIÓN DE LA BASE MONETARIA. EN MILLONES DE PESOS.
PERÍODO: DICIEMBRE 2015 - MARZO 2016**

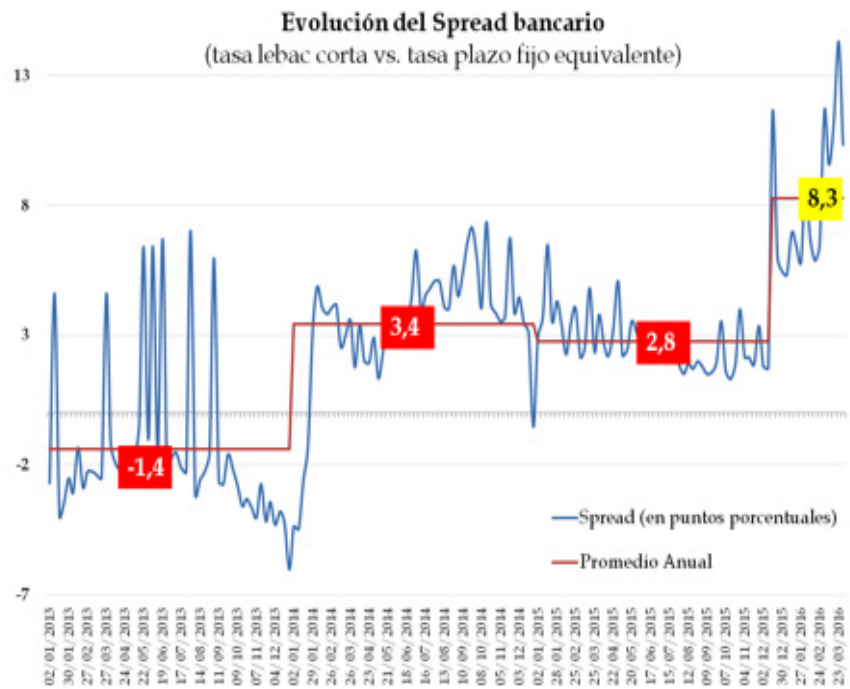


Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre MECON.

Si bien entre puntas la base monetaria se contrajo 7% bajo la nueva administración del BCRA, las últimas semanas mostraron una contra-tendencia en tal cuestión. La absorción mediante LEBACs fue más que compensada por los giros, pases y adelantos transitorios que el BCRA

le realizó al Tesoro para que este afronte compromisos de corto plazo, resultando en un incremento del circulante cercano a 6%. Esta herramienta de política monetaria fue una de las más criticadas a la anterior gestión por parte de las actuales autoridades.

GRÁFICO N°18: EVOLUCIÓN DE DEL SPREAD BANCARIO: TASA LEBAC CORTA VS TASA PLAZO FIJO EQUIVALENTE. EN PUNTOS PORCENTUALES Y PROMEDIO ANUAL. PERÍODO: ENERO 2013-MARZO 2016.



Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre MECON.

Resulta interesante analizar que el costo del endeudamiento en pesos que el gobierno está adquiriendo en el marco de su reticencia a intervenir de manera directa el mercado cambiario es lo que garantiza un enorme negocio financiero para los bancos privados. Sumado al incremento del interés pagado por el BCRA en sus letras y la reducción de la duración de las mismas, es decir, más costo a menos plazo, también puede observarse un fuerte incremento en el spread bancario.

Esto se explica por la combinación del incremento de las tasas LEBACs con la liberalización de las tasas de plazos fijos y depósitos, que mostraron una leve suba e incluso se contrajeron en las últimas semanas. Mientras que en 2014 y 2015 el dife-

rencial de tomar dinero de los ahorristas y prestárselo al BCRA era en promedio de 3 puntos porcentuales, en la actualidad esa maniobra arroja 8,3 puntos de ganancia automática para los bancos.

Esta política de garantizar rendimientos financieros elevados genera un grave problema a la economía: encarece el crédito al sector privado, dado que ningún banco prestará plata a una tasa menor a la que le ofrece el BCRA (hoy 38% anual). Bajo esta dinámica, la salida del llamado “cepo”, sumada a las “metas de inflación” están funcionando como un ancla a la actividad dado que los fondos de los bancos privados, en lugar de dirigirse al sector productivo, son dirigidos al BCRA, tasa mediante, para evitar corridas cambiarias.

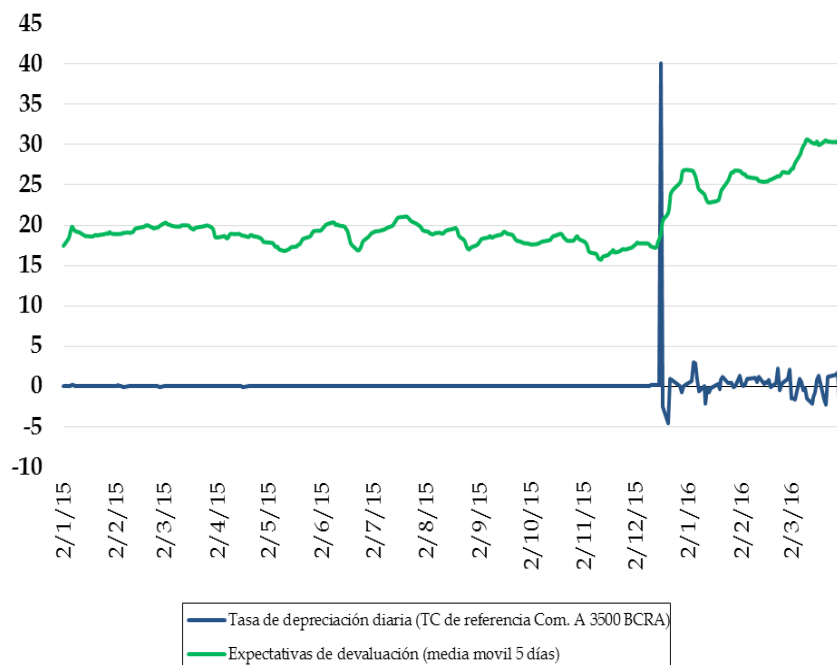
GRÁFICO N° 19: EXPECTATIVA DE DEVALUACIÓN ANUAL (MEDIA MÓVIL 5 DÍAS) Y TASA DE DEPRECIACIÓN DIARIA

Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos de IAMC y BCRA. Nota metodológica: si el riesgo entre dos bonos es idéntico o muy similar la única diferencia entre ellos es el retorno esperado.

Dos factores van a hacer que difieran los retornos esperados: la diferencia en las tasas de interés y las expectativas sobre el valor futuro del tipo de cambio. Esto se expresa con la fórmula de la Paridad no cubierta de intereses: $i - i^* = TC(t+1) - TC(t)$.

Notar que para conformar este indicador de expectativas de devaluación se usaron las TIR anuales de dos bonos argentinos (el supuesto de riesgo similar entonces luce razonable), uno de ellos denominado en moneda extranjera (AA17) y el otro en moneda nacional (AM17). La diferencia de retorno en favor del bono denominado en moneda nacional representa la compensación por la pérdida esperada de capital por tener bonos en pesos debido a la expectativa de depreciación del Tipo de cambio.

Anexo: AA17 es el código del BONAR X, un bono emitido en dólares con fecha de vencimiento 17-Abril-17, devenga semestralmente una tasa fija del 7% nominal anual y amortización al vencimiento. AM17 es el código del BONAR 17, un bono emitido en pesos con fecha de vencimiento 28-Mar-17, devenga trimestralmente una tasa equivalente a la Tasa BADLAR Privada más 200 puntos básicos y amortización al vencimiento.



Durante la segunda quincena del mes de diciembre, las expectativas de devaluación registraron un crecimiento de casi 6 puntos porcentuales (alcanzando el 30/12 25,7% anual). La devaluación efectuada el 16 de diciembre aceleró las expectativas que se encontraban en la primera parte del mes en torno a 17 % anual. Como se observa en el Gráfico N°4, el impacto en las expectativas fue significativo y producto de los movimientos registrados en la tasa de crecimiento diaria del tipo de cambio o tasa de depreciación diaria, variable que, a diferencia del año anterior, presenta una alta volatilidad.

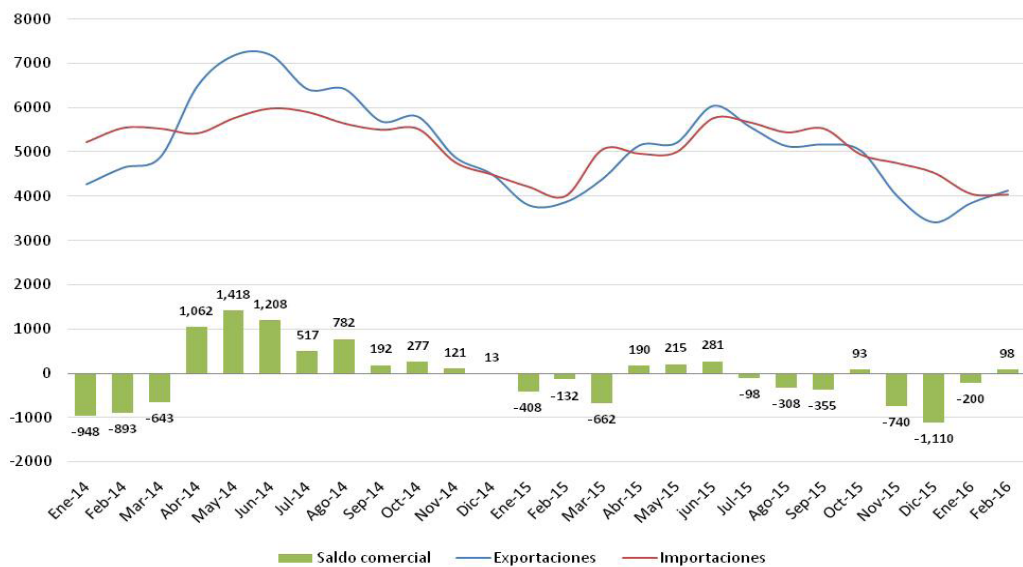
Durante 2015, los agentes económicos elaboraban sus expectativas de devaluación a partir del régimen

cambiario existente, en el cual se empleaba el tipo de cambio como ancla nominal. Con ello son consistentes las expectativas del año 2015 que resultaron, en promedio, cercanas a 19 % anual y se ubican muy por debajo de los niveles actuales.

La incertidumbre que ocasionó el abandono de este régimen más el hecho de que en la actualidad la fijación del tipo de cambio corre por cuenta del mercado provocaron una suba de las expectativas, que si bien se mantuvieron constantes en promedio durante los meses de enero y febrero, volvieron a retomar la tendencia creciente en el mes de marzo (estabilizándose a partir del 22/03 en 30 % anual).

SECTOR EXTERNO

GRÁFICO N° 20: BALANZA COMERCIAL ARGENTINA. EN MILES DE DÓLARES. PERÍODO: ENERO 2014 - FEBRERO 2016.



Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos de INDEC.

Las exportaciones nacionales registraron un aumento de 4% en el primer bimestre del año 2016. Dicha suba se explica por el aumento de las cantidades de la exportación de productos primarios (+63%) y de las manufacturas agropecuarias (+45%).

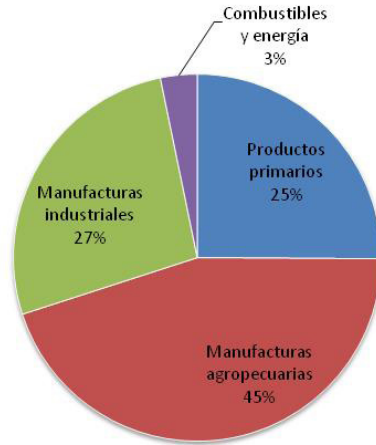
Es decir, la liquidación de cosecha retenida por parte de los principales actores del agro a partir de la eliminación de las retenciones y de los ROE. Esto implicó que la mayor cantidad exportada lograra compensar la caída de los precios internacionales. Por otro lado, las manufacturas industriales experimentaron una disminución tanto del precio de los envíos (-8%) como de las cantidades

(-11%), lo que derivó en una caída de 18% en el monto exportado hacia el exterior.

Las importaciones registraron un descenso de 2% en el primer bimestre de 2016, explicado en gran parte por la disminución en la importación de bienes intermedios, por la menor importación de suministros industriales y, en lo referente a combustibles y energía, por el descenso de los precios internacionales. La importación de vehículos automotores para pasajeros aumentó 67%.

El resultado del frente externo arrojó un déficit comercial de 102 millones de dólares en el primer bimestre de 2016.

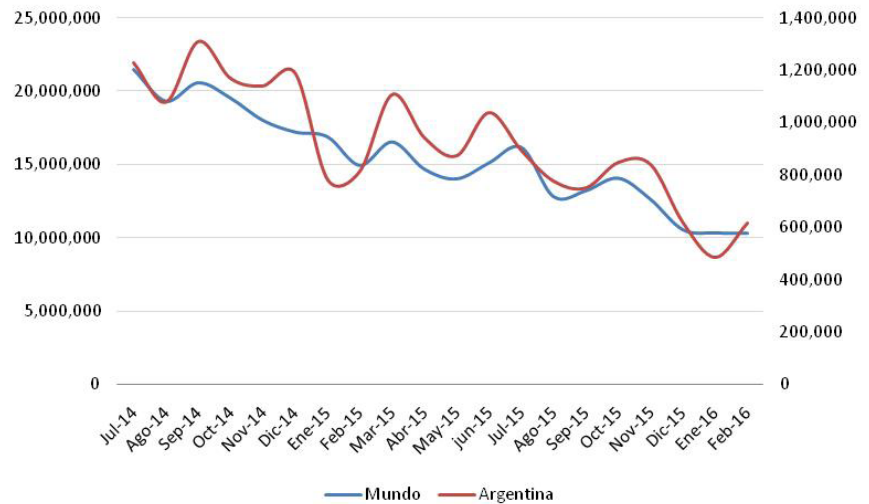
**GRÁFICO N° 21: EXPORTACIONES ARGENTINAS POR RUBRO. EN PORCENTAJE.
PERÍODO: PRIMER BIMESTRE DE 2016.**



Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos de INDEC.

En el Gráfico N°2, se constata que las exportaciones argentinas del primer bimestre mostraron un comportamiento diferente al mismo período del año anterior. 45% de lo exportado fue manufacturas agropecuarias, 27% manufacturas industriales y 25% productos primarios. Esta distribución implica una reprimarización de las exportaciones argentinas a todo destino dado que en el mismo período del año anterior las exportaciones industriales eran de 34%, lo cual da cuenta de una pérdida de 7 puntos porcentuales de participación de la industria en las exportaciones totales.

**GRÁFICO N° 22: IMPORTACIONES BRASILEÑAS DESDE ARGENTINA Y EL MUNDO. EN MILES DE DÓLARES.
PERÍODO: JULIO 2014 - FEBRERO 2016.**



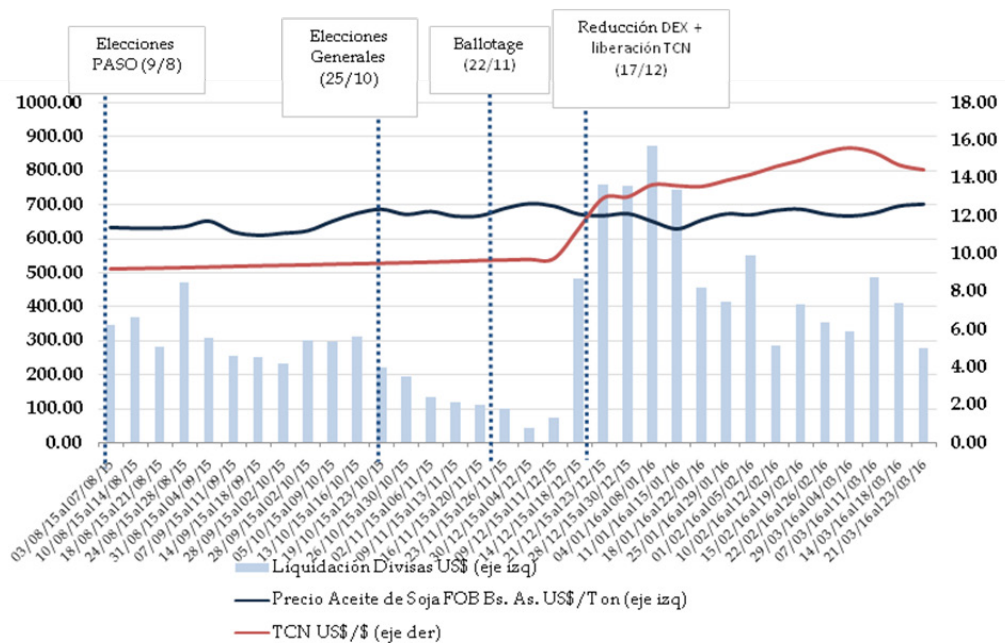
Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos de COMTRADE

En el Gráfico N°3 se visualiza el comportamiento de las importaciones de la economía brasileña con nuestro país y con el resto de los países. La evolución de las curvas permite observar que nuestro principal socio comercial se encuentra en un proceso de caída de los volúmenes y valores importados.

En el primer bimestre de 2016 las importaciones brasileñas desde Argentina cayeron 31%. En gran medida, la caída se explica por el derrumbe de la exportación del capítulo 87, donde se ubica casi la totalidad del complejo automotriz.

Liquidación de Exportaciones de granos y subproductos

GRÁFICO N° 23: LIQUIDACIÓN DE DIVISAS DE INDUSTRIALES OLEAGINOSOS Y EXPORTADORES DE CEREALES Y TIPO DE CAMBIO, PROMEDIO SEMANAL. LIQUIDACIÓN DIVISAS MILL US\$ (EJE IZQ). PERÍODO: DEL 03/08/15 AL 23/03/16.



Fuente: Elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) en base a CIARA-CEC, BCRA y MA

Según datos de la Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina (CIARA) y el Centro de Exportadores de Cereales (CEC), entidades que representan cerca de un tercio de las exportaciones argentinas por tener bajo su control la actividad industrial dedicada al procesamiento de granos oleaginosos y también la actividad exportadora de cereales, oleaginosos y sus

derivados y subproductos, la liquidación de divisas de 2016 acumula al 23 de marzo un total de US\$ 5.566,5 millones. Ello representa 97% más (casi el doble) de las divisas liquidadas para el mismo período de año 2015 donde se ingresaron cerca de US\$ 2.823,6 millones.

Cabe destacar que dicha variación sustantiva en el ritmo de liquidación de divisas se da en el contexto de una reducción en los derechos de exportación y una devaluación brusca del tipo de cambio que posibilitaron altas ganancias extraordinarias al grupo concentrado de exportadores. Así, a partir del 17 de diciembre de 2015 con la publicación en el boletín oficial del Decreto 133/2015 el derecho de exportación del grano de soja pasó de 35% a 30% y los aceites y pellets de soja pasaron de 32% a 27%, mientras que se eliminaron los impuestos a la exportación de los siguientes cereales: trigo, maíz, maní, girasol y colza. Al mismo tiempo, ese mismo día se publicaba en el boletín oficial la Resolución General AFIP N° 3819/2015 que eliminaba las percepciones a cuenta de impuesto a las ganancias de 20% para la compra de dólar billete y de 35% para la adquisición de paquetes turísticos o compras en el exterior mediante el pago con tarjeta de crédito o débito, generando 40% de devaluación del tipo de cambio nominal con respecto al dólar estadounidense al pasar de \$ 9,83 a \$13,76.

En este contexto, es interesante observar cómo a partir del 23 de noviembre de 2015, un día después de las elecciones nacionales definitivas, las exportadoras del complejo cerealero y oleaginoso, descontando que se irían a tomar las medidas finalmente implementadas, salieron a comprar materia prima a un precio FAS teórico muy bajo que les permitiría hacerse de grandes ganancias al “stockearse” y liquidar lo mínimo hasta tanto se efectivizaran las medidas esperadas.

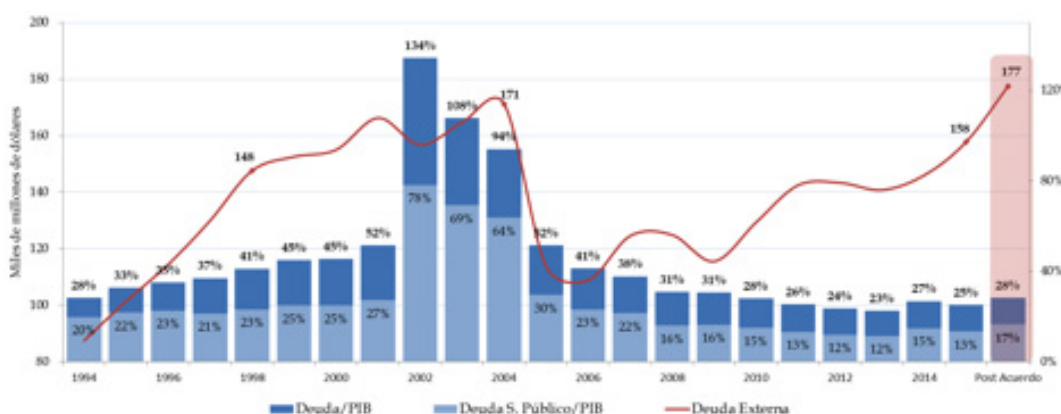
³ Entre paréntesis figuran los derechos de exportación que tenían los diferentes cereales antes de que se eliminaran los derechos de exportación: trigo en granos (23%), maíz en granos (20%), maní en granos (10%), aceite de maní (5%), lino en granos (23,5%), aceite de lino (20%), pellets de lino (5%), aceite de girasol (30%), grano de colza (10%), aceites y pellets de colza (5%).

⁴ Se toma la cotización publicada por el BCRA del tipo de cambio de referencia – Comunicación A “3500” (mayorista) debido a que estamos analizando el comportamiento de los exportadores de granos.

DEUDA EXTERNA

GRÁFICO N°24: EVOLUCIÓN DEUDA EXTERNA (EN MILES DE MILLONES DE DÓLARES) Y SU RELACIÓN CON EL PIB. PERÍODO 1994 - 2015 Y ESCENARIO POST ACUERDO CON HOLDOUTS

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas (PIB 2015 estimado en base crecimiento publicado por INDEC) y el FMI.
Nota: Post Acuerdo incluye 13,7 MM USD del canje de Letras por Bonos y la consideración de un escenario de acuerdo total con holdouts, equivalente a una colocación de nueva deuda por 12 MM USD.



Dos operaciones han determinado un incremento de la deuda externa argentina en los últimos meses:

1. En enero el Tesoro canjeó al BCRA 16,1 mil millones de dólares (MM USD) en Letras –en pesos y a tasa casi nula- por 13,7 MM USD en bonos nominados en dólares a tasas superiores a 7,5%. 10 MM USD de estos bonos han sido entregados a bancos extranjeros como garantía por la operación de Repo que permitió el ingreso de 5 MM USD (la mitad) a las reservas del BCRA.
2. Un acuerdo total con los holdouts implicaría una colocación de nueva deuda por más de 12 MM USD (contra los 6 MM USD en tenencia de los holdouts).

En conjunto, ambas operaciones configurarían un incremento de casi 20 MM USD de la deuda externa argentina –de los cuales ni un sólo dólar ingresa al país-, y generarían un aumento, cercano a los 4 puntos, de la

incidencia de la deuda en dólares del sector público sobre el PIB. La deuda total en términos del PBI pasaría de 25% a 28%, mientras que la deuda del Sector Público pasaría de 13% a 17%. A pesar de ello, Argentina mantiene indicadores que aún dan cuenta de una economía desendeudada.

La situación de un país altamente desendeudado y sin litigios que traben su capacidad crediticia se presenta más que propicia para el inicio de un nuevo ciclo de endeudamiento. Sólo las dos operaciones antes mencionadas representan un incremento promedio de los servicios de la deuda de más de 2 mil millones de dólares anuales (+20% sobre los servicios de deuda presupuestados para 2016).

Si, tal como proponen las autoridades económicas de Cambiemos, el plan consiste en salir a tomar crédito una vez cerrado el capítulo en NY, habrá que prestar especial atención a dos cuestiones:

- 1.** Las tasas de la nueva deuda, dado que se especula con colocaciones a 4%, lo cual se presenta difícil en un contexto internacional recesivo y con una marcada retracción de los capitales a la espera de una suba de tasas por parte de la FED y del BCE.
- 2.** La creciente presión que el rubro Intereses genere en los Gastos Corrientes, lo cual podría determinar –ya sea por parte del Gobierno o de organismos de crédito- la decisión de un mayor ajuste fiscal para asegurar el pago de los futuros servicios de deuda.

SECTOR ENERGÉTICO

Aumentos de tarifas eléctricas en región AMBA

TABLA N°4. TARIFAS SEGÚN EL TIPO DE DEMANDA.

TARIFAS SEGÚN TIPO DE DEMANDA		TARIFAS ANTES DE LA DEMANDA		TARIFA CON AUMENTO - FEBRERO/2016		AUMENTOS TARIFARIOS EN %	
Tarifa 1 - R1 (**)	Unidad de Medida	Edesur 628/2008	Edenor 628/2008	Edesur Tarifa Plana	Edenor Tarifa Plana	Edesur %	Edenor %
Cargo Fijo h/300	\$/bim.	4,44	4,46	15,94	14,43	259%	224%
Cargo Variable h/300	\$/kWh	0,082	0,081	0,577	0,556	604%	586%
Tarifa 1 - R2							
Cargo Fijo 301-650	\$/bim.	16,2	16,28	60,14	54,46	271%	235%
Cargo Variable 301-650	\$/kWh	0,043	0,042	0,459	0,448	967%	967%
Tarifa 1 - R3							
Cargo Fijo 651-800	\$/bim.	18,83	18,97	71,68	66,14	281%	249%
Cargo Variable 651-800	\$/kWh	0,046	0,045	0,479	0,469	941%	942%
Tarifa 1 - R4							
Cargo Fijo 801-900	\$/bim.	20,11	20,09	78,76	72,29	292%	260%
Cargo Variable 801-900	\$/kWh	0,048	0,047	0,492	0,48	925%	921%
Tarifa 1 - R5							
Cargo Fijo 901-1000	\$/bim.	20,35	21,59	84,34	84,34	314%	291%
Cargo Variable 901-1000	\$/kWh	0,048	0,049	0,502	0,496	946%	912%
Tarifa 1 - R6							
Cargo Fijo 1001-1200	\$/bim.	25,48	24,22	133,32	115,65	423%	377%
Cargo Variable 1001-1200	\$/kWh	0,101	0,1	0,589	0,557	483%	457%
Tarifa 1 - R7							
Cargo Variable 1201-1400	\$/kWh	0,105	0,104	0,616	0,586	487%	463%
Cargo Fijo 1401-2800	\$/bim.	27,51	26,14	148,43	131,64	440%	404%
Cargo Variable 1401-2800	\$/kWh	0,149	0,148	0,616	0,586	313%	296%
Cargo Fijo + 2800	\$/bim.	27,51	26,14	148,43	131,64	440%	404%
Cargo Variable + 2800	\$/kWh	0,241	0,238	0,616	0,586	156%	146%
Tarifa 1 - G1							
Cargo Fijo	\$/bim.	13,81	13,33	62,43	61,42	352%	361%
Cargo Variable	\$/kWh	0,211	0,21	1,179	1,166	459%	455%
Tarifa 1 - G2							
Cargo Fijo	\$/bim.	103,83	100,46	508,63	476,25	390%	374%
Cargo Variable	\$/kWh	0,155	0,157	0,996	0,958	543%	510%
Tarifa 1 - G3							
Cargo Fijo	\$/bim.	288,07	275,89	1393,52	1339,01	384%	385%
Cargo Variable	\$/kWh	0,123	0,125	0,779	0,761	533%	509%
Tarifa 1 - AP							
Cargo Variable	\$/kWh	0,093	0,085	0,599	0,575	544%	576%
Tarifa 2							
Cargo Fijo	\$/KW-mes	15	14,51	69,92	62,74	366%	332%
Cargo Variable	\$/kWh	0,13	0,13	0,642	0,613	394%	372%

Fuente: Elaboración CEPA en base a datos de cuadros tarifarios del ENRE

(*) Se unifican los cargos en más de 1200 KWh por lo que se comparan todas las escalas anteriores con la misma tarifa nueva.

(**) Tarifa 1 es para pequeñas demandas. Demanda máxima inferior a 10 KW

Tarifa 1 - R es de Uso Residencial

Tarifa 1 - G es Usuarios de pequeñas demandas no encuadrados en T1-R o T1-AP (generalmente comercial o pequeños talleres)

Tarifa 1 - AP es alumbrado público

Tarifa 2 es para demanda mediana. Demanda máxima promedio de 15 minutos consecutivos igual o superior a 10 KW e inferior a 50 KW. El usuario y la distribuidora pactan la capacidad de suministro.

En el cuadro anterior se puede observar el impacto de las Resoluciones 6 y 7/2016 por las cuales en enero de 2016 el Ministerio de Energía dispuso el aumento de las tarifas eléctricas con aplicación a partir del 1º de febrero de 2016.

Las tarifas eléctricas se componen de tres conceptos: Costo de Generación + Costo de Transporte + Costo de Distribución (VAD). A través de la Resolución 6/2016 se aumentó el costo de generación, que es el costo que las distribuidoras le pagan a CAMMESA (las generadoras de electricidad le venden la energía eléctrica a CAMMESA que es la Compañía Administradora del Mercado Mayorista y ésta la revende a las empresas distribuidoras).

Este precio aumentó 225% promedio para los residenciales y comercios chicos y tuvo un incremento de más de 600% para la industria. El nivel

del subsidio era de aproximadamente 80% de la tarifa en promedio, lo cual indica que, con los aumentos mencionados, los subsidios a la generación se reducirán sin eliminarse completamente.

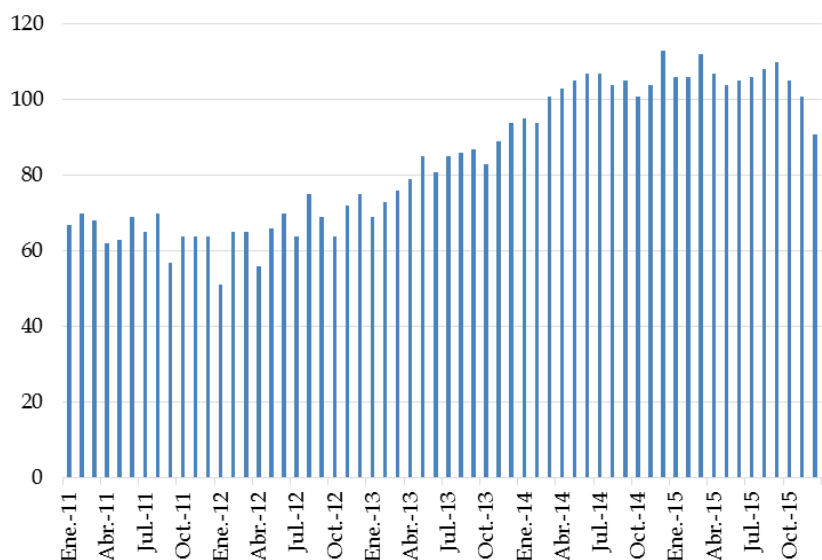
Asimismo, mediante la Resolución 7/2016 se aumentó el VAD que compone el costo de distribución, que es el costo que los usuarios finales (residenciales, comerciales e industriales) le pagan a las empresas distribuidoras. Este costo se compone del costo de compra a CAMMESA más el VAD, que es el valor de la distribución más un margen de ganancia.

En la Resolución se instruye al ENRE el aumento del VAD para Edenor y Edesur. Es decir que los habitantes del AMBA tienen un doble aumento, ya que suben los precios por los mayores precios en los costos de generación y distribución. La única costo que aún no aumentó es el de transporte.

Actividad en la industria Hidrocarburífera

GRÁFICO N°25: EVOLUCIÓN DE LA CANTIDAD DE EQUIPOS DE PERFORACIÓN EN ARGENTINA EN YPF Y RESTO DE LAS OPERADORAS.

PERÍODO: ENERO 2011 - OCTUBRE 2015.



Fuente: Elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos del Instituto Argentino del Petróleo y el Gas (IAPG).

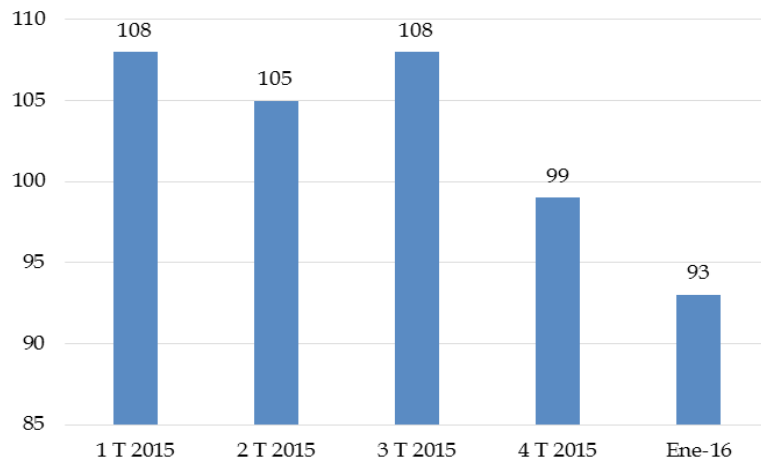
El aumento del nivel de actividad de YPF desde el año 2012 con su nacionalización fue la clave para el crecimiento de su producción y reservas que compensó la caída del resto de las operadoras. En el Gráfico N°1 se observa la evolución de los equipos de perforación en Argentina desde 2011 a diciembre de 2015. A partir de mayo de 2012 se evidencia un notable aumento de los equipos y por consiguiente de la actividad petrolera en el país, traccionada casi totalmente por YPF.

En el último trimestre de 2015, y particularmente en diciembre, se evidencia una caída con tendencia a

la aceleración en la cantidad de los equipos en operación.

Para el aumento de la producción se requiere perforar pozos en forma constante, logrando que el incremento productivo compense la declinación natural de los yacimientos. La cantidad de equipos de perforación marca el ritmo de actividad de la industria en general ya que cada uno emplea en forma directa entre 100 y 150 personas más todo el empleo indirecto asociado. Un equipo en operación requiere, entre otras disciplinas, de operarios, ingenieros, geólogos, geofísicos, economistas, etc.

GRÁFICO N°26: EQUIPOS DE PERFORACIÓN EN ARGENTINA POR TRIMESTRES DE 2015 Y ENERO DE 2016 (YPF Y RESTO DE LAS OPERADORAS).



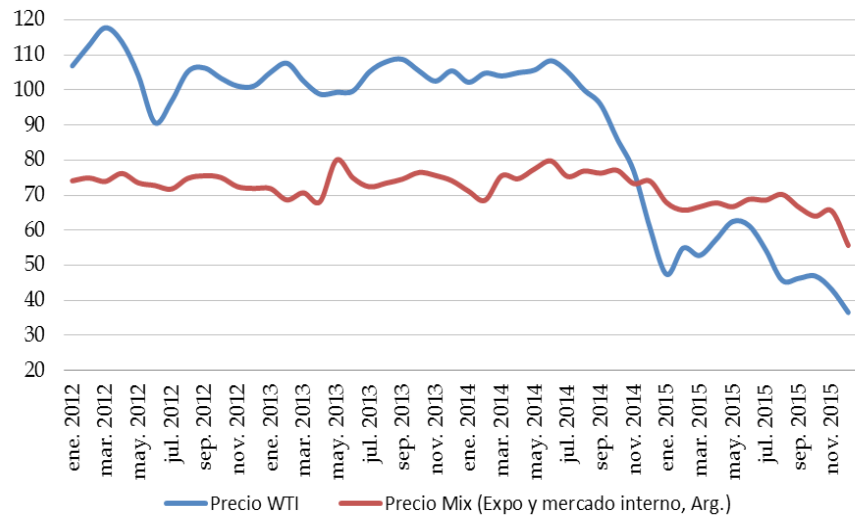
Fuente: Elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos del Instituto Argentino del Petróleo y el Gas (IAPG) y <http://revistapetroquimica.com/por-la-crisis-del-crudo-cayo-30-el-numero-de-equipos-de-perforacion-activos/>

En el Gráfico N°2 se muestra la cantidad de equipos por cada trimestre de 2015 y se incorpora el dato para enero 2016, que evidencia la tendencia a la baja en la cantidad de equipos.

Las mayores reducciones se dieron en la provincia de Neuquén donde YPF pasó de 52 a 40 equipos de perforación y en Chubut donde Pan

American Energy (segunda operadora más grande de la Argentina, después de YPF) bajó 14 de los 15 equipos de perforación durante enero de 2016. Si bien parte de los equipos se bajaron temporalmente, no todos volvieron a la operación y, por otro lado, se perdió una gran cantidad de producción en enero por pozos nuevos que ya no sumarán para 2016.

GRÁFICO N°27: PRECIO INTERNACIONAL DEL CRUDO (WTI) VS. PRECIO DEL CRUDO ARGENTINO (MIX ENTRE LO QUE SE EXPORTA Y LO QUE SE VENDE AL MERCADO INTERNO), EN USD/BARRIL.



Fuente: Elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos del Ministerio de Energía y Minería

En el Gráfico N°3 se muestra la caída del precio del crudo a nivel internacional, en paralelo con el mantenimiento de un precio sostén en Argentina.

La política de regulación del precio interno del crudo impulsada en la gestión anterior estaba fundamentada en la idea de considerar a los hidrocarburos como recursos estratégicos para el desarrollo, dado que los proyectos de exploración y

explotación, que implican altísimas inversiones y resultados en el largo plazo, no pueden depender de los vaivenes del precio internacional. Si bien la administración actual sostenía la idea de liberar el precio, por presión de los sindicatos y de las provincias petroleras extendió el régimen del precio regulado hasta mediados de 2016 aunque dio vía libre a las operadoras para ajustar sus planes de desarrollo y bajar los niveles de actividad.

Empleo en el sector hidrocarburífero

La situación del empleo en la industria se encuentra actualmente en un momento crítico. El precio regulado y los acuerdos del Gobierno anterior con las operadoras para mantener la “paz social” evitaron despidos masivos en el sector mientras en el mundo se estiman alrededor de 350

mil los despidos durante 2015. La reciente caída de la actividad petrolera en Argentina, implementada por las operadoras a partir del aval gubernamental, está afectando principalmente a las empresas de servicios petroleros que realizan la mayor parte de los trabajos para las

productoras. La cámara que las agrupa –CEOPE- estima que los puestos de trabajo comprometidos por la baja de inversiones ascienden a 10 mil, entre operadoras y empresas de servicios.

Por este motivo abrieron un Procedimiento Preventivo de Crisis (PPC) avalado por el Ministerio de Trabajo para suspender a cerca de 2 mil trabajadores que percibirán sólo el salario básico cobrando, en promedio, 60% de lo que venían percibiendo. El acuerdo se firmó en febrero con el Sindicato de Petróleo y Gas Privado y el Sindicato del Personal Jerárquico de Río Negro, Neuquén y La Pampa, y la adhesión de YPF, principal operadora de esos distritos.

Al mismo tiempo las operadoras del sector comenzaron un proceso de reducción de sus estructuras mediante jubilaciones y despidos de profesionales del sector (ingenieros, técnicos, geólogos y geofísicos) fuera de convenio.

Esta situación contrasta con la experimentada en los últimos años cuando, debido a la gran expansión de YPF, había en el mercado escasez de profesionales capacitados para el crecimiento de la industria. El caso de YPF fue una muestra de ello: mientras aumentó su actividad en casi 200% desde la nacionalización hasta diciembre de 2014 (pasó de 25 a 74 perforadores) sólo pudo aumentar su dotación de profesionales en algo más de 30%.

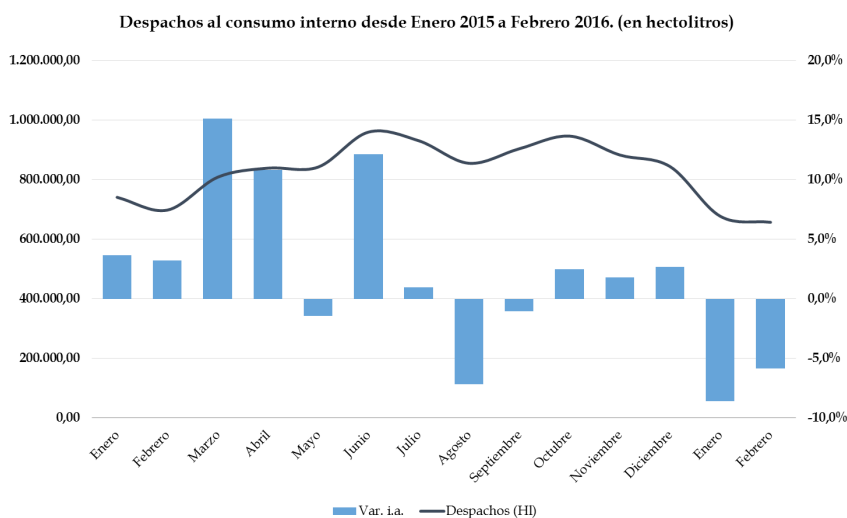
ECONOMÍAS REGIONALES

En el presente apartado se desarrollan las principales dificultades que atraviesan las economías regionales seleccionadas: complejo vitivinícola, complejo lácteo y complejo frutícola (de peras y manzanas).

En el complejo vitivinícola, aun con la devaluación del tipo de cambio y la quita de retenciones, no se han logrado revertir la caída de las exportaciones, mientras que en el complejo lácteo y frutícola son marcadas las dificultades que enfrentan los pequeños productores cuyos precios de venta han sufrido un descenso en paralelo con el aumento de los productos en góndola destinados al consumidor final.

Complejo Vitivinícola

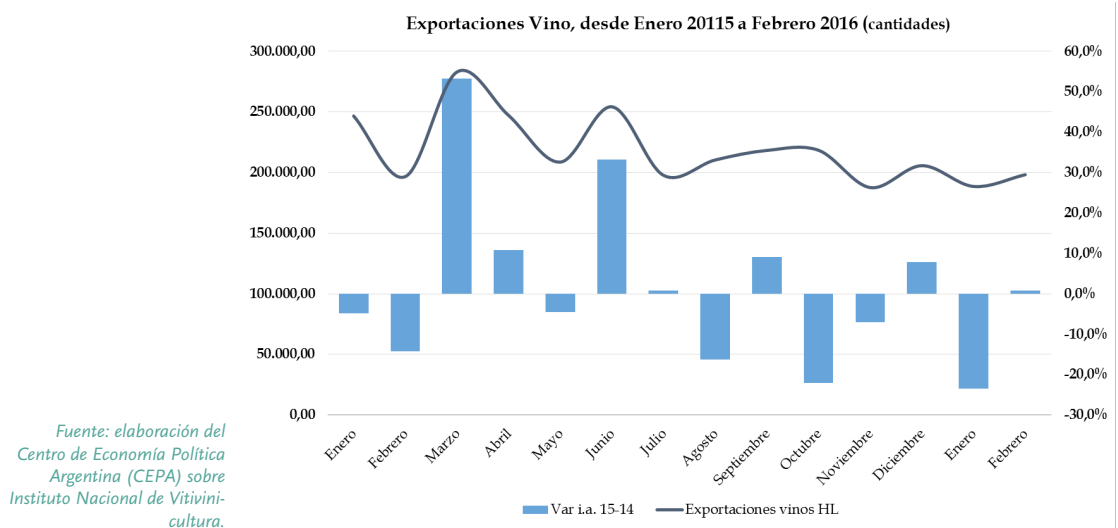
GRÁFICO N° 28: COMPLEJO VITIVINÍCOLA. DESPACHOS AL CONSUMO INTERNO. PERÍODO: ENERO 2015 - FEBRERO 2016 (EN HECTOLITROS)



Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre Instituto Nacional de Vitivinicultura.

Los despachos al consumo interno muestran una evolución negativa en el primer bimestre de 2016, con una caída de 7,3% en cantidades. Dentro del total, la caída está explicada por el Vino Varietal (-4,7%) y del Vino Sin Mención Varietal (-8,3%). El único segmento que experimentó una variación positiva fue el de Vinos Espumantes (+8,6%).

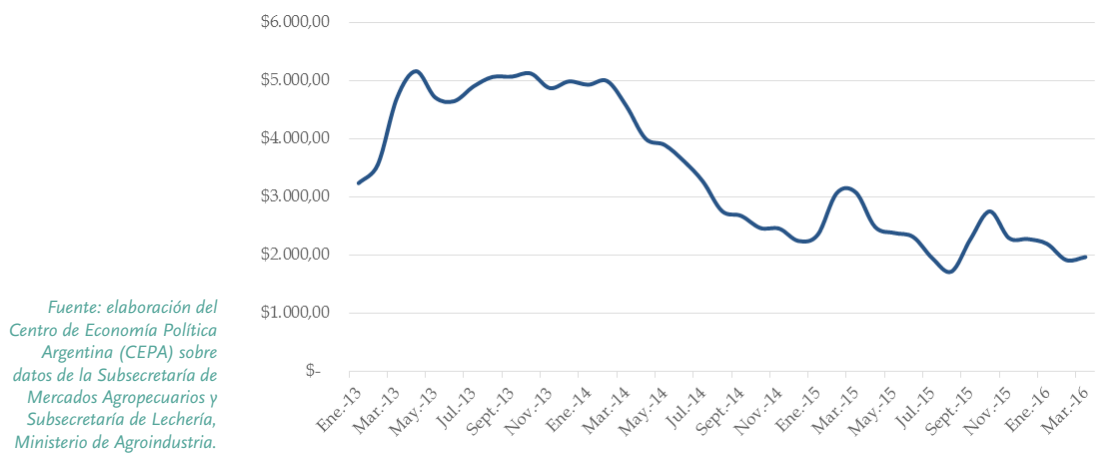
**GRÁFICO N°29: COMPLEJO VITIVINÍCOLA. EXPORTACIONES DE VINO.
PERÍODO: ENERO 2015 – FEBRERO 2016 (CANTIDADES)**



En febrero de 2016 las exportaciones, en cantidades, alcanzaron 198.287 hectolitros, lo que significó una suba de 0,8%, dejando para el primer bimestre del año una caída acumulada de 12,75%. Las exportaciones de vinos varietales sumaron 334.312 hl. exponiendo una caída de 7,25% lo cual se destaca por su peso relativo: los vinos varietales representan 86,4% de la canasta de exportación de vinos.

Complejo lácteo

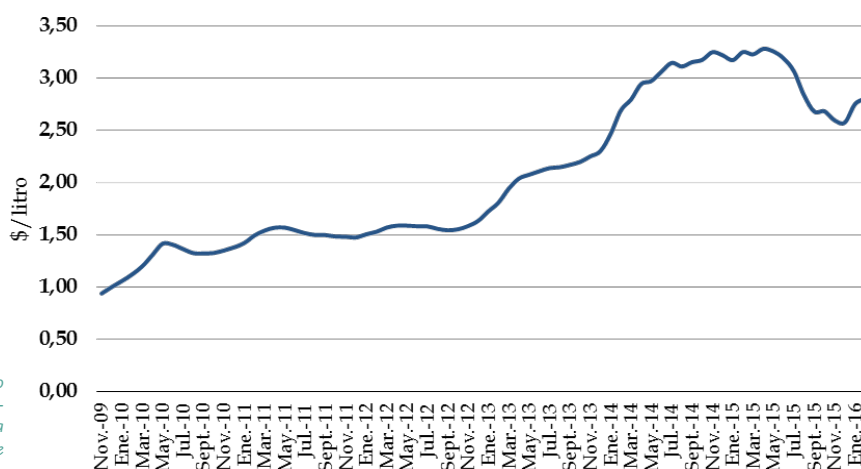
**GRÁFICO N°30: PRECIO DE LECHE EN POLVO ENTERA, EN DÓLARES POR TONELADA.
PERÍODO: ENERO 2013 – MARZO 2016**



Si bien el precio de la leche en polvo entera en dólares por tonelada continuó cayendo en el mercado internacional, la devaluación de diciembre de 2015 produjo en Argentina un aumento en pesos del valor de la tonelada: de \$22.425 la tonelada (u\$2.300/ton a 9,75 \$ por dólar) a \$29.700 (u\$2.000/ton a 14,85 \$ por dólar). Es decir, tuvo lugar un aumento de 32% en pesos para los exportadores y, sumado a ello, el precio mejoró también por la quita de retenciones. En paralelo, en el mercado local el precio en góndola también aumentó (+34%) si se considera el período octubre de 2015 a enero de 2016 para el sachet de La Serenísima de 1 litro.

Sin embargo, como se observa en el Gráfico N°2, el precio al productor aumentó a sólo \$2,80 por litro sin siquiera recuperar el precio de mediados de 2015. Si bien se registra un incremento del precio de 2% respecto a enero del corriente año, los valores se ubican por debajo de lo registrado para agosto de 2015, cuando se decidió incluir en el Régimen de Reconstrucción Pequeño Productor Lechero a los tambos que producen hasta 6.000 litros diarios, extendiéndose la compensación de 30 centavos por litro de leche por los primeros 2.900 litros a 97% de los productores.

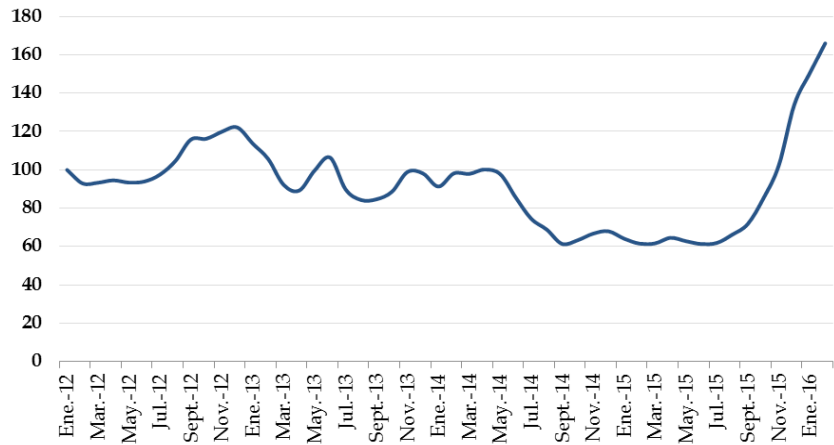
GRÁFICO N°31: LECHE CRUDA. PRECIO AL PRODUCTOR, PESOS POR LITRO.
PERÍODO: NOVIEMBRE 2009 – FEBRERO 2016.



Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos de la subsecretaría de Lechería de Ministerio de Agroindustria.

GRÁFICO N°32: RELACIÓN INSUMO PRODUCTO.
ÍNDICE DEL PRECIO DEL MAÍZ/PRECIO DE LECHE.
PERÍODO: ENERO 2012 A FEBRERO 2016 (ENERO 2012 = 100)

Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos de la subsecretaría de Lechería de Ministerio de Agroindustria.



La relación insumo producto (precio kg maíz/ precio litro de leche) se mantuvo favorable a la leche hasta octubre de 2015. A partir de noviembre la relación se invierte a favor del maíz. Este comportamiento es explicado por una mayor suba de los precios del maíz con respecto a la leche cruda. Para el período noviembre de 2015 a febrero de 2016, el precio de la leche registró un incremento de 8%, mientras que el precio del maíz creció 75,4% en el mismo período.

Complejo de peras y manzanas

GRÁFICO N°33: PERA: PRECIOS AL PRODUCTOR Y AL MERCADO INTERNO - \$/KG

Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos de la Secretaría de Fruticultura de Río Negro.

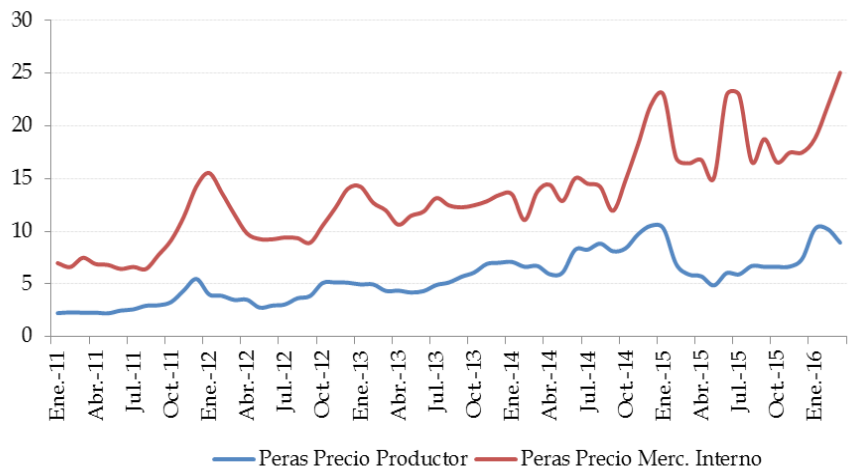
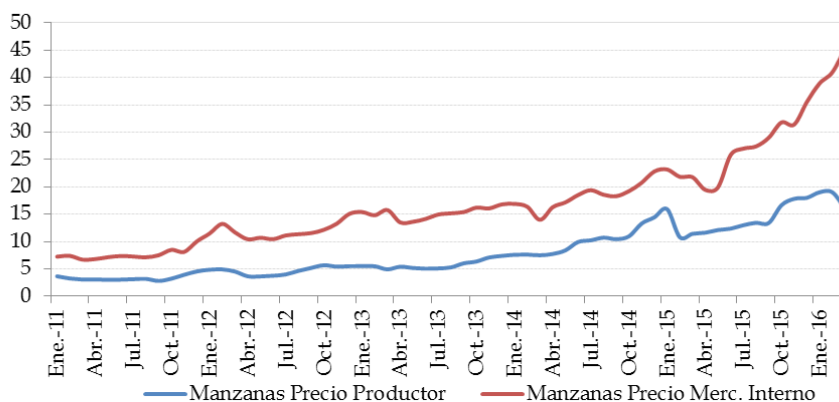


GRÁFICO N°34: MANZANA: PRECIOS AL PRODUCTOR Y AL MERCADO INTERNO - \$/K

Fuente: elaboración del Centro de Economía Política Argentina (CEPA) sobre datos de la Secretaría de Fruticultura de Río Negro.



En los gráficos se comparan los precios al productor y los precios al consumidor, promediando los precios de los distintos tipos de manzanas en el Gráfico N°1 y de peras en el Gráfico N°2.

Aun con la devaluación del tipo de cambio no se han solucionado los principales problemas que se venían presentando en relación a la caída de los precios del complejo de frutas de pepita. Mientras que el precio al productor se mantuvo relativamente estable en los últimos meses, los precios en el mercado interno se han incrementado fuertemente (principalmente en marzo). Si bien se cuestionaba que una de las causas de los bajos precios al productor eran las retenciones, vemos que su quita –por el contrario- no mejoró los precios de estos y además se amplió la brecha entre este precio y el de góndola.

**TABLA N°5: ÍNDICE DE PRECIOS AL PRODUCTOR Y AL MERCADO INTERNO
MANZANA RED DELICIOUS COMERCIAL. NOVIEMBRE 2015 = 100**

Mes	Índice Precio Productor	Índice Precio Mercado Interno
nov-15	100,0	100,0
dic-15	96,5	98,5
ene-16	107,2	108,6
feb-16	107,2	107,5
mar-16	85,7	123,1

El deterioro del precio al productor en contraste con la evolución del precio en góndola de los productos en el mercado interno se constata para el caso de la manzana Red Delicious Comercial: considerando el período noviembre de 2015 a marzo de 2016, se observa una caída mayor a 14% en el precio del kilo de manzanas percibido por el productor mientras que, de manera contraria, el precio al mercado interno se incrementó más de 23%.

Conclusiones



Los resultados expuestos dan cuenta de las profundas transformaciones que la economía argentina ha experimentado en los últimos cuatro meses. La devaluación, la quita de retenciones y la eliminación de cupos a la exportación para bienes como carne, maíz y trigo junto con una superficial política de control de precios ha derivado en el sustancial aumento de los precios minoristas. La inflación de los últimos cuatro meses resalta como una variable central que no sólo ha afectado seriamente el poder adquisitivo del salario, sino que tampoco ha logrado un “efecto derrame” hacia los pequeños productores de las economías regionales, cuyos precios continúan en descenso al mismo tiempo que aumentan los productos a los consumidores finales. Este primer resultado coloca una alerta sobre la escasa intervención de la Secretaría de Comercio en la regulación de precios, y asimismo sobre el desmantelamiento de los mecanismos institucionales de regulación de los complejos territoriales. Los aumentos tarifarios en la energía eléctrica desempeñan un papel central en la inflación reciente y a ellos se agregan los últimos incrementos vinculados al transporte, el agua y el gas.

En contraste al deterioro de la situación de los consumidores y productores –en este caso, alejados de la zona núcleo-, se manifiesta una marcada mejora en el desempeño exportador del complejo cerealero-oleaginoso, que ha colocado los bienes en el mercado internacional a un precio sustancialmente superior al que ostentaban previamente al 16 de diciembre de 2015. Ello impactó en la balanza comercial, que si bien arrojó un resultado positivo, enciende una alerta sobre la caída de la participación de las exportaciones industriales en su composición interna, lo que indica una reprimarización del frente externo argentino en el primer bimestre de 2016. Esto no da por cerrado el capítulo de la restricción externa en Argentina, que determina la cíclica aparición de cuellos de botella en el sector externo. La reprimarización de las exportaciones se presenta como una solución rápida y poco profunda que no mejora el entramado de la estructura productiva.

La política monetaria adoptada por la nueva administración del Banco Central también ha experimentado un cambio significativo. Predomina la aplicación de una política de reducción de la base monetaria y altas tasas de interés (LEBACs a 38%) que tiene como finalidad, de acuerdo a los preceptos económicos de la actual gestión, colocar un freno a la inflación. En paralelo, la liberalización en las tasas de interés ha generado un incremento de las ganancias de los bancos (spread bancario). El comportamiento inverso que experimenta el tipo de cambio con la tasa de interés indica, asimismo, las dificultades para hallar un valor de dólar que satisfaga al conjunto de los actores económicos.

En términos fiscales, lejos de la reducción del déficit, los datos indican una agudización del mismo. Juega un rol preponderante el paquete de medidas

de eliminación de derechos de exportación a bienes agrícolas, industriales y mineras, y las distintas políticas de transferencia –como la eliminación de los impuestos a la compra de autos de alta gama- que se aplicaron en beneficio de los sectores económicos concentrados.

Las políticas hasta aquí mencionadas han comenzado a afectar la actividad económica. Los indicadores alternativos –dado que no se publican indicadores oficiales- sobre evolución de la actividad señalan, invariablemente, caídas en la producción y ventas en la siderurgia, cemento, construcción y en el sector automotriz, todas ellas áreas claves y dinamizadoras de la actividad. Un primer balance de YPF y del desempeño del sector hidrocarburífero manifiesta una menor cantidad de equipos de perforación en funcionamiento y pérdidas de empleo sectorial, lo que anticipa una caída en la producción de crudo y gas para el primer trimestre de 2016.

Más de 140 mil trabajadores despedidos en el sector público y privado, con mención a la primacía de los despidos en el segundo grupo (que ascienden a 57% del total), es un dato que no sólo configura una problemática social, sino que además incide negativamente en la actividad económica; impacto que se complementa con las negociaciones paritarias por debajo de la inflación.

En un contexto macroeconómico que se presenta signado por un esquema recesivo con ampliación del déficit fiscal, el rol del endeudamiento externo cobra gran relevancia como mecanismo para garantizar el financiamiento del déficit y asimismo reactivar una economía estancada con flujo de divisas del exterior. La primera etapa del endeudamiento se ha comprometido al pago de los holdouts, y los sucesivos acuerdos deberán analizarse con particular atención a la tasa de interés pactada. En efecto, la situación de un país altamente desendeudado y sin litigios que traben su capacidad crediticia se presenta más que propicia para el inicio de un nuevo ciclo de endeudamiento.

Centro de Economía Política Argentina

Director de CEPA: Hernán Letcher

Participaron en la elaboración del informe: Juan Cruz Lucero; Guillermo Merediz; Hernan Herrera; Hernán Letcher; Martín Fernández; Esteban Mancusi; Julia Strada; Leandro Ziccarelli; Gabriel Scalerandi; Ignacio Vila; Javier Pérez Ibañez; Juan Manuel Quiroga; Lautaro Actis; Nicolás Taiarol; Diego Liffourena; Mónica Fauret; Mauro Rojas; Juan Marquez; Carolina Sciarotta; Mariana Iñiguez; Germán Muttoni; Eduardo Picco; Carlos Talamona.

Integrantes de CEPA: Esteban Mancusi; Gabriel Scalerandi; Germán Muttoni; Eduardo Picco; Carlos Talamona; Guillermo Merediz; Hernan Herrera; Hernán Letcher; Ignacio Vila; Javier Pérez Ibañez; Juan Cruz Lucero; Juan Manuel Quiroga; Juan Marquez; Julia Strada; Lautaro Actis; Carolina Sciarotta; Diego Liffourena; Leandro Ziccarelli; Mariana Iñiguez; Germán Arcos Tabora; Martín Fernández; Mauro Rojas; Monica Fauret; Nicolás Taiarol; Germán Muiño; Andrés Pizarro; Alejandra Fernández Scarano; Federico Moughty; Juan Manuel Ortiz; Ornela Melilli; Valeria Sandoval; Luciano Carciofi; Santiago Gahn; Alan Daud; Juan Manuel Gonzales; Brenda Ríos; Miguela Varela; Consuelo García; Victoria García; Ismael Vitulli; Federico Maciel; Gonzalo Azuaga; Mariana Minervini; Lucía Andreozzi; Alejandro Barrionuevo; Paula Martínez; Alberto Bode; Juan Ignacio López; Débora Ascencio; Adrián Peragallo; Juan Aiello; Leonor Gallardo; Santiago Viglione; Pablo Rodríguez; Ana Girolamo; Juan García; Eunice Sangenis, Gabriela Benaghi; Gustavo Baiman; Fernando García Díaz.

Diseño: Alan Marino

