

# cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA  
NUEVA ECONOMÍA  
UNIVERSIDAD DE BELGRANO



# EL DILEMA DEL 10 DE DICIEMBRE

La administración que asuma el gobierno el próximo 10 de diciembre enfrentará dos opciones básicas en materia económica: administrar la crisis que heredará o emprender un rumbo de cambio con un horizonte de largo plazo.

# INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

Informe de coyuntura

**Boletín del Centro de Estudios de la Nueva Economía de la Universidad de Belgrano**

Director: licenciado Víctor A. Beker

Número 136 – Mayo de 2015

## EL DILEMA DEL 10 DE DICIEMBRE

La administración que asuma el gobierno el próximo 10 de diciembre enfrentará dos opciones básicas en materia económica: administrar la crisis que heredará o emprender un rumbo de cambio con un horizonte de largo plazo.

En el primer caso, se tratará de aminorar los desequilibrios macroeconómicos principales: bajar un poco la inflación, corregir el tipo de cambio y reducir el déficit fiscal.

La alternativa es interpretar que toda crisis constituye también una oportunidad y encarar un programa económico de largo plazo que apunte a duplicar el PIB en 12 años. Ello implicaría crecer a una tasa del 6,0 por ciento acumulativo anual, un objetivo nada ambicioso si se tiene en cuenta que Argentina creció al 8,7 por ciento promedio entre 2003 y 2007.

¿Qué se requiere para ello? En primer lugar, entender que el crecimiento económico requiere de la inversión productiva. Argentina sólo crecerá significativamente si se generan las condiciones para un “shock” de inversiones. Según la experiencia de los países emergentes, se necesita un coeficiente de inversión del 25 por ciento del PIB para asegurar una tasa de crecimiento del 6 por ciento. La tasa de inversión en Argentina está por debajo del 20 por ciento y una parte importante de la misma ha estado dedicada a la inversión no productiva (construcción residencial).

¿Por qué es baja la inversión en Argentina? Ante todo porque para que exista inversión debe haber ahorro que la alimente. En nuestro país, buena parte del ahorro se realiza en dólares que se envían al exterior o quedan “en el colchón” sustrayéndolos del circuito económico local. Por tanto, el primer paso debe ser generar condiciones que estimulen el ahorro en pesos.

¿Por qué la gente ahorra en dólares? Porque si ahorra en pesos, la inflación deteriora el poder adquisitivo de dichos ahorros. El ahorro en dólares procura eludir el impuesto inflacionario. Por consiguiente, reducir la inflación es el instrumento básico para estimular el ahorro en pesos que vayan al circuito bancario o al mercado de capitales para expandir la inversión.

La mayor inversión generará mayor producción y ésta, mayor y mejor nivel de empleo. Ello debería inscribirse en el marco de un proyecto estratégico que aglutine a la gran mayoría de la sociedad.

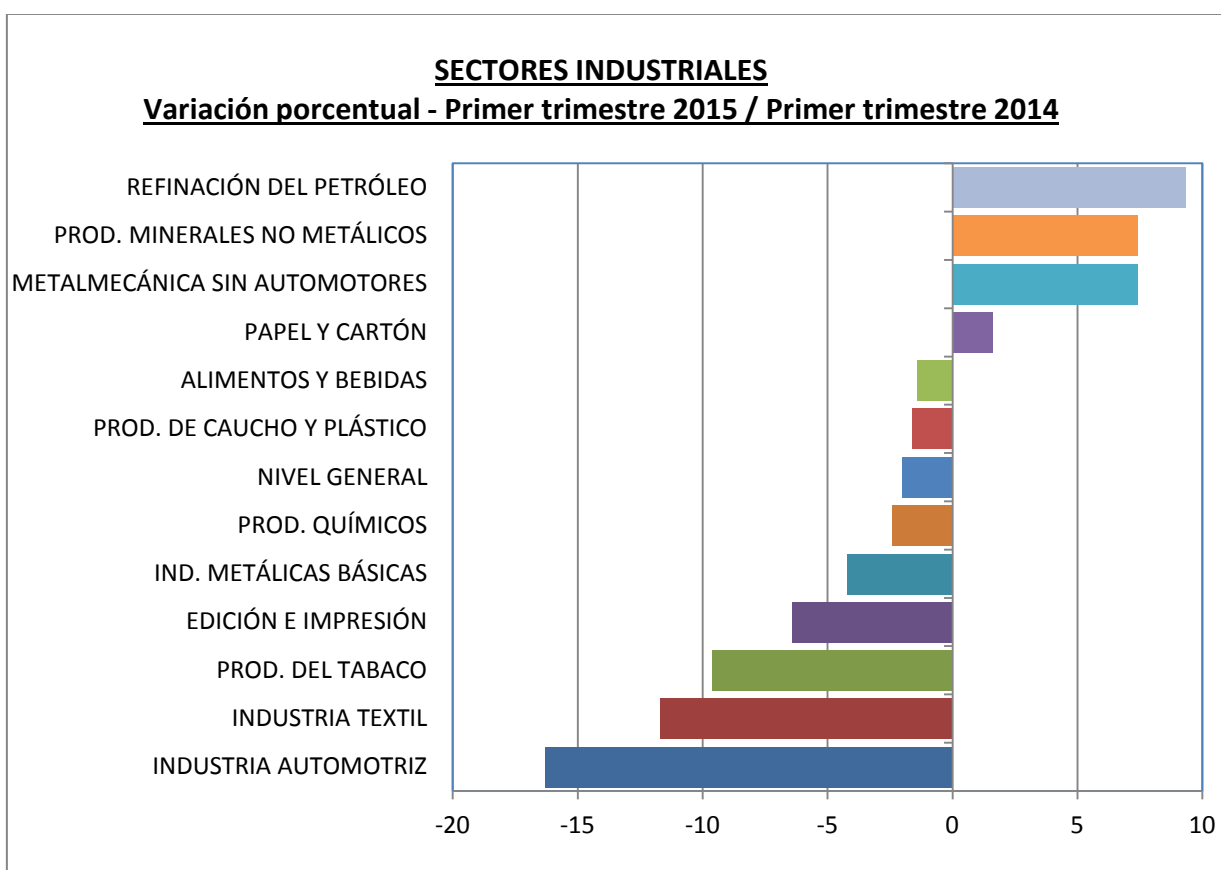
El camino alternativo es resolver las cuestiones de corto plazo, recurrir a emparches, seguir exprimiendo la actual dotación de capital y atar con alambre lo que se rompe. Es lo que los argentinos estamos acostumbrados a hacer y así nos ha ido.

## La menor actividad industrial se extendió a la mayoría de los rubros

En el primer trimestre de 2015, la actividad industrial registra una disminución del orden del 3 por ciento respecto del primer trimestre de 2014. Este dato surge de promediar los resultados de los indicadores de coyuntura que miden la evolución de la producción industrial elaborados por el INDEC, por Ferreres y Asociados y por FIEL. La actividad industrial del primer trimestre del año continúa con la tendencia negativa evidenciada en 2014, que promedió una caída del orden del 4 por ciento con respecto a 2013, como puede observarse en el siguiente cuadro.

ÍNDICES DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL  
Variaciones porcentuales

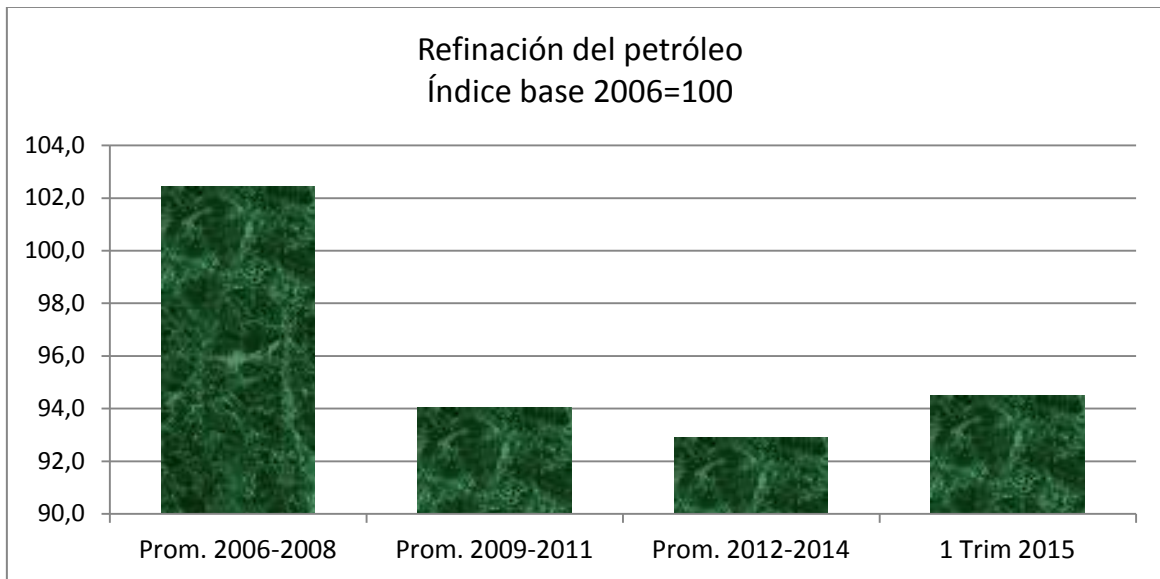
	EMI (INDEC)	FIEL	FERRERES	PROMEDIO ÍNDICES
Año 2012 / Año 2011	-1,2	-0,8	0,0	-0,7
Año 2013 / Año 2012	-0,2	0,4	2,4	0,9
Año 2014 / Año 2013	-2,5	-5,0	-3,6	-3,7
<b>1º trimestre 2015/2014</b>	<b>-2,0</b>	<b>-4,5</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,8</b>



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Estimador Mensual Industrial (INDEC).

Con respecto a la evolución de los distintos rubros industriales, en el gráfico se observa que la menor actividad tiene un alto grado de difusión, ya que, según datos del Estimador Mensual Industrial (INDEC), de los 12 bloques sectoriales relevados 8 sectores presentan un menor nivel de producción en el primer trimestre de 2015 respecto del mismo período del año anterior.

El rubro industrial que presenta la mayor tasa de incremento de la producción en el primer trimestre de 2015, respecto del mismo período del año anterior, es la refinación del petróleo con un aumento del 9 por ciento. Sin embargo, si se analiza la evolución de este sector en los últimos años, se concluye que la mayor actividad registrada en el primer trimestre refleja sólo una leve recuperación luego de varios años de contracción. Dicha evolución se presenta en el siguiente gráfico.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Estimador Mensual Industrial (INDEC).

Cabe destacar que, si se compara el promedio de los años 2012-2014 respecto del promedio de los años 2006-2008, el nivel obtenido de procesamiento de petróleo observa una retracción del 9,3 por ciento. Luego se observa en el gráfico que el volumen de petróleo procesado obtenido en el primer trimestre de 2015 es solamente un 1,7 por ciento superior al promedio 2012-2014. Por lo tanto, el rubro industrial que más ha crecido en el primer trimestre del año se ubica todavía un 7,7 por ciento por debajo del promedio de los años 2006-2008. Asimismo, cabe mencionar que el incremento que experimenta la refinación del petróleo en el primer trimestre de 2015 –respecto del mismo período del año anterior– está principalmente influido por el bajo nivel de procesamiento registrado en el mes de marzo de 2014 como consecuencia del incendio que se produjo en los tanques de almacenaje de una destacada empresa, hecho que afectó el abastecimiento de su refinería.

Los productos minerales no metálicos presentan un incremento en el nivel de producción del primer trimestre de 2015 del 7 por ciento con respecto al mismo período del año anterior. Este crecimiento estuvo liderado por la producción de vidrio (11 por ciento) y por la elaboración de cemento (8 por ciento). El incremento de la producción de materiales para la construcción se vincula con la mayor actividad del sector que, según el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (INDEC), presenta un aumento del 5 por ciento en el primer trimestre de 2015 respecto del mismo período del año anterior. Los despachos de cemento registran, según datos de la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP), un crecimiento del 7 por ciento para esta comparación.

Los dos rubros industriales que presentan las caídas más importantes en el primer trimestre de 2015 en relación con el mismo período del año anterior, según datos del Estimador Mensual Industrial (INDEC), son la industria automotriz y la industria textil.



Se destaca la importante disminución de la actividad en las terminales automotrices. Según datos de la Asociación de Fábricas de Automotores (Adefa), en el primer trimestre de 2015, la reducción en el nivel de producción de las terminales alcanzó el 16 por ciento en comparación con el primer trimestre de 2014. Este resultado es consecuencia de la disminución del 19 por ciento en las exportaciones y de la contracción del 13 por ciento en las ventas a concesionarios en el mercado local para esta comparación. Las exportaciones representaron en el primer trimestre del año casi el 50 por ciento de las unidades producidas; más del 80 por ciento de las ventas externas se coloca en la plaza brasileña, mercado que registra una contracción en el primer trimestre del año.

La industria textil registra una caída del 12 por ciento en el primer trimestre de 2015 respecto del mismo período del año anterior, encontrándose afectada por la pérdida de poder de compra de los salarios y el aumento de los costos de producción. Asimismo, y a pesar de las restricciones a las importaciones de ciertas líneas, la competencia principalmente asiática reduce en parte el mercado interno para los productos nacionales. China es el principal origen de las importaciones de productos textiles. Según datos de la Fundación ProTejer, las importaciones de materias primas, hilados, tejidos planos y de punto provienen casi en un 40 por ciento de China, en más de un 20 por ciento de India, Paquistán, Indonesia, Corea y Taiwán, y en un 20 por ciento de Brasil. Asimismo, la industria textil está compuesta por una cantidad importante de pequeñas y medianas empresas que enfrentan desde hace varios años la pérdida de rentabilidad de la actividad por la dificultad para trasladar los aumentos de los costos de producción a los precios finales.

---

## Índices de inflación

Publicamos a continuación las variaciones mensuales y anuales de los índices de precios al consumidor provinciales, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano del INDEC.

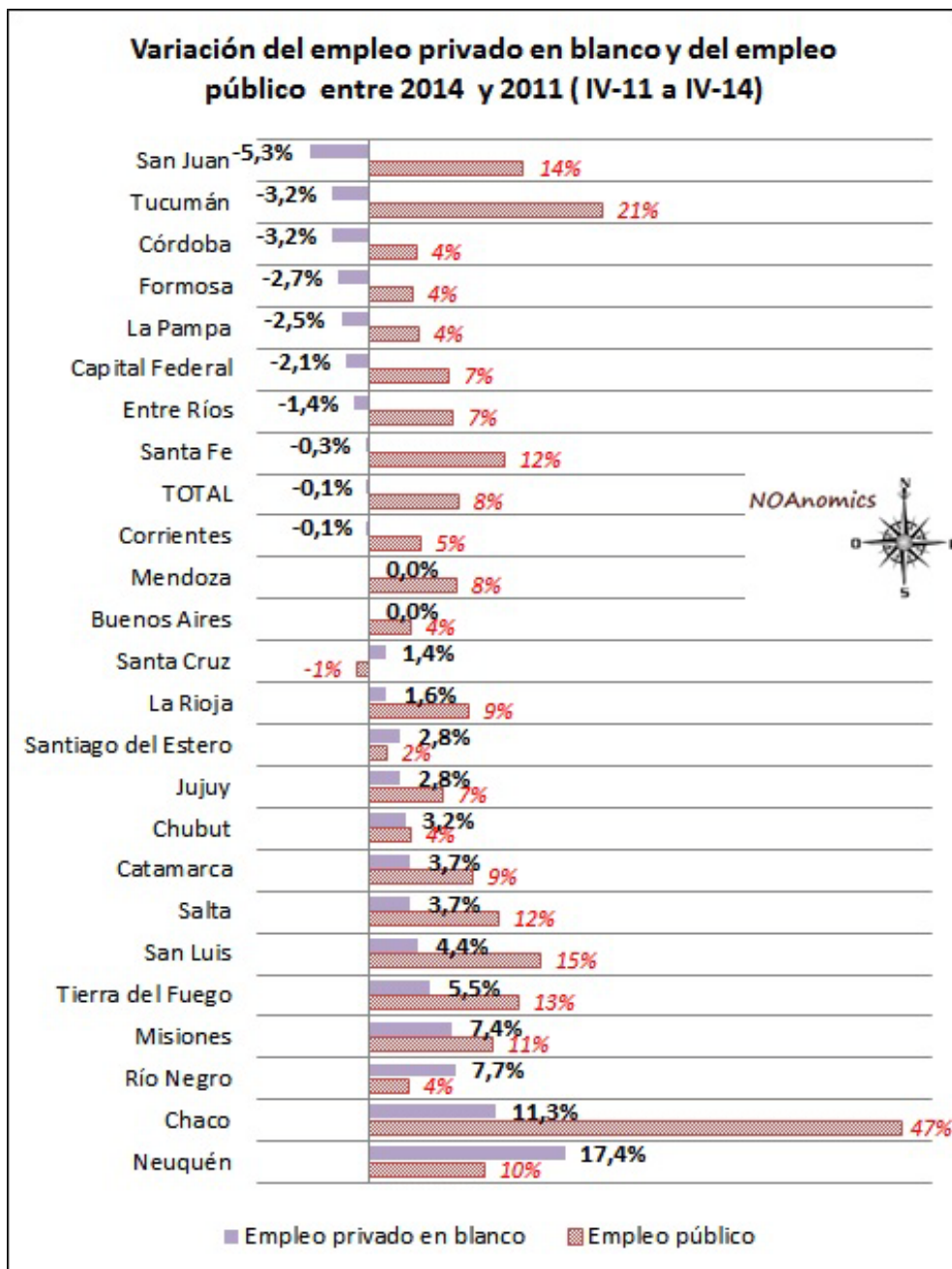
<b>Distrito</b>	<b>Variación marzo</b>	<b>Variación anual</b>
Nación	1,30%	16,50%
CABA	1,70%	28,03%
Neuquén	0,94%*	27,81%
San Luis	2,10%	26,49%
Tierra del Fuego	1,66%	28,29%

\*Febrero

---

## El empleo público es la principal fuente de creación de empleo formal en todo el país

Según un estudio realizado por la consultora NOAnomics, el crecimiento del empleo público en todas las provincias, excepto Neuquén, Río Negro, Santiago del Estero y Santa Cruz, fue la principal fuente de creación de empleo formal en el período que va de fines de 2011 a fines de 2014, como se observa en el cuadro siguiente.



## Brusco derrape del Índice de Capacidad de Pago

En el mes de febrero, el Índice de Capacidad de Pago de Argentina (ICPA) experimentó un brusco retroceso. El índice de febrero se ubicó un 44,0 por ciento por debajo del de enero y un 31,6 por ciento por debajo del de igual mes de 2014.

Este comportamiento está directamente relacionado con el creciente deterioro en la situación fiscal. Pese al importante financiamiento provisto por el ANSES –2.200 millones de pesos– el resultado fiscal primario fue fuertemente negativo alcanzando los 13.548 millones de pesos. Ello es producto de un crecimiento interanual en el gasto público de un 34 por ciento mientras la recaudación lo hizo en tan sólo un 28 por ciento. El aumento en el gasto público se verificó a pesar de que los subsidios al sector energético se desaceleraron como resultado de la caída de los precios internacionales del petróleo y sus derivados. Sin embargo, ello se vio compensado por el incremento verificado en los subsidios al transporte, particularmente a Aerolíneas Argentinas y al ferrocarril.

El tipo de cambio real se ubicó ligeramente por debajo del nivel de enero mientras que se verificó una ligera mejora en el nivel de las reservas del Banco Central. Finalmente, el saldo de la balanza comercial cayó un 27,4 por ciento respecto de enero.

Recordemos que el ICPA se elabora sobre la base de un promedio de cuatro indicadores: resultado fiscal primario medido en dólares oficiales, tipo de cambio real, reservas del Banco Central y saldo de la balanza comercial.

