



MONITOREO  
ECONÓMICO FINANCIERO



Reúne mensualmente  
los datos relevantes de la  
coyuntura económica  
en un detallado análisis sectorial  
y un profundo análisis  
tanto nacional cómo global

## Los dolores que quedan

Nadie en su sano juicio puede afirmar rotundamente la profundidad de la recesión que se abre paso en Argentina, una vez pasado el nuevo trimestre de oro de la economía.

La afirmación puede parecer temeraria y escéptica, sobre todo a la luz de las correcciones de política económica que el gobierno ha venido hilvanando en los hechos, tratando de que no se le desarme el discurso político.

Sucede que, como bien han estado sosteniendo los intelectuales orgánicos del poder, la economía es una ciencia social. Cabe analizar entonces que una vez instalado el humor negativo, nunca se sabe como puede modificarse el mismo, sobre todo si el registro de las decisiones públicas justamente van en el sentido contrario a las que suelen tener buena recepción popular.

Lo cierto es que aunque sea de un modo errático, tardío e incompleto; el gobierno, supuestamente apostando a una recuperación económica en el 2015, ha decidido hacer lo que vino postergando durante todo el segundo mandato de CFK.

La moneda está en el aire, habrá que ver (tal como si fuera un test de la década ganada) cuál es la elasticidad del empleo cuando el consumo se retrae. Podría pasar que los famosos 5 millones de puestos de trabajo estén más precariamente constituidos que lo que el gobierno supone.

La cantidad de cuestiones que el gobierno debe resolver, para hacerse de herramientas de política económica que le permita gobernar la transición, son muchas. Ha encaminado todas, pero su suerte no está decidida.

Club de París, monitoreo del Fondo Monetario Internacional y holdouts; son tareas pendientes para acceder al mercado de capitales. Pero faltan más: debe cerrar paritarias, y lograr que no se vuelvan a abrir, en un contexto de masiva salida de los subsidios, debe mantener estable el panorama provincial con al menos 10 provincias con déficits importantes, debe volver a ajustar el tipo de cambio para sobrellevar el 2015 con un saldo comercial positivo sin que se le escape la inflación.

En el corto plazo, las cartas están echadas a los dólares de la soja y a despejar las expectativas neo-devaluacionistas.  
En el mediano plazo, a bajar el déficit de 5 a 3,5 % del PBI y conseguir financiamiento por al menos la mitad (7 / 8 mil millones).  
En el largo plazo, mejor ni pensarlo.....

Alguna vez dijimos que el tiempo era un recurso escaso, el gobierno lo dilapidó. La epidermis social reflejará nuevamente los estertores de una política económica que creyó no tener límites.

## MONEDA Y FINANZAS

### SITUACION

- Ante el fracaso del esquema de minicorrecciones diarias del tipo de cambio oficial, las autoridades decidieron, durante la segunda mitad de enero, una devaluación del peso del orden del 20%, ubicándolo en un nivel de 8 pesos por dólar estadounidense.
- Además, se adoptó una serie de medidas relativas a los mercados cambiario y financiero tendientes a atenuar presiones sobre la demanda de divisas y generar una oferta adicional de las mismas, entre las que se destaca la referida al patrimonio en dólares de las entidades bancarias.

### PERSPECTIVAS

- Si la intención de las autoridades es anclar el tipo de cambio oficial en torno a estos nuevos valores para los próximos meses, a la espera de la liquidación sojera, deberá operar sobre las expectativas de los agentes económicos, de modo que estimen que la tasa de devaluación se mantendrá, a partir de ahora, por debajo de la tasa de interés del mercado.
- Otro desafío será lograr que la devaluación nominal realizada no se traslade íntegramente a los demás precios de la economía, de modo que pueda terminar diluyendo sus efectos en términos reales. Para ello es necesario una política fiscal y de ingresos compatibles con la que se está llevando adelante en el campo monetario y cambiario.
- Será obviamente importante, además, medir y analizar el impacto de la devaluación y, sobre todo, del aumento de las tasas de interés, sobre el nivel de actividad económica.

## PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

### SITUACION

- El nuevo Índice de Precios al Consumidor mostró un incremento mensual del 3,7% en enero último, reconociendo una inflación sensiblemente superior a la que el Indec había estado informando en los últimos años.
- Por otra parte, la percepción sobre una mayor presión inflacionaria tiende a dificultar las negociaciones salariales para el año en curso, ya que agudiza las diferencias de criterio entre los actores involucrados.

### PERSPECTIVAS

- Las cifras oficiales sobre el comportamiento de los precios en los próximos meses y su cotejo con la percepción concreta de la sociedad acerca de la trayectoria del proceso inflacionario, constituirán una prueba ineludible para evaluar la recuperación o no de la confiabilidad en la información estadística oficial.
- El otro tema significativo consistirá en el cierre de las negociaciones paritarias y en el nivel de conflictividad laboral subsistente, tanto por razones salariales como por los indicadores de ocupación.

## SECTOR AGROPECUARIO

### SITUACION

- Las expectativas de cambio de paradigma que en el sector agropecuario había despertado el nombramiento del nuevo ministro del área, primero, y la corrección del tipo de cambio dólar/peso, después, sólo se cumplieron parcialmente y al parecer no van más allá del muy corto plazo, es decir, hasta el ingreso de la próxima cosecha gruesa, especialmente de la soja.
- Más allá de los hechos mencionados, hasta el momento, no se produjeron modificaciones en el tenor de las medidas adoptadas, si se las compara con las aplicadas por las anteriores autoridades con ingerencia en el área.
- La continuidad de las restricciones a las exportaciones y el incierto decurso de la inflación futura contrarrestan, en lo que a expectativas se refiere, los efectos de la devaluación del peso, aún cuando –de hecho– incrementen la rentabilidad de los actores ligados a la exportación.

### PERSPECTIVAS

- El comportamiento de las variables económicas, sobre todo las macro, pero también las de los agentes económicos, a dos meses del comienzo de la cosecha gruesa, presenta un grado de incertidumbre como pocas veces antes.
- La toma de decisiones está, por lo tanto, sujeta en grado superlativo a la evolución de esas variables, a saber: nivel general de precios, y en particular precio de los insumos, especialmente el gasoil; tasas de interés; valor de la moneda, y medidas regulatorias directamente dirigidas al sector, como las principales.
- Las condiciones objetivas siguen siendo favorables. Mercados externos, tanto para los granos como para productos ganaderos, se presentan favorables como para compensar eventuales contracciones de la demanda interna, si los niveles salariales y la tasa de desempleo se presentaran restrictivas del consumo. El ingreso de divisas sería un resultado virtuoso que contribuiría a favorecer el buscado incremento de las reservas. Más aún cuando, salvo malas pasadas del clima, ya poco probables, se está frente a una cosecha que se espera será récord absoluto del grano exportable por excelencia: soja.

## SECTOR INDUSTRIAL

### SITUACION

- La producción manufacturera tuvo en 2013 un incremento de 1,4% respecto del año anterior –según las estimaciones de la Unión Industrial Argentina (UIA)–, destacándose las subas en productos minerales no metálicos, automotores, metalmecánica y alimentos y bebidas.
- La evolución de la industria automotriz en 2013 estuvo vinculada directamente con el ritmo de la demanda brasileña –principal destino de las ventas externas–, con las siguientes variaciones positivas: ventas a concesionarios (16,1%), exportaciones (4,8%) y producción (3,5%).
- Según la Fundación ExportAr, la cantidad de pequeñas y medianas empresas exportadoras (PyMEx) entre 2003 y 2012 se incrementó cerca de 50% -pasando de 3.991 a 5.977 firmas-, y cada empresa aumentó en una proporción similar el monto promedio de sus ventas externas.

### PERSPECTIVAS

- Con respecto al nivel de actividad manufacturera en 2014, existe un amplio nivel de incertidumbre, si bien en principio las expectativas no son optimistas, habida cuenta entre otros factores, de las complicadas negociaciones salariales, el encarecimiento del crédito y la escasa reactivación de la economía brasileña.
- La Unión Industrial Argentina (UIA) estimó a mediados de febrero que en 2014 la actividad de la industria manufacturera registraría una reducción de 1,5% ó 2% respecto del año precedente.
- En principio, las expectativas del sector de la construcción para 2014 –respecto del año anterior– son modestamente positivas, considerando que la intervención estatal no cambiaría demasiado en cuanto a su importante influencia sobre el nivel de actividad, incluyendo el programa de viviendas Pro.Cre.Ar.

## SECTOR EXTERNO

### SITUACION

- Con aumentos de 8% en las exportaciones argentinas y también de 8% en las respectivas importaciones, el comercio bilateral con Brasil arrojó en 2013 un déficit para nuestro país de u\$s 1.554 millones, monto prácticamente igual al de 2012.
- Desde mediados de febrero y por 90 días, regirá un nuevo sistema por el cual la financiación de las importaciones de las empresas –excepto las PyME– deberá hacerse mediante divisas propias, créditos externos o préstamos de las casas matrices.
- A partir del 1 de abril existirá un régimen de registración sistémica de movimientos y existencias de granos para los productores, molinos y acopiadores, lo cual permitirá una adecuada información de las autoridades.

### PERSPECTIVAS

- En presencia de la renovada restricción externa –escasez relativa de divisas–, importará especialmente la magnitud que vayan tomando los déficits comerciales por la factura energética, el complejo automotriz (autopartes) y los insumos electrónicos para Tierra del Fuego.
- La delicada situación por la que atraviesan las economías de la Argentina y de Brasil, principalmente en cuanto al ritmo de crecimiento esperado para 2014, además de la evolución del tipo de cambio bilateral, requerirá de las autoridades de ambos países el establecer un sendero de cooperación que evite un debilitamiento adicional del Mercosur.
- Dado que en el Mercosur existe la obligación de “negociar en forma conjunta acuerdos con terceros países extra zona”, interesarán las definiciones que se vayan dando ante el interés de Paraguay en firmar un acuerdo de libre comercio con México y una posición similar por parte de Uruguay.

## SECTOR PUBLICO

### SITUACION

- La recaudación tributaria de enero de 2014 alcanzó los \$ 90.307,2 millones, siendo 37,5% más elevada que la obtenida en el mismo mes del año pasado y con un incremento del 18,7% respecto a enero de 2013.
- Durante el año 2013, la política fiscal llevada a cabo por el Gobierno nacional abordó varios frentes, que insumieron \$ 21.000 millones más que en 2012 y significó que el ejercicio fiscal 2013 registrara un Resultado Primario para el Sector Público Nacional deficitario en \$ 22.479 millones.
- Respecto al Resultado Financiero, sin privatizaciones, el acumulado de 2013 arrojó un resultado negativo de \$ 64.477,5 millones, que fue 16% superior al alcanzado durante 2012.

### PERSPECTIVAS

- Para 2014 se plantea como un tema preocupante, entre otros, el importante desfasaje entre los valores proyectados de las variables macroeconómicas utilizadas para elaborar el Presupuesto de Gastos y Recursos del Sector Público, y los que la evolución real de las mismas está registrando.
- En este contexto, el Presupuesto 2014, aprobado por el Congreso, es ya un instrumento con sus funciones acotadas y que requeriría un importante ajuste para que no se convierta en un limitante para la ejecución de proyectos que están en marcha y que colaboran en sostener el nivel de actividad.
- Es posible que dicha readecuación surja de una reasignación de partidas, producto de la disminución de subsidios a sectores menos vulnerables, entre otras, aunque esto requerirá una fuerte y clara decisión.



## ECONOMIA INTERNACIONAL

### SITUACION

- Según el Banco Mundial, por primera vez en cinco años existen indicios de que una recuperación económica autosustentable empezó entre los países de altos ingresos, lo cual sugiere que ellos podrían sumarse a los países en desarrollo como un segundo motor de crecimiento en la economía global.
- El Fondo Monetario Internacional pidió a los países de altos ingresos que eviten una quita acelerada de los estímulos monetarios, considerando la debilidad de la recuperación global y la reciente volatilidad financiera y señalando la conveniencia de mejorar la coordinación de los bancos centrales.
- En el plenario de las autoridades chinas, finalizado en noviembre último, se definió que el papel del Estado sigue siendo primordial y las empresas estatales se concentrarán en las actividades de servicios públicos y en industrias estratégicas, las cuales no estarán abiertas al sector privado, en tanto que sí lo estará el resto de la actividad económica.

### PERSPECTIVAS

- Según las estimaciones del Banco Mundial, el mundo crecerá 3,2% en 2014 (3,7% según el FMI), previendo tasas de 5,3% para las economías emergentes y de 2,2% para los países ricos.
- Antes de la programada visita en marzo próximo del presidente de China a Bruselas, el jefe de la diplomacia de ese país expresó su interés de trabajar conjuntamente con la Unión Europea, con el objetivo de arribar a un acuerdo de libre comercio.
- Autoridades de la Unión Europea recomendaron a los Estados miembro disminuir en 40% sus emisiones de gases con efecto invernadero para 2030 y llevar la proporción de renovables a 27%, propuesta que deberá considerarse en la cumbre europea del 20 y 21 de marzo en Bruselas.

# Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)

## Estimador Mensual de Actividad Económica (Precios de mercado de 1993) Números Índice (Base 1993 = 100,0) y variaciones porcentuales

Período	Índice Serie Original 1993=100	Var.% respecto a igual período del año anterior	Índice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var.% respecto al mes anterior	Índice Serie Tendencia - Ciclo 1993=100	Var.% respecto al mes anterior
<b>2012</b>	<b>198,0</b>	<b>1,9</b>				
Enero	178,0	6,1	197,2	-0,4	197,3	-0,1
Febrero	181,9	5,6	197,1	0,0	197,1	-0,1
Marzo	199,3	4,1	197,8	0,4	196,9	-0,1
Abril	200,4	1,0	195,5	-1,2	196,8	-0,1
Mayo	211,1	-0,7	195,3	-0,1	196,8	0,0
Junio	197,3	-0,2	197,6	1,2	197,1	0,1
Julio	198,9	2,1	197,6	0,0	197,5	0,2
Agosto	200,7	0,6	197,9	0,2	198,1	0,3
Septiembre	194,2	-0,7	198,0	0,1	198,9	0,4
Octubre	201,2	3,1	199,9	0,9	199,8	0,5
Noviembre	206,9	1,9	200,7	0,4	200,9	0,5
Diciembre	206,1	1,3	201,5	0,4	202,1	0,6
<b>2013</b>						
Enero	184,4	3,6	202,4	0,5	203,3	0,6
Febrero	186,9	2,8	203,5	0,5	204,7	0,7
Marzo	205,0	2,8	205,3	0,9	206,0	0,6
Abril	217,6	8,6	208,2	1,4	206,9	0,5
Mayo	230,6	9,3	210,3	1,0	207,7	0,4
Junio	210,9	6,9	208,9	-0,7	208,2	0,3
Julio	210,3	5,8	207,0	-0,9	208,5	0,1
Agosto	210,7	5,0	208,0	0,5	208,5	0,0
Septiembre	205,6	5,9	207,9	0,0	208,2	-0,1
Octubre	207,6	3,2	207,0	-0,5	208,1	-0,1
Noviembre	211,5	2,2	207,1	0,1	207,9	-0,1
Diciembre	211,7	2,7	207,2	0,1	207,7	-0,1

# Estimador Mensual Industrial (EMI)

## Estimador Mensual Industrial (EMI) - Variación porcentual Base 2006 = 100

Período	con estacionalidad			desestacionalizado	
	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior	desde enero respecto a igual acumulado del año anterior	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior
<b>2013</b> Enero	-15,3	0,2	0,2	0,7	-0,1
Febrero	0,1	-4,4	-2,2	-1,5	-0,9
Marzo	13,4	0,2	-1,3	1,5	-0,3
Abril	1,6	1,7	-0,5	0,1	1,4
Mayo	-0,2	5,2	0,6	0,7	5,0
Junio	-6,8	3,8	1,1	-0,1	3,8
Julio	3,4	2,8	1,4	0,3	2,6
Agosto	2,8	-0,4	1,1	-1,5	-0,6
Septiembre	-0,2	-0,2	1,0	-0,8	0,0
Octubre	4,4	-0,5	0,8	1,4	-1,1
Noviembre	-4,0	-4,7	0,3	-3,1	-4,8
Diciembre	-2,2	-5,4	-0,2	-0,2	-5,6
<b>2014</b> Enero	-12,7	-2,6	-2,6	1,6	-3,0

Fuente: INDEC.

# Principales variables

## PROYECCIONES MACROECONÓMICAS - ARGENTINA

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>ACTIVIDAD</b>					
PBI Nominal; \$ millones	1.443.147	1.868.483	2.239.646	2.824.906	3.579.922
Var. %	26,1	29,5	19,9	26,1	26,7
PBI Nominal; U\$S millones	371.790	457.040	492.149	515.887	422.780
PBI Real; var. % real	7,6	6,4	-0,2	4,1	-1,0
Consumo Privado; var. % real	8,5	7,3	1,7	3,4	-1,4
Inversión; var. % real	15,8	14,7	-8,7	7,0	-10,7
Industria (IPI FIEL); var. %	9,4	4,7	-0,8	1,2	-3,1
Producción agraria; en millones de toneladas <sup>(1)</sup>					
Maíz	22,7	23,0	21,2	26,5	23,5
Trigo	9,0	15,8	14,5	8,2	10,1
Soja	52,7	48,9	40,1	49,3	54,5
<b>MERCADO DE TRABAJO</b>					
Salarios Nivel Privado Registrado; var. %	30,6	31,9	29,0	27,8	28,7
Desocupación; % último trim. año	7,3	6,7	6,9	7,1	7,2
<b>PRECIOS</b>					
IPC - INDEC; var. % (dic/dic)	10,9	9,5	10,8	10,9	28,2
CER; var% (dic/dic)	11,0	9,5	10,5	10,5	27,2
Tipo de Cambio Nominal; \$/U\$S; (*)	3,98	4,29	4,88	6,32	9,43
Tipo de Cambio Real Multilateral; 2001=100	193,65	184,19	159,18	153,88	173,88
<b>SECTOR EXTERNO</b>					
Cuenta Corriente; U\$S millones	1.360	-2.381	-57	-4.062	3.947
% PBI	0,4	-0,5	0,0	-0,8	0,9
Saldo Balanza Comercial; U\$S millones	11.632	10.014	12.420	9.025	13.762

# Fuentes de Información



- ✓ *Banco Central de la República Argentina (BCRA)*
- ✓ *Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires*
- ✓ *Consejo Profesional de Ciencias Económicas (CABA)*
- ✓ *Consejo Profesional de Ciencias Económicas (Bs. As.)*
- ✓ *DPPT en base a datos suministrados por ARBA*
- ✓ *Informes abeceb.com (Dante Sica)*
- ✓ *Informes Eglobal Argentina – Economía & Finanzas*
- ✓ *Centro de Investigación en Finanzas (CIF)  
de la Universidad Torcuato Di Tella (UTDT)*
- ✓ *Fuentes propias*

