

# INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA Nº9

Abril 2016

**UNDA**  
UNIVERSIDAD  
NACIONAL DE  
AVELLANEDA

OBSERVATORIO DE POLÍTICAS PÚBLICAS  
MÓDULO DE “POLÍTICAS ECONÓMICAS”



## **AUTORIDADES**

### **RECTOR**

Ing. Jorge Calzoni

### **SECRETARIA GENERAL**

Dra. Patricia Domench

### **DIRECTOR DEL OBSERVATORIO DE POLÍTICAS PÚBLICAS**

Lic. Eric Calcagno

### **COORDINADOR GENERAL DEL OBSERVATORIO DE POLÍTICAS PÚBLICAS**

Dr. José Amiune

### **COORDINADOR DEL MÓDULO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS**

Lic. Santiago Fraschina

## **INFORME DE COYUNTURA NRO. 9**

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

[modulodepoliticaeconomica@undav.edu.ar](mailto:modulodepoliticaeconomica@undav.edu.ar)

**ABRIL 2016**

*Este documento fue elaborado por:*

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



# ACTIVIDAD ECONÓMICA

## ARGENTINA CRECIÓ EN 2015

Con meses de tardanza, el Indec empieza a normalizar las estadísticas oficiales de los diferentes sectores de la economía. En estos últimos días, presentaron un anticipo de los datos de Cuentas Nacionales, para el período de 2015. Se muestran las tasas de variaciones, abiertas por sectores, aunque no se presenta información sobre los componentes de la demanda y la oferta agregada.

# 2,1%

**CRECIÓ EL PBI ARGENTINO  
EN 2015**

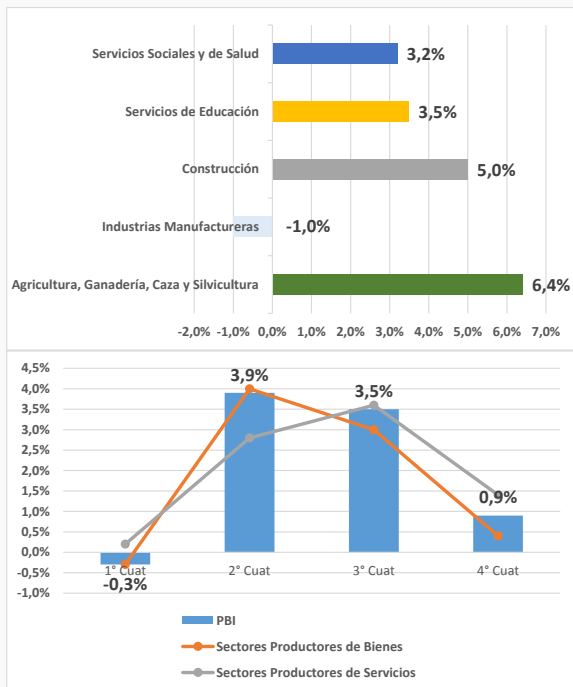
Con todo, se registra un saldo de crecimiento anual del producto bruto interno (a precios de mercado) del 2,1%. El mismo, se explica mayormente por los dos trimestres intermedios, que crecieron en valores cercanos al 4%. En cambio, el primer trimestre estuvo signado por una leve caída, del orden del 0,3%, mientras que el último trimestre mantuvo una tasa de aumento baja del 0,9%, explicada en parte por el impacto negativo de las expectativas de cambio de gestión al final del año. En un grado de apertura más amplio, se observa que el resultado se encuentra influenciado por el desempeño positivo de los sectores agrario (+6,4%), de la construcción (+5%) y de servicios de la educación (+3,5%). Por el lado de las bajas, sólo se produjo una merma en la industria, que a su vez es ampliamente explicada por la baja en la actividad automotriz, dado el desplome en la demanda de Brasil.

Estos números muestran que el año 2015 nuestro país ha crecido en una región y un mundo en problemas y contradicen algunos infundados análisis sobre el devenir de la economía argentina. Por ejemplo, la acusación de que “en los últimos años nuestra economía no creció” se demuestra falaz, en base a los propios datos propalados por el instituto oficial de alza del 2,1%. Lo mismo ocurre con el al menos erróneo análisis de la situación del agro considerado en crisis mientras los datos comprueban que ha sido el sector que más creció. Por último, en muchos titulares de diarios se ha leído que “en la argentina del 2015” no había inversión, lo cual también se muestra erróneo a la luz de un aumento del 5% en el sector de la construcción determinado, en mayor medida,



por la iniciativa de los emprendimientos privados. A continuación resumimos los datos del informe de avance del nivel de actividad, en sendos cuadros.

**Evolución de la actividad Económica en el año 2015, por sectores.**



FUENTE: Elaboración propia en base a Indec

**LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN 2016**

Cerrado un año donde nuestro país retomó la senda del crecimiento nuestro país vuelve a tener perspectivas de decrecimiento para el año 2016. A pesar de que el FMI felicita a nuestro país por comenzar una “importante transición” y su director para el Hemisferio Occidental declara que “ha mejorado las perspectivas de crecimiento para el mediano plazo”, en su Panorama Económico Mundial corrigieron a la baja las proyecciones para este año de una caída del 0,7% a una del 1%. Por otro lado, el promedio de un compendio de consultoras privadas, entre las que se encuentran Abeceb, Analytica, Bank of America Merrill Lynch, Capital, Citi, C&T, Econométrica, Elypsis, Empiria, Fiel,

-1%

CAERÁ LA ECONOMÍA ARGENTINA EN 2016 SEGÚN EL FMI



HSBC, Itaú, JP Morgan, LCG, Nomura y Orlando Ferreres estima una baja de la actividad del 0,3%. Cabe aclarar que este resultado puede estar sesgado por el grado de cercanía de alguna de ellas al actual gobierno. Pero este escenario complejo para nuestro país, lejos está de deberse a un devenir inevitable. El desplome de nuestra actividad económica, se debe principalmente a 3 motivos, dos de los cuales son novedosos a partir de la nueva gestión. Por un lado, el estancamiento generalizado a nivel mundial, que desde hace ya un quinquenio afecta nuestro potencial exportador, siendo Brasil, nuestro principal exportador uno de los principales afectados. Dado este contexto, exógeno al que nuestro país está expuesto, la decisión de liberalizar los flujos comerciales, implica un deterioro contra la actividad interna, ya que muchos productos que se fabricaban localmente ahora se importarán desde el exterior (con el consecuente impacto sobre los niveles de ocupación). Por otro lado, transcurrido el primer trimestre del año se observa a las claras que la única medida anti inflacionaria del equipo económico será mantener el tipo de interés alto, para intentar captar los pesos disponibles en la economía y evitar una presión de la demanda, en aras del paradigma monetarista. Como está probado empíricamente, el único resultado de esto será una merma pronunciada en la actividad económica, con el sector PyME (altamente dependiente del descuento de documentos de corto plazo) como principal perjudicado. Con todo, es evidente que la actividad económica será la variable de ajuste y la primera evidencia se puede ver en los indicadores minoristas, debido al apagón estadístico que pone un velo sobre los primeros resultados macroeconómicos de su gestión. A continuación vamos a analizar algunas de las principales variables de este primer trimestre.

**CONSUMO INTERNO**

La aceleración de la inflación interna y las nuevas medidas en materia impositiva tomadas por la nueva gestión impactaron sobre los ingresos reales de los estratos más bajos en la distribución del ingreso doméstico, generando una dinámica de depresión sobre el consumo interno. Desde luego, este fenómeno impactó sobre las ventas de los comercios minoristas.

Según lo indica la Encuesta de Centro de Compras (ECC) divulgada por el Indec las ventas en los shoppings alcanzaron los \$3.311,5 millones enero, cifra que implica un incremento del 27% a precios corrientes, interanual.



Por su parte, la Encuesta de Supermercados (ES) estimó que los ingresos por ventas de supermercados del territorio nacional sumaron \$27.714 millones en el mes de enero del corriente año, lo cual representa un incremento, a precios corrientes, del 26,4% con respecto al mismo mes del 2015.

En consonancia con la suspensión en la publicación de los datos oficiales sobre la inflación nacional, por parte del Indec, el organismo no dio a conocer estadísticas sobre las ventas a precios constantes. Los datos de la evolución de precios se calculaban en base a la información recolectada en el operativo de Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano (IpcNu), cuya divulgación se frenó desde noviembre del año pasado.

Pese a lo antedicho, y considerando como índice de reemplazo la inflación del IPC-CABA (29,6% interanual en enero), la merma en las ventas de los supermercados y shoppings se encontraría dentro de los 2 y 3 puntos porcentuales. Si se tiene en cuenta en cambio el IPC San Luis (+35,1% interanual en enero) la contracción en términos reales sería aún más pronunciada.

**LA CAÍDA EN LAS VENTAS DE SUPERMERCADOS Y SHOOPINGS SE ENCUENTRA EN TORNO AL 3 Y EL 8% RESPECTO A IGUAL PERIODO DE 2015.**

Por grupos, y teniendo en cuenta las ventas en los supermercados, los incrementos más significativos se ubicaron en los rubros Electrónicos y artículos para el hogar (+37,8%) y Otros (+39,3%). En tanto los Artículos de limpieza (+29,2%), Alimentos y bebidas (+27,4%) y la Indumentaria, calzado y textiles para el hogar (+27,0%) son los rubros con menores alzas nominales.

La merma en la actividad de los supermercados y los shoppings se reflejó también en el número de empleados contratados en los supermercados y en los salarios del sector. En diciembre del 2015 el personal ocupado en los supermercados encuestados llegó a 99.229 personas, una reducción del 4,3% comparada con el personal ocupado en diciembre del año anterior. Esta cifra implica una baja de unos 4.500 empleados. En tanto el incremento nominal de sueldos y salarios brutos se ubicó cerca de los 20 puntos porcentuales, notoriamente por debajo de la inflación oficial de CABA, lo cual implica que actualmente se registra una pérdida de poder adquisitivo para los trabajadores del sector.



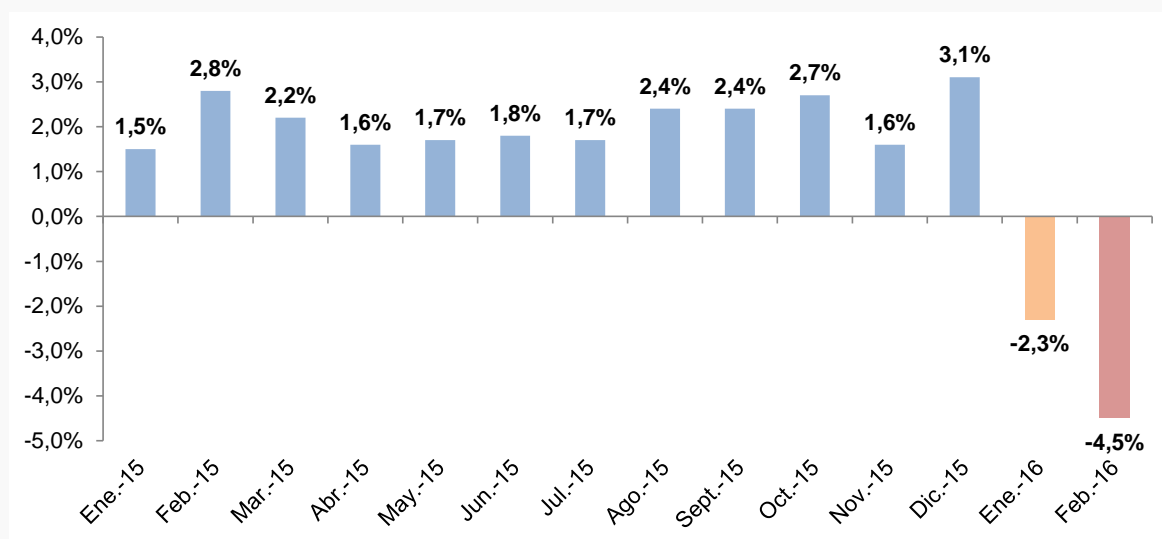
Por fuera de las estadísticas oficiales, y con datos actualizados para el mes de febrero, se destaca un informe desarrollado por la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME) en el cual se describe una caída interanual en los distintos rubros del consumo minorista, para dicho mes, en torno al 4,5% (medido en cantidades). Con esta contracción, y adicionado el mes de enero, el desplome acumulado durante el primer bimestre del año fue del 3,4%, con respecto al mismo período del 2015.

**-3,4%**  
**ES LA CAIDA DEL CONSUMO EN EL PRIMER BIMESTRE SEGÚN CAME**

Este descenso en las ventas minoristas de febrero, según la CAME, se observó en todos los productos relevados. Los rubros en cuyas ventas se experimentaron las mayores caídas fueron los Artículos Deportivos (-6,6%), Electrodomésticos (-6,1%), y Perfumería (-5,9%).

Por tanto, se produjo una notable reversión de los resultados para el sector minorista, que había transitado un 2015 con buenos números en todos los meses. En este sentido los datos para enero y febrero cortaron un ciclo de repunte para el nivel de actividad interna y dejaron un escenario plagado de incertidumbres para los meses venideros.

**Ventas minoristas: variación anual de las cantidades vendidas (2015-2016)**



FUENTE: CAME



En tanto la evolución de algunas variables macroeconómicas, bajo la administración del Gobierno Nacional, continúen erosionando el poder adquisitivo de los sectores de menores ingresos, resulta esperable que la actividad interna continúe en vías de desaceleración.

**SECTOR AUTOMOTRIZ**

Según estadísticas de la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFAs), durante el mes de febrero de este año, variados indicadores de la industria automotriz registraron variaciones porcentuales negativas respecto de igual mes del año 2015. El primero de ellos es la producción de automóviles, que cayó en un 25,1 % respecto al mismo mes del año pasado.

**-25%**  
**CAYÓ LA PRODUCCIÓN  
 AUTOMOTRIZ EN FEBRERO  
 SEGÚN ADEFA**

Pese a la devaluación del peso argentino ocurrida en diciembre de 2015, la cual supuestamente incrementaría las exportaciones (gracias a la competitividad vía precios), una gran parte de la caída de la producción se explica por la disminución de la demanda externa de exportaciones argentinas de autos, las que se desplomaron un 41,5% respecto de febrero de 2015. Esto sucedió porque el 82,6% de las ventas al exterior de automóviles se destinan a nuestro mayor socio del Mercosur, Brasil, el cual viene atravesando desde el año pasado una grave crisis política y económica, habiendo caído su producto bruto interno (PBI) un 3,8% durante el año pasado.

Por otro lado, observando los datos del reporte de patentamientos de automotores registrados por la Asociación de Concesionarios de Automotores de la República Argentina (ACARA), se observó un leve aumento del 10,7% de los mismos, lo que se traduce en aumentos en las ventas de los concesionarios, comparando febrero de 2016 con el mismo mes del año anterior. Esta suba refleja el impacto de la decisión del Poder Ejecutivo por la reducción de 30% a 10% de la tasa adicional de Impuestos Internos para los vehículos que superen el valor de \$350.000, y de 50% a 20% para la franja de más de \$800.000 (decreto 11/2016). Analizando los precios de los vehículos del segmento de alta gama, que son aquellos favorecidos por la rebaja impositiva, se observa que dicha medida implicó una transferencia de recursos indirecta a los sectores de altos ingresos, que tienen una mayor propensión a la adquisición de ese





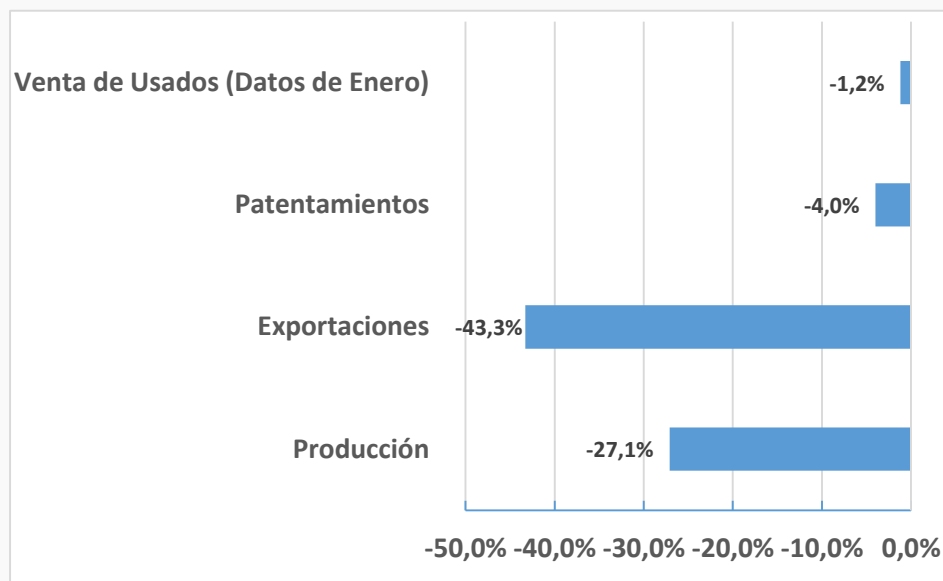
tipo de bienes. Con todo, el acumulado de ventas para el primer bimestre del año recayó en un 4% en relación al año pasado.

Por otro lado, durante el primer mes del 2016 se transfirieron un total de 127.000 unidades usadas en Argentina. Esto decantó en una caída del 11,8% respecto de igual mes del año anterior, según los datos de transferencias de automóviles a nivel país que publica la Cámara Argentina del Automotor (CAC). En particular, por su grado de ponderación nacional (casi el 60% del total), se destacan las mermas de Córdoba (-20,4%) la Ciudad de Buenos Aires (-15,6%) y de la Provincia de Buenos Aires (-10,9%)

Esta disminución se debió principalmente a la caída del poder adquisitivo y la capacidad de ahorro de los hogares argentinos, luego de la última depreciación del peso, así como también al fuerte incremento del valor de los repuestos, que a su vez se incrementaron fuertemente con el desplazamiento del tipo de cambio, que ya acumula más del 50%.

Cabe destacarse, que la caída se inició en octubre de 2015, mes en que se realizó la primera vuelta electoral para presidente y en el cual las expectativas devaluatorias se vieron convalidadas por el actual presidente.

**Síntesis de Indicadores del Sector Automotriz**



FUENTE: Adefa, Acara y CAC



## OTROS RUBROS INDUSTRIALES

Según datos del Centro de Estudios de la Unión Industrial Argentina (UIA), la industria se redujo durante el mes de diciembre un 1,7%. De esta manera, el sector cerró el año 2015 con una caída en su nivel de producción del orden del 0,8%.

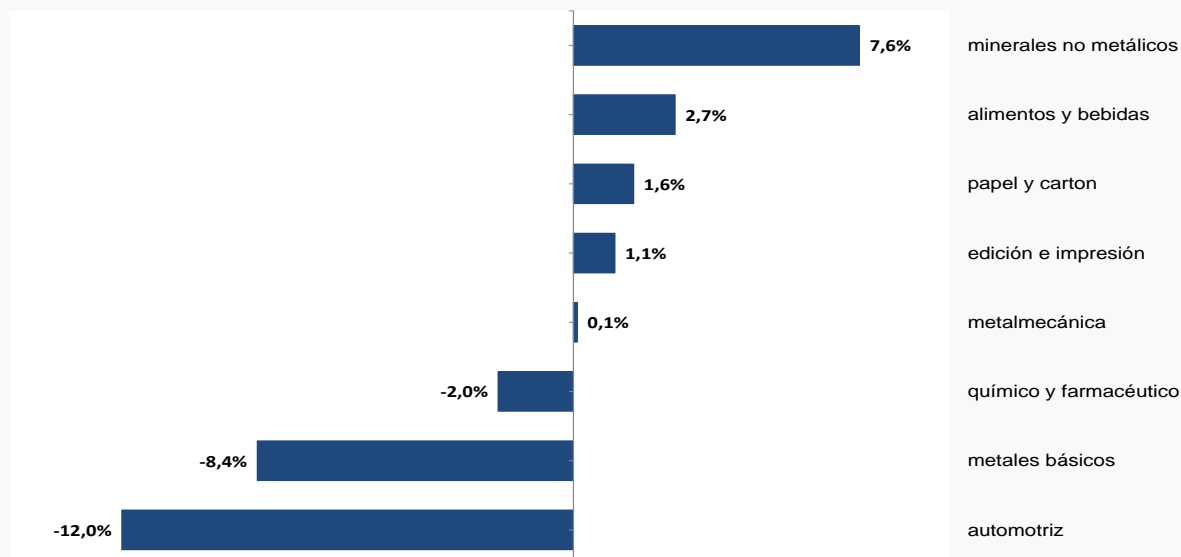
La mayor contracción del sector se dio en el primer semestre con 1,5%. A partir de la segunda mitad de año esta caída se pudo aminorar gracias a los únicos tres meses del año donde se registró crecimiento (junio, julio y agosto) y, a su vez, las caídas de producción en el resto de los meses fueron menores a las registradas en la primera mitad del año. Gracias a esto, en el segundo semestre la industria sólo tuvo una variación negativa de 0,1%. Sin embargo, en el último trimestre esta tendencia se volvió a acelerar (a -1,6%).

Observando al interior de los sectores, podemos apreciar un comportamiento heterogéneo. Cinco sectores registraron un incremento de la producción durante el año 2015 respecto al año anterior. Estos son: minerales no metálicos (7,6%), alimentos y bebidas (2,7%), papel y cartón (1,6%), edición e impresión (1,1%) y metalmecánica (0,1%). Contrariamente, registraron una contracción los sectores: químico y farmacéutico (-2%), metales básicos (-8,4%) y automotriz (-12%).

Ante estos comportamientos tan diferenciados, resulta interesante observar que si excluimos del análisis el efecto contractivo de los sectores con mayor variación negativa (automotriz y metales básicos), la industria registra un crecimiento interanual de 1,7% en el año 2015.



**Indicadores Industriales para el consolidado del año 2015.**



FUENTE: UIA – CEU

Cabe destacar que los sectores con variación positiva son aquellos que destinan su producción principalmente al mercado interno. Por el contrario, los sectores automotriz y metálicos básicos, que empujaron a la baja al conjunto de la industria, tienen un fuerte peso del exterior como destino de venta. De esta manera, la situación recesiva que exhibe Brasil incide fuertemente en la evolución de estos sectores al ser nuestro principal socio comercial.

Brasil es el principal destino de las exportaciones de las Manufacturas de Origen Industrial (MOI), alcanzando el año pasado el 39,8% del total. Durante el 2015 las ventas industriales que tienen a Brasil como destino cayeron un 32%. Dos tercios de los dólares que se perdieron como ingreso se explican por la caída de ventas hacia dicho destino. En el sector automotriz nacional las ventas a Brasil representan el 76,3% del total. Las exportaciones a este destino se redujeron en el año 2015 un 38,3%. Distinto fue el comportamiento que exhibieron las ventas internas del sector, registrando un crecimiento del 6,5% respecto de 2014, alcanzando un total de 290.337 vehículos. De esta manera, se puede observar el rol determinante de Brasil para explicar la fuerte contracción del sector.

Respecto al sector de metales básicos, además de la situación recesiva de Brasil, influye el comportamiento ofensivo que China está teniendo con la producción de Acero. Según la información que brinda la Asociación Latinoamericana de Acero

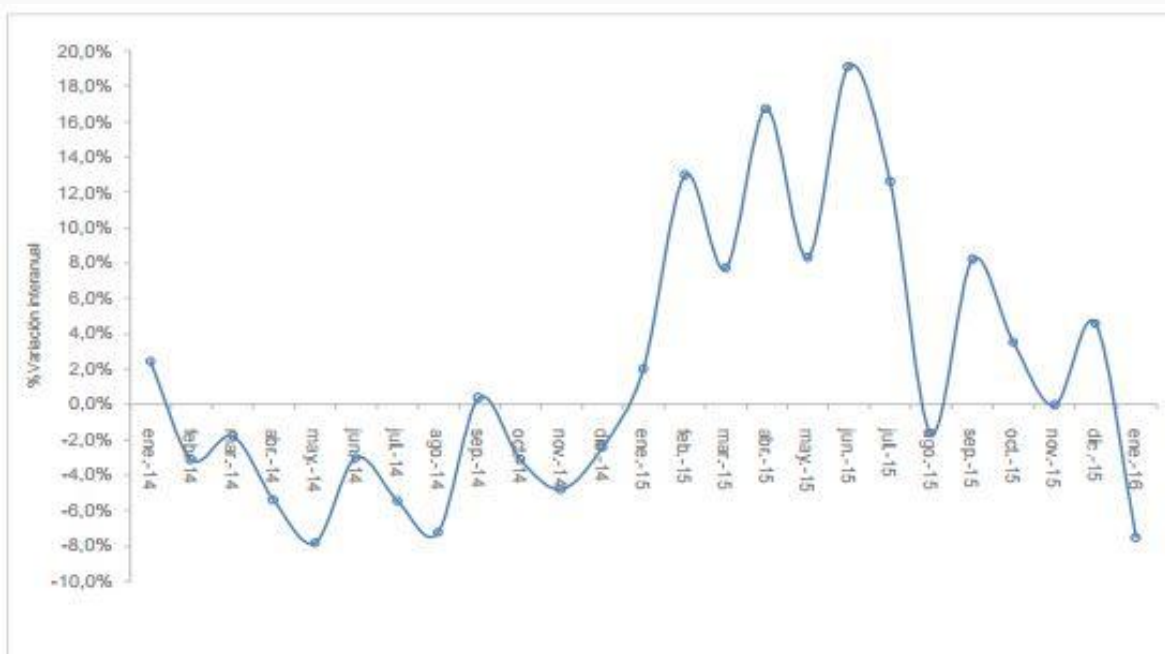


(ALACERO), las exportaciones de acero y sus derivados de China hacia el resto del mundo se incrementaron un 20% en 2015 con respecto a 2014. América Latina actualmente es el tercer destino más importante de las ventas chinas de acero, siendo sólo superada por Corea del Sur y Vietnam.

Durante 2015 Argentina fue el país de la región que con mayor incremento de sus compras de acero a china (+305%). No obstante, su participación en las importaciones chinas que realiza la región continúa siendo baja (2%).

Un párrafo aparte se debe realizar para la actividad cementera, principal rubro motor de la industria de la construcción. En el primer mes del año, el sector experimentó una pronunciada baja del 7,5%, rompiendo así con un 2015 que había sido record histórico, con 12,2 millones de toneladas que representaron un incremento anual del 6,8%. Volviendo al mes del corriente cabe destacar que, con menos de 860.000 toneladas, se trata del peor enero desde el año 2011 o la mayor caída interanual desde 2009.

**Variación interanual del consumo de Cemento Portland.**



FUENTE: Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción.



# SECTOR EXTERNO

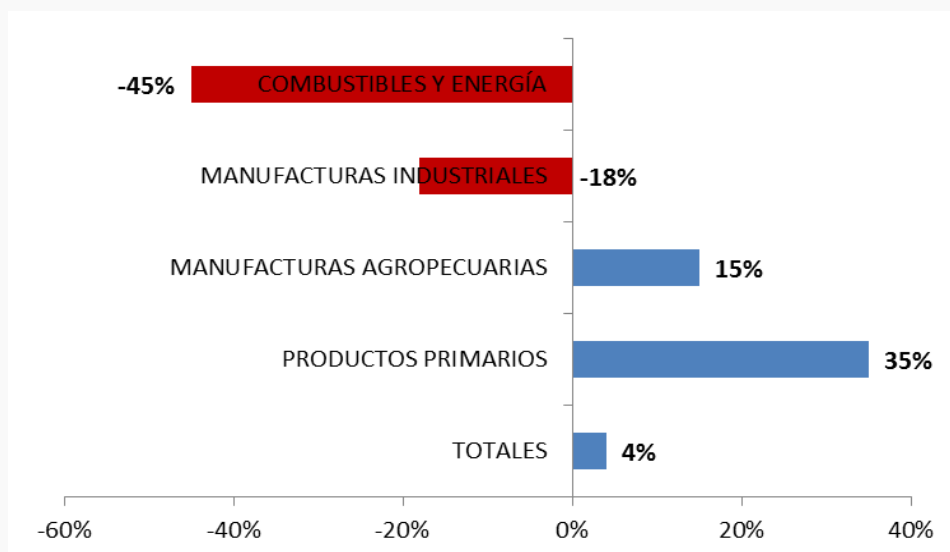
Las exportaciones durante el primer bimestre de 2016 totalizaron 7.974 millones de dólares, aumentando un 4% respecto a igual período del año anterior explicado principalmente por el crecimiento de las exportaciones primarias (+35%) y en menor medida por las manufacturas agropecuarias (+15%) que compensaron la caída de las exportaciones de manufacturas industriales (-18%) y de combustibles (-45%). En términos de subrubros los más dinámicos fueron cereales, aceites y soja.

**-U\$S 101**

**MILLONES FUE EL DÉFICIT COMERCIAL DEL PRIMER BIMESTRE SEGÚN INDEC**

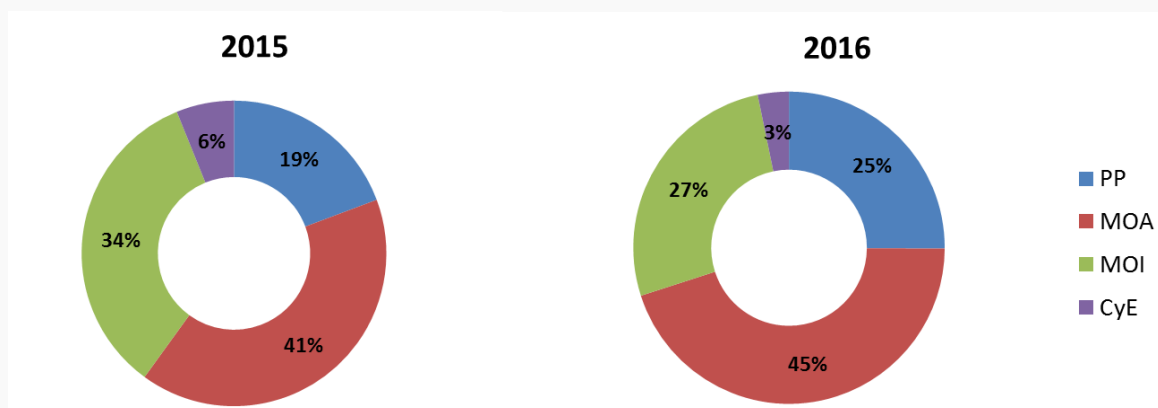
Por su parte, las importaciones totalizaron 8.075 millones de dólares, cayendo 2% producto de las menores compras externas de bienes intermedios, piezas y accesorios evidenciando la caída de la producción industrial mencionada anteriormente en el Sector Actividad Económica junto con la caída en las importaciones de combustibles y lubricantes, cuya caída se debió a una fuerte baja de los precios internacionales del petróleo crudo y sus derivados.

### Variación interanual de las exportaciones por rubro (Primer bimestre 2016)



FUENTE: elaboración propia en base a INDEC

**Participación en las exportaciones totales (primer bimestre 2015/2016)**



FUENTE: elaboración propia en base a INDEC

Asimismo, el resultado del primer bimestre fue negativo registrando una balanza comercial deficitaria en 101 millones de dólares.

**DEVALUACIÓN Y QUITA DE RETENCIONES**

El actual gobierno entre las primeras medidas que ha tomado se encuentra la quita generalizada de retenciones. Incluso para la producción agrícola de la pampa húmeda y la explotación minera.

Durante la hecatombe económica que vivió nuestro país en 2001-2002 el gobierno del entonces presidente Duhalde implementa las retenciones. Por un lado, para contener la suba del costo de vida, por los peligros sociales y políticos que esto representaba. Por otro, para sanear las cuentas fiscales en un contexto donde había desaparecido tanto el crédito interno como externo.

La canasta exportadora de nuestro país tiene alto contenido de los llamados bienes salario, esto es, aquellos bienes en los que la clase trabajadora gasta la mayor parte de sus ingresos. Fuertes modificaciones en la paridad cambiaria afectan directamente los niveles de vida.

Las retenciones no sólo son una forma de morigerar estos efectos sino que también tienen un sentido productivo. La estructura productiva argentina está caracterizada por la heterogeneidad en los niveles de productividad. Un sector primario de alta



productividad en función de las ventajas comparativas (estáticas) y sectores, principalmente industriales, con baja productividad coherentes con un país subdesarrollado que no ha dado el salto tecnológico. Una solución a esto es generar múltiples tipos de cambio. Las retenciones son exactamente eso. De modo de darle un precio justo para el sector de ventajas comparativas y un precio justo para el resto del entramado productivo donde las ventajas hay que generarlas. En Europa y Estados Unidos el problema es inverso, la industria está muy desarrollada relativamente al agro, por eso aplican restricciones a las importaciones y subsidios en el sector agrícola.

El gobierno actualmente está haciendo lo contrario de lo que se prescribe anteriormente. Redujo las retenciones a cero en casi todos los productos agrícolas donde hay ventajas comparativas y desarmó las restricciones a las importaciones, las llamadas DJAI, que son una manera de modificar el tipo de cambio (importador) al sector industrial.

Si la devaluación general fue del 60%, para el sector agrícola la devaluación efectiva (contabilizando la quita de retenciones) es del doble.

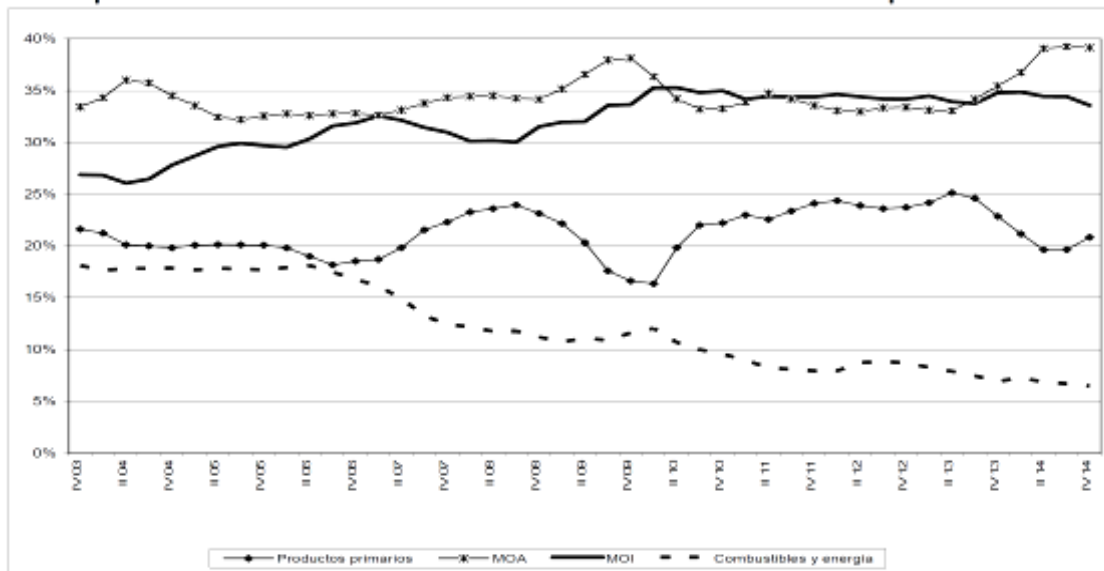
En cambio en muchos sectores industriales la devaluación del 60% no compensa la caída del tipo de cambio (importador) que significa el fin del control sobre importaciones. Cabe resaltar que no solo hay una modificación regresiva del ingreso hacia los trabajadores, sino que también hay una redistribución dentro de la misma clase capitalista favoreciendo a los sectores más concentrados de la economía.

Caída en los niveles de vida, desempleo y aceleración inflacionaria, son rasgos claros del modelo que proponía bajar la pobreza a cero. Y destrucción del aparato productivo para... ¿volver a crecer?

Los peligros de sufrir la llamada enfermedad holandesa son evidentes. En el siguiente gráfico se puede observar que el proceso de crecimiento en la participación total de las exportaciones que había visto el sector de Manufacturas de Origen Industrial se estanca después de 2010. Donde hay una influencia primordial de la caída en los niveles de actividad de Brasil. Todo esto incluso con la implementación de tipos de cambios múltiples y las políticas de ciencia y tecnología.



**Evolución de la participación de las exportaciones clasificadas por grandes rubros, correspondiente a los últimos cuatro trimestres acumulados a cada período.**



FUENTE: INDEC

En los últimos años hemos vivido otra vez la restricción externa. Nuestra afirmación es que ésta es el síntoma y no la causa del subdesarrollo productivo. Es necesario seguir con las políticas de administración del comercio exterior, en particular, y las políticas industriales y tecnológicas, en general.

Al no administrar las señales de precio en función de nuestras necesidades estratégicas las tan mentadas inversiones extranjeras irán al complejo agrícola (fuerte suba del precio de las tierras) y a los sectores de servicios que no generan divisas. Esto fue exactamente lo que sucedió en los 90's en nuestro país y lo que viene sucediendo en Brasil y otros países limítrofes que están ahora en crisis a pesar de haber vivido una "avalancha de inversiones".

La falta de divisas no se resuelve, el endeudamiento crece y las inversiones extranjeras terminan siendo lisa y llanamente extranjerización de la economía.

Nos abrimos hacia un mundo que no compra, a costa de perder el mercado interno donde se generan los puestos de trabajo. Síntomas claros de un neoliberalismo dogmático que choca plenamente con una sociedad que ha vivido una etapa de pleno empleo y defensa de la soberanía nacional.





Por último, si bien se desprende de todo lo dicho anteriormente, vale resaltar que el tipo de cambio y las demás herramientas de administración del comercio exterior son variables estratégicas para el desarrollo nacional y la distribución del ingreso. Dejar la cotización del dólar en manos del mercado que solo busca la ganancia inmediata, donde siempre hay pánicos y euforias, hace que quien tenga que invertir y ahorrar en nuestro país esté sujeto a los designios de, por ejemplo, los capitales golondrina y los fondos buitres. No hablamos desde un nacionalismo romántico sino desde un análisis crítico de la realidad internacional y tratando de aprender las lecciones que nos dejó el pasado.

### RENTABILIDAD DEL AGRO POST DEVALUACIÓN Y QUITA DE RETENCIONES

El anuncio del fin del cepo cambiario el 16 de diciembre de 2015 por parte del ministro de Prat Gay, hace público el comienzo de una estrategia de redistribución regresiva del ingreso caracterizado por la intensidad y la rapidez de la misma. Y obviamente para favorecer a los mismos sectores que históricamente se favorecen con la caída de los gobiernos populares.

El 17 de diciembre comienza a operar el mercado cambiario sin restricciones. La cotización toma niveles moderadamente menores a los \$14. Ese mismo día se publica en el boletín oficial el decreto 133/2015 del ministerio de Agroindustria.

Mediante este decreto se eliminan todas las retenciones, salvo el caso de la soja que baja de 35% a 30% y los productos derivados de esta que pasa de 33% al 27%.

Con estas medidas se puede apreciar que para el día 18 de diciembre los precios se actualizan a niveles de aproximadamente el doble. Recordemos que la devaluación no fue igual para todos. Para el sector agrícola la combinación del alza en el tipo de cambio más la eliminación de los derechos de exportación han significado un salto del tipo de cambio efectivo de más de 100% mientras que para el resto de los sectores la devaluación ha sido del orden del 60%.

Siendo las cerealeras las principales acopiadoras de granos de la cosecha de 2015, del mismo modo que estas mismas son las principales productoras de aceite, se puede ver claramente que el gobierno del presidente Macri a apenas ocho días de haber asumido, genera una transferencia de recursos colosal a las cerealeras que son claramente uno de los sectores más concentrado y extranjerizado de la economía nacional. No beneficiando a los productores agropecuarios dado que esos granos



perteneían a una cosecha pasada. Ni que decir de los consumidores que hemos vivido mes tras mes una tasa de inflación mensual del orden del 4% al 5 %.

Bolsa de Cereales								
M.A.G. y P. - Valor de Mercado								
Resolución 42/07 - En pesos por tonelada								
MES	DIA	TRIGO	TRIGO baja prot.	MAÍZ	GIRASOL	SOJA	ACEITE DE GIRASOL	ACEITE DE SOJA
Dic/15	19	1314	1181	1132	2121	1974	4896	4137
	20	1315	1182	1140	2123	1987	4901	4179
	23	1316	1183	1142	2125	1988	4906	4234
	24	1316	1183	1134	2125	1972	4906	4241
	25	1317	1184	1164	2127	1977	4909	4294
	26	1318	1185	1165	2127	1999	4911	4360
	30	1318	1185	1165	2127	1999	4911	4360
	1	1319	1186	1151	2130	2022	4916	4409
	2	1306	1187	1167	2132	1999	4922	4369
	3	1308	1188	1154	2134	1991	4927	4393
	4	1309	1190	1170	2137	2016	4933	4430
	9	1290	1191	1193	2139	2002	4938	4485
	10	1269	1192	1186	2140	2002	4941	4354
	11	1271	1194	1159	2144	1935	4949	4438
	14	1260	1175	1147	2149	1929	4960	4390
	15	1262	1177	1156	2151	1928	4967	4377
	16	1264	1179	1151	2156	1898	4977	4321
	17	1267	1182	1116	2160	1885	4987	4233
18	2292	2140	1942	4404	2826	9852	6165	

FUENTE: Bolsa de Cereales de Rosario

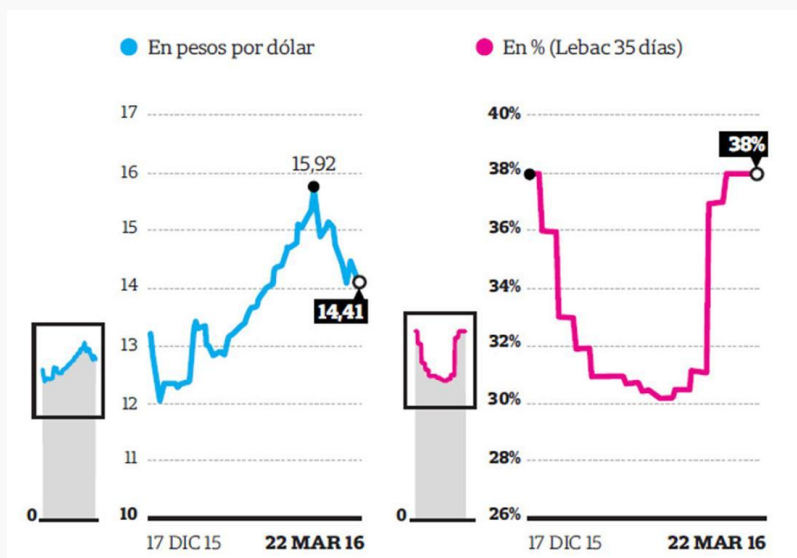
Amplíemos un poco el marco. Si vemos la evolución del tipo de cambio y las tasas de interés, como bien muestra el diario La Nación del día 23/03/2016, hay un movimiento fuerte al alza del dólar a la vez que hay un recorte de tasas. Esto demuestra que el planteo oficial de combatir la inflación será un capítulo posterior al capítulo redistributivo. En estos primeros meses de variación de precios relativos con fuerte impacto en el poder de compra de la población de menores ingresos, la política monetaria fue laxa de modo que hizo poco por contener el traslado a precio de este llamado sinceramiento de la herencia.

En este sentido, el desmantelamiento de muchos programas de la Secretaría de Comercio como organismo estatal que interviene activamente para evitar los abusos en una economía concentrada y la actitud del BCRA, dan clara cuenta que el objetivo



es provocar un reacomodamiento de precios con efectos regresivos y recesivos; para luego sí desacelerar el aumento de precios y salarios para cristalizar la nueva distribución del ingreso.

La puja distributiva siempre está y siempre se manifiesta en los precios. Cuando los precios están en calma es porque ha surgido un claro triunfador.



Fuente: La Nación

### MENOR CRECIMIENTO DE NUESTROS SOCIOS COMERCIALES

Después de todo, los datos sobre el comercio exterior argentino no muestran un incremento notorio en las cantidades exportadas a pesar de haberse más que duplicado la ganancia en pesos de algunos productos del agro. En principio, y según distintos trabajos econométricos se encargaron de medir las elasticidades del comercio exterior del país<sup>1</sup>, era un resultado esperable. Tanto las exportaciones como las importaciones suelen moverse en relación a las economías de nuestros socios comerciales, siendo las elasticidades precio prácticamente nulas.

En este sentido nuestros principales socios comerciales se encuentran atravesando, en general, por desaceleraciones en el ritmo de crecimiento de sus economías, o incluso por procesos de recesión económica, por lo cual se produjo evidentemente una merma en la compra de nuestros productos.

<sup>1</sup> Ver por ejemplo Berretoni y Castresana (2009); Zack y Dalle (2014); entre otros.



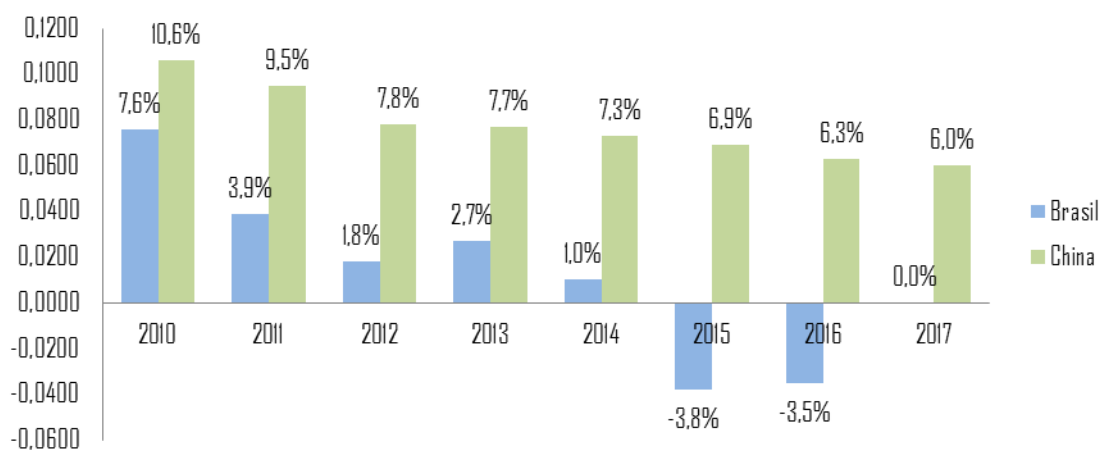
Por otro lado, el comportamiento de las importaciones, contextualizado en una incipiente, pero marcada, contracción de los niveles de la actividad interna solo resultaría explicable dentro de las consecuencias del nuevo régimen de LA y LNA, que flexibilizaron las entradas de productos de fabricación trasnacional.

Respecto a la situación económica de nuestros socios comerciales, la situación más problemática se presenta en la economía Brasileira, que mostró una caída del 3,8% en el PBI durante el 2015, y se espera, según estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), que se contraiga un 3,5 % en 2016. En tanto, para el 2017 se estima un escenario de estancamiento económico.

Según el Banco Central Brasileiro la actividad económica (medida por el índice IBC-Br) ya disminuyó en enero de 2016 un 0,61% con respecto al mes anterior, y 8,12% interanual, datos que confirman por el momento las expectativas de recesión proyectadas desde el FMI. Con la caída de enero, Brasil ya acumula once meses consecutivos de reducción en su actividad económica.

Por su parte China, segundo país en importancia en cuanto al volumen comercializado con Argentina, experimentó en el 2015 la tasa de crecimiento más baja de los últimos 25 años. La economía del gigante asiático se expandió un 6,9% durante el año pasado, en contraposición con el crecimiento del 7,3% que mantuvo durante el 2014. Desde 1990, en donde China creció un 3,9%, que no se experimentaban niveles de crecimiento por debajo de los 7 puntos porcentuales. Para el 2016, el FMI estima un crecimiento del 6,3%, y para el 2017 la tasa proyectada continúa a la baja (+6,0%).

PBI, China y Brasil, tasa de crecimiento anual



Fuente: elaboración propia en base a CEI y China NBS.



\*Los datos del 2016 y 2017 corresponden a las proyecciones del FMI.

En tanto, los analistas prevén para este año un crecimiento económico de 2,6% en EE.UU. y del 2,1% en la Unión Europea (UE); mientras que para Chile el FMI recortó la tasa de crecimiento esperada al 2,1 %, desde un 3,3% en agosto del año pasado.

En general los guarismos esbozados, muestran un panorama sumamente difícil para despegue de las exportaciones argentinas a pesar de la mejora en el tipo de cambio nominal. A su vez, este escenario no es nuevo, como así tampoco lo es la baja de las exportaciones argentinas, que vienen cayendo desde hace algunos años: un 5% en 2013, un 10% en 2014 y un 17% en 2015. Esta situación se explica por el complejo escenario económico que atraviesan los principales socios comerciales de Argentina.

**NUEVO SISTEMA DE MONITOREO DE IMPORTACIONES (SIMI)**

Uno de los de los más importantes virajes en materia de administración comercio exterior fue sin lugar a dudas la Declaraciones Juradas Anticipadas de Importación (DJAI). Las mismas entraron en vigencia en el año 2012 y funcionaron en la práctica como un freno a la importación indiscriminada, protegiendo a la producción nacional de la competencia extranjera, al mismo tiempo en que se promovía un mayor control sobre las divisas del Banco Central. El control de la administración anterior de las importaciones mediante el régimen de las DJAI fue tan riguroso que se llegaron a recibir denuncias de la Organización Mundial de Comercio (OMC).

En su lugar, la nueva administración decidió eliminar las DJAI y comenzó a aplicar desde el mes de diciembre pasado un Sistema Integral de Monitoreo de las Importaciones (SIMI) basado en Licencias Automáticas (LA) y Licencia No Automáticas (LNA) para la importación.

El régimen de licencias que implementó el nuevo gobierno consta de 1.440 posiciones arancelarias sujetas a la tramitación de LNA, cifras que representan alrededor de un 12% de las posiciones arancelarias totales. Las posiciones que representan el 88% restante (unos 12.000 productos) estarán cubiertas bajo LA.

Para aprobar los ingresos de mercaderías al país mediante LNA los importadores deberán cumplir con una serie de requisitos y los organismos nacionales de aplicación



deberán expedirse sobre la aprobación o el rechazo del trámite de importación dentro de los 60 días de presentado el pedido. Por su parte, las LA solo requieren que la documentación requerida por los organismos de control se encuentre presentada en forma adecuada, y deberán ser aprobadas en todos los casos, con un plazo máximo de 10 días hábiles.

En las primeras semanas de su puesta en marcha el nuevo sistema trajo experiencias encontradas dependiendo el rubro que se tome para analizar. En general, la cuestión de la estabilidad de la industria nacional ya había sido puesta a prueba en la primera semana con la aprobación por parte del Ministro de la Producción Francisco Cabrera de 36.000 trámites de DJAI que habían estaban pendientes.

En casos particulares, el sector de la indumentaria las principales marcas ya empezaron a reducir pedidos a la industria local para la temporada 2017, conociéndose el caso de Kevingston: uno de sus proveedores, la textil Felson, ya suspendió a 60 trabajadores. Por otro lado, en juguetes, medias y calzados la situación es, por el momento, menos complicada.

Pasaron solamente algunas semanas de la puesta en marcha del nuevo sistema (SIMI). Todavía no es posible esbozar alguna conclusión firme sobre el impacto de las LA y las LNA sobre la industrial local. Sin embargo desde ya se observan algunas características que permiten describirlo como un sistema con mayor flexibilidad que el sistema de las DJAI.

En primer lugar porque el sistema de las DJAI no se encontraba circunscripto a un determinado conjunto de bienes, mientras que en el SIMI ya existen cerca de 12.000 productos que podrán ingresar al país mediante un simple trámite administrativo. En segundo lugar porque en el caso de las DJAI el organismo de aplicación no tenía prefijado una fecha tope para aprobar los trámites de importación, mientras que en el SIMI las fechas máximas de aprobación o rechazo están predispuestas. Por último, y lo que es más importante, la decisión política del nuevo gobierno, y desde las palabras de sus funcionarios, pareciera acercarse hacia un esquema de importaciones con menos “trabas”, pensando a la apertura comercial como una herramienta para contener las subas de los precios domésticos.



# SECTOR PÚBLICO

La situación fiscal para el año 2015 cerró con un déficit primario de \$104.786 millones, mientras que el resultado financiero fue negativo en \$225.638 millones. Sólo con cambios metodológicos que incluyeren una buena dosis de imaginación contable, direccionadas a crear imaginarios sociales sobre la gestión saliente y autojustificativas de las decisiones políticas del gobierno entrante, es que algunos economistas puedan afirmar que el déficit fiscal para el año pasado llegó al 7% del PIB. Sin embargo, la realidad nos muestra que, con la metodología de

medición utilizada históricamente, los resultados primario y financiero fueron del 2,2% y 4,7% del PIB. Vale señalar, también, que el contexto económico mundial y el más importante para la Argentina en particular, no amerita políticas contractivas si los objetivos son crecer económicamente e incluir socialmente. Esta fue la racionalidad de la decisión política de la gestión saliente y por la cual se llega a los guarismos señalados. Además, si hacemos comparaciones internacionales, países con altos niveles de desarrollo tienen en la actualidad (como reacción al contexto mundial) déficits similares o mayores que el de nuestro país.

Ante el cambio de gestión y el viraje rotundo de la política en general y de la económica en particular, el gobierno de Macri y su ministro de hacienda y finanzas Prat Gay estipularon como prioridad reducir (o eliminar) el déficit en las cuentas del Estado, subsumiendo todas las otras variables a este objetivo. El programa de ajuste llevado adelante en Argentina (devaluación, despidos, reducción del gasto e inversión pública) con un Brasil en recesión, cayendo a más del 3% el último año y con pocas perspectivas de recuperación a corto plazo, es prácticamente suicida. Sin embargo, nos están conduciendo por ese sendero con el pretexto de la inexistencia de alternativas.

Refiriéndonos ya a los últimos datos publicados sobre las cuentas fiscales, como se observa en el cuadro, en el mes de febrero ya se empiezan a sentir los impactos del cambio. A pesar de la aceleración inflacionaria del último trimestre (ver sector precios), la recaudación total interanual de febrero muestra una fuerte desaceleración, con una

## 2,2%

**DEL PIB FUE EL DÉFICIT**

**PRIMARIO EN 2015**



caída constante en el dinamismo del IVA mes tras mes, confirmando la caída del consumo. Por otro lado, por primera vez desde el mes de febrero del año 2002, los derechos de importación superan a los de exportación por una combinación de factores: el escaso dinamismo de los segundos (+4% i.a.) como consecuencia de la eliminación o reducción (según el caso) de las retenciones y, en el caso de las primeras, por su fuerte dinamismo (+66,6% i.a.).

**Recaudación tributaria**

Concepto	Diciembre			Enero			Febrero		
	2014	2015	Var %(i.a.)	2015	2016	Var %(i.a.)	2015	2016	Var %(i.a.)
IVA neto	30.427	42.635	40,10%	33.545	45.662	36,10%	31.013	41.648	34,30%
Ganancias	25.870	38.176	47,60%	25.875	40.625	57,00%	25.165	30.399	20,80%
Créditos y débitos en cta cte	7.430	10.049	35,20%	7.266	9.610	32,30%	6.498	8.751	34,70%
Bienes personales	1.437	1.779	23,80%	413	410	-0,70%	1.357	1.477	8,80%
Seguridad social	35.591	47.553	33,60%	51.156	66.846	30,70%	38.712	50.007	29,20%
Derechos de exportación	5.091	5.008	-1,60%	4.344	4.859	11,90%	3.374	3.509	4,00%
Derechos de importación	2.394	3.660	52,90%	2.785	3.862	38,70%	2.222	3.701	66,60%
Otros	10.502	10.466	-0,30%	6.057	8.325	37,40%	8.965	10.058	12,20%
<b>Total</b>	<b>118.742</b>	<b>159.326</b>	<b>34,20%</b>	<b>131.441</b>	<b>180.199</b>	<b>37,10%</b>	<b>117.306</b>	<b>149.550</b>	<b>27,50%</b>

FUENTE: elaboración propia en base a AFIP





Por el lado del gasto también empiezan a notarse el cambio de orientación de la política económica. Solamente se registra un incremento real del gasto (corriente) en diciembre pero como consecuencia, en primer lugar, de rentas de la propiedad. Y en segundo lugar, por las erogaciones de seguridad social como consecuencia del bono de \$400 que dispuso el gobierno para los jubilados que cobran la mínima y los beneficiarios de la AUH en el aguinaldo. Sin embargo, todas las otras variables muestran signos reales negativos inclusive en este mes. Para enero y febrero el gasto corriente cae de manera considerable aunque se ve agravado por un cambio metodológico. Por el lado del gasto de capital, los números son contundentes: todos los meses tienen signos reales negativos. Pero la situación es más complicada aún ya que en diciembre la variación interanual fue negativa en un 30% y en febrero lo fue en un 6,6% (en términos nominales). En diciembre, este resultado estuvo liderado por la fuerte caída de la inversión directa del Estado y de las transferencias de capital mientras que en febrero la merma considerable fue solo de la segunda.

Por último, los resultados fiscales del primer bimestre son ambivalentes. Si bien, durante enero el gobierno anunció la reducción de los déficits primario y financiero, en febrero ambos déficit crecieron. Esto demuestra que el camino escogido no reduce inevitablemente los déficits y podrían existir consecuencias sociales.



# SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

Luego de la asunción de Mauricio Macri como Presidente de la Nación y de su equipo económico, se han dado los primeros pasos a un cambio de paradigma en el manejo de la política económica en relación a la gestión de Cristina Fernández de Kirchner.

En lo que respecta al sector monetario-cambiario-financiero, en términos generales, se está pasando de un modelo de desarrollo productivo basado en un mercado interno como motor hacia un modelo de valoración financiera que implica que el sistema financiero será el eje, de aquí en más, de la economía argentina. Más precisamente, en el corto plazo, la idea central es instaurar un régimen conocido como “Metas de Inflación” (ver recuadro). Todo esto en algo más de cien días de su asunción.

Para ello, las primeras medidas que se concretaron fueron:

- la eliminación de las restricciones cambiarias (entre ellas, la desaparición del sistema de validación previa de la Administración Federal de Ingresos Públicos –AFIP–) y del esquema de tasas mínimas y máximas;
- la flexibilización de los controles para el ingreso de capitales especulativos imperante desde 2005: se reduce el requisito de permanencia a 120 días y se elimina la obligación de constituir un depósito no remunerado por un año de plazo por el 30%;
- la normalización de los pagos pendientes acumulados por importaciones embarcadas mediante la compra las divisas de acuerdo un cronograma preestablecido por el BCRA o recurrir a mecanismos con títulos públicos para cumplir con esos pagos de manera anticipada;
- supresión de la gran mayoría de las retenciones a los productos exportables (excepto a la soja que disminuye 5 puntos porcentuales, 35% a 30%);

Como resultado, se produjo una devaluación de la moneda del 40% en el primer día (de \$9,83 a \$13,76). Ante este nuevo marco económico, el Gobierno afirmó que



ingresarían al país entre “15.000 y 25.000 millones de dólares en las próximas cuatro semanas”<sup>2</sup>. Entre tales fuentes de divisas se pueden mencionar:

- el compromiso del complejo agroexportador agroindustrial de ingresar 400 millones de dólares diarios durante tres semanas;
- una operación contingente de financiamiento ofrecidas por un grupo de bancos extranjeros por aproximadamente 8.000 millones de dólares;
- la conversión a dólares de una parte del swap negociado con el Banco de la República Popular de China del orden de los US\$ 3.100 millones.

Sin embargo, ese famoso ingreso nunca se concretó. Por un lado, el acuerdo de los 400 millones de dólares diarios no se cumplió ya que las liquidaciones se hicieron mucho menos a lo acordado (en promedio, 30%). Lejos de reclamar a los exportadores que liquiden las divisas conforme a lo pactado, el BCRA excluyó a los exportadores de la obligación de ingresar los dólares en el plazo de los quince días posterior a la concreción de las operaciones<sup>3</sup>. Esta medida ofrece una herramienta para que los agroexportadores no provean las divisas al mercados y solamente las liquidaran en el mercado cambiario cuando precisen fondos en pesos (los grandes grupos exportadores no precisan ya que tienen respaldo financiero) o que decidan imponer el valor del dólar que ellos prefieran, principalmente en momentos en el cual no hay un fluido flujo de las mismas. Por el otro, el acuerdo con la banca internacional (HSBC, JP Morgan Chase, Santander, BBVA, Deutsche Bank, Citigroup y UBS) fue menor: 5.000 millones de dólares. Dicho acuerdo es en realidad un crédito (o también conocido como “pase pasivo” o “repo”) por el monto mencionado anteriormente tiene vigencia de once meses con la entrega de una garantía en títulos públicos en tenencia del Banco Central por US\$ 10.000 millones, es decir el doble del dinero “cash” que recibió. El objetivo de este repo es lograr aplacar la inestabilidad cambiaria (que se desarrollará a continuación). No obstante, si no se devuelve en su debido tiempo estos préstamos, estos bancos serán poseedores de dichos títulos públicos. Hay que aclarar que este repo fue menor al que el Ministro de Hacienda Prat Gay venía anunciando semanas anteriores a su concreción (US\$ 8 mil millones).

Debido al acuerdo no concretado, se generó una inestabilidad cambiaria. Como se observa en el gráfico n° 1, el tipo de cambio comenzó a tener una tendencia alcista (en promedio, +50%) y las Reservas Internacionales (RR. II.) comenzaron a descenderse

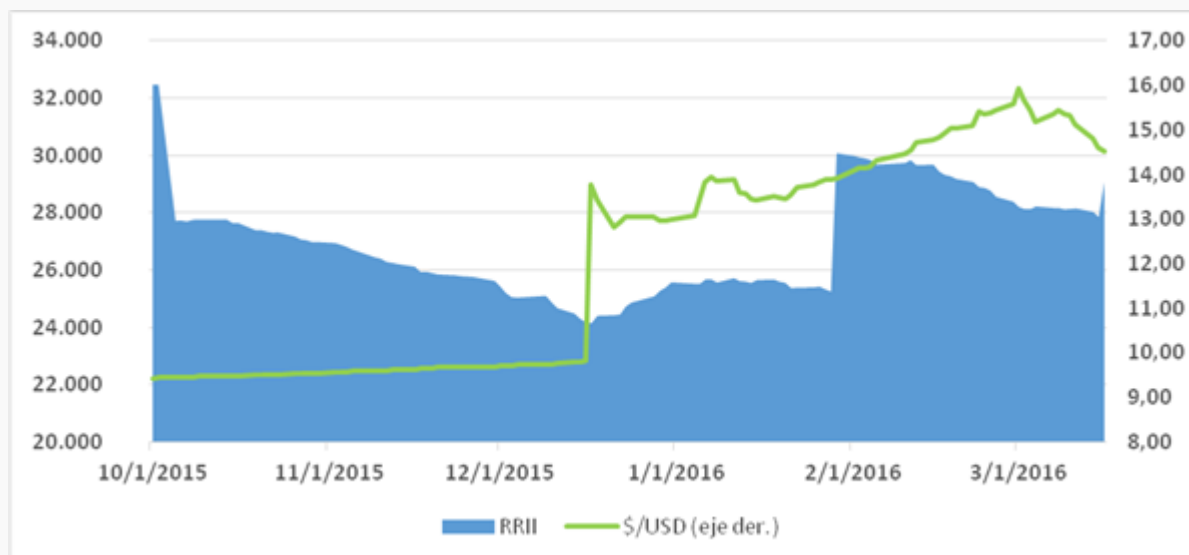
<sup>2</sup> <http://www.pagina12.com.ar/diario/economia/2-288464-2015-12-17.html>

<sup>3</sup> BCRA – Comunicación A-5885: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/comytexord/A5885.pdf>



sistemáticamente si se descuenta el repo: en lo que va del año 2016, se perdieron más de 2.200 millones de dólares (un poco menos de la mitad del préstamo).

**Gráfico n° 1 – Evolución de las Reservas Internacionales (en millones de dólares) y el Tipo de Cambio Nominal (en \$). Octubre 2015 a Marzo 2016.**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA.

Esta inestabilidad se debió principalmente por dos razones. La primera por el flujo de dólares que fue menor al pautado, tal como se dijo previamente, generando un grado considerable de incertidumbre en el cual los agentes consideran que el BCRA no tiene el “poder de fuego” necesario para mantener en orden el mercado cambiario<sup>4</sup> hasta que provengan las divisas de la liquidación a partir del mes de abril. La segunda es por el manejo de las tasas de interés como instrumento para aplacar la demanda de dólares<sup>5</sup>. Antes de levantar las restricciones, la Autoridad Monetaria incrementó en

<sup>4</sup> <http://www.infobae.com/2016/02/23/1792329-en-30-minutos-el-bcra-tuvo-que-vender-usd-119-millones>

<sup>5</sup> Como se dijo previamente, desde que asumió el nuevo equipo económico, se decidió eliminar buena parte de las regulaciones sobre tasa de interés que se habían establecido bajo la gestión económica de Axel Kicillof. En términos simples, la misma permitía atar la tasa ofrecida a los plazos fijos constituidos por los ahorristas a la tasa que rinden las Letras de Tesorería del Banco Central. Con esto, se permitía cumplir con dos objetivos complementarios. Por un lado acotar la rentabilidad por intereses de los bancos que pugnan por comprar deuda a la tasa de la LEBAC, sistemáticamente más alta que la que otorgan a los pequeños ahorristas de plazo fijo. Por otro lado, brindar incentivos a las familias para que se queden en moneda doméstica y no presionen el mercado cambiario, asegurándoles una rentabilidad razonable, en relación a la inflación. Desandar este camino decanta en discrecionalidad para los bancos,



forma considerable las tasas de intereses de las Letras del Banco Central (LEBAC), pasando de 29% a 37,5% anual a 90 días, mientras que instrumentó este título a 30 y a 60 días (no se encontraban vigente) en valores más alto (38% y 37,1% respectivamente) con el fin de domar en el corto plazo el mercado. De acuerdo al equipo económico, la salida del “cepo” fue exitosa, decidieron empezar a reducir paulatinamente estos niveles cercanos al 30% para los títulos a 30 y 60 días y menores a 30% para plazos más largos. Sin embargo, el valor de dólar tuvo una volatilidad considerable (llegó a superar la barrera de los \$16) por lo que decidieron incrementar nuevamente las tasas a corto plazo y a mayores plazos<sup>6</sup>

Esta situación “dólar-tasas” tiene un trasfondo: hay una disputa entre los bancos y los exportadores por el precio de la moneda norteamericana. Por un lado, los bancos quieren tener el tipo de cambio estable así obtienen ganancias con altas tasas de interés y el "spread" de diferencia con lo que pagan por depósitos, junto con las diferentes posibilidades (“bicicleta financiera”) que el gobierno ha ido habilitando para hacer diferencia. Por el otro, los agroexportadores, quieren que el dólar siga subiendo para compensar, a su vez, la caída de los precios internacionales.

Como consecuencia, por el lado del complejo exportador, ante la devaluación y el levantamiento de retenciones para la mayoría de los productos exportables, la transferencia de recursos opera mayormente a través del aumento en el valor de los alimentos básicos. El incremento de precios interno es lo que equipara la rentabilidad excedente que obtiene el exportador al colocar la producción. Si bien no hay datos calculados de forma fehaciente, se estima que con el combo de devaluación superior al 50% más quita de retenciones, los productores de trigo y maíz duplicaron su tasa de rentabilidad.

En tanto, por el lado del sector financiero, los primeros resultados del impacto patrimonial del aumento del tipo de cambio, se pueden medir a partir del ‘Informe de Bancos’. Como se percibe en el gráfico n° 3, sólo en el mes de diciembre se modifica la composición de los agregados del sistema financiero, aumentando fuertemente el peso de los resultados por “diferencia de cotización”, que pasan de explicar el 4% del margen a superar el 25%. El salto se debe a un incremento superior al 300% en este concepto, el cual se deriva de la devaluación del mes de diciembre.

---

en términos de apropiarse de ganancias extraordinarias apalancándose en las altas tasas que ofrece el BCRA y reduciendo el premio por los depósitos, siendo uno de los únicos refugios para los inversionistas de menor escala, en momentos de volatilidad cambiaria. A continuación, esquematizamos estos efectos.

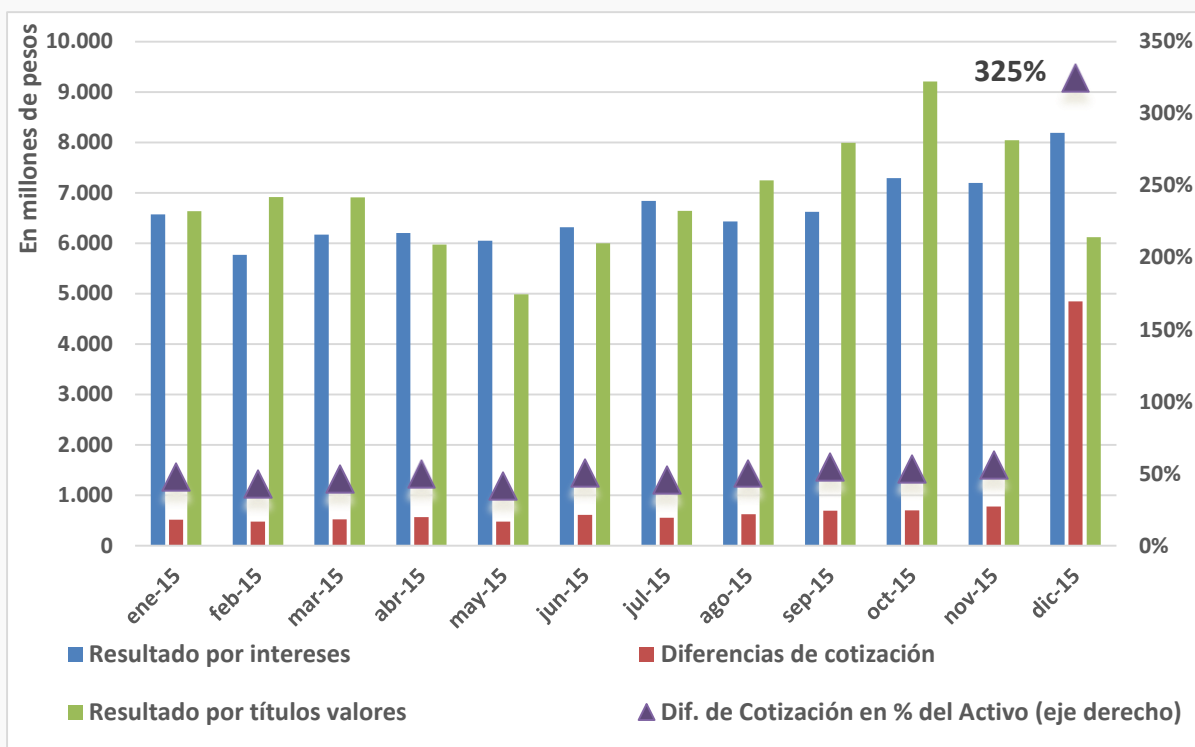
<sup>6</sup> Al 15 de marzo: 38% a 30 días, 35% a 60 días y 32,2% a ocho meses, entre otras.



No está de más agregar que la decisión política de devaluar la moneda fue lo que propició la ganancia extraordinaria para los grandes grupos financieros, que tenían parte de sus carteras en futuros del dólar a un promedio de \$10.60 para el mes de febrero (se calcula que el BCRA tuvo que emitir \$20.000 millones en enero para compensar posiciones).

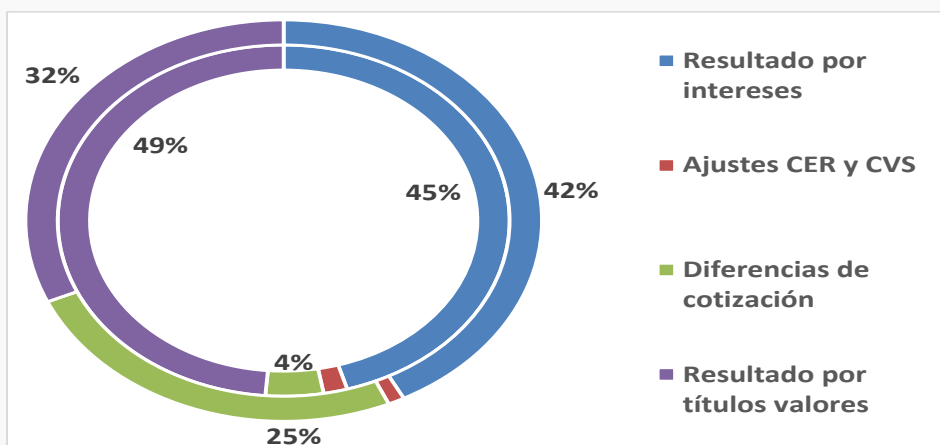
**Gráfico n° 2 - Margen Financiero**

*Evolución de sus principales componentes.*



**Gráfico n° 3 Composición del Margen Financiero**

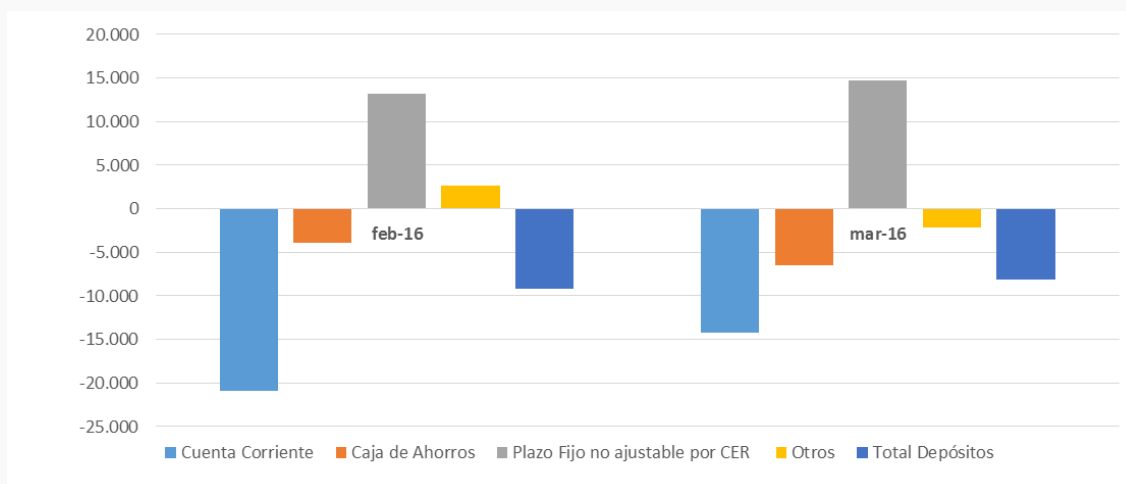
Círculo interno, promedio enero-noviembre. Círculo externo, mes de diciembre



Fuente: Anexo del Informe Mensual sobre Bancos del BCRA

En forma concomitante, el gráfico n° 4 muestra que los plazos fijos son el único agregado, entre los depósitos, que creció en los últimos dos meses, aunque no llegó a compensar la baja de los depósitos totales. Entre otros factores explicativos de este fenómeno, destacamos el fuerte incentivo que tienen las entidades bancarias a arbitrar, tomando una gran cantidad de fondos a tasas significativamente más bajas que las que después le coloca al BCRA. En tanto, como se ve en el gráfico n° 5, en la primera mitad de marzo este diferencial de tasas se expandió ampliamente.

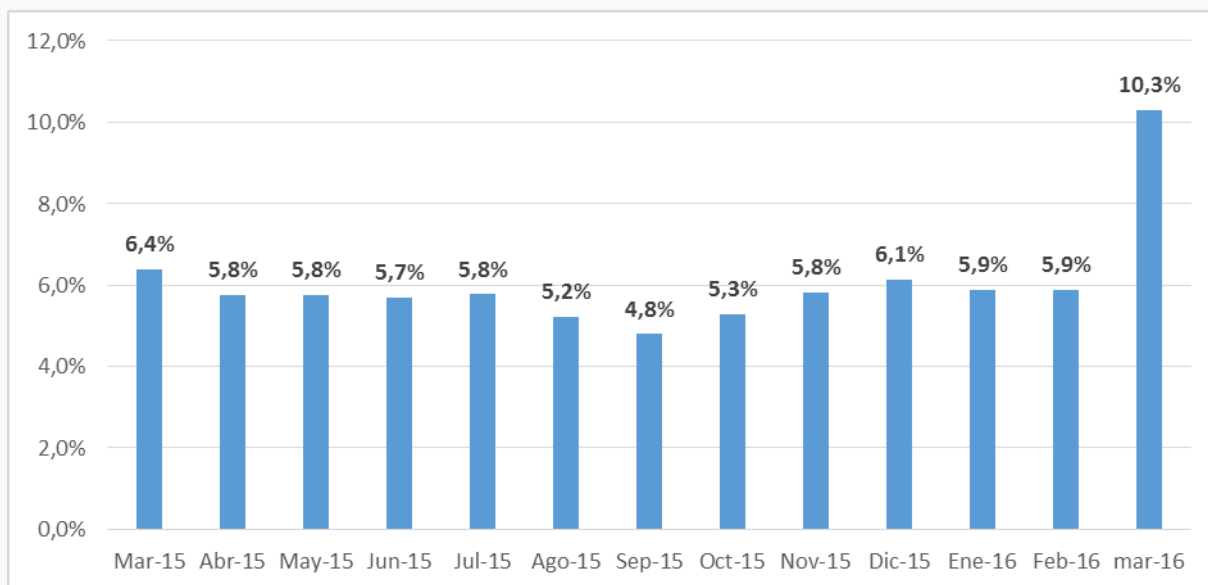
**Gráfico n° 4 – Pasivos Totales del Sistema Financiero: Variaciones promedio de los dos últimos meses.**



Fuente: Base de datos diaria de la Gerencia de Análisis de Coyuntura Monetaria del BCRA



**Gráfico n° 5 – Diferencial de Tasas Plazo Fijo: 30-44 días. Marzo 2015 a Marzo 2016\***



**Fuente: Base de datos diaria de la Gerencia de Análisis de Coyuntura Monetaria del BCRA**

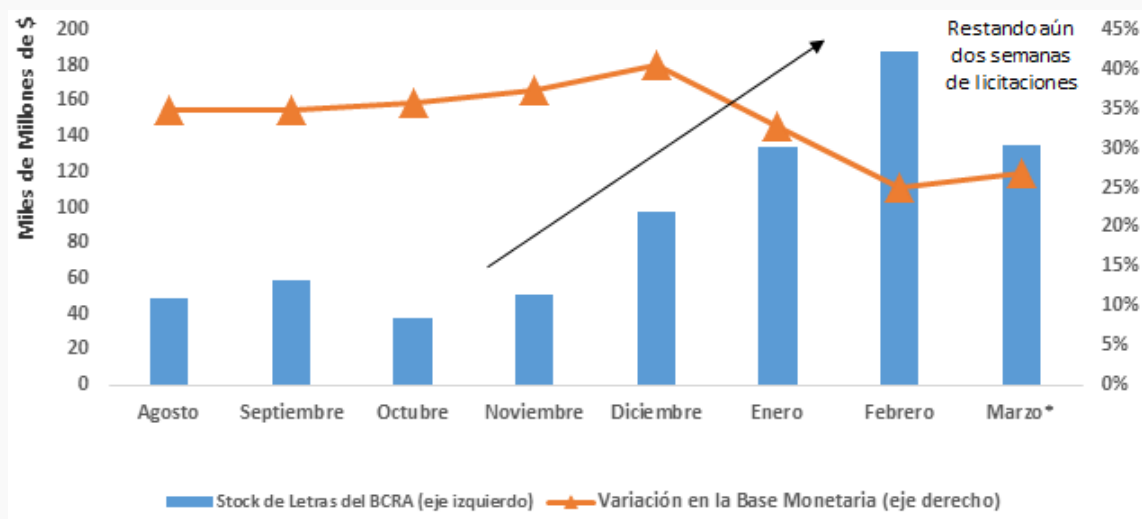
**\*Lebac: 3 meses/1 mes, según disponibilidad.**

Asimismo, a lo largo de estos meses el BCRA redujo el stock de pesos en circulación, por medio de la estrategia de la esterilización a través de Letras y Notas. Bajo el argumento (falaz) de una correlación exacta entre emisión e inflación, redujeron la variación de la base monetaria del entorno del 40% anual a menos del 27%. Sin embargo, lejos de hacerlo por medio de un incremento en la demanda de ahorro genuina, materializada en la colocación de bonos en pesos a largo plazo, este proceso se llevó a cabo mediante la emisión de los papeles de corto plazo ya mencionados. Dada la voracidad del sistema financiero, las tasas más cortas para captar fondos líquidos se fueron tornando cada vez más altas, en miras de ofrecer incentivos a los bancos para entrar, lo cual va generando una bola de nieve de vencimientos cortos, difíciles de sostener y costosos en términos de actividad económica. A continuación, el gráfico que muestra la compensación de pasivos: menos dinero en circulación pero más letras que devengan alto interés.





**Gráfico n° 6 –Stock de Letras (en millones de pesos) y Variación de Base Monetaria (en %, eje izquierdo). Agosto 2015 a Marzo 2016.**



Fuente: Base de datos diaria de la Gerencia de Análisis de Coyuntura Monetaria del BCRA

### REGÍMENES DE METAS DE INFLACIÓN

El miércoles 14 de enero de este año, el ministro de Hacienda y Finanzas Públicas Alfonso Prat Gay presentó lo que iba a ser los ejes económicos de programa económico<sup>7</sup>. Allí planteó la puesta en marcha de lo que se conoce como “Regímenes Metas de Inflación” (RMI). Este es un régimen monetario-cambiarío que, como sostiene Cristóforo, consiste:

*“(...) en el anuncio oficial de un nivel (o bandas) de inflación que se aspira alcanzar, reconociendo que una inflación baja y estable es el objetivo primordial de la política económica. De esta manera, se busca mantener el producto lo más cerca posible del producto potencial, el cual depende de un determinado nivel de capacidad instalada y de ocupación que no generan presiones inflacionarias.” (EPPA, 2016)<sup>8</sup>.*

Entre los instrumentos que tiene el BCRA en este tipo de régimen son: la emisión de LEBAC en el mercado primario, la intervención en el mercado secundario de títulos y la fijación de un corredor de tasas de interés interbancarias. En otras palabras, el principal instrumento la tasa de interés de corto plazo debido a que la Inversión es el

<sup>7</sup> <http://www.pagina12.com.ar/diario/economia/2-290272-2016-01-14.html>

<sup>8</sup> <http://eppa.com.ar/implicancias-de-la-adopcion-del-regimen-de-metas-de-inflacion/>



componente de la demanda más sensible a variaciones de la tasa de interés: una suba (baja) de la tasa de interés hará disminuir (subir) la inversión, generando una baja (suba) de los precios ante la menor (mayor) demanda. **Es decir, se persigue el objetivo de incidir sobre las decisiones de consumo e inversión de los agentes a través del canal del crédito.**

Dentro de los objetivos de RMI, se pueden mencionar:

1. Alcanzar bajas tasas de inflación con el fin de lograr un crecimiento equilibrado del consumo y la inversión sin recalentar la economía;
2. Generar estabilidad cambiaria, evitando las micro-devaluaciones que impedir la erosión del tipo de cambio real, con la consiguiente “previsibilidad” para la llegada de capitales desde el exterior;
3. Reducir y estabilizar el costo financiero para que la inversión se incremente.

No obstante, uno de los problemas de estos regímenes es que considera el exceso de demanda como la principal causa de la inflación, dejando de lado otros motivos (la inflación importada, la puja distributiva y la concentración económica). Por eso, ante cualquier shock de precios que suceda en la economía, se responde con el incremento de la tasa de interés buscando contener la suba de precios a través del encarecimiento del crédito al consumo y a la inversión. Si el diagnóstico es incorrecto, el resultado podría ser una situación de recesión con el costo de no haber bajado la inflación.

En economías como la Argentina, el dominio de la inflación utilizando el RMI se termina produciendo principalmente a través del canal cambiario y no por el canal del crédito. Además, si la Cuenta Capital se encuentra liberada en forma irrestricta para facilitar la movilidad de capitales, incremento (disminución) de la tasa de interés atrae (expulsa) capitales por el mayor (menor) diferencial de tasas respecto de la internacional, provocando una apreciación (depreciación) de la moneda.

Como resultado, aparecen presiones a la apreciación cambiaria. En palabras de Cristóforo:

*“esta apreciación encarece en dólares los bienes nacionales frente a los extranjeros, derivando en un combo detonante: la incapacidad de algunas actividades industriales de continuar exportando y la sustitución de producción nacional por importaciones. Dado que esta sustitución se hace por bienes más baratos, el control de la inflación termina ocurriendo pero a costa de menor trabajo nacional. En resumen, el control de*



*las presiones inflacionarias se alcanza por la baja de las exportaciones y la suba de las importaciones industriales” (EPPA, 2016).*

Para finalizar, la puesta en marcha de los “Regímenes de Metas de Inflación” puede ocasionar efectos macroeconómicos difíciles de controlar al subordinar el producto y el empleo, como así también el tipo de cambio, a las parámetros de inflación establecidas previamente. Asimismo, se sobreentiende que su funcionamiento requiere de un nivel de desocupación que disminuya el poder de negociación de los trabajadores para evitar que la puja distributiva atente contra las metas de precios.



# EMPLEO E INGRESOS

## DESTRUCCIÓN DE EMPLEO EN PRIMER TRIMESTRE DE 2016

Sin dudas, uno de los temas del verano en materia política y económica fue la destrucción de puestos de trabajo y la reaparición de la palabra desempleo en la mesa familiar y las charlas de café.

Según estimaciones privadas<sup>9</sup>, sobre una PEA de aproximadamente 16,8 millones de personas y 1,35 millones de desocupados, los despidos llegan a 107.000 en lo que va del año, lo que implica un aumento de medio punto en la tasa de desempleo, ubicándolo en torno al 6,4%.

# 107 mil

**DURANTE EL PRIMER  
BIMESTRE DE 2016**

En el mes de enero se registraron casi 42 mil despidos de los cuales la mitad corresponde al sector público (nacional, provincial y municipal). En tanto, dentro del ámbito privado, los sectores más perjudicados fueron construcción, gastronómicos e indumentaria. Asimismo, en febrero se registraron casi 66 mil desvinculaciones y aumentaron un 72% con respecto al mismo mes del año anterior. Del total de despidos un 84,8% fue en el sector privado, principalmente en la construcción. Otros sectores afectados fueron el comercio y la minería.

Respecto a los despidos en el sector público, es necesario aclarar que se debe a la concepción neoliberal del actual gobierno del funcionamiento de la economía y el rol que debe cumplir el Estado. Para esta escuela, el Estado queda relegado a un segundo plano.

Un artículo periodístico que vale la pena mencionar, es el que publicó el diario El País de España que señala que "(l)a destrucción del empleo se ha convertido en uno de los principales protagonistas del cambio de gobierno en la Argentina"<sup>10</sup>. Este artículo hace hincapié en el problema de las suspensiones, en particular, en las industrias que viven

<sup>9</sup> Estimaciones de FIEL sobre la base de últimos datos disponibles del INDEC

<sup>10</sup> [http://internacional.elpais.com/internacional/2016/03/08/argentina/1457465480\\_835173.html](http://internacional.elpais.com/internacional/2016/03/08/argentina/1457465480_835173.html)



de la exportación. Por ejemplo, las automotrices que destinan el 87% de la producción a Brasil.

Ahora bien ¿Qué nos dicen las expectativas de los empleadores en materia de empleo? La Encuesta de Expectativas Global de Manpower Group<sup>11</sup> señala que para el segundo trimestre de 2016, los empresarios de todo el país reportan una expectativa neta de +3%, pero las intenciones de contratación disminuyen 5 p.p. con respecto al trimestre pasado y se mantienen iguales respecto al primer trimestre de 2015.

A todo esto, habrá que sumarle la baja del ingreso de los trabajadores en los últimos meses por la suba de precios debido a la devaluación, la quita de retenciones y la eliminación de subsidios. Esta baja en los ingresos sin dudas se va a empezar a cobrar puestos de trabajos en el corto plazo. El problema es que este efecto se multiplicará con el correr del tiempo y es muy probable que algunas empresas cierren.

**PROYECCIÓN EMPLEO 2016: TRES ESCENARIOS**

Dada la actual situación del mercado de trabajo, un punto para analizar es cuál podría ser el panorama en el corto plazo en materia de empleo. Por ello, en base a algunos supuestos, se proyectará la cantidad de ocupados y de desocupados. El fin es cuantificar el principal objetivo de la administración “Cambiamos”: disciplinar el movimiento obrero y apaciguar la puja distributiva en pos de que el sector empresarial obtenga una mayor rentabilidad.

En base a los últimos datos del INDEC (III-2015)<sup>12</sup>, se proyectarán tres escenarios para el próximo año, es decir III-2016. En primer lugar, el Escenario 1 consiste en suponer una tasa de desocupación del 8%, un punto porcentual del promedio de los últimos cuatro años. En segundo lugar, el Escenario 2, una tasa de desocupación del 10% cuyo valor no se observa desde el año 2006 cuando se perforó los dos dígitos. Por último, el Escenario 3 considera una tasa de desocupación del 13%, registro observado en el año 1998, el mejor año de la Convertibilidad y antes que iniciará la

<sup>11</sup> [http://www.manpowergroup.com.ar/files/00002/00292\\_EOS-ARGENTINA-Q116.pdf](http://www.manpowergroup.com.ar/files/00002/00292_EOS-ARGENTINA-Q116.pdf)

<sup>12</sup> Para esta época del año, ya deberían haberse publicado los datos de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) para el cuarto trimestre del 2015. Sin embargo, debido al “apagón estadístico” realizado por “Cambiamos”, a mano del titular del INDEC Jorge Todesca, decidieron no publicar un conjunto de estadísticas debido a que consideran que todos los datos que releva el Instituto (IPC, PIB, Mercado de Trabajo, entre otros) están manipulados y que recién se publicaría los primeros datos para el tercer trimestre de 2016. Esto significó el desplazamiento de la Directora del INDEC Graciela Bevacqua a mediados de febrero de este año por diferencias con Todesca.



crisis de este modelo. Asimismo, se supone que tanto el crecimiento poblacional como el de la PEA, en otras palabras la oferta laboral de una economía, crecerán 1%, promedio.

Tal como se observa en el cuadro N° 1, el escenario actual consiste en lo siguiente: una Población Total de más de 26, 8 millones de personas, una PEA de un poco más de 12 millones que se encuentra compuesta por 11,3 millones de Ocupados y 709 mil desocupados en los 31 aglomerados urbanos que releva la Encuesta Permanente de Hogares del INDEC (EPH-INDEC). Asimismo, la tasa de empleo y la tasa de desocupación es del 42,2% y 5,9%, respectivamente.

En el **Escenario 1**, donde la tasa de desocupación es del 8% (lo que implica una suba de 2,1 p.p.), se contempla tanto una reducción de los ocupados (-1%, -144 mil) como un fuerte incremento del total de los desocupados (+265 mil trabajadores sin trabajo, un 37% más). Es decir, en este escenario los ocupados son algo menos de 11,2 millones de personas mientras que los desocupados rondan el millón de habitantes (974 mil precisamente).

En tanto, el **Escenario 2** conlleva un considerable aumento de los desocupados del orden del 72%, pasando de 709 mil a más de 1,2 millones (más de medio millón de desempleados). En tanto, en relación a la situación base, el total de ocupado decrece alrededor del 3%, lo que implica una destrucción de 387 mil puestos de trabajo.

Por último, el **Escenario 3** simboliza la peor situación, muy cercana a la Convertibilidad tal como se dijo previamente. Si se concreta este escenario, la cantidad de desocupados superará ampliamente el millón y medio de personas (1.582.000) lo que acarrea un alza del 123%. Paralelamente, el derrumbe de los ocupados es sorprendente: pasaría de los 11,3 millones mencionados anteriormente a menos de 10,6 millones, una caída del 7% (-753 mil).

La posibilidad de la concreción de alguno de los escenarios depende de la intensidad y duración del ajuste ortodoxo que está llevando a cabo el equipo económico de “Cambemos”. No obstante, el nuevo paradigma neoliberal considera al trabajo y el salario como una variable de costos que debe ser reducida para lograr cerrar la ecuación empresarial. Diametralmente opuesto a la lógica imperante hasta el 10 de diciembre pasado: el trabajo era un componente integrador de los trabajadores en la sociedad y el salario era, además de ser un componente de los costos de las empresas, un variable positiva y potente en el desarrollo de un mercado interno.



**Cuadro: Posibles escenarios del mercado de trabajo para el año 2016**

Escenario	Período	PT	PEA	O	D	Tasa de Empleo	Tasa de Desocupación
Actual	III-2015	26.881	12.049	11.340	709	42,2%	5,9%
1)	III-2016	27.150	12.169	11.196	974	41,2%	8%
2)	III-2016	27.150	12.169	10.953	1.217	40,3%	10%
3)	III-2016	27.150	12.169	10.587	1.582	39,0%	13%
1)	Var. Absoluta	269	120	-144	265	-0,9 p.p.	2,1 p.p.
	Var. Relativa	1%	1%	-1%	37%	-2,2%	36,0%
2)	Var. Absoluta	269	120	-387	508	-1,8 p.p.	4,1 p.p.
	Var. Relativa	1%	1%	-3%	72%	-4,4%	69,9%
3)	Var. Absoluta	269	120	-753	873	-3,2 p.p.	7,1 p.p.
	Var. Relativa	1%	1%	-7%	123%	-7,6%	120,9%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del EPH-INDEC.

Detalle:

PT: Población Total (en miles de personas); PEA: Población Económicamente Activa (en miles de personas); O: Ocupados (en miles de personas) y D: Desocupados (en miles de personas).



Escenario 1): Tasa de desocupación del 8%; Escenario 2): Tasa de desocupación del 10% y Escenario 3): Tasa de desocupación del 13%.

**NEGOCIACIONES SALARIALES**

De acuerdo a un plan económico basado en metas de inflación, desde el gobierno nacional apuntaron desde comienzo de año a que las subas de salarios del 2016 se encuentren por debajo del 25%, permitiendo así suavizar la inflación tanto por su impacto sobre los costos salariales, como por ser una referencia en materia de políticas de precios empresariales.

En este sentido, durante la segunda semana del mes de febrero, el Jefe de Gabinete de Ministros de la Nación, Marcos Peña, y el ministro de Trabajo, Empleo y Seguridad Social, Jorge Triaca, recibieron a siete líderes sindicales para dar paso a las discusiones correspondientes a este año. Después de múltiples reuniones entre empleadores y gremialistas, algunos sectores alcanzaron acuerdos. A pesar de que, en un principio el gobierno nacional salió a difundir su objetivo de que las negociaciones se cierren con una pauta de entre un 20 y un 25% de aumento, ante la presión de los sindicatos, se ha demostrado la dificultad en poder implementar ese objetivo.

Ante la reciente escalada inflacionaria y la devaluación de diciembre último, sumada a la incertidumbre que generó la falta de estadísticas oficiales para medir la inflación y el temor a despidos masivos, como ocurrió en la administración pública, los gremios han empezado a considerar firmar acuerdos paritarios desdoblados. Esta es una práctica de negociación que no se había aplicado durante los gobiernos anteriores. Si bien algunos sindicatos han optado por recibir sumas únicas a cuenta de futuros aumentos, la mayoría se inclinó por la novedosa alternativa de cerrar por tres, cuatro o seis meses, pero con la promesa de volver a negociar a mitad de año. Hasta estos momentos, las negociaciones cerradas se situaron en niveles por encima en torno a los 5 puntos por encima del techo que el gobierno reclamó en un principio.





**Analizando los acuerdos que algunos sindicatos ya han alcanzado, se observa este escenario de desdoblamiento paritario:**

**COMERCIO:** El Sindicato de Empleados de Comercio mantuvo más de cinco reuniones con las cámaras del sector para alcanzar un acuerdo que va de abril a septiembre: 20% más dos cuotas no remunerativas únicas de \$1.000 en marzo y mayo. El período del acuerdo es de apenas seis meses y culmina en septiembre. Posterior a ello, las negociaciones tendrán que reanudarse.

**BANCARIOS Y METALURGICOS:** estos gremios negociaron anticipos por única vez. La Asociación Bancaria suscribió el pago de \$14.500 por los primeros tres meses del año y reabrió la discusión esta semana. Este monto de 32,7% es el piso de la negociación paritaria de acuerdo al gremio, y se espera que haya una revisión de la misma debido al ascenso de los precios. La modificación o no de las escalas del impuesto a las ganancias serán determinantes para acordar la segunda parte del convenio. La suba del mínimo no imponible que decretó el gobierno de Cambiemos no ayudó, ya que tras los aumentos, 20.000 bancarios comenzarán a pagarlo.

La **UOM** de Antonio Caló y los representantes de las cámaras de **Adimra, Afarte, Afac, Camima y Fedehogar** acordaron un suplemento de \$ 2.600 en dos tramos iguales a liquidar en febrero. La paritaria se reabrirá la primera semana de abril y se espera que se llegue a un convenio por cuatro o seis meses sobre el aumento porcentual. Como los bancarios, se sentarán con un piso ya establecido, que en este caso es de 31,9%.

**SMATA:** Los mecánicos de SMATA se sumaron a las paritarias semestrales y acordaron 11% para abril-junio, que sumado al incremento que ya obtuvieron para enero-marzo, arroja un acumulado de 19% para la primera mitad del año. El gremio liderado mantiene una perspectiva de mejora anual de 38%, si la inflación continúa incrementándose al ritmo actual.

**OTROS GREMIOS:** también se sumaron a la división de la paritaria son los encargados de edificios (SUTERH) de Víctor Santa Marina, la Unión de Empleados de Justicia de la Nación (UEJN) del Julio Piumato y la Asociación Obrera Minera Argentina, mientras que los gastronómicos de Luis Barrionuevo y el líder la UOCRA, Gerardo Martínez, también analizan el desdoblamiento.

Los colectiveros y ferroviarios fueron pioneros en modificar las paritarias anuales. El año pasado, la UTA arregló un aumento de bolsillo de 40% por 18 meses, con un adicional de \$ 2.125. Para el plazo enero-junio de 2016 corresponde 10,6%



acumulativo respecto de la primera cuota. La Unión Ferroviaria rubricó en agosto de 2015 su acuerdo de 41,5% por 16 meses. Por los primeros diez meses de ese año - hasta diciembre- absorbieron 27,8%. Para este semestre quedan 13,7%.

Diferente es el caso de las paritarias docentes, que tanto en la Ciudad, la provincia de Buenos Aires y a nivel nacional ya cerraron con incrementos de sueldo anuales superiores al 30%. En la paritaria nacional se logró 25%, que sumado al incremento del Fondo del Incentivo Docente (FONID), conformó una mejora promedio del 30% en todo el país y del 40% para 55.000 docentes de siete provincias. La diferencia en los distritos el interior la aportará la Nación. De esa forma, desde marzo el salario inicial de referencia será de \$7.800 y, a partir de julio próximo, de \$8.500. Los docentes porteños obtuvieron 35,6%. Horacio Rodríguez Larreta se comprometió a llevar el salario mínimo de \$8.385 a \$11.372,5 en julio, con un plus de \$400 en marzo. En la provincia de Buenos Aires, María Eugenia Vidal acordó un aumento de 34,6%, con un sueldo inicial que se elevará de \$7.904 a \$9.801 en julio.

A partir de estos resultados, el gobierno nacional se ve en la difícil posición de ver irrealizables sus metas iniciales en las negociaciones paritarias. Sin embargo, la nueva administración ha manifestado sus intenciones de concentrar sus esfuerzos en reducir la inflación para el segundo semestre del año, con el propósito de que al turno de reabrir las negociaciones paritarias, los porcentajes de aumento de sueldos acordados no sean tan elevados y se ubiquen cerca de 10%. No obstante, **si la inflación se mantiene al ritmo actual, de acuerdo a las proyecciones privadas las paritarias de este año deberían alcanzar 40% para que el poder adquisitivo de los asalariados no se reduzca fuertemente. Esta cifra resulta inviable para las pretensiones del equipo económico del gobierno nacional.**

Más allá de que en las próximas semanas y meses se conocerá el resultado de las negociaciones restantes, de cumplirse el objetivo oficial en materia de paritarias, es decir, que los incrementos salariales se ubiquen por debajo del nivel de evolución de los precios, el previsible deterioro del salario real provocará una merma de las ventas en el mercado interno, moderando así las remarcações de gran parte de los fabricantes y comerciantes. Con esto la inflación quizá se contenga un poco. No obstante, es razonable suponer que el costo de dicha política para combatir la inflación termine produciendo un deterioro en la distribución del ingreso y una reducción de las ventas y la producción ligada al mercado interno, que conducirá a un escenario recesivo general. Por otro lado, el riesgo de establecer paritarias semestrales es que puede conducir a una espiralización de la inflación, con resultados contrarios a los que el gobierno, al menos desde lo discursivo, pretende alcanzar.



## AUMENTO DE JUBILACIONES Y ASIGNACIONES FAMILIARES

En el mes de febrero el gobierno nacional anunció aumentos en las Jubilaciones, la Asignación Universal por Hijo (AUH) y las Asignaciones Familiares.

A partir de marzo, la Jubilación Mínima pasará de \$4299 a \$4959 (+15,4%) y la AUH pasará de \$837 a \$966 (también con un aumento del 15,4%). Asimismo, el haber medio pasó de \$7052 a \$8135 y el máximo a \$31.495 a \$36.330.

Sin dudas, este aumento no compensa la pérdida del poder adquisitivo de los jubilados y las personas beneficiarias de la AUH, ya que son los sectores más vulnerables de la sociedad y son los que primero sufren las medidas de ajuste. Asimismo, el titular del ANSES Emilio Basabilvaso señaló que como la expectativa es bajar la inflación, el aumento será menor al registrado el año pasado ya que desde su perspectiva si hubiera una recuperación en el poder adquisitivo de los haberes durante 2016 será porque bajó la inflación y no por el aumento de los ingresos de los jubilados. Dada la realidad política, esto es una situación bastante improbable por no decir imposible.

Un elemento que seguramente será tratado en el próximo informe es el impacto sobre la sustentabilidad de ANSES que tendrá la extensión a todas las provincias de los fallos de la Corte Suprema que declaró inconstitucional la detracción del 15% de la masa de impuestos coparticipables usados para financiar la seguridad social ya que el cálculo del aumento de las jubilaciones se basa, entre otras cosas, en las variaciones producidas por los recursos tributarios del Sistema Previsional Argentino (SIPA).

Finalmente, otro tema que se discutirá a lo largo de este año es el impulso que se le está dando desde el gobierno a una nueva ley jubilatoria.



# PRECIOS

## PANORAMA PRE Y POST ELECCIONES

Desde el comienzo del gobierno de Mauricio Macri, la inflación ha estado en el ojo de la tormenta. Empezando por las expectativas devaluatorias y de liberación cambiaria, reforzadas por los anuncios en campaña, la especulación jugó un papel importantísimo en el aumento de los precios en los meses de noviembre y diciembre.

Hasta el mes de octubre la inflación según diferentes fuentes (INDEC, IPC San Luis, IPC CBA, IPC Congreso, etc) se venía desacelerando. Hasta septiembre de 2015 la tasa de inflación interanual era inferior al 24% (23,5%), con una inflación mensual promedio del 1,8%. Desde entonces, la tasa de inflación mensual promedio se ha más que duplicado (3,7%), con un incremento general acumulado (hasta febrero de 2016) del 15,7%.

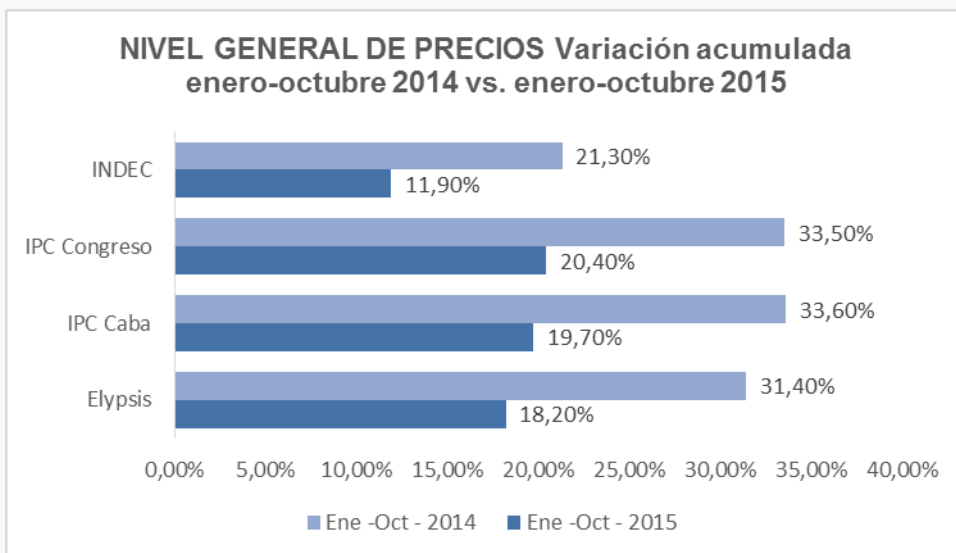
**15,7%**

**FUE EL AUMENTO DE  
PRECIOS ENTRE NOV-15 y  
FEB-16**

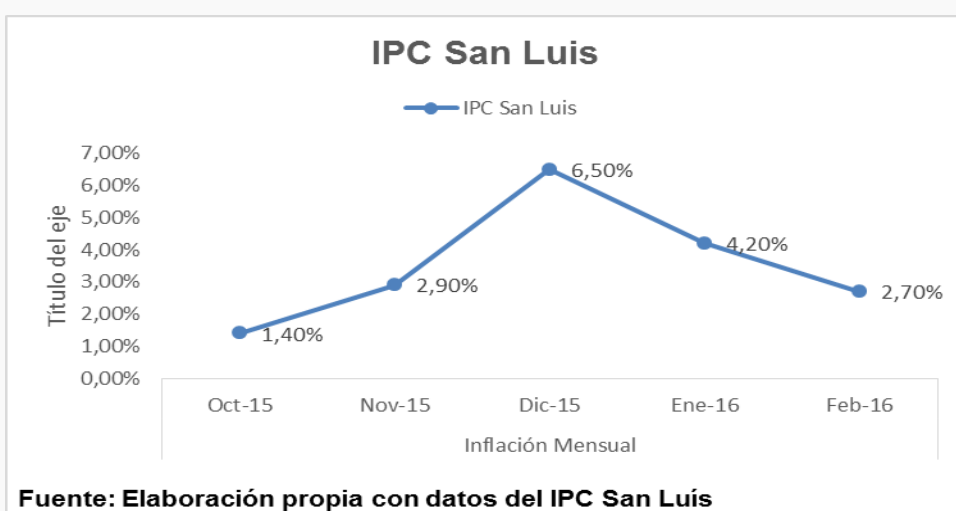
Fuente	Inflación Acumulada a Oct- 15	Inflación Promedio Mensual Ene- 15 a Oct- 15	Inflación Mensual					Inflación Acumulada Nov-15 a Feb- 16	Inflación Promedio Mensual Nov- 15 a Feb- 16
			Oct-15	Nov-15	Dic-15	Ene-16	Feb-16		
INDEC	11,90%	1,19%	1,10%						
IPC CONGRESO	25,10%	2,51%	1,52%	2,20%	3,80%	3,60%	4,80%	14,40%	4%
IPC CBA	23,80%	2,38%	1,70%	2%	3,90%	4,10%	4%	14,00%	4%
ELYPSIS	23,50%	2,35%	1,50%	2,40%	3,90%	2,80%	4,30%	13,40%	3%
IPC San Luis	23,70%	2,37%	1,40%	2,90%	6,50%	4,20%	2,70%	16,30%	4%

Con una inflación promedio del 1,44% en octubre, que se venía desacelerando un 16% en comparación interanual para el mismo mes de octubre en 2014, esta volvió a tener luz verde luego del resultado del balotaje para ubicarse en el 2,38% promedio mensual para el mes de noviembre, siendo la suba más grande de un mes a otro desde enero de 2014.





Tras la salida de los controles cambiarios en diciembre y con la desaparición de políticas tendientes a la regulación de precios como era la Red Com.Pr.Ar y la reducción al mínimo de Precios Cuidados, la falta de relevamientos, controles y multas a las grandes cadenas de supermercados y la eliminación del sistema de declaraciones juradas anticipadas de importaciones, el panorama inflacionario tuvo un repique hacia arriba que se tradujo en alzas de precios en los bienes de la canasta básica más fuertemente, pero que alcanzó a la gran mayoría de los bienes de consumo, ubicando la inflación del mes de diciembre alrededor del 3,8 al 4% en promedio. Por su parte la inflación en el primer mes del año 2016 trepó por el orden del 4% promedio. Febrero consiguió el porcentaje más alto llegando a algunos casos dependiendo de la fuente de medición al 4,8%.



Esto deja como saldo un 8% promedio de inflación para el primer bimestre del 2016 y de entre el 13 y 16% de inflación acumulada correspondiente a los meses desde noviembre a febrero inclusive. Teniendo en cuenta que el promedio mensual en el aumento de precios hasta octubre 2015 era del hasta 2.5%, podemos ver que ese promedio ha aumentado significativamente, llegando a algunos casos al 4% promedio mensual. Si anualizamos para el resto del año en curso esto nos da una inflación anual del 48% aproximadamente, siendo esta muy superior a la que estima el gobierno nacional.

### CARNE, FRUTAS Y VERDURAS

En el caso de la carne los aumentos se dieron por el orden del 30% al 50% y las frutas y verduras del 50% llevaron el índice de inflación para diciembre de 2015 a 3.9%, siendo así la inflación más elevada mensual de los últimos dos años. En este sentido, el corte nalga es el que mayor suba registró entre noviembre y febrero últimos, pasando de \$ 95,95 a \$ 123,69. Mientras que la naranja lideró las alzas en el rubro frutas, con un incremento del 192,3%. En la categoría frutas, todos los productos considerados en el índice mostraron subas: la mandarina avanzó un 77,8% a \$19,78; el limón un 55,6% a \$26,95; la banana, un 23,2% a \$22,42; y la manzana, un 26,2% a \$25,73. Entre los productos cárnicos, en tanto, los cortes con mayores aumentos en ese período son los destinados a la elaboración de milanesas: la nalga (a 123,6 pesos el kilo) y la cuadrada (111,7 pesos), experimentan subas de 28,9 y 28,7%, respectivamente.

Los operadores del sector de la carne vinculan las remarcaciones, tras el balotaje de octubre, a las perspectivas luego concretadas de devaluación de la moneda y eliminación de las retenciones a la exportación. Otros cortes de cortes vacunos con fuertes incrementos desde fines de octubre a febrero son: el asado, con 27,3%; el cuadril, 26,2%; y la carne picada común, 25,5%.



Productos	PRECIOS			Incrementos		
	Sept-15	Ene-16	Feb-16	Sep a Ene	Sep a Feb	Ene a Feb
LIMON x KG	\$ 16,90	\$ 24,90	\$ 29,90	47%	77%	20%
MANDARINA x KG	\$ 9,90	\$ 15,90	\$ 22,90	61%	131%	44%
BROCOLI X KG	\$ 32,99	\$ 35,99	\$ 59,99	9%	82%	67%
AZOTILLO NOVILLO X KG	\$ 59,90	\$ 71,90	\$ 73,90	20%	23%	3%
BIFE ANCHO NOVILLITO X KG	\$ 79,90	\$ 94,90	\$ 125,90	19%	58%	33%
CARNAZA COMUN DE TERNERA (NOVILLITO) X KG	\$ 68,90	\$ 82,90	\$ 84,90	20%	23%	2%
CHINCHULIN X KG	\$ 18,90	\$ 27,90	\$ 27,90	48%	48%	0%
ENTRAÑA X KG	\$ 63,90	\$ 139,90	\$ 146,90	119%	130%	5%
FALDA FRIAR X KG	\$ 63,90	\$ 75,90	\$ 77,90	19%	22%	3%
MATAMBRE DE TERNERA (novillito) X KG	\$ 128,90	\$ 146,90	\$ 149,90	14%	16%	2%
PECETO NOVILLO X KG	\$ 124,90	\$ 148,90	\$ 148,90	19%	19%	0%

Fuente: Relevamientos propios en Coto Digital

Al liberar el mercado de cambios se produjo la devaluación y los precios internos de la carne se acoplaron al precio internacional (junto a la quita de retenciones). Otro punto importante a mencionar en las causas del aumento en el precio de la carne es la desregulación y la falta de controles por parte del gobierno (con la nueva canasta de precios cuidados 2016 se dejó afuera entre otros productos a la carne y las verduras).

El aumento de los precios tuvo su correlato en la caída del consumo de la carne, en un 4,3% interanual, según la Cámara de la Industria y el Comercio de Carnes (Cicra). El consumo promedio paso de 60 kilos por persona en enero 2015 a 55,7 kilos por persona en enero 2016

El aumento de precios en los alimentos, la inflación en el primer mes del año trepo según el “Índice Congreso” al 4.8% tirando por la borda toda expectativa de alivio para el bolsillo.

### COMPONENTES MONETARIOS

La reducción de la base monetaria impulsada por el BCRA a fines de diciembre fue inútil para controlar los aumentos de precios, impulsado entre otras cosas por las continuas alzas del dólar. La intención de dejar libre la flotación adoptada por el Central, no tuvo en cuenta el grado de dolarización que afecta a la formación de precios en nuestra economía y la inflexibilidad a la baja de los precios. Dicho de otra forma, los procesos inflacionarios en nuestro país están asociados fundamentalmente a shocks de ofertas, especulación y pujas distributivas mucho más que a agregados monetarios. La liberación de la restricción cambiaria como instrumento antiinflacionario fue una de las razones de la sobrereacción que tuvieron los precios, en especial los



alimentos, reforzado con el desmantelamiento de un control sólido sobre la formación de precios.

### CANASTA ESCOLAR

Con febrero, la canasta escolar fue un tema en la mira. Disminuyeron a casi la mitad de productos los ofrecidos por la canasta 2016 (el acuerdo con librerías) respecto a 2015 (Canasta de Precios Cuidados). El incremento de precios de la canasta escolar acordada en 2015, de diciembre 2015 a enero 2016 fue de un 5.9%. Con aumentos importantes en productos de escritura de hasta el 50% promedio en bolígrafos y lápices de colores y del 67% promedio en productos de plástica y dibujo (tijeras, adhesivos, temperas, etc) los chicos se preparaban para volver al cole.

### TARIFAZO ELÉCTRICO

Luego de anunciarse en el mes de febrero un tarifazo generalizado en los servicios básicos, la inflación se disparó respecto de la evolución que sostenía hasta noviembre del año 2015. Este efecto distorsivo sobre la economía fue exacerbado por una mega-devaluación, superior al 60%, desatada luego del levantamiento del control de cambios (mal llamada “cepo”).

Con lo cual, se observa que el pass-through a precios se dio casi por completo, aún sin considerar los aumentos de “segunda vuelta” que han de dispararse luego de que, tanto las familias como las empresas, reciban el punch tarifario por la quita de subsidios que anunció la gestión PRO. El impacto del aumento en las tarifas eléctricas golpea de lleno a otros sectores de la economía que realizan esa traslación hacia los precios por lo que hace prever que en los próximos meses la inflación no se desacelerará sino que por el contrario, aumentará.

**600%**

**ES EL INCREMENTO EN LA  
TARIFA ELÉCTRICA DE  
EDENOR Y EDESUR**

La magnitud del descalabro generalizado en los precios fue tal, que tanto el IPC de la Ciudad de Buenos Aires como el IPC Congreso (un promedio de índices privados), dieron una inflación mensual cercana al 5%. Y si consideramos el cálculo interanual de





éstos indicadores, la inflación roza el 34%, muy lejana al 25% fijada como meta por el gobierno para el 2016.

Asimismo, debe considerarse que el oficialismo planea revisar en los meses siguientes otras tarifas, como por ejemplo las de agua potable y cloacas, transporte y gas.

En Capital Federal las subas en las tarifas de electricidad llegaron al 600% de la mano de Edenor y Edesur además de la modificación del sistema bimensual por un sistema mensual de recaudación. El aumento dispuesto regirá hasta el 30 de abril por lo que se espera en mayo un nuevo incremento en el precio de la energía.

EDENOR				EDESUR			
Consumo en KW Bimestrales	Tarifa Anterior	Tarifa Actual	Aumento	Consumo en KW Bimestrales	Tarifa Anterior	Tarifa Actual	Aumento
Hasta 300 Cargo Fijo	4,46	14,43	223,54%	Hasta 300 Cargo Fijo	4,44	15,94	259,01%
Hasta 300 Cargo Variable	0,081	0,556	586,42%	Hasta 300 Cargo Variable	0,082	0,577	603,66%
301 - 650 Cargo Fijo	16,29	54,46	234,32%	301 - 650 Cargo Fijo	16,2	60,14	271,23%
301 - 650 Cargo Variable	0,042	0,446	961,90%	301 - 650 Cargo Variable	0,043	0,459	967,44%
651 - 800 Cargo Fijo	18,96	66,14	248,84%	651 - 800 Cargo Fijo	18,83	71,68	280,67%
651 - 800 Cargo Variable	0,045	0,469	942,22%	651 - 800 Cargo Variable	0,046	0,479	941,30%
801 - 900 Cargo Fijo	20,07	72,29	260,19%	801 - 900 Cargo Fijo	20,1	76,76	281,89%
801 - 900 Cargo Variable	0,047	0,48	921,28%	801 - 900 Cargo Variable	0,048	0,492	925,00%
901 - 1000 Cargo Fijo	21,57	81,16	276,26%	901 - 1000 Cargo Fijo	20,35	84,34	314,45%
901 - 1000 Cargo Variable	0,048	0,496	933,33%	901 - 1000 Cargo Variable	0,048	0,502	945,83%
1001 - 1200 Cargo Fijo	24,22	115,65	377,50%	1001 - 1200 Cargo Fijo	25,48	133,32	423,23%
1001 - 1200 Cargo Variable	0,1	0,557	457,00%	1001 - 1200 Cargo Variable	0,101	0,589	483,17%
Más de 1200 Cargo Fijo	26,14	131,64	403,60%	Más de 1200 Cargo Fijo	27,51	145,43	428,64%
Más de 1200 Cargo Variable	0,104	0,586	463,46%	Más de 1200 Cargo Variable	0,241	0,818	239,42%

Como podemos observar tanto los usuarios de Edenor como los de Edesur recibirán en sus facturas aumentos considerables, que van por encima del 200% hasta superar el 900% tanto en conceptos de costos fijos y variables.

Ejemplo de aumento para un Consumo de 238 KW Bimestrales - EDESUR						
Conceptos		\$ x KW	KW		\$ x KW	KW
Cargo Fijo	4,8			15,94		
Cargo Variable	96,87	0,407	238	137,33	0,577	238
Subsidio	19,52	0,082	238			
ENRE	4,33			4,33		
Subtotal	96,87			137,33		
Subsidio Total	77,35					
Subtotal	28,65			157,60		
Contrib municipal	1,83			10,06		
IVA	6,02			33,10		
Fondo Prov Sta Cruz	0,17			0,95		
<b>TOTAL</b>	<b>36,66</b>	<b>Aumento del 450%</b>		<b>201,70</b>		



Como podemos ver en el ejemplo anterior para un consumo promedio de 238 Kw de energía en un periodo de dos meses (equivale al consumo de una pareja sin hijos en un pequeño ambiente) la tarifa de los cargos fijos que se encuentra en el tramo de hasta 300 Kw (el más bajo) aumenta un 259% y los variables un 603%. Si a esto le agregamos el aumento que se refleja en la quita de los subsidios de parte del Estado Nacional, el aumento totaliza un 450%.

Ejemplo de aumento para un Consumo de 950 KW Bimestrales - EDESUR						
Conceptos		\$ x KW	KW		\$ x KW	KW
Cargo Fijo	20,35			84,34		
Cargo Variable	386,65	0,407	950	476,90	0,502	950
Subsidio	45,60	0,048	950			
ENRE	4,33			4,33		
Subtotal	386,65			476,90		
Subsidio Total	341,05					
Subtotal	70,28			565,57		
Contrib municipal	4,49			36,10		
IVA	14,76			118,77		
Fondo Prov Sta Cruz	0,42			3,39		
<b>TOTAL</b>	<b>89,95</b>	<b>Aumento del 704,74%</b>		<b>723,83</b>		

Si tomamos un ejemplo de consumo para 950 Kw bimestrales (equivale a una familia tipo de padre, madre y dos hijos), el aumento es mucho mayor. Los cargos fijos suben alrededor del 314% y los variables un 945%, totalizando un aumento en la factura del 704%. Pasan de pagar \$89,95 a pagar \$723,83.

Según el ministro de energía Aranguren estos aumentos se deben a un “sinceramiento” de precios, cuando tendrá un fuerte impacto en el poder adquisitivo de la población de ingresos bajos y medios, donde no solo no alcanzó con aumentar bruscamente las tarifas de energía eléctrica sin tener en cuenta el efecto que esto causa en los restantes precios de la economía y la puja hacia arriba en la inflación sino que también se le quito un elemento valioso a muchas familias para llegar a fin de mes como era el subsidio a la energía. En el mes de abril se esperan nuevos aumentos en las tarifas.



Lo llamativo de estos eventos es que, el elenco económico de la gestión PRO, luego de insistir reiteradamente en que las causas de la inflación eran netamente monetarias ahora denuncian acciones especulativas por parte del empresariado.

En la provincia de Buenos Aires, el gobierno encabezado por Vidal, autorizó incrementos que promedian el 140 por ciento para el sector energético en general, mediante una resolución publicada en el Boletín Oficial.

**215%**

**AUMENTÓ LA ELECTRICIDAD  
PARA LAS INDUSTRIAS DEL  
INTERIOR DE BUENOS AIRES**

El nuevo cuadro tarifario incluye a las distribuidoras de energía eléctrica: EDELAP S.A., EDEA S.A., EDEN S.A. y EDES S.A. sujetas a concesión provincial y a las cooperativas que distribuyen el suministro.

Las subas de energía eléctrica en la provincia, exceptuando al Conurbano, serán del 130% para usuarios residenciales; del 115% para comercios y oficinas; misma cifra para las Pymes y del 215% para grandes industrias.

Asimismo, las alzas de precios en la ciudad de La Plata serán del 170% para residenciales, 110% para comercios y oficinas, 130% para Pymes y 220% para grandes industrias.

Cabe destacar que, la resolución 22 del Ministerio de Infraestructura y Servicios Públicos incluye una tarifa social y precios inferiores para quienes logren reducir el consumo respecto del mismo período del año anterior.

Según comunicó Edelap, más del 65 % de los hogares residenciales pertenecientes a los dos primeros escalones tarifarios (T1R1 y T1R2) abonarán entre 100 y 200 pesos mensuales en promedio, mientras que unos 52 mil hogares serán beneficiados con la tarifa social. Otro 7% de los hogares, perteneciente al tercer escalón tarifario (T1R3), pasarán a pagar 320 pesos por mes.

La empresa informó además que el 90% de los comercios del área de concesión pasarán a pagar 270 pesos mensuales.

Dicha empresa presta servicio a más de un millón de habitantes en un área de concesión de 5.700 km2 que abarca los partidos de La Plata, Berisso, Ensenada, Brandsen, Magdalena y Punta Indio.



## TARIFAZO DE GAS

En abril hace su debut el tarifazo de gas, que será anunciado formalmente en los próximos días pero según números estimados por las distribuidoras, el ajuste promedio rondará el 300 por ciento. La lectura del medidor será bimestral, pero la facturación será mensual, al igual que en el caso de la electricidad. Las facturas podrían ir de 30 pesos a 70 mensuales.

Un usuario que pagaba \$ 34 por mes pasará a abonar \$ 131 salvo que gaste menos o tenga tarifa social. Bajo esos parámetros entra un 70% de los usuarios residenciales de la zona de concesión de Metrogas, la mayor distribuidora del país. A medida que aumente el consumo, la tarifa será más cara.

Por su parte, el valor del GNC, un combustible muy utilizado en la ciudad, el conurbano y varios centros metropolitanos de todo el país, también sufrirá un ajuste notorio. El precio mayorista ayer era de \$ 1 el metro cúbico, pero trepará 220%, hasta los \$ 3,20. El Gobierno estima que el impacto en los usuarios será sensiblemente menor, porque ese combustible compite con las naftas, que se ajustarán en menor proporción. El tarifazo ya se refleja en el número de conversiones de autos a GNC, que se encuentran estancadas. En el mercado lo adjudican en gran parte a las versiones sobre el aumento que se avecina en el valor del gas, a pesar de que el impacto que tendrá en el precio a pagar en los surtidores todavía no está definido. También, aseguran que se debe a la suba de precios generalizada que afecta los bolsillos de los usuarios y posterga las decisiones de inversión. En suma, el mercado transita un momento de quietud, que en los primeros tres meses del año no pudo despegar de las 10.000 conversiones mensuales.

Si se junta el menor gasto público en gas y luz (más de \$ 100.000 millones), agua (\$ 9.000 millones), colectivos y trenes (más de \$ 8.000 millones), el Estado está eliminando subsidios por \$ 120.000 millones. Es una decisión económica de alto impacto al bolsillo de los trabajadores.

## TARIFAZO DE AGUA

Se espera que la tarifa del agua sufra un ajuste de entre 300 hasta 500 por ciento tras confirmación desde el gobierno nacional de dicho aumento. Hasta el momento, el promedio de las facturas es de unos 90 pesos y podrían llegar hasta los 500 pesos las nuevas boletas. El aumento se aplicaría sobre los servicios que se prestan en el área



metropolitana. Es probable que se incluya un monto determinado destinado a la realización de obras cloacales.

El aumento promedio será de 297%. Quien pagaba \$ 100 por bimestre de agua y cloacas, pasa a pagar cerca de \$ 400, informaron las autoridades. La tarifa mínima va a ser de \$ 83 por mes y por servicio. La tarifa promedio de un residencial por cada servicio (agua y cloaca) pasará de \$ 32 a \$ 95 por mes. De acuerdo con este cuadro, una familia tipo pagará, en promedio, \$ 125 por mes y por servicio, señalan en AySA. Es decir que se abonará, aproximadamente, un promedio de \$ 4 por día y por servicio.

Para el cálculo de la nueva tarifa se continúa utilizando la misma fórmula, que considera la superficie construida y del terreno, las características de la edificación y la ubicación geográfica, pero se ha modificado el valor de uno de los parámetros: coeficiente de modificación tarifaria, que tuvo un aumento del 217%. Asimismo, fueron modificados los subsidios. Los que tenían subsidios del 50% pasan al 25%, así que para ellos el aumento es del 375%, en lo que constituye el incremento máximo. Los que tenían subsidios del 5% y del 25% los pierden, así que en el primer caso el aumento es del 233% y en el segundo de 325%. La tarifa para los que ya habían sufrido la quita del 100% de los subsidios, aumenta un 217%.

Las primeras facturas con aumento estarían llegando la última semana del mes de abril hasta la segunda semana del mes de junio, dependiendo del grupo de facturación al que pertenece el usuario. Las primeras fechas de vencimiento de factura operarán a partir del 12 de mayo.

Los incrementos serán distintos según la zona. Por ejemplo, una casa en Villa Fiorito que sólo recibe el servicio de agua pagará 121 pesos, 365% más que los 26 pesos que desembolsaba hasta ahora, mientras que un vecino de Villa Lugano con servicio de agua y cloacas que pagaba \$ 51 recibirá una factura de \$ 244, es decir, un 378% más que hasta marzo.

Un departamento en Ramos Mejía con agua y cloacas pagará un 320% más (\$ 885 en comparación con los \$ 210 actuales), y una casa en Caseros desembolsará \$ 383, casi cinco veces más que hasta ahora.

Las zonas más acomodadas también sufrirán aumentos importantes, aunque con algunas inequidades que posiblemente se resuelvan en ajustes futuros. Por caso, un departamento de 150 metros cuadrados en Puerto Madero pagará \$ 1100 en comparación con los \$ 350 que desembolsaba hasta ahora, mientras que un vecino de



Olivos, que pagaba \$ 600 por ambos servicios, pagará \$ 1900. En Recoleta, un departamento tipo abonaba \$ 505. Ahora desembolsará \$ 1600.

Los hogares que tienen 50% de subsidio, considerados los más vulnerables, seguirán recibiendo un 25% de descuento pagado por el Estado. Pero las viviendas que tenían entre 5% y 25% de subsidio (tras el aumento de abril de 2014) ya no tendrán ese beneficio.

Aunque, entre los usuarios que pagan facturas mínimas por el servicio (unos \$20), los aumentos podrían llegar al 800%, según la propuesta elevada por la empresa AySA al Ente Regulador de Aguas y Saneamiento, (ERAS). Estas subas, junto con las del gas, la electricidad y el transporte, derivan de la eliminación de subsidios definida por el Gobierno para reducir el gasto público.

### COMBUSTIBLES Y TRANSPORTES

El aumento de los combustibles se dio un 6% en enero y 6% en marzo lo que acumula 12% en el primer bimestre del año impactando directamente en el costo del transporte de cargas, el costo de los pasajes aéreos y terrestres. Al menos un 35% de los costos del autotransporte de cargas de larga distancia tienen su correlato con los combustibles. En un contexto mundial donde el petróleo baja, el precio interno aumenta de manera exponencial doblando los precios internacionales. Según el último índice realizado por el Departamento de Estudios Tributarios y el Observatorio de Costos de Fadeaac, en diciembre los costos se incrementaron en un 2.5 por ciento y alcanzaron el 21.8 por ciento en 2015.

**13,7%**  
**AUMENTARON LOS PASAJES AÉREOS DE CABOTAJE EN EL PRIMER MES DEL AÑO**

En nuestro país el petróleo crudo se comercializa en dólares y las variaciones en el tipo de cambio oficial se trasladan automáticamente al costo de la producción. Debido a la desregulación del tipo de cambio realizada por la nueva gestión, que llevo el tipo de cambio de \$9,85 a \$13,87 en un primer momento (luego alcanzó picos de 14, 15 y 16 pesos), se produjo un aumento de los combustibles en el mes de enero de un 6%. Pese a la baja en el precio internacional de los hidrocarburos, los precios dentro de nuestro país han mantenido su tendencia ascendente debido al impacto de la devaluación y consiguiente reclamo de las refinerías para recomponer sus márgenes de ganancias.



Este aumento en el mes de enero se tradujo en una baja en el consumo de combustibles en un 25%. Según la información de YPF, en Capital Federal el litro de nafta súper pasó de \$ 13,80 a \$ 14,64 (6,08%), la nafta premium desde \$ 15,56 a \$ 16,53 (6,23%), el diésel desde \$ 12,55 a \$ 13,32 (6,1%), y el gasoil premium desde \$ 14,38 a \$ 15,28 (6,25%).

Por su parte, a fines de marzo se anunció un nuevo aumento que empezó a regir a partir de abril del 6%, acumulando un 19% desde que asumió el nuevo gobierno. Por su parte el consumo de combustible registró una baja del 3% en marzo según informaron la Cámara de Estaciones de Servicios Independientes.

**Precios de los combustibles**

Productos	Precios Nov-15	% Aumento Dic-15	Precios Ene-16	% Aumento Mar-16	Precios Mar-16	% Aumento Abr-16	Precios Abr-16	% Aumento Acumulado
Nafta Super	\$ 13,03	6,00%	\$ 13,81	6,00%	\$ 14,64	6,01%	\$ 15,52	19,11%
Nafta Premium	\$ 14,71	6,00%	\$ 15,59	6,00%	\$ 16,53	5,87%	\$ 17,50	18,95%
Diesel Común	\$ 11,85	6,00%	\$ 12,57	6,00%	\$ 13,32	6,01%	\$ 14,12	19,11%
Diesel Premium	\$ 13,60	6,00%	\$ 14,42	6,00%	\$ 15,28	6,02%	\$ 16,20	19,13%

FUENTE: elaboración propia

Hay una contracción muy grande en las ventas, incluso de los combustibles más baratos: el gas natural comprimido (GNC) registra una caída del 25% y los combustibles líquidos muestran una baja superior al 20 por ciento.

Las petroleras justifican los aumentos con la devaluación ya que, si bien acá se vende en pesos, ellas pagan el precio del petróleo en dólares. Además, tras el fin del cepo cambiario el peso se depreció frente al dólar. Por esto, no descartan más aumentos a lo largo del año. Es inexplicable que cuando en el mundo entero baja el precio de los combustibles, en Argentina se los aumente de manera recurrente con un promedio de una vez por mes.

En el caso del transporte, Desde abril el pasaje mínimo de colectivo costará \$ 6; en el tren se abonará entre \$ 2 y \$ 4; amplían la tarifa social y habrá descuentos de hasta 55%. El subte, por su parte, subirá a \$ 7,50 (incremento del 66%) dentro de dos meses.

En la actualidad, el viaje mínimo en las líneas de colectivos del área metropolitana cuesta 3,50 pesos. Con el aumento, llegaría a 6 pesos, lo que implica un aumento superior al 70 por ciento. La tarifa del tren, que inicia en 2 pesos, subiría a 4 pesos.



Las secciones siguientes se incrementarán de 3,25 a 6,25 pesos (92%); de 3,50 a 6,50 pesos (85%); de 4 a 6,75 pesos (68%); y de 4,70 a 7 pesos (49% de suba).

**Precios de colectivos**

Colectivos	Tarifa Sin Aumento	Tarifa Con Aumento	% Aumento
Hasta 3 Km	\$ 3,00	\$ 6,00	100%
De 3 a 6 Km	\$ 3,25	\$ 6,25	92%
De 6 a 12 Km	\$ 3,50	\$ 6,50	86%
De 12 a 27 Km	\$ 4,00	\$ 6,75	69%
Más de 27 Km	\$ 4,70	\$ 7,00	49%

Respecto al subte el aumento llegará a \$7,50, sumando un total del 581% desde que lo maneja la ciudad en 2012. En enero de 2012, cuando hubo un intento fallido de traspasar el manejo del subte de la Nación a Ciudad, la tarifa pasó de \$1,10 a \$ 2,50; fue el aumento más radical. En 2013, cuando se oficializó el cambio de mando, hubo un aumento del 40%; entonces el boleto llegó a los \$ 3,50. El último incremento fue en marzo de 2014, 29%. Actualmente, con la SUBE y Monedero, el boleto sale \$ 4,50. En tanto la tarifa social se incrementará de \$ 2,50 a \$ 4. La idea oficial es mantener vigente el sistema de tarifa escalonada que beneficia a los pasajeros frecuentes y que se implementó en 2014. Quienes realicen de 1 a 20 viajes pagarán \$7.50; entre 21 y 30, \$ 6; de 31 a 40 viajes, \$ 5.25; y de 41 viajes en adelante, \$ 4.50. Sin embargo, estas tarifas escalonadas no lograron llegar masivamente a los usuarios, ya que solo se beneficia con ellas el 7% de los pasajeros que, según datos oficiales, ronda los 1.100.000 diarios.

**100%**  
**ES EL INCREMENTO EN EL**  
**BOLETO MÍNIMO DE**  
**COLECTIVO**

**Tarifa social de transporte**

Transporte	Precio Actual		Con Aumento		% Aumento	
	Tarifa Social	Tarifa General	Tarifa Social	Tarifa General	Tarifa Social	Tarifa General
Colectivo	\$ 1,80	\$ 3,00	\$ 2,70	\$ 6,00	\$ 0,50	\$ 1,00
Tren	\$ 1,20	\$ 2,00	\$ 1,80	\$ 4,00	\$ 0,50	\$ 1,00
Subte	\$ 2,50	\$ 4,50	\$ 4,00	\$ 7,50	\$ 0,60	\$ 0,67





Respecto a los ferrocarriles, en las líneas Sarmiento, Mitre y San Martín el pasaje para un viaje de 0 a 12 kilómetros pasará a costar 4,00 pesos (\$ 1,80 con tarifa social); de 12 hasta 24 kilómetros, 5 pesos (\$2,25); más de 24 kilómetros, 6 pesos (\$2,70).

La línea Roca también contará con tres secciones pero con un boleto mínimo para un viaje de 0 a 12 kilómetros de 2 pesos (\$0,90 con tarifa social); de 12 hasta 24 kilómetros, 3 pesos (\$1,35); y para más de 24 kilómetros, 4 pesos (\$1,80).

Para la línea Belgrano Sur, el nuevo cuadro difundido esta tarde contempla una tarifa básica para el tramo de 0 a 12 kilómetros de 2 pesos (\$0,90 para tarifa social); de 12 hasta 24 kilómetros, 2,40 pesos (\$1,08) , y más de 24 kilómetros, 3,40 pesos (\$1,53).

Las escalas para las tarifas de la línea Belgrano Norte es la más compleja de las difundidas ya que se divide en 6 tramos debido a su extensión, por lo cual de 0 a 12 kilómetros el boleto pasará a costar 2 pesos (\$0,90); de 12 a 20 kilómetros, 2,40 pesos (\$1,08); de 20 a 30 kilómetros 3,40 pesos (\$1,53); de 30 a 36 kilómetros 3,50 pesos (\$1,58); de 36 a 50 kilómetros, 4 pesos (\$1,80) y más de 50 kilómetros, 4,80 pesos (\$2,16).

Finalmente, la Línea Urquiza tendrá para el boleto de 0 a 12 kilómetros a 2 pesos (\$0,90), de 12 a 24 kilómetro, 3 pesos (\$1,35); más de 24 kilómetros, 3,60 pesos (\$1,62).

**Incremento en los precios del ferrocarril**

Trenes	\$	\$	%
Tarifa Mínima	Precio Actual	Con Aumento	Aumento
Sarmiento	\$ 2,00	\$ 4,00	100%
Mitre	\$ 2,00	\$ 4,00	100%
Roca	\$ 1,10	\$ 2,00	82%
Belgrano Sur y Norte	\$ 1,00	\$ 2,00	100%
San Martín	\$ 2,00	\$ 4,00	100%
Urquiza	\$ 1,00	\$ 2,00	100%



## CUOTA DE LOS COLEGIOS EN PROVINCIA DE BUENOS AIRES

Es retroactivo a marzo y afecta a 1,2 millones de familias. Los aumentos en los precios que impactan a las familias sumará desde abril una suba del 24,7% en la cuota de los colegios privados en la provincia. Lo autorizó la comisión de aranceles integrada por autoridades del gobierno de María Eugenia Vidal y asociados de propietarios de colegios. Cabe recordar que el universo de colegios que se verá afectado son aproximadamente 5.500 colegios privados, los cuales el 80% recibe subsidios públicos.

## TELEFONÍA FIJA

El gobierno nacional, acordó con las empresas de Telefonía Fija en los últimos días de marzo un aumento en las tarifas del 185% (pasa de \$13,28 a \$38) en llamadas locales y de larga distancia nacional a implementarse a principios y mediados de mayo. Las empresas que controlan la mayor parte del mercado son Telefónica y Telecom, que venían reclamando un aumento del 240% puesto que desde hace 14 años la tarifa estuvo controlada.

La importancia de la línea fija también tiene una correlación con la tecnología disponible hoy en el mercado, dado que las conexiones a internet por ADSL (las que ofrecen las telefónicas) sólo pueden prestarse si los usuarios tienen en sus casas una línea básica de telefonía fija.

De todos modos, el Gobierno mantendrá la restricción a las telefónicas dominantes para brindar TV por cable, hasta enero de 2018, con opción a ampliarlo un año más, tal como figura en la normativa vigente. La prohibición es total para que las telefónicas brinden TV satelital, ya que el Gobierno pretende que todos los servicios vayan por una misma red convergente, para forzar a los prestadores a mejorar las redes existentes.

El servicio básico telefónico antes estaba regulado por tarifas, que fijaba el Estado. Pero la Ley Argentina Digital, que motorizó el kirchnerismo y se sancionó a fines de 2014, convirtió esas tarifas en precios libres, por lo cual el año pasado las telefónicas aumentaron el abono de las categorías comercial y profesional, que también estaban congeladas desde el año 2002.



Además, el DNU 267, que dictó el presidente Mauricio Macri a fines del año pasado, derogó una parte de la Ley Argentina Digital, que otorgaba a la Autoridad de Aplicación la facultad para regular opcionalmente esos precios, dejando vía libre a las empresas de Telefonía para futuros aumentos de precios.

### ALQUILERES

Los precios de los alquileres se dispararon y la renovación de los contratos viene con aumentos en promedio de hasta el 40% a los que hay que sumarle un 15% de ajuste semestral, la comisión de la inmobiliaria y un futuro aumento en expensas cuando los encargados de edificios definan sus paritarias. Frente a esto una familia (o pareja) necesita \$6500 en promedio en Capital Federal para poder llegar a saldar un alquiler. Esto se debe a muchos factores pero podemos enumerar los principales como la falta de regulación por parte del estado de los negocios inmobiliarios, inexistencia de un parámetro de fijación de precios inmobiliarios, mega devaluación del peso, una alta demanda para alquilar acompañada de una reducida demanda para la compra-ventas de inmuebles y no podemos dejar de mencionar que las comisiones de las inmobiliarias deberían ser de 4.15% (Ley 2340 de Creación del Colegio Único de Corredores Inmobiliarios) pero llegan al 9%. Todo esto hace que los precios se inflen mucho más.

### MEDICAMENTOS

Según un relevamiento de Consumidores Libres y Conamed realizados entre noviembre de 2015 y febrero de 2016 sobre 22 productos de la “canasta de medicamentos” registraron, en los últimos tres meses, aumentos que van del 6,10 % al 144,57 %. El promedio de los aumentos en esta canasta es del 15.76 %

El que registró el mayor aumento fue el Lotrial, del laboratorio Roemmers, cuya droga básica es el enalapril. Este antihipertensivo y vasodilatador, muy

**16%**

**ES EL AUMENTO  
PROMEDIO EN  
MEDICAMENTOS ENTRE  
NOVIEMBRE Y FEBRERO  
SEGÚN CONAMED**



consumido por quienes padecen hipertensión arterial, en su presentación de 20 comprimidos de 10 miligramos pasó de costar \$ 35,63 en noviembre de 2015 a \$ 87,14 en febrero de 2016, lo que representa un incremento del 144,57 %.

**Incremento en los precios de medicamentos**

Nombre		Presentación	Laboratorio	Precio Noviembre 2015	Precio Febrero 2016	%
Farmacológico	Comercial					
loratadina	AEROTINA	10 mg comp.x 10 (VL)	Raffo	\$ 21,98	\$ 38,79	76,48
amoxicilina	AMOXIDAL	500 mg comp.rec.x 16	Roemmers	\$ 66,82	\$ 75,92	13,62
bario,sulfato	BARIO DIF CITRATADO	Oral pvo.x 266 g	Temis-Lostaló	\$ 201,80	\$ 279,32	38,41
dexametasona	DECADRON	0.5 mg comp.x 20	Sidus	\$ 79,89	\$ 100,72	26,07
diclofenac potásico	DIOXAFLEX	75 mg x 15 cp	Bagó	\$ 144,65	\$ 177,30	22,57
ibuprofeno	IBUPIRAC 400 MG	comp.x 10 (VL)	Pfizer	\$ 14,59	\$ 18,02	23,51
insulinahumana	INSULINA INSULTARD	HM 100 UI f.a.x 10 ml	Novo Nordisk	\$ 285,74	\$ 333,74	16,8
vacunaantigripal	ISTIVAC	jga.prell.x 1 x 0.5 ml (Imp)	Sanofi Pasteur	\$ 151,97	\$ 211,27	39,02
furosemida	LASIX	40 mg comp.x 50	Sanofi-Aventis	\$ 151,06	\$ 183,42	21,42
magnesio, hidróxido	LECHE DE MAGNESIA PHILLIPS	Cereza susp.x 120 ml	GlaxoSmith Kline	\$ 56,22	\$ 73,60	30,91
bromazepam	LEXOTANIL	3 mg comp.x 30	Roche	\$ 35,63	\$ 46,08	29,33
enalapril	LOTRIAL	10 mg comp.x 20	Roemmers	\$ 35,63	\$ 87,14	144,57
leuprolide,acetato	LUPRON DEPOT 3.75	3,75 mg Fco. Amp. (Imp.)	Abbott	\$ 3.184,96	\$ 3.444,53	8,15
piretrinas+ piperoniibu toxido	NOPUCID COMPUESTO	loc.x 120 ml	InterbelleCosme	\$ 63,02	\$ 85,03	34,93
levonorgestrel+ etinilestradiol	NORDETTE	grag.x 21	Wyeth	\$ 81,58	\$ 86,56	6,1
iodopovidona	PERVINOX	jab.liq.x 60 ml (VL)	Phoenix	\$ 74,22	\$ 108,15	45,72
timolol,maleato	PLOSTIM	0.25% sol.oft.x 5 ml	Alcon	\$ 34,80	\$ 39,14	12,47
carbamazepina	TEGRETOL	200 mg comp.x 30	Novartis	\$ 122,28	\$ 144,39	18,08
tramadol	TRAMA KLOSIDOL	comp.x 20	Bagó	\$ 122,77	\$ 149,05	21,41
omeprazol	ULCOZOL	20 mg comp.x 28	Bagó	\$ 289,42	\$ 343,72	18,76
salbutamol	VENTOLIN HFA	100 mcg aer.inhal. c/aplic.x200ds	GlaxoSmith Kline	\$ 84,23	\$ 110,38	31,05
lidocaína	XYLOCAINA	2% jalea x 25 ml	AstraZeneca	\$ 55,68	\$ 67,02	20,37
				<b>\$ 5.358,94</b>	<b>\$ 6.203,29</b>	<b>15,76</b>

Fuente: CONSUMIDORES LIBRES Y LA FUNDACIÓN COMISIÓN DE MEDICAMENTOS (CONAMED)

También registró un fuerte incremento el medicamento Aerotina (su droga básica es la loratadina), un antialérgico de venta libre de Laboratorios Raffo, que en su presentación de diez comprimidos de 10 miligramos pasó de costar \$ 21,98 en noviembre de 2015 a \$ 38,79 en febrero de este año, mostrando así un aumento del 76,48 %.

A su vez, el Pervinox (iodopovidona), un desinfectante y antiséptico del laboratorio Phoenix, también de venta libre, en su presentación de jabón líquido de 60 mililitros pasó de tener un precio de \$ 74,22 en noviembre de 2015 a costar \$ 108,15 en febrero, lo que significa que aumentó en el período 45,72 %.



## COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN

El INDEC volvió a publicar datos sobre los costos de la construcción luego de que, tras la asunción del nuevo gobierno, el Ministerio de Hacienda y Finanzas decretara la “emergencia estadística” y en consecuencia decidiera discontinuar la publicación de estadísticas oficiales.

De acuerdo al informe publicado por el organismo que conduce Jorge Todesca, el Índice del Costo de la Construcción aumentó durante enero 2,7% y en febrero 2,1%, lo que arroja una suba superior al 4,8% en el primer bimestre. Además, cuando se incorporan los aumentos de diciembre de 2015 (2,8%), la suba acumulada en los últimos tres meses supera los 7 puntos. Estos datos revelan claramente el impacto sectorial de la aceleración inflacionaria que acompañó la megadevaluación.

En el último trimestre, la escalada de precios se explicó exclusivamente por los aumentos de los insumos ya que, según afirma el informe, el costo de la “mano de obra” se mantuvo estable. Específicamente, la suba de febrero estuvo impulsada por un alza del 3,0% en Materiales, 9,5% en Gastos Generales y del 0,2% en Mano de Obra, donde se registran varios despidos.

El informe del INDEC dado a conocer el 29 de marzo pasado se realiza a partir de las variaciones mensuales que experimenta el costo de la construcción privada destinados a viviendas, en la capital federal y 24 partidos del conurbano bonaerense.

## CUOTA MONOTRIBUTO

La Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) dispuso un aumento en las cuotas del monotributo, a raíz de un incremento en la parte que se destina al Sistema Nacional del Seguro de Salud, es decir a las obras sociales, que empezará a regir desde junio. La resolución general 3845 establece a partir del mes próximo el valor de la cotización previsional fija con destino al Sistema Nacional del Seguro de Salud en \$419. Hasta ahora se pagaba \$323. Según se desprende de la norma, los trabajadores en relación de dependencia que son monotributistas, no quedan afectados por el aumento, ya que realizan este aporte a través de la compañía que los tiene contratados.



Al tratarse de una suma fija que pagan todos los trabajadores inscriptos al régimen, el nuevo ajuste tendrá un impacto mayor en las categorías más bajas. Así, en la categoría B (ingresos anuales de hasta \$48.000) el aumento llegará hasta el 18 por ciento, mientras que un contribuyente de la categoría L (la más alta, con ingresos anuales de hasta \$600 mil) prácticamente no sentirá en su bolsillo el impacto del incremento.

**PEAJES**

Los aumentos de hasta **650%** empezaron a regir desde el 3 de marzo. Según dispuso Vialidad Nacionales, los llamados "corredores viales" tendrán subas que van entre el 150 y 650% y se aplicarán sobre diferentes tramos de las rutas 3, 5, 7, 8, 9, 12, 16, 19, 33, 34, 38, 188, 191, 205 y 226.

AZUL		TRES ARROYOS		URIBELARREA		SALADILLO		ZÁRATE		
NOV 2015		NOV 2015	MRZ	NOV 2015	MRZ	NOV 2015	MRZ	NOV 2015	MRZ	
\$8		\$7	\$30	\$8	\$30	\$8	\$20	\$8	\$30	
↑ 150%		↑ 328.57%		↑ 275%		↑ 150%		↑ 275%		
OLIVERA		9 DE JULIO		TRENQUE		VENADO TUERTO		LAGOS		
NOV 2015		NOV 2015		NOV 2015		NOV 2015		MRZ	NOV 2015	MRZ
\$2	\$10	\$2	\$15	\$8	\$20	\$12	\$30	\$8	\$30	
↑ 400%		↑ 650%		↑ 150%		↑ 150%		↑ 275%		

Las empresas que manejan las concesiones viales están divididas en consorcios por cada corredor y son las siguientes: Iecsa-Creareurban; Corporación América-Helpport; Electroingeniería-JCR; Esuco-Contreras; Supercemento-Petersen, Thiele y Cruz; Homaq; Roggio; Isolux Corsan-CCI y Cartellone-Rovella Carranza.

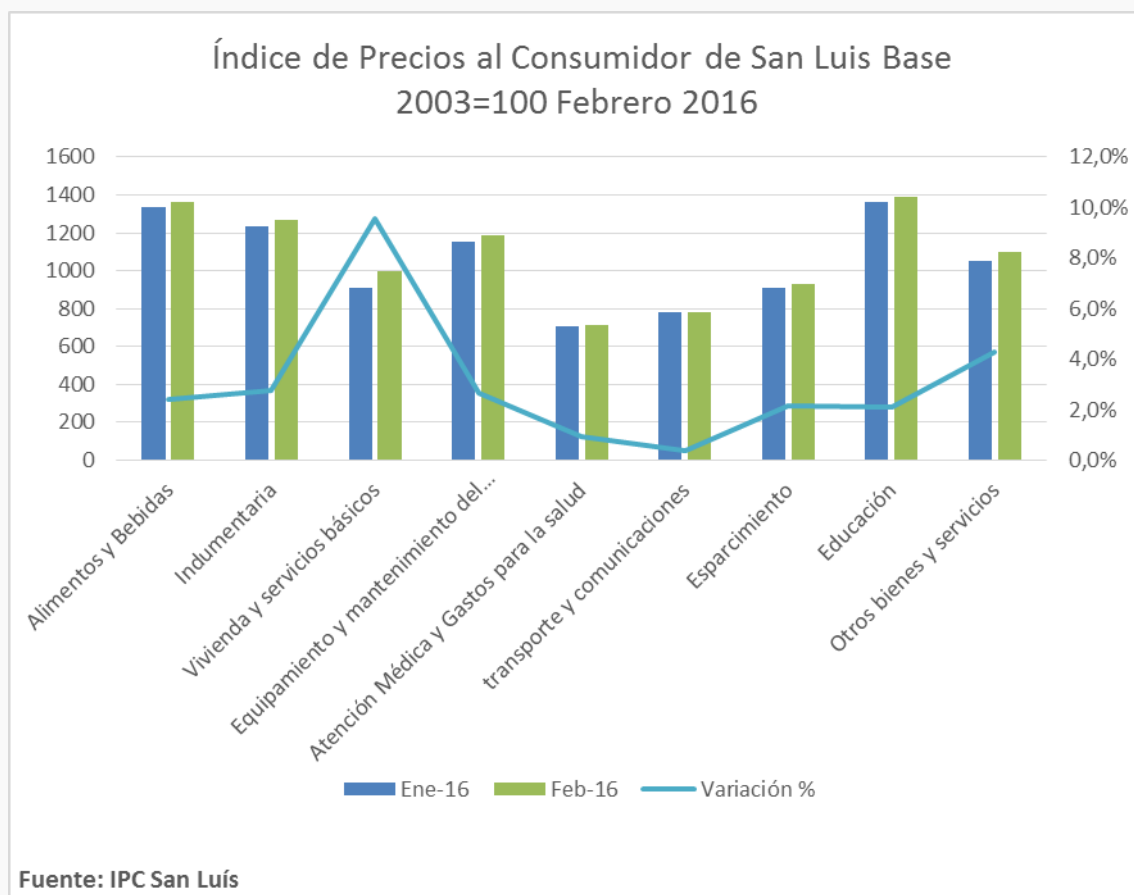


**OTROS FACTORES A CONSIDERAR**

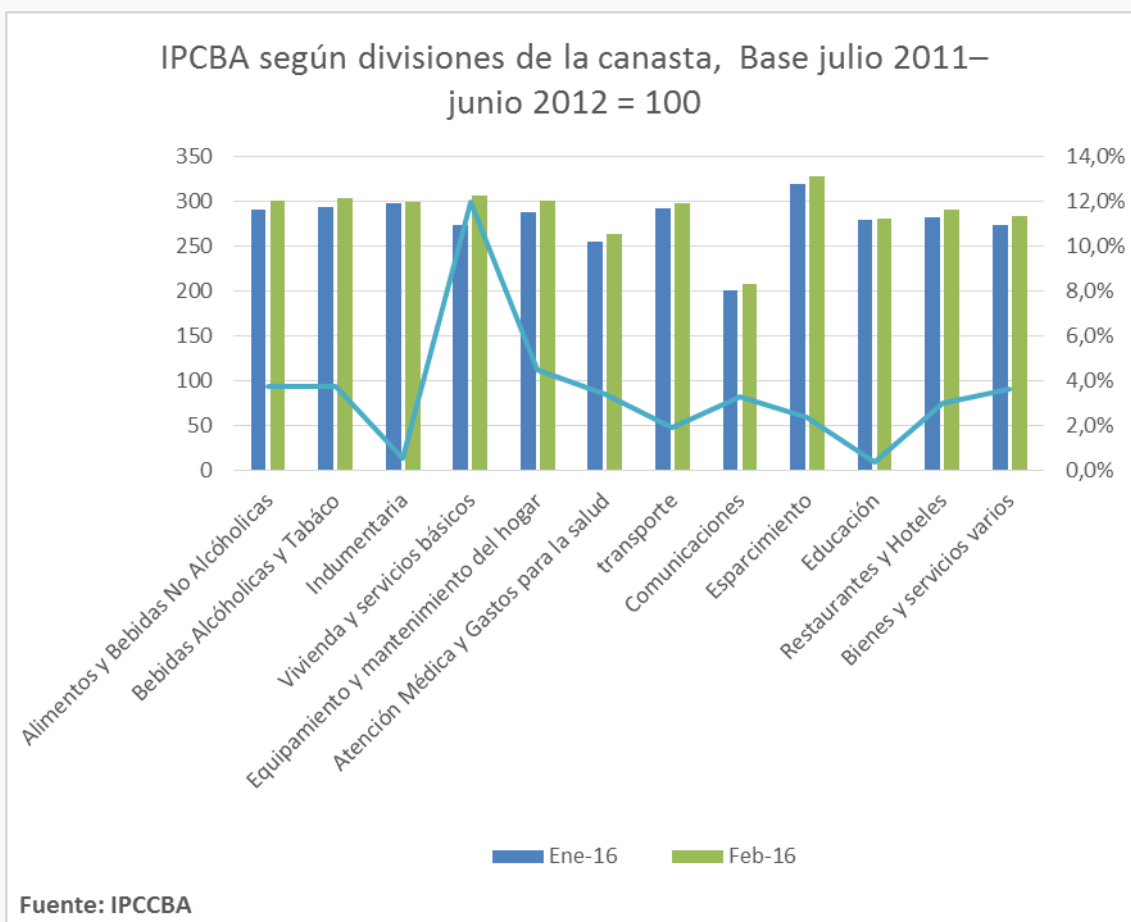
Los precios del mes de febrero estuvieron altamente sugestionados por todas las razones anteriormente desarrolladas, por lo que la inflación para febrero 2016 cerró en 4,8% según el índice congreso, sumando así un aumento bimensual del 8,6%.

La canasta básica alimentaria (costo de vida para no ser indigente) medida a la última semana de febrero registró un incremento del 6,4% al totalizar \$ 1.494,17 para un adulto equivalente y \$ 4.617 para una familia tipo de cuatro integrantes, según un informe del Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz (CESO).

También se elevó la categoría Transporte, que avanzó un 1,9%, reflejando el arrastre que dejó la entrada en vigencia, hacia fines de enero, de las nuevas tarifas para los peajes de las autopistas porteñas. Además, se observaron alzas en los valores de los autos, la actualización de tarifas de taxi y subas en los precios de los pasajes aéreos.



Todos estos datos negativos para el primer bimestre del año 2016 tuvieron su vertiente en la caída del Índice de Confianza del Consumidor que mide la Universidad Torcuato Di Tella en un 15,6% respecto a enero, donde los subíndices que más cayeron fueron la compra de bienes durables e inmuebles (33,1% respecto a enero) y la situación personal presente (24,5%). La caída del índice general se da en mayor medida en GBA (20,8% respecto a enero) y afecta mayormente a los sectores de menores ingresos con una caída del índice del 17,1% respecto a enero.



En lo que va de marzo, luego de conocerse la inflación para el mes anterior, los precios se vuelven a ajustar por la llegada de las nuevas facturas de luz y empeora el panorama por el posible aumento de la tarifa de gas (del 200 al 250%), el ya efectivo aumento en las telefónicas (de 240% de incremento en las boletas, esto significa que el abono residencial pasará de \$ 13 más IVA a \$45 o \$ 50 más IVA), el anuncio de un





nuevo aumento de combustibles a principios de abril del 6% acumulando 18% en la gestión de Macri y la quita de los subsidios al transporte público de pasajeros, se teme que la situación de los precios y la inflación se agrave. Algunas de las consultoras como Elypsis, estiman la inflación de marzo en el 3,5%. La consultora relevó un aumento de precios del 0,7% en la última semana de marzo y del 1,3% en la anterior. Si bien el ritmo mensual cae con respecto a febrero, el acumulado de 12 meses es cada vez mayor.



# ECONOMÍA INTERNACIONAL

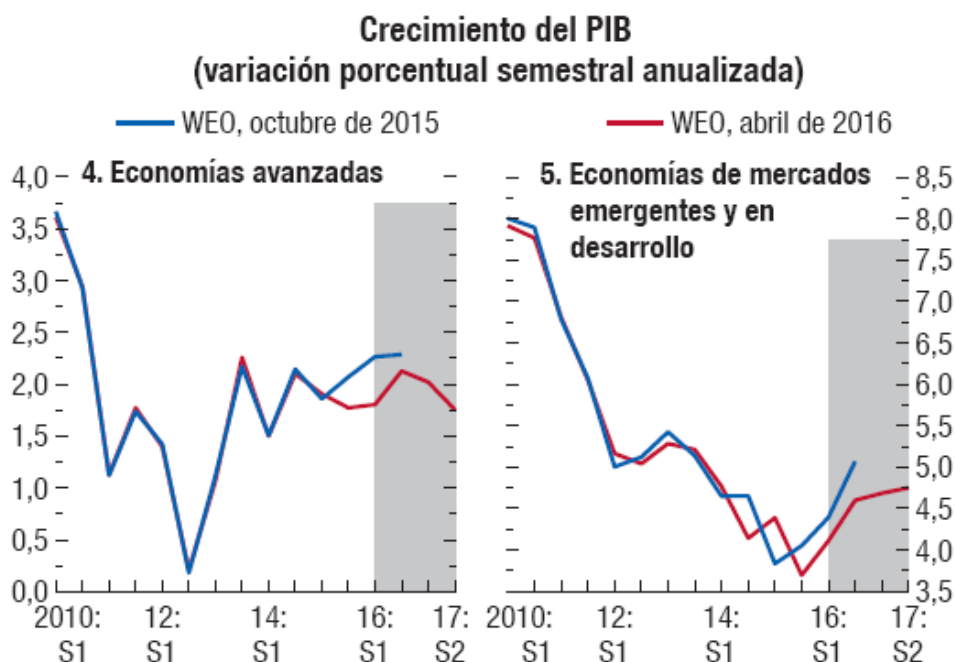
La marcha de la economía global ha perdido impulso por las menores perspectivas de crecimiento tanto en los países desarrollados como en los emergentes. Ya durante el último trimestre de 2015 se produjo un debilitamiento de la economía internacional consecuencia principalmente de una moderación de la actividad en las economías avanzadas.

**3,2%**  
**ES LA PROYECCIÓN DE  
 CRECIMIENTO GLOBAL  
 PARA 2016 SEGÚN EL FMI**

Por su parte, durante los últimos meses de 2015 y los primeros del año en curso, la caída en el precio del petróleo produjo notables efectos redistributivos entre sectores y países obedeciendo especialmente a una estrategia estadounidense para revitalizar su crecimiento. En efecto, Brasil y Rusia han entrado en recesión y los bajos precios de las materias primas, producto de la desaceleración de la actividad económica china, han afectado particularmente a los países latinoamericanos.

El FMI revisó a la baja las proyecciones de crecimiento para este año y considera probable la contracción económica por segundo año consecutivo. Adicionalmente los países emergentes están afectados por salidas netas de capitales.

## Menores perspectivas de crecimiento



FUENTE: Fondo Monetario Internacional (FMI)



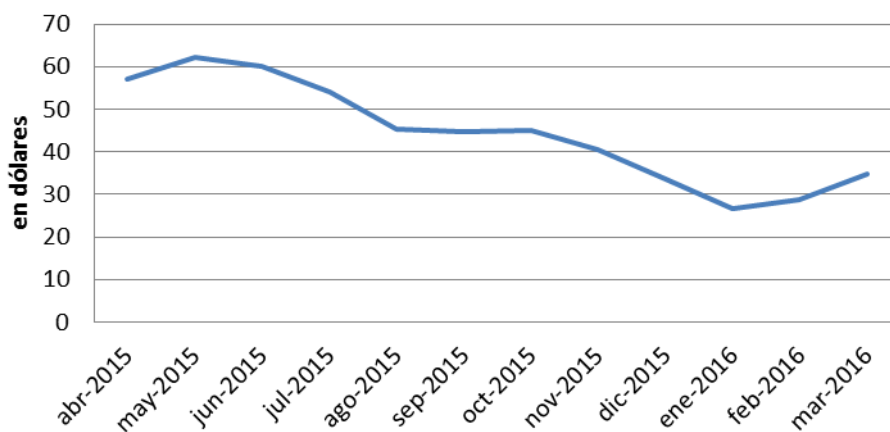
**EL IMPACTO DEL PRECIOS DEL PETRÓLEO**

Los precios del petróleo se redujeron un 32% adicional entre agosto de 2015 y febrero de 2016. Sin embargo, luego de que el precio del crudo en el primer mes del año tocará fondo promediando un valor de 26,50 dólares por barril, el precio comenzó a recuperarse cerrando marzo a un valor de 35 dólares.

La caída del precio del petróleo iniciada en 2015 ha impactado en las menores perspectivas de crecimiento de la economía mundial debido a la estrategia estadounidense en materia petrolera con la producción del petróleo de esquisto y en particular sobre la influencia en Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) que no logra acordar poner límite a la oferta para mejorar el precio del crudo.

**3%**  
**ES EL INCREMENTO DEL PRECIO DEL PETRÓLEO EN EL PRIMER TRIMESTRE**

**Evolución mensual del precio del petróleo OPEP (en dólares)**

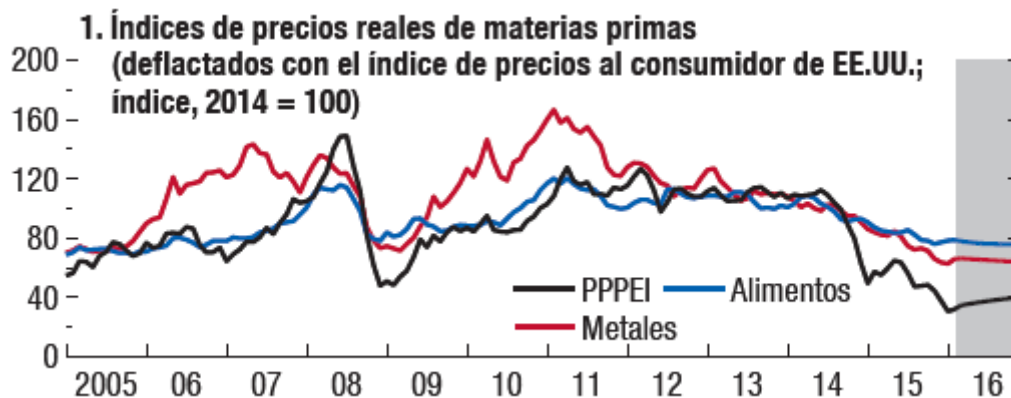


FUENTE: OPEP

**MATERIAS PRIMAS NO COMBUSTIBLES**

Entre agosto de 2015 y febrero de 2016 los precios de las materias primas continuaron en caída. El precio de los metales un disminuyó 9% al tiempo que el precio de los productos agrícolas cayó 4%.





FUENTE: FMI (2016)

### ESTADOS UNIDOS

El FMI proyecta que el crecimiento de la economía estadounidense continuará a un ritmo moderado (2,4% en 2016). La política monetaria y la caída de los precios del petróleo apuntalarán la demanda interna aunque la recuperación se verá afectada por una débil demanda externa, la mayor apreciación del tipo de cambio y el ligero empeoramiento de las condiciones financieras.

En diciembre, la Reserva Federal de Estados Unidos subió las tasas de política monetaria, situándolas por encima del límite inferior cero por primera vez desde 2009. Por su parte, la tasa de desempleo mantuvo la tendencia a la baja y se situó en 4,5% en marzo.

### ZONA EURO

La expansión del PIB de la zona euro fue de 1,5% en 2015, con un cuarto trimestre en que el crecimiento no registró cambios en relación al periodo anterior (0,3% entre octubre y diciembre, en línea con el trimestre anterior), según la primera estimación de la agencia de estadísticas Eurostat. De esta manera, se modera el ritmo marcado en la primera mitad del año.

La primera economía del Bloque, Alemania, tuvo para el segundo semestre una leve desaceleración de su economía y cerró el año con un 0,3% de expansión. Para España, Eurostat estima que la cuarta economía de la zona, obtuvo una expansión del PIB de 0,8% en el último trimestre, sin cambios en relación al anterior, y mostrando una desaceleración en comparación con el primer semestre. Sin embargo, los datos de España evidencian un dinamismo en su economía: creció un 0,8%, en línea con la



búlgara, aunque han marcado ritmos de crecimientos mayores: Estonia (un 1,2%), Polonia (1,1%), Rumanía (1,1%), Eslovaquia y Hungría (con un 1%, respectivamente).

Por su parte, Francia, no logró despegar en el cuarto trimestre, registrando una expansión de tan solo el 0,2% (una décima menos que el trimestre anterior). Por lo que finalizó el 2015 con una crecimiento del 1,2%.

Aunque para Irlanda falten los datos del último trimestre, las informaciones disponibles publicadas por Eurostat presentan una expansión en los tres trimestres del año 2015 con datos disponibles de 5,5 por ciento.

Entre las economías con peor comportamiento en el seno de la eurozona, Grecia ha registrado una contracción del PIB del 0,6%, que tras la caída del 1,4% del tercer trimestre, devuelve al país a la recesión, donde también recae Finlandia, con una contracción del PIB del 0,1% en el cuarto trimestre tras un retroceso del 0,6% en el tercer trimestre.

Eurostat también ha dado a conocer los datos de la actividad industrial, que tuvo un mal cierre de 2015. La producción del sector cayó un 1% en diciembre respecto al mes anterior tanto en la zona euro como en la UE.

**SUDAMÉRICA**

La región se ve afectada por los precios más bajos de las materias primas enfrentando muchos países sudamericanos condiciones internacionales más desfavorables que años anteriores. La proyección del FMI para este año es de un decrecimiento de 2% para la región.

Particularmente el PBI de Brasil caerá, según el organismo internacional, 3,8% en 2016. Así, la recesión en Brasil sumado a la desaceleración de la economía china afectarán al conjunto de los países sudamericanos.

***Brasil***

El Producto Interno Bruto (PIB) cayó un 1,4% durante el cuarto trimestre de 2015 frente al tercer trimestre del año, teniendo en cuenta la serie ajustada estacionalmente. En comparación con el mismo período de 2014, hubo una disminución del PIB del 5,9% en el último trimestre del año, la mayor caída desde que la serie comenzó en 1996. Por lo tanto, el PIB cerró el año 2015, con una disminución del 3,8% en comparación con 2014.



Es la cuarta caída consecutiva en esa comparación. La industria (-1,4%) y servicios (-1,4%) tuvieron descenso, mientras Agrícola registró aumento (2,9%). Fabricación, la mayor caída se produjo en la retracción de Extracción de minerales del 6,6%. La industria manufacturera, que cayó un 2,5%, fue negativa por quinto trimestre consecutivo. La actividad de electricidad y gas, agua, alcantarillado y limpieza urbana (1,7%) y la construcción (0,4%) registró un crecimiento positivo. En servicios, las únicas actividades inmobiliarias (0,5%) fueron positivas en el trimestre. Las otras actividades de retracción sufrida en comparación con el trimestre anterior: el comercio (-2,6%), Administración, los servicios postales de la salud y la educación pública (-2,0%), el transporte, el almacenamiento y el (-1,7%), Otros Servicios (-1,2%), los servicios de información (-0,9%) y la intermediación financiera y seguros (-0,2%). Gráfico I.1 muestra los cambios en relación con el trimestre anterior

Desde el punto de vista del gasto, la formación bruta de capital fijo registró el séptimo trimestre consecutivo de descenso en esta comparación: -4,9%. Consumo de los hogares (-1,3%) cayó por cuarto trimestre consecutivo. Ya el gasto de consumo del gobierno se redujo un 2,9% en comparación con el trimestre anterior. En cuanto al sector exterior, las exportaciones de bienes y servicios tuvieron una variación negativa de 0,4%, mientras que las importaciones de bienes y servicios cayeron un 5,9% en el tercer trimestre de 2015.

