



CENTRO DE ESTUDIOS PARA  
EL DESARROLLO ECONÓMICO  
**BENJAMÍN HOPENHAYN**

# INFORME DE COYUNTURA

RELEVAMIENTO DE INDICADORES OFICIALES Y PRIVADOS  
entre el 16 de Julio y el 15 de Agosto de 2018



/

@cedebh

cedebh@gmail.com

www.cedebh.com.ar

## RELEVAMIENTO DE INDICADORES OFICIALES Y PRIVADOS

Período: Relevamientos difundidos entre el 16/07/2018 y el 15/08/2018

El presente informe recopila distintos indicadores económicos públicos y privados dados a conocer desde el 16 de julio del año 2018 al 15 de agosto de 2018. Entendemos que esta compilación resulta un valioso insumo para analizar la situación económica- social de la Argentina.

El trabajo se estructura de la siguiente manera: a) breve análisis de coyuntura, b) índice de los indicadores publicados, c) información detallada de los indicadores. Desde el Centro de Estudios de Desarrollo Económico Benjamin Hopenhayn (CedeBH) publicaremos mensualmente este tipo de informes para continuar evaluando el desempeño de la economía local.

### A) Informe de coyuntura

#### 1. La caída de la actividad económica

La actividad económica cayó 5,8 por ciento interanual en mayo, según datos oficiales. Eso implica el nivel de retroceso más elevado desde julio de 2009 (ver cuadro), tomando como parámetro de análisis el recálculo realizado por el Indec Todesca.

Caídas del PIB mensual interanual	
Mes	%
Jul-09	-6,80%
May-12	-5,30%
Ago-14	-5,60%
Jun-16	-4,90%
May-18	-5,80%

Fuente: Indec

El Estimador Mensual de Actividad Económica ya mostraba números levemente negativos en abril. En mayo, el sector agropecuario lideró el retroceso productivo (- 35,2 por ciento). Las pérdidas estimadas por efecto de la sequía alcanzan a los 4.200 millones de dólares (el 0,6 por ciento del PIB). La Bolsa de Cereales de Buenos Aires proyecta una producción de 36 millones de toneladas de soja para la presente campaña (- 37,4 por ciento interanual). Ese sería el valor más bajo desde la cosecha 2008-2009. En ese momento, la sequía rebajó la producción a los 32 millones de toneladas.

Estimador Mensual de Actividad Económica 2018	
Mes	Evolución porcentual interanual
Enero	4,10%
Febrero	5,10%
Marzo	1,40%
Abril	-0,90%
Mayo	-5,80%
<b>Acumulado</b>	<b>0,60%</b>

Fuente: Indec

El retroceso productivo no se limitó al sector primario. La actividad industrial cayó, por primera vez en doce meses el 1,4 %. Los números de junio serán peores. La UIA estimó un retroceso del 8,4 %.

A su vez, la construcción todavía registró números positivos en mayo pero con una marcada desaceleración en el ritmo de crecimiento interanual. El alza de mayo (+ 4,4 %) fue mucho más bajo de lo que venía aconteciendo. El fuerte recorte en la obra pública permite pronosticar un segundo semestre muy complicado. En ese sentido, el dato oficial de junio mostró una leve caída de la actividad.

	Actividad económica	
	Mayo	Enero-Mayo
Industria	-1,40%	2,40%
Construcción	4,40%	12,40%

Fuente: Indec

Por último, las últimas proyecciones del Ministerio de Hacienda y Finanzas estimaban un crecimiento del 0,6 por ciento para 2018. La dinámica económica actual permite prever que no se cumplirá esa profecía "optimista".

## 2. El empleo

La destrucción de puestos de trabajo es el correlato de la caída de la actividad. En mayo se perdieron 16.900 puestos de trabajo registrados. Es el retroceso mensual más alto desde enero de 2016. La reducción de la plantilla laboral fue más intensa en el sector industrial (- 3.400 empleos). Desde que comenzó la gestión de Cambiemos, se destruyeron 82.000 puestos de trabajo registrados industriales. Las caídas más pronunciadas se produjeron en los sectores textil, calzados, cuero y muebles.

Evolución empleo registrado industrial	
Período	Cantidad puestos de trabajo
Mayo 2018	-3.400
Junio 2017 a Mayo 2018	-21.300
Diciembre 2015 a Mayo 2018	-82.000

Fuente: Ministerio de Trabajo

Las estadísticas laborales revelan que todavía existen 148.400 puestos de trabajos registrados más en términos interanuales. Eso se debe a que la caída de empleo industrial fue compensada con puestos de trabajo de baja calidad (monotributistas, trabajadoras de casas particulares y monotributistas sociales).

El deterioro del mercado laboral se profundizó en julio, según datos privados. El Centro de Economía Política Argentina (CEPA) relevó 6.588 desvinculaciones y cesantías en julio. Esa cifra más que duplica los 3.129 casos registrados en julio de 2016.

### 3. Fuga de capitales

**La fuga de capitales alcanzó los 50.799 millones de dólares desde el comienzo de la gestión de Mauricio Macri.** El monto fugado en el primer semestre de 2018 fue el más alto, para la primera mitad del año, desde la salida de la convertibilidad.

“A partir de la apertura cambiaria, los niveles operados en el mercado se multiplicaron y la formación de activos externos neta del sector privado no financiero (es decir, las compras netas de las ventas de moneda extranjera con fines de atesoramiento) alcanzaron 9807 millones de dólares en 2016 y 22.148 millones de dólares en 2017. Durante el primer semestre de 2018, la salida de moneda extranjera por atesoramiento sumó 16.676 millones de dólares”, explica un informe del Centro de Economía Política Argentina (CEPA).

Sin contar el préstamo con el FMI, **las reservas retrocedieron más de 20.000 millones de dólares desde enero de este año.** Esa cifra es idéntica al retroceso de las reservas internacionales operado entre 2012 y 2015. En otras palabras, la caída de las reservas en los últimos seis meses fue equivalente a la registrada en los últimos cuatro años de gobierno de Cristina Fernández de Kirchner.

#### 4. Endeudamiento

Los datos oficiales revelan un fuerte crecimiento del endeudamiento total en la gestión de Mauricio Macri. La **Argentina encabeza la emisión de deuda a escala global en los últimos dos años y medio, superando a países como China y Rusia**. La deuda a marzo de 2018 alcanza los 331.481 millones de dólares, alrededor de un 60 por ciento del PIB.

Ese cálculo no incluye el préstamo del FMI, la mayor colocación de Letes, ni la deuda de las Lebac. Los técnicos del FMI estiman que a fin de año la relación deuda/PIB oscilará entre el 64,5 y el 68,6 %.

Deuda pública total (a marzo de 2018)		
	Dic-15	Mar-18
Deuda (en millones de dólares)	240.665	331.481
Aumento de la deuda en gestión Macri (en millones de dólares)		90.816
% Deuda/PIB	52,60%	59,30%
% Intereses de la deuda/PIB	2%	3,10%

Fuente: Ministerio de Hacienda y Finanzas

Deuda por tipo de acreedor y por moneda (a marzo 2018)	
Acreedor/moneda	%
Intrasector público	46,2
Organismos financieros internacionales	8,9
Sector privado (títulos, bonos)	44,9
En moneda extranjera	70,0
En moneda nacional	30,0

Fuente: Ministerio de Hacienda y Finanzas

Una de las consecuencias de ese megaendeudamiento es que porciones crecientes del presupuesto público deban destinarse al pago de los intereses de la deuda. Un informe de la Fundación Germán Abdala detalla que **el peso de los intereses de la deuda pública sobre el Presupuesto Nacional se duplicó en lo que va de la administración de Mauricio Macri (del 8 al 16 por ciento del total)**. De esa manera, los intereses de deuda ya representan el segundo ítem más importante detrás de los pagos a la seguridad social (50 % del presupuesto).

## 5. El ajuste continúa

El principal problema de la economía argentina es la restricción externa (el faltante de dólares). Ese diagnóstico no es compartido por el gobierno nacional. El macrismo insiste el recorte del déficit fiscal como objetivo prioritario. En ese sentido, las últimas medidas adoptadas fueron las siguientes:

- Reducción en hasta un 66 por ciento en el monto pagado en concepto de reintegros a la exportación. La UIA sostuvo en un comunicado que esa medida “tendrá consecuencias negativas para las industrias y las economías regionales”.
- Suspensión por seis meses en la baja de derechos a la exportación para aceites y harinas. La medida es “desindustrializadora” porque mantiene el gravamen al producto procesado mientras se reduce sobre la materia prima.
- Eliminación del **Fondo Federal Solidario (FFS)**: el FFS transfería a provincias y municipios el 30 por ciento de la recaudación de los derechos de exportación a la soja.

Rubro ajustado	"Ahorro fiscal" (en millones de pesos)	
	2018	2019
Reducción reintegros por exportaciones	5.000	29.000
Suspensión rebaja de derechos de exportación aceites y harinas.	1.500	12.000
Eliminación Fondo Federal Solidario	8.500	26.500

La experiencia indica que esos programas de ajuste desembocan en un círculo vicioso: caída de la actividad, menor recaudación impositiva, más recortes y vuelta a empezar como perro que intenta morderse la cola. Las señales al mercado siempre son insuficientes. La última etapa de la convertibilidad fue un ejemplo acabado de esa dinámica perversa. El principal objetivo del gobierno de De la Rúa fue restaurar la confianza internacional en la capacidad de repago de la deuda pública. El diagnóstico oficial era que eso daría lugar a un círculo virtuoso: caída de la prima de riesgo soberana, declinación de las tasas de interés y recuperación de la demanda doméstica. El resultado de esa política se reveló infructuoso: los “mercados” no se cansaron de pedir nuevos ajustes. El 23 de julio de 2001, el Congreso Nacional aprobó la ley de “déficit cero”. El 2001 culminó con equilibrio fiscal primario y un país explotando por los aires.

## 6. Dólar imparabile

El 7 de junio, el tipo de cambio cerró en 25,52 pesos por dólar y el riesgo país en 481 puntos. Ese día se anunció el acuerdo con el Fondo. El diagnóstico oficial fue que tranquilizaría el frente cambiario y financiero.

La diputada nacional Elisa Carrió aseguró que el dólar no pasaría de los 23 pesos. El 20 de junio, el optimismo oficial se multiplicó con el anuncio de dos “buenas” noticias: 1) la aprobación formal del FMI al acuerdo stand-by por 50.000 millones de dólares y 2) la recategorización de la Argentina como mercado emergente.

La corrida cambiaria se tomó una pausa en julio. Ese mes, la cotización del dólar minorista se estabilizó en 28 pesos. La tranquilidad cambiaria apenas se mantuvo un mes. El 10 de agosto el tipo de cambio subió 4,1 % (el dólar cerró a 29,85 pesos) el riesgo país superó los 700 puntos, las acciones argentinas en Wall Street se desplomaron más de 10% y las reservas cayeron 650 millones de dólares.

El 13 de agosto, el gobierno nacional anunció un conjunto de medidas:

- Aumento de la tasa de interés de referencia del 40 al 45 %. La última suba había sido el 4 de mayo del 32,25 al 40 %.
- Cronograma de reducción de Lebac: a) las entidades bancarias no podrán renovarlas. Los bancos podrán utilizar otros instrumentos en pesos: Leliq (letras de liquidez a corto plazo) o las Nobac (notas del Banco Central a 1 año), b) las entidades no bancarias podrán renovar sólo una parte de sus letras. El stock actual de Lebac es cercano al billón de pesos. El comunicado del BCRA sostiene que “el programa de cancelación se centra en la eliminación gradual del stock existente de Lebac, las cuales la mitad aproximadamente está en poder de las entidades bancarias y el resto en manos de entidades no bancarias (fondos comunes de inversión, organismos públicos, empresas, individuos y no residentes)”.
- Suspensión de la subasta diaria de 50 millones de dólares que realizaba el Ministerio de Hacienda por intermedio del BCRA.

Ninguna de esas medidas ataca las causas (irrestringida apertura comercial, cambiaria y financiera) del problema. Alfredo Zaiat explica que “la debacle a la que está siendo conducida la economía tiene su origen en la desregulación absoluta del mercado cambiario, la apertura irrestringida de la cuenta de Capital de la Balanza de Pagos (entrada y salida de capitales especulativos sin ninguna restricción), la desarticulación de la administración del comercio exterior facilitando el ingreso de importaciones y la eliminación/disminución de retenciones al complejo agroexportador que debilitó las

cuentas públicas. Así fueron demolidos todos los diques defensivos de una economía periférica para amortiguar cualquier shock externo o interno negativo. La consecuencia es una crisis monumental del sector externo, que históricamente se abordaba con una fuerte devaluación, pero ya no es suficiente porque el desequilibrio es tan pronunciado, el grado de dolarización tan agudo, el endeudamiento externo tan vertiginoso y la velocidad de traslado a precios es tan rápida, que ha derivado en que esta nueva experiencia neoliberal junto al FMI tuviera un naufragio fulminante” (Naufragio de la economía macrista – 14/8/2018).



## B) Índice de los indicadores

### ACTIVIDAD

- Industrial. Fuente: Indec
- Construcción. Fuente: Indec
- Industrial. Fuente: UIA
- Industrial. Fuente: Ferreres y Asociados
- Industrial. Fuente: Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL).
- Automotriz. Fuente: ADEFA
- Acero. Fuente: Cámara Argentina del Acero
- Pymes industriales. Fuente: CAME

### COMERCIO EXTERIOR

- Balanza comercial. Fuente: Indec

### PRECIOS

### VENTAS - CONSUMO

- Supermercados y shoppings. Fuente: Indec
- Ventas minoristas. Fuente: CAME
- Insumos de la construcción. Fuente: Índice Construya
- Patentamiento de autos. Fuente: Asociación de Concesionarios de Automotores de Argentina (Acara)
- Venta de motos

### OTROS

- Fuga de capitales. Fuente: BCRA
- Uso de capacidad instalada industrial. Fuente: Indec

## C) Detalle de los indicadores

### 1) PRODUCCION

- Industrial: La caída interanual de la actividad industrial en junio es el peor resultado desde julio de 2002. El retroceso es generalizado en todos los sectores. Por caso, la industria automotriz registró una baja del 13,4 por ciento. En ese marco, las terminales Renault e Iveco definieron un cronograma de suspensiones de trabajadores durante agosto. Los números acumulados del primer semestre del año son levemente negativos pero la tendencia que revela que los números finales de 2018 serán negativos. La industria había crecido apenas un 1,8 por ciento el año pasado, luego de la fuerte caída de 4,6 por ciento en 2016. Fuente: Indec

- Industrial. Fuente: Indec

Actividad Industrial 2018	
Mes	% Variación interanual
Enero	2,60%
Febrero	5,30%
Marzo	1,20%
Abril	3,40%
Mayo	-1,20%
Junio	-8,10%
Acumulado	2,40%

- Construcción: los datos correspondientes a junio revelan la primera caída interanual desde febrero de 2017. Por otro lado, la superficie a construir registrada por los permisos de edificación privada registró una caída interanual del 17,4 por ciento. Esto permite anticipar una profundización de la caída en la actividad para el segundo semestre. El escenario en el mediano plazo se presenta muy complicado por efecto del combo devaluación-ajuste obra pública- paralización del mercado hipotecario.

Actividad de la construcción	
Mes	Evolución porcentual interanual
Enero	19,00%
Febrero	16,60%
Marzo	8,30%
Abril	14,00%
Mayo	5,80%
Junio	-0,10%
Acumulado	10,90%

Fuente: INDEC

- Industrial. Fuente: Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas.

Producción Industrial 2018	
Mes	% Variación interanual
Enero	-0,60%
Febrero	8,60%
Marzo	3,00%
Abril	6,10%
Mayo	-0,90%
Junio	-5,40%
<b>Acumulado</b>	<b>3,10%</b>

- Automotriz. Fuente: ADEFA

Producción automotriz 2018	
Mes	% Variación interanual
Enero	-18,30%
Febrero	62,60%
Marzo	25,50%
Abril	21,40%
Mayo	3,50%
<b>Junio</b>	<b>-13,40%</b>
<b>Julio</b>	<b>8,60%</b>
<b>Enero-Julio</b>	<b>9,80%</b>

- Acero. Fuente: Cámara Argentina del Acero

Producción de Acero 2018	
Mes	% Variación interanual
Enero	18%
Febrero	36,80%
Marzo	20,60%
<b>Abril</b>	<b>26,00%</b>
<b>Mayo</b>	<b>-18,50%</b>
<b>Junio</b>	<b>11,10%</b>

- Industrial. Fuente: UIA

Producción Industrial 2018	
Mes	% Variación interanual
Enero	0,60%
Febrero	8,50%
Marzo	2,80%
Abril	3,10%
Mayo	-1,90%
Junio	-8,40%
<b>Acumulado</b>	<b>0,40%</b>

Fuente: UIA

- Industrial. Fuente: Ferreres y Asociados

Actividad Industrial 2018	
Mes	% Variación interanual
Junio	-5,00%
<b>Acumulado</b>	<b>-0,20%</b>

Fuente: Ferreres y Asociados

- Pymes industriales. Fuente: CAME

Pymes Industriales 2018	
Mes	% Variación interanual
Enero	3,40%
Febrero	1,50%
Marzo	3,60%
Abril	2,50%
Mayo	-0,30%
Junio	-3,90%
<b>Acumulado</b>	<b>1,20%</b>

Fuente: CAME

## 2) COMERCIO EXTERIOR

- Balanza comercial: Balanza comercial: Fuente Indec.

Mes	Balanza comercial 2018 (en millones de dólares)		
	Exportaciones	Importaciones	Resultado comercial
Enero	4.750	5.736	-986
Febrero	4.294	5.197	-903
Marzo	5.347	5.958	-611
Abril	5.164	6.102	-938
Mayo	5.162	6.447	-1.285
Junio	5.076	5.458	-382
<b>Acumulado</b>	<b>24.717</b>	<b>29.440</b>	<b>-4.723</b>

Balanza comercial (en millones de dólares)	
Período	Resultado
2016	1.969
2017	-8.515
Enero-Junio 2018	-5.101

## 3) PRECIOS

Inflación julio (en %)		
Fuente	Julio	Interanual
IPC Ciudad de Buenos Aires	2,70%	31,00%
IPC Nacional Indec	3,10%	31,20%
Instituto Estadístico de los Trabajadores	3,00%	30,80%
Ferreres	2,50%	29,40%
Cedebh (Alimentos y Bebidas)	2,30%	32,50%
Ceso (Alimentos y Bebidas)	3,80%	
Consumidores Libres	3,8	
Fundación Germán Abdala	3,10%	27,60%

#### 4) VENTAS - CONSUMO

- Supermercados y shoppings. Fuente: Indec

Ventas en Supermercados y Shoppings Año 2018				
Mes	% Crecimiento interanual facturación supermercados	% Crecimiento interanual facturación shoppings	% Evolución interanual a precios constantes supermercados	% Evolución interanual a precios constantes shoppings
Enero	17,00%	21,00%	-3,10%	4,00%
Febrero	22,90%	24,10%	1,50%	6,60%
Marzo	29,0%	35,00%	7,00%	16,20%
Abril	17,20%	22,10%	-2,10%	6,00%
Mayo	22,20%	31,80%	3,60%	12,00%
<b>Acumulado</b>			<b>1,30%</b>	<b>9,10%</b>

- Venta Minorista. Fuente: CAME

Ventas minoristas	
Mes	% Variación interanual
Enero	-1,0
Febrero	-1,5
Marzo	-2,0
Abril	-3,0
Mayo	-4,8
Junio	-4,2
Julio	-5,8
<b>Acumulado</b>	<b>-3,2</b>

- Patentamiento de autos. Fuente: Asociación de Concesionarios de Automotores de Argentina (Acara)

Patentamientos autos	
	% Variación interanual
Enero	24,90%



Febrero	16,10%
Marzo	7,20%
Abril	17,80%
Mayo	6,70%
Junio	-18,20%
Julio	-17,40%
<b>Total</b>	<b>6,70%</b>

- Venta de motos

Ventas motos		
Mes	% Variación interanual	
Julio	-24,00%	
<b>Acumulado Anual</b>	<b>6,00%</b>	

- Insumos de la construcción. Fuente: Índice Construya

Insumos de la construcción		
Mes	% Variación interanual	
Enero	14,3	
Febrero	12,4	
Marzo	2,4	
Abril	18,4	
Mayo	7,4	
Junio	-5,4	
Julio	-7,5	
<b>Acumulado</b>	<b>5,3</b>	

## 5) OTROS

- Fuga de capitales. Fuente: BCRA

Fuga neta de capitales		
Período	millones de dólares	
Junio 2018	3.075	
<b>Enero- Junio 2018</b>	<b>16.676</b>	

Fuente: BCRA

Fuga neta de capitales		
Período	millones de dólares	
Enero- Junio 2017	7.648	

Enero- Junio 2018	16.676
<i>Variación interanual</i>	<i>118,04%</i>

Fuente: BCRA

- Uso de capacidad instalada industrial. Fuente: Indec

Uso de capacidad instalada industrial 2018	
Mes	%
Enero	61,60%
Febrero	64,40%
Mayo	65,10%
Junio	61,80%

Fuente: Indec