



INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA III TRIMESTRE 2013

Año 1 – N° 2
Diciembre 2013, Buenos Aires, Argentina

GRUPO DE ESTUDIOS DE LA REALIDAD ECONOMICA Y SOCIAL





INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA

III TRIMESTRE 2013

Autores:

Barousse, Ignacio

Barousse, Pablo

Benítez, Ernesto

Bravo Granada, Rubén

Fernández, Diego

Krebs, Alejandro

Páez, Tomas

Vega, Gustavo

Publicación elaborada por el Grupo de Estudios de la Realidad Económica y Social (GERES)

Año I, N° 2. Diciembre 2013.

*El contenido del informe puede descargarse de la página:
www.economiageres.com*

Mail: economiageres@gmail.com

ÍNDICE

Resumen Ejecutivo	4
Actividad	7
1. Consumo.....	16
2. Industria	13
Inflación	17
1. Variación de precios según rubro, anuales	19
Mercado laboral: ocupación y salarios.....	20
1. El salario real.....	20
2. Salarios por sector	21
3. Empleo y desempleo en la primera mitad del año.....	22
4. Hacia el concepto de tasa de argentinos desesperados por el desempleo	26
5. Los jóvenes NENT	28
Sector Público	29
1. Ingresos	30
2. Gastos.....	31
3. El financiamiento de la deuda pública en moneda extranjera.....	33
Sector Externo.....	35
1. Desempeño comercial	38
2. Exportaciones	39
3. Importaciones	42
4. Destino de las exportaciones, origen de las importaciones	43
Intercambio Comercial con Brasil	47
1. Evolución del comercio bilateral	47
2. Modificaciones del contexto macroeconómico del bloque	49
Agregados Monetarios	
1. Derrumbe de las reservas internacionales: el pago de deuda resulta ser el principal factor de contracción.....	54
2. Expansión moderada de la base monetaria	59
3. Reducción de la liquidez del sistema financiero local	62
Sector Energético.....	65
1. Producción de hidrocarburos.....	65
2. Refinación de petróleo.....	66
3. Demanda de energía	67
4. Comercio exterior	68
5. Subsidios al sector energético.....	69
5.1 Subsidios a ENARSA	69
5.2 Subsidios a CAMMESA	74
Análisis Sectorial	77
Construcción	78
1. El empleo	80
2. El costo de la construcción.....	82
Sector Agrícola.....	83
1. Granos Finos - Cultivos de Invierno	83
2. Granos Gruesos - Cultivos de Verano.....	87
Ganadería Vacuna	96
Sector Automotriz	100
1. Producción.....	100
2. Exportaciones	102
3. Ventas Mayoristas, Patentamientos e Importaciones	104
4. Perspectivas para el Cuarto Trimestre	106
5. Breves datos sobre el sector automotriz en Brasil durante el tercer trimestre 2013.....	107

RESUMEN EJECUTIVO

En el tercer trimestre del año se observa un enfriamiento en la actividad económica, luego del importante repunte que había exhibido el trimestre anterior. Pasó el impulso del agro -con el rebote en la cosecha de soja, respecto de la sensible caída en la campaña previa- y la producción automotriz se estancó. En este marco, también se frenó la recuperación de la actividad industrial; además del sector automotriz, la mayoría de las ramas cayeron o tuvieron aumentos discretos en términos interanuales. La construcción mantuvo el repunte, pero con una significativa desaceleración en el fuerte ritmo de crecimiento que venía teniendo, mientras que la intermediación financiera continúa exhibiendo un importante dinamismo, siendo el sector de mayor crecimiento en lo que va del año. Por el lado de los componentes de la demanda, la inversión detuvo su recuperación, mientras que el consumo mostró una mejora, según se desprende de la evolución del IVA DGI, aunque en el acumulado del año aún mantiene un aumento leve.

Si se considera la evolución del PIB desestacionalizado abarcando un período más amplio, se aprecia que la economía se encuentra sumergida en una situación de relativo estancamiento -con caídas y rebotes transitorios- hace ya dos años. Si bien en el segundo trimestre de este año observó un repunte significativo, este duró poco, y ya en el tercero se frenó la recuperación de la actividad. Como sostuvimos en el informe anterior, dicho repunte tenía pocas chances de prolongarse en el tiempo; se trató mucho más de un rebote respecto a la caída que había experimentado la actividad económica en igual período de 2012 que de un crecimiento genuino.

La evolución del empleo se encuentra muy vinculada al desempeño de la actividad económica, especialmente desde el momento en que el Sector Público retrocede en su rol como generador de puestos de trabajo: de una participación significativa en 2012 -que contrarrestó la caída en la ocupación que se produjo en el sector privado formal en ese año-, pasó a representar sólo el 30% de los nuevos empleos registrados hacia mediados de 2013. De esta forma, las tendencias generadas por la estructura productiva se expresan más linealmente: el rebote de la actividad del primer semestre no llega a revertir pero sí alcanza a frenar el aumento del desempleo y del subempleo, que en el segundo trimestre del año comenzaron a mostrar tasas de crecimiento interanuales nulas.

El dato del tercer trimestre pareciera arrojar todavía un avance respecto a aquella situación, al registrarse un desempleo del 6,8%, el guarismo más reducido desde fines de 2011. Sin embargo, el mismo se da en simultáneo a un descenso en la tasa de empleo, dualidad que se explica por una reducción en la tasa de actividad. Los tres fenómenos son fundamentalmente explicados por lo ocurrido en los partidos que componen el Gran Buenos Aires. Esta baja de la actividad no puede ser explicada aduciendo un crecimiento del salario medio que posibilite un retiro voluntario del mercado de trabajo por parte de familiares de un ocupado, dado que en términos

nominales el mismo no logró superar a la inflación minorista acumulada, que se acelera desde la caducidad del acuerdo de precios que rigiera hasta junio (el congelamiento de una canasta con 500 productos desde entonces no ha tenido ninguna eficacia, y la tasa de inflación anualizada del tercer trimestre se ubica en el 30%). La explicación de la fuerte baja del desempleo pareciera estar vinculada a cierto factor “desaliento”, personas que desisten de la búsqueda de trabajo al no encontrar en ella ninguna perspectiva de éxito (o, tal vez, a cierto retoque por parte del INDEC). Mientras tanto, la “tasa de argentinos desesperados por el desempleo” que calcula GERES se sitúa 9,7 puntos porcentuales por encima del dato oficial de desempleo abierto, llegando al 16,9% de la PEA en el segundo trimestre del corriente año.

En el plano fiscal, en el tercer trimestre se acentuó la tendencia expansiva verificada en el primer semestre del año. El aumento del gasto obedeció fundamentalmente al incremento de la obra pública y a las mayores transferencias en subsidios destinados al sector energético. La aplicación de una política fiscal expansiva, en un marco donde la recaudación tributaria neta de rentas de la propiedad se mantiene constante, resulta en un incremento del déficit fiscal que es financiado con mayor emisión monetaria. De esta manera, el resultado fiscal libre de “maquillaje” —excluyendo los recursos provenientes de rentas de la propiedad— se deterioró un 77% en los primeros nueve meses del año y cerraría el 2013 con un déficit que se ubicaría en torno al 4% del PIB.

En cuanto al sector externo de la economía, en el tercer trimestre el saldo comercial disminuyó un 38,5% anual; así, entre enero y septiembre de 2013 acumula una merma del 30% anual. Esto se explica fundamentalmente por el fuerte deterioro del saldo comercial energético, cuyo déficit superaría este año los 6.000 millones de dólares.

La caída del excedente comercial plantea serios inconvenientes con relación al manejo de las cuentas externas, debido a que actualmente es la fuente casi exclusiva de divisas de la economía, teniendo que financiar los restantes rubros de la cuenta corriente (todos deficitarios, entre ellos el creciente rojo del turismo), así como el déficit de la cuenta financiera, los cuales lo exceden con creces. El resultado de esta situación es la brusca caída que observan las reservas internacionales, que en los primeros nueve meses del año derraparon U\$S 8.549 millones; desde el inicio de 2011 hasta septiembre de este año, la sangría se elevó a nada menos que U\$S 17.500 millones. Aunque la estrategia represiva de la demanda de dólares —cepo cambiario, restricciones a las importaciones y a la remisión de utilidades— evitó un derrumbe mayor, las medidas implementadas a su vez afectaron negativamente otros canales de ingresos de dólares. Por otro lado, la maniobra de contención de divisas excluye el pago de la deuda pública en moneda extranjera, siendo una de las principales causas de la caída en las reservas. La política de pago de deuda con reservas genera fuertes interrogantes en torno al nivel que alcanzarán las mismas, teniendo en cuenta que en los próximos dos años se debe afrontar el vencimiento de alrededor de U\$S 16.000 millones de deuda en moneda extranjera (sin incluir pago del cupón PBI en 2015).

De ahí la necesidad del gobierno de proteger el saldo comercial, imponiendo trabas a las importaciones, que han tenido un efecto negativo sobre la actividad económica, dada la fuerte dependencia del sector industrial de insumos y tecnología importada. El problema es que estas restricciones no se han tomado en el marco de una política de

sustitución de importaciones y desarrollo de la industria nacional -sobre una base que intente ser en lo fundamental independiente- sino que son medidas cortoplacistas, forzadas por la necesidad de divisas. Esta situación revive la discusión sobre la llamada “restricción externa”, entendida como un estrangulamiento de la balanza de pagos que deriva en una fuerte pérdida de reservas, lo cual limita la capacidad de pago de las importaciones. En este marco, no se vislumbra un salto exportador de relevancia para el próximo año, que permita relajar el déficit de la balanza de pagos. El volumen de dólares que dejará la próxima cosecha será a lo sumo similar al de 2013, y las exportaciones de combustibles continuarán derrapando; el único factor que podría contrarrestar esto serían las exportaciones de productos industriales, lo cual parece poco probable, teniendo en cuenta el débil crecimiento que exhibe Brasil (principal importador de nuestro país). En consecuencia, y en virtud de las últimas señales enviadas (arreglos en el CIADI, pago a Repsol, créditos del Banco Mundial, reapertura del canje de deuda, entre otros), la esperanza del gobierno estaría volcada sobre la cuenta financiera, ya sea por endeudamiento público o privado, inversión extranjera o repatriación de capitales. Además, el gobierno ha acelerado notablemente la tasa de devaluación del peso –en el tercer trimestre alcanzó en promedio un 23% anual- para intentar contrarrestar, aunque sea parcialmente, la creciente apreciación cambiaria que genera la inflación, con el costo social que esto implica en términos de retroalimentación de la misma y el consecuente impacto en el poder adquisitivo del salario.

En lo que refiere a la evolución de los agregados monetarios, el límite de los adelantos transitorios y la abrupta caída en la adquisición de dólares por parte del Banco Central moderaron el ritmo de expansión primaria del dinero. De este modo, el crecimiento de la base monetaria se desaceleró significativamente, repercutiendo en una menor liquidez en el sistema bancario, y en consecuencia, en una suba en la tasa de interés.

En suma, el estrangulamiento de la balanza de pagos (la llamada “restricción externa”), es decir, la insuficiencia en el ingreso de divisas para cubrir simultáneamente el aumento de las importaciones (industriales y de combustibles), las transferencias de capital al exterior y el pago de la deuda externa, sin tener que experimentar una sangría de reservas, se constituye como un condicionante fundamental de la economía nacional, imponiendo un techo muy bajo al crecimiento para 2014.

ACTIVIDAD

Luego del significativo repunte que exhibió la economía en el segundo trimestre de este año, en el tercer trimestre se observa un enfriamiento en la actividad económica. Pasó el impulso del agro del segundo trimestre -con el rebote de la cosecha de soja-, y la producción automotriz se estancó. Por el contrario, la intermediación financiera sigue mostrando un importante dinamismo, mientras que la construcción mantiene el repunte, aunque con signos de desaceleración. Estos cuatro sectores habían apuntalado el aumento del PIB en el segundo trimestre de este año.

Recapitulando

Recordemos que en 2012 la actividad económica exhibió un crecimiento nulo, con una gran caída en el segundo trimestre de ese año, luego del cual comenzó un lento repunte. El desempeño negativo de las “vedettes” del modelo (soja, autos, construcción) explicaron gran parte de la caída.

Sin embargo, en el segundo trimestre de este año se observó un considerable repunte en la actividad económica, comandado por el desempeño de los mencionados sectores; rebotó la cosecha de soja, y se recuperó la producción automotriz y la construcción. En todos los casos influyó la baja base de comparación de igual trimestre de 2012, en el cual dichas actividades habían caído sensiblemente. También explicó el aumento del PIB el sostenido crecimiento de la intermediación financiera, que según informa Ferreres, es el sector más dinámico de la economía en lo que va del año; a diferencia de los otros sectores mencionados, también había crecido significativamente en el 2012.

En el informe previo, al momento de considerar las perspectivas de la economía para el segundo semestre de 2013, dijimos lo siguiente con relación al repunte que observaba la actividad en el segundo trimestre del año:

“Este significativo repunte en la actividad tiene pocas probabilidades de sostenerse en el tiempo; se trata más de un rebote respecto de un año malo, donde la mayoría de los sectores mencionados habían caído fuerte, que del inicio de un nuevo ciclo de crecimiento sostenido”.

Los datos del tercer trimestre empiezan a corroborar este planteo.

Cuadro 1. Producto Interno Bruto a precios constantes, según INDEC y Ferreres
Variación %

	PIB (INDEC)		IGA (Ferreres)	
	Var. anual	Var. p.a	Var. anual	Var. p.a
2008	6,8		2,2	
2009	0,9		-3,8	
2010	9,2		7,8	
2011	8,9		5,2	
2012	1,9		-0,1	
1 Trim. 12	5,2	0,4	3,5	0,5
2 Trim. 12	0,0	-0,7	-2,0	-3,9
3 Trim. 12	0,7	0,7	-1,3	2,3
4 Trim. 12	2,1	1,5	0,0	1,1
1 Trim. 13	3,0	2,2	0,5	1,2
2 Trim. 13	8,3	2,6	6,6	1,8
3 Trim. 13	4,6	-1,0	3,9	-0,1
Ene-Sep 13	5,4		3,7	

Var. p.a: Variación respecto del período anterior de la serie sin estacionalidad.

El dato del tercer trimestre informado por el INDEC corresponde al EMAE (dato preliminar del PIB).

Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC y Ferreres.

El Índice General de Actividad (IGA) que elabora Ferreres –estimación alternativa al PIB del INDEC- arrojó un aumento del 3,9% anual en el tercer trimestre de este año. En igual período, la serie desestacionalizada¹ muestra una baja del 0,1% respecto del segundo trimestre, cortando así cuatro trimestres consecutivos de variación positiva. Esto marca que **se frenó el repunte del PIB**.

El INDEC, por su parte, “estimó” que el PIB aumentó un 4,6% anual² en el tercer trimestre, 1,7 puntos porcentuales por encima del IGA de Ferreres³. De todos modos, reconoce una significativa baja del PIB desestacionalizado respecto del segundo trimestre de este año. Un párrafo aparte merece el aumento del 8,3% anual que informó el INDEC en dicho trimestre; si bien era de esperar que sobreestimara el crecimiento –tal como lo viene haciendo en los últimos años- ese aumento superó todas las expectativas. Fue incluso superior en 1,2 puntos porcentuales al incremento que había estimado el propio INDEC con el EMAE⁴–dato preliminar de la actividad económica-, antes de que saliera el dato del PIB.

En consecuencia, se pagará el cupón PBI el año próximo, dado que el crecimiento de la economía informado por el INDEC este año será superior al 3,22%, guarismo que dispara el pago del bono. Sólo un toqueteo muy grosero de los datos en el futuro, que compense la sobreestimación del crecimiento previa, podría evitar el pago. Sin embargo, no puede descartarse totalmente esta posibilidad, dado que se menciona que el INDEC realizaría un cambio de base del PBI, con lo cual podría revisar para

¹ Es la que resulta de eliminar de la serie original las fluctuaciones que se repiten más o menos regularmente todos los años. Las principales causas de tales fluctuaciones se deben a la cantidad de días laborales del mes (Efecto días de actividad), los feriados móviles (Efecto pascua), las características estacionales de la demanda y una disponibilidad estacional de materias primas, entre otras.

² Las variaciones anuales se refieren a la variación respecto de igual período del año previo.

³ El INDEC empezó a sobreestimar el crecimiento del PIB a partir del año 2008.

⁴ Estimador Mensual de Actividad Económica, informado por el INDEC.

atrás todas las estimaciones, y en la volteada recortar el crecimiento de este año por debajo del 3,22%. De todos modos, es demasiado grande el recorte que debería realizar, motivo por el cual las probabilidades de que esto ocurra son muy bajas.

Cabe remarcar que las distintas consultoras y fuentes privadas estiman un crecimiento promedio para este año que se ubica en un rango del 2,5% al 4%. Es decir, todavía no resulta claro que la economía vaya a crecer por encima del 3,22%, cifra que dispara el pago (hablamos del crecimiento real, no del dibujado por el INDEC). En caso de que el aumento (real) del PIB finalmente sea inferior a dicha cifra, se tratará de un regalo de alrededor de 4.000 millones de dólares para los acreedores del cupón, paradójicamente, en un serio contexto de escasez de dólares y sangría de reservas.

Cuadro 2. Indicadores de la industria automotriz

Variación anual, en %

	Producción	Exportaciones	Ventas al mercado interno		
			Nacionales	Importados	Totales (nac.+impo.)
2008	9,6	11,0	1,8	12,9	8,3
2009	-14,1	-8,1	-16,7	-22,7	-20,4
2010	39,7	38,9	32,1	51,1	43,4
2011	15,7	13,1	23,7	28,1	26,5
2012	-7,8	-18,4	7,1	-13,7	-6,0
1 Trim. 12	2,7	-15,9	21,1	-2,2	5,3
2 Trim. 12	-27,9	-37,2	4,3	-14,9	-7,9
3 Trim. 12	-8,9	-28,3	2,2	-23,0	-13,0
4 Trim. 12	8,5	14,1	5,5	-13,2	-17,5
1 Trim. 13	7,4	7,0	11,2	-0,1	4,2
2 Trim. 13	30,1	49,6	14,5	37,3	27,9
3 Trim. 13	-0,3	4,8	-3,0	47,8	24,2
Oct-13	-4,8	-16,4	2,7	33,3	20,3
Ene-Oct 13	9,3	14,2	6,5	28,2	19,1

Fuente: Elaboración GERES en base a datos de ADEFA.

Un factor fundamental que explica el enfriamiento de la economía en el tercer trimestre del año es el estancamiento de la producción automotriz, que empieza a compararse con una base del 2012 más elevada.

Luego del fuerte repunte que tuvo en el segundo trimestre del año, con un aumento del 30% anual -respecto de un segundo trimestre de 2012 donde había caído fuerte-, en el tercero la producción disminuyó un 0,3% anual. Esto se debe, por un lado, a que **las ventas de vehículos nacionales al mercado interno⁵ cayeron un 3% anual,** y por el otro, a que si bien hubo una acumulación de stocks positiva (11.521 unidades), esta fue inferior en 2.690 unidades a la de igual trimestre de 2012. Por su parte, **las exportaciones, que habían explicado lo fundamental del repunte en el segundo trimestre, en el acumulado del tercero aumentaron apenas un 4,8 % anual,** afectadas por las menores ventas a Brasil. A su vez, desde agosto las exportaciones vienen cayendo a un ritmo cada vez mayor, lo cual no permite ser optimista en cuanto al futuro cercano, teniendo que en cuenta que casi el 60% de la producción se exporta.

Por otro lado, **las ventas al mercado interno de vehículos importados aumentaron un 47,8% anual en el tercer trimestre, en contraste con la caída que exhibieron**

⁵ Las ventas al mercado interno son ventas a concesionarios.

las ventas de vehículos nacionales. Las ventas totales al mercado interno (nacionales + importados) aumentaron un 24,2% anual. El cepo cambiario y el contexto inflacionario contribuyen a incrementarlas.

En el acumulado enero-octubre de este año, la producción automotriz marca un incremento del 9,3% respecto de igual período de 2012. Sin embargo, debe recordarse que en 2012 la misma había caído un 7,8%, lo cual se explicó por una disminución en las exportaciones del 18,4%; es decir, se trata de una base de comparación baja. En ese sentido, **la producción automotriz aún se ubica un 2,4% por debajo de iguales meses de 2011, por lo que aún no puede afirmarse que muestre un crecimiento genuino.**

En el acumulado del año, las exportaciones aumentan un 14,2% respecto de igual período de 2012. En cuanto a las ventas al mercado interno, las referidas a vehículos nacionales crecen un 6,5% anual, mientras que las de vehículos importados se incrementan un 28,2% anual; las ventas totales (nacionales + importados) aumentan un 19,1% anual. Sin embargo, las exportaciones aún se ubican un 12,7% por debajo del mismo período de 2011; por el contrario, tanto las ventas al mercado interno de vehículos nacionales como importados se ubican por encima de dicho período (12,6% y 9,1% respectivamente), por lo que en ambos casos no se trata de un rebote, sino de un crecimiento más sostenido.

Para el cuarto trimestre es de esperar que la producción automotriz continúe estancada, o en caída, en lo cual influye también una base de comparación más alta del cuarto trimestre de 2012.

Cuadro 3. Indicadores de actividad de la construcción
Variación %

	ISAC		Construya		Despachos cemento
	Var anual	Var p.a.	Var anual	Var p.a.	Var anual
2008	4,3		1,5		1,6
2009	-1,7		-10,2		-4,4
2010	10,8		13,3		10,3
2011	8,8		10,4		11,8
2012	-3,2		-1,1		-8,0
1 Trim. 12	1,5	-2,0	-0,9	-6,0	0,0
2 Trim. 12	-5,0	-2,7	1,9	8,6	-9,5
3 Trim. 12	-4,5	-0,4	-1,2	-2,6	-12,4
4 Trim. 12	-4,6	0,4	-4,1	-3,5	-9,1
1 Trim. 13	0,7	3,5	4,7	2,6	1,4
2 Trim. 13	5,9	2,3	7,1	11,0	12,4
3 Trim. 13	6,9	0,4	11,5	1,4	18,3
Ene-Sep 13	4,5		7,8		10,8

Var. p.a: Variación respecto del período anterior de la serie sin estacionalidad.

En el caso de la variación anual del ISAC y el Índice Construya se toma la serie desestacionalizada.

Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC, Grupo Construya y AFCP.

En el tercer trimestre, la actividad de la construcción mantuvo el repunte, aunque con una significativa desaceleración en el fuerte ritmo de crecimiento que venía mostrando.

En el tercer trimestre, el índice Construya⁶ observó un incremento del 11,5% anual, mientras que el INDEC informó que el ISAC⁷ aumentó un 6,9% anual; los despachos de cemento al mercado interno (indicador muy ligado a la actividad de la construcción) aumentaron un 18,3% anual. Aquí también influye la baja base de comparación del año 2012. Sin embargo, en el acumulado de este año, tanto el ISAC del INDEC como los indicadores privados (índice Construya y despachos de cemento) crecen no sólo respecto de igual período de 2012, sino también de 2011, lo cual permite afirmar que se trata de un crecimiento genuino, a diferencia de lo observado en el caso del sector automotriz. Influye en el desempeño del sector el impulso que se ha dado este año a la obra pública, a diferencia de 2012, en el cual se había convertido en una variable de ajuste del gobierno en el plano fiscal.

Tomando la variación respecto del trimestre previo en términos desestacionalizados, en el tercer trimestre el índice Construya arrojó un incremento del 1,4%, muy por debajo del 11% de aumento que mostró en el segundo, lo cual marca una importante moderación en el ritmo de crecimiento del indicador. En el caso del ISAC, también se observa un menor incremento (0,4% en el tercer trimestre versus 2,3% en el segundo). **Esto da indicios de una significativa desaceleración respecto del fuerte ritmo de crecimiento que exhibió la construcción durante el segundo trimestre del año, pero manteniendo todavía tasas de variación anual elevadas.**

El enfriamiento de la actividad económica en el tercer trimestre se refleja en el desempeño de la inversión bruta interna. De acuerdo a Ferreres, después de haber crecido un 9,5% anual en el segundo trimestre, en el tercero observó un aumento del 6,8% anual. Respecto del trimestre anterior, disminuyó un 0,2% en términos desestacionalizados, lo cual indica un estancamiento de la inversión en el tercer trimestre del año. Por su parte, el INDEC informó que en igual período las importaciones de bienes de capital, componente importante de la inversión, disminuyeron un 2,9% anual, mientras que en el segundo trimestre habían aumentado un 26,0% anual; en esto influye en gran medida la base de comparación más elevada del tercer trimestre de 2012.

La intermediación financiera, según reporta Ferreres, aumentó un 14,6% anual en enero-septiembre 2013, constituyéndose como el sector del PIB con mejor desempeño en lo que va del año. Para el INDEC (que “estima” un crecimiento superior del PIB), este sector también es el que exhibe el mayor incremento. A diferencia de las actividades mencionadas previamente, la intermediación financiera también había registrado un aumento significativo en el 2012, siendo el sector de mayor crecimiento.

En suma, como comentábamos en el informe anterior, el repunte que observó la actividad económica en el segundo trimestre del año era precario y estuvo explicado en gran medida por el rebote en la cosecha de soja y la recuperación de la producción automotriz, después de un 2012 malo en ambos casos. Sin embargo, en el tercer trimestre se frenó el empuje de dichos sectores, lo cual influyó en el enfriamiento de la economía. En cuanto a los otros dos sectores que explicaron gran parte del aumento del PIB en el segundo trimestre, la intermediación financiera continúa mostrando un importante dinamismo, mientras que la construcción mantiene el repunte, aunque con signos de desaceleración. En este marco, **se frenó la recuperación de la actividad económica que se observó en el segundo trimestre del año. Es de esperar que la**

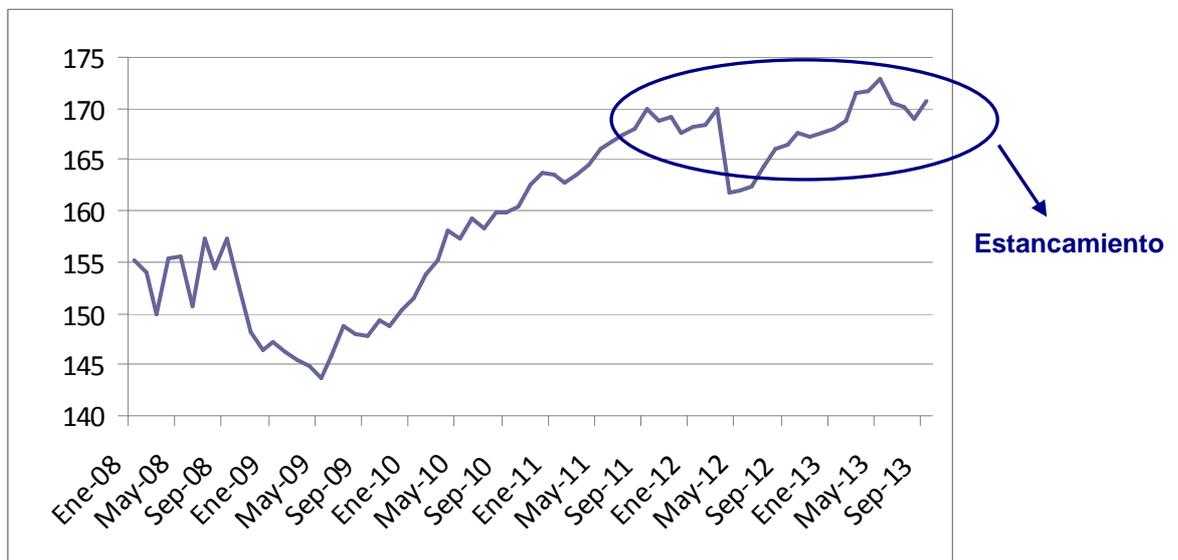
⁶ Índice de Actividad de la construcción elaborado por el Grupo Construya, que agrupa a 12 empresas de la construcción. <http://www.grupoconstruya.com.ar>.

⁷ Indicador Sintético de Actividad de la Construcción, elaborado por el INDEC.

economía retorne a una situación de estancamiento en los próximos meses, al no aparecer otros sectores que puedan apuntalar el crecimiento.

El retorno de la llamada “restricción externa”, es decir, la insuficiencia en el ingreso de divisas para financiar el crecimiento económico, sin tener que experimentar una caída sensible de reservas, impone un techo bajo al mismo para el 2014, muy lejos de las “tasas chinas” de años previos. Cabe remarcar que no se trata de una restricción inevitable ni “caída del cielo”, como parecieran presentarla muchas veces los economistas afines al gobierno, si no que es producto de una economía altamente extranjerizada y dependiente (ver análisis más detallado en el apéndice del sector externo).

Gráfico 1. Índice General de Actividad (Ferrerres)
Índice desestacionalizado 1993=100



Fuente: Elaboración GERES en base a Ferreres.

Tomando la serie del IGA desestacionalizado que calcula Ferreres, se aprecia que la economía se ubica en aproximadamente el mismo nivel que hace dos años. Desde el tercer trimestre de 2011, con algunas idas y vueltas, la actividad económica se sumergió en una situación de estancamiento que se prolongó por seis trimestres, hasta el repunte del segundo trimestre de este año. Sin embargo, la mejora duró poco, y en el tercer trimestre se frenó la recuperación de la actividad, situación que seguramente se verifique nuevamente en el cuarto. De este modo, **la economía retomaría nuevamente la situación de estancamiento que se prolonga, con algunas caídas y rebotes transitorios, desde hace ya dos años.**

1. Industria

Cuadro 4. Índice de Producción Industrial, según diversas fuentes
Variación %

	Fiel		Ferrerres		INDEC	
	Var. anual	Var. p.a.	Var. anual	Var. p.a.	Var. anual	Var. p.a.
2008	0,6		0,8		5,0	
2009	-4,2		-7,4		0,1	
2010	8,6		10,7		9,8	
2011	5,7		3,3		6,5	
2012	-0,8		-0,7		-1,2	
1 Trim. 12	5,0	0,9	3,1	1,4	2,3	-1,1
2 Trim. 12	-2,9	-4,6	-3,3	-3,8	-3,3	-0,9
3 Trim. 12	-1,7	1,2	-1,9	1,9	-2,5	-0,4
4 Trim. 12	-2,9	-0,4	-0,4	0,5	-0,9	0,7
1 Trim. 13	-4,0	0,2	-2,2	-0,5	-1,3	1,3
2 Trim. 13	3,0	1,5	5,2	3,1	3,6	0,9
3 Trim. 13	1,6	0,4	2,8	-0,2	0,7	-1,3
Ene-Sep 13	0,3		2,0		1,0	

Var. p.a: Variación respecto del período anterior de la serie sin estacionalidad.

Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC, Fiel y Ferreres.

Los datos del tercer trimestre muestran que también se frenó el repunte observado en la industria en el segundo trimestre de este año.

En el tercer trimestre, respecto del segundo, el INDEC calculó una caída en la serie desestacionalizada del 1,3%, mientras que Ferreres estimó una baja más leve, del 0,2%; la tasa de variación anual desaceleró al 2,8% en el primer caso y al 0,7% en el segundo.

Fiel, por su parte, informó un aumento del 0,4% (tercer trimestre versus segundo en términos desestacionalizados); con ello, la variación anual resulta levemente superior a la de las demás fuentes, siendo del 1,6%. Cabe remarcar que Fiel había registrado una caída anual mucho más sensible en el primer trimestre en comparación con los otros indicadores.

En el acumulado enero-septiembre 2013, tanto los indicadores privados como el propio INDEC muestran –aunque con algunas diferencias– un crecimiento discreto de la industria respecto de igual período de 2012.

Cuadro 5. Evolución de la industria por rama
Variación anual, en %

Rama	2012	1 Trim. 13	2 Trim. 13	3 Trim. 13	Ene-Sept 2013
Nivel General	-0,8	-4,0	3,0	1,6	0,3
Automóviles	-8,4	9,4	31,2	0,4	12,6
Minerales no metálicos	-6,4	-0,8	13,5	14,3	9,0
Químicos y plásticos	2,6	1,4	3,5	2,0	2,3
Siderurgia	-8,5	-7,4	-2,8	15,2	1,2
Alimentos y bebidas	2,4	-4,9	2,8	4,0	0,8
Insumos textiles	-4,0	-5,5	-1,2	3,4	-1,1
Combustible	2,2	2,5	-4,9	-2,2	-1,6
Pasta y papel	-3,2	-4,5	-1,6	1,1	-1,7
Cigarrillos	-0,6	-5,1	-4,6	0,1	-3,3
Metalmecánica	0,0	-18,8	-4,8	-4,3	-8,6

Fuente: Elaboración GERES en base a datos de Fiel.

La evolución por rama de la industria es muy desigual. Tomando como fuente a Fiel, en el acumulado enero-septiembre de este año solamente dos sectores, automóviles y minerales no metálicos, registran un crecimiento significativo con relación a igual período de 2012. Como se comentó más arriba, en el caso de la industria automotriz se trata de un repunte respecto a un 2012 en el cual la producción del sector había caído sensiblemente, pero esta todavía se ubica por debajo de los niveles que mostraba en enero-septiembre de 2011. Por el contrario, en el caso de los minerales no metálicos, en el acumulado del año la producción crece no sólo respecto de igual período de 2012, en el cual había caído significativamente, sino también respecto del mismo período de 2011. Dentro de la rama de minerales no metálicos pesa el gran desempeño de la producción de cemento y otros materiales de la construcción.

En el acumulado del año se destaca la caída de las ramas metalmecánica y cigarrillos. En cuanto a los demás sectores, algunos caen más levemente y otros muestran aumentos discretos.

Como se comentó más arriba, luego del fuerte repunte en el segundo trimestre, la producción de automóviles muestra un estancamiento en el tercero, por la caída en las ventas al mercado interno y una menor acumulación de stocks que en igual período de 2012. Por otro lado, en el tercer trimestre la producción de combustibles continúa cayendo, al igual que la de la rama metalmecánica.

En el tercer trimestre se destaca el crecimiento que registraron la siderurgia (15,2% anual) y, nuevamente, los minerales no metálicos (14,3% anual). En el caso de la siderurgia, se cortaron seis trimestres de caída consecutivos, gracias a un aumento del 25,3% anual en la producción de acero; por el contrario, la producción de aluminio disminuyó un 3,2% anual.

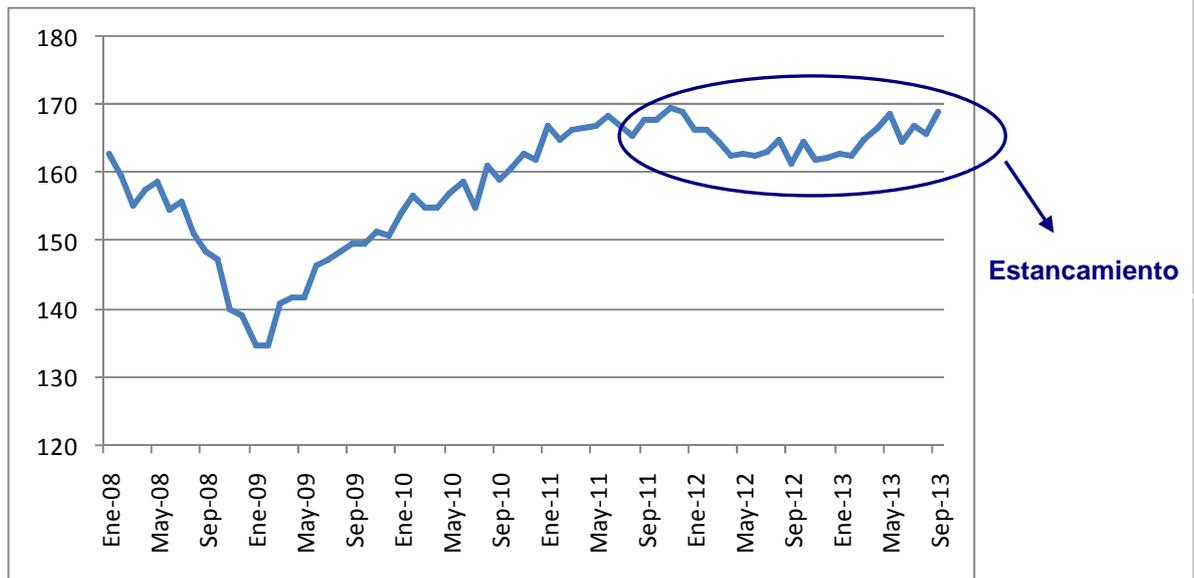
Cuadro 6. Producción de acero
Variación anual, en %

	Producción acero
2012	-11,0
1 Trim. 13	-17,5
2 Trim. 13	-6,9
3 Trim. 13	25,3
Ene-Sep 13	-1,2

Fuente: Elaboración GERES en base a Acero Argentino.

La producción de acero llevaba 5 trimestres consecutivos de caída. Según la cámara del acero, esto se explicó en parte por una serie de paradas de plantas, debido a planes de inversión, reparaciones de hornos y otras paradas de mantenimiento extraordinarias, seguramente ligadas también a la menor actividad económica. En consecuencia, el significativo aumento que registró la producción de acero en el tercer trimestre de este año se debe en gran medida a que, habiendo retomado un ritmo de producción normal, compara con una base muy baja del año 2012, en el cual la producción había disminuido un 11%, afectada por las mencionadas paradas de plantas. En ese sentido, la producción de acero en el tercer trimestre de este año todavía es un 3,5% menor a la de igual trimestre de 2011.

Gráfico 2. Índice de Producción Industrial (FIEL)
Índice desestacionalizado 1993=100



Fuente: Elaboración GERES en base a Fiel.

Considerando un período más amplio, se aprecia que la producción industrial se encuentra sumergida en una situación de estancamiento desde hace más de dos años.

2. Consumo

Cuadro 7. Ventas en supermercados y centros de compras

Variación anual, en %

	Supermercados		Centros de compras	
	Precios corrientes	Precios constantes	Precios corrientes	Precios constantes
2012	26,3	2,8	23,0	0,0
1 Trim. 13	24,9	0,8	24,8	0,7
2 Trim. 13	24,2	1,2	26,6	3,0
3 Trim. 13	25,3	0,3	30,3	4,4
Enero-Sept 13	24,8	0,8	27,5	2,8

La serie a precios constantes se obtiene de deflactar la serie a precios corrientes del INDEC por el índice de precios que utiliza GERES.

Fuente: Elaboración GERES en base a datos de INDEC y GERES.

En el tercer trimestre se verifica una mejora en lo referido a las ventas en centros de compras, mientras que las ventas en supermercados se mantienen prácticamente estancadas. Si bien estas últimas aceleraron su crecimiento medidas a precios corrientes, el incremento en términos reales ha sido inferior que en el trimestre previo, debido a que también se aceleró la inflación. Por el contrario, las ventas en centros de compras muestran un mejor desempeño, con un crecimiento en términos reales superior al del segundo trimestre del año. En consecuencia, el repunte transitorio de la actividad económica en el segundo trimestre tuvo un leve reflejo en las ventas en supermercados, las cuales se plancharon en el tercero; en cambio, las referidas a los centros de compras muestran una mejora en los últimos dos trimestres del año.

En el acumulado de este año, las ventas en supermercados y en centros de compras medidas a precios constantes aumentaron un 0,8% anual y un 2,8% anual respectivamente, lo cual implica que se mantienen prácticamente estancadas en el primer caso, mientras que en el segundo exhiben un crecimiento discreto.

El IVA DGI, componente de la recaudación vinculado al consumo interno, muestra indicios de una mejora del mismo en el tercer trimestre, con un aumento del 6,2% anual en términos reales (32,6% anual nominal), mientras que en el segundo trimestre había registrado una caída del 1,3% anual. En enero-septiembre de 2013, la recaudación por dicho concepto aumenta un 2,2% anual en términos reales (26,7% anual nominal), crecimiento discreto que se condice aproximadamente con el desempeño que exhiben las ventas en supermercados y en centros de compras.

En lo referido a los comercios minoristas, la Confederación Argentina de la Mediana y Pequeña Empresa (CAME) informó que las ventas (medidas en cantidades) disminuyeron un 2,4% en enero-septiembre de este año respecto de igual período de 2012. En julio crecieron un 2,3% anual, y luego cayeron en agosto y septiembre, un 2% y un 1,5% anual respectivamente. Con la excepción de enero, disminuyeron en los restantes meses del año.

En suma, los distintos indicadores mencionados muestran que el consumo aumenta levemente en lo que va del año –con la excepción de las ventas minoristas, que disminuyen ligeramente- aunque con una mejora en el tercer trimestre según se desprende de la evolución del IVA DGI; en particular, en dicho trimestre mejoraron su desempeño las ventas en centros de compras, mientras que, por el contrario, las ventas en supermercados prácticamente no crecieron.

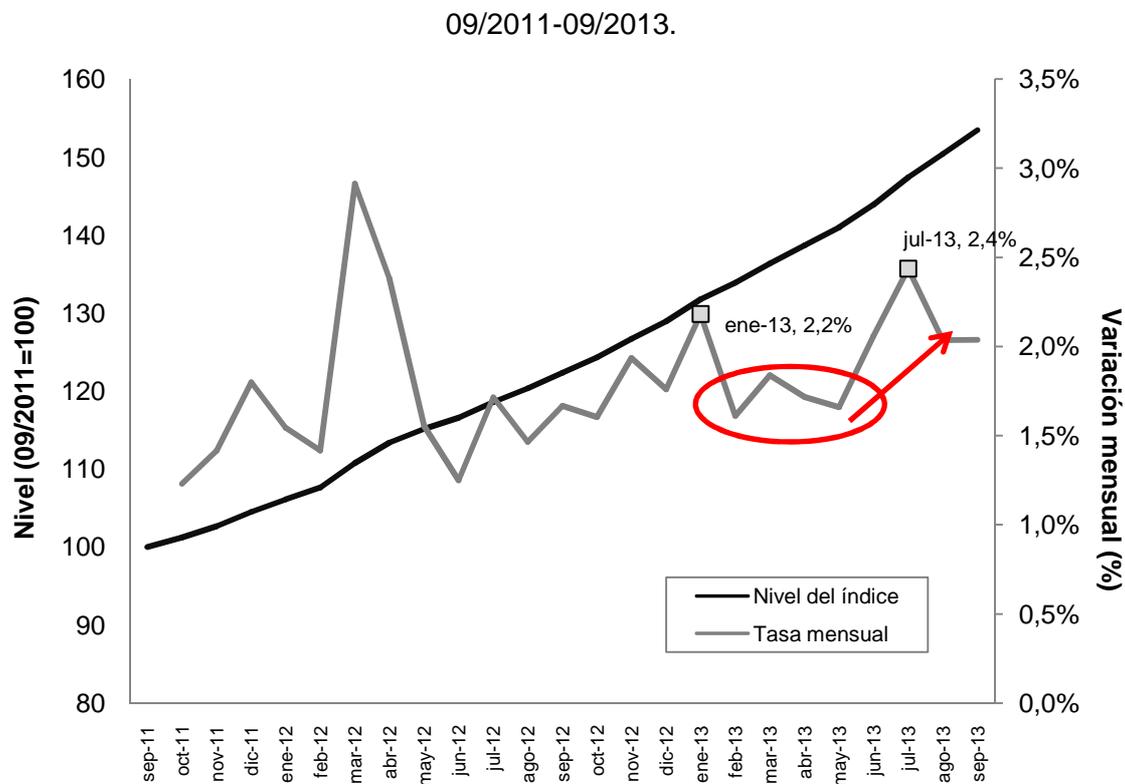
INFLACIÓN

GERES no releva precios. Utiliza a lo largo de todo su estudio un promedio de las fuentes de información disponibles que permita aproximar el dato tan importante que es la inflación minorista, necesario para deflactar casi cualquier indicador.

A partir de la intervención del INDEC en enero de 2007 y la subestimación de esta variable que implica, las fuentes son el IPC de San Luis –para todo el período 2007-2013-, el IPC de la provincia de Santa Fe (para el lapso que llega hasta julio de 2011, momento en que los datos de su *Dirección Provincial de Estadística* son enviados para su “procesamiento” en el INDEC central), el IPC de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (relativamente reciente, sólo ofrece al público una serie desde setiembre de 2012) y el llamado “IPC Congreso”, que es el promedio de consultoras privadas, recopilado y difundido por La Nación DATA.

Se ha considerado un promedio simple del *nivel general* de estos indicadores. El mismo se vuelca en el gráfico 3, que ilustra el período 09/2012-09/2013.

Gráfico 3. Inflación minorista, nivel del índice promedio general (09/2011=100) y variación mensual (%).



Fuente: Elaboración GERES en base a DPE San Luis y Ciudad de Buenos Aires, IPC "Congreso".

Luego de un crecimiento fuerte en el nivel de éste IPC en enero de 2013 (del 2,2%, que anualizado es un 30%), se puso en práctica un acuerdo de precios, que rigió durante cuatro meses (comenzó el primero de febrero por 60 días y luego se prorrogó dos meses más). El gráfico muestra cierta eficacia en dicha acción: sin detenerse, el proceso inflacionario retrocede haciendo que la suba de precios mensual promedie durante su ejecución un 1,7%, que equivale a un 22% anualizada.

Cuando la prórroga del acuerdo caducó se implementó un plan de congelamiento de una canasta de 500 productos, que no tuvo los mismos efectos: apenas termina mayo la inflación sube un 2,1% en junio, un 2,4% en julio, y cierra el trimestre en el 2% mensual. La tasa anualizada de la media del tercer trimestre es del 29,4%.

Es muy poco el material desagregado que existe: sólo la información que de manera incompleta y no siempre compatible proveen las Direcciones de Estadística de San Luis y de la Ciudad de Buenos Aires; por lo que los coeficientes expuestos a continuación deben tomarse sólo como (muy imperfectos) indicadores de tendencias.

Último dato

La inflación de octubre convalida las tendencias analizadas en el presente apartado. La Ciudad de Buenos Aires estimó el crecimiento de los precios en el mes en un 2,2%, la provincia de San Luis en un 3,3% y las consultoras privadas en el índice "Congreso" un 2%; promediando entre todas un 2,5%.

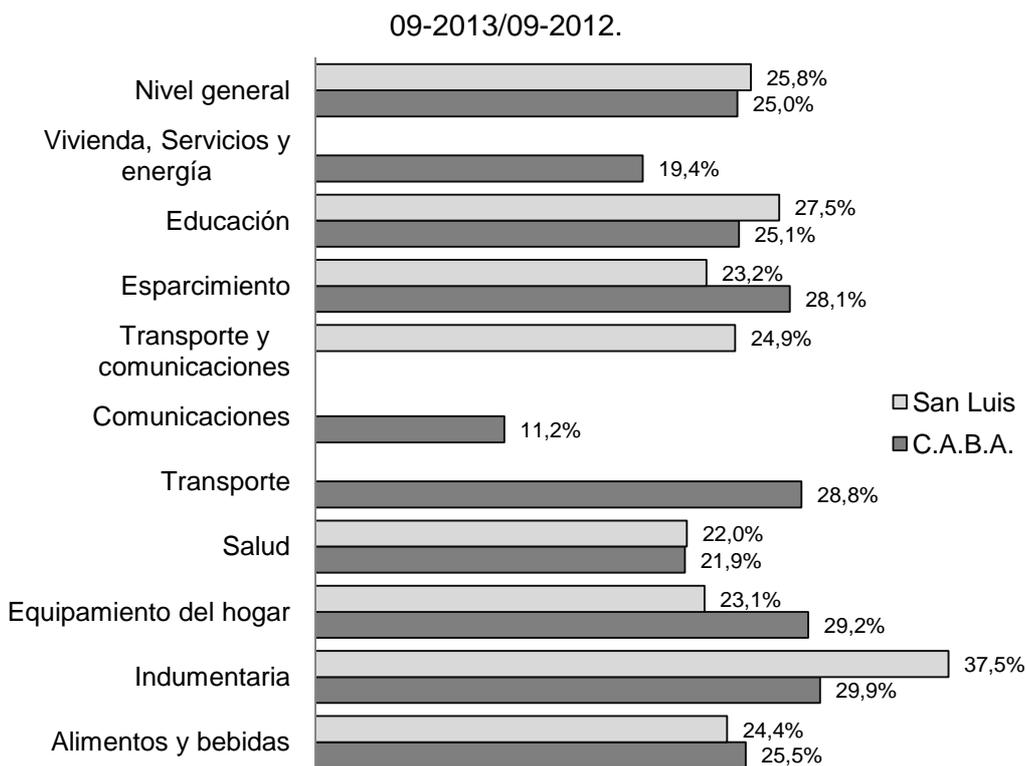
La inflación anualizada de los meses de julio-octubre (III trimestre + Octubre) es del 30,7%.

1. Variación de precios según rubro, anuales

El gráfico 4 muestra las variaciones de los principales capítulos del IPC, acumuladas en un año (setiembre a setiembre). Los *alimentos y bebidas* aumentan anualmente al paso del nivel general (25%), mientras que se destaca la suba en el costo de la *indumentaria* en las dos locaciones analizadas; y de los *enseres y mantenimiento del hogar* (+29,2%), el *esparcimiento* (+28,1%) y el *transporte* (+28,8%) en la CABA; ciudad en la que a partir del 12 de noviembre verá incrementado en un 40% el precio del viaje en subterráneo.

En oposición, se registra una inflación distinguiblemente por debajo de la media en *Comunicaciones* (medida en la CABA, +11,2%) y en *vivienda, servicios públicos y energía* (también dato de la CABA, +19,4%).

Gráfico 4. Inflación anual según capítulo. San Luis y C.A.B.A.



Fuente: Elaboración GERES en base a DPE San Luis y Ciudad de Buenos Aires.

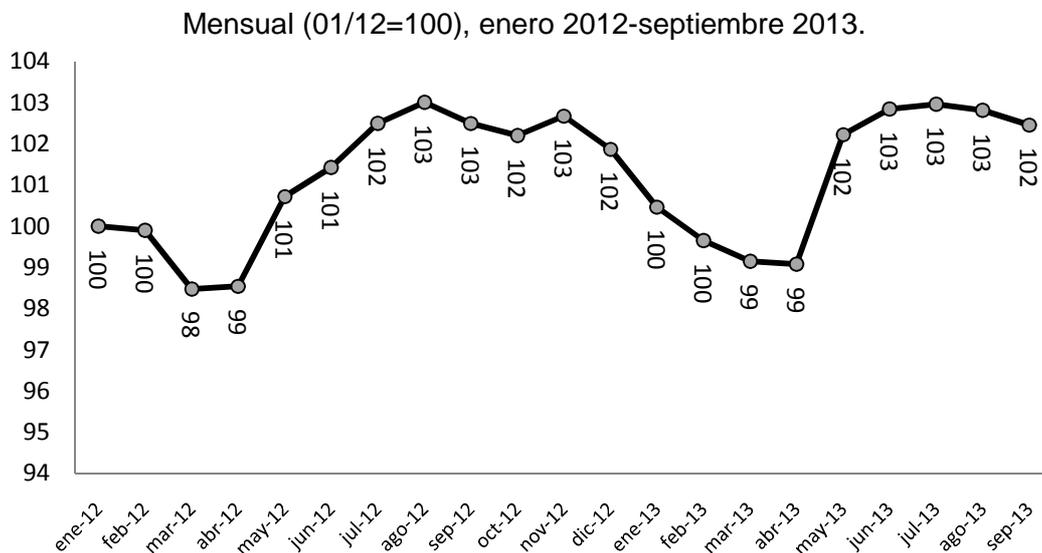
MERCADO LABORAL: OCUPACIÓN Y SALARIOS

1. El salario real

La evolución del salario real de los empleados del sector privado registrado –único contingente de trabajadores cuyos datos son sistematizados de forma fiable por las estadísticas oficiales- se ilustra en el gráfico 5. En el mismo se observa una evolución cíclica a lo largo de los años 2012 y 2013 (hasta septiembre); con momentos –mayo, junio- en los que se concentran los reajustes salariales más importantes; los que luego aminoran para enfrentar un verano de deterioro del poder adquisitivo.

La carrera contra la inflación no tiene un ganador claro; manteniendo la variable una evolución mediocre en los últimos dos años. En lo que hace al último trimestre, el encarecimiento del costo de vida –motorizado especialmente por los productos panificados- ha virtualmente anulado cualquier suba posterior a la del mes de mayo (en suma con una evidente concentración de los aumentos salariales en este mismo mes, anticipada respecto del año previo). La variación interanual de los datos actualizados en este informe (de julio a setiembre) es nula.⁸

Gráfico 5. Evolución del salario real de empleados registrados del sector privado.



Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC, DPEs, "IPC-Congreso".

Tomando el dato promedio anual (hasta setiembre) del salario registrado real, se observa que el cambio también es insignificante.⁹

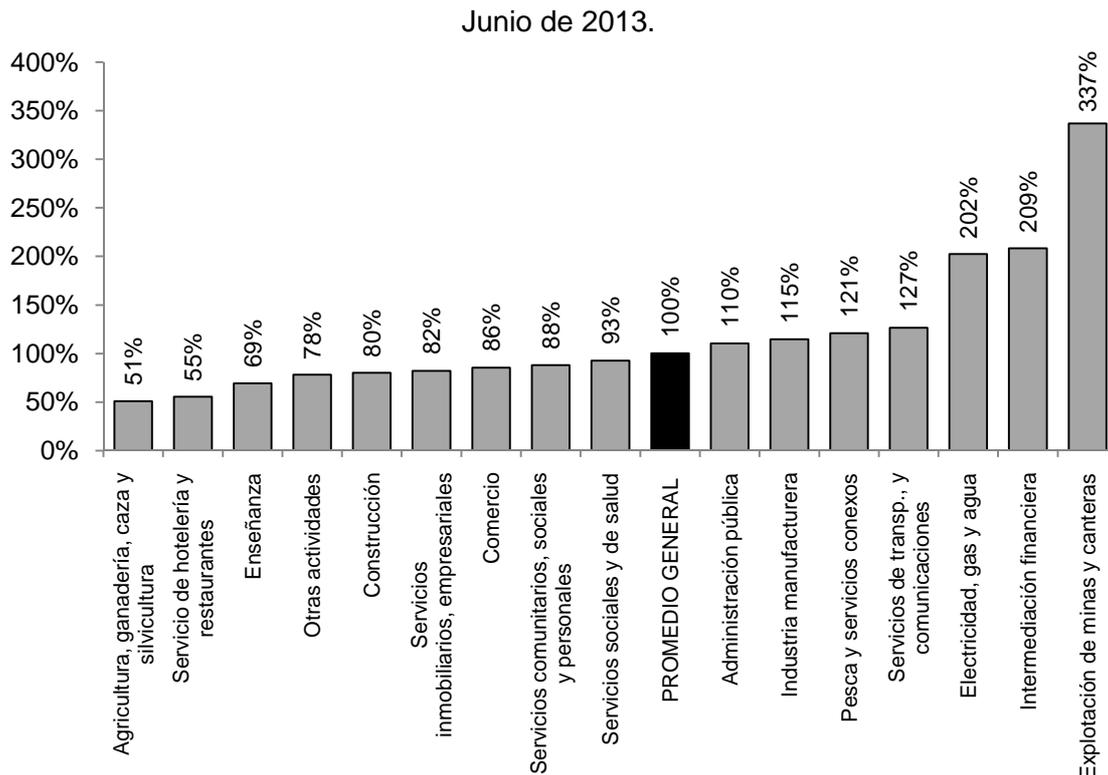
⁸ Es positiva en 7 diezmilésimos.

⁹ Positiva en 0,4%.

2. Salarios por sector

El gráfico 6 expone los salarios por rama de actividad según su situación relativa respecto del promedio general de la economía. El último dato de esta pirámide publicado por la AFIP data de Junio.

Gráfico 6. Salario nominal de los empleados registrados por sector de actividad en relación al promedio general de la economía.



Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC, DPEs, "IPC-Congreso".

Se aprecia la continuidad de los serios desbalances que históricamente caracterizaron a la estructura ocupacional argentina: los asalariados agropecuarios (incluyendo a los forestales) y los docentes se encuentran entre los peor remunerados, sumándose a este grupo el personal de gastronómicos (hotelería y restaurantes).

3. Empleo y desempleo en la primera mitad del año

El cuadro 8 resume la evolución reciente de las variables referidas a los niveles de ocupación de la población económicamente activa. Los datos disponibles procesados por el Ministerio de Economía refieren al segundo trimestre de 2013.

Se observa que el desempleo abierto (7,2% de la PEA) no registra variaciones con respecto a igual trimestre de 2012. Si bien entonces no ha cambiado la

situación en términos generales, se podría hacer un balance positivo en el sentido de que se frenó su aumento (comparando primeros trimestres, la tasa de desempleo había aumentado entonces un 11,3%). Estos fenómenos se amplifican ligeramente en lo que es el Gran Buenos Aires, también desagregado en el cuadro 8. La desaceleración se manifiesta en el número de desocupados, que permanece constante respecto a lo que toca al segundo trimestre de 2012, como se observa en el gráfico 7 (1,29 millones de personas, cifra que de todos modos supone una reducción de 60.000 personas respecto al primer trimestre del año).¹⁰

Esta variación surge matemáticamente de un acompasamiento en los incrementos de la ocupación y de la condición de actividad (255.000 personas entre los dos segundos trimestres 2012/13).

Cuadro 8. Población económicamente activa, empleo, desempleo y subempleo demandante.

Tasas y número de personas (miles). Trimestral, IV.2011-I2013.

Trimestre	Actividad			Empleo		
	Total	GBA		Total	GBA	
I.12	45,5%	47,2%	16.786	42,3%	43,6%	15.610
II.12	46,2%	47,8%	17.057	42,8%	44,2%	15.829
III.12	46,9%	49,6%	17.269	43,3%	45,4%	16.007
IV.12	46,3%	48,9%	17.100	43,1%	45,1%	15.986
I.13	45,8%	47,6%	17.074	42,2%	43,4%	15.781
II.13	46,4%	48,5%	17.313	43,1%	44,8%	16.084
Var I.13/I.12	0,7%	0,8%	1,7%	-0,2%	-0,5%	1,1%
Var I.13/I.12 (miles)			288			171
Var II.13/II.12	0,4%	1,5%	1,5%	0,7%	1,4%	1,6%
Var II.13/II.12 (miles)			256			255
Trimestre	Desempleo			Subempleo		
	Total	GBA		Total	GBA	
I.12	7,1%	7,5%	1.176	7,4%	8,6%	1.169
II.12	7,2%	7,7%	1.227	9,4%	11,2%	1.481
III.12	7,6%	8,4%	1.261	8,9%	9,9%	1.474
IV.12	6,9%	7,7%	1.114	9,0%	10,5%	1.459
I.13	7,9%	8,9%	1.293	8,0%	9,0%	1.289
II.13	7,2%	7,6%	1.229	9,7%	11,6%	1.552
Var I.13/I.12	11,3%	18,7%	10,0%	8,1%	4,7%	10,3%
Var I.13/I.12 (miles)			117			120
Var II.13/II.12	0,0%	-1,3%	0,1%	3,2%	3,6%	4,8%
Var II.13/II.12 (miles)			2			71

Fuente: Elaboración GERES en base a EPH-INDEC/MECON

¹⁰ El gráfico 7 cuantifica los desempleados en términos de las personas que colman la capacidad del estadio de River Plate, cifrada la misma oficialmente en 67.664 espectadores.

Gráfico 7. Número de desempleados, en estadios de River llenos. Segundo trimestre 2013



Completando a la población con problemas de empleo, se registra en el segundo trimestre de 2013 un coeficiente de subempleo demandante estable (baja del 7,7% al 7,6% de la PEA), que le da forma a la evolución del subempleo en general (el subempleo no demandante pasa del 2,7% al 3%). De menor magnitud, pero se verifica aquí también que –si bien la situación de poco dinamismo en el mercado laboral no se revierte- aparece un freno a los malos desempeños del primer trimestre del año. Los cambios positivos en la cantidad de empleos tuvieron aspectos distintivos. En primer lugar –y es lo central- prima en los puestos de trabajo creados en 2013 la informalidad, el así llamado trabajo *en negro*. Mientras que el total de empleo generado en la comparación entre segundos trimestres se corresponde con 255.000 personas ocupadas, los empleos registrados (netos) sumaron sólo 58.000. El gráfico 8 muestra este total y lo desagrega según los principales sectores.

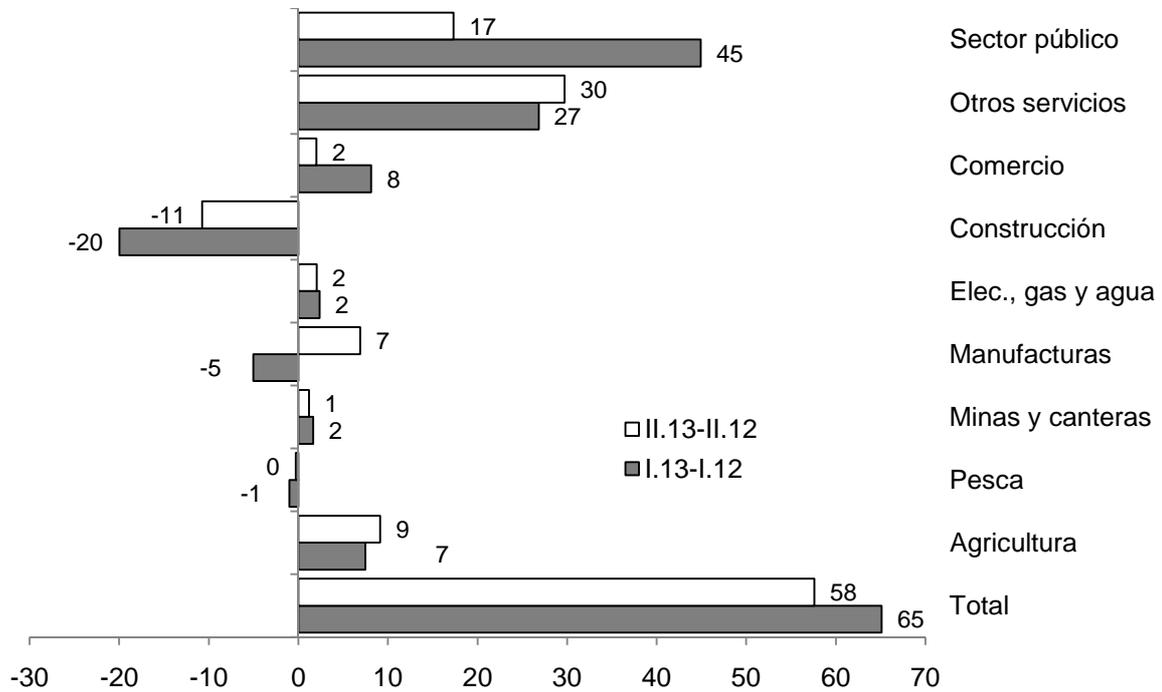
Último dato

INDEC publicó los datos del 3^{er} trimestre de 2013. La tasa de desocupación se ubicó en el 6,8%, por debajo del 7,2% del trimestre previo y del 7,6% del mismo trimestre de 2012. Pese a este descenso, asimismo descendió interanualmente la tasa de empleo, del 43,3% al 42,9%; al punto que la EPH muestra un descenso en el número absoluto de ocupados (10.983.000 en el III-2012; 10.978.000 en el III-2013). Esto se explica por un llamativo alza en la inactividad: la tasa de actividad cae del 46,9 al 46,1. El descenso del desempleo tiene su epicentro en el Gran Buenos Aires (excluida la C.A.B.A., donde crece ligeramente), disminuyendo interanualmente del 9,5% al 8,1%, si bien es también aquí donde se derrumba la tasa de actividad (cae de 48,5% a 46,3%).

También se registra una baja en la subocupación, que pasa a nivel nacional del 8,9% al 8,7%, redondeándose una “población con problemas de empleo” que decrece del 16,5% al 15,5% (se reitera: en un contexto en el que decrece el empleo y está estancado el salario).

Gráfico 8. Puestos de trabajo, por sector.

Variación, en miles, primeros y segundos trimestres, 2012/2013.



Fuente: Elaboración GERES en base a datos de INDEC-EPH/MECON.

A diferencia de lo ocurrido durante 2012 –datos que quedarán consignados en nuestro informe anterior- el sector público retrocede en su participación como creador de empleo en el presente año. “Sólo” explica el 30% de los nuevos puestos registrados (la disminución se acentúa respecto del primer cuatrimestre, en el que el Estado en sus diversas manifestaciones aparecía como responsable del 70% de la cantidad neta de puestos de trabajo generados). El otro sector que aparece explicando la diferencia es el de Servicios, en particular “Servicios Sociales, Enseñanza y Salud Privados” (21.000). Es, finalmente, destacable el hecho de que ya superado el segundo trimestre la actividad de la construcción –que permanece en niveles relativamente elevados respecto del decepcionante 2012- no muestre casi ningún dinamismo en materia de empleo (sólo está reduciendo la cantidad de puestos de trabajo perdidos, pero aún en niveles de significación. Esta realidad pareciera explicarse por un incremento en ella del empleo informal mayor a la media, como se analiza en la sección *Construcción*.

4. Hacia el concepto de tasa de *argentinos desesperados por el desempleo*

El INDEC maneja una definición de “empleado” que está hecha a medida del objetivo de mostrar los datos más bellos posibles sobre este tema tan sensible. La metodología de construcción de estos datos es internacional; la intencionalidad también.

Se califica de “desempleado” a la persona que se encuentra en el estado más calamitoso concebible en el mercado laboral: aquella que en la semana de la encuesta no haya trabajado siquiera una hora, y que en esa misma semana haya buscado activamente hacerlo. GERES propone ampliar la definición, para comprender cuanta es la *población desesperada por el desempleo* en el país, calculando el número de desempleados según lo entendería una persona común y corriente.

Se tiene para trabajar la base de la EPH del INDEC, siendo que la última disponible es la del segundo trimestre de 2013.

En aquella época, los desocupados en áreas urbanas, sumarían 858.019. Estos datos responden a la cobertura de la Encuesta Permanente de Hogares, que se considera representativa de una población de alrededor de 25,5 millones de argentinos (en el cuadro 8 se expone el valor inflacionado por el MECON a la población total del país, de ahí que aquella cifra sea mayor).

A estos desocupados se propone adicionar:

Los infraocupados. Este concepto se utiliza para diferenciarlo del habitualmente manejado de subocupados, que son aquellos que trabajan menos de 35 horas semanales queriendo trabajar más. Esta definición engloba casos muy diversos, incluidos aquellos que han trabajado cumpliendo solamente alguna breve changa. El **infraocupado** aquí se define como aquel que ha trabajado (considerando todas sus ocupaciones) un máximo de 12 horas semanales, un tope medio de 2 horas diarias en 6 días hábiles –y que manifiesta su deseo de estar empleado más tiempo. El criterio de las 12 horas es, a su vez uno que restringe a la tercera parte la exigencia horaria del INDEC. En el segundo trimestre de 2013, se contabilizan 405.188 personas en esta situación.

Ocupados carne de cañón. Dentro de los ocupados, son aquellos que trabajan jornadas de carga horaria muy considerable por un salario que bordea lo infrahumano. El concepto incluye los casos en que el empleado trabaja al menos 30 horas semanales por un salario de menos de 1.350 pesos (constantes del 4to trim de 2012) al mes -10 pesos la hora como máximo, que eran aproximadamente dos dólares al cambio oficial en el momento base. Esto considerando la totalidad de las ocupaciones del **ocupado carne de cañón**. Se entiende aquí que nadie se aceptaría este tipo de vida laboral sino fuera por tener ante sí (y tras de sí) un panorama claro de *desempleo total*. Se encuentra que existen 740.192 personas en esta situación.

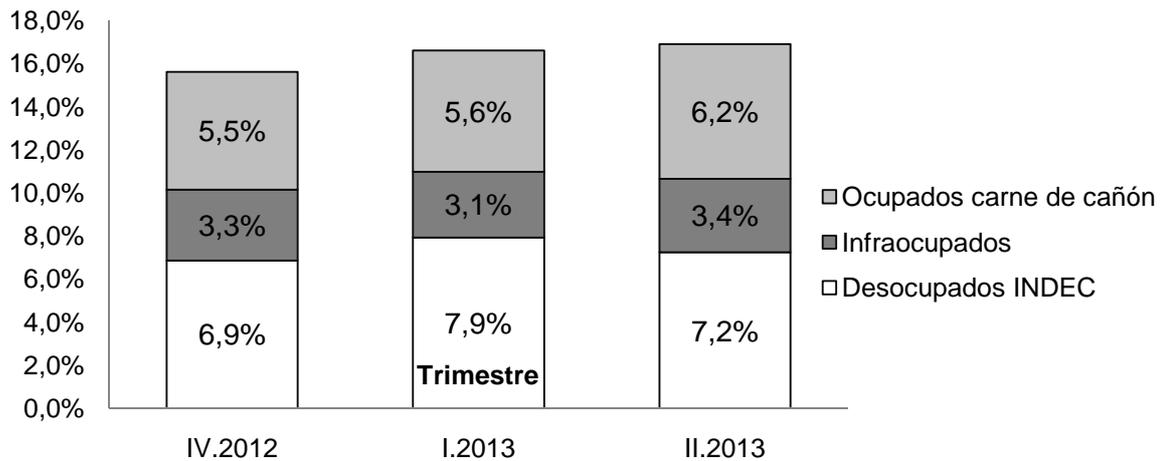
De esta forma, ampliando la definición incorporando como desocupados a personas que no trabajan ni dos horas por día y a aquellos que están ocupados solamente por encontrarse en un estado de tal desesperación ante el desempleo que toman empleos con características fuera de toda consideración humanitaria, se observa que suman 2.003.339; un 133% por encima de la cifra cruda del INDEC; siempre considerando una población total de 25,5 millones de personas. Mientras que la tasa de

desocupación en este trimestre era del 7,2%, se tiene que **el concepto de tasa de argentinos desesperados por el desempleo incorporaría al 16,9% de la PEA.**

El gráfico 9 ilustra la evolución reciente de esta tasa, que va en aumento al calor del aumento de la infraocupación y de los trabajadores carne de cañón.

Gráfico 9. Tasa de argentinos desesperados por el desempleo, según componentes.

Trimestral. IV trim 2012-II trim 2013.



Fuente: Elaboración GERES en base a EPH-INDEC.

Esta metodología de cuenta está actualmente en construcción por parte de GERES, con el objeto de incorporar a la tasa de argentinos desesperados por el desempleo todos sus componentes de la forma más acertada posible.

5. Los jóvenes NENT

El triste fenómeno de los jóvenes que no estudian ni trabajan. Medido como personas de entre 15 y 25 años que no concurren a un establecimiento educativo y no están ocupadas. En el segundo trimestre de 2013, sumaban 887.210 casos, considerando – es la cobertura de la EPH- una población de 25,5 millones de personas. Inflationando el valor de acuerdo al coeficiente que utiliza el MECON para calcular los desocupados del total de la población argentina, se llega a una cifra estimada de 1.271.000 jóvenes (casi 19 *Monumentales de Núñez* llenos, según la metodología antes vista), de los cuales el 63% son mujeres.

Dentro de este grupo NENT, hay 200.948 casos en que la persona declara estar casada o en convivencia y realizar tareas de “ama de casa” en el hogar. El 98,7% de este subtotal son mujeres. Si separamos a estas personas de nuestros cálculos previos, se tiene el fenómeno NENT menos el fenómeno ama de casa joven abarca a 983.000 personas

SECTOR PÚBLICO

En el tercer trimestre de 2013 se acentuó la tendencia fiscal expansiva verificada en el primer semestre del año. En un contexto donde la recaudación tributaria, neta de rentas de la propiedad, se mantiene constante (+29% en el tercer trimestre vs. +28% en el primer semestre) la mayor expansión del gasto público (+39% en el tercer trimestre vs. +29% en el primer semestre) implica un aumento del déficit fiscal que totalizó \$ 22.107 millones en los primeros nueve meses del año.

El aumento del gasto ejecutado en el tercer trimestre respondió fundamentalmente a la expansión de la obra pública (+51%) y al incremento de los subsidios destinados al sector energético (+87%). En cuanto al financiamiento del déficit fiscal se observa, en los primeros nueve meses del año, un incremento de la emisión monetaria. Dentro de las mayores transferencias realizadas por el Banco Central al Tesoro Nacional jugaron un rol clave el fuerte incremento de las utilidades del B.C.R.A, que se aproximaron a los \$ 20.000 millones (+200% de aumento), y el otorgamiento de Adelantos Transitorios que aportaron \$ 26.000 millones (+13% de aumento) – ver apartado Agregados Monetarios-.

Cuadro 9. Sector Público Nacional No Financiero - Base Caja
Cifras en millones de pesos

CONCEPTO	Ene-Jun. 2012	Ene-Jun. 2013	Var. I Sem.	III TRIM. 2012	III TRIM. 2013	Var. III Trim.	Ene - Set. 2013
INGRESOS TOTALES	256.120	329.855	29%	143.584	198.423	38%	528.278
Recursos Tributarios	235.307	300.422	28%	133.199	171.189	29%	471.611
Rentas de la Propiedad	13.361	18.640	40%	5.535	21.014	280%	39.654
Otros Ingresos	7.452	10.793	45%	4.850	6.220	28%	17.013
GASTOS TOTALES	266.753	343.644	29%	149.041	206.741	39%	550.385
Remuneraciones	35.191	43.627	24%	20.068	27.792	38%	71.419
Bienes y Servicios	11.564	15.162	31%	6.383	9.506	49%	24.668
Intereses	15.528	18.516	19%	7.297	10.446	43%	28.963
Seguridad Social	95.487	125.958	32%	48.708	65.208	34%	191.166
Transferencias Corrientes	70.680	82.959	17%	41.399	56.851	37%	139.810
Gastos de Capital	28.676	39.578	38%	16.165	24.389	51%	63.967
Otros Gastos	9.627	17.844	85%	9.020	12.549	39%	30.392
RESULTADO FINANCIERO	-10.634	-13.789	30%	-5.456	-8.318	52%	-22.107
RESULTADO PRIMARIO	4.894	4.727	-3%	1.841	2.128	16%	6.855
RESULT. FINANCIERO AJUSTADO*	-23.994	-32.429	35%	-10.991	-29.332	167%	-61.761

Los Ingresos Tributarios incluyen recursos de la Seguridad Social

*No incluye "Rentas de la Propiedad"

Fuente: Elaboración GERES en base a Secretaría de Hacienda.

En este sentido es para destacar que en 2013 el diferencial entre la tasa de aumento de la recaudación genuina (impuestos y seguridad social) y la tasa de aumento del gasto público se maquilla aumentando fuertemente los recursos provenientes de las “rentas de la propiedad”. Descontando el efecto de esta fuente de recursos, que computa tanto las utilidades distribuidas por el Banco Central como las rentas de activos provenientes del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (ANSES), el déficit fiscal se deterioro un 77% en los primeros nueve meses del año y equivale aproximadamente a 4 puntos del PBI.

1. Ingresos

En el tercer trimestre de 2013 la recaudación tributaria mantuvo una moderada tasa de crecimiento interanual (+ 29% vs. +28% en el primer semestre). La moderación de la recaudación impositiva fue compensada por el fuerte incremento de las “rentas de la propiedad” que totalizaron \$ 21.000 millones (+280%). La magnitud de esta fuente de ingreso no es menor ya que representó más del 10% de los recursos. En este marco los recursos totales del Sector Público se incrementaron, en el tercer trimestre, un 38% respecto a igual período del año anterior.

Analizando la evolución de los distintos impuestos se observa que la tasa de crecimiento del “IVA” pasó de un 30% en el primer semestre a un 34% en el tercer trimestre. El aumento promedia una buena recaudación en el mes de Julio (+39%) con tasas más próximas al 32% en los meses de Agosto y Setiembre. La evolución en la recaudación de este impuesto refleja un incremento del consumo en términos reales (supera a la tasa de inflación). En un contexto de moderación salarial y estancamiento en la creación de puestos de trabajo, el aumento de la masa de consumo reflejaría el impacto inmediato posterior de las negociaciones paritarias, la decisión de ciertos sectores sociales que no encuentran mecanismos de ahorro y el efecto de ciertas políticas de ingreso (AUH, jubilaciones y asignaciones familiares) -ver apartado Ocupación y Salarios-.

Por su parte, en el tercer trimestre de 2013, la recaudación del impuesto a las “ganancias” se elevó 33,2% con relación a igual período del año anterior, en tanto que disminuyó respecto a la tasa de variación interanual verificada en el primer semestre del año (+41%). El incremento respecto al año anterior está relacionado con el incremento en el nivel de actividad económica, los aumentos de las ganancias obtenidas por las sociedades en 2012 y los mayores impuestos pagados por los trabajadores producto de la no actualización del mínimo no imponible.

Si bien el impacto fiscal de la medida no está reflejado en el período bajo análisis, es importante mencionar que, luego de las elecciones de agosto, el gobierno decidió aumentar el piso del salario mínimo no imponible a \$15.000 para el pago del impuesto. La medida alcanzó a 1,3 millones de trabajadores, llevando el número de trabajadores alcanzados por el impuesto a 955.000. Es para destacar que la falta de actualización

automática del mínimo no imponible traerá de nuevo la discusión en la próxima ronda paritaria.

En relación a los impuestos provenientes del “comercio exterior”, se observa que pese a la buena cosecha del 2013 no remonta la recaudación en concepto de “derechos de exportación”. En el período julio-setiembre cayó un 1% respecto a igual período del año anterior. Si bien la devaluación de la moneda incide positivamente en la recaudación, la caída en la exportación de combustibles y cereales (maíz y trigo) sumado a la reducción de la alícuota y volúmenes de exportación de petróleo crudo produjeron una caída en el período bajo análisis. Por su parte, la recaudación en concepto de “derechos de importación” se incrementó un 35% en el promedio del tercer trimestre, reflejando el aumento del tipo de cambio y las menores restricciones a las importaciones respecto a las aplicadas en 2012.

En el informe anterior del GERES sostuvimos que, por primera vez en los últimos años, el salario real bajó en el primer semestre de 2013. La evolución de esta variable incide en la recaudación en concepto de “seguridad social”. Si bien en el interanual del tercer trimestre aumentó un 33% en los meses de agosto (+27,6%) y setiembre (+28,8%) se observa, por primera vez en los últimos 5 años, tasas de aumento por debajo del 30%. La desaceleración en esta fuente clave en el financiamiento del estado estaría explicada por la disminución en la tasa de aumento del salario nominal y el estancamiento en la creación de puestos de trabajo que aportan al sistema de seguridad social.

2. Gastos

Durante el tercer trimestre de 2013 el gasto total del Sector Público se incrementó un 39% respecto a igual período del año anterior. Esta variación nominal implica una aceleración de la política fiscal expansiva aplicada durante el primer semestre del año (29%). Los mayores incrementos estuvieron concentrados en los meses Agosto (36%) y Setiembre (39%) y se explican principalmente por la expansión de los gastos de capital y los subsidios.

En la masa de “remuneraciones” pagadas a los empleados públicos nacionales se observa, en el período julio-setiembre de 2013, un incremento del 38%, debido al impacto de las negociaciones paritarias 2013 (+ 24%), al incremento de la ocupación (+4%) y a los aumentos diferenciales obtenidos por el personal de las fuerzas armadas y de seguridad, donde sobresale el mayor gasto interanual registrado por Gendarmería Nacional (+41%)¹¹.

¹¹ Como se mencionó en el informe fiscal anterior, aproximadamente el 50% de los ocupados comprendidos en la Administración Nacional pertenecen a las Fuerzas Armadas y de Seguridad. En este sentido es importante considerar que, en la tasa de variación interanual del gasto en remuneraciones, influye la baja base de comparación ya que en 2012 el aumento para el Personal Militar y de Seguridad se liquidó en el mes de Octubre.

Las “prestaciones a la seguridad” aumentaron, en el tercer trimestre, un 34% respecto a igual período del año anterior. La variación se explica principalmente por el impacto en la aplicación de la Ley de Movilidad Jubilatoria que, sumando los aumentos de marzo y setiembre (+14,41%), llevó el haber mínimo a \$ 2.477 a partir de Setiembre (+31,78% i. a). Si bien la tasa de aumento interanual se encuentra por encima de la inflación sólo alcanza a cubrir la mitad de “la canasta del jubilado” valuada, por la Defensoría de la Tercera Edad de la Ciudad de Buenos Aires, en \$ 4.885.

En cuanto al aumento de las “transferencias corrientes” (+37%), en el tercer trimestre, se observa un fuerte incremento en las partidas destinadas a “subsidios” (+101%) y a “transferencias corrientes a provincias”. Con el impulso del tercer trimestre, el gasto en subsidios acumuló \$ 94.000 millones (+55%) en los primeros nueve meses del año. El fuerte incremento se explica fundamentalmente por las mayores transferencias al sector energético que alcanzaron los \$ 60.087 millones (+71%) en el período enero-setiembre de 2013¹². Respecto a las propuestas de “ordenamiento fiscal” ajustando el gasto en “subsidios” es preciso advertir el impacto que podría significar en las tarifas de servicios públicos y la capacidad de consumo de la población en una economía estancada. –ver apartado Sector Energético–.

Por otro lado las transferencias para subsidiar el sistema de transporte, que habían caído en el primer semestre, aumentaron fuerte durante el tercer trimestre del año y alcanzaron los \$ 21.500 millones (+22%) en el período enero-setiembre de 2013. Los mayores gastos se explican principalmente por la mayor asistencia financiera otorgada al Ferrocarril General Belgrano.

En relación a otros programas presupuestarios incluidos en las Transferencias Corrientes se observa un gasto ejecutado de \$ 11.400 millones (+41%) en la Asignación Universal por Hijo y \$ 2.408 millones (+19%) en los planes Argentina Trabaja. El aumento en las partidas destinadas a financiar la A.U.H se explica principalmente por el incremento de la prestación (+35,3%) que llegó a \$460¹³ a partir de Junio de 2013. Por su parte los aumentos, por productividad y presentismo, otorgados a partir de Abril de 2013 a los trabajadores del Programa Argentina Trabaja, que generan producción de bienes y servicios otorgados por el Estado, no compensan en el acumulado interanual la evolución de la inflación.

Por último, el incremento en los gastos de capital¹⁴ se explica fundamentalmente por el aumento del gasto en obras de infraestructura vial rutas ejecutadas por la Dirección Nacional de Vialidad (+41%) y las mayores erogaciones destinadas a planes de vivienda y urbanismo (+200%) que acumulan un gasto de \$ 9.600 millones en los

¹² Los subsidios otorgados para la ejecución de la política energética se canalizaron principalmente a través de ENARSA (\$ 21.945 millones, +87%) Y CAMMESA (\$ 28.258 millones, +67%).

¹³ En 2012 el aumento de la AUH fue del 25,9%.

¹⁴ Los fuertes incrementos en los gastos de capital, comentados en el presente informe, se pueden relativizar considerando que en el tercer trimestre de 2012 sólo habían aumentado un 1% - en términos nominales – respecto a igual período del 2011. Como se analizó en el informe fiscal anterior en 2012 se aplicó una política de ajuste en los gastos de capital.

primeros nueve meses del año. En este último concepto del gasto se incluyen tanto los programas ejecutados por la Subsecretaría de Desarrollo Urbano y Vivienda como los créditos hipotecarios que financia el ANSES vía el Banco Hipotecario (Plan PROCREAR).

3. El financiamiento de la deuda pública en moneda extranjera

En relación a las actividades del sector público es claro que en el momento actual las decisiones de política fiscal y desendeudamiento tienen derivaciones tanto en el programa monetario como en el presupuesto de divisas.

No existe la misma situación de holgura fiscal del 2009, cuando el gobierno utilizó los recursos del estado para empujar el consumo y moderar el impacto de la crisis económica. Por el contrario en la coyuntura actual se verifica una situación de déficit fiscal donde, el financiamiento del mayor gasto corriente, implica un incremento en la tasa de emisión monetaria.

En el tercer trimestre el Tesoro Nacional siguió afrontando sus necesidades financieras mediante el uso de recursos del propio sector público. Respecto a los canales de financiamiento en pesos aumentó la participación de las utilidades distribuidas por el Banco Central en relación a los otorgamientos de Adelantos Transitorios (B.C.R.A) y las rentas provenientes del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (ANSES).

Por otro lado, la política de “desendeudamiento” contribuye a generar una fuerte caída de reservas, reduciendo la capacidad del estado para regular el mercado cambiario.

Entre 2010 y 2013, mediante el Fondo de Desendeudamiento Argentino (Dto. 298/2010), el Banco Central transfirió 33.000 millones de dólares de reservas al Tesoro Nacional y contribuyó al financiamiento de aproximadamente el 70% de los vencimientos (capital e intereses) de deuda pública en moneda extranjera¹⁵.

Este año el FONDEA equivale a US\$ 7.967¹⁶ cifra que representa (como dijo la presidenta del Banco Central Mercedes Marcó del Pont) al 75 por ciento de la pérdida acumulada de reservas en lo que va del 2013. Por su parte, según el Presupuesto 2014, el BCRA está autorizado a financiar en 2014 US\$ 9.855 millones por medio del FONDEA.

En este sentido, y en una primera evaluación de la política de desendeudamiento, podemos señalar que no nos encontramos una situación donde el estado haya ampliado el margen de autonomía para adoptar decisiones de política económica. Por el contrario, el uso de reservas para el pago de deuda agrava la restricción externa y

¹⁵ El otro 30% corresponde a vencimientos con otras agencias del sector público y organismos internacionales que fueron refinanciados.

¹⁶ En la Ley de Presupuesto 2013 se contempló que la diferencia, entre los US\$ 7.967 millones de reservas destinados a integrar el Fondo de Desendeudamiento Argentino y los pagos efectivos de deuda en moneda extranjera, puede utilizarse para realizar gastos de capital.



limita seriamente la conducción de la política cambiaria que, ante la falta de recursos, deviene en una devaluación forzada de la moneda con impacto en el nivel de precios y el poder adquisitivo del salario.

En este marco, en el año próximo, uno de los focos de incertidumbre se centrará en las decisiones respecto a la política de financiamiento de la deuda pública en moneda extranjera. Es posible que en 2014 el gobierno revise la política de desendeudamiento seguida en los últimos cuatro años. Teniendo en cuenta los desequilibrios macroeconómicos y la restricción externa que enfrenta la economía cuesta imaginar que en 2014 el B.C.R.A resigne US\$ 9.855 millones de reserva para integrar el FONDEA y saldar los próximos vencimientos de deuda.

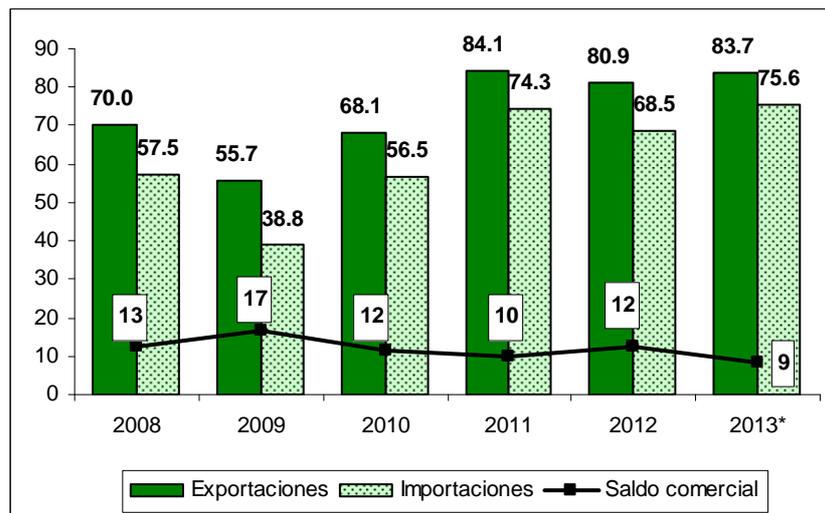
En vista a las últimas señales enviadas por el gobierno (arreglo con el CIADI, créditos del Banco Mundial, etc.) tenemos elementos para suponer que las próximas decisiones de política estarían orientadas a enfrentar la restricción externa y los próximos vencimientos de deuda por medio del manejo de la cuenta capital del balance de pagos. Resulta un cambio porque las próximas decisiones de política contemplarían entre los objetivos generar condiciones para atraer inversiones externas y buscar financiamiento externo para afrontar los 16.000 millones de dólares en moneda extranjera que vencen entre 2014 y 2015.

SECTOR EXTERNO

El saldo comercial del tercer trimestre de 2013 cayó 38.5% respecto al mismo período del año pasado y se proyecta para todo 2013 una caída igualmente importante. Esto es resultado de un aumento del 1,9% en las exportaciones y un aumento del 9,6% en las importaciones.

La caída del saldo comercial ha sido observada a lo largo de todo el año, y se inscribe en un proceso de deterioro que arranca en 2010. En efecto, el superávit se redujo fuerte en los dos primeros trimestres (47% y 12% respectivamente) y en el gráfico de abajo se observa que después de 2009 tiende a descender hasta un valor mínimo estimado en aproximadamente US\$ 9 mil millones en 2013¹⁷.

Gráfico 10. Exportaciones, importaciones y saldo comercial
En miles de millones de dólares



Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC.

¹⁷ La excepción es 2012, que como resultado del parate económico del año, las importaciones cayeron en mayor medida que las exportaciones, mejorando el superávit respecto al año anterior.

Cuadro 10. Exportaciones, importaciones y saldo comercial. Año 2013, según trimestres. En miles de millones de dólares

Período	2013 ^e	Variación porcentual	
		respecto de igual trimestre del año anterior	acumul. desde enero respecto del mismo período año anterior
Exportación			
I-trim	17.376	-2.5%	-3%
II-trim	23.545	11.4%	5%
III-trim	22.558	1.9%	4%
Importación			
I-trim	16.066	4.9%	5%
II-trim	19.901	17.1%	11%
III-trim	20.371	9.6%	11%
Saldo comercial			
I-trim	1.311	-47.8%	-48%
II-trim	3.645	-12.0%	-25%
III-trim	2.187	-38.5%	-30%

Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC.

En el periodo enero – septiembre el saldo comercial llega a la suma de US\$ 7.142 millones, cifra que representa una caída del 30% en relación al mismo periodo de 2012. Para el cuarto trimestre, no se espera que el desempeño comercial modifique sustancialmente la performance de los últimos nueve meses, por lo que se estima que el superávit de 2013 se ubicará entre los US\$ 9 mil millones y US\$ 9,6 mil millones. De confirmarse esos valores, el saldo estaría cayendo entre US\$ 3,4 mil millones y US\$ 2,8 mil millones con respecto a los valores del año anterior. De esa manera, sería la segunda vez en lo que va de 2003 a la fecha que registre valores por debajo de los US\$ 10 mil millones.

La caída del excedente comercial plantea serios interrogantes respecto al financiamiento de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, ya que el saldo comercial ha sido la fuente esencial de recursos que ha permitido financiar el déficit crónico de la Cuenta Servicios y muy particularmente de la Cuenta Rentas. El déficit de la Cuenta Servicios ha crecido sostenidamente los últimos años, llegando a US\$ 1137 millones al segundo semestre, mientras que en el mismo período del año anterior había sido de US\$ 793 millones, revelando un crecimiento del 43%; en tanto, el déficit de la Cuenta Rentas supera los US\$ 5 mil millones. Esta situación también se ve agudizada por una Cuenta Financiera también deficitaria, o que al menos que no genera las divisas necesarias para financiar el crecimiento de la economía, hecho que se refleja en un continuo descenso de las Reservas Internacionales. Recordemos que las Reservas Internacionales actualmente se encuentran en alrededor de los US\$ 33 mil millones, cuando en 2011 habían alcanzado un techo de US\$ 52 mil millones. A partir de entonces descienden, **reviviendo la vieja cuestión de la llamada restricción externa.**

La restricción externa entendida como un estrangulamiento de la Balanza de Pagos, en donde las divisas descienden a niveles críticos, de modo tal que limita la capacidad de pago de las importaciones, ha sido históricamente un condicionante del crecimiento de la economía argentina. Nuestro país dispone de un sector industrial fuertemente dependiente de insumos y tecnología importada, con una balanza sectorial deficitaria, por cuanto se convierte en uno de los principales demandante de divisas en las etapas de expansión económica. En estos últimos años, las exportaciones del sector agro-industrial ha sido la fuente de divisas que ha permitido financiar el crecimiento económico sin incurrir un agotamiento de las reservas, con una enorme masa de recursos que fueron empleados para financiar el déficit de la balanza comercial industrial, la remisión de utilidades y pago de deuda, la fuga de capitales y la acumulación de reservas. Esto ha sido posible por el aumento de las cantidades exportadas, pero fundamentalmente por un aumento del precio de las commodities que exporta nuestro país, hecho que ha mejorado notablemente los Temimos de Intercambio (TI). **No se registra en la historia económica reciente de nuestro país un periodo tan favorable en materia de comercio internacional, como el vivido en los años que le siguieron a la devaluación de 2001.** Además de un mayor Tipo de Cambio Real y una caída importante de los costos laborales en dólares por la devaluación, que mejoró la competitividad, se observó una notable expansión de la demanda externa impulsada por un crecimiento económico mundial, particularmente de Asia-pacífico, que elevó el precio de las commodities, mejorando enormemente los TI. Entre 2002 y 2012, los TI aumentaron el 66%, y la ganancia por mejores precios supera los US\$ 131 mil millones de dólares (a precios de 1993). Su corolario fue un voluminoso superávit comercial a lo largo de todos estos años, hecho que permitió financiar un crecimiento a tasas elevadas durante un periodo prolongado. **En otras épocas, en las que no se gozó de tales condiciones favorables, las expansiones fueron rápidamente alcanzadas por una crisis de balanza de pagos cuyos ajustes han sido, tarde o temprano, una devaluación recesiva que “reacomoda” el sector externo de la economía.**

El descenso del excedente comercial y el continuo agotamiento de las reservas revive la discusión sobre la restricción externa, y da lugar a que se dé por descontado un futuro ajuste en el desenvolvimiento económico. También plantea la discusión de todo aquello que no se hizo -en un contexto propicio- para dar lugar a una profunda política de sustitución de importaciones y desarrollo de la industria nacional sobre una base en lo fundamental independiente (como lo tecnológico, por ejemplo).

Los ajustes posibles actúan sobre la cuenta corriente y la cuenta financiera de la Balanza de Pagos. En la cuenta corriente se viene practicando la restricción de las importaciones y la restricción para el giro de utilidades, y como marco más general la fuerte restricción a la compra de divisas (cepo cambiario). **Sobre la cuenta financiera es donde últimamente están volcadas las esperanzas de ingresos de divisas**, ya sea por endeudamiento público o privado, inversión extranjera o repatriación de capitales. Sin embargo, dada la mayor profundización de la intervención en materia productiva y regulación económica como por ejemplo el control de las importaciones, la restricción al envío de dividendos y la brecha cambiaria, entre otras, que desalienta la entrada de capitales, parecen indicar que **si bien es un camino posible es cuanto menos difícil que pueda llevarse a cabo en este marco**. Por estos motivos, la restricción externa condiciona la evolución de la economía argentina, imponiendo un límite bajo al crecimiento de la economía.

Último dato

A finales de noviembre se difundió un nuevo informe del intercambio comercial (INDEC). Allí se consigna que el saldo comercial de octubre fue de US\$ 710 millones, cifra que representa un aumento del 25% respecto al mismo periodo del año pasado. Sin embargo, ese resultado en nada modifica la mala performance de los últimos diez meses. Supone el peor período enero-octubre de la década, y confirma que el saldo comercial difícilmente se encuentre muy por encima de los US\$ 10 mil millones. Así, en los diez primeros meses de 2013 la balanza comercial fue superavitaria en US\$ 7.851 millones y disminuyó un 27% con respecto a igual período del año anterior.

Por otra parte, el precio de los bienes exportados cayó (-8%), en tanto que el precio de las importaciones aumentó (10%), cuestión que contribuye a convalidar la tendencia de que estamos ingresando en una etapa de Términos de Intercambio menos favorables que la vivida los últimos años.

Todas las miradas –del Gobierno, consultoras, analistas, etc.- están puestas sobre el saldo comercial, la fuente casi exclusiva de divisas de la economía. Particularmente en estos momentos, en donde los TI registran al tercer trimestre del corriente, una caída respecto al mismo período del año anterior.

1. Desempeño comercial

El menor saldo comercial se debe al discreto incremento de las exportaciones, que en el acumulado de los últimos nueve meses fue del 4%, y al mayor aumento de las importaciones, que para ese mismo período fue del 11%.

A su vez, esto es explicado fundamentalmente por el mayor dinamismo de las cantidades importadas en relación a las exportadas, que ha sido uno de los factores que han contrarrestado el superávit comercial. Sin embargo, también se observa que **a lo largo del año ha aparecido un nuevo elemento que juega en contra del saldo comercial, y es que los Términos de Intercambio ha mostrado un descenso**

respecto al año pasado. En efecto, en el acumulado del periodo enero-septiembre, los términos del intercambio descendieron alrededor del 1% y, en el tercer trimestre, se observa una nueva caída respecto al año anterior.

El Índice de Términos de Intercambio, que mide la relación de precios entre los bienes exportados y los bienes importados, continua en niveles elevados y favorables para el país, pero un escenario en que el índice se estabilice o descienda, indicaría que el valor de las exportaciones deberían aumentar por cantidades para sostener el superávit, cosa que no ha pasado hasta el momento porque el aumento de las exportaciones desde la salida de la convertibilidad ha sido el resultado de una notable y prolongada mejora de los precios de exportación. Esta no es una tarea fácil, porque implicaría avanzar en una industria sustitutiva de importaciones en un contexto inflacionario, con restricción externa y tipo de cambio reprimido y usado como ancla inflacionaria. De lo contrario, habría que esperar una buena cosecha local o una sequía en alguna parte del mundo, que mejore los precios de las commodities. Algunos problemas climáticos que empiezan a aparecer en el agro indican que la cosecha sería inferior a las 100 millones de toneladas, lo cual se combina con la perspectiva de menores precios para el próximo año. En consecuencia difícilmente se produzca un aumento significativo en el valor exportado de productos agropecuarios en el 2014.

2. Exportaciones

A lo largo del año, con la excepción de febrero y marzo, las exportaciones crecieron prácticamente en todos los meses de 2013. El acumulado de los últimos nueve meses muestra un crecimiento del 4% interanual. En los meses de abril y mayo es donde se registró el mayor crecimiento interanual (13% y 14% respectivamente).

En el período 2003-2008 inclusive las exportaciones crecieron ininterrumpidamente a una tasa anual medio acumulativa del 15,21%. En 2009 se registró una importante caída. Pero a partir del año siguiente las exportaciones retornaron la senda de crecimiento y en 2011 superó el máximo valor alcanzado en 2008. Sin embargo, en los últimos dos años, se observa una tendencia al estancamiento (en 2012 descendió 3,72% respecto a 2011, y en 2013 se espera 3% de crecimiento respecto al año anterior, ubicándose en los niveles de 2011).

En el período enero-septiembre de 2013, el sector de mayor dinamismo es el primario (PP), que registró un crecimiento del 12% respecto al mismo periodo del año anterior, seguido por las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) con el 6% y las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) con el 2%. En cambio el sector que viene registrando una continua reducción del valor exportado es “combustible y energía”, que en el acumulado de los últimos nueve meses descendió -22%.

Cuadro 11. Exportaciones FOB, según principales rubros.

Total acumulado al tercer trimestre del 2013 y variaciones porcentuales respecto al mismo periodo de 2012.

En miles de millones de dólares

Rubro	Total	Variaciones Porcentuales			
		Participación (%)	Valor	Precio	Cantidad
Total	63.479	100.0%	4.0%	1.0%	3.0%
Productos primarios	16.941	26.7%	12.0%	10.0%	2.0%
Manufacturas de origen agropecuario	22.258	35.1%	6.0%	2.0%	4.0%
Manufacturas de origen industrial	20.237	31.9%	2.0%	-2.0%	4.0%
Combustibles y energía	4.043	6.4%	-22.0%	-6.0%	-16.0%

Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC.

Producto primario (PP)

La dinámica del sector primario se explica fundamentalmente por una suba del 10% del precio medio, y de un 2% de las cantidades vendidas, producto del rebote en la cosecha de soja y el aumento en la de maíz. Este sector se caracteriza por una baja elasticidad precio, dado que su oferta se encuentra limitada en el corto plazo y depende en gran medida de las condiciones climáticas. En los últimos años, el crecimiento mundial y muy particularmente países como China, India entre otros, han traccionado hacia arriba los precios, mejorando considerablemente los Términos de Intercambio. Este sector, junto a las MOA representan el 62% del total exportado y son los sectores que aportan la mayor cantidad de divisas a nuestro país, no solo a nivel absoluto, sino también en términos netos de la balanza comercial sectorial (PP y MOA tienen superávit en la balanza sectorial, en tanto que MOI y combustible y energía tienen déficit en la balanza sectorial). Los rubros más importantes son “Cereales”, “Semillas y frutos oleaginosos” y “Minerales metalíferos, escorias y cenizas”. Estos rubros representan el 82,4% del valor exportado del sector primario, y el 22% del total de exportación. A raíz de su importante participación en el valor de exportación, y su rol como proveedor de divisas, radica la atención generalmente prestada a estos rubros. En los últimos meses, el rubro “Semillas y frutos oleaginosos” (básicamente soja) creció 36% respecto al año anterior, en tanto que “Cereales” (trigo, maíz, sorgo y cebada) aumentó 10%. Los “Minerales metalíferos, escorias y cenizas” se redujeron 27%.

Los PP que más crecieron fueron “maíz en grano”, que aumentó más de US\$ 2 mil millones, seguido por “poroto de soja” que aumentó US\$ 1206. El “trigo duro” registró un descenso de US\$ 1760 millones.

Manufacturas de origen agropecuario (MOA)

Las MOA representaron el 35% del valor total exportado en estos últimos nueve meses, y registró un crecimiento del 6% respecto al acumulado del mismo periodo del

año anterior. Su crecimiento es explicado por un aumento del 2% en los precios y un 4% en las cantidades. Los rubros más importantes son “residuos y desperdicios de la industria alimenticia” (46%) y “Grasas y aceites” (20%), que en conjunto representan el 66% de las MOA y el 23,1% del total de exportación. Estos últimos, registran un crecimiento del 13%, y un descenso de -2%, respectivamente, en el periodo enero-septiembre y en relación al mismo período del año anterior. La variación en valor absoluto, en las MOA se destaca la “Harina y pellets de la extracción de aceite de soja”, con un aumento de US\$ 886 millones.

Manufacturas de origen industrial (MOI)

En cuanto a las MOI, en el acumulado enero-septiembre registra un crecimiento del 2%, respecto al año pasado. Este incremento es explicado por un aumento del 4% de las cantidades vendidas dado que, en términos medios, los precios descendieron -2%. Las MOI representan el 32% del total exportado y sus rubros más importantes son “Material de transporte terrestre” (40,7%), “Productos químicos y conexos” (18,8%)¹⁸. En conjunto, estos rubros representan el 59,5% de las MOI y el 19% del total exportado. En los últimos nueve meses, registraron un incremento del 23% y un descenso del 11% respectivamente respecto del año anterior.

En valor absoluto, se destaca el aumento de “Vehículos para el transporte de personas” con US\$ 707 millones y “Vehículos para el transporte de mercancías” con US\$ 604 millones.

Combustible y energía

Respecto al rubro “Combustible y energía”, registró un descenso del -22% en el valor exportado en el periodo enero-septiembre, con relación al mismo periodo del año anterior. El descenso se explica por una caída en cantidad (-16%) y precios (-6%). El año pasado, para el mismo periodo, había registrado una caída aún mayor, siendo del 30% en el valor exportado, un 29% en las cantidades y un -1% en los precios. Este sector representa el 6,4% del total exportado, y su participación desciende año tras año, como reflejo de la crisis energética que atraviesa el país.

Petróleo crudo y Carburante, que son los rubros más importantes, registraron una caída del -28% y del -14% respectivamente, en alguna medida aminorada respecto al desempeño del año anterior, que había experimentado una caída del -40% y del -27% respectivamente, siempre con relación al mismo periodo del año anterior. En valor absoluto se destaca el “Biodiesel”, por su reducción en US\$ 761 millones de dólares en alguna medida debido al menor valor unitario experimentado a lo largo del año.

¹⁸ Incluye Biocombustible, productos farmacéuticos, desodorantes y antitranspirantes y químicos orgánicos entre otros.

3. Importaciones

En el tercer trimestre de 2013 las importaciones aumentaron 9,6% con respecto al mismo periodo del año anterior, impulsadas por los mayores precios y en menor medida por un aumento de las cantidades. Al tercer trimestre del año, el valor importado alcanza los US\$ 56.338 millones, lo que representa un incremento del 11% respecto al periodo enero- septiembre del año anterior. El incremento se debe fundamentalmente al aumento de las cantidades, debido a que estas se incrementaron 8% y los precios el 3%.

Las importaciones aumentaron ininterrumpidamente en el período enero-septiembre, siendo abril el mes de mayor crecimiento interanual (32%). Los aumentos del valor importado fueron el resultado de las mayores compras realizadas al exterior de prácticamente todos los Usos que componen las importaciones. La única excepción son las importaciones sin clasificar y agrupadas en “Resto”, que al tercer trimestre descendieron -34% respecto al año anterior. Sin embargo, las importaciones del tercer trimestre muestran variaciones que difieren con el acumulado al tercer trimestre, lo que indica cambios en la dinámica de las importaciones. Así por ejemplo, las importaciones de vehículos automotores creció aceleradamente en el tercer trimestre, con un aumento del 60% respecto al mismo periodo del año anterior, en tanto que en el acumulado de los últimos nueve meses su crecimiento es del 33%.

Cuadro 12. Importaciones CIF, según principales Usos.

Total acumulado al tercer trimestre del 2013 y variaciones porcentuales respecto al mismo periodo de 2012.

Rubro	Total	Variaciones Porcentuales			
		Participación (%)	Valor	Precio	Cantidad
Total	56.338	100.0%	11%	3%	8%
Bienes de capital	9.139	16.5%	9%	-	9%
Bienes intermedios	14.725	25.3%	-	3%	-4%
Combustibles	9.640	17.3%	25%	-2%	28%
Piezas y accesorios para bienes de capital	11.803	21.0%	11%	2%	10%
Bienes de consumo	5.632	9.6%	8%	.	.
Vehículos automotores de pasajeros	5.239	10.0%	33%	.	.
Otros	160	0.3%	-34%	.	.

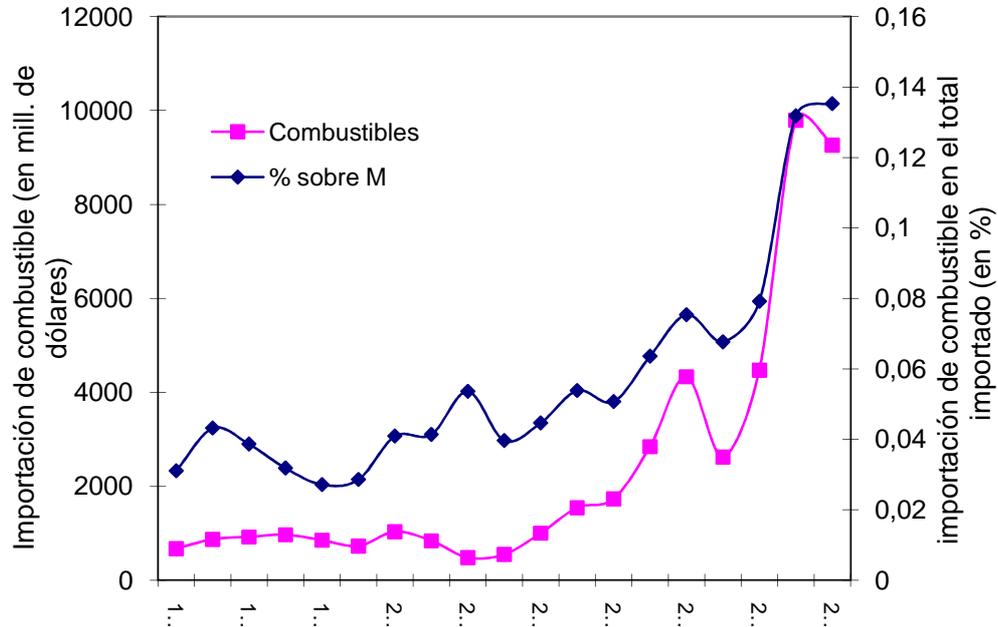
Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC.

El rubro de importación de mayor peso en el total de importaciones son los Bienes intermedios (25%), seguido por las Piezas y accesorios para bienes de capital (21%) y combustibles (17%), si miramos el acumulado enero-septiembre de este año.

Este último rubro se ha transformado en uno de los principales productos importados, cuya participación ha venido creciendo a lo largo de los años.

Grafico 11. Importación de combustibles y participación porcentual en el valor total importado.

Periodo 1994-2012



Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC.

4. Destino de las exportaciones, origen de las importaciones

Los principales destinos de exportación por zonas económicas son MERCOSUR (27%), la región asiática (20%), Unión Europea (UE) (12%) Y NAFTA (8%), y el orden de participación se corresponde con las principales zonas de importación.

Cuadro 13. Exportaciones FOB, importaciones CIF y saldo comercial, según zonas de destino.

Valores acumulados al tercer trimestre de 2013.

Zonas económicas y países seleccionados	Exportación	Importación	Saldo
Total	63.479	56.338	7.142
MERCOSUR (inc.Venezuela)	17.153	15.592	1.561
Chile	3.144	724	2.420
Resto de ALADI (exc.Venezuela)	3.993	2.252	1.741
NAFTA	5.339	7.876	-2.537
Unión Europea	7.840	10.350	-2.511
ASEAN, Corea Rep.,China 1, Japón e India	12.896	12.803	93
Medio Oriente	3.418	1.104	2.314
MAGREB y Egipto	3.361	169	3.191
Resto	6.337	5.468	869

Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC.

Cuadro 14. Participación y variación porcentual de las Exportaciones FOB, importaciones CIF y saldo comercial, según zonas de destino.

Acumulado al tercer trimestre de 2013.

Zonas económicas y países seleccionados	Exportación		Importación		Saldo	
	Distribución (%)	Var. %	Distribución (%)	Var. %	Distribución (%)	Var. %
Total	100%	4	100%	11	100%	-35%
MERCOSUR (inc.Venezuela)	27%	8	28%	11	22%	-33%
Chile	5%	-14	1%	-1	34%	-21%
Resto de ALADI (exc.Venezuela)	6%	-5	4%	54	24%	-37%
NAFTA	8%	-1	14%	-8	-36%	-19%
Unión Europea	12%	-17	18%	10	-35%	5607%
ASEAN, Corea Rep.,China 1, Japón e India	20%	18	23%	17	1%	-52%
Medio Oriente	5%	41	2%	78	32%	24%
MAGREB y Egipto	5%	31	0%	13	45%	29%
Resto	10%	-4	10%	7	12%	-39%

Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC.

El superávit acumulado al tercer trimestre se mantiene con la mayor parte de los bloques comerciales con la excepción del NAFTA y la UE. En cuanto a las variaciones del saldo comercial respecto al mismo periodo del año anterior, fue negativa con la mayoría de los bloques, con la excepción de Medio Oriente (24%) y la región del MAGREB y Egipto (29%) que registró un aumento, y una reducción del déficit que se tiene con el NAFTA (-19%).

En cuanto al NAFTA, se observó que tanto las exportaciones y las importaciones descendieron, aunque estas últimas en mayor medida, por lo que el déficit comercial se redujo. El orden de importancia comercial de los socios del bloque son EEUU, Canadá y México. En 2011 y 2012 se registró déficit con EEUU y México, y superávit con Canadá. El déficit con EEUU es el más importante, dado que alcanzó la suma de US\$ 3,5 mil millones en 2011 y US\$ 4,3 mil millones en 2012.

En relación al comercio con la UE, en el periodo que estamos considerando se registró un importante incremento del déficit comercial. De un déficit de US\$ 43 millones, se pasó a un déficit de US\$ 2537 millones (incremento del 5607%). El incremento se debe a que las exportaciones se redujeron 17%, y las importaciones se incrementaron 10%.

Nuestro país mantiene relaciones comerciales con todas las naciones del bloque, destacándose España, Francia, Italia, países bajos y Alemania. En 2011 y 2012, se mantuvo superávit con España y Países Bajos, aunque es de destacar que las importaciones de Países Bajos crecieron fuerte en 2012, valores que prácticamente duplican los de 2011, lo que se manifestó en una caída del excedente de alrededor de US\$ 1 mil millones con respecto a 2011. En el caso de Italia, se registró superávit en

2011, y déficit en 2012. En cuanto Francia y Alemania, se registró déficit creciente los últimos dos años.

En relación al comercio con los países del sudeste asiático (ASEAN) más Corea, China, Japón y la India, la balanza comercial se encuentra prácticamente equilibrada, con un ligero superávit de US\$ 93 millones, que evidencia una caída respecto a los US\$ 195 millones registrados en el mismo periodo del año anterior. La misma comparación indica que las exportaciones aumentaron 18%, y las importaciones 17%, reflejando un fuerte control del saldo comercial.

Los principales socios son China, Indonesia, Rep. de Corea, Japón, India y Malasia, por el lado de las exportaciones como por el lado de las importaciones. En 2012 se registró déficit con China y Japón, y superávit con el resto de los países. No obstante, el déficit con China adquiere magnitudes relevantes, dado en 2012 se registró un rojo de aproximadamente US\$ 4,9 mil millones.

Chile constituye un mercado importante para las exportaciones argentinas, y es el país con quien se tiene el mayor superávit comercial. Al tercer trimestre, el superávit alcanzó la suma de US\$ 2.420 millones, valor que representa una caída del 21% respecto al superávit del mismo periodo del año anterior. La caída se debe a una reducción de las exportaciones (-14%), dado que las importaciones son de reducida magnitud y ha registrado una igualmente reducida variación (-1%).

El MERCOSUR continúa siendo el principal socio comercial de nuestro país, en materia de exportaciones como de importaciones.

El desempeño comercial al tercer trimestre indica que las ventas aumentaron 8%, las compras lo hicieron el 11%, y el superávit se redujo 33%, respecto a los valores del mismo periodo del año anterior.

El superávit fue de US\$ 1.561 millones, y se explica básicamente por el excedente que se tiene con Venezuela. Si excluimos dicho país, el saldo se reduce a solo US\$ 37 millones (el superávit con Venezuela es de US\$ 1.524 millones).

El principal socio del bloque es Brasil. En período enero-septiembre concentró el 76% de las exportaciones de Argentina al bloque, y el 94% de las importaciones del bloque. En el periodo se exportó a Brasil la suma de US\$ 13.087 millones, y se importó US\$ 14.718 millones, registrando un déficit de US\$ 1.631 millones. Los valores reflejan un incremento del 13% de las exportaciones, un incremento del 11% de las importaciones y una reducción del déficit de 1,2% respecto al acumulado del mismo período del año anterior.

El principal rubro de exportación al bloque son las MOI (59%), y Brasil es quien adquiere su mayor parte (82% de las MOI con destino al MERCOSUR). Por el lado de las importaciones, los Bienes Intermedios adquieren mayor magnitud. Estos representan el 32% del total de las compras, y son adquiridas básicamente de Brasil, a quien le adquirimos el 92% de las compras de bienes intermedios del bloque.



En cuanto a la dinámica en los dos últimos años, el saldo comercial ha sido deficitario en 2010 (-2097 millones) y 2011 (US\$ -2695 millones). En cambio, fue positivo en 2012 (US\$ 3074 millones): por la fuerte reducción de las importaciones de Brasil (cayeron US\$ 4292 millones) y por la irrupción de un importante superávit de US\$ 2.200 millones con Venezuela. El superávit con Venezuela se debe fundamentalmente a un aumento de las exportaciones (US\$ 2.225), dado que las importaciones fueron de sólo US\$ 25 millones. Con el resto de los países del bloque, Uruguay y Paraguay, en general se tiene un saldo positivo, que se encuentra aproximadamente entre los US\$ 800 y US\$ 1200 millones respectivamente.

La participación del comercio con el bloque viene reduciéndose al menos a partir de 2008. En efecto, la participación de las importaciones desde el MERCOSUR en el total de Argentina desciende de un 35,3% registrado en 2008 a un 27,9% en 2012. En cambio, la participación de las exportaciones al bloque tiende levemente a crecer en ese periodo.

INTERCAMBIO COMERCIAL CON BRASIL

1. Evolución del comercio bilateral

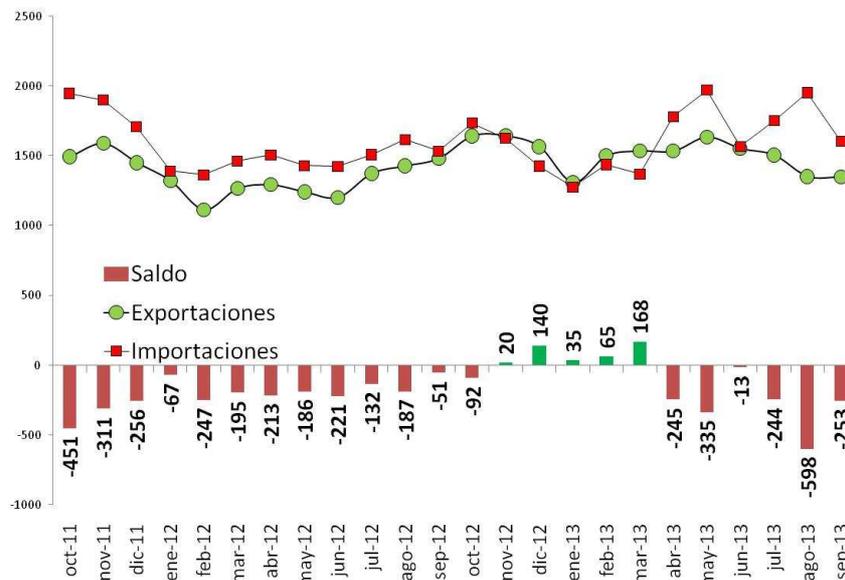
La balanza comercial entre Argentina y Brasil arrojó un déficit que acumuló US\$1.095 millones durante el tercer trimestre del año. Esto implica que el saldo negativo tuvo un crecimiento interanual del 195,9%, mientras que con respecto al trimestre anterior se registró un incremento del 84,6%.

El deterioro del saldo se debe a una expansión de las importaciones y a una disminución de las exportaciones; por un lado, las compras de productos brasileños subieron en el trimestre en promedio un 13,9%, y por otro lado, el volumen exportado se contrajo 1,8% contra igual período de 2012.

Gráfico 12. Evolución del saldo comercial con Brasil

En millones de US\$

Mensual (octubre 2011 - septiembre 2013)



Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC

Por lo tanto, el intercambio comercial total¹⁹ entre ambos países totalizó en el período US\$9.525 millones, valor que representa un crecimiento interanual del 6,4%. Sin embargo, durante dicho trimestre el comercio total entre Argentina y Brasil mostró una evolución decreciente con una variación interanual para julio, agosto y septiembre del 12,9%, 8,6% y 2,1%, respectivamente.

¹⁹ Exportaciones + importaciones.

Ahora bien, si se compara el acumulado durante los primeros nueve meses del año con respecto a igual período del año anterior, el rojo de la balanza comercial se reduce a un leve caída de 1,21%; es decir, durante el período enero-septiembre se registró un déficit comercial de US\$1.631 millones. Tanto las exportaciones como las importaciones crecieron en comparación al año anterior; las primeras registraron una tasa de crecimiento interanual del 12,9% alcanzando la suma de US\$ 13.087 millones, mientras que las compras acumuladas subieron un 11,1% totalizando US\$ 14.718 millones. Esta situación de menor aumento del déficit –en términos anuales- en los primeros nueve meses del año respecto a lo sucedido en el tercer trimestre se debe a que el saldo fue superavitario entre noviembre de 2012 y marzo de 2013; esto se encuentra vinculado a la restricción de importaciones impuesta por el Gobierno tal como se puede observar en el gráfico 12.

Exportaciones por rubro

En sentido contrario a lo sucedido en el primer semestre del año, las exportaciones se menguaron sustancialmente en el tercer trimestre, tal como se mencionó anteriormente. Se registró una caída de ventas a Brasil en los meses de agosto y septiembre, con una disminución interanual del 5,2% y 8,9%, respectivamente. Asimismo, los resultados de julio arrojaron un incremento del 9,5%; variación mucho menor al promedio del primer semestre de 21,8%. A continuación se desmenuzará los rubros más relevantes de las ventas al país vecino.

La merma de los embarques se explicó principalmente por la caída de las ventas de los productos primarios y los vinculados a la energía y combustibles. La contracción de ambos rubros está relacionada a sus respectivas crisis sectoriales (ver apartados correspondientes al sector agropecuario y energético).

En primer lugar, las exportaciones de productos primarios exhibieron una contracción del 66,8% (US\$399 millones) debido a una fuerte baja en la venta de cereales, las cuales se ubicaron en US\$83 millones, mientras que en igual período de 2012 se situaron en US\$463 millones. En segundo lugar, el volumen de combustible y energía enviado cayó un 36,4%, debido a menos exportaciones del componente más relevante de este rubro “carburantes”, el cual mostró una baja del 16,9% (US\$29 millones); cabe señalar que no se registraron embarques de “petróleo crudo” y “gas de petróleo y otros hidrocarburos”, los cuales habían totalizado ventas por un valor de US\$55 millones durante el 2012.

Por otro lado, las manufacturas de origen industrial (MOI) evidenciaron una desaceleración en el tercer trimestre con respecto a lo sucedido en el primer semestre del año; es decir, en términos interanuales, los primeros seis meses de 2013 registraron una expansión para este rubro de 34%, mientras que en el tercer trimestre las MOI subieron a penas un 11%. Se destaca dentro del rubro el componente “material de transporte terrestre” (bienes de mayor valor agregado) -con una participación del 65% aproximadamente- el cual exhibió un menor ritmo de crecimiento en el tercer trimestre con una suba de 7,1% (US\$148 millones) contra el mismo período de 2012; sin embargo en el primer semestre tuvo un crecimiento interanual

significativo de 47,1% (US\$1.506 millones). En el apartado “sector automotriz” se realizará un mayor detalle sobre el tema.

Por último, el único rubro con un desempeño ascendente fueron las manufacturas de origen agropecuario (MOA), que se expandieron un 16,9% (US\$67 millones) en el tercer trimestre con respecto al mismo período del año pasado; mientras que en el primer semestre sólo había crecido un 9,2% (US\$46 millones).

En consecuencia, a pesar de haber tenido un desempeño desfavorable durante el tercer trimestre, las ventas a Brasil registraron un incremento del 12,9%, en el acumulado de los primeros nueve meses del año en términos interanuales. Las exportaciones totalizaron en lo que va del año US\$13.087 millones.

Importaciones por uso

En sintonía con lo sucedido en el segundo trimestre del año, en el período julio-septiembre, las compras a Brasil continuaron con un ritmo de crecimiento, cuya tasa de expansión fue del 13,9% en términos interanuales. No obstante, el mes de septiembre registró una fuerte desaceleración de las importaciones, durante este período hubo una leve alza del 4,6%; mientras que julio y agosto tuvieron un incremento del 16,1% y 20,8%, respectivamente.

Se destaca el salto significativo en las importaciones de combustibles y lubricantes por un monto de US\$162 millones; representa un aumento significativo contra el tercer trimestre de 2012, debido a que las compras habían sido prácticamente nulas. Asimismo, las compras de bienes de capital se expandieron un 21,4% (US\$155 millones) por un lado, y las de vehículos automotores de pasajeros subieron un 84,1% (US\$642 millones), por otro. Sin embargo, las adquisiciones de productos brasileños correspondientes a bienes intermedios, piezas y accesorios para bienes de capital y de consumo disminuyeron un 4% (US\$62 millones), 11,6% (US\$140 millones) y 25,4% (US\$106 millones), respectivamente.

Por lo tanto, las compras de bienes de origen brasileño acumularon en lo que va del año un total de US\$ 14.718 millones, exhibiendo un incremento del 11,1% respecto a igual período de 2012.

2. Modificaciones del contexto macroeconómico del bloque

En lo que va del año, los cambios macroeconómicos –depreciación del Real y baja de la tasa de interés²⁰– implementados por el gobierno de Dilma Rousseff desde el año pasado no han logrado impulsar el crecimiento económico del país vecino tal como era estimado.

La séptima economía del mundo registró en el tercer trimestre del año una tasa de incremento del PBI de 2,1% en promedio respecto del mismo lapso de 2012 y una caída de 0,3% contra el segundo trimestre; cabe señalar que el comienzo del año

²⁰ El Banco Central de Brasil informó que la tasa de interés SELIC cayó de 10,5% a comienzos de 2012 a 7,25 en octubre de ese mismo año.

pasado el crecimiento fue muy frágil con una leve suba del 0,6%²¹. En consecuencia, en el mes de agosto, el Ministerio de Hacienda rebajó su previsión de crecimiento del PBI para este año del 3 al 2,5% (a principio de año la expectativa era de un crecimiento del 4% para el 2013). El pobre desempeño está relacionado a la moderación del consumo privado y público, por la fuerte desaceleración de las exportaciones y por la significativa salida de capitales.

No sólo la desaceleración de la economía aqueja al gigante sudamericano sino que su escenario macroeconómico enfrenta una volatilidad cambiaria, una aceleración en el ritmo de crecimiento de los precios y una reciente suba de la tasa de interés de referencia.

Por lo tanto, una moneda más débil y la disminución de la tasa de interés no fueron suficientes para contrarrestar los desacoples internos (aumento del déficit de la cuenta corriente, inversión insuficiente en varios sectores, salida de capitales, entre otros), que a su vez fueron afectados por un contexto internacional menos favorable: los factores externos que contribuyeron a este escenario están vinculados por una parte a los anuncios de la FED sobre la reducción de estímulos monetarios, y por otra a la desaceleración de China junto a una caída en los precios de algunos commodities relacionados a la economía brasileña.

En consecuencia, resulta importante medir el impacto de la desaceleración del crecimiento económico en Brasil y los vaivenes en la cotización del Real (en relación al Peso) sobre el intercambio comercial total entre Argentina y Brasil.

Impacto de la desaceleración económica brasileña en las exportaciones argentinas

Las fluctuaciones de la economía brasileña constituyen un factor relevante en la determinación de las cantidades exportadas a dicho país. Debido a la alta correlación entre ambas variables, una desaceleración en su nivel de actividad repercute negativamente en la economía local debido a un ajuste en las exportaciones.

Según estimaciones publicadas en el 2010 por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MECON) por cada variación del 1% en el PBI brasileño, las exportaciones argentinas variarían un 2,3%. Asimismo, si se tienen en cuenta los “efectos rezagados” o la elasticidad a largo plazo (los aumentos en las exportaciones en los siguientes períodos generados por incrementos corrientes del PBI): “...la elasticidad de las exportaciones argentinas respecto del PBI brasileño asciende a un 3,1% luego de transcurrido el plazo de un año”²².

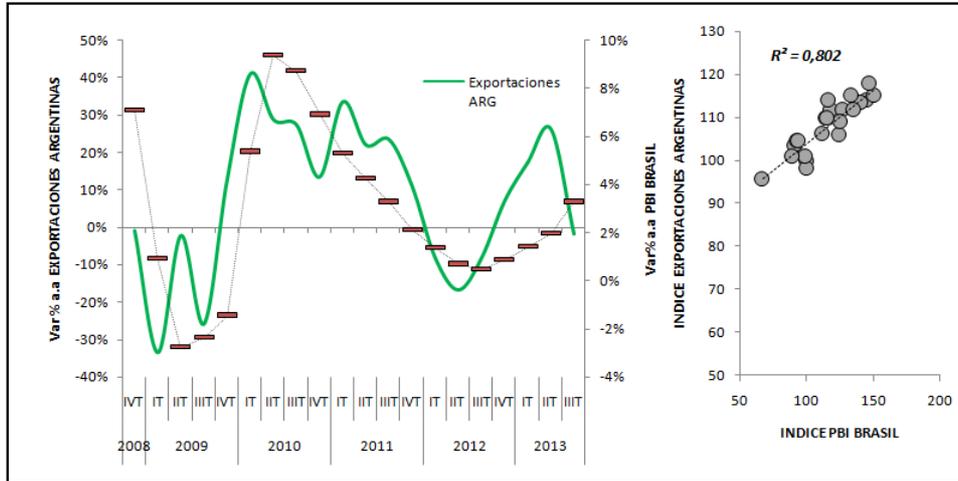
²¹ La tasa de crecimiento anual para el 2012 fue de 0,9%.

²² Informe Económico N°68, segundo trimestre de 2009.

Gráfico 13. Variaciones interanuales de las exportaciones argentinas y PBI brasileño (izq), y correlación entre los índices de ambas variables

En variaciones %

Trimestral (IVT 2008-IIIIT 2013)



Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC y IBGE

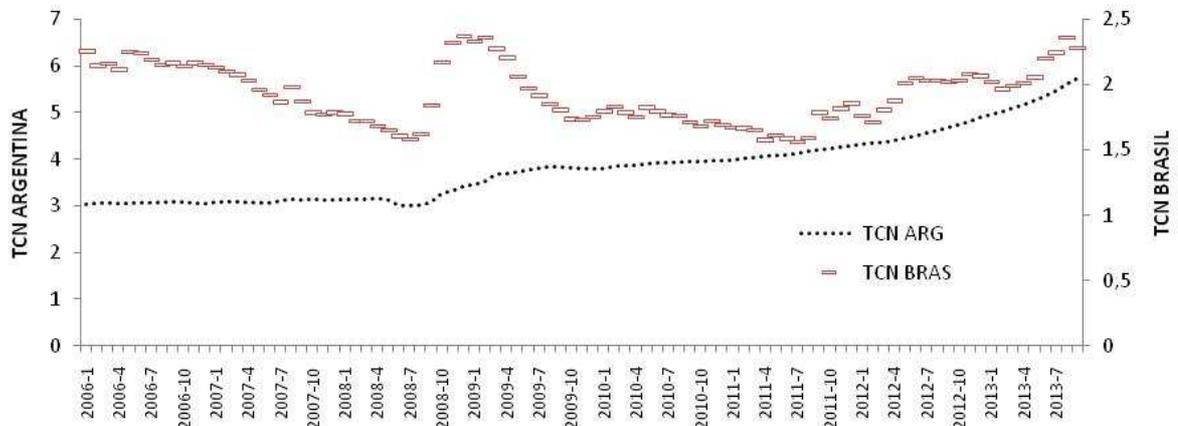
Tipo de cambio real bilateral

El discurso de Bernanke el 22 de mayo impulsó una fuerte devaluación de aproximadamente un 15% en la moneda brasileña hasta el mes de agosto. No obstante, en septiembre el Banco Central de Brasil intervino en el mercado cambiario (junto a un anuncio de un programa de control de la volatilidad cambiaria por un monto de US\$60.000 hasta fin de año) para frenar la suba y logró un leve retroceso en la depreciación de la moneda. En consecuencia, en el transcurso de 2013 el Real se depreció en promedio un 10,5% en términos interanuales, ubicándose con respecto al dólar estadounidense en 2,30 reales aproximadamente (nivel similar al que se registró durante la crisis internacional de 2008).

Gráfico 14. Evolución del Peso Argentino y Real

Tipo de cambio nominal con respecto al dólar estadounidense

Mensual (enero 2006 – septiembre 2013)



Fuente: Elaboración GERES en base a BCRA y IBGE

Mientras que la evolución del Peso con respecto al dólar tuvo un incremento promedio de 21,1% en términos interanuales durante el tercer trimestre, en lo va del año la devaluación fue del 17%; el tipo de cambio nominal se ubicó en 5,73 pesos por dólar estadounidense en la última jornada de septiembre. Sin embargo, desde la instauración del cepo cambiario en noviembre de 2011 surgió una cotización paralela, cuya brecha respecto al “dólar oficial” fluctuó entre un 50% a 70%.

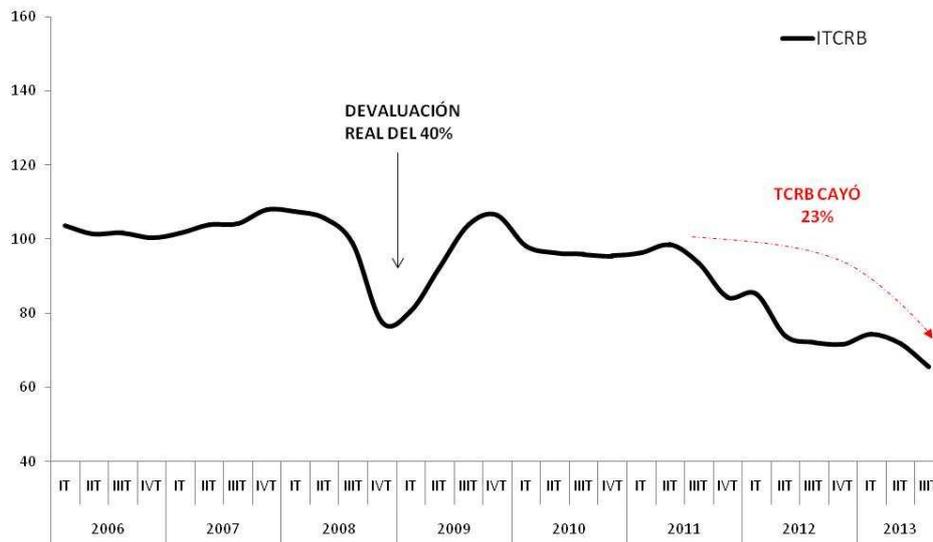
Ambas monedas tienen en común que parte de sus respectivas devaluaciones están vinculadas a la apreciación del dólar estadounidense y ésta se da a causa del anuncio emitido por la FED.

La política monetaria de baja tasa de interés, junto con una política fiscal (aumento del crédito público) expansiva en el escenario económico descrito – con poco crecimiento de la actividad y depreciación del Real- repercutió en un leve aumento de los precios internos, principalmente en el primer semestre del año. Esta situación llevó al Banco Central de Brasil a adecuar la estrategia monetaria elevando la tasa de interés de referencia a partir del mes de abril luego de haber permanecido siete meses en mínimos históricos; la tasa SELIC registró un aumento del 7,25% a 9,50% en el mes de septiembre. En este marco, la inflación captada mediante el Índice de Precios al Consumidor Amplio (IPCA) registró una aceleración de los precios en 6,7% (anualizado) por encima del techo establecido por el Banco Central de Brasil de 6,5%. No obstante, durante el tercer trimestre, el IPCA exhibió un menor ritmo de crecimiento de los precios, situando la tasa de inflación anual en 5,2%.

Gráfico 15. Evolución del ITCRB Argentina-Brasil

Año base (100)=Enero 2006

Mensual (enero 2007 – septiembre 2013)



Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC y IBGE.

Para el gobierno de Cristina Fernández de Kirchner, la inflación durante el tercer trimestre fue del 10,4% en el último año; según datos estimaciones de GERES el índice de precios creció un 24,9% en ese lapso de tiempo. La estrategia de contención de la inflación se ejecutó mediante el congelamiento de precios de 500 productos,

mediante un acuerdo entre el Gobierno con las principales cadenas de supermercados del país.

Por lo tanto, el Índice del Tipo de Cambio Real Bilateral (ITCRB) muestra un continuo proceso de deterioro iniciado desde el tercer trimestre de 2011.

El tipo de cambio real mide la evolución de los precios relativos entre Argentina y Brasil. Una disminución del indicador implica que el país se encarece respecto de su competidor y perjudica la rentabilidad del sector de bienes transables; por lo tanto, la capacidad de los exportadores para colocar bienes y servicios en el país vecino se verá afectada. A su vez, mejora el precio para importar productos desde Brasil.

De este modo, en el tercer trimestre el ITCRB cayó en promedio 9% con respecto al mismo período del año anterior. Asimismo, la imposición del cepo cambiario y las posteriores restricciones a nivel local, junto con los cambios en la política cambiaria y monetaria en Brasil durante el 2012, impulsaron un derrumbe del ITCR del orden del 30,9%, comparando el tercer trimestre de presente año con el mismo lapso de 2011.

La pérdida de competitividad se explica principalmente por el aumento en los precios internos de la Argentina, que para dicho período acumuló una suba del 53,3% mientras que en Brasil el IPCA tuvo un incremento para el bienio de 11,8%. Por otro lado, a pesar que la devaluación en la Argentina fue lineal, mientras que la depreciación del Real fue fluctuante, ambos países acumularon una suba del tipo de cambio similar; es decir, el Peso y el Real se depreciaron un 34,3% y 39,2%, respectivamente.

La incidencia del tipo de cambio real bilateral sobre las ventas argentinas a Brasil, según estimó el MECON, resultó tener un impacto menor al efecto de las variaciones en el PBI brasileño: por cada un 1% de depreciación (apreciación) de la paridad real del peso versus el real, los embarques al país vecino se incrementarían (reducirían) un 0,2%.

A pesar de que el país había perdido competitividad con respecto a la mayoría de los países de la región en los últimos años, comercialmente contaba con la ventaja de la apreciación de la moneda de Brasil. En la actualidad, el contexto cambió; se le dio inicio a una nueva etapa de devaluaciones en los países vecinos y por ende, surgió el fin del llamado “súper Real”.

El futuro escenario puede ser complicado para las exportaciones argentinas si la falta de competitividad persiste. El sector que más sufre la pérdida de competitividad y la dependencia cambiaria es el industrial; dentro de éste se destacan las ventas de automotores, maquinarias y aparatos, plásticos, químicos, partes y repuestos entre otros.

En consecuencia, la lenta recuperación económica de Brasil por un lado, y la pérdida de competitividad cambiaria por otro, amenazan con agudizar el rojo comercial que existe con el país vecino, y por ende con impactar en la economía local.

AGREGADOS MONETARIOS

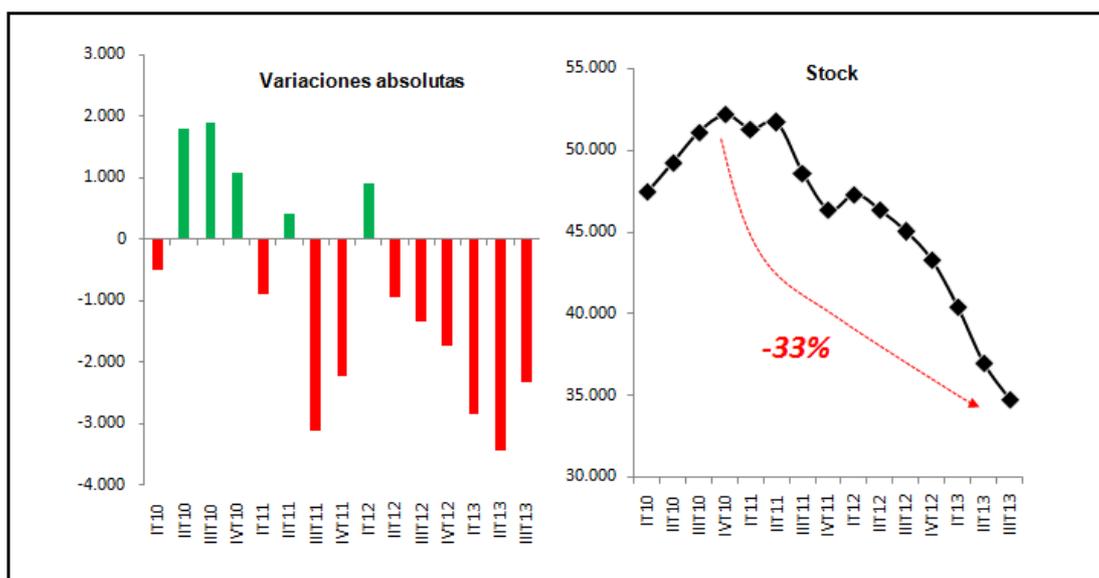
1. Derrumbe de las reservas internacionales: el pago de deuda resulta ser el principal factor de contracción

La estrategia represiva de demanda de dólares -cepo cambiario, restricción de importaciones, recargo a las compras en el exterior con tarjeta de crédito- no ha logrado frenar la salida de divisas desde el 2011; el tercer trimestre del corriente año no fue la excepción. Aunque el conjunto de restricciones evitaron un derrumbe mayor de las reservas internacionales –especialmente vía fuga de capitales-, éstas a su vez afectaron negativamente los canales de ingreso de dólares.

En efecto, las reservas internacionales cayeron U\$2.264 millones en el tercer trimestre; es decir, un descenso en promedio del 6,3% contra el segundo trimestre del año, y una contracción del 19,8% en comparación al mismo período del año anterior. Es decir que las reservas internacionales se redujeron, desde su máxima acumulación registrada a principio de febrero de 2011 (US\$52.647), en una suma de U\$17.906 millones; en particular, durante el 2013 se observó el 48% (US\$8.549) de dicho desplome. Como resultado, las reservas culminaron el período bajo análisis en U\$34.741. La cifra merma aún más, si no se contabilizan los encajes correspondiente a los depósitos en moneda extranjera, que totalizaron a fines de septiembre U\$8.683 millones; por lo tanto, las *reservas netas* se ubicaron en U\$26.058 millones.

Gráfico 16. Evolución de las reservas internacionales: variaciones absolutas y stock

Serie trimestral 2010-2013
En dólares



Fuente: Elaboración GERES en base a BCRA.

Desde el inicio de la imposición del cepo cambiario –durante los primeros días de noviembre de 2011- las reservas internacionales cayeron un 69% (US\$12.348). Ergo, se controló la fuga de capitales pero persisten otros canales de salida de divisas.

Las causas que explicaron esta significativa baja de reservas obedecen fundamentalmente al pago de deuda externa por un lado, y a la fuerte demanda de divisas, por otro. También repercutieron negativamente, pero en menor medida, la baja del precio internacional del oro y el retiro de depósitos en moneda extranjera del sistema financiero local.

Con el objetivo de amortiguar la caída de las reservas internacionales, durante las últimas semanas de septiembre, el BCRA habría adquirido entre US\$1.000 y US\$1.200 millones correspondientes a un crédito externo²³. El dato no fue publicado por las autoridades de la entidad ya que su objetivo era “maquillar” el derrumbe de las reservas; no obstante, se detectó el ingreso extraordinario debido a que la disminución de las reservas fue de menor magnitud de lo que determinó el resultado del mercado cambiario y los pagos de deuda. Resulta importante señalar que sin el flujo descrito, el stock de reservas se ubicaría en US\$33.000 millones. Cabe señalar que el endeudamiento por esta vía es un instrumento que permite -a los bancos centrales- atenuar la inestabilidad en sus respectivos stock de reservas internacionales. En el año 2009, la autoridad monetaria había llegado a un máximo de US\$5.600 millones (10% aproximadamente del stock). En el primer semestre de 2012 se canceló la línea con el BIS (Bank for International Settlements) y desde entonces el Banco de Francia fue el único financista con un aporte de US\$3.000 millones. Tal como se comentó en el informe anterior, en el primer semestre se canceló la mitad aproximadamente.

En primer lugar, en el transcurso del tercer trimestre, se concretó el pago de deuda más importante del año correspondiente al último vencimiento del Bonar VII²⁴, cuyo monto ascendió a US\$2.070 millones. La fuerte merma en las reservas se amortiguó debido a que quedaron en las arcas de la autoridad monetaria aproximadamente US\$718 millones; esta cifra se explica mediante el cobro proveniente de instituciones públicas por un lado²⁵, y por privados que colocaron el dinero en cuentas locales. De igual modo, el 30 de septiembre se realizó el pago de un cupón del bono Par por US\$67 millones.

La maniobra de contención de divisas excluye el pago de deuda pública. El Gobierno expone una “ecuación de desendeudamiento²⁶” basada en la cancelación de vencimientos de capital e intereses en moneda extranjera de la

²³ El BCRA buscó reactivar una línea de crédito con el Banco de Francia por un monto aproximado de US\$ 3.000 millones.

²⁴ El Bonar VII fue emitido el 13 de septiembre de 2006, con un plazo de 7 años. interés anual de 7% (pagado semestralmente). Las particularidades de este título consistían en pagos semestrales del interés por un lado, y amortización total en la fecha de vencimiento, por otro lado. El Bonar VII cobró relevancia dentro del mercado con la instauración del cepo cambiario, debido a que permitió la obtención dólares.

²⁵ Aproximadamente un 25% se pagó al propio sector público, fundamentalmente al FGS de la ANSES.

²⁶ Las autoridades del BCRA afirmaron durante la reunión de afectación de los recursos correspondientes a la integración del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS): “...contemplando la cancelación de vencimientos prevista hasta fin de año, el total de obligaciones de moneda extranjera con acreedores privados se habrá reducido del 75% al 8,5% del PIB en los últimos 10 años”.

deuda pública con organismos internacionales y tenedores privados (no comprende la deuda intraestatal), que afecta el stock de las reservas internacionales.

Por lo tanto, el racconto de este tipo de operaciones (excluyendo las devoluciones al Banco de Francia) totalizaron US\$4.537 millones durante los primeros nueve meses de 2013. En septiembre, el Ministro de Economía y Finanzas Públicas, Hernán Lorenzino, firmó la Resolución N°8 haciendo uso de las atribuciones del artículo 33 de la Ley N°26.784 de Presupuesto General de la Administración Nacional para el Ejercicio 2013. Ésta permitió integrar al Fondo de Desendeudamiento Argentino (FDA)²⁷ un monto total de US\$7.967 millones; es así que dicho valor estará destinado a la cancelación de servicios de deuda pública con tenedores privados correspondiente al ejercicio fiscal de 2013. Como contrapartida se le entregó al BCRA una letra de tesorería intransferible, con fecha de 16 de enero de 2013, cuyo vencimiento será el año 2023. La normativa aclara que en el caso de existir un excedente, el mismo se utilizará para financiar gastos de capital, siempre que tengan efecto monetario neutro; resulta importante señalar que la aceleración del crecimiento del gasto en capital, en una tasa de 49,5% en términos interanuales, agudizó el déficit fiscal; el cual acumuló en el año \$41.000 (en el apartado correspondiente al sector público se detallan las cuentas públicas).

Como contrapartida al uso de las reservas, el BCRA continuó recibiendo títulos públicos por parte del Gobierno. La autoridad monetaria acumuló un stock de \$270.755 millones, registrando un aumento trimestral del 31,6% por un lado, y un crecimiento del 54,1% contra igual período respecto al año anterior. En particular, las letras intransferibles representaron un 91,4% del total. **Ergo, la situación patrimonial continúa su proceso de deterioro debido a la transformación de la composición de los activos en favor de los internos en detrimento de los externos.**

Para el próximo trimestre, específicamente durante el mes de octubre, el BCRA deberá hacer frente a los vencimientos de los intereses semestrales del Boden 2015 por un monto de US\$204 millones por un lado, y US\$224 correspondientes al Bonar X, por el otro. En diciembre habrá que afrontar US\$630 millones del bono Discount (incluye la versión del 2005 y la emisión efectuada en el canje de 2010) e importes menores para los vencimientos de los bonos Par y Bonar 19.

Por una parte, este año no se deberá afrontar el pago del “Cupón PBI” debido a que el crecimiento de la economía (para más detalle ver apartado de actividad económica), durante el 2012, fue menor al 3,26% (guarismo que dispara el pago). Por otra parte, es posible que el Gobierno acepte la propuesta de cancelación de los reclamos -que surgen de laudos dictados en el marco del Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados (CIADI)- efectuada por un grupo de cinco empresas durante la primera quincena de agosto.

La instrumentación del acuerdo supone la cancelación de los montos a cambio de la entrega de una combinación de bonos Bonar X para el capital y Boden 15 para los

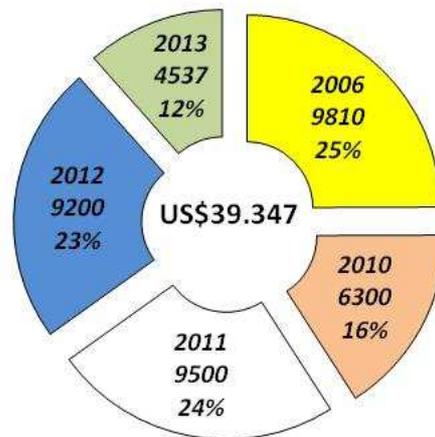
²⁷ El FDA fue creado por el decreto N° 298/10.

intereses por un monto total de US\$677. Como contrapartida el Gobierno recibiría una quita del 25% (US\$171 millones) respecto del monto originalmente reclamado. Asimismo, las empresas en cuestión se comprometerán a suscribir Bonos Argentinos de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE)²⁸ por una suma equivalente a, por lo menos, el 10% del monto acordado.

Desde la creación del FDA, y contemplando el pago al FMI en el 2006, se han utilizado –hasta el momento- un total de US\$39.347 provenientes de reservas²⁹.

Gráfico 17. Cancelación de vencimientos de capital e intereses en moneda extranjera de la deuda pública con organismos internacionales y tenedores privados con afectación de reservas internacionales

*Años 2006, 2010, 2011, 2012 y 2013
En dólares*



Fuente: Elaboración GERES en base a BCRA.

Si persiste el escenario actual de escasez de divisas, los pagos de deuda en dólares para los próximos años harán suponer: mayores integraciones para el FDA, la erosión de las reservas internacionales y un empeoramiento del patrimonio del BCRA.

Debido a su magnitud, forma de pago (integra la totalidad en su vencimiento) y a su plazo, el Boden 2015 impactará fuertemente en las cuentas nacionales durante el 2015 ya que el monto total a cancelar ascenderá aproximadamente a US\$5.800 millones (será el actual Gobierno el responsable del pago). Posteriormente, hacia el 2017 el Gobierno deberá afrontar los pagos correspondientes al Bonar X y Global 2017³⁰. Por otro lado, de acuerdo a lo establecido en el Presupuesto 2014, se deberá gatillar en concepto del “Cupón PBI” un significativo monto, estimado en US\$11.500

²⁸ Ley N° 26.860 y Resolución N° 256.

²⁹ Datos publicados por el BCRA en el informe del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario (MULC) del segundo trimestre de 2013.

³⁰ El monto de emisión para el Bonar X y Global 2017 ascendió a US\$6.400 y US\$965 millones, respectivamente.

millones para el próximo bienio, de los que US\$9.200 millones deberán concretarse en moneda extranjera³¹. Asimismo, el Presupuesto 2014 habilita al Gobierno a integrar al FDA US\$9.855 millones.

El futuro de los pagos estará sujeto a la decisión de la justicia estadounidense por el conflicto que mantiene el Gobierno con los “holdouts”. Por este motivo, el 11 de septiembre convirtieron en ley una nueva apertura del canje de deuda (tercera versión) para intentar adherir no sólo a los que litigan contra el país sino también a todos los tenedores de bonos en default desde el 2001 (representan cerca del 7% -US\$6.000 millones- de la deuda pública)³².

La facultad de hacer uso de reservas internacionales para pagar la deuda permite al Gobierno ahorrarse el pago de intereses futuros por encima de los dos dígitos por una nueva deuda contraída, así como el mercado lo exige en la actualidad. Asimismo, se obtiene es un cambio de acreedor (privado por público), de plazos y de tipo de moneda.

El segundo factor que indujo la contracción de las reservas internacionales fue la fuerte demanda de dólares, que continuó impulsada por la suba de importaciones, (liderada por las importaciones de energía – apartado sector energético) y por el turismo. El gasto por turismo y viajes ascendió a US\$1.950 millones en el tercer trimestre, acumulando en el año US\$5.700 millones; el primer semestre concentró el 65,8% del gasto³³.

El precio del oro cayó aproximadamente un 27% en septiembre respecto del mismo período del año anterior. En consecuencia, la incidencia del oro expresado en pesos, dentro de los activos externos que posee la autoridad monetaria, se redujo un 7,4% (US\$210 millones). El desempeño negativo que tuvo dicho commodity estuvo vinculado a los anuncios provenientes de la Reserva Estadounidense (FED) de frenar el estímulo monetario. El efecto fue un cambio de expectativa en el sistema financiero mundial debido a que una menor liquidez tendría como consecuencia un dólar más fuerte por un lado, y una suba de la tasa de interés (fin de la política de tasa de interés cero) por otro.

Finalmente, las colocaciones totales en dólares se redujeron durante el tercer trimestre en US\$164 millones. A pesar de que el sector público finalizó el período con un leve aumento de US\$46 millones, el sector privado mermó en US\$210 millones. El mes que tuvo el peor desempeño fue agosto, con una caída de depósitos totales en moneda extranjera de US\$269 millones.

³¹ De efectuarse los pagos estimados para el 2014 y 2015, el Cupón de PBI acumulará pagos por una cifra aproximada de US\$20.000 millones.

³² Se les ofrecerá durante el mes de octubre los bonos Par, Discount y Global 17 (al igual que en el 2005 y 2010), tanto en legislación extranjera como nacional, que incluirá la ley de Nueva York.

³³ Datos extraídos del Informe del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario (MULC).

2. Expansión moderada de la base monetaria

Desde fines del 2011 persiste una considerable desaceleración en el ritmo de compra de divisas por parte de la institución presidida por Mercedes Marcó del Pont. En particular, el 2013 ha sido el año con menor capacidad de adquisición de moneda extranjera. El año pasado, la compra de divisas explicaba un 40% de la expansión de la base monetaria; **en el tercer trimestre del presente año, en cambio, la compra de divisas se transformó en un factor contractivo por \$9.328 millones.** Durante el mismo período del año anterior, este tipo de operaciones habían impulsado un aumento de la emisión primaria del dinero por \$2.622.

El intento de cerrojo de ciertos canales de escape de dólares tuvo como consecuencia que flaqueen las vías de ingreso de éstos³⁴. Es decir, la disminución de la compra de moneda extranjera por parte del BCRA estuvo vinculada a la menor liquidación del sector agropecuario, fundamentalmente en lo que respecta a las exportaciones relacionadas al complejo sojero. Según diversas fuentes, a fines del trimestre los embarques acumularon sólo el 65% de lo cosechado, mientras que para el mismo lapso de 2012, la relación entre lo cosechado y lo exportado fue del 80%. La devaluación en marcha impulsó a los productores y/o acopiadores a no vender parte de la cosecha de soja debido a que la expectativa de una mayor aceleración de la depreciación puede acentuarse luego de las elecciones del 27 de octubre. Lógicamente, la disminución en las ventas perjudica las arcas del BCRA, ya que hay un menor ingreso de dólares al mercado local por exportaciones.

La aceleración de la tasa de devaluación registrada en el año estuvo relacionada principalmente a la existencia de una fortísima apreciación cambiaria, por los anuncios de la FED y por la depreciación del Real (ver el apartado correspondiente al intercambio comercial con Brasil). Por lo tanto, el tipo de cambio nominal subió en los primeros nueve meses del año en un 17,5%; en el tercer trimestre la devaluación alcanzó en promedio un 23,4% en términos interanuales. Cabe señalar que la brecha entre el tipo de cambio oficial y el “no oficial” vigente en la plaza local –desde la instauración del cepo cambiario- se mantuvo en el 60% durante el trimestre (con fluctuaciones temporarias).

A su vez, el escenario de incertidumbre vinculado al mercado cambiario (cepo cambiario y depreciación) afectó negativamente al instrumento asignado para el blanqueo de capitales que habilita la compra de propiedades, denominado “Certificado de Depósito para Inversión” (CEDIN)³⁵, el cual sólo pudo obtener 6,8% de los US\$4.000 millones estimados por el Gobierno³⁶. Según el titular de la Cámara Inmobiliaria Argentina, Roberto Árevalo *“el CEDIN no cumple con las expectativas del*

³⁴ De de los pocos dólares que entraron, resulta importante señalar US\$300 millones que ingresaron por parte de Chevron para invertir en los yacimientos de Vaca Muerta.

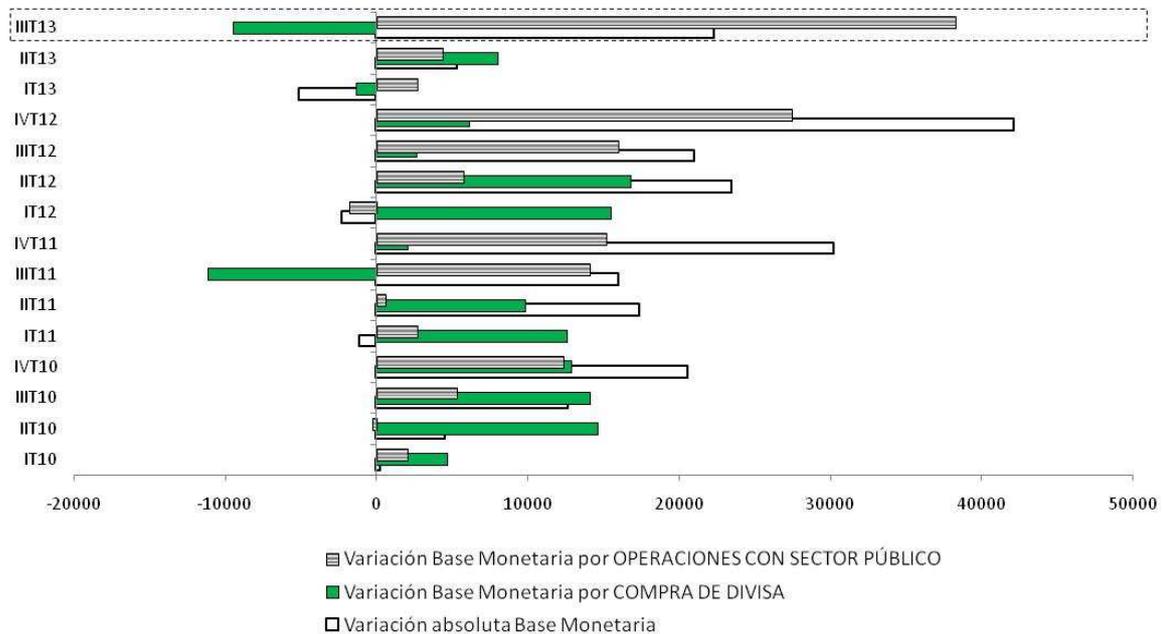
³⁵ Instrumento creado mediante la Ley N° 26.860 *“Exteriorización Voluntaria de la Tenencia de Moneda Extranjera en el País y en el Exterior”* (art. 2).

³⁶ Al 30 de septiembre se suscribieron en total 8.046 instrumentos que representaron una suma de US\$342 millones. Cabe aclarar que una porción de dichos certificados fueron cancelados, previa acreditación de la aplicación del CEDIN a los destinos admitidos (publicado por el BCRA en el comunicado “A” 5447).

Gobierno, ni de las inmobiliarias...”. El 30 de septiembre se prorrogó por 90 días el plazo para adherirse al régimen de exteriorización de capitales³⁷. El CEDIN y el BAADE son canales de ingreso de divisas fabricados por el Gobierno, pero que no ha tenido una aceptación importante hasta el momento.

En sentido contrario, las operaciones con el sector público tuvieron un efecto expansivo sobre la base monetaria. En sintonía con lo sucedido en los trimestres anteriores, los adelantos transitorios siguieron en la senda del crecimiento con el techo que estableció la última reforma en la Carta Orgánica de la institución monetaria.

Gráfico 18. Variación de la base monetaria, operaciones con el sector público y compra de divisas
Serie trimestral 2010-2013
En pesos



Fuente: Elaboración GERES en base a BCRA.

Los adelantos transitorios en promedio experimentaron un incremento del 12,7% en el tercer trimestre con respecto al anterior; no obstante, el fuerte salto que se viene dando en este tipo de operaciones se logra evidenciar con mayor precisión si se compara el último dato del trimestre con el mismo período trimestral del año anterior, cuyo resultado es una expansión del 70,4%. El stock se ubicó en \$153.730 para el último día hábil del mes de septiembre, debido a que el Gobierno continuó haciendo uso de la excepción del 10% adicional sobre la recaudación que permitió la reforma de la Carta Orgánica en marzo de 2012 mediante la ley 26.739

Según estimaciones propias, el stock de los adelantos transitorios culminarían el año en una suma de \$186.000 millones, totalizando en el 2013 un monto cercano a los \$60.000 millones.

³⁷ Mediante el decreto N° 1503/2013.

En efecto, durante los últimos años el BCRA se ha convertido en el mayor financista del Tesoro. La deuda que acumula el Tesoro con la autoridad monetaria, considerando los títulos públicos y los adelantos transitorios, asciende a \$424.485 millones (US\$73.294 millones). Ergo, el déficit fiscal se financia fundamentalmente con emisión monetaria.

Por otro lado, la devaluación registrada durante el año pasado del 16,7% tuvo un impacto positivo en las utilidades de la institución monetaria. El directorio del BCRA aprobó en agosto el balance correspondiente al 2012, el cual permitirá girar al Tesoro utilidades por \$32.000 millones. Hasta el momento habían sido transferidos \$11.000 millones (en concepto de anticipo); por lo tanto el Gobierno recibirá para el resto del año \$21.000 millones necesarios para cubrir la expansión del déficit fiscal. Resulta importante remarcar que la devaluación llevada a cabo este año habilitará al BCRA a girar un mayor monto para el próximo año, estimado en \$65.000 millones.

Las utilidades transferidas permitieron al Gobierno, mediante el DNU 1170/2013 publicado el 15 de agosto, modificar el Presupuesto General de la Administración Nacional para el ejercicio 2013: *“...la presente medida se financia a través del incremento de recursos del Tesoro Nacional provenientes de mayores utilidades del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA, de la disminución de los créditos presupuestarios originalmente destinados a la atención del pago de los valores negociables vinculados al Producto Bruto Interno (PBI) y de un mayor uso de fuentes de financiamiento...”*.

Por lo tanto, dicho DNU estableció un incremento en los créditos presupuestarios para atender a: las erogaciones resultantes de las mejoras en las remuneraciones que comprenden el Poder Ejecutivo Nacional y el Poder Legislativo Nacional, los gastos de funcionamiento y mejoras de infraestructura en diferentes instituciones públicas, afrontar el pago de subsidios a empresas de transporte público, reforzar transferencias a CAMMESA, y mejorar el gasto correspondiente de los programas PRO.CRE.AR³⁸ y Fondo Argentino de Hidrocarburos, entre otros.

El límite de los adelantos transitorios, y la abrupta caída en la adquisición de dólares moderaron la expansión primaria del dinero. De este modo, la expansión de la base monetaria se desaceleró en términos interanuales, mermando desde un promedio del 35,6% durante el primer semestre a un 27,1% en el tercer trimestre.

Finalmente, como sucedió con la compra de divisas, los peses y el retiro de pesos de la plaza por parte del BCRA redujeron la base monetaria en el trimestre en \$1.623 y \$4.901, respectivamente.

³⁸ Creado por el Decreto N°902 de fecha 12 de junio de 2012.

3. Reducción de la liquidez del sistema financiero local

La oferta monetaria se expandió en promedio un 7,4% durante el tercer trimestre del corriente año, según indicó el agregado monetario más amplio en pesos (M3³⁹), con una tasa de variación interanual en torno al 29,4%, apenas menor al registro del primer semestre de 2013; es decir, el ritmo de crecimiento cayó 4,7 p.p..

Entre los componentes del M3 en pesos, las colocaciones a plazo fijo exhibieron un incremento trimestral del 4,6%, obteniendo una mayor participación en el agregado monetario y alcanzando en el trimestre un peso cercano al 48,7%. A su vez, los medios de pago presentaron una suba trimestral del 9,5%.

Por lo tanto, los depósitos totales en pesos sufrieron una desaceleración que fue producto de un menor crecimiento de la base monetaria a lo largo del año; en promedio se registró una suba respecto del trimestre anterior del 6,9%, y un incremento del 29,5% contra igual período del año anterior. Es decir, el ritmo de expansión de las colaciones en pesos cayó 2,8 p.p. en comparación al trimestre anterior en términos interanuales.

Por otro lado, el aumento del crédito al sector privado en pesos resultó el principal factor que impulsó la oferta monetaria, tal como sucedió durante el primer semestre del año.

Dicho crecimiento estuvo impulsado por los siguientes programas:

- I. La tercera etapa de la Línea de Crédito para la Inversión Productiva (LCIP) comenzó en el mes de julio y prevé un monto que asciende a \$20.000 millones aproximadamente; la misma está dirigida a inducir a los bancos a que expandan su cartera de créditos a MiPyMEs.⁴⁰ Las entidades financieras deberán destinar antes de diciembre (como mínimo) un monto equivalente al 5% del promedio mensual de los saldos diarios de los depósitos del sector privado no financiero en pesos correspondientes al mes de mayo. El BCRA no publicó cifras de desembolsos durante el tercer trimestre de esta línea (durante el primer semestre las adjudicaciones alcanzaron \$1.303 millones).
- II. El Programa del Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB) subastó \$282, \$170 y \$570 millones para julio, agosto y septiembre, respectivamente. Este programa totalizó \$5.572, que fueron desembolsados desde su comienzo; el 73% de dicho monto fue adjudicado, según informó el BCRA.

Por ende, los préstamos al sector privado en pesos registraron un aumento trimestral del 8,4% (\$31.644 millones), con una variación interanual del 38,2%.

La línea que mostró el mejor desempeño fue la destinada a la actividad comercial: las financiaciones instrumentadas mediante documentos mostraron una suba en el tercer

³⁹ Comprende billetes y monedas en poder del público, cheques cancelatorios en pesos y depósitos totales en pesos.

⁴⁰ Al igual que en las dos etapas anteriores el 50% deberá ser destinado a pequeñas empresas. La tasa de interés será del 15,2% y el plazo mínimo al que deberán ser otorgados será de 3 años.

trimestre del 11,9% (\$10.083 millones), mientras que los adelantos presentaron un fuerte dinamismo con un incremento del 9,8% (\$5.113 millones). El rubro “otros” que compone dicha línea tuvo una suba trimestral del 9,5% (\$2.835 millones).

Por su parte, los créditos de garantía real fueron impulsados por los préstamos prendarios, que aceleraron su ritmo de expansión con una tasa trimestral del 10,1% (\$2.565 millones). Mientras que, los préstamos hipotecarios tuvieron una performance discreta con un incremento del 6,4% (\$2.399 millones).

Por último, las líneas correspondientes al consumo brindaron una evolución modesta con respecto al segundo trimestre de 2013: por un lado, los créditos personales aumentaron 6% (\$5.024 millones), y por otro, las financiaciones con tarjeta arrojaron una suba del 5,7% (\$3.625 millones).

Resulta importante señalar que durante el período bajo análisis se registró una disminución del ratio de liquidez amplia⁴¹ -que mide el BCRA- correspondiente al segmento en pesos, producto de un menor crecimiento de los depósitos, respecto del aumento de los préstamos al sector privado. El indicador finalizó el tercer trimestre 32%, 0,6 p.p. por debajo del pasado mes de junio, y una disminución de 3,5 p.p. en comparación al mismo período del año anterior.

El efectivo en los bancos cayó un 2,8% contra el segundo trimestre como consecuencia de un cambio de normativa del régimen de efectivo mínimo que comenzó a regir a partir de agosto⁴². De esta manera, la autoridad monetaria alivió las exigencias de efectivo mínimo que impone a los bancos con el fin de abaratar sus costos y contener subas de la tasa de interés. En sentido contrario, los bancos aumentaron los activos de mayor plazo (operaciones con el BCRA): principalmente incrementaron los pasivos pasivos en 28,3% (\$3.288 millones) con respecto al trimestre anterior, y a su vez, expandieron la adquisición de títulos emitidos por la autoridad monetaria en un 4,8% (\$4.513 millones).

El sistema financiero local está evidenciando una menor capacidad de fondeo debido al descenso del ritmo de las colocaciones, dentro de un marco de fuerte crecimiento de la tasa de expansión de los créditos. La menor disponibilidad de pesos en el mercado estuvo vinculada a la desaceleración de la base monetaria que se viene dando a lo largo del año tal como se señaló anteriormente.

Si bien la liquidez bancaria se vio afectada, el sistema no corre riesgos actualmente. No obstante, si la emisión primaria del dinero no puede crecer lo suficiente debido a la restricción externa y a la saturación de las operaciones con el sector público, es posible suponer un escenario de menor liquidez para el próximo año.

Una menor liquidez del sistema bancario impactará en una suba de la tasa de interés.

⁴¹ Coeficiente liquidez amplia: (Efectivo en bancos + Cuenta corriente de las entidades del BCRA + Pasivos Netos + Tenencia de LEBAC y NOBAC)/Depósitos en pesos

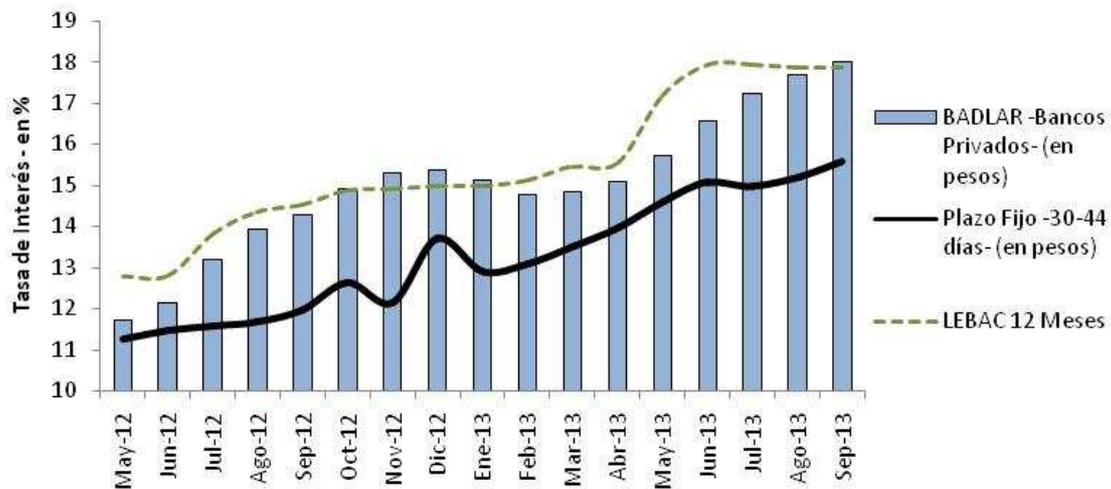
⁴² Comunicado del BCRA “A” 5471: “...Esta deducción es mayor para los cajeros localizados en zonas más alejadas y para los ubicados fuera de las sucursales”.

En efecto, este desequilibrio evidenció una leve suba de la tasa de interés abonadas por las entidades financieras a los depositantes en el tercer trimestre. La tasa de interés del total de nuevas operaciones a plazo fijo (período de 30-44 días) en pesos promedió un 15,8%, registrando un aumento de 0,6 p.p. respecto del segundo trimestre; cabe aclarar que dicha tasa finalizó en un 17,3% en el trimestre. Por su parte, la tasa BADLAR – tasa de interés por depósitos de \$1 millón y más – promedió un 15,2%; no obstante, se ubicó en una cifra del 18,2% en la última rueda de operaciones del trimestre.

Gráfico 19. Evolución de las tasas de interés pasivas representativas

Serie mensual (mayo 2012- septiembre 2013)

En %



Fuente: Elaboración GERES en base a BCRA.

En igual sentido, las tasas de interés aplicadas sobre los préstamos en pesos al sector privado exhibieron subas en el tercer trimestre respecto al período anterior.

En primer lugar, la tasa de interés de los adelantos en cuenta corriente finalizó en septiembre en 23,5%, aumentando 0,7 p.p. en el trimestre. Las financiaciones instrumentadas a través de documentos -junto con los adelantos en cuenta corriente conforman la línea comercial- mostraron una tasa de interés que se ubicó en 20,7%, subiendo 1,6 p.p.. En segundo término, los préstamos hipotecarios y prendarios -línea de garantía real- reportaron tasas de interés a fin del período de 16,2% y 21,7%, respectivamente; en el primer caso aumentaron 1,6 p.p., mientras que en el segundo caso crecieron 2,7 p.p. contra el segundo trimestre del año. Finalmente, los préstamos personales y tarjetas de crédito -línea de consumo- tuvieron incrementos en sus respectivas tasas de interés. En particular, la tasa de interés de los préstamos personales se situó en 36,2% a fin del tercer trimestre, mostrando una suba de 2,5 p.p. en comparación al lapso anterior. Por su parte, la tasa de interés aplicada sobre las tarjetas de crédito creció 3,2 p.p. alcanzando en septiembre 35,5%.

SECTOR ENERGÉTICO

1. Producción de hidrocarburos

En el trimestre julio-septiembre 2013 se registró una producción de petróleo de 89.534 m³/día y una producción de gas natural de 115.035 m³/día.

Los datos del tercer trimestre del año 2013 confirman que la producción de gas natural continúa cayendo fuertemente en términos interanuales con una tasa del 5,2%, mientras que la producción de petróleo continúa cayendo pero a un ritmo menor registrando una merma del 1,5% comparando con la producción registrada en el tercer trimestre del año pasado.

El aumento en la producción de petróleo (+3,9%) y de gas natural (+2,0%) obtenido por YPF está siendo insuficiente para revertir la caída de la industria en su conjunto. YPF tiene una participación de la producción del 37% en petróleo y del 25% en gas natural.

En el periodo 2009 – 2012 YPF perforó un promedio de 33 pozos de explotación por mes mientras que el resto de la industria perforó en promedio 52 pozos de explotación por mes. En los primeros nueve meses del corriente año YPF aumentó la cantidad de pozos de explotación en un 45% con una marca de 48 pozos terminados por mes mientras que el resto de la industria disminuyó la actividad en un 25% registrando solamente la terminación de 39 pozos por mes según los datos publicados por la secretaría de energía.

En cuanto a la perforación de pozos de avanzada y exploración en el año 2013 YPF perforó en promedio 3 pozos por mes y el resto de las empresas perforaron un promedio de 8 pozos por mes manteniéndose en ambos casos los bajísimos niveles de perforación registrados en el periodo 2009-2012.

Las inversiones de la industria continúan siendo insuficientes para revertir la caída en la producción y están concentradas en la explotación de los hidrocarburos en detrimento de la exploración y la incorporación de nuevas reservas.

Cuadro 15. Promedio mensual de pozos perforados
2009-2013

Año	YPF Explotación	YPF Exploración y Avanzada	Resto Empresas Explotación	Resto Empresas Exploración y Avanzada
2009	21	10	58	8
2010	42	5	54	6
2011	37	3	49	8
2012	32	5	47	10
2013	48	3	39	8

Fuente: Elaboración GERES en base a Secretaría de Energía

2. Refinación de petróleo

En el tercer trimestre del 2013 se procesaron en las refinerías argentinas 86.300 m³/día de petróleo crudo con una caída del 2,1% en comparación con igual período del año anterior.

Con una capacidad disponible de aprox. 104.000 m³/día actualmente el sector está operando con una capacidad ociosa del 17%.

El 99% del crudo procesado proviene de yacimientos locales y solamente el 1% es importado de Bolivia para ser procesado en la refinería de Campo Duran, provincia de Salta.

Por otra parte la Argentina continúa exportando petróleo crudo con un registro de 4.155 m³/día en el tercer trimestre del año.

El país opera con capacidad ociosa de refinación al mismo tiempo que exporta petróleo crudo e importa productos de mayor valor agregado como gas oil y naftas automotor.

Una mayor utilización de la capacidad de refinación, procesando petróleo crudo “liviano” importado y petróleo crudo “pesado” que se exporta, permitiría reducir los volúmenes de importación de fuel oil, gas oil y naftas automotor.

Actualmente la causa principal que provoca la situación descrita es la existencia de exenciones impositivas para la importación de gas oil y naftas automotor que hacen que sea más conveniente para las petroleras importar productos terminados en lugar de aumentar la corrida de refinación mediante el procesamiento de crudos locales que se exportan y crudos importados.

La existencia de un marco normativo que favorece la importación de productos terminados en desmedro de la producción local agrava aún más el déficit energético dado que el país importa productos de alto valor agregado y exporta petróleo crudo de bajo valor relativo.

En los últimos diez años no se construyó ninguna refinería de magnitud y las muy escasas inversiones registradas en el sector refinación se destinaron a la ampliación y mejoras de refinerías ya existentes.

Cuadro 16. Cantidad de petróleo procesado y capacidad de refinación en miles de m3/día 2003-2013

Concepto	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Crudo procesado	83,0	85,4	84,9	89,5	94,6	91,0	83,4	84,4	81,9	84,4	83,3
Capacidad refinación	98,6	99,0	99,7	99,0	100,8	100,8	101,1	101,7	103,2	104,0	104,0
Utilización capacidad	84%	86%	85%	90%	94%	90%	82%	83%	79%	81%	80%

Fuente: Elaboración GERES en base a Secretaría de Energía y BP.

3. Demanda de energía

La **demanda de electricidad** en el tercer trimestre del año 2013 fue de 352 GWH / día, aumentando un **5,1%** con respecto al tercer trimestre del año anterior y un 3,6% con respecto al segundo trimestre del año 2013 considerando la serie desestacionalizada publicada por CAMMESA.

El consumo **de gas natural** (se excluye la demanda de centrales termoeléctricas) obtuvo un crecimiento interanual del **7,4%** alcanzando los 101.812 millones m3/día en el período julio-septiembre 2013 en comparación con los 94.813 millones m3/día del tercer trimestre del año anterior.

Analizando el consumo por sectores podemos observar que en el sector residencial (52% de la demanda del período) el aumento de la demanda fue del 8,9% mientras que en el sector industrial (30% de la demanda) el consumo de gas natural aumentó un 6,5% con respecto a igual período del año anterior.

Es importante destacar que el sector industrial se encuentra sujeto a cortes de suministro durante el período invernal y que la variación del consumo de gas natural en ese período depende fundamentalmente de los cortes programados.

El sector comercial (5% participación) y el sector público (2% participación) registraron aumentos de demanda en términos interanuales del 6 y 7% respectivamente. El sector subdistribuidores (4% de participación) obtuvo un crecimiento de la demanda del 14%.

El único sector en el que decreció la demanda de gas natural fue en Gas Natural Comprimido Vehicular (representó en el período el 7% de la demanda) que tuvo un decrecimiento del 1,3%.

Los principales **combustibles líquidos** (naftas y gas oil) registraron una demanda de 59.627 m3/día en el tercer trimestre del corriente año. En términos interanuales la demanda aumentó un 5,2% y con respecto al segundo trimestre del año se evidencia un retroceso del 0,2%.

El repunte de la demanda en términos interanuales se explica fundamentalmente por la brusca caída registrada en el tercer trimestre del año 2012.

La demanda de naftas automotor continúa creciendo fuertemente con un volumen de 22.071 m³/día en el tercer trimestre del año obtiene un crecimiento del 9,4% en términos interanuales y del 4,1% con respecto al trimestre anterior. El aumento de la demanda de naftas se explica fundamentalmente por el aumento del parque automotor y por la mayor utilización de naftas en vehículos particulares desplazando el consumo de gas oil y GNC,

La demanda de gas oil (se excluye demanda generación electricidad) con un volumen de 37.555m³/día, tuvo un leve crecimiento del 2,8% en términos interanuales (que se explica por la baja base de comparación del tercer trimestre del año 2012 cuando había caído un 7,1%) y una caída del 2,5% con respecto al trimestre abril-junio 2013.

El consumo de gas oil se encuentra muy asociado al sector productivo fundamentalmente al transporte de mercaderías y al sector agrícola. La debilidad en la demanda de gas oil del tercer trimestre podría explicarse por cierta desaceleración de la actividad económica.

4. Comercio exterior

Según lo informado por el INDEC en el tercer trimestre del 2013 el sector energético tuvo un déficit comercial de US\$2350 millones. En los primeros nueve meses del año el déficit acumulado es de US\$ 5.597millones.

El déficit de US\$ 2.350 millones registrado en el tercer trimestre triplica el déficit de US\$ 800 millones que se había registrado en el tercer trimestre del año pasado.

Por otra parte el déficit acumulado en los primeros nueve meses del año 2013 (US\$ 5.597 millones) duplica el déficit de los doce meses del año 2012 (US\$ 2.383 millones).

Se estima un déficit energético de US\$ 6.000 millones para el año 2013 con importaciones en el orden de los US\$ 11.500 millones y exportaciones de aproximadamente US\$ 5.500 millones en base a los datos de comercio exterior publicados por el INDEC.

El déficit energético continúa aumentando fuertemente debido al aumento del consumo de hidrocarburos y a la disminución de la producción que provocan un fuerte aumento de las importaciones y una disminución de las exportaciones.

5. Subsidios al sector energético

Los subsidios al sector energético en el tercer trimestre del año 2.013 alcanzaron los 24.207 millones de pesos sumando un total de 60.087 millones de pesos para los primeros nueve meses del año.

De esta forma los subsidios acumulados en los primeros tres trimestres del año superan en un 71,5% a los subsidios registrados en el mismo período del año anterior.

CAMMESA y ENARSA concentraron en los primeros nueve meses del año el 83% de los subsidios a la energía.

La empresa CAMMESA acumuló subsidios por 28.257 millones de pesos y ENARSA acumuló subsidios por 21.945 millones de pesos en los primeros nueve meses del año.

Los subsidios al sector energético se aproximarán a los 90.000 millones de pesos en el año 2013. En el siguiente cuadro se observa la evolución de los subsidios al sector energético.

Cuadro 17. Subsidios Sector Energético 2007-2012 en miles de millones de \$
2007-2012

Subsidios	2007	2008	2009	2010	2011	2012
CAMMESA	4.428	8.472	8.538	13.492	23.876	24.558
ENARSA	680	2.766	2.740	5.490	10.505	19.209
OTROS	3.222	4.970	4.666	7.938	8.737	12.688
TOTAL	8330	16.208	15.944	26.920	43.118	56.455

Fuente: Elaboración GERES en base a ASAP

Los subsidios al sector históricamente se concentran principalmente en las empresas a ENARSA y CAMMESA que son utilizadas fundamentalmente para subsidiar la provisión de energía eléctrica y gas natural importado respectivamente.

5.1 Subsidios a ENARSA

Los subsidios a ENARSA se explican fundamentalmente por las importaciones realizadas por esa empresa donde los combustibles líquidos y gaseosos importados son ingresados al mercado a los precios que determina el Gobierno Nacional, quedando a cargo de ENARSA la diferencia entre el costo de los productos determinado por el precio internacional y su precio de venta en el mercado local. Esa diferencia luego es compensada mediante los subsidios recibidos por ENARSA.

El principal producto subsidiado es el gas natural que ingresa al país en estado gaseoso desde Bolivia por gasoducto y en estado líquido desde otros países por buques oceánicos (GNL).

Los subsidios de ENARSA se explican por el diferencial existente entre el precio de importación de gas natural y el precio local del gas natural para la generación de electricidad (cliente CAMMESA) y para atender los consumos de los sectores industrial, residencial y GNC.

También desde el año 2008 ENARSA subsidia la provisión de otros combustibles líquidos y gaseosos mediante el Plan de Energía Total.

Gas Natural importado desde Bolivia

El 29 de junio de 2006 los presidentes de Argentina y Bolivia suscribieron un Convenio para la compra de Gas Natural proveniente de ese país. Por instrucción del Ministerio de Planificación ENARSA se hizo cargo de la comercialización del gas importado por medio de un gasoducto proveniente de Bolivia. El precio de venta es asignado por la Secretaría de Energía y el Gobierno Nacional aporta los subsidios que se requieren para cubrir la diferencia entre los precios del mercado interno y los precios internacionales.

Programa de Energía Total

En el marco de la Resolución n° 121/2008, y con el objeto de garantizar el suministro de combustibles líquidos o gaseosos ante un escenario de pérdida del autoabastecimiento energético, se implementó en el año 2008 el Programa de Energía Total (PET) en todo el territorio de la República Argentina, a través de cuatro planes en los cuales ENARSA mediante distintas modalidades y con subsidios del Estado Nacional cubría la diferencia entre los precios vigentes en el mercado local y los precios internacionales de los productos importados.

Para la instrumentación de el PET ENARSA se apoyó fuertemente en Repsol-YPF, empresa que en ese entonces mantenía excelentes relaciones con el Gobierno Nacional luego del pacto realizado entre el Presidente Kirchner con Repsol que permitió el ingreso de la familia Eskenazi como accionista y como gerenciador de la empresa a comienzos del año 2008.

Mediante el PET ENARSA extendió los subsidios del gas natural, limitado en ese entonces a las importaciones desde Bolivia, mediante dos nuevas modalidades (Gas Natural Licuado y Gas Propano) y extendió también los subsidios a las petroleras para la importación de gas oil y el suministro de combustibles líquidos a las industrias.

En Noviembre de 2012, ENARSA en su carácter de “Unidad de Gestión Técnico Operativa del PET, suscribió un Acuerdo con YPF para designar a esta como mandataria para realizar la gestión de compras de los cargamentos de GNL en el exterior y para la instrumentación de otros planes de suministro involucrados.

Los combustibles líquidos y gaseosos importados son ingresados al mercado a los

precios que determina el Gobierno Nacional, quedando a cargo del ministerio de Planificación la diferencia entre el costo de los productos y su precio de venta.

Plan de Provisión de Gas Natural Licuado

A partir de mayo de 2008 ENARSA también comercializa el Gas Natural Licuado que proviene desde el exterior en buques oceánicos. En este caso para inyectar el gas a la red de gasoductos fue necesario construir instalaciones de regasificación que convirtieran el gas natural licuado (GNL) en gas natural licuado regasificado (GNLR). Para realizar la regasificación se puede construir una planta regasificadora o se puede recurrir al alquiler de un buque regasificador que se conecta con instalaciones portuarias creadas a tal efecto, esta última alternativa es más económica en términos de inversión inicial y mucho más costosa en términos operativos. La Argentina se decidió por esta última alternativa contando hasta la fecha con dos buques regasificadores operando en Bahía Blanca y Escobar.

Como parte de dicho programa ENARSA tuvo a su cargo la implementación del proyecto de regasificación de GNL. Para ello ENARSA celebró con YPF un contrato de locación de obra de regasificación de GNL mediante la utilización de un barco regasificador en Bahía Blanca. Por dicho contrato YPF tuvo la obligación de diseñar, construir, operar, mantener, gestionar y administrar dicho sistema. Se utilizó el barco regasificador Excelsior que operó en un muelle existente en el Puerto de Ing. White. ENARSA contrató la provisión de GNL durante el año 2008 con un costo de U\$S 270 millones.

La terminal que en un principio estaba destinada a suplir el incremento de consumo de gas durante la época invernal terminó operando durante todo el año ante el aumento de la demanda y la caída constante de la producción local de gas natural

En el 2008, primer año de operación de la terminal de Bahía Blanca, se recibieron 6 buques con GNL desde junio a agosto, en 2009 se recibieron 11 buques desde mayo a octubre, en el año 2010 se recibieron 23 buques desde febrero a diciembre y en el año 2012 se alcanzó el record con la operación de 31 buques metaneros durante todo el año.

Desde mayo de 2011 se encuentra operativa una segunda terminal terminal portuaria de importación de Gas Natural Licuado (GNL) en la localidad de Escobar, que al igual que en Bahía Blanca opera con un buque regasificador. La terminal de Escobar también se instaló en asociación con la empresa Repsol-YPF. En esa oportunidad para la asociación se utilizó la figura jurídica de una Unión Transitoria de Empresa (UTE). En el año 2012 operaron en la terminal de Escobar 52 buques metaneros.

En Bahía Blanca opera el buque regasificador Express y en Escobar el Exemplar ambos con una capacidad de inyección máxima de 17 millones de m³ día. En el año 2012 la terminal de Bahía Blanca inyectó un promedio de 6,5 millones de m³ día y la terminal de Escobar un promedio de 6,0 millones de m³/día.

Plan de Provisión de Propano-Aire

Mediante un contrato celebrado entre ENARSA e YPF se encargó a YPF el diseño, construcción, operación, mantenimiento y despacho de una Planta de Inyección de Propano Aire (PIPA) con una capacidad de producción de 1.5 Mm³/día de gas natural equivalente de 9300 kcal/m³ en el partido de Esteban Echeverría, Provincia de Buenos Aires.

La PIPA produce Gas Natural sintético producido mediante la mezcla de propano vaporizado y aire en porcentajes aproximados de 60% y 40% respectivamente, para ser inyectado a alta presión en la red de distribución del área de Buenos Aires. De esta forma la planta complementa la inyección de gas natural desde el sistema de transporte siendo importante su utilización durante los picos de demanda invernales.

A fines de diciembre de 2008 se finalizaron las obras de instalación y equipamiento. El monto total del contrato fue de U\$S 29 millones, cifra que incluye las obras y la operación de la planta durante el 2008.

La planta se encuentra vinculada mediante un propano ducto a las instalaciones de almacenamiento de GLP, propiedad de YPF, ubicadas en Dock Sud, Provincia de Buenos Aires. El propano debe tener una calidad tal que permita cumplir, una vez producida la mezcla, con los parámetros de calidad exigidos por la regulación del sistema de gas argentino. Dicha calidad de propano se obtiene exclusivamente a partir del propano extraído del gas natural, procesado en Bahía Blanca siendo transportado hasta Dock Sud en un barco arrendado por ENARSA específicamente para este propósito.

Plan de Abastecimiento de la demanda

ENARSA realizó la gestión operativa de provisión de volúmenes de gasoil importado primeramente bajo el Acuerdo Marco de Abastecimiento celebrado con YPF S.A. y luego mediante el contrato a término celebrado con PDVSA.

En el mes de marzo de 2008 se acordó con YPF la Gestión de Abastecimiento de Combustibles Líquidos, mediante la cual YPF realizó la gestión operativa por un volumen de 150.000 m³ y en mayo de 2008 se cerró el contrato de importación de

Gasoil con PDVSA, que implicó la importación de 441.000 m³.

La importación de gas de ENARSA en 2008 fue de aproximadamente 700.000 m³, el 30% aproximadamente del total importado por Argentina (2.100.000 m³). En el 2012 los volúmenes se aproximaron a los 200.000 m³.

Mediante este plan ENARSA compra gas oil a precio internacional y luego se lo vende a las petroleras a precio local.

Plan de Sustitución de Consumo de Gas y/o Energía Eléctrica por Combustibles Alternativos

ENARSA a efectos de implementar el Plan de Sustitución de Consumo de Gas y/o Energía Eléctrica por combustibles alternativos en el marco del PROGRAMA DE ENERGÍA TOTAL, celebró acuerdos con YPF SA, Petrobras Energía SA y

ESSO Petrolera Argentina SRL para la provisión de los combustibles líquidos sustitutos y de los servicios logísticos y de distribución.

El Ministerio de Planificación Federal fijó el valor máximo a reconocer a los proveedores para la provisión de combustible de origen nacional.

Los beneficiarios pagaron por el combustible nacional a los proveedores el precio promedio ponderado que implicó la adquisición de gas natural y/o energía eléctrica para sus procesos productivos y/o generación durante el período julio/octubre del año 2006. ENARSA cubría la diferencia entre los precios pagados por beneficiarios a las empresas y los precios reconocidos a esas empresas por el Ministerio de Planificación.

Como se mencionó anteriormente los subsidios a ENARSA se deben principalmente a los costos que involucra la importación de gas. En el siguiente cuadro se presenta una estimación de los subsidios involucrados en la importación de gas natural considerando las cantidades importadas y el diferencial existente entre los costos de importación y los precios del gas en boca de pozo que obtienen los productores en Argentina.

Se puede observar en el cuadro que los subsidios a ENARSA se encuentran en gran medida alineados con la estimación de los subsidios al gas natural. Las diferencias existentes se pueden explicar por ciertas variaciones en los precios de venta de ENARSA en función de los distintos mercados en los que opera y en otros subsidios que involucra el Programa de Energía Total.

Cuadro 18. Diferencial costo gas importado / precio de venta y subsidios a ENARSA
2006-2012

Dif. Costo gas importado/ precio de venta y subsidios a ENARSA	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Costo gas importado (CGI) (USD/MMBTU)	4,10	5,20	10,91	6,60	7,65	10,73	14,43
Precio gas mercado local (PGML) (USD/MMBTU)	1,68	1,96	2,27	2,34	2,44	2,54	2,43
Importaciones (MM BTU)	0	63	52	98	134	257	347
Diferencial (CGI-PGML)*Impo en MM USD	0	203	452	419	699	2.107	4.166
Diferencial (CGI-PGML)*Impo en MM \$	0	634	1.430	1.562	2.738	8.711	18.959
Subsidios ENARSA en MM \$	307	680	2.766	2.740	5.490	10.505	19.209

Fuente: Elaboración GERES en base a ENARSA, YPFB y SE

5.2 Subsidios a CAMMESA

Los subsidios a CAMMESA se explican fundamentalmente por el diferencial existente entre el costo de generación y el precio de la energía determinado por el Gobierno Nacional para el mercado local.

CAMMESA asume el diferencial entre el costo de generación y el precio local y luego recibe subsidios por parte del Gobierno Nacional.

CAMMESA interviene en la compra de energía eléctrica a los generadores y su posterior venta principalmente a los distribuidores de electricidad (EDESUR, EDENOR, etc) como en la compra de gas oil, fuel oil y gas natural para proveer a los generadores de electricidad.

Una manera de comprobar la asimetría de precios existente en el sector energético es a través de la evolución del precio monómico mayorista (incluye energía y potencia) que es el precio que remunera a los generadores (en las cuales el precio spot es uno de los determinantes) y el precio efectivamente pagado por las distribuidoras (precio estacional).

El precio estacional es determinado por el Gobierno Nacional y el precio monómico es representativo de los costos totales de operación del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), incluyendo los cargos de potencia y sus servicios asociados, los sobrecostos debidos a la utilización de combustibles distintos al gas natural (Ejemplo Gas Oil y Fuel Oil), la cuenta de importación de Brasil y los contratos de abastecimiento del MEM (Ejemplo contratos con Nucleoeléctrica Argentina o Generación Distribuida de ENARSA).

Los subsidios recibidos por CAMMESA se aproximan al diferencial existente entre el precio estacional y el precio monómico.

Cuadro 19. Diferenciales de precios en el sector eléctrico y subsidios a CAMMESA
2006-2012

Dif. De Precios y subsidios a CAMMESA	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Precio monómico (PM) (\$/MWh)	92,50	131,30	166,00	178,80	256,30	319,50	332,00
Precio anual estacional (PAE) (\$/MWh)	50,10	49,50	51,40	56,60	56,30	55,90	82,90
Demanda a precio anual estacional (GWh)	77.778	84.142	86.462	87.295	92.621	96.911	101.487
Diferencial (PM-PAE)* Demanda en MM \$	3.298	6.883	9.909	10.667	18.524	25.546	25.280
Subsidios CAMMESA en MM \$	1.453	4.428	8.472	8.538	13.492	23.876	24.558

Fuente: Elaboración GERES en base a CAMMESA

En el cuadro podemos observar que los subsidios a la electricidad se explican por el fuerte aumento en el costo de generación (representado por el precio monómico) que se ha triplicado entre el año 2006 y el año 2012 y por el reducido aumento del precio

estacional que si bien aumentó en más de un 50% entre 2012 y 2006 no acompañó el aumento de la inflación en Argentina.

El aumento en los costos de generación se explica principalmente por el aumento en la cantidad de hidrocarburos utilizados en el proceso de generación y en el aumento del precio de los mismos.

El crecimiento de la demanda de electricidad entre los años 2006 y 2012 fue cubierto casi en su totalidad con generación térmica que consume hidrocarburos como gas natural, fuel oil y gas oil.

Actualmente el 66% de la energía eléctrica proviene de fuente térmica cuando en el año 2006 la participación de esa fuente era del 51%.

Cuadro 20. Demanda de energía eléctrica y consumo de combustibles
2006-2012

Demanda de energía eléctrica y consumo de combustibles	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Demanda total comercializada (GWh)	97.593	102.960	105.935	104.605	110.775	116.381	121.192
Participación fuente Térmica en%	51	56	60	55	57	61	66
Consumo de Gas Natural (MM m3)	11.049	11.981	13.093	12.601	11.537	12.674	14.037
Consumo Fuel Oil(M tn)	1.549	1.897	2.347	1.603	2.262	2.573	2.860
Consumo Gas Oil(M m3)	144	766	843	977	1668	2019	1.828
Consumo Carbon (M tn)	591	589	803	796	874	999	967

Fuente: Elaboración GERES en base a CAMMESA

Se puede observar que mientras la demanda comercializada aumentó un 24% entre 2012 y 2006, el consumo de gas natural para generación de electricidad aumento el 27%, el consumo de fuel oil el 84%, el consumo de carbón el 63% y el consumo de gas oil que era prácticamente inexistente pasó a ser de 1,8 millones de m3 en el año 2012.

La política del corto plazo privilegió en los últimos años la utilización y construcción de centrales térmicas que implican una baja inversión inicial con altísimos costos de operación por el consumo de hidrocarburos en comparación con los costos operativos que implican otras alternativas con altísimo potencial de desarrollo en la Argentina como son la energía eólica, nuclear e hidroeléctrica.

La construcción de Centrales Térmicas ha provocado que la Argentina tenga una matriz eléctrica cada vez más costosa y contaminante que requiere para su funcionamiento de la importación de cantidades crecientes de gas natural y gas oil generando un efecto destructivo sobre el balance comercial y fiscal.

Los subsidios a la energía se aproximarán este año a los 90.000 millones de pesos impactando fuertemente en el déficit fiscal cuando en el año 2006 no superaban los 5.000 millones de pesos.

La falta de gas natural es el gran problema del país y explica la necesidad de



subsidios. Desde 2006 hasta 2012 la producción de gas natural cayó un 38% mientras que el consumo local aumentó un 14%. A su vez la falta de gas natural hace necesario importar cantidades crecientes de combustibles líquidos para generación eléctrica.

Las políticas públicas en materia de energía no solamente permitieron la desinversión del sector con la consiguiente caída de la producción sino que fomentaron la deformación de la matriz eléctrica cada vez más dependiente del gas natural, cada vez más costosa y contaminante.

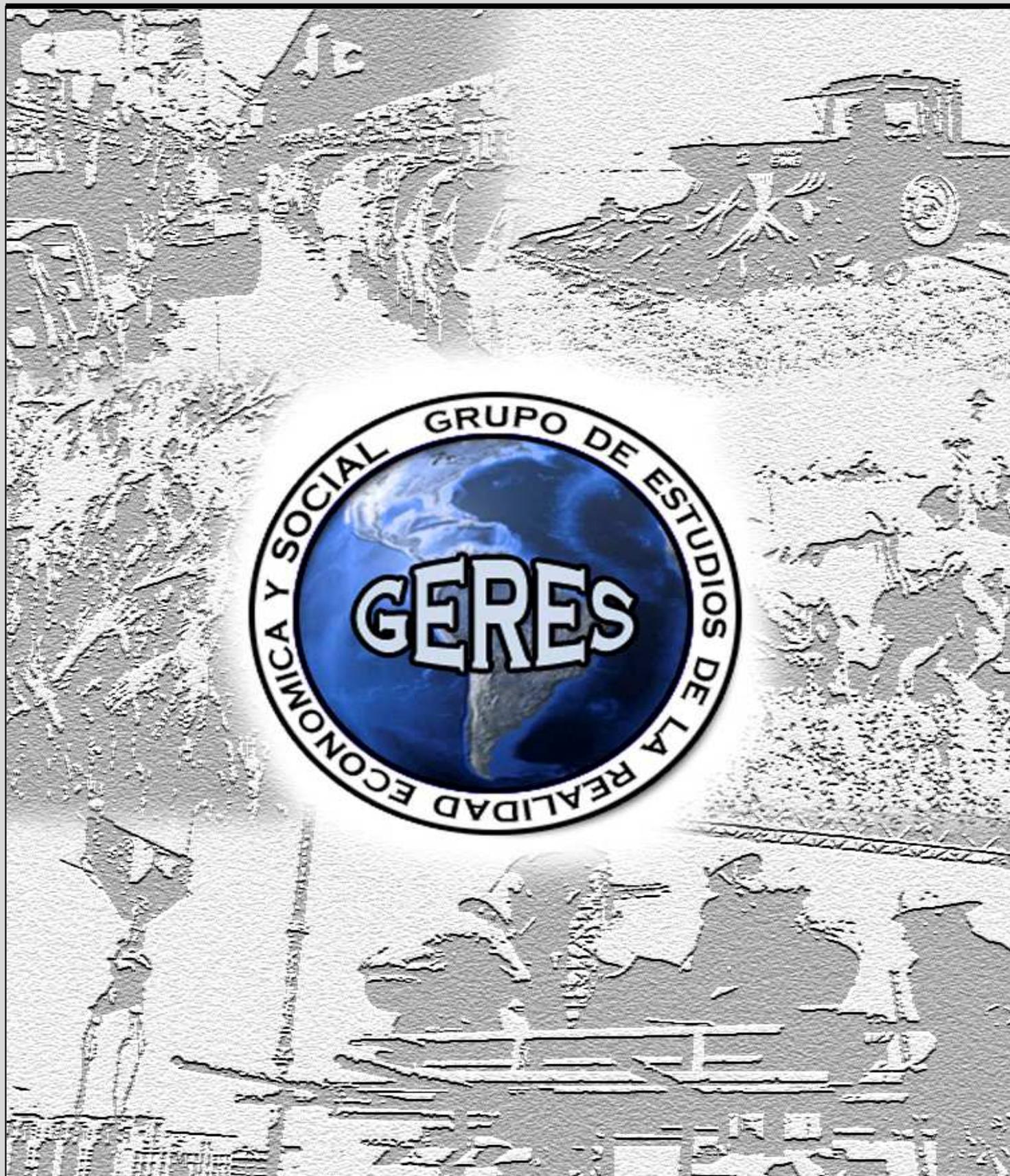
La competitividad de la economía también se verá seriamente afectada por la situación energética.

En el año 2006 la Argentina tenía un costo de gas natural de 2 USD por millón de BTU mientras que en la actualidad tiene un costo de gas natural de aproximadamente 5 USD por millón de BTU producto de la necesidad de importación que ya superan el 20% del consumo como de los mayores precios reconocidos a los productores locales que llegan a los 7,5 USD por millón de BTU.

El problema de los subsidios no es solamente de precios sino de costos con consecuencias en los niveles de inflación y competitividad.

ANÁLISIS SECTORIAL

GRUPO DE ESTUDIOS DE LA REALIDAD ECONÓMICA Y SOCIAL



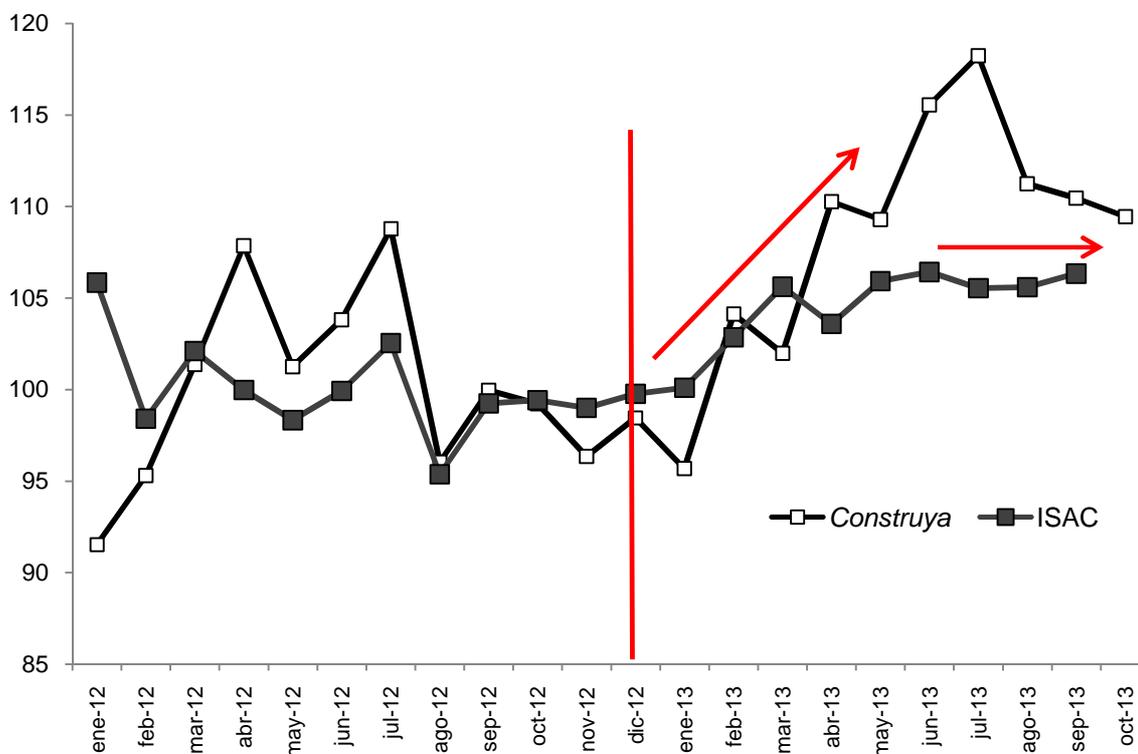
CONSTRUCCIÓN

En el tercer trimestre del año, se observa que la actividad de la construcción se ameseta en un nivel muy superior al que caracterizó al recesivo 2012. Durante el año pasado este sector se vio particularmente afectado, habida cuenta de que al estancamiento global de la economía se le sumaron problemas específicos: léase, la implementación de fuertes restricciones en el mercado cambiario impactaron de lleno en un sector que tiene una esfera comercial que hace décadas opera en divisas.

Durante el primer semestre de 2013 la construcción sale del pozo, al calor de tres elementos: en primer lugar, la reorganización global del negocio, que incrementó su grado de pesificación en el eslabón productivo. En segundo término, por el crecimiento de la construcción petrolera, en la que se destacan las actividades de YPF (ver Sector Energético). Finalmente, por los avances parciales del plan PROCREAR.

Gráfico 20. Índices de la actividad de la construcción, promedio 2012=100, serie mensual desestacionalizada.

Ene 2012-oct 2013.



Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC y Grupo Construya Calidad

En el tercer trimestre del año, la actividad frena el aumento de su crecimiento, de acuerdo al ISAC y al Índice Construya, tal como se observa en el gráfico 20 que presenta ambos indicadores desestacionalizados. Esto sin embargo no altera el hecho de que la meseta se produce en un valle más elevado que aquel en el que acampó en 2012: según el ISAC, en promedio en los meses de julio a setiembre de 2013 la actividad se encontraba operando en un nivel un 6,8% más elevado que en el mismo trimestre de 2012, y un 2,1% por encima de igual período de 2011. Para *Construya*, la variación era superior, un 11,5% respecto del año anterior, y un 10,2% respecto de 2011.⁴³

El nivel del subíndice de construcciones petroleras relevado por INDEC se desploma a partir de Junio. Esto es producto de que no se pudo mantener el auge en esta arista específica de la actividad que se produjo en el tercer trimestre de 2012, cuando en medio del derrumbe generalizado crecía al 14,2% interanual. En el tercer trimestre de 2013, se retorna a los niveles de 2011.

La construcción de edificios de viviendas oscila durante 2013 alrededor del crecimiento promedio, si bien con un repunte los últimos meses. Aquí, a partir del segundo trimestre, se siente la influencia de PROCREAR. Se destaca no obstante el hecho de que dicho plan no está hasta el momento elevando significativamente la construcción de viviendas, si se considera que no hay repunte respecto de igual período de 2011 (sí contra 2012, como se observa en el gráfico 21). Mejor dicho, el plan aparece evitando la continuidad de la caída. Un indicador de esto es el que sigue la superficie cubierta autorizada para construir, totalmente estancada en el año.

El componente más destacado en el tercer trimestre son las obras de infraestructura y de vialidad, que son las que compensan las bajas petroleras.

Último dato

Posterior al tercer trimestre, se difundió el dato de **CONSTRUYA** para Octubre.

El mismo profundiza la tendencia del trimestre: el indicador

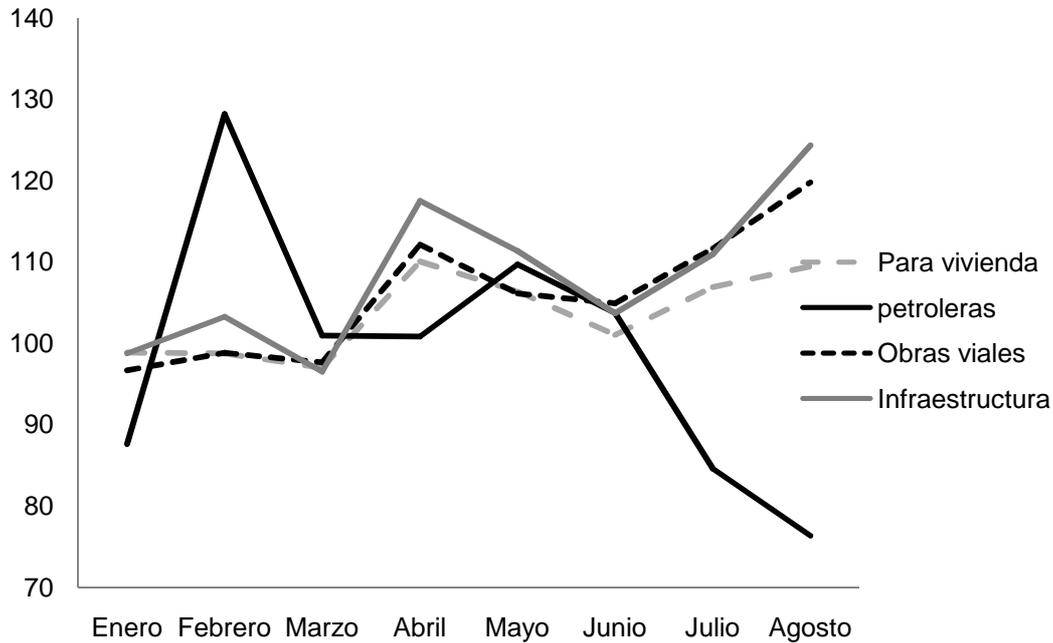
desestacionalizado está retrocediendo un **-0,9%** respecto de setiembre.

Comparando con **octubres** anteriores, el indicador se encuentra un 10,3% por encima de 2012 y un 3% comparando con 2011.

⁴³ Como nota discordante de este análisis, debe registrarse el hecho de que la evolución de los despachos de cemento portland, históricamente muy vinculados con el nivel de actividad, continúan su crecimiento en el tercer trimestre del año (interanualmente fue del 17%, mientras que para el segundo trimestre había sido del 13%). Si bien ocurre que el tercer trimestre de 2012, con el que se está comparando, fue el de peor desempeño 2012/2011, es un dato a seguir y que posiblemente esté señalando hacia una continuidad del crecimiento no solamente por encima de 2012 sino “genuino”, por encima de los niveles de 2011.

Gráfico 21. Evolución del ISAC por componente, nivel respecto del mismo mes del año anterior.

Ene/13-Oct/13.



Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC

1. El empleo

La construcción tiene efectos significativos sobre la economía, tanto en su directa contratación de trabajo como en lo referente a la demanda de insumos específicos. **El último dato de empleo registrado reseñado por INDEC es el del segundo trimestre de 2013. El mismo resulta desalentador, habida cuenta de que en medio de un crecimiento acelerado, el número de asalariados cae respecto al mismo momento del año anterior en 10.000 personas.** Por otro lado, se destaca que se corta una serie de 5 trimestres consecutivos con retroceso en el número de empleados en blanco, ya que la cifra es un 1,5% mayor que la del primer trimestre.

Cuadro 21. Empleo en el sector construcción, cantidad de asalariados registrados según trimestre. I.2012-I.2013.

Año	Trimestre	Promedio Trimestral	Variación porcentual respecto de:	
			Trimestre anterior	Igual trimestre del año anterior
2012	I	427.393	-2,5	4,6
	II	423.395	-0,9	0,3
	III	413.356	-2,4	-3,6
	IV	411.125	-0,5	-6,3
2013	I	407.158	-1,0	-4,7
	II	413.131	1,5	-2,4

Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC

La actividad, de todos modos, es una de gran informalidad laboral. Se procedió a analizar los tabulados de la EPH, separando a los entrevistados que fueron clasificados en el código ocupacional referido a la “Construcción edilicia, de obras de infraestructura y de redes de distribución de energía, agua potable, gas, telefonía y petróleo”. Los ocupados de todas las categorías en esta actividad sumaban en el segundo trimestre de 2012 1.048.187 personas (dentro de los aglomerados cubiertos por la encuesta), siendo que el guarismo correspondiente al segundo trimestre del corriente año se correspondía con 1.091.355 individuos. Es un crecimiento del 4,1%, acorde con la suba del ISAC y opuesto al decrecimiento del 2,4% que se registra en empleo en blanco. Esto apunta en el sentido de un crecimiento en la informalidad de la actividad muy por encima de la media de la economía.

2. El costo de la construcción

El costo de la construcción siguió (al nivel general del ICC, índice del costo de la construcción de INDEC) una marcha similar a la inflación minorista del país; acumulando hasta setiembre un 17,9% (un punto porcentual por debajo del IPC). Las principales alzas en el tercer trimestre se dieron en setiembre (+2,3%), especialmente en movimiento de tierra, yesería, Instalación sanitaria y eléctrica.

Cuadro 22. Indicador del costo de la construcción en el GBA. Variación mensual y acumulada. 2012-2013.

Período	Nivel general	Movimiento de tierra	Estructura	Albañilería	Yesería	Instalación sanitaria y contra incendio	Instalación de gas
2012	25,4%	29,2%	29,4%	30,3%	9,5%	19,2%	14,8%
ene-13	0,4%	1,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,6%	0,8%
feb-13	0,7%	5,3%	0,9%	0,1%	0,7%	0,8%	0,5%
mar-13	2,9%	2,7%	3,7%	3,4%	0,3%	1,3%	0,5%
abr-13	0,4%	1,2%	0,4%	0,0%	0,3%	0,9%	0,3%
may-13	0,8%	4,5%	0,5%	0,4%	0,5%	1,5%	1,2%
jun-13	8,4%	4,3%	11,7%	12,1%	0,3%	2,2%	0,9%
jul-13	-0,1%	-1,0%	-1,0%	-0,9%	4,3%	3,0%	3,1%
ago-13	0,9%	0,0%	0,5%	0,4%	1,1%	3,4%	1,3%
sep-13	2,3%	3,7%	2,3%	2,5%	5,7%	3,9%	2,3%
Acum. sep-2013	17,9%	24,0%	20,6%	19,0%	14,5%	19,0%	11,4%

Período	Instalación eléctrica	Carpintería metálica y herrería	Carpintería de madera	Ascensores	Vidrios	Pintura	Otros trabajos y gastos
2012	21,9%	8,2%	13,7%	7,2%	6,8%	19,4%	26,7%
ene-13	0,3%	0,8%	1,0%	0,7%	0,2%	0,3%	0,4%
feb-13	2,7%	1,4%	2,6%	0,2%	0,2%	0,4%	0,9%
mar-13	0,3%	0,8%	0,6%	0,1%	0,0%	2,9%	5,7%
abr-13	2,2%	1,6%	2,3%	0,5%	0,0%	0,4%	0,6%
may-13	1,0%	0,8%	1,4%	0,2%	0,0%	0,6%	0,6%
jun-13	5,0%	1,8%	1,3%	0,0%	0,0%	0,7%	7,7%
jul-13	5,1%	0,1%	0,9%	0,1%	0,0%	2,3%	-2,6%
ago-13	0,8%	1,2%	1,6%	1,1%	0,9%	3,7%	0,6%
sep-13	4,1%	-0,3%	0,4%	0,0%	0,0%	0,8%	1,3%
Acum. sep-2013	23,4%	8,6%	12,8%	3,1%	1,4%	12,5%	16,1%

Fuente: Elaboración GERES en base a INDEC.

SECTOR AGRÍCOLA

Los aspectos fundamentales a considerar respecto al sector agrícola en el período en cuestión se circunscriben en primer lugar al análisis de la evolución de los cultivos de invierno, tanto en lo que hace a las etapas medias y finales del desarrollo de los planteos como al comienzo de los primeros estadios -en las regiones primicia- de la cosecha y la trilla; en segundo término, al estudio de las condiciones en que va teniendo lugar la siembra de los granos gruesos.

De este modo, a continuación nos sumergiremos hacia el seno del vasto y complejo escenario agrícola, a los efectos de vislumbrar las tendencias y perspectivas que permitan construir las estimaciones de lo que será la producción de los principales cultivos en la Campaña 2013/14.

1. Granos Finos - Cultivos de Invierno

1) Trigo: la producción triguera durante la última Campaña 2012/13 sufrió una crisis de muy relevante magnitud, en el marco de la cual registró una exigua producción de 8,2 millones de toneladas en una superficie sembrada de apenas 3,2 millones de hectáreas (de acuerdo al Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca -MAGyP-; por otra parte, según la Bolsa de Comercio de Rosario -BCR- y la Bolsa de Cereales de Buenos Aires -BCBA-, hubo 3,4 y 3,37 millones de hectáreas sembradas, respectivamente). Este comportamiento implicó un desplome interanual del -43,5% en la producción y del -31,8% en el hectareaje sembrado, según MAGyP. La política aplicada por el gobierno nacional hacia este sector, tal como se explicó en el Informe de Coyuntura N°1, se erigió en la principal causa de la crisis de la producción triguera.

La siembra de trigo en la presente campaña culminó hacia fines del mes de agosto; en principio, la BCBA calculó que se cubrieron las 3,9 millones de hectáreas previstas, aunque posteriormente promediando el mes de octubre realizó una corrección en sus estimaciones, concluyendo en que la superficie sembrada en esta campaña triguera ascendió a 3,62 millones de hectáreas, lo cual implica un incremento del +7,4% interanual en la superficie implantada en toda el área agrícola nacional. Por su parte, la BCR estimó una siembra de 3,54 millones de hectáreas (+4,1% interanual).

Luego de finalizada la siembra, el desempeño de la campaña triguera hasta los umbrales de las primeras cosechas hacia fines de octubre puede caracterizarse principalmente en virtud de la cuestión climática.

A estos efectos, sobre la base de los informes de la BCBA en primer lugar se tiene que los triguales evidencian un mayor desarrollo fenológico a medida que disminuye la latitud, en virtud de que los triguales primicia se ubican en las regiones del norte donde se efectuaron las primeras siembras. Por otra parte, del mismo modo se observó

durante todo el período que las condiciones de los cultivos empeoraban yendo desde el sur hacia el norte del área agrícola en análisis:

*La Región Norte (NOA, NEA, Centro-Norte de Córdoba y Santa Fe) experimentó una reducción del -23,8% interanual en su superficie sembrada, producto de la pérdida de 310.000 hectáreas entre NOA y NEA (ya que por su parte las otras dos subregiones relevantes incrementaron en promedio un +20,4% su hectareaje). En lo que hace a la evolución de la campaña, toda esta región sufrió restricciones y déficits hídricos de relevante importancia desde el período de siembra en adelante. La sequía afectó a los cultivos en las etapas críticas de su desarrollo, comprometiéndose considerable e irreversiblemente los rindes factibles de obtener, incluso perdiéndose porcentajes no menores de la superficie en producción (por ejemplo, las estimaciones de la Bolsa de Comercio de Santa Fe -BCSF- determinaron que el 45% de los cuadros se vieron afectados severamente en el Centro-Norte de la provincia). Los cuadros trigueros en estas áreas también estuvieron condicionados por heladas que ralentizaron el crecimiento de los cultivos. Así, el 19,6% del área agrícola nacional triguera que nuclea la Región Norte (0,7 millones de hectáreas) verá afectada sensiblemente su producción como consecuencia de la sequía.

*La Región Centro (que abarca principalmente al Sur de Córdoba, la Zona Núcleo, Centro-Este de Entre Ríos, Norte de La Pampa y Oeste de Buenos Aires) evidenció un crecimiento interanual del +17,9% en su superficie sembrada, alcanzando 1,3 millones de hectáreas. En principio la evolución de los cultivos presentó características heterogéneas en esta región, y si bien sufrió heladas y falta importante de precipitaciones en mayor medida en torno al sector oeste, el sur de Santa Fe e incluso en buena parte de la Zona Núcleo (tal como también refirió en sus informes semanales la BCR), entre septiembre y octubre las lluvias acaecidas lograron revertir el panorama y mejoraron las condiciones generales de humedad de los suelos, permitiendo que los trigales no incurran en estrés hídrico en etapas claves de su desarrollo. De este modo los cultivos de la Región Centro, donde se concentra el 35,8% de la superficie sembrada, se encuentran comparativamente en mejor situación que los de la Región Norte, esperándose rindes de regulares a buenos a cosecha en toda el área.

*Finalmente, la Región Sur (comprendida por los centros trigueros tradicionales, ubicados principalmente en el Centro-Sur de Buenos Aires y Norte de La Pampa) incrementó su hectareaje en un +20,5% interanual, cubriendo así 1,6 millones de hectáreas. Esta región presentó desde la siembra óptimas condiciones climáticas, con un caudal de lluvias que proveyó a los planteos de esta zona núcleo triguera por excelencia de una dotación hídrica satisfactoria. En consecuencia, los cultivos se encuentran actualmente en muy buenas condiciones, en vías de iniciar o ya transitando las etapas críticas de su desarrollo en suelos con buena disponibilidad de humedad, lo cual mantiene elevado el potencial de rendimiento de la producción triguera en la región, que explica lo fundamental de la producción al concentrar el 44,6% de la superficie sembrada.

Hacia fines del mes de octubre comenzó la cosecha de trigo de la Campaña 2013/14, al recolectarse unos pocos cuadros de trigos primicia en la Región Norte; promediando noviembre, la cosecha apenas comprende el 13,1% de la superficie del área nacional,

y manifiesta un retraso interanual del -5,8%, habiéndose cosechado algo más de 500.000 toneladas (mientras que en la campaña anterior a esta altura ya se superaban las 900.000).

Por último, de acuerdo a las estimaciones de la BCBA, la producción triguera en la actual campaña ascendería a 10,35 millones de toneladas, implicando esto un incremento interanual del +17,6% (8,8 millones de toneladas en 2012/13). Es menester considerar que la BCR estima una exigua cosecha de apenas 9,1 millones de toneladas (+4,6% interanual; 8,7 millones de toneladas en 2012/13), lo cual es un dato en absoluto menor.

En el marco de este escenario, resulta preciso ahondar en tres cuestiones:

1) En primer término, en lo que hace a la coyuntura inmediata, se tiene que como consecuencia de la crisis en la producción triguera evidenciada en la magra producción de la Campaña 2012/13, transitando los meses de septiembre, octubre y noviembre se manifiesta una escasez de grano absoluta en el mercado interno. Esta crítica situación provocó que los molinos compren el exiguo grano disponible en las últimas semanas ofertando un precio que más que duplica el precio internacional. Así, la escasez de trigo y los inconvenientes que esto acarrea en el abastecimiento de harina continúan disparando el precio de los productos panificados, lo que golpea fuertemente a las grandes mayorías populares. A su vez, la falta de trigo perjudicó a la molinería: por ejemplo, en agosto se registró una caída interanual del -20,9% en la molienda.

De esta manera ante la actual situación de escasez de trigo, inconvenientes en el abastecimiento de harina y elevado precio de los panificados, la virtual inexistencia de stocks no podrá ser cubierta en forma satisfactoria por la cosecha de los trigos primicia que acaba de dar inicio, lo cual implica un más que complejo empalme en la transición entre las Campañas Trigueras 2012/13 y 2013/14. En virtud de lo anterior es que aquí lo acaecido en la Región Norte adquiere vital influencia (a pesar de representar menos del 20% de la superficie sembrada): dada la caída en el hectareaje, por un lado, y los inconvenientes climáticos sufridos por los cultivos (heladas, y una brutal sequía), la producción triguera de la Región Norte en la Campaña 2013/14 será mediocre y no logrará oxigenar los stocks de grano, imposibilitándose la morigeración de la actual situación de escasez. Por ende, todo este proceso de escasez de grano y panificados caros se extenderá con seguridad al menos hasta los meses de diciembre y enero próximos, cuando tenga lugar el ingreso paulatino del grueso de la cosecha de los centros trigueros del sur bonaerense.

Evidentemente, la supuesta política del gobierno nacional tendiente a proteger “la mesa de los argentinos” resulta una mera quimera.

2) En segundo lugar, la crisis en la producción triguera y la implementación de restrictivos ROE acarrearón el desplome de las exportaciones. Así, por un lado, este año Argentina fue desplazada por EE.UU. como principal proveedor de trigo a Brasil (el segundo importador mundial): se pasó de prácticamente ostentar el monopolio del mercado brasileño (cuando Brasil compraba lo fundamental del saldo exportable

triguero argentino con menores costos de flete y arancelarios -ya que el trigo de origen extra-Mercosur debía pagar un arancel del 10%-), con una participación del 91% hasta 2006/07, a concentrar apenas el 36% de las importaciones brasileñas de trigo en la última campaña. Paralelamente, Argentina pasó de ser el tercer exportador mundial de trigo en 2004/05 (12,6 millones de toneladas, lo cual implicaba 11% de las exportaciones mundiales) a caer al noveno lugar en la última campaña (3,0 millones de toneladas, 2% de las exportaciones mundiales). Inclusive, en este marco en donde la campaña triguera argentina 2013/14 no modificará en lo esencial su situación, Brasil continuará implementando reducciones arancelarias y buscando otros proveedores de trigo, tales como EE.UU., Canadá y Rusia; paralelamente, en lo sucesivo planea incrementar sustancialmente su propia producción triguera para lograr una cosecha que abastezca el 80% del consumo local (actualmente la cosecha interna abastece el 50% de dicha demanda).⁴⁴

3) Por último, se torna necesario aproximar cuáles serán las variables que determinarán el curso de la Campaña 2013/14. Así es factible expresar que esta última, que inicia con un stock de grano prácticamente nulo, de acuerdo a las estimaciones de la BCBA contará con una producción de 10,35 millones de toneladas; luego, según datos del MAGyP, la molienda demandaría 6,3 millones de toneladas, mientras que se precisarán 0,5 millones de toneladas para semilla y otros tantos como stock de reserva. De este modo, a priori la producción estará en condiciones de abastecer dichas 7,3 millones de toneladas, quedando un saldo aproximado de 3,0 millones de toneladas factible de ser destinado a la exportación. No obstante, dependiendo del volumen final de producción y de cómo se instrumenten los ROE, la posibilidad de inconvenientes en el abastecimiento de harina y en el precio de los panificados podría volver a presentarse finalizando la Campaña 2013/14 (dicha posibilidad eventualmente se tornaría más factible de cumplirse las previsiones de la BCR).

Finalmente, es preciso mencionar que en su informe del mes de octubre, el MAGyP publicó que la producción triguera ascendería apenas a 8,8 millones de toneladas (en una superficie sembrada de 3,4 millones de hectáreas); posteriormente, dicho organismo salió a reconocer “errores involuntarios” en la estimación, manifestando que la cosecha final será superior a aquella. Semejante discrepancia estadística (en teoría, casi 1,6 millones de toneladas, que eventualmente podría haber perseguido el objeto de influir en los cupos de exportación de la presente campaña) no resulta menor si se tiene en cuenta el último antecedente respecto a la producción maicera de la Campaña 2012/13, sobre la cual el MAGyP realizó una estimación falsa, agregando más de 2 millones de hectáreas y unas 7 millones de toneladas a los valores reales.

II) Cebada: en la Campaña 2012/13, la producción de cebada alcanzó un récord histórico, al ubicarse en las 5,1 millones de toneladas, abarcando una superficie sembrada de 1,8 millones de hectáreas (según MAGyP; cabe destacar que, según la BCBA, dicha superficie fue de 1,57 millones de hectáreas). Esto último implicó un

⁴⁴ “Argentina abandonó el mercado triguero brasileño...”, *Valor Soja*, 24/10/2013.

“Por problemas con el trigo argentino, Brasil apunta al autoabastecimiento”, *Diario La Nación*, 06/11/2013.

incremento interanual del +26,2% y +54,6%, respectivamente. El ascenso en la producción de cebada remitió directamente a la crisis de la producción triguera: así, la cebada se erigió como su sustituto principal hacia el seno de los granos finos⁴⁵.

Hacia fines del mes de agosto concluyó la siembra de este cereal de invierno correspondiente a la Campaña 2013/14; según la BCBA, se cubrieron las 1,27 millones de hectáreas previstas, lo cual implicaría una disminución interanual del -19,1%. Este desplome en la superficie sembrada -recuperada en parte por el trigo- responde a los pobres resultados (en lo que hace a rindes y calidad del grano) obtenidos en la última campaña, dados los excesos de humedad registrados en el núcleo productivo. En valores absolutos, 2/3 de las 300.000 hectáreas que perdió la cebada en esta campaña se concentran en la Región Sur (principalmente en el SurEste y SurOeste de Buenos Aires, y Sur de La Pampa), que se corporiza como la región productiva por excelencia de este cereal.

A lo largo de todo el ciclo productivo, desde la siembra la evolución de los cultivos presentó muy buenas condiciones en la Región Sur. Esto es fundamental en virtud de que allí se concentra el 80,2% de la superficie implantada (1,02 millones de hectáreas). Al igual que lo ocurrido con el trigo en la zona, las condiciones climáticas y el nivel de lluvias fueron óptimos desde la siembra así como en las etapas críticas del desarrollo de los cultivos, por lo cual se esperan rindes de muy buena condición. Por su parte, en la Región Centro, sobre todo en la Zona Núcleo Sur y Oeste de Buenos Aires-Norte de La Pampa (7,1% y 8,7% de la superficie sembrada, respectivamente) la evolución de los cultivos presentó condiciones más heterogéneas en virtud de que pasó por fases de heladas y escasez de precipitaciones; mas luego esta situación logró revertirse en parte promediando el mes de octubre, esperándose así rindes de regulares a buenos a cosecha.

A mediados de noviembre comenzaron a cosecharse unos pocos primeros cuadros en algunas zonas de la Región Norte y la Región Centro.

Según el MAGyP, la superficie sembrada en la presente campaña fue de 1,4 millones de hectáreas, mientras que la cosecha estimada declinará un -12,7% interanual, alcanzando 4,5 millones de toneladas; según la BCBA, la cosecha será de 4,7 millones de toneladas (-6,0% interanual).

2. Granos Gruesos - Cultivos de Verano

I) Girasol: según el MAGyP, la Campaña 2012/13 arrojó una producción de girasol de 3,1 millones de toneladas en una superficie sembrada de 1,66 millones de hectáreas (lo cual implica de suyo una caída interanual del -7,2% y -10,3%, respectivamente). Por su parte, las estimaciones de la BCBA indican que la producción fue de 3,3

⁴⁵ En menor medida, el avance de la cebada además es propiciado por la expansión sojera; al tener un ciclo más corto que el trigo (cosechándose más tempranamente), la cebada aparece mejor asociada a dicha oleaginosa, permitiendo implantar soja de primera.

millones de toneladas, mientras que la superficie sembrada en la campaña pasada fue de 1,8 millones de hectáreas (-8,3% interanual y -3,0% interanual, respectivamente).

Promediando el mes de agosto dio inicio la siembra -inherente a la Campaña 2013/14- de esta importante oleaginosa, con la incorporación paulatina de los primeros lotes girasoleros en los campos primicia de la Región Norte, concentrados sustancialmente en el NEA (Este de Santiago del Estero y Chaco) y el Centro-Norte de Santa Fe. A priori, las estimaciones oficiales daban cuenta de un leve incremento de la superficie sembrada, la cual se ubicaría en 1,68 millones de hectáreas (+1,8% interanual); por su parte, según la BCBA, el hectareaje girasolero en la presente campaña sería de 1,9 millones de hectáreas (+5,6% interanual): esto se explicaba por las positivas intenciones de siembra en la Región Norte y SurOeste de Buenos Aires-Sur de La Pampa, morigeradas por la caída en el restante núcleo girasolero ubicado en el SurEste de Buenos Aires (donde la tendencia indicaba que el girasol perdería posiciones respecto a la soja, más rentable y con buenos rindes).

No obstante, la cuestión climática habría de jugar un rol fundamental, modificando el escenario previsto:

1) En la Región Norte, el déficit hídrico que provocó la prolongada sequía que castigó las zonas primicia del margen este de Santiago del Estero, el Chaco y el Centro-Norte de Santa Fe, demoró sustancialmente la realización de las labores de cobertura en virtud de la falta de condiciones para la implantación del cultivo, deteniendo a las sembradoras y en consecuencia la incorporación de superficie, la cual fue manifestando importantes retrasos interanuales (que orillaron el -15% durante septiembre). La escasez de lluvias imperante prolongó esta situación hasta el cierre de la ventana óptima de siembra (hacia fines de septiembre y principios de octubre) en las distintas zonas de la Región Norte; de este modo, tuvo lugar una notoria caída en la superficie sembrada que modificó la tendencia de las estimaciones originales: así, en la presente campaña finalmente acaeció un derrumbe del -32,3% en el hectareaje de la región con una merma de 185.000 hectáreas, según datos de la BCBA. La superficie liberada por el girasol, si bien en parte se destinará probablemente a la soja (dados sus mejores márgenes), en virtud de que ambos resultan cultivos complementarios en la región (se siembra soja de segunda sobre rastrojo de girasol), mayormente sería acaparada por el algodón, y en menor medida por el maíz y el sorgo granífero.

El girasol en la Región Norte tendrá rindes regulares a cosecha, como consecuencia del déficit hídrico sufrido en buena parte del ciclo (morigerado en parte por lluvias a mediados de octubre).

2) La siembra en la Región Sur, donde se ubican los principales centros girasoleros del área agrícola nacional, comenzó a mediados de octubre en muy buena forma en virtud del excelente caudal hídrico que vienen presentando los suelos del sur bonaerense y pampeano en la actual campaña. La rápida incorporación de superficie en la región logró revertir el escenario nacional, provocando un adelanto interanual del +5/6% a fines de octubre. No obstante, las intenciones de siembra de la oleaginosa en la Región Sur se verán desplazadas por la soja, ya que el cultivo hegemónico presenta

comparativamente mejores rindes y márgenes económicos a cosecha. En consecuencia, los centros girasoleros del sur pierden en la campaña en curso unas 117.000 hectáreas, lo cual denota una merma interanual del -12,2%.

Finalmente, según la BCBA, el crecimiento previsto del +5,6% interanual se trastocó de tal forma que su última estimación informó de una superficie sembrada de apenas 1,48 millones de hectáreas en la presente campaña, lo cual implica un desplome del -17,8% interanual (muy lejos de las más de 2 millones de hectáreas que el girasol promedió en la última década; se percibe un evidente retroceso de la siembra de esta oleaginosa, sobre todo desde 2007/08).

Según el último informe del MAGyP, la superficie implantada será incluso inferior, ubicándose en 1,36 millones de hectáreas (-18,0% interanual).

Promediando el mes de noviembre, el avance de la siembra ya superaba el 94%.

II) Maíz: de acuerdo a la BCBA, la Campaña Maicera 2012/13 experimentó la máxima cosecha histórica, con un volumen de producción de 24,8 millones de toneladas (un incremento interanual del +15,3%). La caída en la superficie implantada (de 3,678 millones de hectáreas; un decrecimiento interanual del -14,7%) denota que la campaña presentó buenos rindes a nivel general (a pesar de las distintas inclemencias climáticas que sufrió el cultivo); según la BCR, la cosecha fue de 24,5 millones de toneladas, en una superficie sembrada de 4,1 millones de hectáreas (+28,9% interanual y -6,8% interanual, respectivamente). Por su parte, las estadísticas oficiales del MAGyP no son factibles de ser consideradas seriamente, en virtud de haber sufrido una burda y evidente manipulación que distorsionó tanto las cifras de superficie (6,1 millones de hectáreas) como de cosecha (32,1 millones de toneladas), dando cuenta de una campaña maicera con extraordinarios niveles récord por doquier.

En este marco, las perspectivas para la Campaña 2013/14 en líneas generales mostraban un escenario complejo para el maíz, básicamente en virtud de: 1) las condiciones climáticas negativas esperadas; 2) la cuestión económica, la cual evidenciaba por un lado una gran superficie agrícola con arrendamientos sin definir y, por otra parte, precios futuros a la baja y costos crecientes para el cereal, los cuales (considerando que el maíz presenta costos de producción estructurales que prácticamente duplican a los de la soja) estrecharían los márgenes y elevarían el nivel de los rindes necesarios para obtener márgenes positivos, o al menos encontrarse en una situación de indiferencia (sobre todo en campos alquilados). Así, esta situación desventajosa frente a la soja daba cuenta a priori, tal como expresó la BCBA, de una Campaña Maicera 2013/14 con una reducción en la superficie sembrada del -3,0% (3,6 millones de hectáreas), favoreciéndose un aún mayor avance de la sojización en las tierras perdidas por el maíz. El MAGyP informó en su publicación de septiembre de otra sobreestimación que, en línea con la anterior, sostenía que la superficie maicera en la actual campaña será de 5,7 millones de hectáreas (-6,6% interanual).

Hacia fines de agosto y comienzos de septiembre dio inicio la siembra maicera de la Campaña 2013/14, con la incorporación de algunos lotes en zonas primicia (tales como el NOA, Centro-Norte de Santa Fe, Corrientes y Entre Ríos). A mediados de

septiembre, muy lentamente se fueron sembrando los primeros campos en la Zona Núcleo Maicera (el centro maicero por excelencia hacia el seno de toda el área agrícola nacional). No obstante, los bajos suministros hídricos relevados en la Región Norte y en buena parte de la Región Centro (incluyendo la Zona Núcleo), sumados a la tendencia a incrementar la siembra de maíces tardíos, fueron produciendo importantes retrasos interanuales en la implantación del cereal.

Esto se acentuó notoriamente en el mes de octubre, provocando que a raíz de la escasez de lluvias y el déficit hídrico derivado de aquéllo, no se presentasen las condiciones necesarias para consolidar la implantación de maíces tempranos antes del cierre de la ventana óptima de siembra, por lo cual en zonas tales como Centro-Norte y Sur de Córdoba, Centro-Norte de Santa Fe, Oeste de Buenos Aires y Zona Núcleo Maicera, en buena medida se optó por sembrar maíces tardíos (o eventualmente de segunda) en diciembre, o directamente sembrar soja.

La condición climática muy probablemente elevará el porcentaje de siembra de maíces tardíos a su máximo histórico, profundizando la tendencia -ya de por sí existente- a la reducción de la brecha en la relación entre maíces tempranos y tardíos, la cual podría ubicarse en una inédita proporción de 60/40.

En consonancia con lo expresado por la BCR, es preciso destacar el retraso evidenciado en las siembras a raíz del severo déficit hídrico sufrido en etapas claves del ciclo en dos regiones maiceras de importancia sustancial tales como la provincia de Córdoba (donde el atraso en la siembra no tiene precedentes en las últimas campañas) y la Zona Núcleo, donde caerá indefectiblemente la superficie sembrada proyectada a comienzos de la campaña (ya que lo que se traslade a maíces tardíos no podrá compensar la pérdida de la siembra temprana, volcándose a soja de primera en una cuantía no menor).

En este marco, la BCBA redujo sus estimaciones previas, ubicando al hectareaje maicero inherente a la Campaña 2013/14 en el orden de las 3,46 millones de hectáreas, lo que implica una disminución del -5,9% interanual (el MAGyP, en su informe de octubre, mantuvo inalterada su estimación inicial; por su parte, la BCR proyecta una cobertura de 3,87 millones de hectáreas, un -5,6% interanual). Hacia mediados de noviembre, se sembró el 42,7% del área proyectada, registrándose un retraso interanual del -5,0% (el cual supo orillar el -15,0% semanas antes). Las copiosas lluvias acaecidas a comienzos de noviembre compensaron el déficit hídrico de los suelos, dotando así a los cultivos implantados de un mejoramiento en su condición general en los centros maiceros claves del área agrícola nacional.

III) Soja: En la Campaña Sojera 2012/13 la cosecha arrojó una producción de 48,5 millones de toneladas en una superficie sembrada que registró el máximo hectareaje histórico, el cual se elevó hasta las 19,7 millones hectáreas (+21,6% y +4,5% interanual, respectivamente), según determinó oportunamente la BCBA. Si bien la cosecha evidenció un notorio rebote luego de la mala campaña 2011/12, aún se ubicó un -11,9% por debajo de la cosecha récord de 55,0 millones de toneladas que tuvo lugar en la campaña 2009/10. Por su parte, las estimaciones de la BCR fueron similares, afirmando que en la campaña pasada se produjeron 48,3 millones de

toneladas con un hectareaje de 19,5 millones de hectáreas (+19,3% y +4,3% interanual, respectivamente). Finalmente, las estadísticas oficiales del MAGyP fueron superiores a ambas, y marcaron que la cosecha 2012/13 alcanzó 49,4 millones de toneladas en una superficie de 20,0 millones de hectáreas (+23,2% y +7,1%, respectivamente).

En lo que obedece a las perspectivas para la Campaña Sojera 2013/14, el cultivo hegemónico hacia el seno del agro argentino continuará concentrando superficie a lo largo de toda el área agrícola nacional, incrementando su hectareaje. Así, en el marco de un escenario marcado por el incremento de los costos de producción y comercialización, la caída de los precios a cosecha y el consecuente estrechamiento de los márgenes para todos los cultivos, la soja prevalecerá; además, se verá favorecida por la coyuntura climática, lo cual profundizará las causas económicas de su expansión.

Por un lado, en su virtual competencia (principalmente) con el maíz en lo que hace a la cosecha gruesa, si bien la soja muestra costos crecientes y márgenes más estrechos que en otras campañas, sus menores costos de implantación relativos, su comercialización más fluida y la menor incidencia del costo del flete, su menor riesgo y mayor estabilidad productiva la posicionan como la opción más segura y rentable a sembrar. Además, el maíz presenta precios a cosecha con claras tendencias a la baja en comparación con la soja, a la vez que sus costos de implantación duplican a los de aquella (tornándose prohibitiva incluso, en muchos casos, la siembra del cereal en campos arrendados). Esta situación es la que prevalece nítidamente en buena parte de la Región Centro, principalmente en Córdoba, Norte de La Pampa-Oeste de Buenos Aires, Centro-Este de Entre Ríos, y la Zona Núcleo, tal como ha expresado en sus recientes informes semanales la BCR: dicha organización sostiene, por ejemplo, que la intencionalidad de siembra de soja en la Zona Núcleo (la principal región agrícola del país) podría experimentar un crecimiento en su hectareaje de entre +12% y +22% interanual, tomando la soja superficie cedida no sólo por el maíz, sino también por el trigo y el sorgo.

Paralelamente, en el sur bonaerense el girasol perdería también hectareaje a manos de la soja, en virtud de que comparativamente esta última ostenta mejores precios y rindes, en el contexto de unos suelos con buen perfil hídrico en la región que favorecen las intenciones de siembra de la oleaginosa principal. También miles de hectáreas ubicadas en la Región Centro que durante la pasada campaña no pudieron sembrarse con la gruesa en función de que se encontraban anegadas mayormente pasarán a formar parte del hectareaje sojero.

En segundo lugar, la coyuntura climática profundizará la expansión sojera, en virtud de la sequía sufrida los últimos meses en las zonas maiceras, sobre todo en la Región Centro. Así, el gran retraso en la implantación temprana del cereal no podrá ser compensado en su totalidad con la siembra de maíces tardíos, por lo que importantes áreas serán sembradas en su lugar con soja de primera. Otro tanto ocurrirá con lo que no logró hacerse de trigo.

En estas circunstancias, las expectativas de expansión del área sojera se reflejaron en

distintas estimaciones. Así, la BCBA prevé una superficie sembrada récord de 20,2 millones de hectáreas (sobrepasándose así el techo de las 20 millones), lo cual implicaría un incremento interanual del +2,5%. Por su parte, el MAGyP estimó en su informe de octubre un aumento del hectareaje sojero del +3,3%, con lo cual la siembra de soja cubriría 20,65 millones de hectáreas en toda el área agrícola nacional.

La siembra comenzó a mediados del mes de octubre, con una paulatina incorporación de cuadros en distintas zonas de la Región Centro (ya que en las zonas donde históricamente tiene lugar el comienzo de la siembra, tales como el Centro-Norte de Santa Fe y el norte de Entre Ríos, la dotación hídrica presente en los suelos no hacía viable el comienzo de las labores). No obstante, las importantes tormentas que cayeron en el alba de noviembre viabilizaron la recuperación y el incremento más que satisfactorio de la dotación hídrica de los suelos en zonas tales como Córdoba, Entre Ríos, Zona Núcleo y Buenos Aires. Así, la gran mejora en la condición hídrica de los suelos hizo factible la aceleración de la siembra de soja en todas estas regiones, a la vez que proveyó de importantes niveles de humedad a las primeras siembras, en las relevantes etapas iniciales del desarrollo del cultivo: a mediados de noviembre, según la BCBA ya se encontraba sembrado el 37,3% de la superficie sojera, con un adelanto interanual del +0,7%.

Resulta altamente probable que la superficie sojera incluso se incremente aún más en cierta cuantía, con lo cual dadas las circunstancias imperantes podría ubicarse alrededor de las 20,5 millones de hectáreas a lo largo de la Campaña 2013/14.

IV) Sorgo: la cosecha de este cereal en la campaña pasada ascendió a 3,6 millones de toneladas en una superficie de 1,16 millones de hectáreas, según el MAGyP (-15,3% interanual y -8,4% interanual, respectivamente). Sin embargo, para la BCBA la producción fue de 4,5 millones de toneladas en una superficie sembrada de 1,1 millones de hectáreas (+9,8% interanual y 0,0% interanual); evidentemente las discrepancias en torno al volumen de la cosecha no son menores.

En virtud de que el sorgo se corporiza en buena medida como un sustituto de los grandes cultivos estivales en muchas regiones, la variación de su hectareaje dependerá fundamentalmente de la evolución de la siembra de maíz. Así, dada la compleja situación de este último cereal en lo que hace a lo económico y a lo climático, es factible que el sorgo se erija como alternativa y logre ganar cierto porcentaje de las hectáreas que el maíz deje liberadas (claro está, la mayor proporción de aquéllas será acaparada por la soja).

En estas circunstancias, la siembra comenzó a fines de octubre en las zonas primicia del NEA y Centro-Norte de Santa Fe, en la Región Norte, y en el Centro-Este de Entre Ríos, incorporándose sorgo granífero en aquellos lotes donde no se logró sembrar maíces tempranos. Otra región donde la siembra de maíz fue muy perjudicada por la sequía es Córdoba, por lo cual eventualmente el sorgo podría ganar algunas posiciones, así como en el Norte de La Pampa-Oeste de Buenos Aires. Promediando noviembre, la siembra registró un avance del 25,7%, y un retraso interanual del -5,3%, sobre una superficie estimada de 1,1 millones de hectáreas (0,0% interanual) por la

BCBA. Por su parte, la previsión oficial del MAGyP da cuenta de un área de 1,12 millones de hectáreas en la actual campaña (-5,1% interanual).

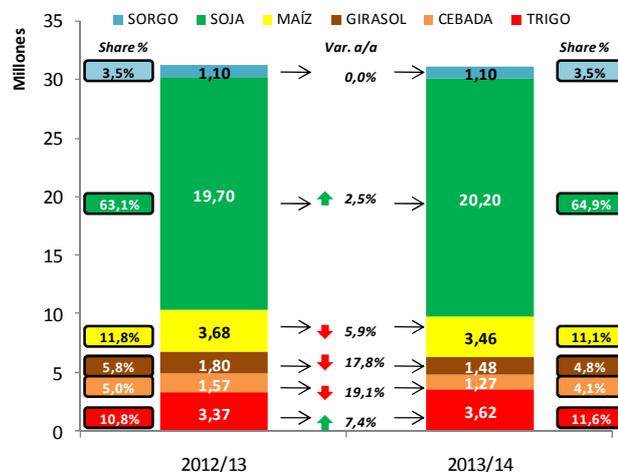
Para finalizar, es factible expresar en conclusión que la Campaña 2013/14 estará caracterizada por un relativo estancamiento tanto en lo que obedece a la superficie sembrada total con los seis cultivos principales hacia el área agrícola nacional: finalizando el ciclo probablemente se ubique en torno a 31,1 o 31,4 millones de hectáreas, lo cual es prácticamente equivalente a lo ocupado en la campaña pasada (aproximadamente 31,2 millones de hectáreas).

Por su parte, estimativamente la cosecha arrojará un volumen productivo de alrededor de 97/98 millones de toneladas, lo cual también manifiesta un relativo estancamiento en los niveles productivos (que no obstante ello, agregados, no son despreciables), que nuevamente no superan el límite de las 100 millones de toneladas. El cultivo principal, claro está, será la soja, la cual podría alcanzar una cosecha de unas 53 millones de toneladas (por ejemplo, según lo estimado por el USDA), lo que estaría sustentado en sus ventajas relativas, en sus rindes y en el incremento continuo de su hectareaje; de ser así, se lograría la segunda cosecha sojera en importancia, detrás de la de 2009/2010, o incluso podría superarse aquélla. Por otro lado, el maíz sufrirá una caída en su producción, mientras que el trigo, si bien tendrá cierta recuperación relativa luego de la exigua cosecha anterior, continuará en su proceso de crisis, lo que eventualmente podría llegar a acarrear nuevos inconvenientes en el abastecimiento de harina en 2014.

Por último, el hecho de que el precio futuro a cosecha de todos los cultivos principales se encuentre a la baja, en un escenario donde en líneas generales la cosecha no crece, impactará sin dudas en el ingreso de divisas producto de la cosecha, lo cual es un factor a considerar, teniendo en cuenta la restricción externa que caracteriza y condiciona a la economía en su conjunto.

Gráfico 22. Cultivos seleccionados

Superficie sembrada (en millones de has.), distribución porcentual y variación interanual. Campañas 2012/13 y 2013/14.



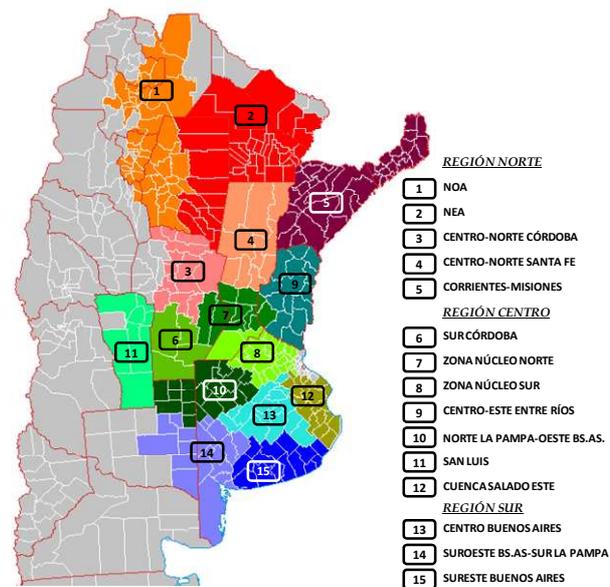
Fuente: Elaboración GERES en base a Bolsa de Cereales de Buenos Aires.



Granos Finos - Cultivos de Invierno (al 21/11/2013)

TRIGO - Campaña 2013/14-														
Zonas	Sup. Sembrada (Has.)		Var. a/a	% Sembrado	Has. Sembradas	Distribución %	Has. Perdidas	Has. Cosechables	% Cosechado	Has. Cosechadas	Distribución %	Rinde (Qq./Ha.)	Producción (Tns.)	Distribución %
	2012/13	2013/14												
NOA	340.000	50.000	-85,3%	100,0%	50.000	1,4%	18.000	32.000	96,0%	30.720	0,9%	12,0	36.864	6,9%
NEA	160.000	140.000	-12,5%	100,0%	140.000	3,9%	50.000	90.000	91,0%	81.900	2,3%	5,5	45.045	8,5%
Centro-Norte Córdoba	265.000	320.000	20,8%	100,0%	320.000	8,8%	25.000	295.000	41,0%	120.950	3,5%	10,0	120.950	22,8%
Centro-Norte Santa Fe	160.000	192.000	20,0%	100,0%	192.000	5,3%	10.000	182.000	59,0%	107.380	3,1%	14,0	150.332	28,3%
Corrientes - Misiones	7.000	8.000	14,3%	100,0%	8.000	0,2%	0	8.000	32,0%	2.560	0,1%	20,0	5.120	1,0%
REGIÓN NORTE	932.000	710.000	-23,8%	100,0%	710.000	19,6%	103.000	607.000	56,6%	343.510	9,8%	10,4	358.311	67,4%
Sur Córdoba	130.000	156.000	20,0%	100,0%	156.000	4,3%	0	156.000	0,0%	0	0,0%	0,0	0,0	0,0%
Núcleo Norte	265.000	315.000	18,9%	100,0%	315.000	8,7%	12.000	303.000	27,0%	81.810	2,3%	15,0	122.715	23,1%
Núcleo Sur	240.000	280.000	16,7%	100,0%	280.000	7,7%	0	280.000	0,0%	0	0,0%	0,0	0,0	0,0%
Centro-Este Entre Ríos	150.000	180.000	20,0%	100,0%	180.000	5,0%	5.000	175.000	18,0%	31.500	0,9%	16,0	50.400	9,5%
Norte La Pampa - Oeste Bs.As.	260.000	300.000	15,4%	100,0%	300.000	8,3%	0	300.000	0,0%	0	0,0%	0,0	0,0	0,0%
San Luis	3.000	4.000	33,3%	100,0%	4.000	0,1%	0	4.000	0,0%	0	0,0%	0,0	0,0	0,0%
Cuenca Salado Este	50.000	60.000	20,0%	100,0%	60.000	1,7%	0	60.000	0,0%	0	0,0%	0,0	0,0	0,0%
REGIÓN CENTRO	1.098.000	1.295.000	17,9%	100,0%	1.295.000	35,8%	17.000	1.278.000	8,9%	113.310	3,2%	15,3	173.115	32,6%
Centro Bs.As.	140.000	165.000	17,9%	100,0%	165.000	4,6%	0	165.000	0,0%	0	0,0%	0,0	0,0	0,0%
SurOeste Bs.As. - Sur La Pampa	650.000	800.000	23,1%	100,0%	800.000	22,1%	0	800.000	0,0%	0	0,0%	0,0	0,0	0,0%
SurEste Bs.As.	550.000	650.000	18,2%	100,0%	650.000	18,0%	0	650.000	0,0%	0	0,0%	0,0	0,0	0,0%
REGIÓN SUR	1.340.000	1.615.000	20,5%	100,0%	1.615.000	44,6%	0	1.615.000	0,0%	0	0,0%	0	0	0,0%
TOTAL	3.370.000	3.620.000	7,4%	100,0%	3.620.000	100,0%	120.000	3.500.000	13,1%	456.820	13,1%	11,6	531.426	100,0%

CEBADA - Campaña 2013/14-						
Zonas	Sup. Sembrada (Has.)		Var. a/a	% Sembrado	Has. Sembradas	Distribución %
	2012/13	2013/14				
NOA	0	0	-	100,0%	0	0,0%
NEA	700	0	-	100,0%	0	0,0%
Centro-Norte Córdoba	600	500	-16,7%	100,0%	500	0,0%
Centro-Norte Santa Fe	2.800	1.500	-46,4%	100,0%	1.500	0,1%
Corrientes - Misiones	0	0	-	100,0%	0	0,0%
REGIÓN NORTE	4.100	2.000	-51,2%	100,0%	2.000	0,2%
Sur Córdoba	6.600	5.000	-24,2%	100,0%	5.000	0,4%
Núcleo Norte	35.000	25.000	-28,6%	100,0%	25.000	2,0%
Núcleo Sur	143.000	90.000	-37,1%	100,0%	90.000	7,1%
Centro-Este Entre Ríos	5.800	3.000	-48,3%	100,0%	3.000	0,2%
Norte La Pampa - Oeste Bs.As.	122.000	110.000	-9,8%	100,0%	110.000	8,7%
San Luis	500	0	-	100,0%	0	0,0%
Cuenca Salado Este	19.000	17.000	-10,5%	100,0%	17.000	1,3%
REGIÓN CENTRO	331.900	250.000	-24,7%	100,0%	250.000	19,7%
Centro Bs.As.	79.000	63.000	-20,3%	100,0%	63.000	5,0%
SurOeste Bs.As. - Sur La Pampa	285.000	245.000	-14,0%	100,0%	245.000	19,3%
SurEste Bs.As.	870.000	710.000	-18,4%	100,0%	710.000	55,9%
REGIÓN SUR	1.234.000	1.018.000	-17,5%	100,0%	1.018.000	80,2%
TOTAL	1.570.000	1.270.000	-19,1%	100,0%	1.270.000	100,0%



GANADERÍA VACUNA

EL AUMENTO DE LA FAENA DE HEMBRAS IMPULSA EL CONSUMO INTERNO Y LAS EXPORTACIONES EN DETRIMENTO DE LA OFERTA FUTURA

La oferta de carne vacuna creció en promedio, en el transcurso del tercer trimestre de 2013, un 10,1% en términos interanuales. Las variables que explican la oferta tuvieron comportamientos disímiles. Por un lado, el peso en gancho promedio de todas las categorías vacunas sufrió una contracción interanual de 3,1% ubicándose en promedio en 219 kilogramos. Por otro lado, la expansión de la oferta estuvo motorizada por un mayor número de animales faenados; en dicho período se liquidaron 3.348.086 cabezas, acumulando en lo que va del año 9.575.452 cabezas, lo que implica una tasa de variación interanual de 13% y 12,5%, respectivamente. Ergo, la producción totalizó 733.399 toneladas de res con hueso en el tercer trimestre de 2013, acumulando en lo que va del año 2.114.275 toneladas de res con hueso.

El aumento de animales faenados durante el tercer trimestre se explicó fundamentalmente a causa de una mayor liquidación de hembras. De este modo, mientras que la faena de machos creció un 10,1% con respecto al mismo período del año pasado, la liquidación de hembras evidenció un incremento del 16,8%. Este fuerte salto se debió principalmente a un significativo envío de vaquillonas hacia la esfera industrial; esta categoría registró una progresiva aceleración en el último año alcanzado en el trimestre un aumento del 29,1%. A su vez, las categorías restantes de hembras –vacas y terneras - exhibieron subas del 10,7% y 18,7%, respectivamente.

En efecto, la participación de las hembras en la faena se ubicó en un promedio del 42,7% consolidando el progresivo aumento de los últimos 20 meses; por ello, el indicador se incrementó 0,3 p.p. en comparación al trimestre anterior y 3,4 p.p. respecto a igual período del año pasado. Es el valor más elevado desde el segundo trimestre de 2010, etapa en la que el sector atravesaba una de las crisis más importantes de la historia a causa de una fortísima descapitalización.

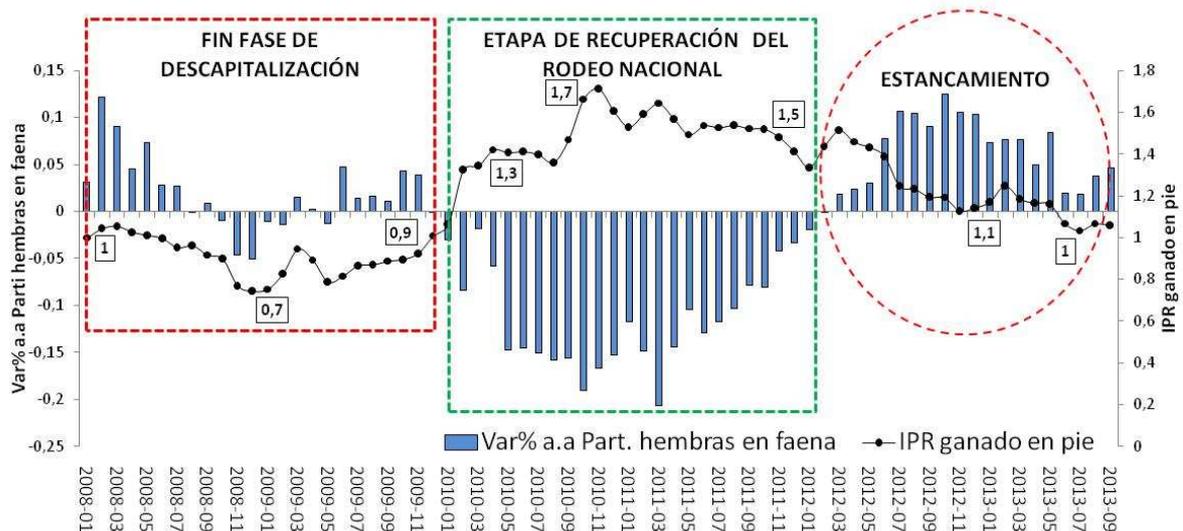
Este indicador resulta imprescindible para comprender con mayor precisión la dinámica del ciclo ganadero bovino, y por ende, la oferta cárnica vacuna presente y futura. Los vaivenes de la oferta se deben –además de los factores biológicos y climáticos- a los cambios en las decisiones productivas ante variaciones en los precios de la hacienda en pie, que afectan la rentabilidad de la actividad en el marco de una fuerte competencia por la superficie en conjunto con otras actividades que componen el sector agropecuario.

En efecto, debido a la caída de la rentabilidad, muchos productores debieron desprenderse de animales livianos (no terminados) y de hembras para poder hacer frente a costos mayores y también debido al escenario incierto por el que atraviesa el sector.

En sintonía con lo sucedido en el bienio anterior, el precio general del ganado vacuno no mostró variaciones relevantes. En consecuencia, el ganado en pie promedió una cifra de \$8,56 los primeros 9 meses del corriente año; valor que implica una leve suba, respecto del precio promedio de 2012 y 2011, de 4,3% y 9,3%, respectivamente.

Tal como puede observarse en el gráfico 23, la evolución del precio promedio de todas las categorías vacunas, deflactado con el índice de variación de precios construido por GERES, registró una fuerte caída en los últimos 18 meses. En el tercer trimestre de 2013 se agravó esta tendencia debido a que la suba de los precios resultaron sustancialmente menores a la inflación. El precio general promedió un crecimiento de 7,5% en el período bajo análisis contra mismo lapso del año pasado, y una leve suba de 5,6% si se lo compara con el tercer trimestre de 2011.

Gráfico 23. Evolución del índice de precio real del ganado en pie* y variaciones anuales de la faena de hembras
Serie mensual 2008-2013
En variaciones absolutas y porcentuales



*El indicador se constituye en base al precio promedio de todas las categorías vacunas; deflactado con "IPC GERES"

Fuente: Elaboración GERES en base a IPCVA y CICCRA

En los meses julio-septiembre las categorías que exhibieron mejor desempeño fueron las relacionadas a la leve apertura de exportaciones: los novillos registraron un incremento del 11,1% y las vacas de un 12,4% en términos interanuales. Por otro lado, debido a la mayor liquidación de vaquillonas, esta categoría tuvo un suba del 8,3%. A su vez, el precio de los terneros sólo subió 7,2%.

Por lo tanto, un mayor envío de hembras a faena y una caída sostenida en el precio real de los terneros, afectan de manera negativa la expansión del eslabón inicial de la producción vacuna: la cría.

El aumento de la oferta encontró rápidamente destino, ya que tanto la demanda interna como las compras desde el exterior exhibieron comportamientos expansivos durante el período que se analiza.

Por un lado, el consumo per cápita promedió en el tercer trimestre 65,5 kilogramos, hecho que conlleva una tasa de expansión interanual del 8,1%. A pesar de la fuerte recuperación que comenzó a darse desde el 2010, momento en el que la cifra se había reducido a 58,2 kilogramos, ésta continúa siendo sustancialmente inferior al promedio histórico de 75 kilogramos correspondiente al período 1958-2008.

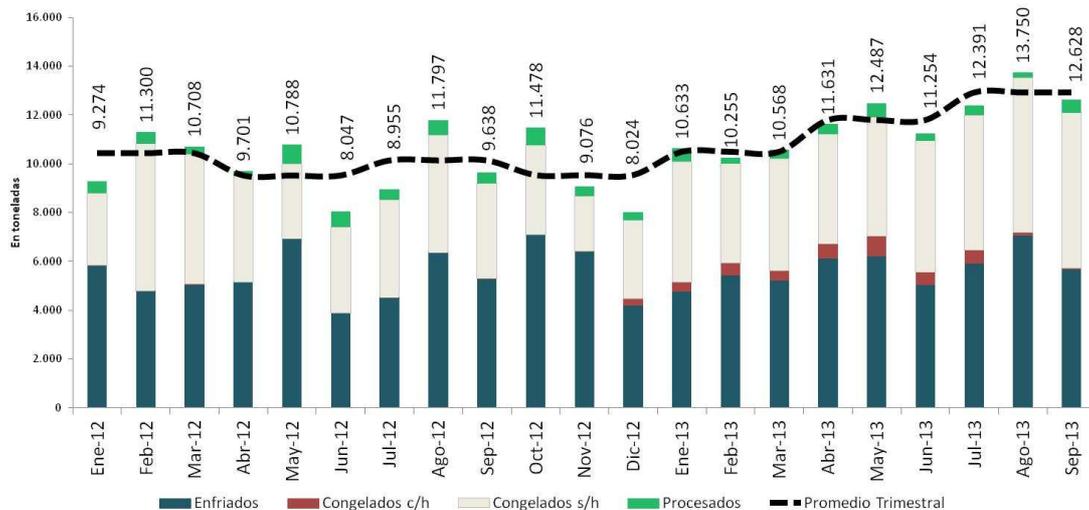
El incremento en el ritmo de la demanda interna se debe a la evolución de los precios

de los cortes en el mostrador, los cuales tuvieron una performance por debajo a la inflación. Es decir, el precio promedio del corte vacuno tuvo un crecimiento de 8% en comparación al mismo lapso del año pasado, mientras que los productos sustitutos como el cerdo y el pollo, tuvieron variaciones disímiles, 5% y 16%, respectivamente.

Por otro lado, los embarques de carne vacuna al exterior –en cantidades- crecieron en el trimestre un 27,6% respecto a igual período del año pasado. El incremento se explica debido a subas en tres de los cuatro componentes de las exportaciones.

Gráfico 24. Exportaciones vacunas por tipo de corte

Serie mensual 2012-2013
En toneladas peso producto (p.p.)



Fuente: Elaboración GERES en base a IPCVA y CICCRA

En primer lugar, los cortes enfriados explicaron un 48,1% de las ventas totales, y a su vez registraron un aumento del 15,6%. En segundo término, los cortes congelados sin hueso, experimentaron una significativa suba respecto a la pésima performance que tuvieron durante el tercer trimestre de 2012, al pasar de 5,6 toneladas p.p. a 710 toneladas p.p. En tercer lugar, el rubro de cortes congelados con hueso consolidó su buen desempeño ya iniciado en diciembre de 2012 totalizando ventas por 711 toneladas p.p., exponencialmente por encima de los pobrísimos embarques para el mismo lapso de 2012. Finalmente, los productos procesados se redujeron un 22,7% debido a que las exportaciones de “corned beef” fueron nulas, mientras que en 2012 habían sumado unas 397 toneladas p.p., y a su vez, las “hamburguesas” y “extractos y jugos” disminuyeron un 10,5% y 78,6%, respectivamente.

En lo que va del año, los embarques al exterior acumularon ventas por 104.147 toneladas p.p. y por un monto que ascendió a US\$801 millones; las variaciones interanuales de dichas cantidades y valores fueron de 15,7% y 2,5%, respectivamente. Cabe señalar que el monto total registró un leve aumento a pesar del crecimiento en el volumen vendido debido a que el precio FOB por tonelada cayó un 11,4% respecto de lo sucedido durante el mismo período de 2012, situándose en promedio en US\$7.690.

Los principales destinos de exportación fueron Chile, Israel, Alemania y Rusia; países que representaron el 66% de las cantidades enviadas y 49% del valor total de lo exportado.

En consecuencia, una mayor participación en la faena por parte de las hembras eleva temporalmente la oferta cárnica pero como contrapartida modifica la composición del stock vacuno. Es decir, la velocidad de recuperación o de contracción del rodeo nacional se encuentra estrechamente vinculada al destino de las hembras. Esta situación se debe a la característica intrínseca que posee la cría vacuna en donde los bienes de capital (animales para reproducción) pueden considerarse simultáneamente como bienes de cambio o consumo (intermedios o terminados); las hembras utilizadas como acumulación de capital para producción presente o futura (categorías jóvenes) pueden tener en cualquier momento destino de faena.

En base a la composición del stock, la parición neta, el nivel de retención de hembras para cada categoría y el índice de mortandad, entre otros indicadores durante los últimos años, podemos afirmar que un nivel de faena de hembras ubicado entre un 42% a un 44% sostenido durante más de un año implica ingresar en una fase de estancamiento del stock vacuno. Por lo tanto, si el escenario económico no cambia, y si las autoridades no impulsan un genuino plan que busque fortalecer y ampliar la oferta rápidamente, deberemos acostumbrarnos a un consumo per cápita menor al histórico y a saldos exportables acotados, perdiendo la oportunidad de ganar mercados externos así como también de ingresar un fuerte caudal de divisas.

Superar el valor crítico significará el inicio de una etapa de liquidación de vientres, y por ende una contracción del stock y de la oferta futura, junto con una volatilidad en el precio de los cortes en el mostrador.

SECTOR AUTOMOTRIZ

Durante el primer semestre del año 2013, la producción automotriz evidenció un importante rebote respecto a lo registrado en idéntico período de 2012 (+18,9% interanual; superando incluso por un estrecho margen del +0,6% los registros del primer semestre de 2011, año de máxima producción histórica). Dicho proceso fue traccionado principalmente por la recuperación de la demanda brasileña, la cual provocó un muy relevante incremento de las exportaciones hacia el país vecino (+43,8%); por otra parte, aunque en una cuantía menor, fue relevante el crecimiento sostenido de las ventas de vehículos 0 km. hacia el mercado interno (+8,7%). Lo esencial del mencionado rebote de la producción tuvo lugar en el segundo trimestre, con un incremento del +30,1% interanual (por su parte, las exportaciones a Brasil y los patentamientos hicieron lo propio en un +63,2% y +20,4%, respectivamente), aunque no obstante haber alcanzado un importante nivel, no puede considerarse a éste un crecimiento productivo genuino en sí mismo en virtud de la baja base de comparación con lo acaecido en igual período de 2012.

A continuación indagaremos en las cuestiones que determinaron el comportamiento del sector automotriz durante el tercer trimestre de 2013.

1. Producción

Durante el tercer trimestre de 2013, el sector automotriz sufrió un proceso de estancamiento, en virtud del cual la producción de vehículos registró una disminución del -0,3% interanual (-2,2% respecto al segundo trimestre), con 213.745 unidades fabricadas (-9,1% por debajo de lo producido en idéntico período de 2011). Dicha merma tuvo lugar principalmente por lo ocurrido en el mes de agosto, donde la producción se desplomó un -12,2% interanual (una producción de casi 10.000 vehículos menos que en agosto 2012), siendo esto compensado parcialmente por las unidades fabricadas en julio y septiembre.

Finalizado el período en análisis, la producción acumulada ascendió a 608.295 unidades: esto implica un incremento del +11,4% interanual (aunque en la comparación con el año récord, 2011, se aprecia una caída del -3,1%). Considerando el acumulado a octubre 2013 (donde se registró una nueva merma interanual del -4,8%), la producción se elevó a 683.899 vehículos, lo cual denota un incremento del +9,3% respecto a la producción acumulada a igual período de 2012 (-2,4% respecto a 2011).

Así, se tiene que en el tercer trimestre la producción automotriz ha evidenciado una disminución que se tradujo luego en estancamiento: no obstante, el proceso en cuestión podría denominarse como “altiplanicie productiva automotriz”, en función de

que este amesetamiento ocurre en un nivel de producción que, si bien se estanca, no deja de ser relativamente importante.

Este proceso de estancamiento se vio reflejado nítidamente en distintos ajustes realizados por las terminales, tales como reducciones de turnos de producción, suspensión de personal y de horas extras, etc.: así, la italiana FIAT debió suspender parcialmente la producción de su planta de Córdoba, y la alemana Volkswagen frenó diez días la producción de su planta cordobesa de cajas de transmisión; por su parte, la fabricante de neumáticos FATE suspendió a un tercio de sus empleados⁴⁶.

Respecto a la producción por terminales, las francesas Renault y Peugeot-Citroën han desplazado a la italiana FIAT del primer lugar que ostentaba al culminar el primer semestre. No obstante, esta última presenta un muy relevante crecimiento de su volumen producido, luego de un mal año 2012. De las siete terminales hegemónicas, sólo las mencionadas Renault y FIAT, junto a la estadounidense Ford, crecen por encima del promedio general.

En este marco es preciso destacar que la japonesa Toyota anunció la inversión de U\$S 800 millones (la mayor inversión de la última década en el sector automotriz) para aumentar en un 50% la capacidad productiva de su planta de Zárate, donde además construirá una fábrica de autopartes. La obra finalizaría en 2015, y permitiría elevar la producción de dicha terminal a unos 140.000 vehículos anuales (de los cuales unos 110.000 tendrían como destino la exportación). En su conjunto, Toyota incrementaría sus exportaciones en U\$S 1.200 millones.⁴⁷

Cuadro 23. Producción Automotriz (2011-2013).

En unidades.

Terminales	2008	2009	2010	2011	2012	Share % 2012	Ene - Oct 2012	Ene - Oct 2013	Var. a/a	Share % Ene - Oct 2013
Renault	73.336	65.470	91.222	111.492	108.905	14,2%	89.716	103.861	15,8%	15,2%
Peugeot - Citroën	131.791	85.445	126.968	143.898	133.534	17,5%	108.982	99.652	-8,6%	14,6%
FIAT	28.700	78.573	96.059	113.468	73.863	9,7%	57.351	97.042	69,2%	14,2%
General Motors	111.911	81.971	134.036	136.428	128.501	16,8%	104.532	95.690	-8,5%	14,0%
Volkswagen	63.156	52.034	87.073	125.438	107.904	14,1%	93.298	92.381	-1,0%	13,5%
Ford	83.643	72.554	96.454	103.883	89.072	11,7%	72.767	84.810	16,6%	12,4%
Toyota	64.539	62.545	70.032	68.929	93.570	12,2%	75.949	78.202	3,0%	11,4%
Mercedes Benz	32.670	13.021	16.461	18.505	16.263	2,1%	12.852	17.054	32,7%	2,5%
Honda	0	0	0	879	8.114	1,1%	5.808	10.032	72,7%	1,5%
Iveco	7.340	1.311	4.453	5.851	4.769	0,6%	4.249	5.175	21,8%	0,8%
Total	597.086	512.924	722.758	828.771	764.495	100%	625.504	683.899	9,3%	100%

Fuente: Elaboración GERES en base a ADEFA.

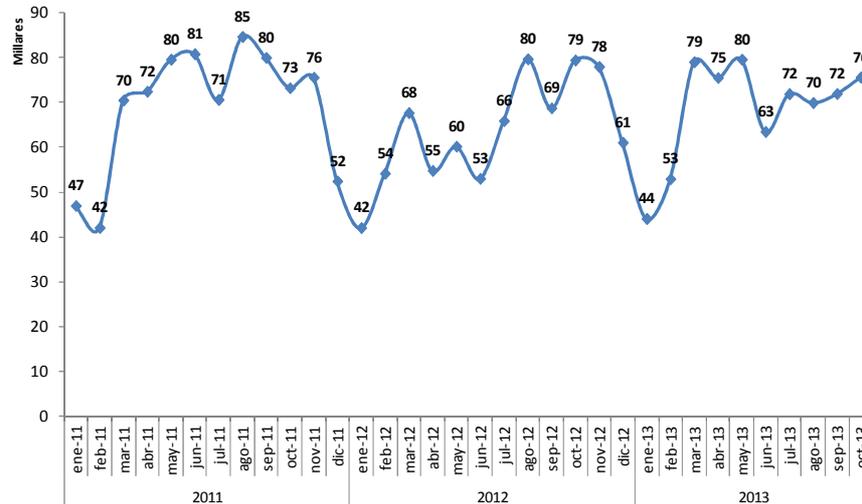
⁴⁶ "Alerta en la industria: fuerte baja en la producción de autos", Diario Clarín, 05/07/2013.

"Por menor demanda de Brasil, cae la producción de autos en Argentina", Diario El Cronista, 06/11/2013.

⁴⁷ "Toyota destina U\$S 800 millones para incrementar su producción (...)", Diario El Cronista, 19/09/2013.

El estancamiento de la producción automotriz en este período tuvo origen en la contracción de la demanda del mercado brasileño, lo cual como veremos a continuación empujó a la baja a las exportaciones hacia dicho destino, principal motor de la producción argentina.

Gráfico 25. Producción Automotriz (2011-2013).
En miles de unidades.



Fuente: Elaboración GERES en base a ADEFA.

2. Exportaciones

Si bien globalmente en el tercer trimestre las exportaciones se incrementaron un +4,8% interanual (aunque presentando un muy relevante desplome del -17,9% respecto al período anterior, y otro del -24,9% considerando el tercer trimestre de 2011), totalizando 109.306 unidades, en forma sucesiva tuvo lugar una creciente merma de los envíos al exterior durante los meses de agosto, septiembre e incluso octubre (con caídas del -6,5%, -8,7% y -16,4% interanual, respectivamente).

En el acumulado al tercer trimestre se registra un crecimiento del +19,8% interanual, con 332.817 unidades (no obstante, se aprecia una caída del -14,2% respecto a 2011). Tomando en cuenta el mes de octubre, el acumulado anual asciende a 375.690 unidades, morigerando su crecimiento, que pasa a ser del +14,2% interanual, lo cual implica una merma de 16 puntos porcentuales desde julio, evidenciándose así nítidamente la desaceleración de las exportaciones (-12,7% respecto al acumulado a octubre 2011).

Lo anteriormente descrito obedece a que las exportaciones a Brasil, principal destino de los vehículos argentinos, perdieron la importante dinámica que ostentaron en el primer semestre, especialmente durante el segundo trimestre. A pesar de que en este tercer trimestre las exportaciones a Brasil sumaron 91.680 unidades y reflejaron un

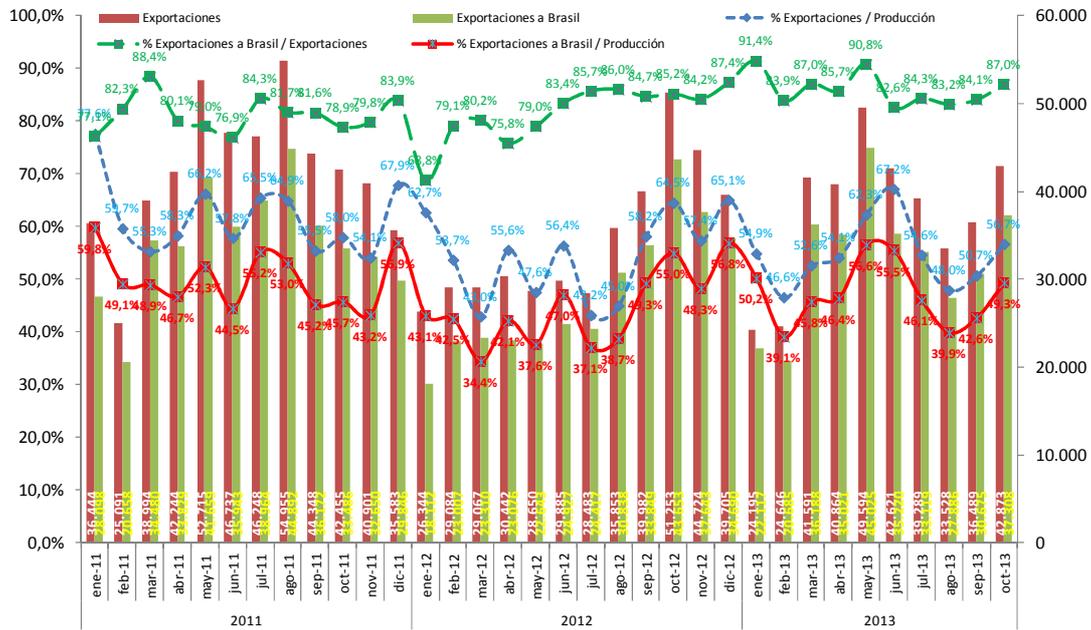
leve incremento del +2,9% interanual (derrumbándose paralelamente un -20,5% respecto al semestre previo, y un -23,6% respecto a idéntico período de 2011), en los meses de agosto, septiembre y también octubre se desplomaron significativamente (-9,6%, -9,4% y -14,5% interanual, respectivamente).

Al culminar el tercer semestre, las exportaciones a Brasil ascendieron a 285.936 vehículos (+27,5% interanual, y -9,1% respecto a 2011), representando lo fundamental de las exportaciones totales y de la producción: 85,9% y 47,0%, respectivamente. Considerando octubre, el acumulado totalizó 323.244 unidades (+20,7% interanual; -7,2% respecto al acumulado a octubre 2011), lo cual confirma el proceso de desaceleración de las exportaciones hacia el país vecino que se consolida desde mayo, sufriendo éstas una disminución de casi 24 puntos porcentuales en su tasa de variación interanual a partir de entonces.

Las causas fundamentales de la disminución de la demanda brasileña de vehículos argentinos, lo que impacta de lleno en las exportaciones totales y consecuentemente en los niveles de producción hacia el seno del sector automotriz, radican principalmente en: I) el menor crecimiento relativo que viene experimentando la economía brasileña; II) la depreciación del real, lo cual repercute negativamente en la ya de por sí desventajosa posición argentina en cuanto a la competitividad bilateral, favoreciendo a la vez el incremento de la proporción de las ventas de vehículos producidos localmente en Brasil; III) el incremento en la tasa de interés en Brasil; y IV) el agotamiento de los incentivos impositivos a la compra de vehículos que se venían implementando en dicho mercado.

Así, el estancamiento de la demanda del mercado brasileño afecta directamente la dinámica productiva del sector automotriz argentino, desnudando una de las importantes facetas que caracterizan su situación de dependencia: un pequeño temblor en Brasil basta para que aquél se conmueva hasta sus cimientos.

Gráfico 26. Exportaciones de Vehículos (2011-2013).
En unidades.



Fuente: Elaboración GERES en base a ADEFA.

3. Ventas Mayoristas, Patentamientos e Importaciones

En lo que hace a las ventas de vehículos 0 km. hacia el mercado interno se tiene que continuaron con su tendencia al alza, manteniéndose robustas a lo largo del período en análisis. No obstante es menester analizar el origen de los vehículos vendidos, a los efectos de determinar si la demanda interna sostuvo a la producción local, o si por el contrario el alza mencionada se sustentó en un incremento de las ventas de vehículos importados.

Así, en primer lugar se tiene que los ingresos a concesionarias (ventas mayoristas totales) ascendieron a 255.647 unidades, incrementándose un +24,2% interanual e inclusive un +8,0% en comparación con igual período de 2011, lo cual es un dato no menor; por su parte, entre julio y octubre las ventas mayoristas evidenciaron un relevante crecimiento del +23,3% interanual, en promedio. En el acumulado anual al culminar el tercer trimestre, las ventas de las terminales a los concesionarios sumaron 718.318 vehículos, lo cual implica un alza interanual del +19,0% (+11,9% respecto a 2011). Considerando el mes de octubre la tendencia se profundiza levemente: totalizando 799.676 unidades vendidas, el crecimiento interanual se ubica en el +19,1% (+10,4% en la comparación con 2011).

En lo que obedece a las ventas mayoristas nacionales, el tercer trimestre cerró con un total de 92.918 unidades, lo que refleja una merma interanual del -3,0% (-0,8% respecto a 2011). En septiembre las ventas mayoristas de vehículos nacionales se

incrementaron un +7,4%, aunque esto no compensa las relevantes caídas acaecidas en julio (-5,6%) y agosto (-9,8%). Las ventas acumuladas finalizado el tercer trimestre ascendieron a 269.740 unidades (+6,9% interanual, y +15,3% respecto a 2011); tomando en cuenta octubre, el acumulado totalizó 299.177 vehículos (+6,5% interanual, y +12,6% comparando con 2011). De este modo, es factible expresar que las ventas mayoristas de vehículos nacionales se han desacelerado en comparación con su comportamiento en la primera mitad del año, representando en el acumulado a octubre el 37,4% de las ventas mayoristas totales.

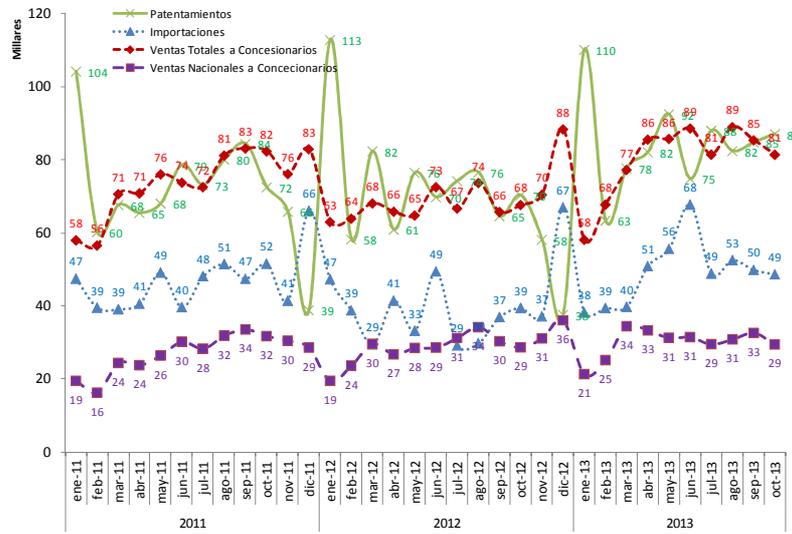
En contrapartida, las importaciones estimadas durante el tercer trimestre se elevaron a 151.208 vehículos, lo cual denota un notable crecimiento interanual del +57,7% (+2,9% respecto a 2011, aunque un -13,2% inferiores al semestre previo). Los incrementos fueron relevantes en los tres meses, promediando un +59,5% interanual. El acumulado al tercer trimestre arrojó un total estimado de 442.840 vehículos (+32,0% interanual, y +10,1% respecto a 2011); considerando octubre, las importaciones acumuladas estimativamente sumaron 491.467 unidades (+31,1% interanual, y +8,3% respecto a 2011).

Finalmente, los patentamientos (ventas minoristas, efectuadas por los concesionarios) alcanzaron las 254.961 unidades a cerrarse el tercer trimestre; lo anterior se tradujo en un incremento interanual del +18,5% (+7,4% respecto a 2011, y +2,3% en comparación con el semestre anterior). En este período los patentamientos continuaron sólidos, con aumentos interanuales sostenidos en julio, agosto, septiembre y también en octubre (+18,5%, +7,6%, +31,3% y +24,0%, respectivamente). Luego, el acumulado al culminar el período ascendió a 755.145 vehículos (+11,8% interanual, y +10,9% respecto a 2011); considerando octubre, el acumulado anual se elevó a 842.159 vehículos (+13,0% interanual, y +11,8% respecto a 2011): así, los patentamientos transitan un año récord en ventas, encontrándose en su máximo histórico.

En conclusión, puede afirmarse que a diferencia de lo experimentado por la producción y las exportaciones, estancadas ambas como consecuencia de los avatares de la demanda brasileña, las ventas de vehículos hacia el seno del mercado interno continúan creciendo a tasas que las depositan en su máximo nivel histórico. Este fenómeno tiene su causa fundamental en la circunstancia de que los vehículos representan uno de los pocos bienes durables que pueden actuar como refugio de valor y de ahorro para ciertos sectores de la población, ante un escenario económico marcado por la erosión inflacionaria y el cepo cambiario imperante. No obstante, este crecimiento de la demanda local de vehículos no se traduce en un genuino impulso a la producción local, en virtud de que lo fundamental de aquélla es cubierto a través del incremento de los vehículos importados (los cuales concentran más del 60% del mercado).

Gráfico 27. Patentamientos, Importaciones y Ventas a Concesionarios (2011-2013).

En miles de unidades.



Nota I: Las importaciones fueron estimadas de acuerdo a lo siguiente: $Importaciones = Ventas Totales a Concesionarios - Producción + Exportaciones$

Nota II: Los patentamientos suelen presentar importantes oscilaciones entre los meses de Diciembre y Enero, en virtud de que en el primer mes aquéllos caen sustancialmente para hacer lo inverso en el segundo, dado que los compradores esperan a Enero para patentar y así dotar al automóvil de un modelo correspondiente al nuevo año.

Fuente: Elaboración GERES en base a ADEFA y ACARA.

4. Perspectivas para el Cuarto Trimestre

En virtud de las cuestiones expuestas anteriormente resulta factible y necesario intentar determinar cómo cerrará el año en curso en lo que hace al sector automotriz.

Así, en primer lugar la menor dinámica evidenciada por la producción local, en estado de relativo estancamiento, indicaría que la producción total al culminar el año se ubicaría en entre los 810.000 y los 820.000 vehículos (aproximadamente, un incremento interanual del +6,0%/+7,5%). Si bien esto implica un volumen en absoluto despreciable, difícilmente se alcance la producción récord de 2011.

Por el contrario, en lo que obedece a los patentamientos la tendencia actual continuará consolidándose, terminando el año con un récord absoluto de ventas hacia el mercado interno, las cuales podrían elevarse a unas 920.000 o 930.000 unidades⁴⁸ (un crecimiento interanual aproximado del +9,5%/+10,5%).

Por último, el déficit de la Balanza Comercial Automotriz muy probablemente superará con creces los U\$\$ 6.000 millones al culminar el año 2013, lo cual es un dato fundamental a considerar dada la restricción externa que condiciona a la economía en su conjunto.

⁴⁸ "En octubre, 24% más de patentamientos", Diario *Ámbito Financiero*, 05/11/2013.

5. Breves datos sobre el sector automotriz en Brasil durante el tercer trimestre 2013

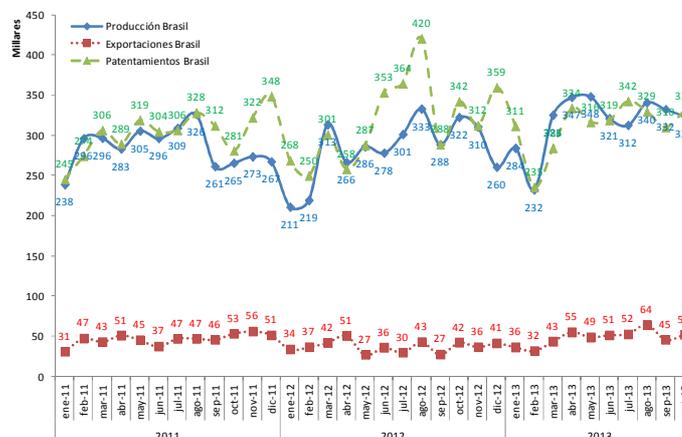
En virtud de la íntima influencia que ejerce sobre la producción automotriz nacional, y de la dependencia con la que ata al sector en su conjunto, es imperante inquirir en la evolución de las variables más relevantes hacia el seno de la cuestión automotriz en Brasil.

Durante el tercer trimestre, la producción se elevó a 984.798 vehículos, lo cual implica un crecimiento interanual del +6,8%. El acumulado al tercer trimestre fue de 2.841.603 unidades, con una variación interanual del +13,9% (considerando octubre, la producción acumulada ascendió a 3.165.379, +12,4% interanual).

Las exportaciones, por su parte, al tercer trimestre totalizaron 162.022 vehículos, con un gran incremento interanual del +62,2%. El acumulado anual a septiembre se elevó a 428.176 unidades (+31,6% interanual); considerando octubre, la exportación de vehículos brasileños llegó a 479.984 (+30,6% interanual). Nótese que mientras que alrededor del 55% de la producción automotriz argentina se destina a la exportación, en Brasil dicha proporción asciende aproximadamente apenas al 15%.

Finalmente, los patentamientos, sumamente relevantes para analizar la demanda del mercado brasileño, tan influyente sobre la producción argentina: aquéllos totalizaron 981.321 unidades en el tercer trimestre, lo cual implica un desplome del -8,5% interanual. Es preciso destacar que las ventas minoristas cayeron en importantes cuantías en cuatro de los últimos cinco meses: -9,8% interanual en junio, -6,0% en julio, -21,6% en agosto y, luego de una recuperación en septiembre, un -3,3% en octubre último. El acumulado al finalizar el tercer trimestre fue de 2.780.219 unidades vendidas (-0,3% interanual); considerando octubre, las ventas ascendieron a 3.110.422 vehículos (-0,7% interanual). Las proyecciones indican que al culminar el año 2013, los patentamientos en Brasil denotaran un evidente estancamiento, manteniéndose en el orden de lo acaecido en 2012 (unos 3,8 millones de vehículos).

Gráfico 28. Producción, Exportaciones y Patentamientos en Brasil (2011-2013).
En miles de unidades.



Fuente: Elaboración GERES en base a ANFAVEA y FENABRA

