



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

# INFORME DE COYUNTURA

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



/

@cedebh

cedebh@gmail.com

www.cedebh.com.ar

## RELEVAMIENTO DE INDICADORES OFICIALES Y PRIVADOS

**Período: Relevamientos difundidos entre el 16/08/2018 y el 15/09/2018**

El presente informe recopila distintos indicadores económicos públicos y privados dados a conocer desde el 16 de agosto del año 2018 al 15 de septiembre 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

La crisis cambiaria iniciada en abril reveló la fragilidad de un modelo asentado en el megaendeudamiento/ingreso de capitales especulativos. La Argentina fue una de los mayores receptores de capitales especulativos (medidos en términos de PIB) entre 2015 y 2017. La única nación “emergente” que la superó fue la República Checa. Eso explica por que la economía argentina quedó tan expuesta a la reversión del flujo de capitales.

En ese marco, el pésimo manejo de variables claves generó una fuerte devaluación acompañada con elevadas tasas de interés y pérdidas de reservas internacionales.

El 29 de agosto, un breve mensaje de Macri desnudó la desorientación gubernamental. En apenas 102 segundos, el presidente anunció un acuerdo con el FMI para que adelantar para el año que viene los desembolsos previstos para 2020 y 2021. Sin embargo, el acuerdo todavía no estaba cerrado. La respuesta del “mercado” fue contundente: el tipo de cambio subió 7,5 por ciento, a pesar de que el Banco Central se desprendió de 396 millones de dólares.

Al día siguiente, el que intentó tranquilizar las aguas fue el Jefe de gabinete. “No estamos ante un fracaso económico” afirmó Marcos Peña.

El golpe fue más duro aún: el riesgo país trepó a 780 puntos, las acciones argentinas que cotizan en Nueva York cayeron hasta un 18 por ciento y el dólar subió 15,6 por ciento. El mes de agosto cerró con una suba del tipo de cambio cercana al 35 por ciento. Así, la cotización del dólar creció 100 por ciento en los primeros ocho meses del año. Este escenario permite estimar que el piso para la inflación de este año sea cercano al 45 por ciento.

El descalabro económico de estos últimos días deja a las claras, tal como habíamos anticipado, que la mayoría de las metas pactadas con el FMI (inflación del 29% al 32%, incremento de las reservas netas) eran incumplibles.

Eso obligó al gobierno nacional a renegociar el acuerdo, a menos de tres meses de su firma, en un marco de extrema debilidad.

El último informe de La Deuda Externa elaborado por el Observatorio de la UMET, dirigido por Arnaldo Bocco, señala que el Programa Financiero oficial es “poco realista en un contexto financiero internacional crecientemente hostil”. En efecto, el Programa del Ministerio de Hacienda sostiene que las necesidades de divisas para cumplir con los vencimientos podrán cubrirse con renovación de títulos, financiamiento externo e interno. El informe de la UMET advierte que ese Programa sólo prevé el cronograma de vencimientos del Tesoro Nacional, pero no la necesidad de divisas “del conjunto de la economía”.

Las estimaciones más optimistas indican que a la Argentina todavía le faltan 10.000 millones de dólares (aunque el FMI adelante todos sus desembolsos) para cerrar el programa financiero 2019. Algunos estiran esa cifra a 50.000 millones.

| <b>Sangría de dólares</b>   |  | <i>En millones de dólares</i> |
|---|--|-------------------------------|
| <i>Período: Diciembre 2015-Julio 2018</i>   |  |                               |
| Fuga de capitales   |  | 54.140                        |
| Utilidades, dividendos y otras transferencias pagados al exterior por firmas que operan en el país. |  | 6.200                         |
| Gastos de turistas en el exterior   |  | 21.000                        |
| <b>Saldo comercial negativo</b>   |  | <b>13.400</b>                 |
| Intereses de deuda  |  | 27.000                        |
| <b>Total</b>  |  | <b>121.740</b>                |

*Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de la UMET*

| <b>Emisiones de deuda del Tesoro Nacional en moneda local y extranjera</b> |  | <i>En millones de dólares</i> |
|--|--|-------------------------------|
| <i>Período: Diciembre 2015-Julio 2018</i>                                  |  |                               |
| Emisiones de deuda del Tesoro Nacional                                     |  | 103.328                       |
| <b>Préstamo del FMI</b>  |  | <b>15.000</b>                 |
| Subtotal   |  | 118.328                       |
| <b>Deuda provincias y empresas privadas</b>                                |  | <b>25.502</b>                 |
| <b>Total General</b>   |  | <b>143.830</b>                |

*Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de la UMET*

En ese contexto, la reapertura de mercados financieros luce muy complicada. Atrás quedaron los días en que el gobierno festejaba la calificación como mercado emergente. El jefe de deuda de mercados emergentes de UBS Asset Management,

Federico Kaune, sostuvo que “los inversores ya se han quemado varias veces con Argentina. Hasta que no haya algo tangible (recuperación de la economía), los inversores preferirán perderse la primera parte de un eventual rally (alcista) que tratar de atrapar un cuchillo que cae”.

El ajuste fiscal (en pesos) será destructivo para la economía interna y, además, no soluciona el problema externo (en divisas). En ese sentido, el ex ministro de Economía griego Yanis Varoufakis explica que “ninguna política es tan contraproducente en épocas de recesión como tratar de obtener superávit fiscal con el objetivo de contener la deuda pública, es decir, las políticas de austeridad...cuando en respuesta a la caída de la recaudación tributaria un gobierno recorta el gasto público, deprime sin darse cuenta el producto nacional (que es la suma del gasto privado y público) e inevitablemente sus propios ingresos”.

## **B) Índice de los indicadores**

### **PRODUCCION**

- Actividad económica. Fuente: Indec
- Industrial. Fuente: Indec
- Construcción. Fuente: Indec
- Industrial. Fuente: Ferreres y Asociados
- Pymes industriales. Fuente: CAME
- Automotriz. Fuente: ADEFA
- Acero. Fuente: Cámara Argentina del Acero

### **COMERCIO EXTERIOR**

- Balanza comercial. Fuente: Indec

### **PRECIOS**

### **VENTAS - CONSUMO**

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

### **OTROS**

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

## C) Detalle de los indicadores

### 1) PRODUCCION

- Actividad económica: el principal factor explicativo de la fuerte caída de junio (-6,70 %) es el retroceso de actividad agropecuaria (-31 por ciento). Sin embargo, la retracción económica es general e incluye al sector manufacturero (-7,5 %) y la actividad comercial (-8,4 por ciento). Otros sectores que retrocedieron fueron Transporte y comunicaciones (-6,1 por ciento), Hoteles y restaurantes (-2,5 por ciento) y construcción (-0,2 %). El valor de junio representa la caída más pronunciada desde la llegada de Mauricio Macri a la Casa Rosada. La economía está por debajo de los niveles de diciembre de 2015: -2,2 por ciento en la medición desestacionalizada. El porcentaje de crecimiento previsto en el Presupuesto 2018 (+3,5 %) ya es cosa del pasado. Fuente: Indec

| Estimador Mensual de Actividad Económica 2018 |                                 |
|---|---------------------------------|
| Mes   | Evolución porcentual interanual |
| Enero   | 4,10%                           |
| Febrero                                       | 5,10%                           |
| Marzo   | 1,40%                           |
| Abril   | -0,60%                          |
| Mayo  | -5,20%                          |
| Junio   | -6,70%                          |
| Acumulado                                     | -0,60%                          |

- 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%                 |
| Julio                     | -5,70%                 |
| Acumulado                 | 0,00%                  |

- Industrial. Fuente: Ferreres y Asociados

| Actividad Industrial 2018 |                        |
|---------------------------|------------------------|
| Mes                       | % Variación interanual |
| Junio                     | -5,00%                 |
| Julio                     | -5,20%                 |
| Acumulado Enero-Julio     | -1,70%                 |

- Construcción. Fuente: Indec

| 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%                          |
| Julio                        | 0,70%                           |
| <b>Acumulado</b>             | <b>9,30%</b>                    |

- 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%                 |
| Julio                   | -7,30%                 |
| <b>Acumulado</b>        | <b>0,30%</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%                  |
| Junio                      | -13,40%                |
| Julio                      | 8,60%                  |
| Agosto                     | 9,00%                  |
| <b>Acumulado Anual</b>     | <b>10,00%</b>          |

- Acero. Fuente: Cámara Argentina del Acero

| Producción de Acero 2018 |                        |
|--------------------------|------------------------|
| Mes                      | % Variación interanual |
| Enero                    | 18%                    |
| Febrero                  | 36,80%                 |
| Marzo                    | 20,60%                 |
| Abril                    | 26,00%                 |
| Mayo                     | -18,50%                |
| Junio                    | 11,10%                 |
| Julio                    | 16,30%                 |

## 2) COMERCIO EXTERIOR

- Balanza comercial. Fuente: Indec

| Balanza comercial 2018 (en millones de dólares) |               |               |                     |
|---|---------------|---------------|---------------------|
| Mes   | 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         | -1285               |
| Junio   | 5.076         | 5.458         | -382                |
| Julio   | 5.385         | 6.174         | -789                |
| <b>Acumulado</b>                                | <b>35.178</b> | <b>41.072</b> | <b>-5.867</b>       |

| Balanza comercial (en millones de dólares) |           |
|--|-----------|
| Período                                    | Resultado |
| 2016                                       | 1.969     |
| 2017                                       | -8.515    |
| Enero-Julio 2018                           | -5.867    |

Fuente: Indec

## 3) PRECIOS

|             | Inflación |               |            |
|-------------|-----------|---------------|------------|
|             | Agosto    | Enero- Agosto | Interanual |
| IPC - Indec | 3,90%     | 24,30%        | 34,40%     |
| IPC - CABA  | 3,70%     | 23,90%        | 33,60%     |



#### 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%  | 21%  | -3,10%  | 4%  |
| Febrero                                      | 22,90%   | 24,10%   | 1,50%   | 6,60%   |
| Marzo  | 29,00%   | 35,00%   | 7,00%   | 16,20%  |
| Abril  | 17,20%   | 22,10%   | -2,10%  | 6,00%   |
| Mayo   | 22,20%   | 31,80%   | 3,60%   | 12,00%  |
| Junio  | 31,60%   | 31,20%   | 4,50%   | 7,30%   |
| <b>Acumulado</b>                             |  |  | <b>1,90%</b>  | <b>8,80%</b>  |

- Ventas minoristas. Fuente: CAME

| Ventas minoristas |                        |  |
|-------------------|------------------------|--|
| Mes               | % Variación interanual |  |
| Enero             | -1                     |  |
| Febrero           | -1,5                   |  |
| Marzo             | -2                     |  |
| Abril             | -3                     |  |
| Mayo              | -4,8                   |  |
| Junio             | -4,2                   |  |
| Julio             | -5,8                   |  |
| Agosto            | -8                     |  |
| <b>Acumulado</b>  | <b>-3,7</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%      |                        |
| Agosto               | -25,20%      |                        |
| <b>Total</b>         | <b>1,90%</b> |                        |

- Insumos de la construcción. Fuente: Índice Construya

| Insumos de la construcción 2018 |                        |
|---------------------------------|------------------------|
| Mes                             | % Variación interanual |
| Enero                           | 14,3                   |
| Febrero                         | 12,4                   |
| Marzo                           | 2,4                    |
| Abril                           | 18,4                   |
| Mayo                            | 7,4                    |
| Junio                           | -5,4                   |
| Julio                           | -7,5                   |
| Agosto                          | -12                    |
| Acumulado                       | 2,7                    |

## 6) OTROS

- Fuga de capitales. Fuente: BCRA

| Período           | millones de dólares |
|-------------------|---------------------|
| Jul-18            | 3.351               |
| Enero- Julio 2018 | 20.028              |

- Uso de capacidad instalada industrial: la utilización de la capacidad instalada de la industria es 5 puntos porcentuales inferior al mismo período del año pasado. Los sectores más afectados en la comparación interanual son refinación de petróleo (-18,2 puntos); productos textiles (-11,9 por ciento); y caucho y plástico (-10,7 puntos). Fuente: Indec

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