



Informe de Coyuntura del IERAL

Año 24 - Edición N° 933 – 6 de agosto de 2015

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Jorge Day

¿Cuán mal están las economías regionales?
Una comparación

En Foco 1 – Patricio Vimberg

El tercer trimestre confirma el freno en la caída del nivel de actividad, aunque con mejoras todavía puntuales

En Foco 2 – David Anton

El costo laboral en dólares vuelve a los niveles previos a la devaluación de enero de 2014

En Foco 3 – Eliana Miranda

Brasil: La economía dista de arrojar noticias positivas, retroalimentando la crisis política

En Foco 4 – Carolina Beltramino

El dato regional de la semana:
Significativa disparidad en la evolución de las ventas de supermercados

Selección de Indicadores

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*****¿Cuán mal están las economías regionales? Una comparación***

- Está operando una doble tenaza sobre las economías regionales: con base 100 a mediados de 2006, sus costos en dólares han subido 142 %, mientras que los precios internacionales de sus productos se ubican un 32 % por encima de aquel año, ya que después de las cotizaciones pico de 2011/12 comenzaron a caer. A esto se suma el hecho que los principales países competidores (Chile y Brasil, entre ellos) han devaluado en forma significativa sus monedas, haciendo que sus costos en dólares hoy no sean demasiado diferentes de los 2006
- Las actividades más afectadas son las más intensivas en la utilización de mano de obra. Cuando se considera el empleo agropecuario por hectárea, se destacan cultivos como los que se desarrollan en Río Negro (33,5 trabajadores cada 100 hectáreas), San Juan (13,9 empleos), Mendoza (11,2), La Rioja (10,9), Neuquén (9,9) y también las actividades de Formosa, Corrientes, Jujuy, Tucumán y Catamarca, donde se registran entre 4 y 6 trabajadores cada 100 hectáreas
- Mientras el PIB se ha incrementado un 11 % en los últimos seis años, el poder de compra de los exportadores regionales ha caído más de 30 % en igual período. Este fenómeno se observa incluso en actividades cuyo mix de facturación incluye en forma importante el mercado interno: la vitivinicultura, por ejemplo, registra una merma de 17 % en su poder de compra

En Foco 1:**9*****El tercer trimestre confirma el freno en la caída del nivel de actividad, aunque con mejoras todavía puntuales***

- Los despachos de cemento desaceleran levemente y aumentan 12,1% en los tres meses a julio, mientras que el consumo de gasoil sube 5,8% en el segundo trimestre
- En el trimestre a julio, la recaudación de IVA real crece 1,9% interanual (-0,3% en el segundo trimestre) y la producción automotriz recorta la caída a 3,8%, ambos explicados, en parte, por la baja base de comparación
- Producto de la recesión de Brasil, las exportaciones argentinas al país vecino se contraen 24,3% interanual en el trimestre a julio, mientras que las exportaciones totales de autos lo hacen al 18,2%

En Foco 2:**18*****El costo laboral en dólares vuelve a los niveles previos a la devaluación de enero de 2014***

- El costo laboral unitario en dólares se ubica en 163,60 durante el segundo trimestre de 2015, muy cercano a los niveles registrados antes de la devaluación del peso en enero de 2014. Este guarismo coincide con el menor porcentaje de uso de capacidad instalada en la industria desde 2011
- Desde 2011, cuando se acentuaron las restricciones cambiarias y al comercio exterior, el costo laboral unitario en dólares aumentó un 26,51%. Esta variación se debió casi exclusivamente al incremento en los salarios en dólares, sin que haya habido compensación por el lado de la productividad
- El incremento en los costos deteriora la competitividad del sector industrial, que registra dos caídas interanuales consecutivas en términos de producción y empleo, sin poder avanzar en exportaciones pese a la elevada capacidad ociosa

En Foco 3:**22*****Brasil: La economía dista de arrojar noticias positivas, retroalimentando la crisis política***

- La industria cae un 6,3% interanual en el primer semestre de 2015, contracción liderada por un sector automotriz que pierde 20% interanual en el período
- La utilización de capacidad instalada se ubica en 80%, cerca de los niveles de la crisis de 2008, y el empleo industrial cayó un 4,6% en la comparación interanual
- Las encuestas continúan mostrando un descenso en los niveles de aprobación de Dilma, generando incertidumbre sobre la capacidad del gobierno para mantener acuerdos con el Congreso

**En Foco 4:****25*****El dato regional de la semana: Significativa disparidad en la evolución de las ventas de supermercados***

- En lo que va del año las ventas de supermercados en el promedio país subieron un 29% interanual a valores corrientes
- En provincias como en Neuquén, Chubut, Chaco y Santa Cruz, la variación interanual se ubicó por encima del 30%
- En cambio, en Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba, las ventas aumentaron a precios corrientes entre el 22% y el 28% interanual

Selección de Indicadores:**29**

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL). Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley Nº 11723 - Nº 2328, Registro de Propiedad Intelectual Nº 5225374. ISSN Nº 1667-4790 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610, 5º piso B (C1053ABN) Buenos Aires, Argentina. Tel.: (54-11) 4393-0375. Sede Córdoba: Campillo 394 (5001) Córdoba, Argentina. Tel.: (54-351) 472-6525/6523. E-mail: info@ieral.org ieralcordoba@ieral.org.

Editorial

¿Cuán mal están las economías regionales? Una comparación

- Está operando una doble tenaza sobre las economías regionales: con base 100 a mediados de 2006, sus costos en dólares han subido 142 %, mientras que los precios internacionales de sus productos se ubican un 32 % por encima de aquel año, ya que después de las cotizaciones pico de 2011/12 comenzaron a caer. A esto se suma el hecho que los principales países competidores (Chile y Brasil, entre ellos) han devaluado en forma significativa sus monedas, haciendo que sus costos en dólares hoy no sean demasiado diferentes de los 2006
- Las actividades más afectadas son las más intensivas en la utilización de mano de obra. Cuando se considera el empleo agropecuario por hectárea, se destacan cultivos como los que se desarrollan en Río Negro (33,5 trabajadores cada 100 hectáreas), San Juan (13,9 empleos), Mendoza (11,2), La Rioja (10,9), Neuquén (9,9) y también las actividades de Formosa, Corrientes, Jujuy, Tucumán y Catamarca, dónde se registran entre 4 y 6 trabajadores cada 100 hectáreas
- Mientras el PIB se ha incrementado un 11 % en los últimos seis años, el poder de compra de los exportadores regionales ha caído más de 30 % en igual período. Este fenómeno se observa incluso en actividades cuyo mix de facturación incluye en forma importante el mercado interno: la vitivinicultura, por ejemplo, registra una merma de 17 % en su poder de compra

Cuando se habla de economías regionales, generalmente se hace referencia a productos exportables típicos de cada región (vinos en Cuyo, manzanas en el Alto Valle, soja en la región Pampeana, azúcar en el Noroeste, etc.). Estas economías están bastante complicadas desde hace varios años.

¿Por qué? Como se ha mencionado en informes anteriores, las condiciones para exportar desde nuestro país son cada vez más desfavorables. Los costos argentinos continúan creciendo en dólares, y desde mediados del año pasado vienen cayendo más intensamente los precios internacionales de commodities y alimentos. Y por si fuese poco, los costos en



dólares están disminuyendo en países competidores (Chile, europeos, etc.). Así se hace cada vez más difícil vender productos al mundo.

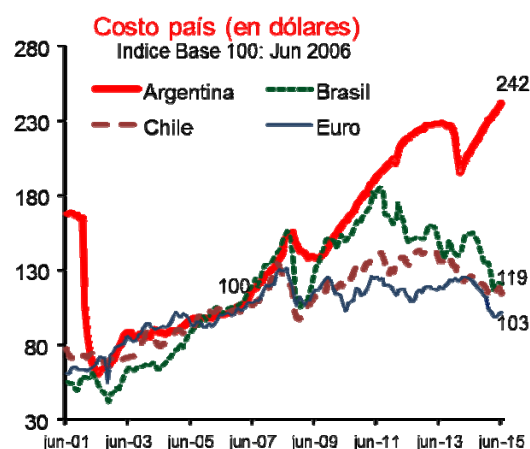
En economías regionales, costos en dólares crecen

Más que ingresos



IERAL/Mza, basado en M. Econ, B. Centrales otros países, Indec, y D. Estad. Prov.

Más que en otros países

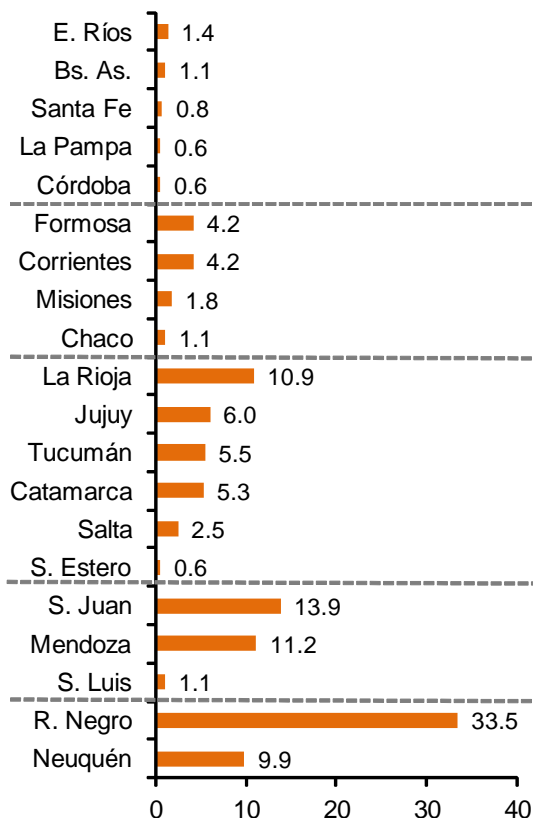


Todo este planteo se ha realizado desde una perspectiva del exportador. Más complicado es el panorama desde la óptica de los productores primarios. En varias regiones su actividad es más intensiva en mano de obra. Es decir, son cultivos que generan mucho empleo. Sin embargo, esta cualidad le juega en contra de los productores, cuando el dólar oficial se abarata, porque pasan a ser más significativos los costos laborales en dólares.

A continuación, en vez de los cultivos, se presenta cuáles son las provincias con agricultura más intensivas en mano de obra. Estas jurisdicciones son las más afectadas por el dólar oficial barato. Se destacan Río Negro (manzanas y peras), Mendoza y San Juan (uvas) y La Rioja (aceitunas), todas ubicada en el Oeste argentino.



Empleo agropecuario
cada 100 hectáreas - año 2008



Nota: también incluye la actividad pecuaria

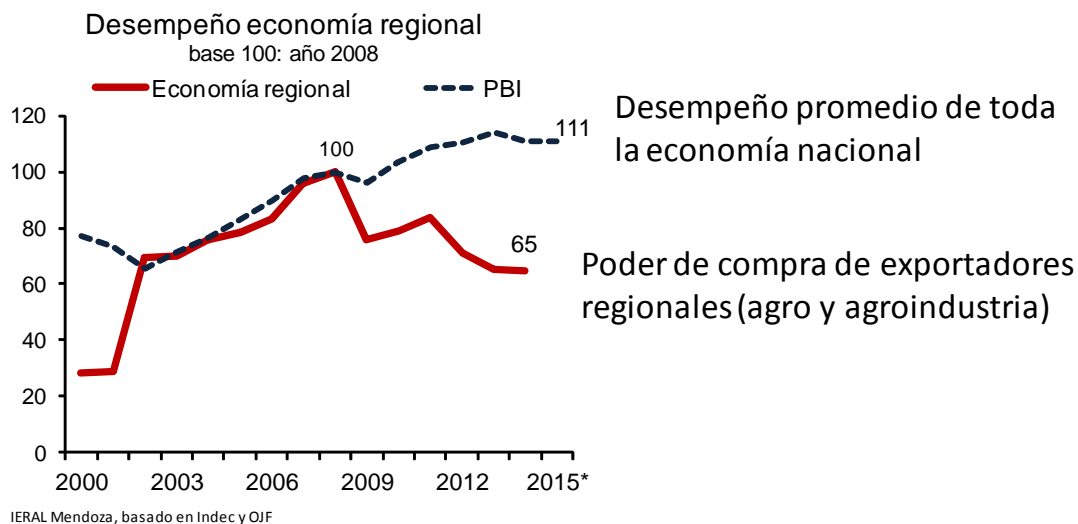
IERAL Mendoza, basado en Indec y M. Trabajo

Por esta razón, en los últimos años se ha buscado la manera de mecanizar algunas tareas, como la cosecha (algo se ha visto en uvas y en olivos). El problema es que hay cosechas que no son fáciles de mecanizar, como la fruta, puesto que puede dañarla en su recolección.

Resumiendo, actualmente las condiciones no son favorables para las economías regionales. Ahora, ¿cómo están con respecto al resto de la economía nacional? Claramente peor, desde la crisis financiera internacional. Luego de ese hecho, mientras que la economía nacional, con sus vaivenes, ha aumentado un 11% en seis años, el poder de compra de los exportadores regionales¹ ha caído más del 30% en el mismo lapso.

Y posiblemente, continúe cayendo en el presente año (puesto que se esperan menos exportaciones y el dólar oficial sigue perdiendo fuerza con respecto a la inflación).

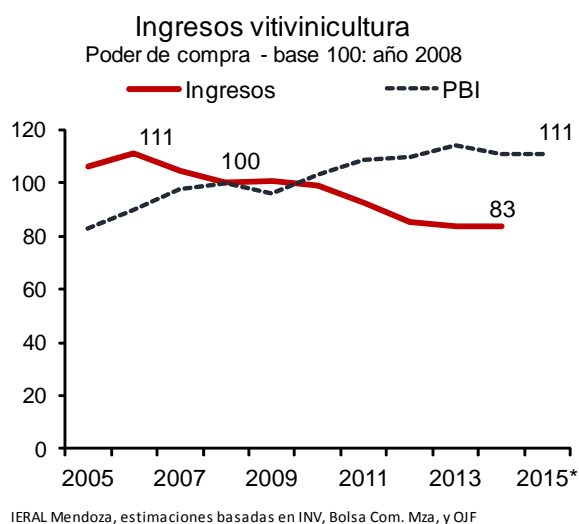
¹ Para su cálculo, se han considerado las exportaciones de productos primarios y de manufacturas de origen agropecuario (agroindustriales), y se la ha quitado el componente inflacionario, para conocer así el poder de compra de los exportadores regionales.



Quizá esta comparación pueda ser considerada parcial puesto que sólo se ha tomado en cuenta los ingresos obtenidos del exterior. Por eso, se recurre a un caso concreto, la vitivinicultura argentina, un sector bien regional que vende tanto al mercado interno como externo².

Acorde a nuestras estimaciones, este sector comenzó a perder poder de compra desde antes, luego del año 2006. Luego de la crisis internacional, ha caído en un 17%, mientras que el PBI ha aumentado en el mismo periodo. Otra señal de mal desempeño de las actividades regionales.

² En el caso de la vitivinicultura, se han tenido en cuenta las ventas de todo tipo de vinos (varietales, genéricos, espumosos y otros) en los mercados interno y externo, y también las exportaciones de jugos de uva (mostos).



Resumiendo, el problema del dólar oficial barato comienza a ser más notorio luego del año 2007, y en ese periodo es cuando los ingresos de las economías regionales no sólo han dejado de crecer, sino que han venido disminuyendo. Hay mucho por hacer en las actividades productivas regionales, pero la política cambiaria ejerce fuerte influencia en las mismas.



En Foco 1

El tercer trimestre confirma el freno en la caída del nivel de actividad, aunque con mejoras todavía puntuales

- Los despachos de cemento desaceleran levemente y aumentan 12,1% en los tres meses a julio, mientras que el consumo de gasoil sube 5,8% en el segundo trimestre
- En el trimestre a julio, la recaudación de IVA real crece 1,9% interanual (-0,3% en el segundo trimestre) y la producción automotriz recorta la caída a 3,8%, ambos explicados, en parte, por la baja base de comparación
- Producto de la recesión de Brasil, las exportaciones argentinas al país vecino se contraen 24,3% interanual en el trimestre a julio, mientras que las exportaciones totales de autos lo hacen al 18,2%

Al comienzo del tercer trimestre se mantienen las dinámicas observadas durante el primer semestre: cesa la caída del nivel de actividad a través de mejoras en sectores puntuales (construcción, volumen cosechado) pero no puede considerarse como una expansión generalizada de la economía: la industria creció apenas 1% interanual en junio luego de 22 meses de contracción. Por otro lado, el sector externo sigue reflejando grandes debilidades agravadas no sólo por el menor nivel de actividad en Brasil sino también por las turbulencias cambiarias que atraviesa nuestro principal socio comercial.

Indicadores de actividad

Variación interanual (%)

	2015 II	Trim a jul-15	Diferencia
Confianza Consumidor UTDT	39,4	35,2	-4,2
Durables + Inmuebles	65,6	61,0	-4,7
Confianza en el Gobierno UTDT	28,6	19,5	-9,1
Despachos de cemento	14,0	12,1	-1,8
ISAC	10,0		
Escrituras en CABA	7,0		
Empleo en la construcción	8,3		
Consumo de Gasoil	5,8		
Recaudación IVA real	-0,3	1,9	2,2
Derechos de Importación en US\$	-1,9	8,0	9,9
Patentamientos	-1,7	-1,4	0,2
Producción Automotriz	-8,9	-3,8	5,0
Exportaciones a Brasil	-23,8	-24,3	-0,5

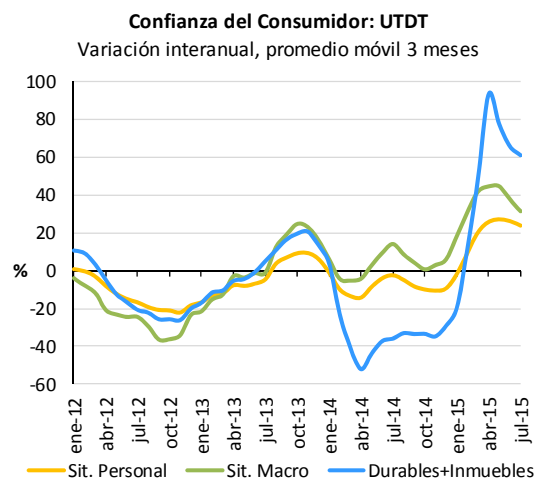
Fuente: IERAL en base a UTDT, AFCP, INDEC, Colegio de escribanos CABA, IERIC, Secretaría de Energía, Mecon, DNRPA, ADEFA, MDIC Brasil y datos de mercado

Confianza del consumidor

La confianza del consumidor mantiene un buen desempeño y anota una suba de 35,2% interanual en el trimestre a julio, desacelerando levemente con respecto al 39,4% del período abril-junio. Debe mencionarse, sin embargo, que el dato del mes de julio no contempla en su totalidad la reciente escalada del dólar "paralelo", ya que las encuestas para este mes se realizaron entre el 6 y el 14 de julio, período en el que la cotización del dólar en el mercado informal se ubicaba por debajo de los \$ 14.

De todas formas, en el mes de julio el indicador se ubicó en 56,1 puntos, niveles que no se observaban desde fines de 2011 (el último pico había sido de 59,3 puntos en septiembre de 2011). Debido a la correlación que existe con el índice de la confianza en el gobierno, habrá que seguir de cerca el desempeño de este indicador entre las PASO y las elecciones presidenciales de octubre.

La leve desaceleración de los niveles de confianza ocurre de forma generalizada en todos los subíndices. La predisposición a adquirir bienes durables e inmuebles crece 61% interanual en el trimestre a julio (65,6% en el segundo trimestre) y sigue siendo la más expansiva debido a la baja base de comparación. Por el otro lado, la propensión a consumir dada la situación macroeconómica



Fuente: IERAL en base a UTDT

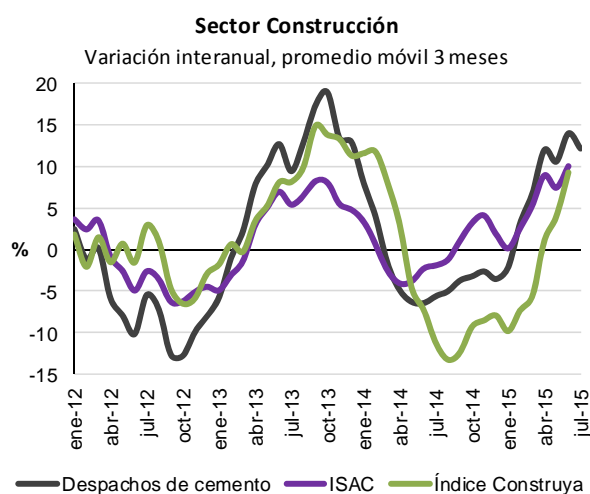


aumenta 31,4% en el trimestre a julio y 23,8% con respecto a la situación personal, levemente por debajo de los valores anotados en el segundo trimestre, de 37,6% y 26,2%, respectivamente.

Observando la percepción de las condiciones presentes contra las futuras, se concluye que las expectativas a futuro son las que explican la mayor parte de la desaceleración. Entre el trimestre móvil a junio y julio, la expectativa de la situación macroeconómica a 1 año se desacelera 3,6 p.p. mientras que la de 3 años lo hace 2,8 p.p. y la visión sobre la situación personal de aquí a un año lo hace 2,9 p.p.

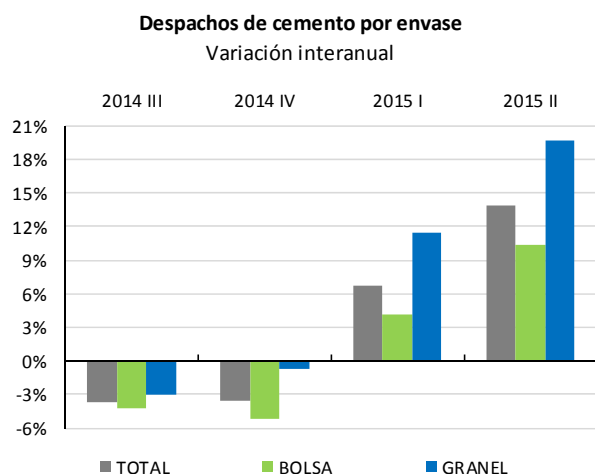
Construcción

El sector de la construcción sigue siendo uno de los de mejor resultado en lo que va del año, en gran parte influenciado por el año electoral. Los despachos de cemento, insumo clave que anticipa la evolución de la actividad, se expanden 12,1% interanual en el trimestre a julio, desacelerando levemente con respecto a la suba de 14% del segundo trimestre.



Fuente: IERAL en base a Afcp, INDEC, IERIC y Grupo Construya

Los despachos a granel, que son mayormente utilizados para la obra pública, apuntalan la suba en el segundo trimestre al aumentar un significativo 19,7% interanual. Por el otro lado, la actividad privada acompaña el ritmo expansivo aunque con un dinamismo menor: los despachos en bolsa, destinados principalmente a construcciones y remodelaciones de menor envergadura, crecen 10,4% interanual.

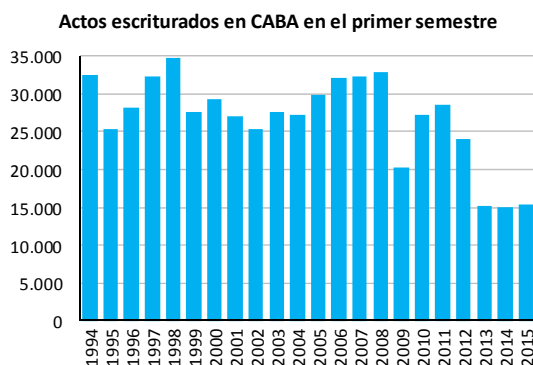


Fuente: IERAL en base a Afcp

Por su parte, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), elaborado por el INDEC, aumentó 10% interanual en el segundo trimestre luego de la suba de 5,3% en el primero. La buena performance en el período abril-mayo coincide con la del índice elaborado por el Grupo Construya, considerando las diez empresas más importantes del sector. Éste aumentó 9,3% interanual en el segundo trimestre aunque durante el primero se había contraído 5,6%.

La mejora en el ISAC durante el segundo trimestre se explica principalmente por los rubros Edificios para vivienda y Otros destinos, que anotaron subas de 11% y 9,4% interanual, respectivamente, duplicando la expansión con respecto al primer trimestre (5,5% y 4,2%). En línea con el mencionado dinamismo de la obra pública, el rubro Obras viales registró una suba de 8,7% interanual en el período abril-junio (0,3% en el trimestre anterior) y Otras infraestructuras lo hizo a una tasa de 12,3% (5,1% en el primer trimestre). El único subíndice que empeoró con respecto a los primeros meses del año es el de Construcciones petroleras, que se contrajo 0,4% interanual desde la suba de 14,1% del primer trimestre.

Por otro lado, los actos escriturados en la Ciudad de Buenos Aires aumentaron 7% en los tres meses a junio, revirtiendo la merma de 2,2% en el trimestre anterior. Si bien es cierto que existe una leve mejora en este indicador, debe tenerse en cuenta que se está comparando contra el peor año de las últimas dos décadas. En realidad, las escrituras se encuentran estancadas desde 2013 y, teniendo en cuenta la participación del primer semestre en el total anual, este año finalizaría con un magro aumento de alrededor de 3% interanual.



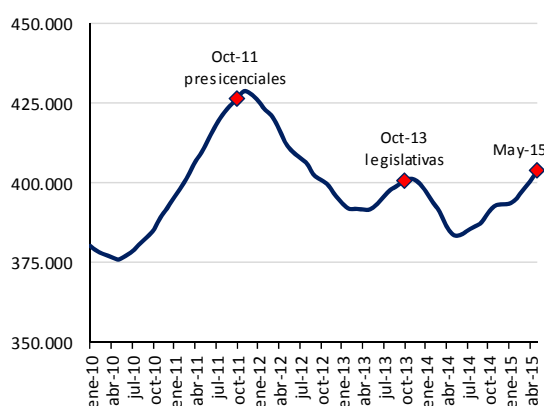
Fuente: IERAL en base a IERIC y Colegio de Escribanos CABA



Finalmente, también se observa un buen desempeño del empleo en el sector. En el período abril-mayo (último dato disponible), la cantidad de puestos en la construcción crece 8,3% interanual, superando el aumento de 4,4% del primer trimestre. Sin embargo, como se observa en el gráfico, debe tenerse en cuenta que mucho de este aumento responde al hecho de que 2015 sea un año electoral. Una vez que pasen los comicios electorales se podrá distinguir cuántos de éstos son empleos genuinos.

Relación entre empleo en la construcción y el año electoral

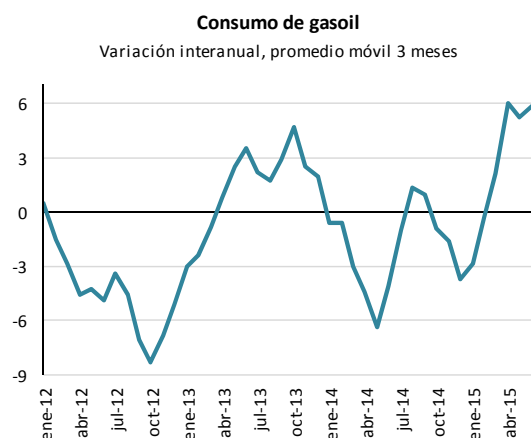
Puestos de trabajo, promedio móvil semestral



Fuente: IERAL en base a IERIC

Sector agropecuario

La cosecha de soja, cuyas estimaciones para la presente campaña indican que volverá a marcar un record, de alrededor de 60 millones de toneladas, comienza a cobrar relevancia a



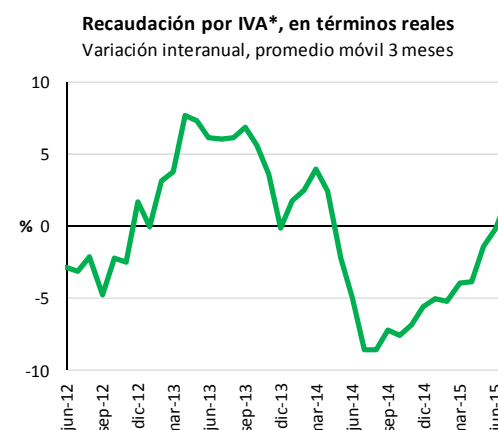
Fuente: IERAL en base a Secretaría de Energía de la Nación

partir del segundo trimestre, debido a la estacionalidad del producto. El impacto del mayor volumen puede medirse tomando como proxy el consumo de gasoil: éste aumentó 5,8% en el segundo trimestre, superando la suba de 2,1% registrada en el primero. Debe considerarse que 87% de las ventas de este combustible corresponden a gasoil grado 2, principal insumo utilizado en el transporte de carga y, por ende, representativo del nivel de actividad agropecuario.

Recaudación de IVA real

La recaudación de IVA en términos reales sirve como indicador para medir el nivel de consumo de la economía. Ésta aumenta 1,8% interanual en el trimestre a julio, luego de haber anotado una baja de 0,3% en el segundo trimestre y de haberse ubicado en terreno negativo durante 14 meses (desde mayo del año pasado).

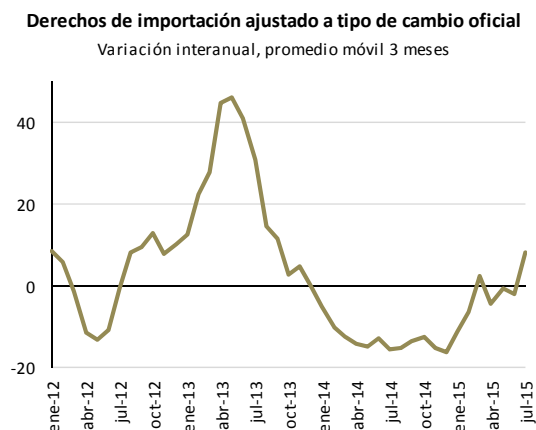
Tomando una perspectiva de tiempo más amplia puede verse cómo la devaluación de enero del año pasado se trasladó a una suba en el nivel de inflación durante el resto del 2014, lo que deterioró significativamente la recaudación en términos reales. Esta dinámica tocó un piso durante el tercer trimestre del año pasado, por lo que la reversión ocurrida durante este trimestre a julio responde, en parte, a la baja base de comparación. Por otro lado, también contribuyó a este resultado la desaceleración de la inflación debido al menor nivel de actividad y a la forzada fijación del tipo de cambio para anclar los precios.



*IVA bruto, antes de reintegros y devoluciones
Fuente: IERAL en base a Mecon y datos de mercado

Discriminando por ente recaudador puede observarse que el IVA DGI, representativo de las compras domésticas, se expande 6,6% interanual en el período mayo-julio, desacelerando levemente con respecto al 8,5% anotado en el segundo trimestre. Por el otro lado, el IVA DGA, que es percibido cuando se efectúan compras al exterior, recorta la caída en 10 puntos porcentuales y pasa de contraerse 17,3% en el segundo trimestre a 7,7% a comienzo del tercero.

Por otra parte, los derechos de importación medidos en dólares, que sirven como proxy para estimar qué ocurre con la demanda de bienes del exterior, se expanden un significativo 8% interanual en el trimestre a julio, luego de la merma de 1,9% en el segundo trimestre. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que parte de esta reversión es producto de la baja base de comparación, ya que en el trimestre a julio del año pasado el



Fuente: IERAL en base a Mecon

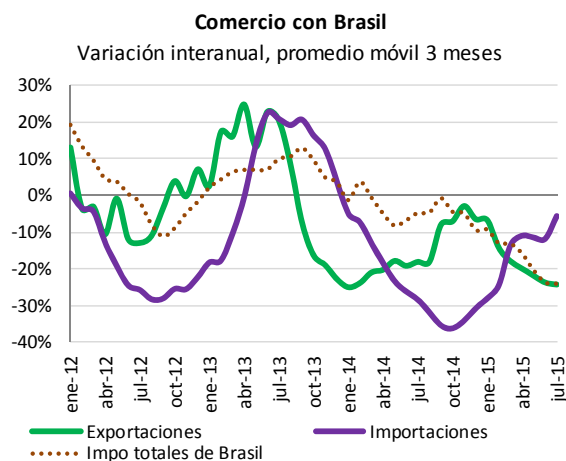


indicador se contraía 15,7%, debido a la devaluación de ese año y a la consecuente merma en las importaciones.

Comercio con Brasil

Debido al menor nivel de actividad y a las turbulencias cambiarias en Brasil, las importaciones totales de nuestro principal socio comercial merman 24,1% interanual en el trimestre a julio, profundizando levemente con respecto a la caída de 23,7% del segundo trimestre. Signadas bajo este nuevo escenario, las exportaciones de la Argentina al vecino país copian esta dinámica y registran una disminución de 24,3% en los tres meses a julio, tras haberse contraído 23,8% en el período abril-junio.

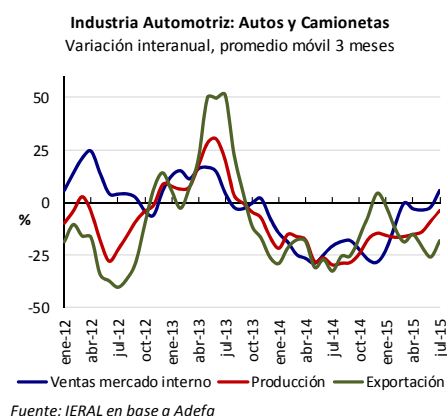
De esta manera, la participación de la Argentina en las importaciones totales de Brasil deja de caer y se mantiene en 6,1%, el mínimo de los últimos 25 años, y empeora apenas 0,1 p.p. con respecto al mismo mes del año pasado.



Por el otro lado, las importaciones argentinas de origen brasilero recortan la caída a 5,6% interanual en los tres meses a julio luego de haberse contraído 11,8% durante el segundo trimestre. En consecuencia, el déficit comercial con aquel país en los primeros siete meses del año es de US\$ 1,2 mil millones, triplicándose con respecto a los US\$ 400 millones registrados para igual período del año pasado.

Industria automotriz

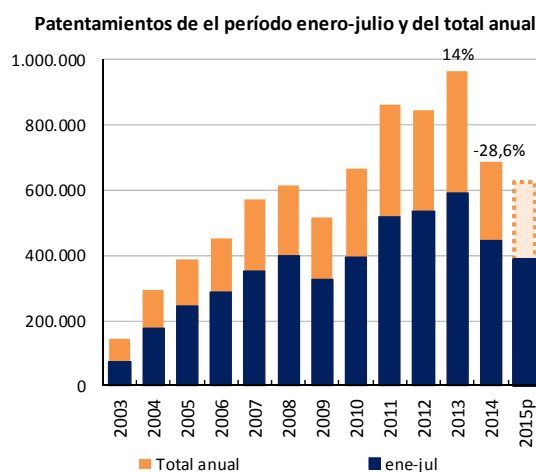
La producción automotriz se contrae 3,8% interanual en los tres meses a julio recortando la caída con respecto al 8,9% del segundo trimestre y la merma de 16,2% del primero. Luego del aumento interanual de la producción en junio (+6,3%), las cantidades producidas volvieron a contraerse en el séptimo mes del año (-8,3%). De esta manera, el promedio de tres meses se mantiene en terreno negativo y acumula 23 meses de caída. Debe tenerse en cuenta que la comparación interanual del trimestre a julio se hace contra el peor momento del año pasado, cuando la contracción interanual era del orden del 29,7%.



Por otro lado, las ventas de vehículos nacionales a los concesionarios crecieron 5,7% en el trimestre a julio, revirtiendo la merma de 2,1% del período abril-junio. De esta forma, el acumulado anual ya se encuentra en terreno positivo (+0,9%) luego de haberse desplomado 24% en 2014.

Debido a la fragilidad del sector externo y al complicado panorama en Brasil (destino de 85% de las exportaciones argentinas de autos), las exportaciones de vehículos se contrajeron 18,2% interanual entre mayo y julio, desacelerando levemente con respecto a la disminución de 25,9% del segundo trimestre pero ubicándose todavía en niveles de caída significativos.

Finalmente, los patentamientos disminuyen 1,3% interanual en el trimestre a julio, manteniendo el nivel de caída del segundo trimestre (1,7%) aunque recortando significativamente contra el primero (-26,7%). De todas formas, la merma de 13,8% interanual en el acumulado anual ubica al



resultado de este año como el peor de los últimos ocho (excluyendo 2009). Además, si se tiene en cuenta la estacionalidad de los primeros siete meses del año durante la última década



y se extrapola al dato del año en curso, se tiene que el 2015 finalizaría con una merma de entre 7-11%.



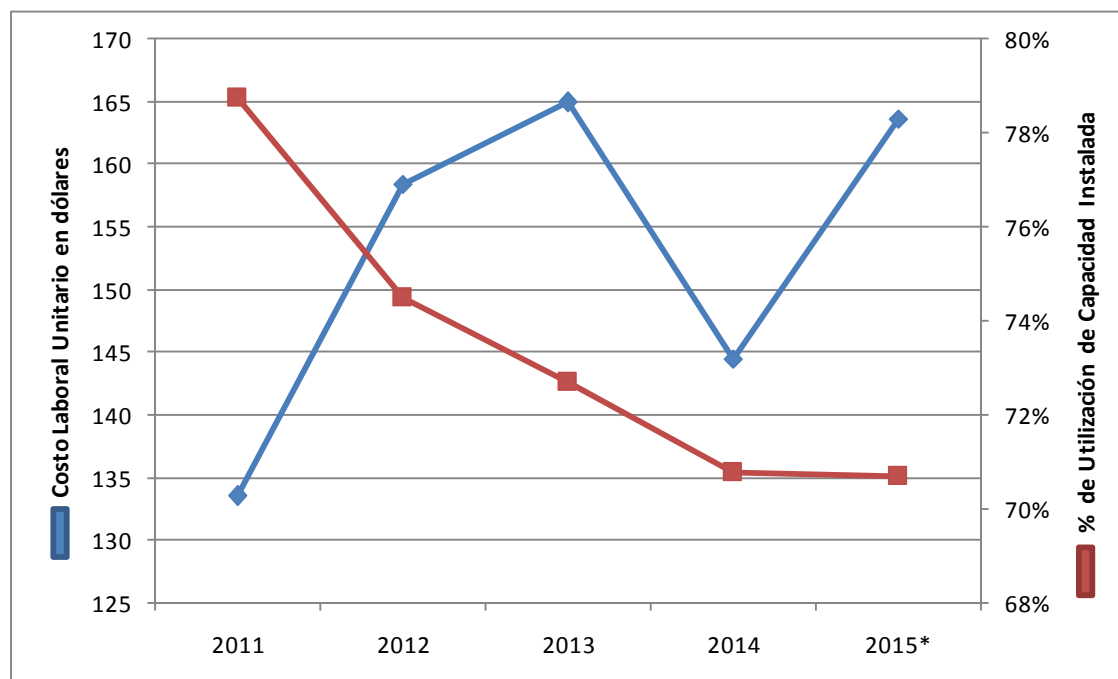
En Foco 2

El costo laboral en dólares vuelve a los niveles previos a la devaluación de enero de 2014

- El costo laboral unitario en dólares se ubica en 163,60 durante el segundo trimestre de 2015, muy cercano a los niveles registrados antes de la devaluación del peso en enero de 2014. Este guarismo coincide con el menor porcentaje de uso de capacidad instalada en la industria desde 2011
- Desde 2011, cuando se acentuaron las restricciones cambiarias y al comercio exterior, el costo laboral unitario en dólares aumentó un 26,51%. Esta variación se debió casi exclusivamente al incremento en los salarios en dólares, sin que haya habido compensación por el lado de la productividad
- El incremento en los costos deteriora la competitividad del sector industrial, que registra dos caídas interanuales consecutivas en términos de producción y empleo, sin poder avanzar en exportaciones pese a la elevada capacidad ociosa

Los últimos datos relacionados a la industria revelan una compleja situación para el sector. Según las estadísticas relevadas del segundo trimestre de 2015, estaríamos frente al peor de los mundos, con un fuerte aumento de los costos en dólares, caída de la producción y el empleo, y un estancamiento de los niveles de productividad consecuencia de la recesión experimentada por el sector industrial.

El aumento de los costos industriales, reflejado en el costo unitario en dólares, se sostiene desde la implementación del cepo cambiario en 2011. A pesar de que esta tendencia fue interrumpida en el 2014 debido a la devaluación de enero de ese año, se retomó durante el primer trimestre del presente año y continúa en el segundo. De hecho, este indicador para el segundo trimestre de 2015 se ubica en 163,60, muy cercano al promedio anual de 2013, el año previo a la devaluación, que marcó un índice de 164,94. Esto indicaría que la corrección generada por la devaluación de principios de 2014 se ha agotado.



Fuente: IERAL en base a INDEC y Orlando J. Ferreres & Asociados

*Segundo trimestre

Al mismo tiempo, el aumento del CLU en dólares se produjo mano a mano con una reducción del uso de la capacidad instalada en la industria. De hecho, el porcentaje de utilización de la capacidad instalada experimenta una caída sostenida desde la instauración del cepo cambiario en 2011. En el segundo trimestre de 2015 este indicador se encuentra en un 70,70%, 8 puntos porcentuales menos que el 78,74% de 2011. Estas variaciones indican como el aumento en los costos en dólares provoca dificultades a la industria para compensar con más exportaciones la merma de la demanda local.

Como ya se ha mencionado, la devaluación del peso en enero de 2014 ayudó a reducir el costo unitario en dólares, el cual experimentó en el segundo trimestre de 2014 una caída interanual de 15,31%. Sin embargo, esta mejora fue revertida en su totalidad en lo que va del año; más concretamente, en el segundo trimestre de 2015 este indicador aumentó un 18,08% respecto al mismo período del año pasado. Más allá de las idas y venidas de corto plazo de esta variable, desde la profundización de los controles de capitales y al comercio exterior de 2011, este indicador ha aumentado un 26,51%.



Variaciones interanuales	2014 II	2015 II	Δ 2015 - 2011
CLU en USD	-15,31%	18,08%	26,51%
Salarios en dólares	-16,06%	18,26%	26,57%
Productividad	-0,88%	0,15%	0,04%
Producción Industrial	-3,15%	-0,97%	-1,18%
Obreros ocupados	-2,29%	-1,12%	-1,22%
Salarios Nominales	29,02%	31,18%	175,62%
Tipo de cambio	53,70%	10,93%	117,77%

Fuente: IERAL en base a INDEC y Orlando Ferreres

Las variaciones en el CLU en dólares pueden provenir de múltiples frentes. Básicamente, el indicador aumenta cuanto menor sea la productividad (cuantos más empleados haya por unidad de producción) y cuanto mayores sean los salarios reales (salarios nominales en pesos divididos por el tipo de cambio). En el período analizado desde la instauración del cepo cambiario en 2011, el aumento en el costo laboral unitario en dólares se debió casi exclusivamente a un aumento de los salarios en dólares. Como se observa en la tabla expuesta, el CLU en dólares aumentó entre 2011 y 2015 un 26,51%, guarismo prácticamente igual al aumento del 26,57% observado en los salarios en dólares. Este comportamiento se repite para las 2 últimas variaciones interanuales del CLU en dólares, las cuales fueron acompañadas por variaciones casi idénticas de los salarios expresados en esta divisa. Esto indica que el aumento de los salarios en términos internacionales no fue acompañado por mejoras en la productividad, la cual durante el período 2011-2015 experimentó una magra mejora de 0,04 puntos porcentuales.

El incremento ya detallado de los costos en dólares implica un fuerte deterioro de la competitividad de la industria, lo cual al final del día es fruto del atraso cambiario y de un descalce entre las variaciones de los salarios nominales y del tipo de cambio. Desde el inicio del cepo cambiario en 2011, los salarios nominales han aumentado un 175,62%, visiblemente más que la variación de 117,77% del tipo de cambio.

Un incremento de este tipo en los costos laborales juega en contra de los niveles de competitividad, producción industrial y empleo. Tanto la actividad industrial medida por



Orlando J. Ferreres & Asociados como el índice de obreros ocupados del INDEC acumulan 2 retrocesos interanuales consecutivos entre 2013-2014 y 2014-2015, y una caída acumulada desde el inicio del cepo de 1,18% y 1,22%, respectivamente. La trayectoria negativa de estos indicadores, junto al aumento de la capacidad ociosa, serían indicios de que el aumento en los costos laborales está perjudicando negativamente la producción del sector y los niveles de empleo.

En Foco 3

Brasil: La economía dista de arrojar noticias positivas, retroalimentando la crisis política

- La industria cae un 6,3% interanual en el primer semestre de 2015, contracción liderada por un sector automotriz que pierde 20% interanual en el período
- La utilización de capacidad instalada se ubica en 80%, cerca de los niveles de la crisis de 2008, y el empleo industrial cayó un 4,6% en la comparación interanual
- Las encuestas continúan mostrando un descenso en los niveles de aprobación de Dilma, generando incertidumbre sobre la capacidad del gobierno para mantener acuerdos con el Congreso

En la primera mitad de 2015 la industria brasileña se contrajo 6,3% frente al primer semestre de 2014. Con el dato desestacionalizado del mes de junio en terreno negativo, el sector se acerca a los dos años de descenso constante. La crisis política que atraviesa hoy el vecino país retroalimenta un escenario económico adverso. La baja confianza de los empresarios y los altos niveles de stocks difícilmente se modifiquen en este contexto, por lo que la continuidad de una industria en terreno negativo se convierte en un destino difícil de evitar.

La contracción está diseminada en la mayoría de los subsectores, pero el

automotriz se destaca por las malas razones: -20,7% es la variación interanual en la producción de autos del primer semestre. Las condiciones monetarias más restrictivas, con tasas de interés nuevamente en dos dígitos desde diciembre de 2013 y condiciones de crédito menos favorables, presentan un escenario más adverso para la demanda. En el mes de julio, las ventas cayeron un 23% interanual. El sector ha comenzado a impulsar distintas medidas,



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ipeadata



con mejores condiciones de venta con el fin de superar la crisis, y conseguir mejores resultados de cara al segundo semestre.

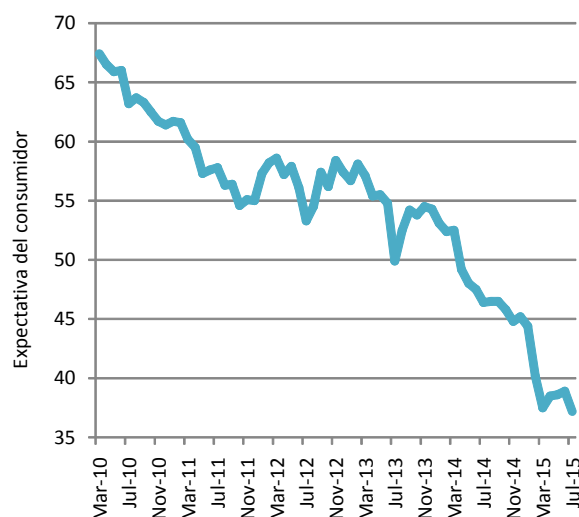
Por el lado de la oferta, la encuesta industrial que realiza la *Confederação Nacional da Indústria (CNI)*, muestra que en el ranking de problemas, las empresas industriales otorgan el mayor peso a la elevada carga tributaria, a la demanda insuficiente, y a la falta y al alto costo de la energía eléctrica. Recordemos que este último ítem está sufriendo una fuerte corrección luego de haber sido utilizado en el pasado por el gobierno de Dilma como ancla inflacionaria.

En medio del cuadro recesivo del primer semestre se observan caídas interanuales en prácticamente todas las variables analizadas por CNI: la facturación real (-7%), las horas trabajadas en producción (-8,6%), utilización de capacidad instalada (-1,1 puntos porcentuales), el empleo (-4,6%) y la masa salarial real (-4,5%). A la vez, el salario medio de la industria se mantuvo estable en términos reales.

Los datos de la industria no son aislados, sino que se encuadran en una economía que atraviesa una profunda recesión. El tipo de cambio actualmente se ubica rozando los R\$/US\$ 3,5, su punto más alto desde marzo de 2003. La flexibilidad del tipo de cambio le imprime mayor competitividad a la industria brasileña, por lo que el sector externo podría generar el estímulo que no se encuentra hoy en la economía local. En la medida que la entrada de capitales continúe mermando (escenario que aumenta sus probabilidades de ocurrencia en el caso de que la Reserva Federal decida subir la tasa de interés en septiembre), el vecino país se vería obligado a profundizar el ajuste que hoy ya está haciendo el sector externo, con lo que la tendencia en alza del tipo de cambio no será de rápida reversión.

Este cambio de precios relativos habrá de favorecer la dinámica de las exportaciones industriales, pero esto siempre ocurre con rezago. La falta de noticias positivas en el corto plazo afecta sin dudas el panorama político, cada vez más incierto. Las encuestas de fines de junio muestran un aumento en el nivel de rechazo al gobierno de Dilma de entre 65% (Datafolha) y el 68% (Ibope). Mientras que una encuesta más reciente, de la Confederación

Brasil: Confianza del empresario industrial



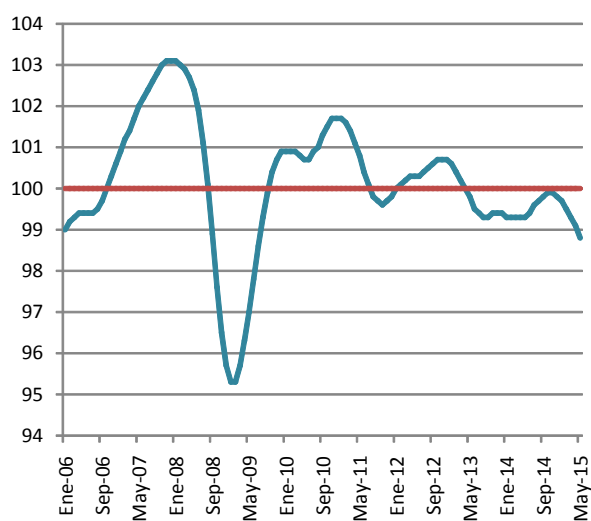
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a CNI



Nacional de Transporte, estima que el nivel de rechazo ya alcanza el 71% (desde un 65% que estimaba en marzo), mientras que el 62,8% de los encuestados se muestra a favor de su destitución.

En este marco, con el capital político en caída libre, cada vez se hace más difícil la corrección de los desequilibrios, que conllevan medidas impopulares. Según la encuesta que realiza el Banco Central, el mercado espera una caída del PIB de 1,8% para 2015. Los indicadores líderes de la OECD, contruidos para detectar señales tempranas de un cambio de signo en la actividad económica, continúa mostrando a la economía brasileña perdiendo impulso. La capacidad del gobierno para mantener las alianzas en el Congreso es la que marca el compás.

Indicadores líderes de OECD: Brasil



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a OECD



En Foco 4

El dato regional de la semana: Significativa disparidad en la evolución de las ventas de supermercados

- En lo que va del año las ventas de supermercados en el promedio país subieron un 29% interanual a valores corrientes
- En provincias como en Neuquén, Chubut, Chaco y Santa Cruz, la variación interanual se ubicó por encima del 30%
- En cambio, en Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba, las ventas aumentaron a precios corrientes entre el 22% y el 28% interanual

La evolución de las ventas en supermercados, como termómetro del consumo local, se constituye en un indicador relevante al momento de considerar la evolución de la economía a nivel regional. La idea subyacente en este análisis, es que las regiones que presenten un mejor desempeño en el nivel de actividad, mostrarán una mejora en los niveles de ingresos de su población, que posibilitará un mayor consumo.

Para conocer la evolución de las ventas reales (medidas en precios constantes), es necesario identificar – y quitar - la proporción del incremento en las ventas que se explica por la inflación.

En los 6 primeros meses del año 2015, las series de precios publicadas por organismos oficiales, así como las desarrolladas por instituciones privadas, reflejan una desaceleración en la tasa de inflación. Sin embargo, las conclusiones respecto de la evolución de las ventas en los supermercados varían significativamente de acuerdo al Índice de precios que se considere para su cálculo.

Si se considera el Índice de Precios IPCNu (Alimentos y Bebidas), publicado por el Indec, las ventas reales en supermercados presentan en el acumulado de los 6 primeros meses del año un incremento de 13,9% en relación a igual período del año anterior. En el otro extremo, si se considera el Índice de Precios publicado por el Congreso, se observa una contracción interanual de -1,4% en los niveles de ventas reales para igual período.

**Variación interanual de las ventas reales en Supermercados,
de acuerdo a diversos Índices de Precios disponibles¹**

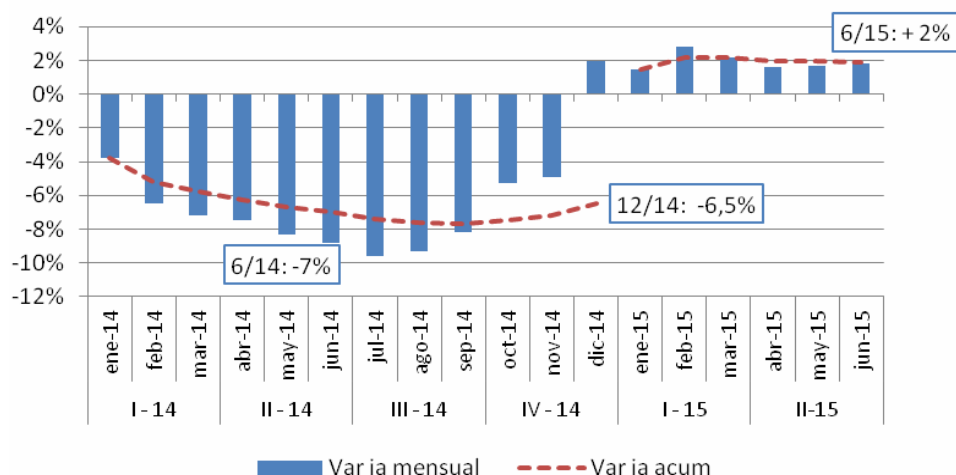
Series de Precios	jun-15	1er Semestre	Inflación ia. Promedio 1er Semestre
IPC NU - A&B	11,4%	13,9%	13%
IPC SL - A&B	4,6%	4,9%	22%
IPC Provincias – A&B(*)	1,8%	1,5%	27%
IPC Pricestats	-1,7%	-0,8%	29%
IPC Congreso	-2,8%	-1,4%	30%

(*)Última información disponible: Mayo 2015

Fuente: Elaboración Propia en base a INDEC, D. Estad. Provincia SL, Centro de estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz y Pricestats

La red CAME, presenta un informe mensual sobre la evolución en los volúmenes físicos de ventas minoristas. Para el mes de junio, dicho informe muestra un aumento interanual de 1,8% en las ventas frente a igual mes de 2014, y un crecimiento acumulado de 1,9% interanual si se considera el primer semestre del año.

**Variación % interanual de las cantidades vendidas en Comercios
Minoristas - RED CAME**

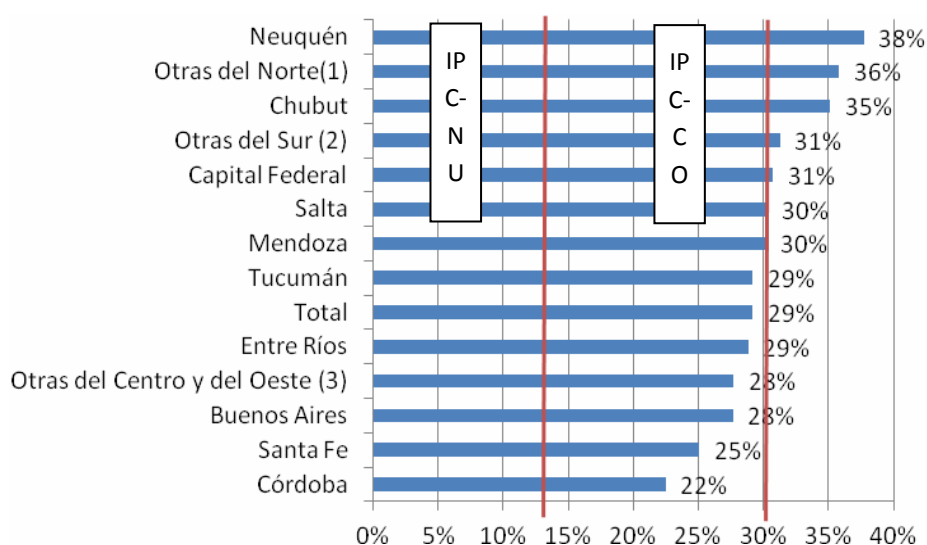


Fuente: Red Came

¹ Debido a que más del 70% de las ventas en supermercados corresponde a Alimentos y Bebidas (A&B), para deflactarlas es más apropiado utilizar indicadores específicos del sector de Alimentos & Bebidas.

A continuación se presenta información de la evolución de las ventas de supermercados en valores corrientes.

**Variación interanual de las ventas de Supermercados en valores corrientes
Período Enero- Mayo. Por Jurisdicción.**



Fuente: Elaboración Propia en base a INDEC

(1) Incluye: Chaco, Corrientes, Formosa, Jujuy, Misiones, Santiago del Estero

(2) Incluye: La Pampa, Río Negro, Santa Cruz y Tierra del Fuego

(3) Incluye: Catamarca, La Rioja, San Juan y San Luis

A nivel país, el consumo en supermercados muestra un crecimiento de 29% en los primeros cinco meses del año.

La desaceleración de la inflación, sumado a las paritarias alcanzadas sobre el cierre del segundo trimestre y los ajustes de las jubilaciones y de la asignación universal por hijo, contribuyeron a favorecer la evolución del consumo durante los primeros cinco meses del año.

Dentro de las jurisdicciones que mostraron una evolución por encima del promedio, Neuquén, Chubut, Capital Federal, Salta, Mendoza y las provincias incluidas en las categorías de Otras del Norte y Otras del Sur, muestran una evolución positiva del consumo doméstico independientemente del Índice de Precios que se utilice para llevar a cabo el análisis.



Por el otro lado, las provincias que mostraron un menor crecimiento, se encuentran Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba, que representan el 48% de las ventas de supermercados nacionales. Esto reflejaría en parte, el impacto sobre las economías de estas provincias de la caída de los precios internacionales de los commodities agropecuarios.

Selección de Indicadores

NIVEL DE ACTIVIDAD	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado **
PIB en \$ 2004 (\$ mm)	2015 I	830.903,4	-8,3%	1,1%	0,6%
PIB en US\$ (\$ mm)	2015 I	539.510,2	-7,0%	10,4%	-9,0%
EMAE	may-15	236,9	0,8%	2,2%	1,5%
IGA-OJF (1993=100)	jun-15	175,7	0,7%	1,0%	-0,2%
EMI (2006=100)	jun-15	126,4	1,3%	-0,5%	-1,2%
IPI-OJF (1993=100)	jun-15	171,5	1,9%	0,8%	-0,9%
Servicios Públicos	jun-15	248,2	0,7%	2,3%	2,4%
Patentes	jun-15	58.777,0	-1,8%	9,9%	-16,0%
Recaudación IVA (\$ mm)	may-15	32.448,2	-3,4%	25,9%	26,1%
ISAC	jun-15	205,0	5,5%	16,0%	7,7%
Importación Bienes de Capital (volumen)	jun-15	-	-	9,0%	7,0%
IBIF en \$ 2004 (\$ mm)	2015 I	164.528,1	-6,3%	0,5%	-4,4%
		2015 I	2014 IV	2014 III	2014 II
IBIF como % del PIB		19,8%	19,4%	20,7%	19,1%

* La variación con respecto al último periodo toma datos desestacionalizados

** La variación acumulada toma la variación desde enero hasta el último dato contra igual periodo del año anterior

MERCADO DE TRABAJO	Fecha	Dato	var	var a/a	Acumulado
PEA (en miles de personas)	2015 I	11.918	-1,3%	0,7%	2,3%
PEA (% de la población total)	2015 I	44,6%	-0,60 pp	-0,40 pp	-0,62 pp
Desempleo (% de la PEA)	2015 I	7,1%	0,20 pp	0,00 pp	0,02 pp
Empleo Total (% de la población total)	2015 I	41,4%	-0,70 pp	-0,40 pp	-0,59 pp
Informalidad Laboral (% del empleo)	2015 I	31,9%	-2,40 pp	-0,90 pp	-0,34 pp
Recaudación de la Seguridad Social	jun-15	30.952	3,94%	37,8%	33,0%
Costo Laboral Unitario (En US\$, base 1997=100)					
Argentina	2015 II	163,6	3,1%	18,1%	-0,4%
Brasil	2015 I	119,3	-18,6%	-16,9%	-3,1%
México	2015 I	143,9	-11,5%	0,9%	7,1%
Estados Unidos	2015 I	103,4	0,7%	-0,7%	-0,6%

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Recaudación Tributaria (\$ mm)	jun-15	140.837,8	2,0%	39,2%	31,3%
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias (\$ mm)	jun-15	38.726,2	-0,3%	42,5%	35,3%
Gasto (\$ mm)	abr-15	114.175,6	14,1%	45,0%	42,6%
		abr-15	ene-dic 14	abr-14	ene-dic 14
Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)		-24.103,4	-191.573,7	-4.276,6	-83.933,9
Pago de Intereses (\$ mm)		6.154,3	102.649,0	4.968,5	60.887,7
Rentas de la Propiedad					
Tesoro Nacional (\$ mm) *		599,1	80.976,8	175,8	47.418,2
ANSES (\$ mm) *		2.086,3	53.209,5	4.601,8	32.548,6
		jun-15	ene-ago 14	jun-14	ene-ago 14
Adelantos Transitorios BCRA *		4.000,0	89.750,0	0,0	68.620,0
		2015 I	2014 IV	2014 III	2014 II
Recaudación Tributaria (% PIB) **		27,1%	27,9%	27,5%	27,5%
Gasto (% PIB) **		24,1%	27,6%	25,4%	23,8%

* Los datos hacen referencia al flujo mensual

** El ratio toma el PIB publicado por las estadísticas oficiales



ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	var% *	var% a/a **	Acumulado
PIB (en US\$ miles de millones)					
Estados Unidos	2015 II	17.840,5	0,6%	2,3%	2,6%
Brasil	2015 I	1.959,5	-0,2%	-1,6%	-1,6%
Unión Europea	2015 I	15.786,4	0,4%	1,4%	1,4%
China	2015 II	10.072,3	1,7%	1,7%	3,1%
Volumen Comercio Mundial (2005=100)	may-15	135,1	-1,2%	0,4%	1,8%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	may-15	128,1	-0,2%	1,9%	2,2%

* Se toma la variación real desestacionalizada

** La variación interanual toma el PIB constante

DATOS REGIONALES	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Patentes					
CABA y Buenos Aires	jun-15	27.322,0	2,2%	7,7%	-18,8%
Región Pampeana	jun-15	12.614,0	-3,4%	5,5%	-16,2%
NOA	jun-15	4.535,0	0,8%	26,2%	-9,6%
NEA	jun-15	5.036,0	-3,2%	16,8%	-12,7%
Cuyo	jun-15	3.780,0	0,5%	9,5%	-19,9%
Región Patagónica	jun-15	5.490,0	-2,6%	14,9%	-5,3%
Consumo de Cemento (miles de tn)					
CABA y Buenos Aires	2015 II	1.228,1	8,5%	12,6%	10,7%
Región Pampeana	2015 II	734,1	18,6%	14,5%	10,6%
NOA	2015 II	269,3	22,1%	17,2%	8,6%
NEA	2015 II	290,8	7,2%	10,4%	6,8%
Cuyo	2015 II	327,0	15,4%	19,9%	17,5%
Región Patagónica	2015 II	239,2	0,8%	23,2%	13,9%