



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

# INFORME DE COYUNTURA

RELEVAMIENTO DE INDICADORES OFICIALES Y PRIVADOS  
entre el 16 de Abril y el 15 de Mayo de 2018



/

@cedebh

cedebh@gmail.com

www.cedebh.com.ar

## RELEVAMIENTO DE INDICADORES OFICIALES Y PRIVADOS

**Período: Relevamientos difundidos entre el 16/04/2018 y el 15/05/2018**

El presente informe recopila distintos indicadores económicos públicos y privados dados a conocer desde el 16 de abril del año 2018 al 15 de mayo 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. Volver al Fondo

*"No volvamos al Fondo".* Cartelito sostenido por Nicolás Dujovne en marzo de 2016 en el canal TN. El futuro ministro se burlaba del planteo opositor referido a que el arreglo con los fondos buitres implicaba un acercamiento al Fondo. *"Hay una campaña extrañísima organizada por el ex oficialismo donde asocia el arreglo con los holdouts con volver al Fondo. Justamente es casi una propuesta contrapuesta, es salir del default, poder financiarse en los mercados internacionales, para no tener que ir al Fondo. El arreglo con los holdouts es el camino para no ir al Fondo",* explicaba Dujovne.

El retorno al Fondo es la crónica de un final anunciado. La política de mega endeudamiento e ingreso de capitales especulativos disimularon la insustentabilidad del modelo macrista.

El último ingreso de capitales financieros, a gran escala, se produjo apenas iniciado este año. El 4 de enero, el ministro Caputo anunció que se había contraído nueva deuda por 9.000 millones de dólares. Fue la última "buena" noticia.

Las señales intranquilizadoras se multiplicaron desde entonces. La gira de Caputo por Nueva York en marzo culminó en un rotundo fracaso. Los bancos e "inversores" pusieron sus reparos para continuar financiando este experimento neoliberal.

Ante ese rechazo, el ministro anunció que no se recurriría a los mercados financieros internacionales en lo que restaba de 2018.

Abril y mayo fueron meses muy calientes. La reversión del flujo de capitales desnudó la fragilidad del esquema económico.

El desconcierto gubernamental ante la corrida cambiaria fue muy notorio. Las contradictorias medidas adoptadas por el “mejor equipo de los últimos 50 años” fueron la comidilla de todos los analistas.

La errática administración de variables sensibles (tasa de interés, reservas internacionales, tipo de cambio) puso contra las cuerdas al “mejor equipo de los últimos 50 años”.

Por ejemplo, la intervención de la autoridad monetaria en el mercado cambiario desmintió todos los discursos previos acerca de las bondades de la flotación libre. Así, casi 8.000 millones de dólares de reservas se evaporaron en apenas dos meses. Otro ejemplo de esa cambiante conducta fueron las repentinas bajas y subas de la tasa de interés.

La liquidación de reservas no frenó la tendencia ascendente de la moneda estadounidense. Lo que empezó como una corrida de grandes fondos hacia el dólar se extendió rápidamente al sector minorista.

La dolarización de carteras pudo haber sido “ayudada” por factores coyunturales (suba de la tasa de interés de la Reserva Federal, impuesto a las Lebacs) pero de manera secundaria. La cuestión central es que la economía argentina no genera dólares genuinos para el repago de la deuda. Algunos “inversores” financieros tomaron nota de esa fragilidad y dispararon la corrida cambiaria.

En el comienzo de su gestión, los funcionarios sostenían que el arreglo con los fondos buitres evitaría un regreso al FMI. En 2017, el ministro Dujovne sostuvo “el FMI sólo puede pedirle medidas a los países que tienen un programa de financiamiento y ahí empieza a marcar la cancha. Nosotros no tenemos programa con el FMI ni vamos a tener”.

Lo cierto es que el gobierno recurrió al Fondo solicitando una línea stand-by que solamente mantiene abierta tres países del mundo: Iraq, Jamaica y Kenya.

Ahora, el ministro Dujovne sostuvo que “Hablamos de un FMI muy distinto al que conocimos hace 20 años. El Fondo ha aprendido de las lecciones del pasado”. Sin embargo, las recetas del Fondo continúan siendo las mismas de siempre. El presente griego es un claro ejemplo de esto. Desde 2010, Grecia viene siendo sometida a diversos planes de ajuste que deterioran la calidad de vida de sus habitantes.

En 2015, el primer ministro Alexis Tsipras calificó la conducta del FMI como “criminal”. A su vez, el exministro griego de Finanzas (Yanis Varoufakis) sostuvo que “lo que han hecho con Grecia tiene un nombre: terrorismo”.

En ese marco, las condicionalidades que exigirá el staff del FMI a la Argentina son conocidas.

En el último informe del Artículo IV, el FMI reclamó profundizar el ajuste del gasto público. “La reducción del gasto público es esencial, especialmente en las áreas donde aumentó muy rápidamente en los últimos años, en particular los salarios, las pensiones y las transferencias sociales”, escribieron los técnicos del Fondo. En esa línea, el informe reclama reducir el empleo público: “hay espacio para racionalizar gradualmente la masa salarial, especialmente en las provincias”.

La “exitosa” renovación de las Lebac el supermartes del 15 de mayo solamente patea el problema para adelante. Por otro lado, la corrida cambiaria tuvo un alto costo reflejado en la devaluación, caída de reservas e incremento de la tasa de política monetaria.

El modelo de liberalización económico-financiero está asentado en mega endeudamiento e ingreso de capitales especulativos. La insustentabilidad a mediano plazo de este tipo de políticas es conocida en la historia argentina. El acuerdo con el FMI desnuda la fragilidad del modelo. Apelar a este prestamista de última instancia no es otra cosa que utilizar la “bala de plata” para ganar algo de tiempo.

Este convenio sería el decimonoveno crédito stand-by solicitado por el país en sesenta años. El primero fue durante el gobierno de Eugenio Aramburu en diciembre de 1958. El último en 2003 durante la presidencia de Eduardo Duhalde.

La suscripción del acuerdo convertiría a la Argentina en el mayor deudor del FMI. En la actualidad, el préstamo más importante es el de Ucrania por 17.000 millones de dólares.

¿Qué reclamará el organismo internacional para ir desembolsando los fondos? Más ajuste fiscal, apertura comercial, reforma jubilatoria y flexibilización laboral.

En su reciente libro “Globalizations and its discontents revisited”, el Premio Nobel de Economía Joseph Stiglitz repasa la actuación del FMI en las crisis de Tailandia y el sudeste asiático (1997), Rusia (1998), la crisis financiera (2008), Grecia (2010), entre otras. La conclusión de Stiglitz muy clara: la intervención del FMI contribuyó a profundizar los problemas. Los préstamos del Fondo alimentaron la bicicleta generada por la desregulación financiera promovida por el FMI. El resultado es conocido: la tasa de desempleo se triplicó en Tailandia, cuadruplicó en Corea y fue diez veces más alta en Indonesia.

#### *Repercusión en los diarios del mundo*

**Diario El País de España:** “el Gobierno no puede doblegar al dólar y volverá a pedir asistencia al Fondo Monetario Internacional después de 15 años...el pedido de ayuda al FMI es la historia de un fracaso y...supone el pago de un altísimo costo político para (el presidente Mauricio) Macri, al frente de un país que durante años acusó al Fondo de estar detrás de ajustes salvajes y grandes crisis económicas”.

**El Mundo de España:** “como en los tiempos más tormentosos del pasado reciente, Argentina vuelve a recurrir al FMI”.

**Libération de Francia:** “Amenazada en los mercados, Argentina pide ayuda al FMI”.

**O Globo, de Brasil:** “Argentina vive días del pasado”.

## B) Índice de los indicadores

### PRODUCCION

- Actividad económica. Fuente: Indec
- Industrial. Fuente: Indec
- Construcción. Fuente: Indec
- Automotriz. Fuente: ADEFA
- Industrial. Fuente: Unión Industrial Argentina (UIA).
- Pymes Industriales. Fuente: CAME
- Acero. Fuente: Cámara Argentina del Acero
- Editorial. Fuente: Cámara Argentina del Libro

### COMERCIO EXTERIOR

- Balanza comercial. Fuente: Indec

### EMPLEO

- Datos de Empleo. Fuente: Indec

### PRECIOS

- Inflación

### VENTAS - CONSUMO

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

### OTROS

- Fuga neta de capitales. Fuente: BCRA
- Deuda externa. Fuente: Observatorio de la Deuda Externa de la Universidad Metropolitana para la Educación y el Trabajo (ODE-UMET)
- Resultado fiscal

### C) Detalle de los indicadores

#### 1) PRODUCCION

- Actividad económica. Fuente: Indec

| Estimador Mensual de Actividad Económica 2018 |                                 |
|---|---------------------------------|
| Mes   | Evolución porcentual interanual |
| Enero   | 4,10%                           |
| Febrero                                       | 5,10%                           |
| <b>Acumulado</b>                              | <b>4,70%</b>                    |

Fuente: Indec

- Industrial. Fuente: Indec

| Actividad Industrial 2018 |                        |
|---------------------------|------------------------|
| Mes                       | % Variación interanual |
| Enero                     | 2,60%                  |
| Febrero                   | 5,30%                  |
| Marzo                     | 1,20%                  |
| <b>Acumulado</b>          | <b>2,90%</b>           |

Fuente: INDEC

- Construcción. Fuente: Indec

| Actividad de la construcción |                                 |
|------------------------------|---------------------------------|
| Mes                          | Evolución porcentual interanual |
| Enero                        | 19,00%                          |
| Febrero                      | 16,60%                          |
| Marzo                        | 8,30%                           |
| <b>Acumulado</b>             | <b>14,30%</b>                   |

Fuente: INDEC

- Automotriz. Fuente: ADEFA

| Producción automotriz 2018 |                        |
|----------------------------|------------------------|
| Mes                        | % Variación interanual |
| Enero                      | -18,30%                |
| Febrero                    | 62,60%                 |
| Marzo                      | 25,50%                 |
| Abril                      | 21,40%                 |
| <b>Enero- abril</b>        | <b>20,40%</b>          |

Fuente Adefa

- Industrial. Fuente: Unión Industrial Argentina (UIA).

| Producción Industrial 2018 |                        |
|----------------------------|------------------------|
| Mes                        | % Variación interanual |
| Enero                      | 0,60%                  |
| Febrero                    | 8,50%                  |

Fuente: UIA

- Pymes Industriales. Fuente: CAME

| Pymes Industriales 2018 |                        |
|-------------------------|------------------------|
| Mes                     | % Variación interanual |
| Enero                   | 3,40%                  |
| Febrero                 | 1,50%                  |
| Marzo                   | 3,60%                  |
| <b>Acumulado</b>        | <b>2,90%</b>           |

Fuente: CAME

- Acero. Fuente: Cámara Argentina del Acero

| Producción de Acero 2018 |                        |
|--------------------------|------------------------|
| Mes                      | % Variación interanual |
| Enero                    | 18%                    |
| Febrero                  | 36,80%                 |
| Marzo                    | 20,60%                 |

Fuente: Cámara Argentina de Acero

- Editorial. Fuente: Cámara Argentina del Libro

| Producción editorial |                        |
|----------------------|------------------------|
| Año                  | Millones de ejemplares |
| 2014                 | 129                    |
| 2015                 | 84                     |
| 2016                 | 63                     |
| 2017                 | 51                     |

Fuente: Cámara Argentina del Libro

## 2) COMERCIO EXTERIOR

- Balanza comercial. Fuente: Indec

| Balanza comercial 2018 (en millones de dólares) |               |               |                     |
|---|---------------|---------------|---------------------|
| Mes   | Exportaciones | Importaciones | Resultado comercial |
| Enero   | 4750          | 5736          | -986                |
| Febrero   | 4294          | 5197          | -903                |
| Marzo   | 5347          | 5958          | -611                |
| <b>Acumulado</b>                                | <b>14391</b>  | <b>16891</b>  | <b>-2500</b>        |

Fuente: Indec

## 3) EMPLEO

- Datos empleo: luego de la destrucción de puestos de trabajo en 2016 se produjo una recuperación del empleo en 2017. Sin perjuicio de eso, el 75 por ciento de los nuevos puestos de trabajo corresponden a trabajadores informales y cuentapropistas. Fuente: Indec

| Creación puestos de trabajo 2017               |                |               |  |
|--|----------------|---------------|--|
| Ultimo trimestre 2017 vs último trimestre 2018 |                |               |  |
|  | En cantidad    | En porcentaje |  |
| Asalariados registrados                        | 127.000        | 1,20%         |  |
| Cuentapropistas                                | 222.000        | 4,50%         |  |
| No registrados                                 | 157.000        | 3,30%         |  |
| <b>Empleo total</b>                            | <b>507.000</b> | <b>2,50%</b>  |  |

Fuente: Indec

| Puestos de Trabajo - Cuarto Trimestre 2017 |  | en millones |
|--|--|-------------|
| Asalariados registrados                    |  | 10,7        |
| Cuentapropistas                            |  | 5,2         |
| No registrados                             |  | 4,9         |

Fuente: Indec



#### 4) PRECIOS

- Inflación

| Inflación abril (en %)                    |       |            |
|---|-------|------------|
| Fuente                                    | Abril | Interanual |
| IPC Ciudad de Buenos Aires                | 3,00% | 26,50%     |
| IPC Nacional Indec                        | 2,70% | 25,50%     |
| Instituto Estadístico de los Trabajadores | 2,90% | 26,00%     |
| Ferreres                                  | 2,70% | 24,6       |
| Fiel                                      | 2,90% |            |
| Ecogo                                     | 3,00% |            |
| Cedebh (Alimentos y Bebidas)              | 2,80% | 26,10%     |

#### 5) 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%  | 21%  | -3,10%  | 4%  |
| Febrero                                      | 22,90%   | 24,10%   | 1,50%   | 6,60%   |

Fuente: Indec

- 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%                 |
| <b>Total</b>         |  | <b>18,40%</b>          |

Fuente: Asociación de Concesionarios de Automotores de Argentina (Acara)

- Venta de motos

| Mes                    | Ventas motos | % Variación interanual |
|------------------------|--------------|------------------------|
| Marzo                  |              | 4,9                    |
| Abril                  |              | 24,7                   |
| <b>Acumulado Anual</b> |              | <b>16,4</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                   |
| <b>Acumulado</b>           | <b>11,6</b>            |

Fuente: Índice Construya

## 6) OTROS

- Deuda externa: Las emisiones de deuda totalizaron 142.948 millones de dólares desde el 10 de diciembre de 2017. El total emitido por el Tesoro Nacional emitió 118.071 millones. De ese total, lo emitido bajo jurisdicción extranjera alcanza a 59.454 millones (el 50,3 por ciento del total). Por su parte, las provincias “contribuyeron” con 12.336 y las empresas privadas 12.541 millones. El informe elaborado por el Observatorio de la Deuda Externa de la Universidad Metropolitana para la Educación y el Trabajo (ODE-UMET) puntualiza que “ante la delicada situación en el frente externo y el persistente déficit de la balanza comercial, la dependencia en el financiamiento externo se torna cada vez mayor: se requerirá de un flujo constante de dólares que ingresen a la economía para poder hacer frente a los crecientes pagos de deuda”. Los vencimientos de deuda del Tesoro Nacional estimados para 2018 en moneda extranjera alcanzan los 17.029 millones de dólares (9428 millones de intereses y 7601 a pagos de capital). Si se incluyen los vencimientos de Letes (14.618 millones de dólares), los vencimientos totales ascienden a 31.647 millones de dólares

- Fuga neta de capitales. Fuente: BCRA

| Fuga neta de capitales (en millones de dólares) |              |              |
|---|--------------|--------------|
| Período   | 2017         | 2018         |
| Enero   |              | 3.124        |
| Febrero   |              | 1.343        |
| Marzo   |              | 2.464        |
| <b>Enero-Marzo</b>                              | <b>4.797</b> | <b>6.931</b> |

| Período                   | millones de dólares |
|---------------------------|---------------------|
| Abril 2017- Marzo 2018    | 24.283              |
| Diciembre 2015-Marzo 2018 | 41.054              |

Fuente: BCRA

- Resultado fiscal: la disminución del déficit fiscal primario está apuntalado por la disminución de subsidios y la paralización de la obra pública. Por el contrario, el déficit financiero aumenta por el impacto del crecimiento del pago de intereses de la deuda pública.

| Rubros                    | Variación porcentual interanual |              |
|---------------------------|---------------------------------|--------------|
|                           | Abril                           | Enero- Abril |
| Déficit fiscal primario   | -44,60%                         | -31%         |
| Déficit fiscal financiero | -11%                            | 13%          |

| Rubros            | Variación porcentual interanual |              |
|-------------------|---------------------------------|--------------|
|                   | Abril                           | Enero- Abril |
| Inversión Pública | -24,10%                         | -23,60%      |