

# Informe de Coyuntura del IERAL

Año 21 - Edición N° 757 - 11 de Octubre de 2012

**Coordinador: Jorge Vasconcelos**

**Editorial – Marcelo Capello, Néstor Grión y Lucía Valsagna**

Las provincias buscan compensar con mayor presión tributaria la desaceleración en las transferencias que reciben desde Nación

**En Foco 1 – Hernán Ruffo y Augusto Terracini**

Fuerte aumento de la inversión en educación, pero subsiste el desacople entre capacidades ofrecidas y demandadas en el mercado de trabajo

**En Foco 2 – Joaquín Berro Madero**

Se contrae 3,7% anual la cantidad de "cuentas sueldo" en el sistema

**En Foco 3 – Valentina Rossetti**

El impacto ambivalente de las restricciones a las importaciones

**En Foco 4 – Marcelo Capello y Néstor Grión**

Se recorta la brecha entre la variación de gastos e ingresos del sector público nacional, con la obra pública como variable de ajuste

**En Foco 5 – Martín Clause**

Los índices provinciales marcan una brecha de 10 puntos porcentuales en la inflación de 2012 versus 2009; ¿dónde está la diferencia?

**En Foco 6 – Eliana Miranda**

Brasil pone a prueba el nuevo mix de política económica, llevando la tasa real de interés a sólo 2% anual

**Edición y compaginación**  
Karina Lignola y Silvia Ochoa

**IERAL Córdoba**  
(0351) 473-6326  
ieralcordoba@ieral.org

**IERAL Buenos Aires**  
(011) 4393-0375  
info@ieral.org

**Fundación Mediterránea**  
(0351) 463-0000  
info@fundmediterranea.org.ar



**Editorial: 4**

***Las provincias buscan compensar con mayor presión tributaria la desaceleración en las transferencias que reciben desde Nación***

- El total de recursos transferidos desde Nación a provincias sube este año a un ritmo de 21,1% interanual, contra 27,3% registrado en 2011
- Las acreditaciones automáticas (coparticipación y leyes especiales) suben a un ritmo de 24,2% interanual, mientras que los giros discrecionales aumentan sólo 1,7% interanual para el caso de gastos corrientes y 12,2% para los gastos de capital
- La reacción de las provincias, en general, ha sido la de aumentar alícuotas y ampliar la base imponible; así los recursos propios de estas jurisdicciones se incrementan este año al 28,5% interanual

**En Foco 1: 12**

***Fuerte aumento de la inversión en educación, pero subsiste el desacople entre capacidades ofrecidas y demandadas en el mercado de trabajo***

- El gasto en educación se ha incrementado en los últimos años hasta 7% del PIB y se ha ampliado la oferta de educación terciaria y universitaria
- En términos de cantidad de alumnos y egresados en universidades públicas, sin embargo, los cambios no son tan alentadores.
- La inserción de los trabajadores más educados es desigual y sugiere problemas de desvinculación entre las capacidades ofrecidas y demandadas, por lo que debería evaluarse como mejorar la asignación de los recursos

**En Foco 2: 21**

***Se contrae 3,7% anual la cantidad de "cuentas sueldo" en el sistema***

- La cantidad de cuentas destinadas al pago de remuneraciones pasó de 7 millones en junio de 2011 a 6,74 millones en igual mes de este año
- El monto promedio acreditado por mes es de 5.847 pesos y viene subiendo a un ritmo del 25% anual en términos nominales
- En términos reales, la suba es de 4,2% por año, aunque desde 2010 este fenómeno se ha debilitado

**En Foco 3: 24**

***El impacto ambivalente de las restricciones a las importaciones***

- Con efectos solo temporales, puede identificarse a los sectores beneficiados como aquellos que no exportan y que no dependen de insumos importados
- Detrás de las medidas está el problema de competitividad derivado del desfase entre el precio del dólar y los costos internos, pero el tipo de cambio se atrasa más al frenarse artificialmente la demanda de divisas
- Las represalias de los socios comerciales y la brecha tecnológica que puede abrirse con nuestros competidores, son también factores que deben ser considerados

#### **En Foco 4: 26**

##### ***Se recorta la brecha entre la variación de gastos e ingresos del sector público nacional, con la obra pública como variable de ajuste***

- Mientras en los primeros dos trimestres del año el gasto subía 5 puntos porcentuales por encima de los ingresos, para el bimestre julio-agosto se observa convergencia entre ambas variables
- El peso del ajuste recae sobre el gasto de capital, que en el primer trimestre crecía al 34,3% interanual, pasó a 20,2% en el segundo y ahora se contrae al 11,4% interanual
- En julio y agosto de este año el resultado primario fue cercano a cero, pero si se excluyen recursos extraordinarios (Anses y BCRA), se tiene un déficit de 1,23% del PIB

#### **En Foco 5: 31**

##### ***Los índices provinciales marcan una brecha de 10 puntos porcentuales en la inflación de 2012 versus 2009; ¿dónde está la diferencia?***

- En Agosto de 2009 la suba de precios, tomando las estadísticas de San Luis, fue de 13% interanual, mientras que para igual mes de 2012 el aumento es de 23,2%
- Alimentos y bebidas había subido 9% interanual en 2009, para pasar este año a una variación 15,3 puntos porcentuales por encima (24,4%)
- El rubro Transporte y comunicaciones, por su parte, aumentó 10% interanual en 2009, para pasar este año a una variación de 21,1%

#### **En Foco 6: 33**

##### ***Brasil pone a prueba el nuevo mix de política económica, llevando la tasa real de interés a sólo 2% anual***

- El Banco Central fijó la Selic en 7,25% anual y adelantó que regirá por un “periodo prolongado”: el desafío es que la inflación se mantenga bajo control
- La nueva política se completa con un tipo de cambio en torno a 2 reales por dólar y con una pauta menor de superávit primario, ya que se reorientan recursos fiscales a bajar impuestos e incrementar la obra pública
- Los indicadores de producción industrial acumularon a agosto tres meses consecutivos de mejora, abonando la idea que el vecino país está volviendo a crecer a velocidad crucero

## Editorial

### **Las provincias buscan compensar con mayor presión tributaria la desaceleración en las transferencias que reciben desde Nación**

- El total de recursos transferidos desde Nación a provincias sube este año a un ritmo de 21,1% interanual, contra 27,3% registrado en 2011
- Las acreditaciones automáticas (coparticipación y leyes especiales) suben a un ritmo de 24,2% interanual, mientras que los giros discrecionales aumentan sólo 1,7% interanual para el caso de gastos corrientes y 12,2% para los gastos de capital
- La reacción de las provincias, en general, ha sido la de aumentar alícuotas y ampliar la base imponible; así los recursos propios de estas jurisdicciones se incrementan este año al 28,5% interanual

Ya sea por la menor variación en la recaudación impositiva nacional, como en los problemas fiscales del poder central y su consecuente menor disponibilidad a repartir fondos al interior, las transferencias nacionales a provincias crecieron en los primeros 8 meses del año 6,2 puntos porcentuales menos que en 2011. Ante tal situación, el escaso acceso a los mercados de deuda y un gasto en buena medida inflexible a la baja en términos reales, muchas provincias recurrieron a subir sus impuestos, que por ese motivo crecen más que los nacionales en 2012.

A su vez, las recientes limitaciones a la cancelación de los servicios de deuda provinciales en moneda extranjera, que dificultarán adicionalmente sus vías de financiamiento en los próximos meses, hacen presagiar nuevas subas impositivas en algunas jurisdicciones del interior en 2013.

#### **Las Transferencias a Provincias en 2012**

Las transferencias automáticas a provincias (coparticipación y otras leyes especiales), que dependen de la recaudación impositiva nacional, crecieron 24,2% anual en los primeros 9 meses de 2012, cuando en igual lapso de 2011 lo habían hecho un 32,9%. Hasta agosto, la suba había sido del 24,4%.

Mientras tanto, las transferencias discrecionales corrientes y de capital que reciben las provincias, que dependen en mayor medida de la voluntad del gobierno nacional, subieron 1,7% y 12,2% en los primero ocho meses del año, respectivamente.

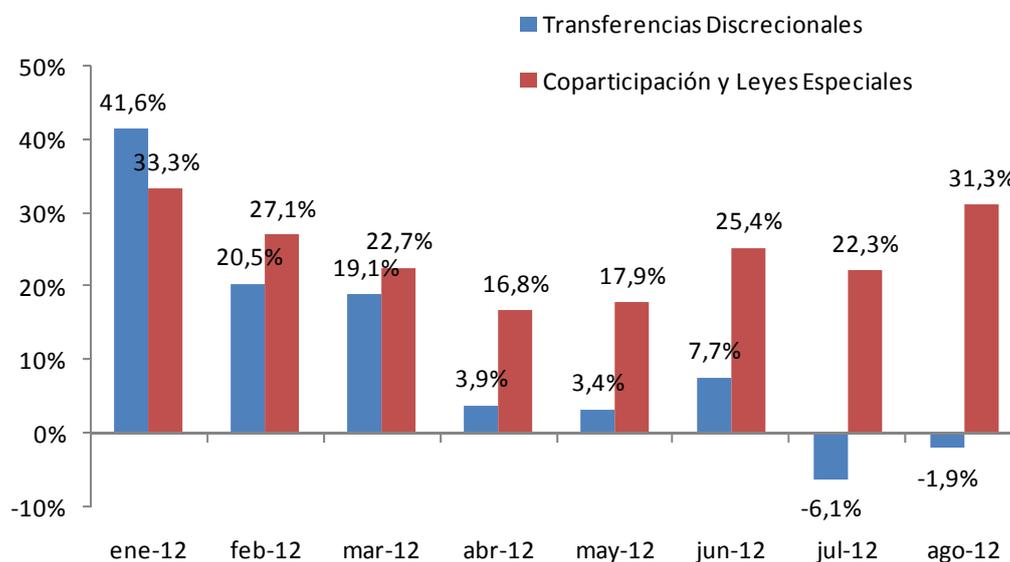
Así, se tiene que el total de recursos transferidos a las provincias, automáticos y discrecionales, creció un 21,1% en los primeros 8 meses del año, contra 27,3% que lo habían hecho en igual lapso de 2011.

### Transferencias de Recursos a Provincias y CABA durante 2012

	En Millones de Pesos		Diferencia	
	Ene-ago11	Ene-ago12	\$	Var %
Coparticipación y Leyes Especiales	86.869	108.049	21.181	24,4%
Transferencias Corrientes	7.552	7.680	128	1,7%
Transferencias de Capital	15.075	16.914	1.839	12,2%
FFS	5.352	5.968	616	11,5%
Resto	9.723	10.946	1.223	12,6%
<b>Total</b>	<b>109.495</b>	<b>132.643</b>	<b>23.148</b>	<b>21,1%</b>

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Mecon.

### Transferencias de Recursos a Provincias y CABA durante 2012

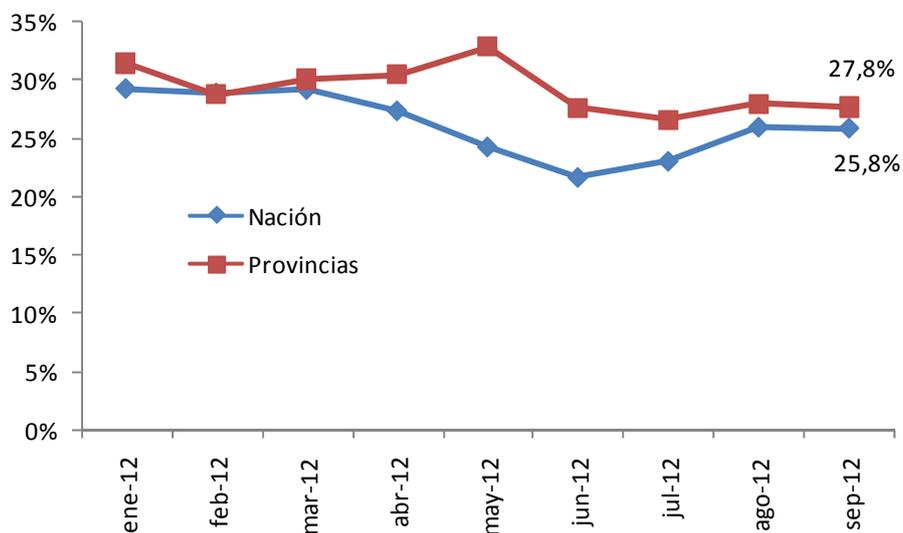


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Mecon.

## Los recursos tributarios provinciales en lo que va de 2012

Para mantener un nivel de ingresos que permita hacer frente a las erogaciones establecidas, la solución ha sido incrementar los ingresos propios mediante sucesivas subas en la presión tributaria provincial. En base a la información disponible, se estima que los recursos tributarios propios de los gobiernos provinciales crecieron un 28,5% en los primeros nueve meses de 2012, cifra superior a la variación verificada en igual periodo en el gobierno nacional (25,3%).

**Crecimiento de la Recaudación Nacional y Provincial**  
**Var. i.a. – Promedio 3 meses**



*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a gobiernos provinciales y MECON.*

Considerando a nivel provincial, las que más acrecentaron sus recursos impositivos fueron Entre Ríos (43,1%), Mendoza (41,5%), Tucumán (35,9%) y Tierra del Fuego (35,7%) y las que menos lo hicieron fueron Santa Fe (22,1%), Salta (21,3%) y Catamarca (21,2%). Por su parte, Buenos Aires (27,2%), Córdoba (28,8%) y CABA (29,5%) estuvieron en un rango intermedio. Provincias importantes como Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe y Mendoza subieron tributos en 2012, inclusive durante su transcurso, o crearon nuevas tasas, o proponen subirlas para el año que viene.

Por ejemplo, en Buenos Aires se plantea elevar la recaudación del impuesto inmobiliario y el impuesto a los ingresos brutos en 2013. También se aplicaría una cuota extra sobre titulares de vehículos y viviendas de gran valor. En Córdoba se aprobó una nueva tasa sobre los combustibles durante 2012, que se halla vigente y no

sorprendería si a futuro es copiada por otras jurisdicciones. En Santa Fe se volvió a gravar a la industria con Ingresos Brutos, y se aplican cambios al impuesto inmobiliario. Mendoza ya aplicó subas significativas en estos impuestos desde el inicio del año.

### La Recaudación Provincial en 2012

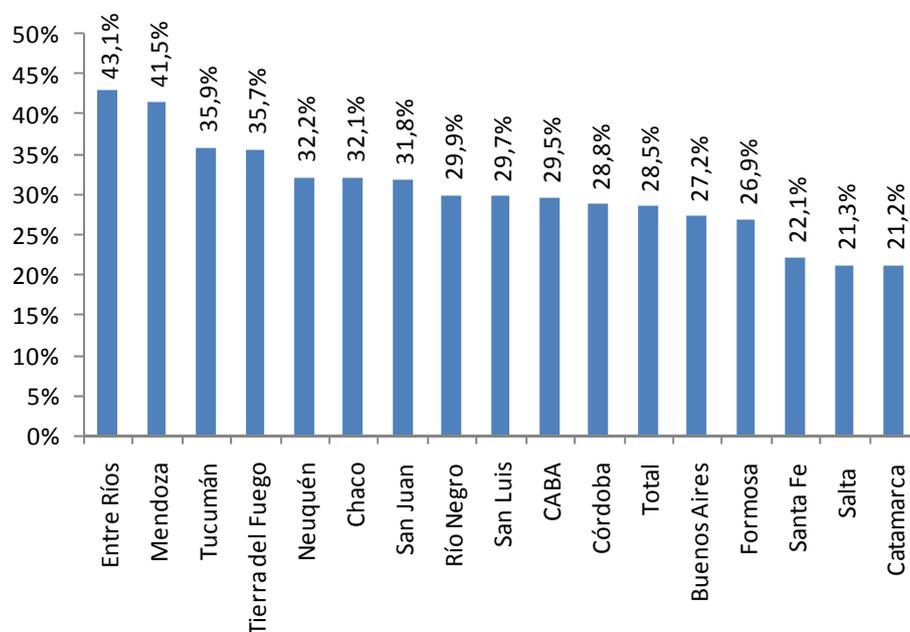
#### Total Recaudación

Provincia	Período	Valores acumulados		% Var
		2011	2012	
CABA	ene-ago	13.665	17.702	29,5%
Buenos Aires	ene-sep	25.695	32.695	27,2%
Catamarca	ene-sep	339	411	21,2%
Córdoba	ene-jul	3.871	4.984	28,8%
Chaco	ene-jun	470	622	32,1%
Entre Ríos	ene-sep	1.367	1.957	43,1%
Formosa	ene-sep	260	330	26,9%
Mendoza	ene-ago	2.171	3.071	41,5%
Neuquén	ene-sep	1.399	1.849	32,2%
Río Negro	ene-ago	708	919	29,9%
Salta	ene-jul	759	920	21,3%
San Juan	ene-sep	645	851	31,8%
San Luis	ene-sep	634	822	29,7%
Santa Fe	ene-ago	4.655	5.683	22,1%
Tierra del Fuego	ene-ago	350	475	35,7%
Tucumán	ene-sep	1.636	2.224	35,9%
<b>Total</b>				<b>28,5%</b>

*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a gobiernos provinciales.*

**La Recaudación Provincial en 2012**

**Total Recaudación**



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a gobiernos provinciales.

**La Recaudación Provincial en 2012**

		IIBB	Automotores	Inmobiliario	Sellos	Otros
CABA	ene-ago	29,7%	18,6%	74,8%	6,8%	8,1%
Buenos Aires	ene-sep	25,0%	35,4%	38,6%	34,0%	21,4%
Catamarca	ene-sep	20,8%	34,7%	9,3%	16,2%	
Córdoba	ene-jul	26,2%	39,8%	45,9%	27,8%	
Chaco	ene-jun	31,4%		351,1%	59,8%	16,1%
Entre Ríos	ene-sep	30,4%	31,7%	106,3%	26,1%	36,1%
Formosa	ene-sep	31,1%		21,2%	14,8%	6,8%
Mendoza	ene-ago	68,9%	-30,5%	22,7%	18,4%	32,8%
Neuquén	ene-sep	29,4%		43,2%	54,0%	64,7%
Río Negro	ene-ago	30,0%	36,3%	35,5%	21,1%	15,6%
Salta	ene-jul	18,6%		252,8%	22,5%	26,5%
San Juan	ene-sep	37,4%	22,7%	22,0%	26,3%	20,5%
San Luis	ene-sep	31,6%	31,0%	27,6%	21,9%	2,7%
Santa Fe	ene-ago	25,6%	21,0%	4,2%	15,1%	23,5%
Tierra del Fuego	ene-ago	27,4%		357,6%	20,1%	40,3%
Tucumán	ene-sep	38,7%	4,0%	-5,2%	19,4%	23,3%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a gobiernos provinciales.

## El Impuesto a los Ingreso Brutos

El impuesto a los ingresos brutos es sin dudas el que tiene mayor influencia sobre la recaudación provincial, ya que representa aproximadamente un 70% de lo recaudado. Para los nueve primeros meses de 2012, los ingresos por dicho impuesto tuvieron un crecimiento interanual del 28,2%.

En un análisis por provincia, se observan las jurisdicciones que presentan un mayor crecimiento en IIBB: son Mendoza (68,9%), Tucumán (38,7%) y San Juan (37,4%).

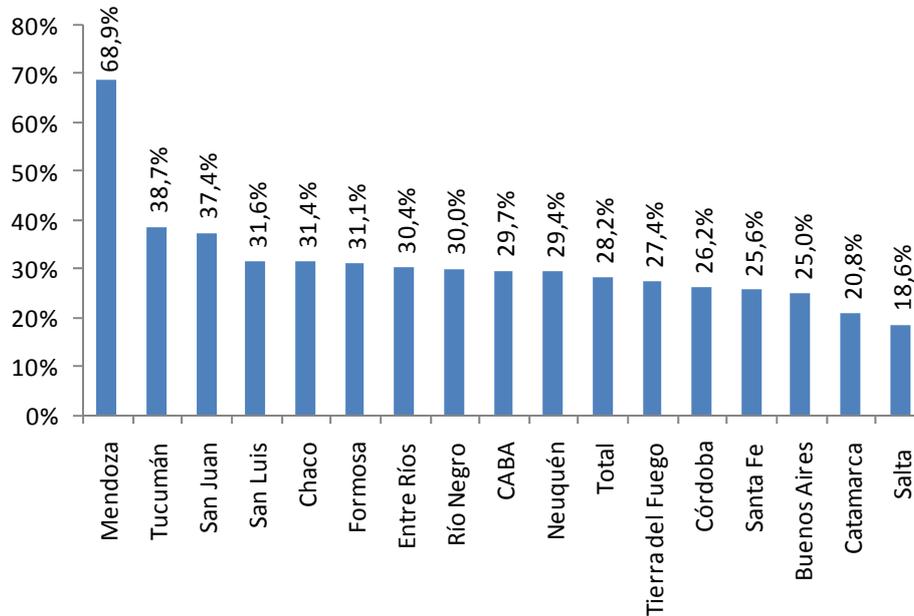
En el extremo opuesto se sitúan Buenos Aires (25%), Catamarca (20,8%) y Salta (18,6%). Por su parte, la recaudación del Impuesto a los Ingresos Brutos en CABA creció 29,7%, cuando en Córdoba y Santa Fe el crecimiento fue menor (26,2% y 25,6% respectivamente).

**La Recaudación Provincial en 2012**  
**Ingresos Brutos**

Provincia	Período	Valores acumulados		% Var
		2011	2012	
CABA	ene-ago	10.156	13.167	29,7%
Buenos Aires	ene-sep	19.079	23.846	25,0%
Catamarca	ene-sep	282	340	20,8%
Córdoba	ene-jul	3.019	3.810	26,2%
Chaco	ene-jun	341	448	31,4%
Entre Ríos	ene-sep	772	1.007	30,4%
Formosa	ene-sep	203	267	31,1%
Mendoza	ene-ago	1.289	2.177	68,9%
Neuquén	ene-sep	1.210	1.565	29,4%
Río Negro	ene-ago	537	698	30,0%
Salta	ene-jul	613	727	18,6%
San Juan	ene-sep	405	556	37,4%
San Luis	ene-sep	486	639	31,6%
Santa Fe	ene-ago	3.254	4.088	25,6%
Tierra del Fuego	ene-ago	101	128	27,4%
Tucumán	ene-sep	1.204	1.670	38,7%
<b>Total</b>				<b>28,2%</b>

*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a gobiernos provinciales.*

**La Recaudación Provincial en 2012  
Ingresos Brutos**



*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a gobiernos provinciales.*

## En Foco 1

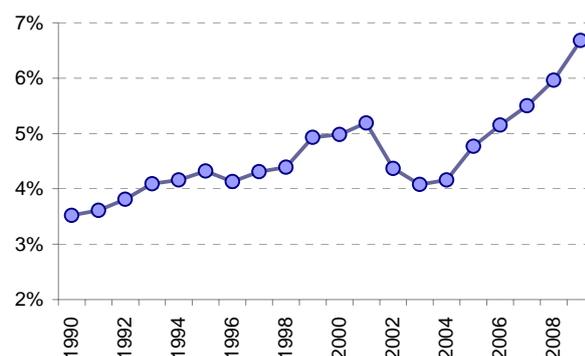
### Fuerte aumento de la inversión en educación, pero subsiste el desacople entre capacidades ofrecidas y demandadas en el mercado de trabajo

- El gasto en educación se ha incrementado en los últimos años hasta 7% del PIB y se ha ampliado la oferta de educación terciaria y universitaria
- En términos de cantidad de alumnos y egresados en universidades públicas, sin embargo, los cambios no son tan alentadores
- La inserción de los trabajadores más educados es desigual y sugiere problemas de desvinculación entre las capacidades ofrecidas y demandadas, por lo que debería evaluarse como mejorar la asignación de los recursos

El sistema educativo se ha visto beneficiado por un incremento sustancial del gasto en la Argentina. De hecho, se ha pasado de un 4% en 2003 a un 7% del PBI en 2009, con una tendencia creciente. Esta inversión, junto con una revisión de diferentes aspectos del sistema educativo, pueden ser parte de una apuesta a potenciar un factor central para el crecimiento y la distribución del ingreso como lo es la educación.

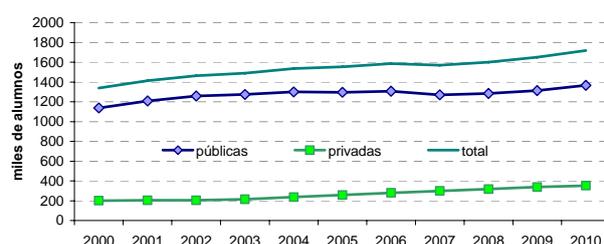
Un aspecto a destacar es también el hecho que se ha fortalecido la educación media y superior, con nuevas universidades nacionales e inversión en escuelas técnicas.

Gasto en educación en Argentina como % del PBI



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a CEPAL

Estudiantes Universitarios de título de pregrado y grado



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de Ministerio de Educación

Es claro que las intervenciones en educación tendrán efectos potencialmente muy importantes y por ello es clave evaluar cada paso realizado.

En este sentido, los datos del Ministerio de Educación muestran un crecimiento casi vegetativo de la población de alumnos universitarios (con un crecimiento anual promedio de 1.8% entre 2000 y 2010) dentro de las universidades públicas. La cantidad de egresados, un indicador, si cabe, más importante, ha crecido en mayor medida, un 4.3% anual promedio. Sin embargo, es la educación privada la que ha crecido en mayor proporción (un 6% tanto en alumnos como en egresados). Esto ha llevado a que la educación universitaria privada pase de representar un 18% en 2000 a un 26% en 2010 en términos de alumnos y aporte el 40% de los egresados. En este sentido, a pesar de la mayor inversión en educación (y en educación universitaria), los resultados parecen escasos cuando se analiza sólo la oferta de gestión estatal.

En este contexto, es importante evaluar en qué medida el gasto público es eficaz en generar capacidades concretas en las personas. Una de estas capacidades es la de insertarse en el mercado laboral, y en este sentido, en qué medida la oferta laboral se compatibiliza con la demanda. Antes de abocarnos a explorar algunos indicadores sobre la inserción laboral, es importante aclarar que los efectos de la inversión en educación son siempre graduales y visibles en el largo plazo, dado que modifican marginalmente la composición de la población educada. En este sentido, tanto logros como deficiencias encontrados no deberían interpretarse como efectos del impacto de las políticas de los últimos años, dado que analizamos al total de personas de entre 25 y 60 años, población que no fue afectada por ningún cambio reciente. En cualquier caso, estos indicadores son parte de un diagnóstico en el que las nuevas políticas deberían basarse.

### **¿Cómo absorbe el mercado esta oferta laboral?**

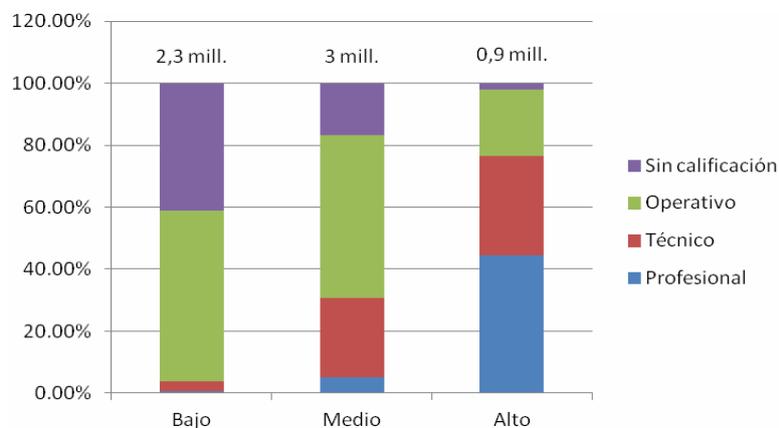
Según la EPH, hay 11 millones de personas que son parte de la población de entre 25 y 60 años en los aglomerados urbanos. De ellos, 6.2 millones se encuentran ocupados como asalariados. Estos trabajadores son particularmente importantes para ver la inserción ocupacional de la oferta de trabajo porque son los que cubrieron la demanda de trabajo de las empresas. Por ello, nos interesa ver en qué ocupaciones se desempeñan estos individuos según su nivel de educación. Esto nos va a permitir tener una idea preliminar sobre la capacidad del mercado para asignar el recurso humano.

Por ejemplo, de los 2,3 millones de asalariados con educación inferior a secundario completo, el 41% se desempeñaba en empleos sin calificación y el 55% con

calificación operativa. En el nivel educativo "Medio" cobran mayor importancia relativa el sector operativo con un 52% del total. Por último, de los 0,9 millones de individuos con nivel universitario que son asalariados, menos de la mitad (un 44%) se desempeña en niveles profesionales. El resto va a parar 32% a ocupaciones técnicas y 21% a ocupaciones con calificación operativa, ocupando el resto puestos sin calificación.

**Nivel educativo por nivel de ocupación,**

*Año 2011*



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a EPH 2011.

La evolución de estas composiciones a través del tiempo queda plasmada en el siguiente cuadro, que mide las variaciones que se dieron entre el 2004 y el 2011.

**Evolución de la inserción,**

*En puntos porcentuales 2004-2011*

	<b>Bajo</b>	<b>Medio</b>	<b>Alto</b>
<b>Profesional</b>	-0,1	-0,7	-6,6
<b>Técnico</b>	-1,3	-2,9	2,5
<b>Operativo</b>	1,5	2,3	3,5
<b>Sin calificación</b>	-0,1	1,4	0,6

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a EPH 2004 y 2011.

El dato que más llama la atención en el cuadro es el que marca la caída de la inserción profesional en el nivel de educación "Alto" que es de 6,6 puntos porcentuales, participación resignada en mayor medida a favor de ocupaciones con calificación operativa. De hecho, en todos los niveles puede apreciarse un aumento en la participación relativa de ocupaciones operativas.

Así, es importante destacar que más del 24% de los trabajadores con educación universitaria completa se inserta en trabajos con requerimientos menores a calificación operativa. Esta proporción es relativamente alta, y según el último cuadro, ha crecido entre 2004 y 2011. Un análisis similar para Estados Unidos muestra que menos del 10% de los universitarios se inserta en ocupaciones con calificación operativa o sin calificación, frente al 24% en nuestro país. Esta relativamente elevada proporción sugiere que para algunos trabajadores con educación universitaria la inserción laboral está finalmente por debajo de lo que la currícula de sus estudios lo habilitarían para hacer. En este sentido, la educación de los trabajadores puede no ser la adecuada para la demanda de las empresas. Esto podría implicar que algunos perfiles sean difíciles de encontrar, mientras que otras vacantes se cubren con trabajadores sobre-calificados.

### Inserción de los trabajadores con educación universitaria completa

Ocupaciones	Argentina, 2010	EEUU 2000-2010
Profesional	44%	67%
Técnica	32%	23%
Calif. Operativa / sin calif.	24%	10%

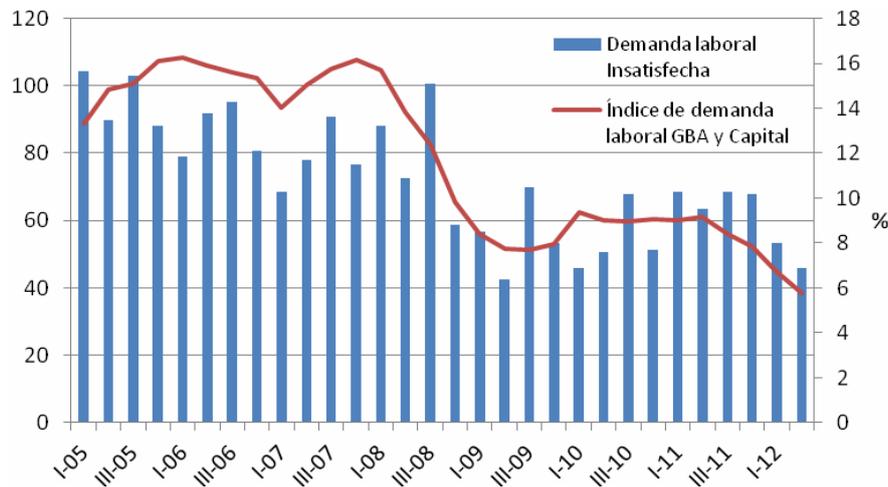
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de EPH y CPS

### ¿Hay demanda laboral insatisfecha?

El problema de la desvinculación de capacidades que ofrecen los trabajadores y los requerimientos de la demanda puede analizarse desde el punto de vista de las empresas. Este es el enfoque de la encuesta de Demanda Laboral Insatisfecha relevada por el INDEC. De esta fuente surge un indicador puntual que es la proporción de empresas que no consiguió el perfil que buscaba dentro de las empresas que abrió una vacante. Este indicador ha tenido una tendencia decreciente desde el 2005. En el primer trimestre de aquel año, casi un 16% de las empresas que buscaban trabajadores no los encontraron, mientras que en el primer trimestre de este año el porcentaje bajó al 7%. Esto quiere decir que las empresas parecen estar llenando sus vacantes con mejor ritmo, pero que todavía hay empresas que no encuentran el perfil de profesionales que buscan.

**Evolución Demanda Laboral<sup>1</sup>,**

2005-2012



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC y UTDT.

Adicionalmente, este número debe matizarse con el hecho de que el total de empresas que buscan trabajadores también se ha reducido para el último año. Por ejemplo, el Índice de Demanda Laboral de UTDT (construido a partir del relevamiento de los pedidos de trabajo en la sección de clasificados de los periódicos con mayor tirada) muestra que la demanda laboral ha sido menos activa y que las vacantes se abren con menos frecuencia.

Es también importante destacar que el nivel de desempleo debería incidir también en esta tasa. De hecho, un nivel de desempleo muy bajo debería dificultar la posibilidad de llenar una vacante, mientras que un desempleo alto, en principio, permite a las empresas disponer de más alternativas. Sin embargo, entre el 2005 y el 2012 el nivel de desempleo se ha reducido drásticamente al igual que la dificultad de cubrir una vacante. Por lo tanto, el indicador de Demanda Laboral Insatisfecha no sugiere ningún empeoramiento de la capacidad de cubrir vacantes, incluso en un contexto de menor desempleo cuando el problema de escasez de perfiles debería ser mayor.

<sup>1</sup> La demanda laboral insatisfecha, calculada por el INDEC, se mide como el porcentaje de empresas que estaban buscando personal y que no lo encontraron.

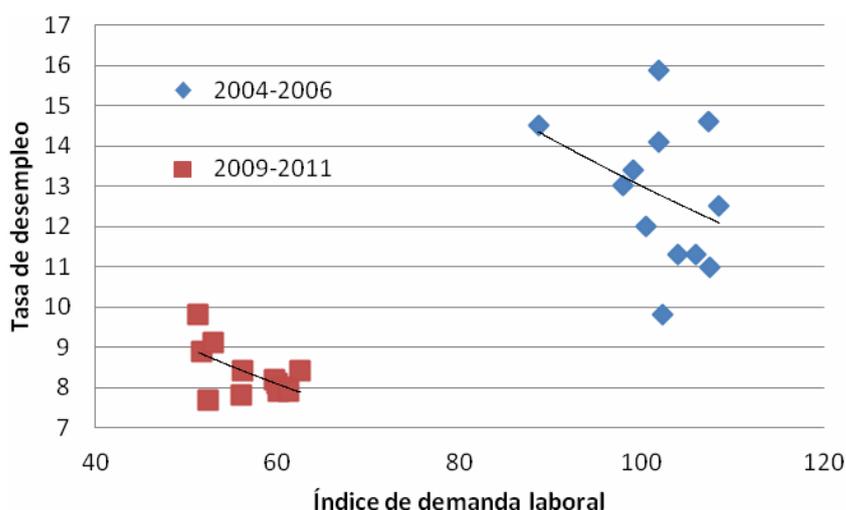
En todos los mercados laborales existe algún componente de desvinculación entre oferta y demanda (o *mismatch*). El hecho de que exista demanda laboral insatisfecha y a la vez desempleo es un indicador de la incidencia de esta desvinculación y de la eficiencia en la que el mercado laboral asigna los recursos. Empresas buscando trabajadores y trabajadores que quieren trabajar pero no consiguen trabajo muestran una ineficiencia intrínseca del mercado laboral.

En principio, a mayor cantidad de vacantes (más demanda laboral) habrá menor desempleo. Adicionalmente, una economía en la que subsiste un alto desempleo con una tasa de vacantes elevada estará afectada por una grave desvinculación entre oferta y demanda de empleo. Estos aspectos son analizados a través de la curva de Beveridge que muestra la relación entre las vacantes y la tasa de desempleo. En general, esta relación será negativa y los movimientos de la curva hacia el origen indicarán una “mejora” en el sentido de que con la misma cantidad de vacantes puede haber un menor desempleo.

En el caso de Argentina no hay datos disponibles de vacantes para analizar una curva de Beveridge, pero utilizaremos como aproximación el Índice de Demanda Laboral del Gran Buenos Aires para explotar esta idea. Al vincular estos datos surgen dos períodos claramente definidos: 2004-2006 y 2009-2011, el primero con un desempleo alto y fuerte demanda laboral, el segundo más corrido hacia el origen, con una tasa de desempleo menor al 10%. Este movimiento entre períodos es consistente con una mejoría de la relación vacantes-desempleo y con un mercado con menores problemas para identificar y cubrir perfiles, como se destacó más arriba. (Es importante aclarar que no necesariamente se trata de una mayor eficiencia; por ejemplo, una caída de la tasa de actividad podría generar los mismos efectos).

### Relación Vacantes-desempleo para Capital y GBA,

#### Curva de Beveridge



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a UTDT e INDEC.

### ¿Hay asignación ineficiente de trabajadores?

Existe una vasta literatura que considera los efectos sobre la productividad que puede tener el “mismatch” entre el nivel educativo y el trabajo en el que se desempeñan los individuos. La teoría económica indica que lo más eficiente es que los individuos se ubiquen de manera acorde con sus capacidades. Si el nivel educativo es un buen indicador de la capacidad de cada trabajador, podríamos medir el “mismatch” por la relación existente entre el nivel educativo alcanzado por el individuo y el nivel ocupacional en el que se desempeña. Y en este sentido, según los datos, parece haber casos de sub y sobre calificación para los puestos cubiertos.

El efecto más importante del “mismatch” tiene que ver con la pérdida de productividad que se genera por la mala asignación. La idea es que los trabajadores que se desempeñan en trabajos para los que están sobre capacitados son menos productivos que lo que podrían ser en un trabajo acorde a sus capacidades. De la misma forma, la sub capacitación de los trabajadores les impone un límite a su productividad. La

productividad de los trabajadores tiene un efecto directo en los salarios y en el nivel de desempleo.

En suma, los datos muestran que no existe ninguna evidencia de que cubrir un puesto sea más difícil actualmente que en períodos anteriores. Esto es importante en un contexto en donde el desempleo es más bajo y donde la cantidad de trabajadores que buscan empleo se ha reducido fuertemente. En segundo lugar, la fuerza laboral ha mejorado tendencialmente su nivel educativo, con una significativa mayor proporción de trabajadores con educación media completa. Por último, la demanda parece no requerir todos los puestos profesionales que genera la oferta, provocando una masa de universitarios sobre-calificados para las tareas que finalmente realizan.

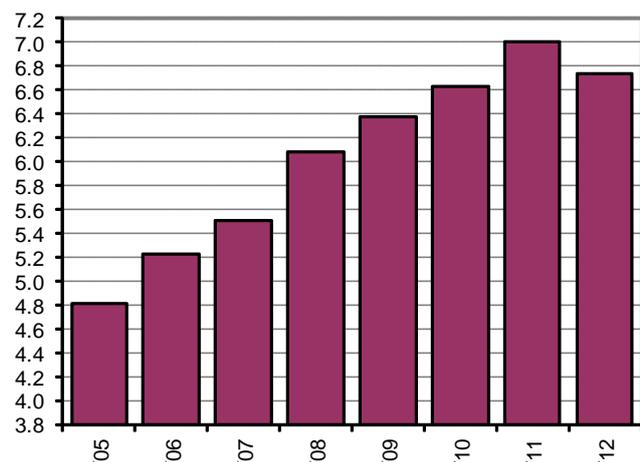
## En Foco 2

### Se contrae 3,7% anual la cantidad de “cuentas sueldo” en el sistema

- La cantidad de cuentas destinadas al pago de remuneraciones pasó de 7 millones en junio de 2011 a 6,74 millones en igual mes de este año
- El monto promedio acreditado por mes es de 5.847 pesos y viene subiendo a un ritmo del 25% anual en términos nominales
- En términos reales, la suba es de 4,2% por año, aunque desde 2010 este fenómeno se ha debilitado

Con datos hasta el mes de junio, se observa el primer retroceso interanual (3,7%) en la cantidad de cuentas destinadas al pago de remuneraciones, con acreditación de fondos, desde 2005. Esta variación significó en términos absolutos, una merma de 262.526 cuentas “sueldo” en doce meses. Si bien, estas cuentas representan una parte del universo total de asalariados, su evolución tiende a coincidir con la creación de empleo formal.

**Cuentas "Sueldo" del Sistema Financiero**  
junio de cada año (en millones de ctas. ctes. c/ acreditaciones)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea s/ datos BCRA

En líneas generales, y como se observa en el gráfico, la cantidad de cuentas sueldo con actividad -que cuentan con acreditaciones- a junio de cada año ha venido creciendo a un ritmo significativo desde 2005, pasando de poco más de 4,8 millones aquel año a 6,74 millones este año. Esto es, una tasa anual de expansión promedio en

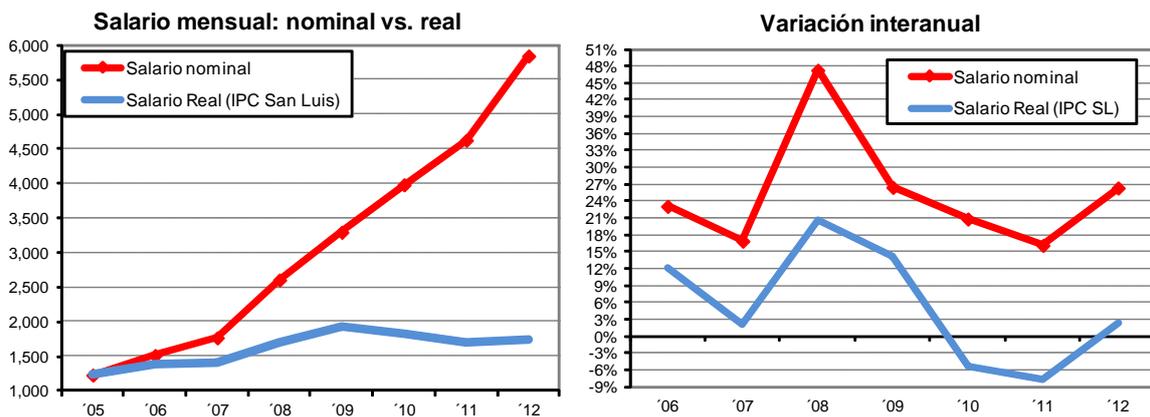
torno a 5%, interrumpida por la contracción interanual de 3,7% verificada a junio de este año. Este fenómeno va en línea con distintos indicadores que reflejan un deterioro en el nivel de actividad y empleo durante el primer semestre del año.

Asimismo, la información de cuentas sueldo permite calcular el salario promedio acreditado. En este sentido, se observa que ha habido una significativa pérdida de dinamismo en la evolución de los salarios reales desde 2010 en adelante.

En primer lugar, se registra un avance notable del salario promedio nominal entre 2005 y mediados de 2012. El mismo, pasó de \$1,229 en junio de 2005 a \$5.847 en junio de 2012, lo que significó un crecimiento punta a punta de 375,8% y, en términos anuales, un incremento de 25% cada doce meses, durante ese lapso. Este fenómeno, se puede observar tanto en el gráfico de la izquierda como en el de la derecha, donde la curva roja refleja, por un lado, el valor promedio del salario nominal a junio de cada año y, por el otro, la variación interanual del mismo.

La otra cara de la moneda es la evolución del salario promedio real (el nominal deflactado por el índice de inflación oficial hasta 2007 y, luego, por el IPC de la Provincia de San Luis). En este sentido, el salario promedio medido en términos reales, nos da una idea más clara del aumento o la disminución en el poder de compra de los asalariados de este universo de empleados formales.

Cuentas "Sueldo": Salario Promedio



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea s/ datos BCRA, INDEC y Gob. de San Luis

Como refleja el gráfico de la izquierda, el avance del salario promedio real fue mucho más moderado que el nominal. Pasó de \$1.229 en junio 2005 a poco más de \$1.732 en junio de este año (a valores de 2005). Así, se tiene que el incremento desde junio de 2005 a la fecha ha sido de 33,7% punta a punta y, en términos anuales, una tasa de crecimiento de 4,2%.

En efecto, el gráfico de la derecha revela que deflactando la serie de salario promedio nominal con el IPC construido, el salario real pasó de crecer a una tasa interanual promedio de 12,1% entre 2006 y 2009, a contraerse un 3,6% anual promedio en los años subsiguientes. No casualmente, en general, los años con avances reales del salario promedio más significativos, son aquellos en los que la evolución de los precios estuvo más contenida.

## En Foco 3

### El impacto ambivalente de las restricciones a las importaciones

- Con efectos solo temporales, puede identificarse a los sectores beneficiados como aquellos que no exportan y que no dependen de insumos importados
- Detrás de las medidas esta el problema de competitividad derivado del desfase entre el precio del dólares y los costos internos, pero el tipo de cambio se atrasa mas al frenarse artificialmente la demanda de divisas
- Las represalias de los socios comerciales y la brecha tecnológica que puede abrirse con nuestros competidores, son también factores que deben ser considerados

El retraso cambiario de Argentina produce dos efectos: por un lado, perjudica a los sectores exportadores, al restar competitividad a los productos argentinos en el mundo; y por otro, perjudica a la industria nacional que compite con productos extranjeros, al abaratar las importaciones. La adopción del gobierno de una política más restrictiva respecto al acceso de productos importados ha tenido que ver probablemente con la necesidad de aliviar la competencia externa a parte de la industria nacional. Sin embargo, si se analizan las demás dimensiones a través de las que opera esta medida se observa que produce efectos no deseados para el resto de las actividades económicas.

Uno de ellos es la profundización del retraso cambiario para los sectores exportadores al reducir la demanda de dólares, por lo cual la pérdida de competitividad de sus productos en el mundo es aún mayor. Entre las actividades que se perjudican por esta vía se encuentran el sector agropecuario y parte de la industria nacional, aquella de base primaria (manufacturas de origen agropecuario) como las ramas de alimentos y bebidas, cueros, tabaco, minerales.

La actividad económica del país depende muchas veces de insumos y bienes de capital importados. Dado que las restricciones a las importaciones inciden también sobre estos tipos de bienes, en la medida en que los mismos no puedan ser sustituidos en cantidad y calidad por producción nacional, este se convertirá en otro canal a través del cual la

medida perjudica a la actividad económica, sea esta del sector agropecuario, industrial o de servicios.

Finalmente, deben considerarse también las posibles pérdidas de mercados derivadas de represalias de socios comerciales ante el freno a sus productos en la frontera, lo cual afecta nuevamente a los sectores exportadores.

**Efectos de las restricciones a las importaciones según sector económico**

	Balanza Comercial	Retraso Cambiario	Dificultad para adquirir insumos y maquinarias	Posibles pérdidas de mercados (represalias)
1- Sector Primario	Exportador neto	Profundiza	Sí	Sí
2- Sector Secundario	Exportador neto	Profundiza	Sí	Sí
2.a- Manuf. de Origen Agropecuario	Exportador neto	Profundiza	Sí	Sí
2.b- Manuf. de Origen Industrial	Importador neto	Suaviza	Sí	No
3- Sector Terciario (comercio, servicios, construcción, intermediación financiera, etc.)	No transable	Sin efecto	Sí	No

12% del empleo total

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos propios y del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación.

Puede decirse entonces que los beneficios de las restricciones se circunscriben solo a una porción de uno de los sectores económicos del país: la industria que no exporta, que no depende de insumos importados y que compite con importaciones en el mercado local. Demasiados perdedores para tan reducido grupo de ganadores, y peor aún, ganadores sólo en el corto plazo, ya que por un lado los beneficios durarán sólo mientras resten productos importados para sustituir, y por otro, en la medida en que la política se mantenga en el tiempo la retracción de la frontera tecnológica en Argentina será evidente y muy difícil de revertir.

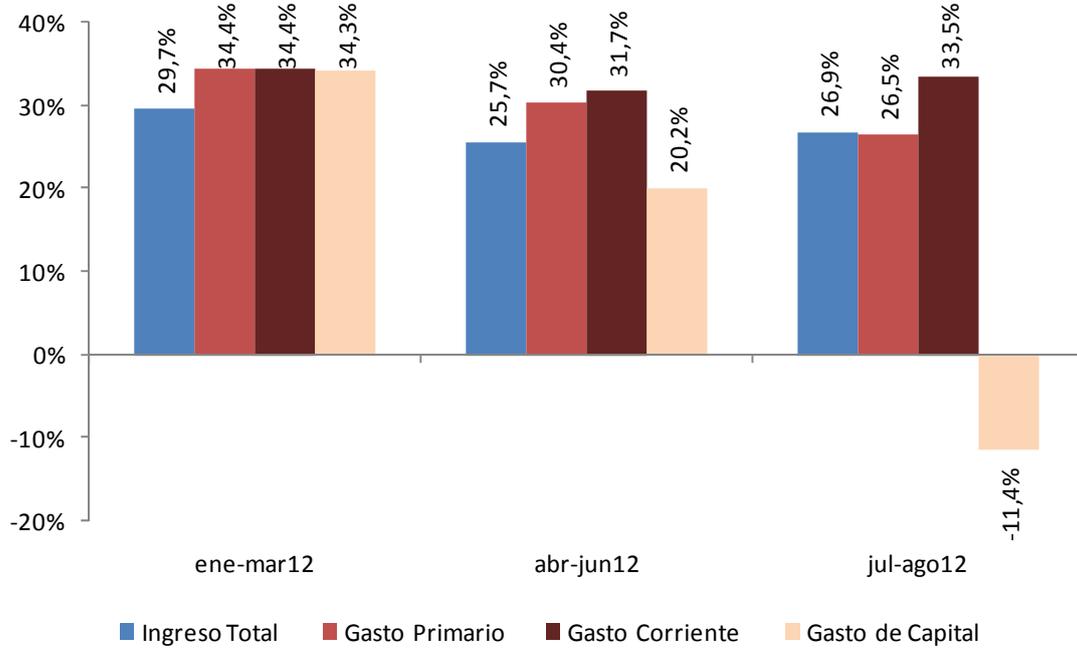
## En Foco 4

### **Se recorta la brecha entre la variación de gastos e ingresos del sector público nacional, con la obra pública como variable de ajuste**

- Mientras en los primeros dos trimestres del año el gasto subía 5 puntos porcentuales por encima de los ingresos, para el bimestre julio-agosto se observa convergencia entre ambas variables
- El peso del ajuste recae sobre el gasto de capital, que en el primer trimestre crecía al 34,3% interanual, pasó a 20,2% en el segundo y ahora se contrae al 11,4% interanual
- En julio y agosto de este año el resultado primario fue cercano a cero, pero si se excluyen recursos extraordinarios (Anses y BCRA), se tiene un déficit de 1,23% del PIB

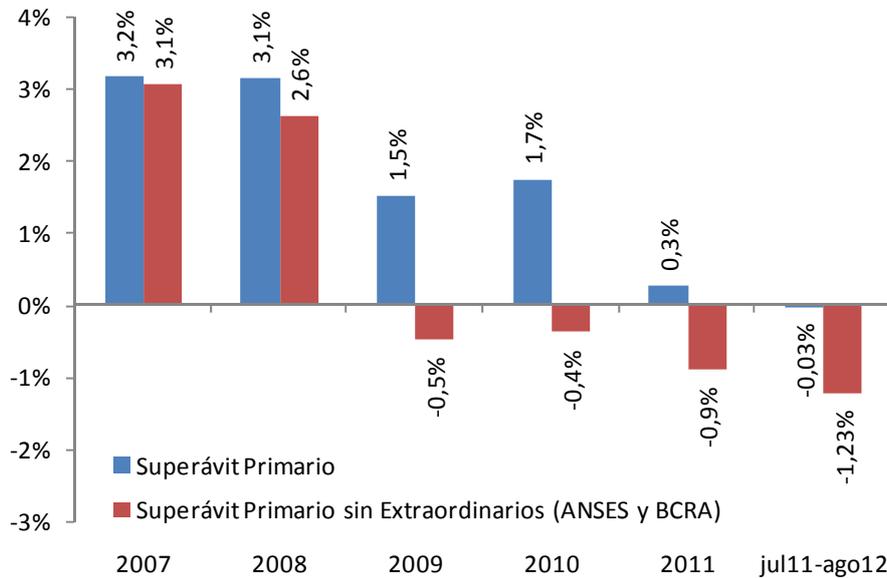
Finalmente el gobierno nacional hizo pública la información referida a la ejecución presupuestaria correspondiente al mes de agosto. Los números muestran nuevamente un superávit primario explicado por ingresos extraordinarios. Otro hecho a destacar es que se repite lo observado en julio, con ingresos totales creciendo en línea con el gasto primario (en el primer semestre las erogaciones crecían 5 puntos porcentuales más, lo cual hizo desaparecer al superávit primario). No obstante, se advierte que la alineación entre recursos y gastos se dio por una caída importante en el gasto de capital (-11,4% en los últimos dos meses, con respecto a igual periodo del año pasado). El gasto corriente primario crece al 33,5%, o sea 6,6 puntos porcentuales más que los ingresos totales en el último bimestre.

**Crecimiento de Ingresos y Gastos durante 2012**



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Mecon

**El Superávit Primario y los Ingresos Extraordinarios  
En % del PIB**



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Mecon

**Ejecución Nacional en Agosto de 2012**

La Ejecución presupuestaria del mes de Agosto de 2012 muestra un superávit primario de \$777 millones debido a una caída del Gasto de Capital y un freno a las transferencias a provincias y privados (crecen menos que la inflación).

Los ingresos totales con los que contó el sector público nacional sumaron \$46.887 millones, cifra 28,9% superior a Agosto de 2011, mientras que el gasto primario trepó 28,3% en el mismo período totalizando \$46.110 millones.

Dentro de los ingresos totales, los correspondientes a las Contribuciones a la Seguridad Social experimentaron un incremento interanual de 29%, mientras que los ingresos tributarios lo hicieron en 27,7%. Las Rentas a la Propiedad tuvieron el mejor desempeño dentro de los ingresos, creciendo 44,4% respecto a agosto de 2011. Este incremento está explicado en su mayor medida por los fondos aportados por ANSES, los cuales totalizaron \$767 millones (+982,4%).

Los Gastos de Capital sufrieron una caída de 9,4% respecto a agosto de 2011, alcanzando el monto de \$5.077 millones. Esta reducción se debe a una disminución en la Inversión Real Directa (-12,5%) y Transferencias de Capital (-12,6%).

Por su parte, dentro de las erogaciones corrientes el mayor crecimiento se da en Prestaciones de la Seguridad Social (+47%), seguida por Remuneraciones y Bienes y Servicios (+28,3% y +26,3% respectivamente). Se destaca la disminución del pago de intereses, el cual fue de \$760 millones, 47,5% menos respecto a igual mes de 2011.

### Ejecución nacional en Agosto de 2012

	En Millones de Pesos		Diferencia	
	ago-11	ago-12	\$	Var %
<b>Ingreso Total</b>	<b>36.367</b>	<b>46.887</b>	<b>10.520</b>	<b>28,9%</b>
Ingresos Tributarios	23.547	30.065	6.518	27,7%
Comercio Exterior	6.883	7.668	785	11,4%
Resto	16.663	22.397	5.734	34,4%
Contribuciones a la Seg. Social	11.047	14.252	3.205	29,0%
Rentas de la Propiedad	702	1.014	312	44,4%
Tesoro (Utilidades del BCRA)	496	135	-361	-72,7%
Anses	71	767	697	982,4%
Resto	135	111	-24	-17,6%
Resto de Ingresos	1.071	1.557	486	45,4%
<b>Gasto Total</b>	<b>37.380</b>	<b>46.869</b>	<b>9.489</b>	<b>25,4%</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>31.779</b>	<b>41.792</b>	<b>10.014</b>	<b>31,5%</b>
Remuneraciones	4.864	6.241	1.378	28,3%
Bienes y Servicios	1.726	2.179	453	26,3%
Intereses	1.446	760	-686	-47,5%
Prest. de la Seguridad Social	10.879	15.995	5.117	47,0%
Transf. ctes al Sector Privado	8.790	10.180	1.390	15,8%
Transf. ctes al Sector Público	2.338	2.780	441	18,9%
Resto de Gastos Corrientes	1.737	3.658	1.921	110,6%
<b>Gastos de Capital</b>	<b>5.602</b>	<b>5.077</b>	<b>-525</b>	<b>-9,4%</b>
Inversión Real Directa	2.713	2.372	-340	-12,5%
Transferencias de Capital	2.872	2.511	-361	-12,6%
Fondo Federal Solidario	985	834	-151	-15,4%
Resto	1.887	1.677	-209	-11,1%
Inversión Financiera	18	194	176	1008,0%
<b>Gasto Primario</b>	<b>35.935</b>	<b>46.110</b>	<b>10.175</b>	<b>28,3%</b>
<b>Superávit Primario</b>	<b>432</b>	<b>777</b>	<b>345</b>	<b>79,9%</b>
<b>Superávit Financiero</b>	<b>-1.014</b>	<b>18</b>	<b>1.031</b>	<b>101,7%</b>

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Mecon

### La Ejecución nacional acumulada en los primeros 8 meses del año

En lo transcurrido del año 2012 los ingresos totales suman \$352.164 millones, 27,3% más que lo acumulado a agosto de 2011, los cuales fueron acompañados por un volumen de gasto primario de \$345.964 millones, 30,6% mayor al gasto correspondiente de igual período de 2011. De esta manera, se observa un superávit primario (acumulado) positivo de \$6.200 millones, el cual es 47,1% menor que el observado en los ocho primeros meses de 2011. Si se consideran los intereses pagados desde Enero, se obtiene un déficit financiero de \$13.500 millones.

Dentro de los recursos, las fuentes que tuvieron el mayor incremento son las Rentas a la Propiedad (41,5%), dentro de las cuales las correspondientes a la ANSES aumentaron en 187,9% mientras que las aportadas por el Tesoro (incluyen las utilidades del Banco Central) disminuyeron 20,7%. Las Contribuciones a la Seguridad Social totalizaron en \$114.325 millones (+30,5%), cuya variación interanual fue mayor que la correspondiente a ingresos tributarios que (+24,9%).

Los gastos corrientes, con un incremento del orden del 33%, denotan un impulso provisto por el mayor volumen de prestaciones a la seguridad social (41,8%) liderando el rubro junto al aumento en las Remuneraciones y al pago de Intereses (30,9% y 30,5% respectivamente).

Finalmente las erogaciones vinculadas a gastos de capital promedian un crecimiento moderado de 13,8% interanual, donde el mayor aumento se da en la Inversión Real Directa (+19,7%).

### Ejecución nacional acumulada a Agosto de 2012

	En Millones de Pesos		Diferencia	
	Ene-ago11	Ene-ago12	\$	Var %
<b>Ingreso Total</b>	<b>276.590</b>	<b>352.164</b>	<b>75.574</b>	<b>27,3%</b>
Ingresos Tributarios	169.928	212.322	42.394	24,9%
Comercio Exterior	44.082	53.898	9.817	22,3%
Resto	125.846	158.423	32.577	25,9%
Contribuciones a la Seg. Social	87.584	114.325	26.741	30,5%
Rentas de la Propiedad	10.524	14.894	4.370	41,5%
Tesoro (Utilidades del BCRA)	6.324	5.015	-1.309	-20,7%
Anses	3.014	8.677	5.663	187,9%
Resto	1.186	1.201	15	1,3%
Resto de Ingresos	8.555	10.624	2.070	24,2%
<b>Gasto Total</b>	<b>279.970</b>	<b>365.664</b>	<b>85.695</b>	<b>30,6%</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>245.673</b>	<b>326.648</b>	<b>80.975</b>	<b>33,0%</b>
Remuneraciones	37.719	49.385	11.666	30,9%
Bienes y Servicios	12.583	15.829	3.245	25,8%
Intereses	15.092	19.701	4.609	30,5%
Prest. de la Seguridad Social	89.548	126.934	37.387	41,8%
Transf. ctes al Sector Privado	63.354	75.621	12.267	19,4%
Transf. ctes al Sector Público	18.678	22.339	3.661	19,6%
Resto de Gastos Corrientes	8.699	16.840	8.141	93,6%
<b>Gastos de Capital</b>	<b>34.297</b>	<b>39.016</b>	<b>4.720</b>	<b>13,8%</b>
Inversión Real Directa	15.354	18.375	3.021	19,7%
Transferencias de Capital	18.339	20.282	1.943	10,6%
Fondo Federal Solidario	5.352	5.968	616	11,5%
Resto	12.987	14.314	1.327	10,2%
Inversión Financiera	604	359	-244	-40,5%
<b>Gasto Primario</b>	<b>264.878</b>	<b>345.964</b>	<b>81.086</b>	<b>30,6%</b>
<b>Superávit Primario</b>	<b>11.712</b>	<b>6.200</b>	<b>-5.512</b>	<b>-47,1%</b>
<b>Superávit Financiero</b>	<b>-3.380</b>	<b>-13.500</b>	<b>-10.121</b>	<b>-299,5%</b>

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Mecon

## En Foco 5

### **Los índices provinciales marcan una brecha de 10 puntos porcentuales en la inflación de 2012 versus 2009; ¿dónde está la diferencia?**

- En Agosto de 2009 la suba de precios, tomando las estadísticas de San Luis, fue de 13% interanual, mientras que para igual mes de 2012 el aumento es de 23,2%
- Alimentos y bebidas había subido 9% interanual en 2009, para pasar este año a una variación 15,3 puntos porcentuales por encima (24,4%)
- El rubro Transporte y comunicaciones, por su parte, aumentó 10% interanual en 2009, para pasar este año a una variación de 21,1%

El año 2009 fue uno de recesión económica mundial, y nuestro país no pudo aislarse de la coyuntura negativa del exterior. La caída del producto generó que la inflación desacelerara fuertemente en ese año. El año corriente también es uno de freno en el crecimiento económico, aunque apunta a no ser tan grave como en 2009. Lo que llama la atención es que esta vez, a diferencia del 2009, la inflación medida por oficinas de estadísticas provinciales no muestra señales de desaceleración. Por eso es interesante analizar en que rubros es donde se observa mayor diferencia.

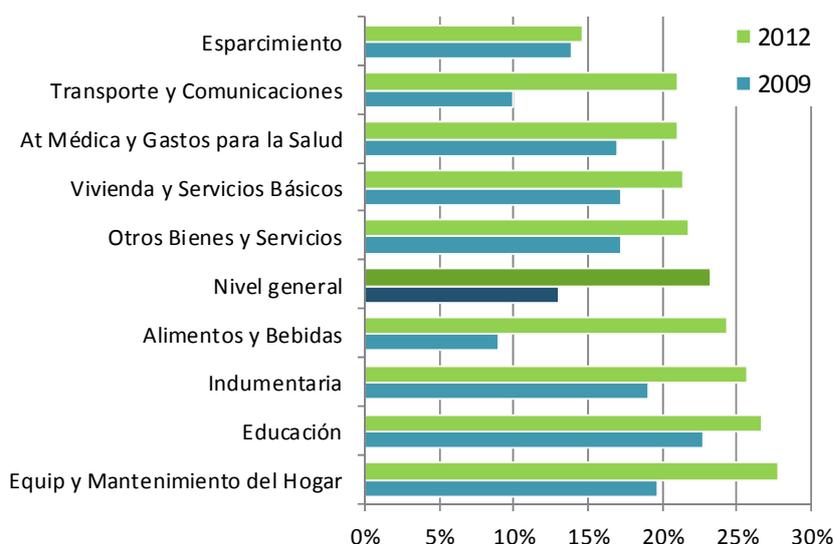
Comparando la variación interanual de ambos años en el índice de precios de la Provincia de San Luis, se observa una suba del nivel de precios de 13% hacia Agosto de 2009 que compara con 23,2% interanual para Agosto de 2012. La brecha es de 10,2 puntos porcentuales.

La principal diferencia se observa en los dos rubros que más ponderan en el nivel agregado de precios: "Alimentos y bebidas" y "Transporte y comunicaciones". El primero, que pondera con un 32,9%, aumentó 9,1% en 2009, contribuyendo con 3 puntos porcentuales a la inflación general, mientras que en 2012 subió 24,4%, contribuyendo con 8 puntos porcentuales. El rubro Transportes y comunicaciones registró una suba de 10 puntos porcentuales y una contribución de dos puntos en 2009, en tanto que en este año la variación fue de 21,1%, aportando 4,3% a la inflación total.

Como se observa en el gráfico, en 2009 los dos rubros más importantes ya mencionados crecieron por debajo del nivel general de precios, registrándose subas de hasta 22,8%, como en el caso de educación, pero que por su baja ponderación contribuyeron sólo con 0,5 puntos porcentuales. En cambio, en 2012 año la suba de precios no sólo fue mayor, sino que también fue más homogénea, y los dos principales rubros evolucionaron en consonancia con el nivel general de precios.

En términos macroeconómicos, detrás de esta brecha en la inflación de los dos años, podemos observar que la base monetaria en el primer período había aumentado un 10,1%, mientras que en el segundo lo hizo a un ritmo de 35,3%. En el mismo sentido, los préstamos al sector privado aumentaron 10,2% en 2009, ponderando una suba de 9,4% de los créditos en pesos y de 14,8% de los créditos en dólares transformados a pesos. En cambio, en 2012 el crédito total al sector privado creció a un ritmo tres veces superior, aun absorbiendo la merma de 19,6% de los préstamos en dólares (calculados a tupo de cambio oficial). Así, el promedio ponderado de los préstamos transformados en pesos marca un incremento de 32,4% interanual. Vale destacar que la homogeneidad de la inflación en los distintos rubros en 2012 da indicios de indexación en la economía, consistentes con aumentos salariales que se pactan en función de la inflación pasada.

**Evolución del nivel de precios comparada por rubros**  
Variación interanual Agosto 2009 y Agosto 2012



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DPEyC San Luis

## En Foco 6

### Brasil pone a prueba el nuevo mix de política económica, llevando la tasa real de interés a sólo 2% anual

- El Banco Central fijó la Selic en 7,25% anual y adelantó que regirá por un “período prolongado”: el desafío es que la inflación se mantenga bajo control
- La nueva política se completa con un tipo de cambio en torno a 2 reales por dólar y con una pauta menor de superávit primario, ya que se reorientan recursos fiscales a bajar impuestos e incrementar la obra pública
- Los indicadores de producción industrial acumularon a agosto tres meses consecutivos de mejora, abonando la idea que el vecino país está volviendo a crecer a velocidad crucero

En los últimos tres meses hasta agosto la industria brasileña ha mostrado tasas de variación mensual positivas en forma consecutiva, fenómeno que no se observaba desde hacía más de un año. Estos datos son auspiciosos, mirando hacia atrás por la continuidad, mirando hacia delante por cambios positivos en las expectativas de los empresarios industriales. Aún cuando la recuperación del sector se materialice, hay que subrayar, como se puede verificar en el gráfico de la derecha, que los niveles de producción todavía se encuentran por debajo de los niveles de 2011.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a IBGE

En el mes de agosto, el volumen producido por la industria creció 1,5% respecto a julio. El último mes se destacó frente a los precedentes porque todas las categorías, consumo, intermedios y de capital, mostraron variación mensual positiva. En el siguiente cuadro se pueden apreciar las tasas de variación mensual según categoría. Los bienes durables se convirtieron en el rubro más dinámico en agosto, con una variación de 2,6% mensual, liderando la expansión de la industria.

**Brasil: Producción industrial por categoría de bienes**  
Variación mensual

	Junio	Julio	Agosto
<b>Industria general</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,5%</b>	<b>1,5%</b>
Bs. de consumo durable	5,0%	1,6%	2,6%
Bs. Intermedios	-1,1%	0,8%	2,0%
Bs. de consumo no durable	1,8%	-0,3%	1,2%
Bs. de capital	1,1%	1,1%	0,3%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a IBGE

En los últimos meses el sector ha enfrentado algunas restricciones: bajos incentivos a invertir por elevada capacidad ociosa y un consumo perdiendo impulso se sumaron a la incertidumbre mundial, con fuerte impacto en el dinamismo de las exportaciones brasileñas, que han desacelerado fuertemente. Las exportaciones acumuladas en 12 meses medidas en dólares, que en la primera parte de 2011 crecían al 30% interanual, comenzaron a perder fuerza poco a poco y hoy se ubican sólo 3% por encima de los niveles de hace un año. Mayor fue el impacto de las exportaciones brasileñas con destino Mercosur, que verificaron una tendencia de desaceleración más profunda y hoy se ubican un 7,4% por debajo del mismo período de 2011.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ipeadata

Dando continuidad a un prolongado ciclo de política monetaria expansiva, en las últimas horas el Banco Central recortó nuevamente la tasa de interés de referencia, para llevarla a 7,25%, nivel en el que se estima que perdurará por un período prolongado. Un año atrás, cuando comenzaron los recortes, la tasa se ubicaba en 12,5%. Comparando la Selic de 7,25 con la inflación actual, se tiene una tasa real de interés del orden del 2% anual, el mínimo para la historia reciente de la economía brasileña. También por el lado monetario, el crédito ha mostrado una retracción en los últimos meses, pero no debería prolongarse ya que las condiciones están dadas para que vuelva a expandirse en los próximos meses.

Las medidas fiscales que está impulsando el gobierno para incentivar la economía ascienden a 43,3 mil millones de reales para todo 2012. Y hacia 2013 se espera que se continúe con este nuevo mix de políticas: bajas tasas de interés y un impulso fiscal a la inversión, tanto a través de reducción de impuestos como a través de inversión pública, con objetivos menos ambiciosos de superávit primario. De todas formas será un desafío anclar las expectativas inflacionarias. Hay incertidumbre respecto al avance de los precios para el próximo año, por lo que, con una tasa de interés en niveles históricamente bajos como los actuales, el nuevo mix de política económica se habrá consolidado cuando pueda probar que es posible mantener controlada la inflación bajo estas inéditas condiciones.