



IERAL

Fundación
Mediterránea

BROKERS / ACAF

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 25 - Edición N° 976 – 5 de Mayo de 2016

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Juan Manuel Garzón y Francisco Bullano

El exceso de agua complica la cosecha 2016, pero la suba de precios internacionales puede compensar

En Foco 1 – Marcelo Capello y Gerardo García Oro

La Ley "anti-despidos" podría generar más inconvenientes que soluciones en el mercado laboral

En Foco 2 – Juan Francisco Campodónico y Francisco Alvarez Reyna

Nivel de actividad: Mientras algunos sectores se normalizan, otros sufren las consecuencias de la transición

En Foco 3 – Pedro Degiovanni

Se modifica el mix de impuestos recaudados, reflejando los cambios en Ganancias y Retenciones

En Foco 4 – María del Pilar Di Cesare

Al menos, el débil crecimiento de la economía mundial mantiene bajas las tasas de interés

En Foco 5 – Vanessa Toselli

El dato regional de la semana:
Ninguna región logra escapar a la caída del empleo en la construcción

Selección de Indicadores

Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



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

El exceso de agua complica la cosecha 2016, pero la suba de precios internacionales puede compensar

- Las malas condiciones climáticas afectaron la campaña 2015/2016, demorando la cosecha y deteriorando el potencial productivo de la soja: de las 60 millones de toneladas que proyectaba a fin de marzo, la Bolsa de cereales de Buenos Aires ha pasado a una cifra de 56 millones, con la posibilidad de un nuevo ajuste. Este es uno de los factores por el cual los precios internacionales de la soja y la harina han subido un 15% y un 23%.
- La campaña 2014/15 de la soja tuvo un valor aproximado de U\$S 22.500 millones, con un volumen de 61,4 millones de toneladas y un precio medio de exportación de U\$S 367. La campaña 15/16 apunta a estar en un rango de U\$S 20.000 – U\$S 21.800 según grado de daño del evento climático y nivel de precios internacionales.
- Desde Noviembre, el precio del gasoil ha subido un 35% en términos nominales (cerca de \$4,5 por litro). Suponiendo un consumo de 1.800 millones de litros en una campaña agrícola, la suba de precios del combustible ha generado un aumento de costos de \$ 8.000 millones para la actividad agrícola. No obstante, el poder de compra del maíz medido en gasoil se ubica en el nivel más alto de los últimos 7 años. No sucede eso con la soja, cuya relación de intercambio con el combustible ha mejorado respecto del 2015, pero se mantiene por debajo de periodos más favorables.

En Foco 1

12

La Ley "anti-despidos" podría generar más inconvenientes que soluciones en el mercado laboral

- Llama la atención la presentación de proyectos parlamentarios que intentan frenar las desvinculaciones cuando la tasa de despidos del primer trimestre de 2016 se encuentra en niveles próximos al promedio de los últimos años. No hay punto de comparación con la Ley de Emergencia Económica aprobada durante la crisis de 2001/02, período en el cual la tasa de desempleo se acercó al 30 %
- Tampoco se plantea una discusión de conjunto de la problemática laboral, por lo que se deja sin consideración la situación de 4,2 millones de asalariados del sector privado que no se encuentran registrados. Se requieren soluciones integrales que, al mismo tiempo, no desincentiven la creación de nuevos puestos de trabajo
- El desafío para la Argentina en el mediano y largo plazo es duplicar la cantidad de trabajadores privados formales, que hoy suman unos 7,5 millones de personas. Ese objetivo no podrá lograrse sin avances sustentables en materia de competitividad y de incentivos al empleo y a la formalización de los trabajadores, teniendo en cuenta – además- las peculiaridades regionales

En Foco 2

21

Nivel de actividad: mientras algunos sectores se normalizan, otros sufren las consecuencias de la transición

- En abril, el Índice de Confianza del Consumidor cae 5 puntos porcentuales y el Índice de Confianza en el Gobierno baja a 2,7, desde 3,0 en marzo (sobre una nota máxima de 5). El volumen de las ventas de bienes de consumo bajó 3,6% interanual en abril, cuando en el primer trimestre lo había hecho un 2,3%
- Los patentamientos de autos en abril aumentaron 11,9% interanual, pero la brecha con los indicadores de producción de vehículos se ubica en 16 puntos porcentuales, ya que la fabricación local cae 4,7% interanual, en parte influenciada por la recesión de Brasil



- La recaudación de los impuestos vinculados al mercado interno subió en abril 41,7% interanual en términos nominales, algo por encima de la inflación del periodo (a nivel nacional), cuando en el primer trimestre esta variable se ubicaba en terreno negativo en términos reales

En Foco 3**27*****Se modifica el mix de impuestos recaudados, reflejando los cambios en Ganancias y Retenciones***

- Los ingresos fiscales por IVA pasaron de 29,9 % del total en el primer cuatrimestre de 2015 a 30,9 % en igual período de 2016 y el llamado “impuesto al cheque” pasó de 6,4 a 6,6 %
- En cambio, lo colectado por Ganancias representa actualmente el 20,2 % del total recaudado, que compara con el 21,1 % registrado en el primer cuatrimestre del año pasado. Algo análogo ocurre con las retenciones a las exportaciones, que aportan el 4,7 % de la recaudación, cuando un año atrás lo hacían un 4,9 %
- La recaudación total está cayendo en términos reales, pero no lo hace por el factor nivel de actividad, sino como consecuencia de la menor presión impositiva sobre sectores exportadores y sobre los asalariados que pagan Impuesto a las Ganancias

En Foco 4**30*****Al menos, el débil crecimiento de la economía mundial mantiene bajas las tasas de interés***

- Los datos del primer trimestre mostraron una variación del PIB de Estados Unidos de sólo 0,5 % con respecto al cuarto trimestre de 2015, en la medición anualizada y desestacionalizada. Pese a la suba de las tasas de interés de corto plazo en diciembre, el rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años tiende a reducirse, perforando desde febrero el umbral de 2 % anual
- De la mano de ese fenómeno financiero, el dólar dejó de apreciarse contra el resto de las divisas, lo que produjo alivio en las presiones devaluatorias que sufrían países emergentes, desde China a Brasil. Así, el gigante asiático pudo implementar una política monetaria y crediticia más expansiva, con menos temores de alimentar la fuga de capitales. De todos modos, no se sabe si estos alivios de corto plazo pueden ser duraderos
- Además de la fragilidad en los indicadores de crecimiento, está aumentando la incertidumbre política, asociada al resultado de eventos tales como las elecciones presidenciales de Estados Unidos o el referéndum en el que Inglaterra decide su permanencia en la Unión Europea

En Foco 5**33*****El dato regional de la semana:******Ninguna región logra escapar a la caída del empleo en la construcción***

- El primer bimestre de 2016 registra un descenso de 6,5 % interanual en los puestos formales del sector
- La merma más pronunciada se anotó en Cuyo, con -11,3 % interanual, seguido por la Patagonia (-8,9 %) y el Noreste (-8,8 %)
- Fue más moderada la caída en la región Pampeana, con - 2,6 %, y en una posición intermedia se ubicó el Noroeste, con -6,7 %

Selección de Indicadores**36**



Editorial

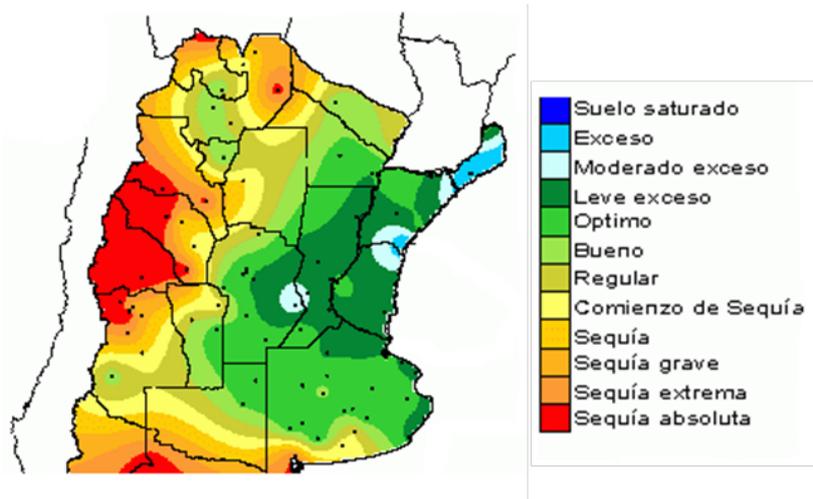
El exceso de agua complica la cosecha 2016, pero la suba de precios internacionales puede compensar

- Las malas condiciones climáticas afectaron la campaña 2015/2016, demorando la cosecha y deteriorando el potencial productivo de la soja: de las 60 millones de toneladas que proyectaba a fin de marzo, la Bolsa de cereales de Buenos Aires ha pasado a una cifra de 56 millones, con la posibilidad de un nuevo ajuste. Este es uno de los factores por el cual los precios internacionales de la soja y la harina han subido un 15% y un 23%.
- La campaña 2014/15 de la soja tuvo un valor aproximado de U\$S 22.500 millones, con un volumen de 61,4 millones de toneladas y un precio medio de exportación de U\$S 367. La campaña 15/16 apunta a estar en un rango de U\$S 20.000 – U\$S 21.800 según grado de daño del evento climático y nivel de precios internacionales.
- Desde Noviembre, el precio del gasoil ha subido un 35% en términos nominales (cerca de \$4,5 por litro). Suponiendo un consumo de 1.800 millones de litros en una campaña agrícola, la suba de precios del combustible ha generado un aumento de costos de \$ 8.000 millones para la actividad agrícola. No obstante, el poder de compra del maíz medido en gasoil se ubica en el nivel más alto de los últimos 7 años. No sucede eso con la soja, cuya relación de intercambio con el combustible ha mejorado respecto del 2015, pero se mantiene por debajo de períodos más favorables.

En el mes de abril un evento climático adverso afectó con distinta intensidad buena parte de la región agrícola del país, generando interrogantes importantes respecto del volumen y la calidad final de la producción de granos del ciclo 2015/2016. El cultivo más comprometido por el exceso de lluvias ha sido la soja, en particular aquella que se siembra de manera temprana y las regiones más golpeadas incluyen a las provincias de Santa Fe y Entre Ríos casi en su totalidad, el Norte de Buenos Aires y el Centro-Este de Córdoba.



Balance Hídrico al 30 de Abril de 2016



Fuente: Sistema Meteorológico Nacional.

Durante abril el avance de la cosecha se detuvo por una ventana de aproximadamente 20 días, retomándose las labores recién hacia fines de mes. De acuerdo al relevamiento de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires se llevaba cosechado el 24% del área sojera al 28 de abril, con un retraso significativo considerando que el 60% del área se encuentra normalmente levantada a esa fecha.

El exceso de humedad ha traído consigo pérdida de rendimientos (granos caídos por vainas que se abren) y de calidad (granos brotados, manchados, deformados, etc.). También ha generado problemas de logística en los equipos de cosecha y transporte, tanto por los días perdidos que no pueden recuperarse, como por el estado de muchos caminos rurales, que se han vuelto intransitables en zonas muy afectadas.

Por estas malas condiciones climáticas se están corrigiendo a la baja las proyecciones de soja del ciclo 2015/2016, que *ex ante* el evento eran muy buenas. Existe un consenso generalizado que será imposible alcanzar las 59-60 millones de toneladas que se preveían un mes atrás. A la fecha no resulta sencillo determinar qué volumen efectivo se producirá en el ciclo, y mucho menos aún, que calidad tendrá la soja finalmente cosechada.

La Bolsa de Cereales de Buenos Aires, en su último informe semanal (28 de abril), proyecta 56 millones de toneladas, con un área perdida de 1 millón de hectáreas y un ajuste de producción de 4 millones de toneladas respecto de lo que se preveía originalmente. Por su parte, el Ministerio de Agroindustria proyecta una producción de

57,6 millones de toneladas en su informe mensual del 21 de abril (60,9 millones en el informe de marzo) y un área perdida de 1,2 millones de hectáreas en el informe semanal del 28 de abril; hay que esperar para ver si el Ministerio público vuelve a ajustar la producción en su próximo informe mensual (mayo). Finalmente, la Bolsa de Cereales de Rosario mantiene el ciclo en 59 millones de toneladas (GEA), aunque se descuenta que ajustará a la baja el número en próximos días.

Producción de Soja Ciclo 2015/2016. Última información disponible según organismos

En millones de toneladas

Estimación	Bolsa de Cereales Buenos Aires	Bolsa de Cereales Rosario	Ministerio de Agroindustria
Marzo	60,0	59,0	60,9
Abril	56,0	s/d	57,6
Ajuste absoluto	-4,0	s/d	-3,3
Ajuste %	-6,7%	s/d	-5,4%

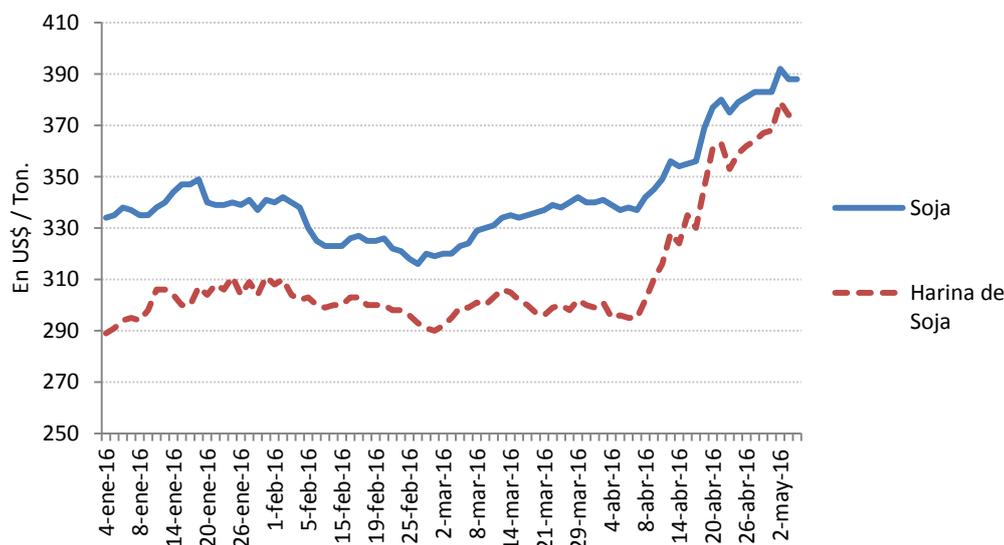
Fuente: *Elaboración propia con datos de la Bolsa de Cereales Bs As, BCR y Ministerio Agroindustria.*

En síntesis, hasta la fecha se sabe que el evento climático costará mínimo entre 3 y 4 millones de toneladas de soja (5%-7%). Esta cifra puede ser ampliada si a medida que avanza la cosecha se advierten menores rindes a los esperados. Además, debe agregarse la pérdida de valor de los granos que se colecten y que se encuentren en mal estado.

Importante suba de precios internacionales. ¿Compensan?

En el último mes, el precio de la soja, al igual que el valor del principal derivado de la oleaginosa, la harina de soja, ha registrado un importante aumento en el mercado mundial. El poroto ha pasado de un valor promedio de US\$ 333 la tonelada en primer trimestre a cotizar a US\$ 385 en la última semana de abril y primeros días de mayo (+15%). En el caso de la harina, el aumento de precios ha sido aún más intenso, pasando de un valor de US\$ 301 a US\$ 369 (+23%). Los problemas climáticos en Argentina, principal exportador mundial de harina de soja, han influido en la suba de precios, pero también se observa una suba en los valores de otras commodities, caso del petróleo, lo que refleja la presencia de factores transversales que trascienden al mercado de la oleaginosa.

Evolución del Precio FOB de la Soja y la Harina de Soja en 2016 (US\$ / Ton). Puertos Argentinos.



Fuente: Elaboración propia con datos de Ministerio de Agroindustria.

A nivel de la microeconomía de cada productor, para aquellos que no hayan sufrido los problemas climáticos y logren buenos rindes, la suba de precios mejora claramente los ingresos esperados. Por el contrario, quienes tengan pérdidas importantes de rindes y/o mucha merma de valor por mala calidad, quizás logren al menos atenuar parte del impacto con los mayores precios.

Para la macroeconomía (ingreso de divisas, efecto derrame) surgen un par de interrogantes: a) ¿La suba de precios internacionales alcanza para compensar la caída de volúmenes y por ende mantener los ingresos que se esperaban en el escenario previo al evento climático? b) Dados los cambios de volúmenes y precios, ¿el valor de la campaña sojera 15/16 será finalmente mayor o menor a la del ciclo previo?

Para responder estas preguntas se realiza una simulación del valor de la producción de soja del ciclo 2015/2106 considerando distintas combinaciones de volúmenes y precios, dentro de rangos razonables para cada una de estas variables. Se define un escenario productivo de entre 52 y 58 millones de toneladas de soja y un escenario de precios externos de entre US\$ 350 y US\$ 390 la tonelada. De esta manera quedan conformados 20 resultados posibles, con un valor de producción mínimo de US\$ 18.200 millones (producción de 52 millones de toneladas a un precio medio de US\$ 350) y un valor máximo de US\$ 22.620 millones (producción de 58 millones a un precio medio US\$ 390).



Valor de la Producción de la Cosecha de Soja 2015/2016 bajo distintos escenarios de producción y precios FOB

		Precio (U\$S / Ton)				
		350	360	370	380	390
Produccion (En Millones de Tn)	52	18.200	18.720	19.240	19.760	20.280
	54	18.900	19.440	19.980	20.520	21.060
	56	19.600	20.160	20.720	21.280	21.840
	58	20.300	20.880	21.460	22.040	22.620

Fuente: Elaboración propia.

Antes del evento climático, a fines de marzo, la producción se proyectaba en un nivel cercano a las 60,9 millones de toneladas (Ministerio Agroindustria) y con un precio de exportación de US\$330, lo que configuraba un ingreso asociado a la campaña sojera de US\$ 20.100 millones. El escenario post evento climático presenta muchas combinaciones que llegan a un valor de campaña similar e incluso superior a la cifra anterior. Por ejemplo, si la producción se ubicase en un rango de entre 54 y 56 millones de toneladas y los precios se estabilizan en el orden de los US\$ 370 – US\$ 390, el valor de la producción quedará en un rango de US\$ 20.000 – US\$ 21.800 millones, con la suba de precios compensando plenamente la baja de los volúmenes. Si la producción bajase incluso a 52 millones de toneladas (8 millones de toneladas menos que las previstas), un precio medio de US\$ 380 (que tiene probabilidad de ocurrencia) generaría un valor bastante cercano al que se proyectaba antes del evento climático.

Con respecto al segundo interrogante planteado, la simulación de escenarios posibles indica que será difícil lograr una cosecha de soja 15/16 de valor similar a la cosecha 14/15. En efecto, debe recordarse que en el ciclo pasado la producción llegó a 61,4 millones de toneladas (según Ministerio de Agroindustria) con un precio de exportación promedio de US\$367, es decir, un valor de cosecha de US\$ 22.530 millones. Nótese que de los escenarios antes definidos, en sólo uno la cosecha 15/16 supera en valor a su antecesora, que sería cuando se combina una producción de 58 millones de toneladas con un precio medio de US\$390, que generan un valor de US\$ 22.620 millones.

Valor de la Producción de la Cosecha de Soja 2015/2016 bajo distintos escenarios de Producción y Precios FOB. Diferencia en US\$ y en % respecto del Valor de la Soja 2014/2015

En US\$

		Precio (U\$S / Ton)				
		350	360	370	380	390
Produccion (En	52	-4.334	-3.814	-3.294	-2.774	-2.254
	54	-3.634	-3.094	-2.554	-2.014	-1.474
Millones de Tn)	56	-2.934	-2.374	-1.814	-1.254	-694
	58	-2.234	-1.654	-1.074	-494	86

En %

		Precio (U\$S / Ton)				
		350	360	370	380	390
Produccion (En	52	-19,2%	-16,9%	-14,6%	-12,3%	-10,0%
	54	-16,1%	-13,7%	-11,3%	-8,9%	-6,5%
Millones de Tn)	56	-13,0%	-10,5%	-8,0%	-5,6%	-3,1%
	58	-9,9%	-7,3%	-4,8%	-2,2%	0,4%

Fuente: Elaboración propia.

Considerando como escenarios más probables a la fecha aquellos que ubican la producción en un rango de 54-56 millones de toneladas y un precio medio de US\$ 370 – US\$ 390, el valor de la cosecha de soja 15/16 caería entre un 3% y 10% aproximadamente respecto de su antecesora.

Aumento de costos. El caso del Gasoil.

En el proceso agrícola se consumen productos (parcial o completamente) y también distintos tipos de servicios. Uno de estos productos es el combustible, que se utiliza directamente en equipos propios o se consume de forma indirecta cuando se contrata ciertos servicios de terceros, en particular de transporte. En un mercado que funciona en libertad es de esperar que el precio interno del gasoil se mueva en función de lo que sucede con el precio internacional del petróleo y el tipo de cambio. Si el mercado sufre de intervenciones vía impuestos y/o regulaciones, el precio del combustible puede tener su propia autonomía y guardar menos relación con lo que sucede con sus variables fundamentales.

El nuevo gobierno ha decidido incrementar los grados de libertad con los que operan los distintos mercados y en el caso de los granos, los combustibles y otros productos, recuperar el arbitraje habitual entre mercado interno y mercado externo en productos de naturaleza exportable / importable. Dado esto, no debiera sorprender que el ajuste el tipo de cambio generado en el mes de diciembre se haya trasladado (en menor o mayor medida) a los precios de muchos bienes, entre ellos, el gasoil.

De acuerdo a estimaciones realizadas por la Bolsa de Cereales de Rosario, en las últimas campañas agrícolas se han consumido entre 1.700 – 1.900 millones de litros de gasoil, incluyendo el combustible que se utiliza para producir y el que se requiere para transportar los granos producidos. Esta es una referencia clave para dimensionar el impacto agregado de la suba de precios del gasoil sobre los costos agrícolas.

Según precios consumidor final relevados por la Secretaría de Energía de la Nación en estaciones de servicio de la Ciudad de Rosario, el gasoil grado 2 cotizó a un valor promedio de \$12,3 por litro en noviembre 2015 y el grado 3 a un valor de \$13,8. A comienzos de mayo de este año y luego de una sucesión de aumentos permitidos por el nuevo gobierno, estos mismos productos en esta misma ciudad se estarían aproximando a \$16,6 y \$18,6 según estimaciones propias. Se tiene en el período un aumento de poco más de \$4 por litro, cercano al 35% en términos nominales. Suponiendo un consumo de gasoil de 1.800 millones de litros, que estaría en los niveles estimados por la Bolsa de Cereales de Rosario y considerando que se pagan \$4,5 adicionales por litro, el aumento de costos que ha generado en la actividad agrícola la suba del combustible se aproximaría a los \$8.000 millones.

Evolución de precios Gasoil (Al público, Rosario), Granos (Rosario), Dólar y Barril de Petróleo (NY)

	Gas oil Grado 2 (precio público Rosario, \$ / l)	Gas oil Grado 3 (precio público Rosario, \$ / l)	Petróleo (Contrato 1, NY, US\$ / Barril)	Soja Rosario (\$ / ton)	Maíz Rosario (\$ / ton)	Trigo Rosario (\$ / ton)	Tipo de Cambio (\$ / US\$)
nov-15	12,3	13,8	42,9	2.409	1.241	1.265	9,6
dic-15	12,7	14,2	37,3	2.967	1.672	1.723	11,3
ene-16	13,4	14,8	31,8	3.170	1.993	1.824	13,7
feb-16	13,4	15,0	30,6	3.508	2.253	1.910	14,8
mar-16	14,3	15,7	38,0	3.299	2.190	1.985	15,0
abr-16	15,1	16,9	41,1	3.405	2.492	2.144	14,4
may-16*	16,6	18,6	43,7	3.605	2.800	2.230	14,2
Nov15-May16	35%	35%	1,7%	50%	126%	76%	48%

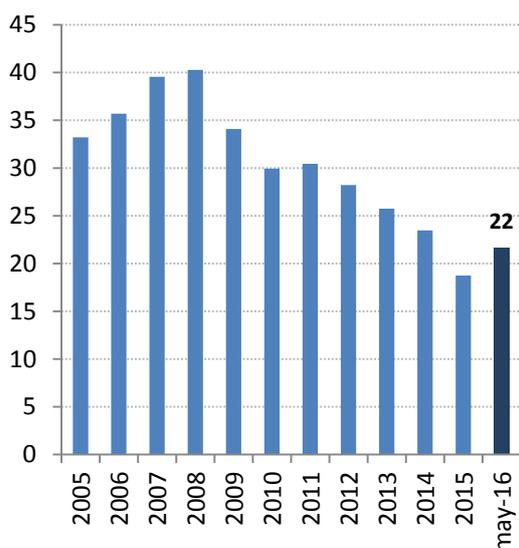
*Primeros días del mes.

Fuente: Elaboración propia con datos de Ministerio de Energía, EIA, Bolsa de Cereales de Rosario y BCRA.

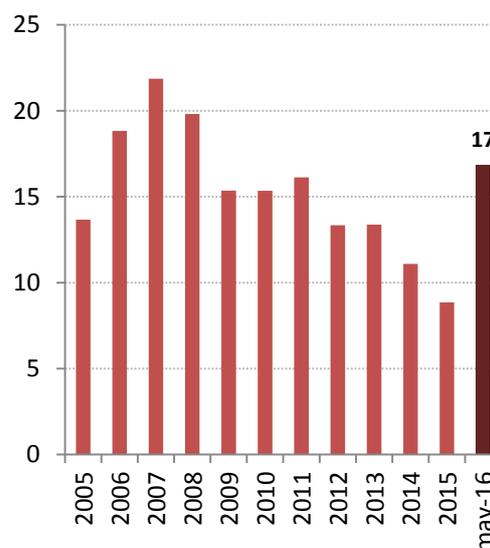
Ahora bien, ¿qué ha sucedido con el valor de los granos, del barril del petróleo y del tipo de cambio durante este mismo período? Es interesante advertir que en los últimos cinco meses, los granos han subido más que el gasoil y este último menos que el tipo de cambio. En efecto, la soja se incrementó en un 50% entre su precio medio de noviembre y lo que vale a comienzos de mayo, el maíz un 126% y el trigo un 76%. En

todos los casos los porcentajes superan al 35% de aumento del gasoil. Nótese también que el barril de petróleo (según Contrato 1 Mercado de Futuros, Nueva York) prácticamente no muestra cambios en el período (+2%) y que el tipo de cambio ha subido un 48%.

Litros de Gasoil Grado 2 que compra 1 quintal de Soja*



Litros de Gasoil Grado 2 que compra 1 quintal de Maíz*



*Precio al Público Gasoil Grado 2 en estaciones de servicio Rosario y Precios Granos Bolsa de Cereales Rosario.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de Secretaría de Energía de la Nación y Bolsa de Cereales de Rosario.

Finalmente, otro dato importante tiene que ver con el nivel en el que se ubican los precios relativos gasoil / granos (relación insumo / producto). En los primeros días de mayo con 1 quintal de soja (valor Rosario) se podía comprar 22 litros de gasoil (Grado 2, precio al público, Rosario) y con 1 quintal de maíz 17 litros. El actual poder de compra de la soja medido en litros de gasoil es más alto que el de 2015, similar al de 2014 pero claramente más bajo que en años anteriores (se llegó a comprar 40 litros de gasoil con 1 qq de soja en 2007/2008). Por su parte, el poder de compra del maíz medido en gasoil se ha duplicado respecto de 2015 y está en los niveles más altos de los últimos 7 años. Una soja relativamente barata en relación al gasoil se explica básicamente por el 30% de impuesto a la exportación que paga la oleaginosa, situación que no se presenta en el caso del maíz.



En Foco 1

La Ley “anti-despidos” podría generar más inconvenientes que soluciones en el mercado laboral

- Llama la atención la presentación de proyectos parlamentarios que intentan frenar las desvinculaciones cuando la tasa de despidos del primer trimestre de 2016 se encuentra en niveles próximos al promedio de los últimos años. No hay punto de comparación con la Ley de Emergencia Económica aprobada durante la crisis de 2001/02, período en el cual la tasa de desempleo se acercó al 30 %
- Tampoco se plantea una discusión de conjunto de la problemática laboral, por lo que se deja sin consideración la situación de 4,2 millones de asalariados del sector privado que no se encuentran registrados. Se requieren soluciones integrales que, al mismo tiempo, no desincentiven la creación de nuevos puestos de trabajo
- El desafío para la Argentina en el mediano y largo plazo es duplicar la cantidad de trabajadores privados formales, que hoy suman unos 7,5 millones de personas. Ese objetivo no podrá lograrse sin avances sustentables en materia de competitividad y de incentivos al empleo y a la formalización de los trabajadores, teniendo en cuenta – además- las peculiaridades regionales

En las últimas semanas se ha vuelto a discutir sobre el mercado laboral en Argentina, con la presentación de proyectos de ley que apuntan a poner fuertes trabas a la desvinculación de recursos humanos de sus puestos de trabajo. Tales proyectos, y otros alternativos, deben debatirse y analizarse con gran responsabilidad, en un país que desde hace muchos años presenta problemas estructurales en materia de empleo.

En la comparación internacional con relación a países que han logrado forjar mercados laborales más inclusivos y promisorios para sus habitantes, se destaca que Argentina debiera contener al menos a 15,5 millones de habitantes en empleos formales ligados a la actividad privada (cifra que duplica la incidencia actual de 7,5 millones de ocupados en tal condición). Esto es, Argentina necesita crear cerca de 8 millones de empleos productivos y formales en el sector privado en los próximos años, para incluir a las personas sin empleo y proveer mejores oportunidades a quienes actualmente se desempeñan en tareas poco productivas e informales.



El desafío central, al que debiera destinarse el tiempo de debate legislativo suficiente, es cómo instrumentar políticas que promuevan la competitividad, el empleo y la formalización de la actividad económica atento a las especificidades productivas y socio-laborales de cada territorio, con especial atención al rol de las pequeñas y medianas empresas y los múltiples obstáculos que éstas enfrentan para la formalización de su actividad.

El planteamiento de una Ley anti-despidos que conlleve a una doble indemnización en el caso de despidos sin causa se propone evitar la caída en el empleo preexistente en entornos formales, bajo la hipótesis de haberse agravado significativamente la situación del mercado de trabajo.

Al respecto, las estadísticas oficiales sobre actividad y empleo exhiben que la actual situación no se trata de una prolongada recesión, e inclusive puede especularse con una recuperación relativamente rápida de esta coyuntura, una vez que la inflación mensual se reduzca, y se haya transitado el periodo de definiciones de acuerdos salariales por paritarias, sumado a los tiempos lógicos que requieren los procesos de inversión, fortalecimiento de economías regionales y de exportaciones. Sumado a esto, el resultado de arreglo de la deuda pública inducirá una mejora en la confianza hacia el país y la mayor competitividad cambiaría aportará a la sustentabilidad de la actividad productiva.

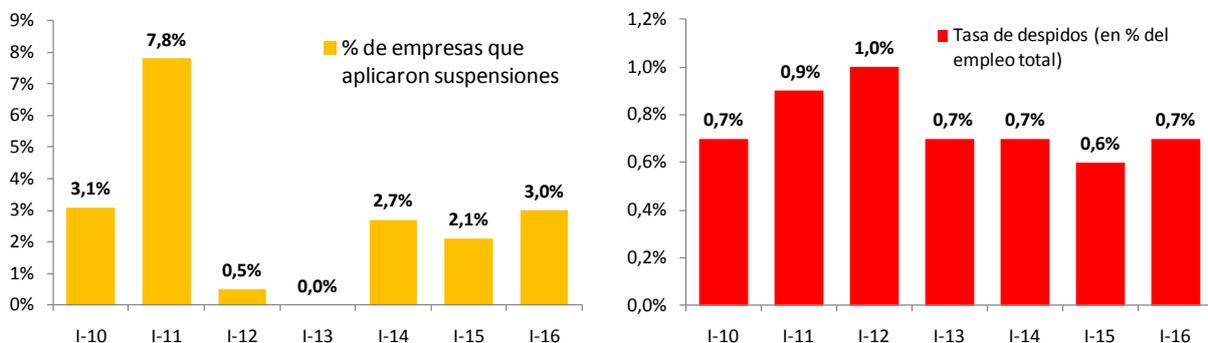
Considerando todos estos aspectos en la definición de la política económica, la aprobación de una Ley anti-despidos podría actuar en detrimento de la inversión y la confianza institucional a la hora de generar nuevos puestos de trabajo y la formalización de la actividad, lo cual podría demorar el comienzo de la recuperación económica.

Las estadísticas laborales disponibles para el primer trimestre del año (la Encuesta de Indicadores Laborales (EIL) que alcanza una representatividad del 67% del total del empleo asalariado registrado en empresas de 10 o más trabajadores, excluyendo a las que se encuentran en el sector primario) permite observar que la tasa de despidos (en % del total de empleos vigentes) se encuentra en niveles próximos al promedio observado a lo largo de los últimos años, encontrándose que el porcentaje de despidos sin causa de trabajadores representa el 0,7% del empleo formal de la economía. Por su parte, sí parece haberse incrementado el porcentaje de empresas que aplicaron suspensiones sobre sus plantillas, incidencia que alcanzó para el primer trimestre de 2016 al 3% de las empresas relevadas.

En este contexto, combinando el resultado de ambos indicadores, puede señalarse que la problemática laboral detectada, al menos en lo que respecta al sostenimiento del empleo formal, ha tenido un leve deterioro en el primer trimestre del año, pero no presenta grandes diferencias con el magro desempeño de dichos indicadores en años anteriores.

No obstante ello, la tasa de despidos correspondiente específicamente al mes de marzo de 2016, según la EIL, resultó en un 0,9% del empleo, es decir, un nivel superior al promedio trimestral. Este resultado, sumado al análisis concreto de la situación actual de cada sector, podría estar indicando que la mayor parte de los despidos, tanto del ámbito público como privado, ya se habrían producido. Si este fuera el caso, la imposición de una doble indemnización llegaría a destiempo, y tendría efectos negativos en materia de institucionalidad.

Tasas de despido (en % del empleo total) y % de empresas que aplicaron suspensiones por caída en su demanda – 2010-2016, Primer Trimestre de cada año



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de EIL – Min. de Trabajo de la Nación.

Cabe recordar que en el marco de la Ley de Emergencia Económica de 2001, se puso en vigencia el pago de doble indemnización por despido sin justa causa por un plazo de 180 días, la cual fue prorrogada anualmente en dos oportunidades y posteriormente extendida mediante el Decreto N° 823/04 que definió como cláusula gatillo el sostenimiento de este esquema de doble indemnización hasta tanto la desocupación llegara a un dígito.

En un contexto de recuperación económica la desocupación medida por INDEC acabó situándose hacia fines de 2006 por debajo del 10%, pero la salida de la doble indemnización ocurrió recién hacia el tercer trimestre de 2007.



Cabe aclarar, que el impulso inicial de esta medida se dio en un contexto en el cual la tasa de desempleo rondaba el 30% por el efecto de la crisis, una situación muy diferente al panorama actual. Y en efecto, en la medida en que la recuperación económica fue mostrando un mejoramiento del empleo, las disposiciones de esta norma fueron aliviando paulatinamente la carga de la indemnización prevista. Por ejemplo, en 2004 esta compensación se redujo al 80% de la indemnización, y en 2005 al 50%, tasa que continuó en vigencia hasta el fin de la medida.

¿Qué establecen los recientes Proyectos de Ley Anti-despidos?

En la coyuntura reciente, marcada por un contexto de discusión acerca de la situación del empleo y del salario real en Argentina, han ingresado en ambas cámaras del Congreso de la Nación dos proyectos que en paralelo intentan promover restricciones sobre la posibilidad de aplicar despidos y suspensiones sobre las plantillas laborales actuales.

Por un lado, la propuesta ingresada a través del Senado de la Nación (y aprobada recientemente en ésta cámara) establece la emergencia pública en todo el país en materia ocupacional por un plazo de 180 días. De esta manera, el proyecto prevé la prohibición de efectuar despidos y suspensiones de trabajadores sin causa justa durante este plazo, tanto en el sector público como en el privado, rigiendo para todas las modalidades laborales contractuales.

Este proyecto contempla que, en el caso de producirse despidos, los trabajadores pueden optar por accionar judicialmente para solicitar el reingreso a su puesto de trabajo, con la percepción de aquellos salarios adeudados y cargas sociales correspondientes al mismo. En línea con ello, en el caso de que el reingreso no se efectúe, se le otorga al trabajador el derecho de cobro de una doble indemnización motivada por el despido sin causa. Asimismo, el reclamo seguirá el trámite de resolución "sumarisimo" previsto en el Artículo 498 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación, no rigiendo esta disposición para las incorporaciones de trabajadores que se realicen a partir de la entrada en vigencia de la ley.

Por otra parte, en simultáneo en la Cámara de Diputados se ha ingresado un nuevo proyecto de características similares que aún no ha recibido tratamiento y propone medidas aún más profundas en este sentido. Al respecto, la declaración de emergencia ocupacional nacional se planifica hasta el 31 de diciembre de 2016 en este caso y contempla efectos retroactivos al 31 de marzo de 2016.



Este segundo proyecto de ley incluye también a los trabajadores del sector público y privado en todo el territorio nacional y prevé que en los casos de finalización de los contratos laborales los mismos tendrán que renovarse automáticamente hasta el momento que finalice la emergencia ocupacional que se declara. Asimismo, quedan prohibidos los despidos, y los trabajadores podrán optar entre el reingreso o aceptar el despido percibiendo doble indemnización.

El contexto laboral y social que trasciende la discusión actual

Entre los atributos deseables de una política pública vale la pena destacar que los instrumentos a los que se recurre debieran ser los más apropiados para cumplir con el objetivo propuesto, de manera que logren con eficiencia mitigar las causas de las que deviene la problemática que se intenta resolver. Esto implica considerar los efectos de corto y largo plazo de las políticas, directos e indirectos, más visibles y menos visibles.

En este sentido, más allá de las urgencias que pueda imponer una situación coyuntural, la propia trascendencia de todo Proyecto de Ley que pueda ser puesto en consideración (más aún en lo que refiere a la jurisdicción nacional), requiere de una importante reflexión y adecuación a las múltiples realidades y aristas de la problemática en cada rincón del país.

Cabe destacar que, por ejemplo, ninguno de los dos proyectos ingresados en el Congreso de la Nación contempla situaciones especiales para el empleo generado dentro de las pequeñas y medianas empresas, las cuales se caracterizan por ser mano de obra intensivas y son quienes enfrentan las principales dificultades para sostener en la formalidad a sus plantillas laborales, especialmente en contextos adversos.

De hecho, uno de los impactos negativos que conllevaría la existencia de una legislación como la contemplada en los mencionados proyectos tiene que ver con que se estaría añadiendo un importante número de juicios por despidos con causa, en los casos en que inevitablemente las empresas deban recurrir a esta alternativa frente a un contexto recesivo. Los mismos contribuirían a engrosar la alta litigiosidad actual, contribuyendo a una alta dosis de ambigüedad respecto a los casos en que las empresas tengan o no causas justificadas para discontinuar la relación laboral.

Una ley anti-despidos intenta proteger a los trabajadores que actualmente se encuentran ocupados en forma asalariada en entornos formales, pero no considera la inestable realidad laboral de más de 3 millones de trabajadores cuentapropistas no profesionales o empleadores en pequeños establecimientos, cuyas retribuciones



horarias resultan inferiores al promedio general y cuya fragilidad condiciona la situación social de los hogares en que éstos habitan.

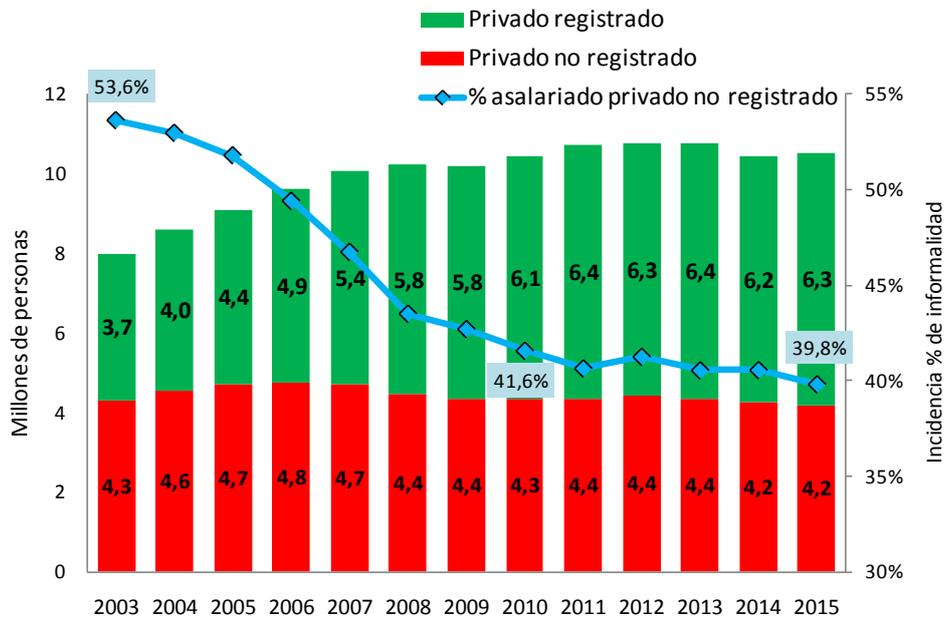
En igual sentido, una ley anti-despidos no contempla el hecho de que otros 4,2 millones de asalariados en el ámbito privado no se encuentran registrados (éstos representan un 39,8% de este conjunto) y otros 300 mil, participantes de la actividad pública, revisten condiciones laborales diferentes a lo establecido por la Ley de Contrato de Trabajo para el trabajador del Estado.

Este panorama actual deviene del desaprovechamiento de muchos años en que la economía tuvo un importante proceso de crecimiento económico que sólo fue interrumpido por algunas intermitencias, como ocurrió durante 2009 ante el impacto de la crisis financiera internacional, o en años más recientes donde el estancamiento se combinó con un creciente proceso inflacionario que fue condicionando el normal desarrollo de la actividad económica, y en su conjunto, las oportunidades de creación de empleo en entornos formales se debilitó significativamente, más aun en los sectores de alto potencial exportador o de sustitución exitosa de importaciones (sector productor de bienes transables).

Las estadísticas de los últimos años permiten observar que la cantidad de personas que en 2003 se encontraba en un empleo privado informal resulta idéntica a la actual (4,3 y 4,2 millones respectivamente) y que los únicos progresos obtenidos en reducción de la informalidad en la actividad privada tuvieron que ver sólo con la recuperación del empleo formal tras la crisis de fines de 2001. Posteriormente, y en la medida en que la creación de empleo formal se detuvo, no se lograron progresos significativos en reducir esta problemática.

De hecho, esta evidencia demuestra que la estrategia de profundización de las fiscalizaciones sobre las empresas llevada adelante por la AFIP desde el año 2007 y hasta el final del último mandato presidencial no lograron efectos significativos en contrarrestar esta problemática.

Evolución del empleo privado registrado y no registrado e incidencia de informalidad en el mercado laboral 2003-2015



IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de EPH – INDEC.

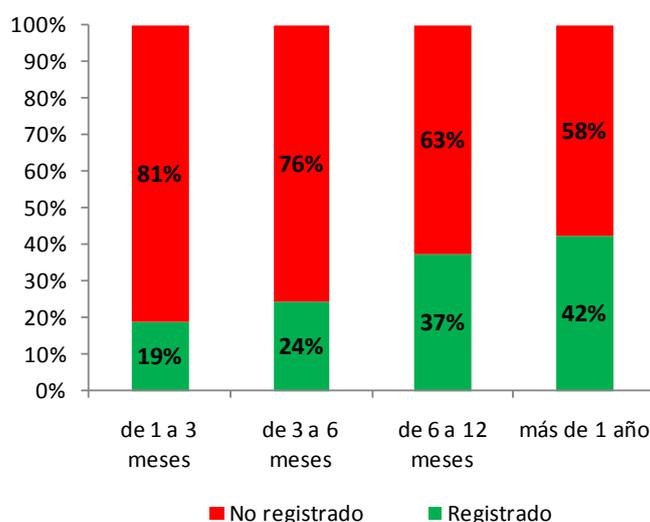
La importancia de preservar y fortalecer la creación del empleo en entornos formales tiene que ver no sólo con el hecho de que a través de éste se otorgan ocasiones genuinas para el progreso social de los hogares en que habitan estos trabajadores, sino también con la oportunidad de mitigar los riesgos de que éstos ocupados recaigan en situación de desempleo.

Observando las estadísticas disponibles de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) de INDEC es posible observar que hacia el primer semestre de 2015 (última información disponible) entre aquellos individuos que a la encuesta manifestaron encontrarse desocupados (y buscar activamente un empleo) gran parte de éstos provenía de empleos informales.

De hecho, la propia fragilidad e inestabilidad de los empleos informales queda en evidencia al observar que la participación de desocupados con empleo anterior informal se maximiza para aquellos desocupados recientes (en paro por un periodo no mayor a los tres meses), donde la participación de empleos informales como última ocupación alcanza al 81% de los casos.

En este sentido, la discusión de un proyecto de ley anti-despido en el Congreso de la Nación, además de los problemas antes citados, deja de lado al importante segmento de trabajadores que se encuentran en la informalidad, por lo que debiera pensarse en soluciones integrales y que no desincentiven la creación de nuevos puestos de trabajo.

Composición del bloque de desocupados con empleo anterior en el sector privado, según tiempo transcurrido desde que terminó su último trabajo (1ºSem. 2015 - En %)



IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de EPH – INDEC.

El camino hacia políticas superadoras: Pactos para la preservación del empleo, el salario y la competitividad sectorial

Frente a un contexto en el cual las discusiones salariales se dirimen en forma aislada de la preocupación por la preservación del empleo y la competitividad de la actividad económica en general, situación que conlleva a un bajo rendimiento de la actividad económica, múltiples inconvenientes laborales, pobreza y reversiones distributivas difíciles de desarraigar, es necesario un cambio de perspectiva en la política pública implementada a estos efectos.

En esto existe una fuerte evidencia dentro de países desarrollados (por ejemplo, en Alemania) donde se realizan periódicamente discusiones inter-sectoriales (que involucran a representantes de los trabajadores, sectores empresarios, organizaciones no gubernamentales y al Estado) que acaban en la conformación de pactos sociales



que intentan mejorar las condiciones de trabajo y la competitividad empresarial (Pacts for Employment and Competitiveness – PECs).

De hecho, estos acuerdos pueden contribuir a la descentralización de las negociaciones colectivas y transformarse en una entidad que garantice una mayor participación y compromiso de todas las partes con los objetivos que se pretende alcanzar.

Este puede ser un camino a través del cual los múltiples objetivos ligados al desarrollo laboral, social y productivo de cada rincón del país puedan confluir hacia un consenso más amplio acerca de los instrumentos y las responsabilidades que recaen sobre cada sector para el logro de tales objetivos.

En suma, la discusión de políticas públicas debiera otorgar un carácter prioritario al tratamiento de estrategias de protección social que busquen suplir la fragilidad e insuficiencia de ingresos en los hogares sumidos en condición de pobreza, y al mismo tiempo, las políticas laborales y la conformación de una fuerte red de intermediación laboral entre las empresas y los ciudadanos deben preocuparse por promover un mercado de trabajo más inclusivo, que brinde mayores oportunidades de superación y progreso social.



En Foco 2

Nivel de actividad: mientras algunos sectores se normalizan, otros sufren las consecuencias de la transición

- En abril, el Índice de Confianza del Consumidor cae 5 puntos porcentuales y el Índice de Confianza en el Gobierno baja a 2,7, desde 3,0 en marzo (sobre una nota máxima de 5). El volumen de las ventas de bienes de consumo bajó 3,6% interanual en abril, cuando en el primer trimestre lo había hecho un 2,3%
- Los patentamientos de autos en abril aumentaron 11,9% interanual, pero la brecha con los indicadores de producción de vehículos se ubica en 16 puntos porcentuales, ya que la fabricación local cae 4,7% interanual, en parte influenciada por la recesión de Brasil
- La recaudación de los impuestos vinculados al mercado interno subió en abril 41,7% interanual en términos nominales, algo por encima de la inflación del periodo (a nivel nacional), cuando en el primer trimestre esta variable se ubicaba en terreno negativo en términos reales

El mes de abril muestra comportamientos mixtos del nivel de actividad. Las bajas (Índices de Confianza del Consumidor y en el Gobierno, Industria Metalúrgica, Ventas de bienes de consumo), en parte, son una continuidad de las tendencias declinantes del cuarto trimestre de 2015, pero también reflejan el primer impacto de algunas de las medidas de sinceramiento del nuevo gobierno, forzadas por los desequilibrios preexistentes. Por otro lado, las subas (Escrituras, Patentamientos, Importaciones de Brasil e Impuestos vinculados al mercado interno) se corresponden con una normalización de la actividad económica.

Indicadores de actividad

Variación interanual (%)

	2016 I	abr-16	Diferencia
Confianza Consumidor UTDT (índice)	49,3	43,2	-6,1
Situación Personal (índice)	54,4	47,0	-7,4
Situación Macro (índice)	65,9	60,4	-5,5
Confianza en el Gobierno UTDT (índice)	3,0	2,7	-0,3
Ventas de bienes de consumo	-2,3	-3,6	-1,3
Patentamientos	0,70	11,90	11,2
Producción de Autos	-20,5	-4,7	15,8
Producción Industria Metalúrgica	-13,1	sin datos	
Despacho de Cemento	-9,1	sin datos	
Exportaciones a Brasil	-27,9	-17,2	10,7
Importaciones desde Brasil	-0,3	4,2	4,5
Escrituras en CABA	13,8	sin datos	
Ventas de Gasoil *	2,8	sin datos	

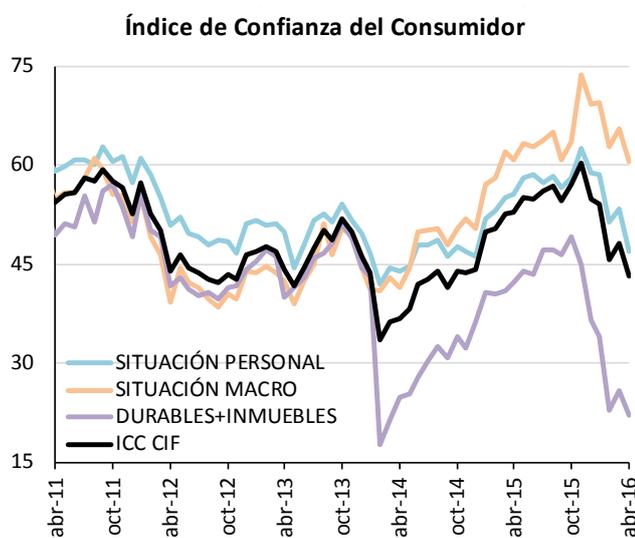
*Para las ventas de gasoil en el 2016 se tomaron los datos correspondientes a enero y febrero

Fuente: IERAL en base a UTDT, CCR, AFCP, INDEC, Mecon, DNRPA, MDIC Brasil, ADIMRA y datos de

Índices de Confianza

El índice de Confianza del Consumidor (ICC), relevado por la Universidad Torcuato Di Tella, muestra una caída en abril. En el primer trimestre promedió 49,3 puntos y en abril anotó 43,2, una merma de 6,1 puntos porcentuales.

Al observar los datos desagregados, la pérdida de 6 puntos respecto del primer trimestre ocurre debido a una fuerte desaceleración mensual en los subíndices de Situación Personal, de Situación Macro y de Bienes Durables e Inmuebles, marcando una baja de 7,4, 5,5 y 5,3 puntos respectivamente. En el primer subíndice específicamente, tal caída se descompone en una fuerte baja en la Situación



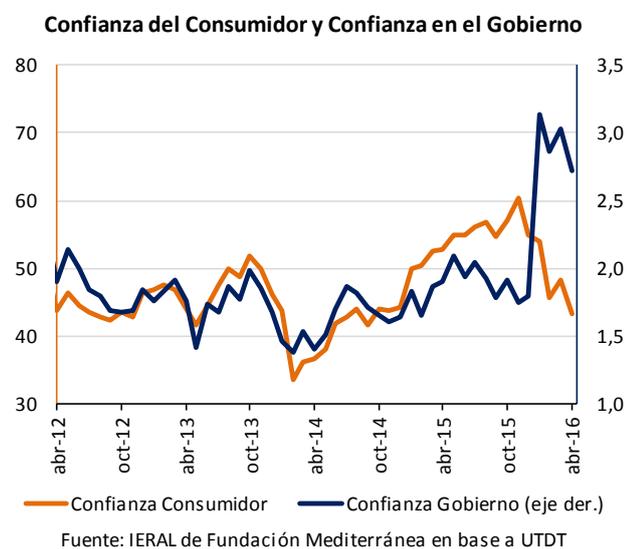
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a UTDT



Personal versus 1 año atrás (-8,66 puntos) y el tercer subíndice mencionado se compone por una baja de 8,4 puntos en la predisposición a la Compra de Electrodomésticos.

Analizando los índices de condiciones Presentes y Expectativas a Futuro, vemos que ambos sufrieron una baja considerable respecto a meses anteriores, marcando 26,1 y 60 en abril, frente a un promedio del primer trimestre de 32,6 y 65,9. Esto parece reflejar el descontento del encuestado tras las últimas medidas económicas, caso del aumento del transporte y la nafta.

En cuanto al Índice de confianza en el Gobierno, en abril cae 0,3 puntos respecto a marzo, marcando 2,7, escala que califica del 0 al 5 la credibilidad del encuestado en el gobierno. En cuanto a los cinco subíndices (Evaluación general del gobierno, Interés general, Eficiencia, Honestidad y Capacidad para resolver problemas), todos han retrocedido este mes.



De este modo, el ICG de abril obtuvo el registro más bajo desde la asunción del nuevo gobierno. Aun así, la variación interanual correspondiente a abril es de +43,2%, esto refleja las diferencias en materia de confianza entre el gobierno anterior y el actual.

Ventas

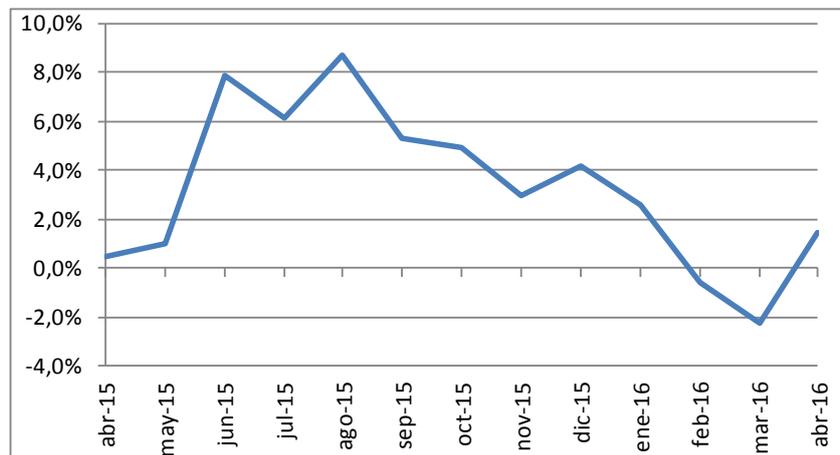
El estudio de Pulso Social elaborado por la consultora CCR sobre encuestas a consumidores y auditorías de mercado muestra una aceleración en la merma del consumo de abril respecto al primer trimestre, pasando de 2,3% interanual a 3,6%. Las caídas se ven evidenciadas en los canales de bienes sustitutos como Cosmética, Bebidas con alcohol, Golosinas, Almacén y Hogar, mientras que solo dos rubros crecieron, Heladeras y Freezer. Esto parece reflejar que todos los gastos ajustables están saturados y las familias no encuentran otra variable de ajuste que el consumo de bienes “de lujo” o “suntuario”.



Recaudación

Teniendo en cuenta como fueron evolucionando los impuestos relacionados al nivel de actividad interna, se tiene un proxy en “tiempo real” de las variables que se asocian al consumo y el poder adquisitivo de los trabajadores. Consolidando los datos del Impuesto al Valor Agregado, aranceles a las importaciones, combustibles, créditos y débitos, aportes y contribuciones, se tiene para el mes de abril de 2016 una suba nominal de 41,7% y real de 1,5%, datos que marcan una recuperación significativa respecto del primer trimestre, cuando esta variación (de 32% nominal) se ubicó por debajo de la evolución de los precios.

Consolidado de impuestos asociados al nivel de actividad interna*
Var Interanual real



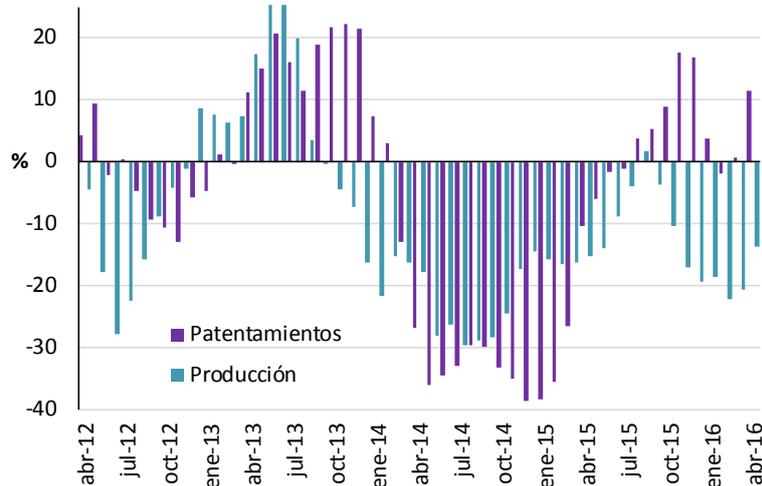
*Incluye IVA, aranceles a las M, Combustibles, Creditos y Débitos y Aportes.
Fuente: IERAL en base a AFIP

Producción y Patentamientos

En abril se registró un crecimiento en los patentamientos de 12% interanual frente a 0,7% marcado en el primer trimestre, reflejando la mencionada tendencia de normalización del sector. Por otro lado, la producción de autos recortó su caída en 15,8 puntos porcentuales, pasando de 20,5 en el primer trimestre, a 4,7 en abril. Sigue existiendo una brecha significativa entre patentamiento y producción, que incluso se amplía en abril.

Produccion vs Patentamientos

Variación interanual, promedio móvil 3 meses



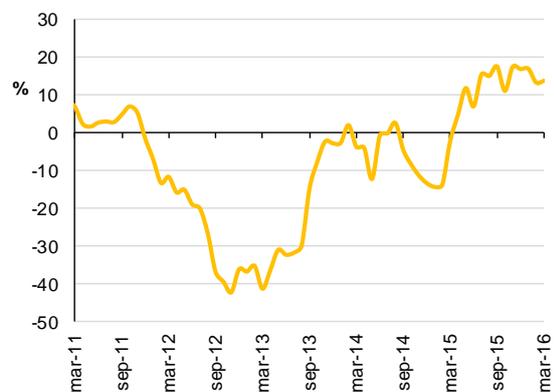
Fuente: IERAL en base a DNPR y ADEFA

Venta de Inmuebles

En lo que respecta a la venta de inmuebles, subieron en el primer trimestre 13,8% interanual mientras que en el primer trimestre de 2015 caían 2,2%. Este repunte se da en consecuencia de las medidas implementadas por el nuevo gobierno, como el fin del cepo cambiario y la unificación del tipo de cambio, que generaron incentivos para que parte del ahorro se destine al sector inmobiliario y logre normalizarse.

Escrituras CABA

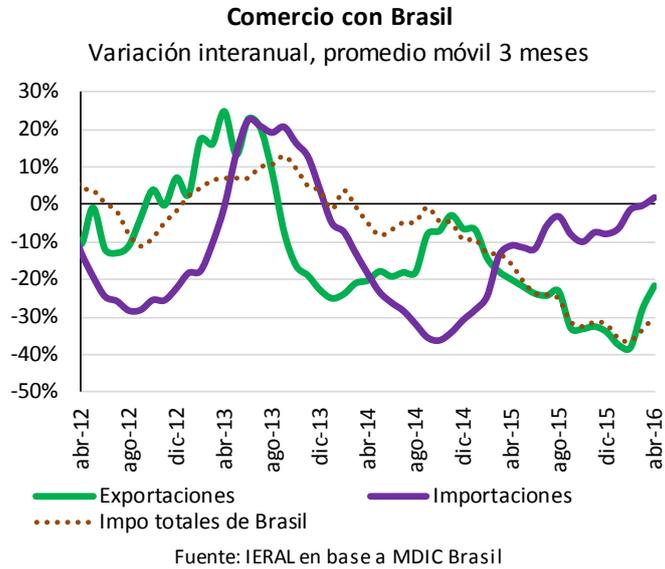
Variación interanual, promedio móvil 3 meses



Fuente: IERAL en base a Colegio de Escribanos CABA

Comercio con Brasil

En el mes de abril, las exportaciones a Brasil siguen cayendo tras dieciséis meses en terreno negativo, esta vez marcando 17,20 % interanual, recortando la baja en 8,3 puntos porcentuales. Esto sucede debido a la recesión que está atravesando la economía brasilera y las dificultades locales de competitividad.



En cambio, las importaciones argentinas de origen brasilero muestran una suba, pasando de -21,1% interanual en abril de 2015 a +4,2% anotado en el cuarto mes del año.



En Foco 3

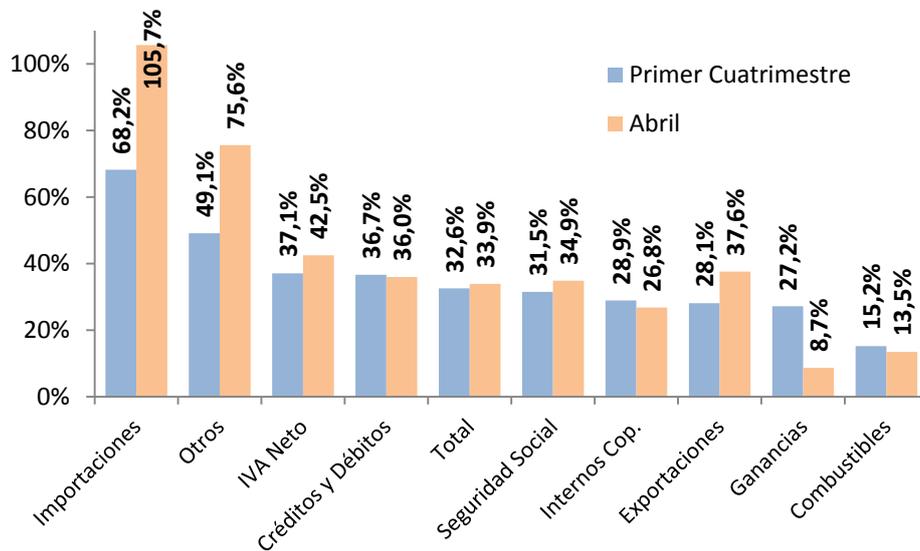
Se modifica el mix de impuestos recaudados, reflejando los cambios en Ganancias y Retenciones

- Los ingresos fiscales por IVA pasaron de 29,9 % del total en el primer cuatrimestre de 2015 a 30,9 % en igual período de 2016 y el llamado “impuesto al cheque” pasó de 6,4 a 6,6 %
- En cambio, lo colectado por Ganancias representa actualmente el 20,2 % del total recaudado, que compara con el 21,1 % registrado en el primer cuatrimestre del año pasado. Algo análogo ocurre con las retenciones a las exportaciones, que aportan el 4,7 % de la recaudación, cuando un año atrás lo hacían un 4,9 %
- La recaudación total está cayendo en términos reales, pero no lo hace por el factor nivel de actividad, sino como consecuencia de la menor presión impositiva sobre sectores exportadores y sobre los asalariados que pagan Impuesto a las Ganancias

La recaudación tributaria nacional creció 32.6% en el primer cuatrimestre de 2016 en comparación con el mismo período del año pasado, y totalizó 586.030 millones de pesos. **En términos reales el crecimiento ha sido negativo, ya que la tasa de inflación de los últimos 12 meses fue superior al 32%**, situándose en torno al 35%. Considerando únicamente al mes de abril, al recaudación de 2016 fue 33,9% superior a la de 2015, sumando un total de 150.810 millones de pesos.

La evolución reciente de los distintos impuestos muestra que **se está realizando un importante cambio en la estructura de la recaudación tributaria, si bien el proceso se encuentra en su etapa inicial**. En particular, **se ha revertido la tendencia de aumentar la participación de Ganancias en el total recaudado** tras el aumento del mínimo no imponible a partir del mes de febrero de 2016. De hecho, la tasa de crecimiento de ganancias para el primer cuatrimestre (27,2%) sobrestima su incremento, pues incluye al mes de enero, en el cual regía el mínimo anterior. Si se consideran los últimos 3 meses solamente, la recaudación ha crecido 15,7% en términos nominales, y el interanual de abril ha sido un magro 8,7%. Los impuestos a los combustibles, por su parte, han visto decaer su participación en el total en un 15%, con un crecimiento interanual nominal de apenas quince puntos porcentuales.

Crecimiento interanual de la recaudación



Fuente: IERAL en base MECON

Parte de **la pérdida en recaudación se ha suplantado por el aumento de la recaudación de impuestos al comercio exterior**, debido tanto a la devaluación como al aumento del mismo en dólares. Este crecimiento se ha acelerado a lo largo de 2016, por lo que el crecimiento interanual de abril (37,6% exportaciones, 105% importaciones) es mayor que el acumulado del primer cuatrimestre (28,1% y 68,2% respectivamente).

Finalmente, los impuestos más ligados al nivel de actividad – IVA y Créditos y Débitos Bancarios – han crecido a una tasa mayor que la recaudación a lo largo del año, tendencia que se ha mantenido en abril. Esto indica que **el principal motivo de la caída en la recaudación en términos reales (o su desaceleración en términos nominales) en los primeros meses del año no ha sido el nivel de actividad, sino la reducción en Ganancias y Retenciones, aunque estas últimas han aumentado en los últimos dos meses gracias al incremento en el comercio exterior.**

La recaudación tributaria en los primeros 4 meses del año

	ene-abr-15		ene-abr-16		Diferencia	
	En mill. \$	Part.	En mill. \$	Part.	En mill. \$	%
IVA Neto	132,054	29.9%	181,027	30.9%	48,973	37.1%
IVA Bruto	133,573	30.2%	181,645	31.0%	48,072	36.0%
IVA DGI	98,460	22.3%	123,596	21.1%	25,136	25.5%
IVA DGA	35,112	7.9%	58,049	9.9%	22,936	65.3%
Devoluciones (-)	1,518	0.3%	618	0.1%	-900	-59.3%
Reintegros (-)	1,952	0.4%	4,371	0.7%	2,419	123.9%
Ganancias	93,304	21.1%	118,664	20.2%	25,359	27.2%
Créditos y Débitos	28,306	6.4%	38,682	6.6%	10,376	36.7%
Combustibles	15,333	3.5%	17,669	3.0%	2,335	15.2%
Internos Coparticipados	9,429	2.1%	12,156	2.1%	2,727	28.9%
Otros Impuestos	8,079	1.8%	12,050	2.1%	3,971	49.1%
Exportaciones	21,667	4.9%	27,760	4.7%	6,093	28.1%
Importaciones y otros	10,191	2.3%	17,145	2.9%	6,954	68.2%
Seguridad Social	125,662	28.4%	165,248	28.2%	39,586	31.5%
Total	442,075	100.0%	586,030	100.0%	143,954	32.6%

Fuente: IERAL en base a MECON



En Foco 4

Al menos, el débil crecimiento de la economía mundial mantiene bajas las tasas de interés

- Los datos del primer trimestre mostraron una variación del PIB de Estados Unidos de sólo 0,5 % con respecto al cuarto trimestre de 2015, en la medición anualizada y desestacionalizada. Pese a la suba de las tasas de interés de corto plazo en diciembre, el rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años tiende a reducirse, perforando desde febrero el umbral de 2 % anual
- De la mano de ese fenómeno financiero, el dólar dejó de apreciarse contra el resto de las divisas, lo que produjo alivio en las presiones devaluatorias que sufrían países emergentes, desde China a Brasil. Así, el gigante asiático pudo implementar una política monetaria y crediticia más expansiva, con menos temores de alimentar la fuga de capitales. De todos modos, no se sabe si estos alivios de corto plazo pueden ser duraderos
- Además de la fragilidad en los indicadores de crecimiento, está aumentando la incertidumbre política, asociada al resultado de eventos tales como las elecciones presidenciales de Estados Unidos o el referéndum en el que Inglaterra decide su permanencia en la Unión Europea

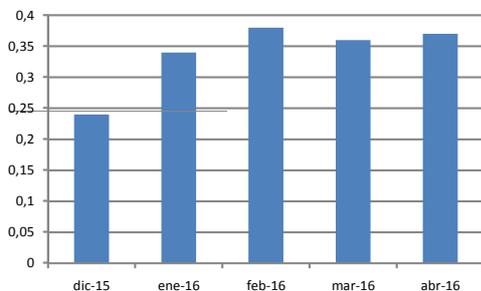
Por si hacían falta más evidencias de las dificultades existentes para que la economía mundial pueda acelerar el ritmo al que viene creciendo en los últimos años, los datos de nivel de actividad de Estados Unidos en el primer trimestre aportaron nuevas pruebas en ese sentido. El PIB estadounidense creció sólo 0,5% en la medición contra el cuarto trimestre de 2015, anualizada y desestacionalizada. Por el lado de la demanda, se llega a este guarismo por las variaciones de 1,9% en el consumo, -3,5% en la inversión privada doméstica total y -5,9% en la inversión no residencial, en la medición anualizada y desestacionalizada contra el cuarto trimestre de 2015. Por otro lado, las exportaciones registraron una contribución negativa al crecimiento con una variación anualizada de -2,6%, mientras que las importaciones prácticamente tuvieron un efecto nulo, al registrar una variación anualizada de 0,2%. Aunque se esperan números algo mejores para el segundo trimestre, todo indica que este año el PIB

estadounidense habría de crecer a un ritmo inferior al 2%, marcando por ende desaceleración frente al 2,4% registrado en 2015 respecto de 2014.

Otro dato que convalida el bajo ritmo de crecimiento de la economía mundial es el Índice de Producción Manufacturera Global que elabora el JP Morgan, que anotó 50,1 en Abril contra 50,6 en Marzo. Esto señala no sólo una desaceleración en el crecimiento de la producción manufacturera mundial, sino que el sector está muy cerca de contraerse.

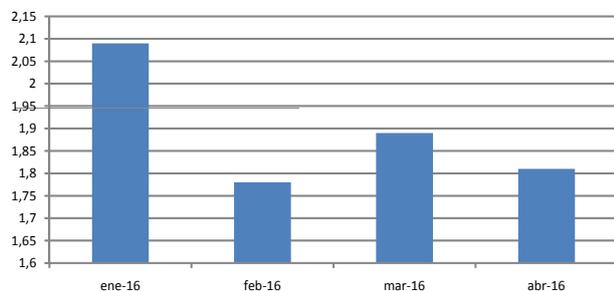
Del lado positivo, el magro crecimiento de la principal economía del planeta contribuye a alimentar las chances de una suba muy gradual y pausada de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal, escenario que, a su vez, ayuda a distender variables financieras con impacto global. Es el caso de la tasa de interés de los bonos a 10 años de Estados Unidos, que permanece por debajo del 2% anual desde Febrero de este año, permitiendo una disminución del costo financiero de países y empresas que logran reducir el spread de sus bonos.

Tasa Fed Funds Diciembre 2015 - Abril 2016



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de mercado

Tasa de interés de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años



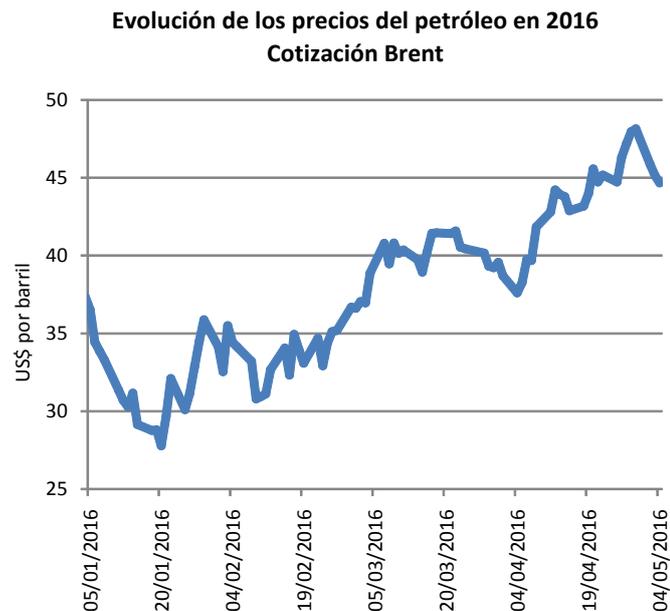
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea a base de datos de mercado

Otro impacto positivo de este escenario ocurre por el lado de las divisas. Al asumirse un escenario de suba gradual de tasas, el dólar ha dejado de fortalecerse respecto del resto de las monedas. Por caso, la paridad con el euro parece haberse estabilizado en torno a 1,15 dólares por euro, fenómeno que ha contribuido a frenar presiones devaluatorias sobre monedas como el yuan chino o las de los países latinoamericanos. Un dólar "menos fuerte" que el esperado ha ayudado a la recuperación de precios de commodities (lo que beneficia a los países exportadores) y también parece haber contribuido a un freno en la fuga de capitales que había estado sufriendo China, lo que a su vez le ha dado algún margen de libertad adicional al gigante asiático, que ha vuelto a intentar dinamizar su economía mediante medidas monetarias y crediticias



expansivas. Esto es posible por haberse acotado el temor de que esos estímulos sólo sirvieran para acelerar el pasaje de yuanes a dólares de los agentes económicos locales, alimentando la fuga de capitales.

Uno de los efectos colaterales de este encadenamiento de variables ha sido el repunte experimentado por el precio del petróleo, que en la variedad Brent pasó de US\$37,36 por barril a principios de año, incluso quebrando el piso de los US\$30 a mediados de Enero, a US\$44,73 según los últimos datos. El impacto de este comportamiento es ambivalente en términos de la economía estadounidense: por un lado, alivia los temores de nuevos quebrantos en el sector asociado a la explotación no convencional de hidrocarburos; pero, por el otro lado, recorta el beneficio experimentado por los consumidores en la reducción del gasto en combustibles, factor que sin dudas ayudó a mejorar algunos indicadores de demanda en los últimos trimestres.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del mercado.

En realidad, el seguimiento de la coyuntura, tanto a nivel de Estados Unidos como del mercado mundial, exige medir a cada momento como se define el resultado neto de fuerzas contrapuestas, como el vinculado al impacto del precio de los combustibles, que se repite en muchos otros sectores. Esto tiene que ver con la fragilidad de los pilares en los que se apoya actualmente el crecimiento, demasiado dependiente de la política monetaria de los bancos centrales y con pocas evidencias de poder despertar los "animal spirits" de las corporaciones. Todo esto en el marco de la incertidumbre asociada a sucesos políticos tales como las elecciones presidenciales de Estados Unidos y el riesgo de la salida del Reino Unido de la Unión Europea.



En Foco 5

El dato regional de la semana: Ninguna región logra escapar a la caída del empleo en la construcción

- El primer bimestre de 2016 registra un descenso de 6,5 % interanual en los puestos formales del sector
- La merma más pronunciada se anotó en Cuyo, con -11,3 % interanual, seguido por la Patagonia (-8,9 %) y el Noreste (-8,8 %)
- Fue más moderada la caída en la región Pampeana, con – 2,6 %, y en una posición intermedia se ubicó el Noroeste, con -6,7 %

El total de empleo registrado en el sector de la construcción arrancó el año con una disminución respecto de los primeros meses del año anterior, acumulando una caída del 5,7% en el primer bimestre, respecto del mismo período de 2015, según los datos publicados por el Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC). En promedio se registró 6,5% menos de empleo formal, con un total de 741.487 empleados en el mes de febrero del corriente.

En todas las regiones del país la situación resultó desfavorable, algunas por encima del promedio del país y otras por debajo, pero siempre con performance negativa. A nivel provincial, resulta dispar el comportamiento del empleo en la construcción, ya que provincias como Corrientes presentaron aumentos del 36,7%, mientras que – en el extremo opuesto – en La Rioja se registraron 34,3% menos trabajadores que en el mes de febrero de 2015.

La región de mejor desempeño en esta variable que se puede tomar como proxy de lo sucedido en el sector de la construcción, es la región **Pampeana**, que representa el 65% del total de empleados registrados en la construcción del país. Demuestra una variación negativa del 2,6%, menor a la baja nacional, siendo La Pampa y Córdoba las provincias con mejor desempeño, con un aumento del total de empleo registrado en el mes de febrero del 23,8% y del 9,0% interanual respectivamente.

Construcción – Empleo registrado

Empleo total y Var. i.a. Febrero 16

Total	370.824	-6,5%	Cuyo	25.902	-11,3%
Noroeste	30.888	-6,7%	San Luis	5.278	-30,3%
La Rioja	1.400	-34,3%	San Juan	9.011	-5,9%
Catamarca	2.039	-29,8%	Mendoza	11.613	-3,7%
Jujuy	2.827	-7,3%	Noreste	27.044	-8,8%
Tucumán	9.758	-5,2%	Chaco	6.152	-24,1%
Santiago del Estero	7.121	-2,2%	Misiones	8.681	-21,6%
Salta	7.743	4,1%	Formosa	5.662	-0,6%
Pampeana	253.722	-2,6%	Corrientes	6.549	36,7%
Entre Ríos	8.184	-18,0%	Patagónica	34.999	-8,9%
Buenos Aires	106.869	-7,4%	Santa Cruz	5.461	-27,4%
Santa Fe	33.126	-1,0%	Tierra del Fuego	2.086	-18,1%
CABA	74.352	1,2%	Chubut	9.050	-10,7%
Córdoba	27.521	9,0%	Río Negro	7.870	-2,6%
La Pampa	3.670	23,8%	Neuquén	10.532	3,7%

Fuente: IERAL en base a IERIC sobre datos del SIJP

En segundo lugar, se encuentra la región del **Noroeste** del país, que presenta una variación negativa del 6,7%, unos puntos porcentuales debajo del promedio nacional, con una situación provincial dispar, ya que la provincia de Salta sobresale del grupo con un aumento del 4,1%, mientras que se observa en el extremo opuesto a La Rioja – con la caída más significativa del país - con una disminución del 34,3% en el empleo registrado del sector en el mes de febrero de 2016, si se compara con el mismo mes de 2015.

Siguiendo con el norte del país, se observa que en el **Noreste** con un total de 27.044 de empleados dedicados a la construcción en el mes de febrero, cayó un 8,8% en dicho mes, respecto del mismo período del año anterior. Entre las provincias que la integran, se destaca el caso de Corrientes, que con 6.549 empleados, incrementó la ocupación del sector en un 36,7% respecto del mismo mes del año anterior. En el otro extremo, se destaca Chaco, con la baja más significativa de la región, registrando 24,1% menos empleados que en el mes de febrero del año pasado.

Con cifras similares a la región norteña, se tiene, en el extremo opuesto del país, la región **Patagónica**, donde se registran un total de 34.999 empleos dedicados a la construcción, representando a nivel regional una variación negativa del 8,9%. Entre las provincias se destaca Neuquén, que presentó un cambio interanual del 3,7%, siendo la única provincia de la región con mejoras en el nivel de empleo. Le siguen por Río

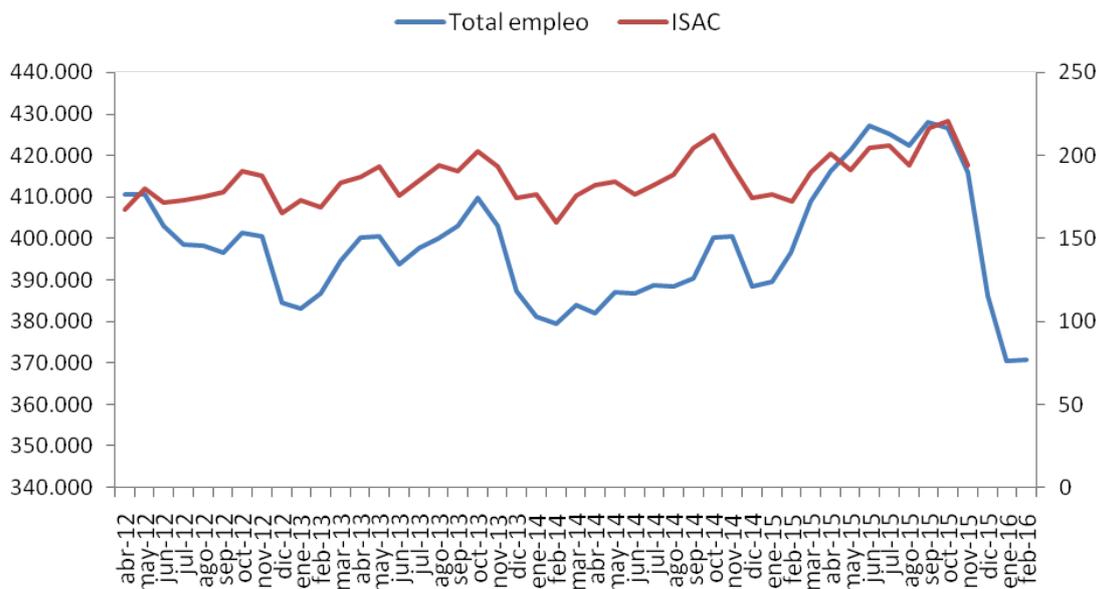


Negro con una caída del 2,6%, mientras que el resto de las provincias presentaron disminuciones de más de dos cifras.

En la región de **Cuyo** la situación también fue desfavorable ya que se mostró un decrecimiento del empleo del sector en un 11,3% con un total de 25.902 trabajadores registrados destinados a la construcción. La provincia de mayor caída fue San Luis, con 5.278 puestos ocupados y una baja del 30,3% interanual para el mes de febrero. Le sigue San Juan, con una baja del 5,9% y Mendoza con una disminución del 3,7%, con 11.613 puestos destinados a la construcción.

Los datos informados por el IERIC sobre el total de empleados registrados en el sector de la construcción si bien resulta un buen indicador del sector, no contempla la totalidad de los empleados que llevan a cabo esta actividad, dado que se omiten aquellos que se encuentran en el sector informal. Al margen de esta observación resulta interesante analizar la relación que existe entre el índice de empleados registrados del IERIC y el índice de la actividad de la Construcción del INDEC (cuyo último dato disponible corresponde al mes de octubre). Se observa que ambos componentes se comportan de manera similar en el período analizado. Los últimos 5 meses (período octubre 2015 – febrero 2016) dan cuenta de la caída a la que se enfrenta el sector.

Empleo Registrado (IERIC) e ISAC (INDEC)
En total de empleo (eje izq.) e índice 2004=100 (eje der.)



Selección de Indicadores

NIVEL DE ACTIVIDAD	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado **
PIB en \$ 2004 (\$ mm)	2015 IV	913.566,3	1,3%	0,9%	1,2%
PIB en US\$ (\$ mm)	2015 II	607.848,0	11,8%	10,5%	-5,7%
EMAE	sep-15	210,1	0,0%	2,8%	2,4%
IGA-OJF (1993=100)	mar-16	165,2	-0,2%	-0,9%	0,1%
EMI (2006=100)	oct-15	104,0	-1,1%	0,7%	0,1%
IPI-OJF (1993=100)	mar-16	168,7	-1,7%	-1,5%	1,7%
Servicios Públicos	oct-15	267,2	-0,1%	1,5%	2,5%
Patentes	abr-16	59.691,0	11,1%	11,9%	3,3%
Recaudación IVA (\$ mm)	abr-16	47.858,1	4,4%	42,5%	37,1%
ISAC	oct-15	220,8	-0,5%	4,0%	7,1%
Importación Bienes de Capital (volumen)	mar-16	-	-	-10,0%	2,0%
IBIF en \$ 2004 (\$ mm)	2015 II	178.357,8	7,6%	4,6%	-2,9%
		2015 II	2015 I	2014 IV	2014 III
IBIF como % del PIB		19,2%	20,2%	19,4%	20,7%

* 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 III	12.049	1,1%	1,3%	2,1%
PEA (% de la población total)	2015 III	44,8%	0,30 pp	0,10 pp	-0,53 pp
Desempleo (% de la PEA)	2015 III	5,9%	-0,70 pp	-1,60 pp	-0,21 pp
Empleo Total (% de la población total)	2015 III	42,2%	0,70 pp	0,90 pp	-0,39 pp
Informalidad Laboral (% del empleo)	2015 III	33,1%	0,00 pp	-0,50 pp	-0,47 pp
Recaudación de la Seguridad Social	mar-16	36.998	1,86%	30,3%	33,8%
Costo Laboral Unitario (En US\$, base 1997=100)					
Argentina	2015 III	164,7	8,1%	17,9%	1,0%
Brasil	2015 III	83,8	-23,5%	-34,4%	-7,1%
México	2015 IV	123,1	7,7%	-12,1%	-1,1%
Estados Unidos	2015 IV	96,1	0,9%	1,9%	0,7%

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Recaudación Tributaria (\$ mm)	mar-16	137.762,4	2,2%	30,7%	30,2%
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias	mar-16	35.201,3	-6,1%	36,6%	39,0%
Gasto (\$ mm)	mar-16	138.843,9	18,3%	38,7%	28,3%
		mar-16	Acum 16	mar-15	Acum 15
Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)		-11.832,2	-34.566,0	-27.894,7	-57.750,4
Pago de Intereses (\$ mm)		55.610,5	114.953,8	10.466,1	25.316,5
Rentas de la Propiedad					
Tesoro Nacional (\$ mm) *		151,6	281,9	405,5	537,3
ANSES (\$ mm) *		153,5	399,3	5.512,0	12.100,3
		mar-16	ene-mar 16	mar-15	ene-mar 15
Adelantos Transitorios BCRA *		10.300,0	6.000,0	6.300,0	6.300,0
		2015 II	2015 I	2014 IV	2014 III
Recaudación Tributaria (% PIB) **		28,8%	27,8%	25,2%	27,0%
Gasto (% PIB) **		26,3%	24,8%	24,9%	30,2%

* Los datos hacen referencia al flujo mensual

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



PRECIOS	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado	
Inflación (IPCNu, IV 2013=100)	oct-15	126,9	1,1%	14,3%	15,9%	
Inflación (San Luis, 2003=100)	mar-16	1132,4	3,0%	37,2%	36,1%	
Salarios (abril 2012=100)*	oct-15	247,0	1,2%	2,6%	1,1%	
TCR Bilateral (1997=100)	mar-16	145,3	-1,6%	29,3%	29,1%	
TCR Multilateral (1997=100)	oct-15	94,8	0,1%	-23,9%	-22,9%	
			27-abr-16	mar-16	abr-15	31-dic-15
TCN Oficial (\$/US\$)		14,52	15,18	8,87	13,41	
TCN Brecha		1,5%	2,4%	42,2%	6,8%	
TCN Real (R\$/US\$)		3,53	3,69	3,05	3,96	
TCN Euro (US\$/€)		1,13	1,12	1,08	1,09	

* Se toman las variaciones reales

SECTOR FINANCIERO	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado
Base Monetaria (\$ mm)	29-abr-16	572.568,0	1,7%	26,5%	28,4%
Depósitos (\$ mm)	29-abr-16	1.486.058,8	0,4%	34,3%	36,1%
Sector Público No Financiero	29-abr-16	384.910,1	-1,4%	21,3%	16,0%
Sector Privado No Financiero	29-abr-16	1.096.699,8	1,0%	39,3%	44,6%
Créditos (\$ mm)	29-abr-16	937.191,4	2,9%	32,6%	35,4%
Sector Público No Financiero	29-abr-16	60.677,0	2,3%	19,6%	33,4%
Sector Privado No Financiero	29-abr-16	859.254,5	2,7%	33,4%	35,6%
			mar-16	31-dic-15	abr-15
Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)	29-abr-16	34.380,0	28.765,0	25.563,0	31.998,8
Ratio de cobertura de las reservas	29-abr-16	85,6%	73,5%	53,3%	62,2%
Tasa de interés Badlar PF	02-may-16	30,6%	29,8%	27,3%	20,8%
Otras tasas de interés **					
Préstamos Personales (más de 180 días p	31-mar-16	41,3%	41,7%	41,6%	37,5%
Documentos a sola firma (hasta 89 días)	31-mar-16	40,0%	34,4%	39,2%	29,2%
Riesgo País					
EMBI+ Países emergentes	03-may-16	390	389	410	383
EMBI+ Argentina	03-may-16	550	432	438	605
EMBI+ Brasil	03-may-16	382	403	523	293
Tasa LIBOR	03-may-16	0,44%	0,44%	0,42%	0,18%
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU	02-may-16	0,30%	0,37%	0,20%	0,08%
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU	02-may-16	0,00%	0,15%	0,38%	0,12%
SELIC (Brasil)	03-may-16	14,15%	14,15%	14,15%	12,70%
			var% ***	var% a/a ****	Acumulado
Índice Merval	03-may-16	13.166,2	2,73%	25,94%	19,67%
Índice Bovespa	03-may-16	52.260,0	4,78%	-5,74%	-8,23%

* La variación se hace contra el dato registrado una semana antes

** Para el cálculo del último dato se toma un promedio ponderado de los últimos 5 días hábiles.

*** La variación toma los últimos 20 días hábiles contra el mismo periodo inmediatamente anterior

**** La variación interanual toma los últimos 20 días hábiles contra el mismo periodo del año anterior



SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Exportaciones (US\$ mm)	mar-16	4.452,0	7,9%	1,4%	3,4%
Primarios	mar-16	1.305,0	18,4%	25,7%	29,7%
MOA	mar-16	1.769,0	0,9%	1,5%	8,7%
MOI	mar-16	1.250,0	7,9%	-38,2%	-27,9%
Combustibles	mar-16	129,0	14,2%	-44,6%	-44,6%
Exportaciones (volumen)	mar-16	-	-	14,0%	20,0%
Importaciones (US\$ mm)	mar-16	4.719,0	17,1%	-6,6%	-3,5%
Bienes Intermedios	mar-16	1.367,0	12,3%	-10,7%	-12,4%
Bienes de Consumo	mar-16	622,0	22,9%	10,7%	5,0%
Bienes de Capital	mar-16	864,0	-0,3%	-20,7%	-4,7%
Combustibles	mar-16	433,0	96,8%	-0,7%	-11,7%
Importaciones (volumen)	mar-16	-	-	7,0%	10,0%
Términos de Intercambio (2004=100)	2015 IV	128,7	2,6%	3,8%	-4,0%
Índice Commodities s/combustibles FMI (2)	mar-16	127,6	3,7%	-8,3%	-16,7%
Índice Commodities Banco Mundial (2010=100)					
Alimentos	mar-16	88,3	2,6%	-6,1%	-14,5%
Energía	mar-16	47,4	14,8%	-30,6%	-44,0%
Petróleo (US\$/barril)	mar-16	37,8	24,3%	-21,0%	-45,8%

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	var% *	var% a/a **	Acumulado
PIB (en US\$ miles de millones)					
Estados Unidos	2015 IV	18.128,2	0,2%	1,8%	2,4%
Brasil	2015 IV	1.591,4	-1,4%	-5,9%	-3,8%
Unión Europea	2015 IV	16.582,0	0,4%	1,8%	1,8%
China	2015 III	11.016,2	1,8%	1,8%	5,0%
Volumen Comercio Mundial (2005=100)	ene-16	136,6	-0,4%	1,1%	1,9%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	ene-16	129,6	0,6%	1,6%	1,9%

* 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	abr-16	28.018,0	14,0%	11,0%	3,9%
Región Pampeana	abr-16	13.098,0	18,7%	15,7%	2,7%
NOA	abr-16	4.576,0	16,8%	16,3%	11,4%
NEA	abr-16	5.085,0	12,3%	13,8%	5,7%
Cuyo	abr-16	3.788,0	16,7%	12,3%	3,7%
Región Patagónica	abr-16	5.126,0	10,4%	3,0%	-7,1%
Consumo de Cemento (miles de tn)					
CABA y Buenos Aires	2016 I	1.054,5	-12,3%	-6,8%	-6,8%
Región Pampeana	2016 I	576,0	-19,2%	-6,9%	-6,9%
NOA	2016 I	203,3	-27,0%	-7,8%	-7,8%
NEA	2016 I	235,4	-16,7%	-13,2%	-13,2%
Cuyo	2016 I	246,4	-22,0%	-13,0%	-13,0%
Región Patagónica	2016 I	214,1	-18,5%	-9,8%	-9,8%