IERAL

Fundación Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 26 - Edición Nº 1049 – 8 de Junio de 2017

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Jorge Day

Confirmado: las economías regionales sufren un problema de costos, y no de precios
¿Qué alternativas de política económica existen?

En Foco 1 – Juan Francisco Campodónico

Con los datos del segundo trimestre, ya no se discute la salida de la recesión, sino el ritmo al que esto ocurre

En Foco 2 – Francisco Alvarez Reyna

La producción de gas reacciona positivamente a los incentivos

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:

Confirmado: las economías regionales sufren un problema de costos, y no de precios ¿Qué alternativas de política económica existen? **3**

- Desde 2006, los precios de los productos no pampeanos han aumentado un 50 % en dólares. Pese a esta significativa mejora, la rentabilidad se ha deteriorado por la suba de costos, mucho más empinada. Por caso, los costos salarios se han incrementado un 130 % en dólares en ese período, y el precio del gasoil ha registrado una variación similar
- Para llevar los costos en dólares a un nivel similar al de diez años atrás, las economías regionales necesitarían un tipo de cambio de 24 pesos. Es una salida inviable, por el impacto que tendría sobre la inflación, y tampoco es congruente con las tendencias actuales de la macroeconomía, caracterizadas por el masivo ingreso de divisas asociada al endeudamiento del sector público
- Por ende, se requiere avanzar en varios frentes al mismo tiempo, para recuperar competitividad genuina. La mejora de la calidad de los productos ofrecidos es un instrumento, así como la activación de acuerdos comerciales que permitan bajar barreras de entrada en mercados como la Unión Europea y China. Se requiere también un renovado énfasis en la productividad, y mecanismos que permitan reducir costos portuarios, de logística y demás. Aunque el déficit fiscal limita la velocidad de los cambios impositivos, es aconsejable establecer, lo antes posible, un cronograma para la reducción de los tributos más distorsivos de las distintas jurisdicciones

En Foco 1: **8**

Con los datos del segundo trimestre, ya no se discute la salida de la recesión, sino el ritmo al que esto ocurre

- En el quinto mes del año se afirman cifras positivas, caso de las ventas de cemento que suben 8,7% interanual, el patentamiento de cero KM lo hace en 27,2%, la recaudación real se mantiene en terreno positivo anotando 4,6%, y las escrituras de CABA que se expandieron 20,5% (dato de abril)
- En varios indicadores se observa que los últimos datos no solo mejoran respecto de 2016, sino que superan los guarismos de igual periodo de 2015. Esto es válido para los casos de la recaudación impositiva, el patentamiento de 0 KM, las escrituras de CABA
- Las exportaciones a Brasil se recuperaron en mayo (+26,1%), luego de un flojo abril. El monto de las ventas al vecino país supera también los guarismos de mayo de 2015 en un 4,1%

En Foco 2: **17**

La producción de gas reacciona positivamente a los incentivos

- La inyección de gas alcanza los 44,9 mil millones de m3 en el acumulado de 12 meses hasta marzo, representando un alza de 3,3% respecto de igual período del año anterior
- Sin embargo, la producción petrolera no acompaña este crecimiento: los datos de marzo muestran una caída de 5,4% interanual, hasta alcanzar los 29,2 mil millones de metros cúbicos
- Los balances de las compañías petroleras vienen reflejando la falta de rentabilidad, fenómeno que determina el deterioro de las inversiones para el caso de la producción convencional

Selección de Indicadores **21**

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 5342097. 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

Confirmado: las economías regionales sufren un problema de costos, y no de precios
¿Qué alternativas de política económica existen?

- Desde 2006, los precios de los productos no pampeanos han aumentado un 50 % en dólares. Pese a esta significativa mejora, la rentabilidad se ha deteriorado por la suba de costos, mucho más empinada. Por caso, los costos salarios se han incrementado un 130 % en dólares en ese período, y el precio del gasoil ha registrado una variación similar

- Para llevar los costos en dólares a un nivel similar al de diez años atrás, las economías regionales necesitarían un tipo de cambio de 24 pesos. Es una salida inviable, por el impacto que tendría sobre la inflación, y tampoco es congruente con las tendencias actuales de la macroeconomía, caracterizadas por el masivo ingreso de divisas asociada al endeudamiento del sector público

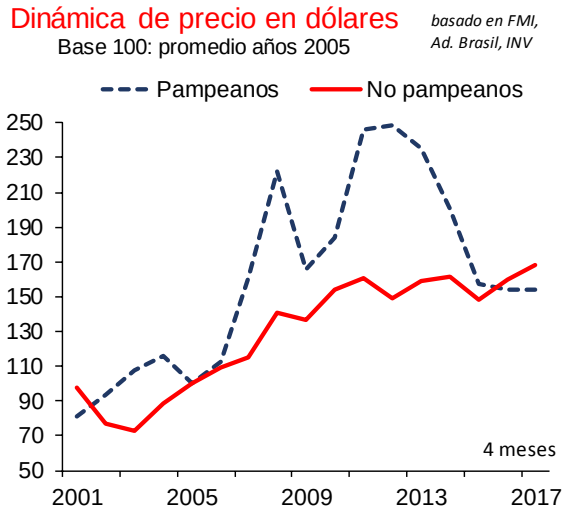
- Por ende, se requiere avanzar en varios frentes al mismo tiempo, para recuperar competitividad genuina. La mejora de la calidad de los productos ofrecidos es un instrumento, así como la activación de acuerdos comerciales que permitan bajar barreras de entrada en mercados como la Unión Europea y China. Se requiere también un renovado énfasis en la productividad, y mecanismos que permitan reducir costos portuarios, de logística y demás. Aunque el déficit fiscal limita la velocidad de los cambios impositivos, es aconsejable establecer, lo antes posible, un cronograma para la reducción de los tributos más distorsivos de las distintas jurisdicciones

Las economías regionales, principalmente agrícolas y agroindustriales, continúan complicadas, y no es por precios bajos, sino principalmente por costos altos. Para saber qué opciones de política económica existen (y ver si son viables), es conveniente previamente tener la dimensión de la distorsión de esos precios relativos.

Comencemos con la dinámica de los **precios de exportación**. De los distintos productos que se exportan desde nuestro país, tomaremos algunos bastante representativos y los agruparemos en dos categorías: pampeanos (soja, aceite de soja, trigo y maíz) y “no pampeanos” (vinos, frutas frescas, azúcar, aceite de limón, productos olivícolas, ajos y ciruelas secas).

Tomando un periodo de dieciséis años, se visualiza una diferencia en la dinámica de sus precios promedios. El de los productos **pampeanos** tuvo un espectacular incremento en 2007 y, con algunas caídas, se mantuvo alto hasta 2014, cayendo luego fuertemente. Es el movimiento general que han seguido las commodities.

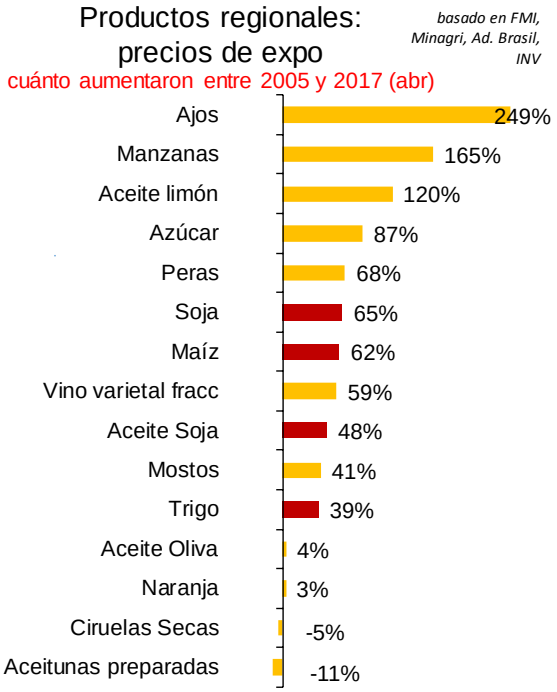
En cambio, el precio promedio de los productos "**no pampeanos"** fue relativamente más estable. No se beneficiaron con aquel espectacular aumento de precios de commodities, pero tampoco sufrieron la abrupta caída posterior.



Como son tantos productos, presentamos una desagregación, sólo considerando su variación entre 2005 y 2017. ¿Qué se rescata de esos cambios? Varios puntos.

El más llamativo es el de las manzanas. Las últimas noticias en el Alto Valle se refieren a posible cierre de algunas empresas de envergadura, y sin embargo, los precios pagados por Brasil han sido más altos en el periodo considerado. Obviamente, el problema está en los costos, y también en ventas, cuando aquel país ha puesto trabas para el ingreso de productos argentinos.

Entre los que mantuvieron estancados, se hallan los productos olivícolas. Tuvieron un importante aumento a inicios de la década anterior, y luego se mantuvieron estancados, explicados por su sobreproducción mundial.



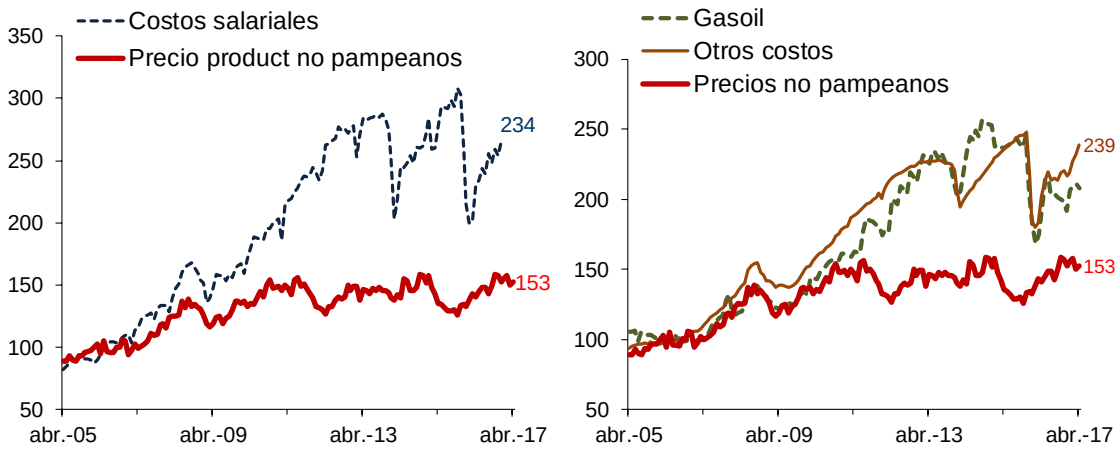
Salvo en lo olivícola, el problema regional no se halla en los precios. Entonces nos concentramos en los **costos, en dólares**. Tomaremos en cuenta tres costos. Los salariales, especialmente los de la industria alimenticia, el gasoil y la inflación en general (que representa a la globalidad de los otros costos).

Tomando como base el año 2006, en el transcurso de unos diez años, los precios promedio de los productos no pampeanos han aumentado un 50% en dólares, que no es poco. En cambio, los costos salariales lo han hecho al 130% en dicha moneda, y el precio del gasoil a un ritmo similar.

Pensando en productos regionales no pampeanos (agroindustria, frutas, hortalizas)

Dinámica de precios y costos (en dólares) - base 100: año 2006

basado en M. Trabajo, Ad. Brasil, FMI, S. Energía, Indec, D. E. S. Luis



Ante esta problemática, ¿qué se puede hacer? A continuación, se plantearán las estrategias posibles a seguir.

Obviamente, es imposible pedir mayores precios en dólares, dada la gran competencia mundial. Pero se puede lograr mayores precios **si se mejora el producto** (calidad, presentación, etc.). Podría darse en el caso de los vinos, pero difícilmente lo sea en aceite de limón (que se vende a granel). Toda esa movida implica un costo adicional (promociones, mejoras tecnológicas, etc.), con beneficios inciertos. También se puede lograr a través de acceso menos costoso a mercados externos. Hay todo un trabajo para hacer en materia de acuerdos comerciales para reducir aranceles de entrada (UE, China, etc.) y en otros puntos.

Otra opción es reducir los costos unitarios a través de una **mayor productividad**. Haciendo números muy globales, para estar en una situación similar a la de hace diez años, la productividad en general debiera aumentar un 50%, que no es poco. A favor, se debe reconocer que hubo muchos años de ineficiencia, lo cual da un buen margen para mejorar.

La tercera alternativa está en reducir los **distintos costos, impuestos, salariales, portuarios, logística, etc.** Sabemos que los gobiernos están en una situación fiscal deficitaria, que les achica el margen de maniobra para reducir varios de esos costos, pero el Norte (de las decisiones) debería apuntar en dicha dirección. Un buen indicio sería contar con un cronograma de reducción paulatina de los tributos más distorsivos.

Por último, existe la opción de lograr una reducción generalizada de los costos en dólares a través de un mayor valor de esa divisa. Haciendo unos primeros números, para estar en una

situación similar a la de diez años atrás, el dólar debiera estar en $ 24 (a la fecha de hoy), sin que haya traslado de la devaluación a los precios. Suena mucho y difícilmente se pueda lograr en el actual contexto. Hay una importante entrada de divisas al país, en especial debido al endeudamiento del gobierno, por lo cual los pronósticos apuntan a un dólar que vaya incrementándose lentamente (al menos en el corto plazo).

Sintetizando, en el corto plazo las perspectivas para las economías regionales, especialmente no pampeanas, no son muy optimistas, puesto que acorde a los pronósticos macroeconómicos, se mantendrá la situación de los altos costos argentinos en dólares. El proceso de disminuir dichos costos será lento. Al menos, un objetivo del gobierno nacional sería evitar que sigan aumentando. Más ambicioso y fructífero sería lograr reducir los costos, especialmente en impuestos y en regulaciones.

En Foco 1

Con los datos del segundo trimestre, ya no se discute la salida de la recesión, sino el ritmo al que esto ocurre

- En el quinto mes del año se afirman cifras positivas, caso de las ventas de cemento que suben 8,7% interanual, el patentamiento de cero KM lo hace en 27,2%, la recaudación real se mantiene en terreno positivo anotando 4,6%, y las escrituras de CABA que se expandieron 20,5% (dato de abril)
- En varios indicadores se observa que los últimos datos no solo mejoran respecto de 2016, sino que superan los guarismos de igual periodo de 2015. Esto es válido para los casos de la recaudación impositiva, el patentamiento de 0 KM, las escrituras de CABA
- Las exportaciones a Brasil se recuperaron en mayo (+26,1%), luego de un flojo abril. El monto de las ventas al vecino país supera también los guarismos de mayo de 2015 en un 4,1%

Con los primeros datos de mayo ya no quedan dudas de la existencia de una recuperación, ya que estamos transitando el cuarto trimestre consecutivo de crecimiento. Sin embargo, la cuestión ahora se centra en su *velocidad* (ya que, en términos políticos, llega un poco tarde), su *solidez* y el *grado de generalización* que alcanza.

Con respecto al mes de mayo, los primeros datos son, en general, muy buenos: caso de los despachos de cemento (+8,7%), la recaudación real asociada al consumo interno (+4,6%), los patentamientos de 0 KM (+27,2%), la producción de autos (+13,8%), la venta de inmuebles (anotó en abril 20,5%, con una fuerte participación de los créditos hipotecarios) y el comercio con Brasil, con exportaciones creciendo 26,1%.

Por otro lado, los indicadores de confianza vuelven a ir en dirección opuesta: según la UTDT, la confianza del consumidor cayó en mayo 0,4 puntos, mientras que la confianza en el gobierno lo hizo muy levemente (de 2,61 en abril a 2,52 en mayo, de un total de 5 puntos).

Entonces, el nivel de actividad no solo mejora, sino que en algunos indicadores hasta supera los niveles del 2015.

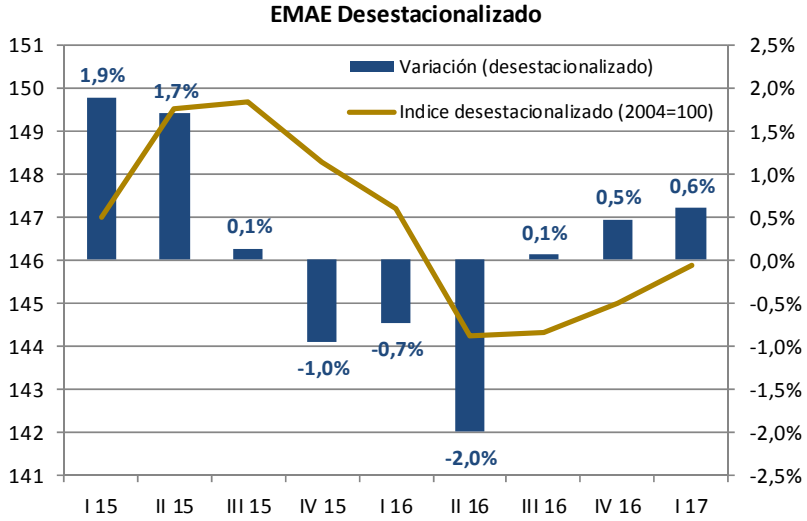
Indicadores de actividad: 2017 vs 2015

Variación interanual (%)

	Mayo 2017/2015
Despachos de cemento	-3,5%
Recaudación real asoc. al mercado interno	2,6%
Patentamientos de 0 KM	58,1%
Producción de autos	-1,6%
Venta de inmuebles	41,4%
Exportaciones a Brasil	4,1%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFCP, AFIP, DNRPA, ADEFA, Colegio de Escribanos de CABA, MCEB

Respecto de la generalización de la recuperación, el Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) que releva el INDEC, muestra para el primer trimestre un crecimiento de 0,6% respecto del cuarto trimestre de 2016, como así también una expansión de 0,15% interanual, en el cual, la gran mayoría de las ramas de actividad que componen el indicador muestran guarismos interanuales positivos. Por otro lado, el Índice General de Actividad (IGA) de OJF comenzó el segundo trimestre con el pie derecho, anotando en abril 3,3% interanual y 0,3% respecto de marzo (desestacionalizado).



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Por último, existen algunos datos alentadores: por un lado la obra pública, donde el consumo de asfalto creció en mayo 175% interanual, marcando un record mensual en toneladas utilizadas. Por otro lado, con respecto al mercado laboral, el trabajo registrado subió en marzo 0,2% mensual (desestacionalzado). Pero más importante que el fenómeno cuantitativo quizás sea el cualitativo, dado que desde hace un tiempo ha empezado a ser más dinámico el empleo privado que el público, algo que no se observaba hace cinco años. Este cambio de

mix es prometedor porque, como todos sabemos, el empleo privado permite mejorar la recaudación fiscal de la economía mientras que el público genera aumento del gasto.

Indicadores de actividad

Variación interanual (%)

	2016 I	2016 II	2016 III	2016 IV	2017 I	abr-17	may-17
Confianza Consumidor UTDT (indice)	49,3	42,9	43,9	44,8	42,0	46,2	45,8
Situacion Personal (indice)	54,4	46,7	46,9	47,4	46,0	49,0	49,1
Situacion Macro (indice)	65,9	61,0	61,6	59,8	55,1	62,1	59,6
Confianza en el Gobierno UTDT (indice)	3,0	2,65	2,60	2,55	2,38	2,61	2,52
Recaudacion Real asociada al Consumo Interno	0,0	-1,2	-5,8	-4,8	-1,0	1,9	4,6
Estimador Mensual de la Actividad Económica (INDEC)	0,60	-3,7	-3,7	-2,1	0,1	s/d	s/d
Indice General de Actividad (OJF)	0,96	-4,1	-4,9	-2,7	-1,1	3,3	s/d
Indice de Producción Industrial (OJF)	3,0	-6,7	-6,9	-3,7	-4,3	2,0	s/d
Patentamientos	0,70	9,50	10,1	13,0	41,8	3,5	27,2
Produccion de Autos	-20,5	-12,9	-15,9	-0,8	-7,4	-15,1	13,8
Ventas de Gasoil*	0,0	2,3	-1,0	-3,0	-2,3	-5,7	s/d
Despacho de Cemento	-9,1	-19,2	-8,8	-5,6	6,1	10,7	8,7
Indice Construya	-3,6	-18,9	-18,4	-17,7	-0,9	6,6	s/d
Empleo en la Construcción (IERIC)	-7,3	-13,0	-12,9	-7,0	3,6	s/d	s/d
Escrituras en CABA	13,8	13,8	13,6	35,1	57,4	20,5	s/d
Exportaciones a Brasil	-27,9	-20,2	-3,4	9,3	10,4	-10,3	26,1
Importaciones desde Brasil	-0,3	1,9	2,4	16,3	25,6	29,6	27,5

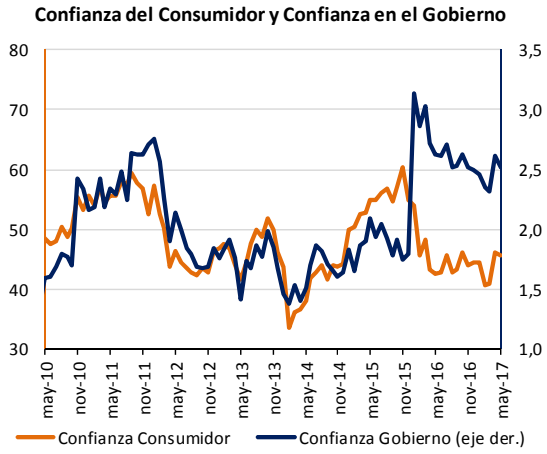
Fuente: IERAL en base a UTDT, CCR, OJF, ADEFA, DNRPA, AFCP, INDEC, Mecon, MDIC Brasil, ADIMRA, Grupo Construya, IERIC, Min. de comercio exterior de Brasil, Colegio de escribanos de CABA, Min. De Energia y datos de mercado

Índices de Confianza

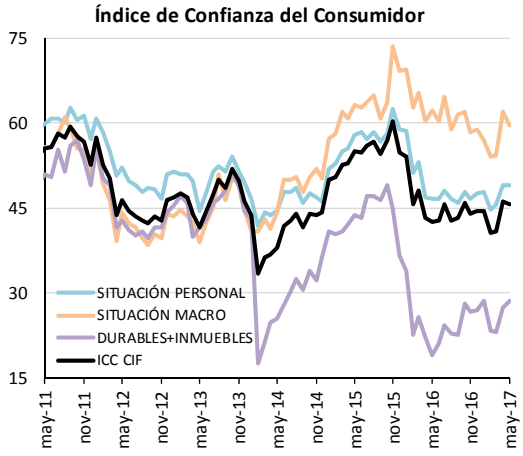
El índice de confianza del consumidor (ICC) calculado por el Centro de Investigación en Finanzas de la UTDT registra una baja de 0,4 puntos respecto a abril, aunque sigue situándose por encima del primer trimestre (45,8 puntos en mayo, que compara con 42 en el primer trimestre).

Dos subíndices suben en mayo, el de Durables e Inmuebles (+1,1 puntos) y el de Situación Personal (+0,11). Por otro lado, el único que cae es el de Situación Macroeconómica, que lo hace en 2,5 puntos, siempre respecto al mes anterior.

En esta línea, el Índice de Confianza en el Gobierno (ICG) cayó levemente en mayo luego de la abrupta suba del mes anterior, anotando 2,52 puntos. A diferencia de otros meses, el subíndice de Honestidad de los funcionarios del gobierno es el único que registra una suba con respecto al mes anterior.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a UTDT



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a UTDT

Recaudación

Al observar la evolución de un consolidado de impuestos relacionados al nivel de actividad y el nivel de precios, se tiene un proxy real de las variables asociadas al mercado interno aunque con el rezago propio de esta operatoria. Considerando los datos del quinto mes del año de IVA, Aranceles a las importaciones, Combustibles, Créditos/Débitos y Aportes y Contribuciones, se tiene para el mes de mayo de 2017 una suba nominal de 30,5% (idéntica al mes pasado) que se sitúa por encima de la inflación interanual (24,8%), por lo tanto, la recaudación vuelve a registrar una suba en términos reales (+4,6%).

Recaudacion Real asociada al Nivel de Actividad Interna*

abr-16	may-16	jun-16	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17
2,4%	-2,5%	-3,3%	-8,6%	-6,0%	-2,9%	-8,7%	-3,2%	-2,5%	-1,5%	-0,1%	-2,8%	1,7%	4,6%

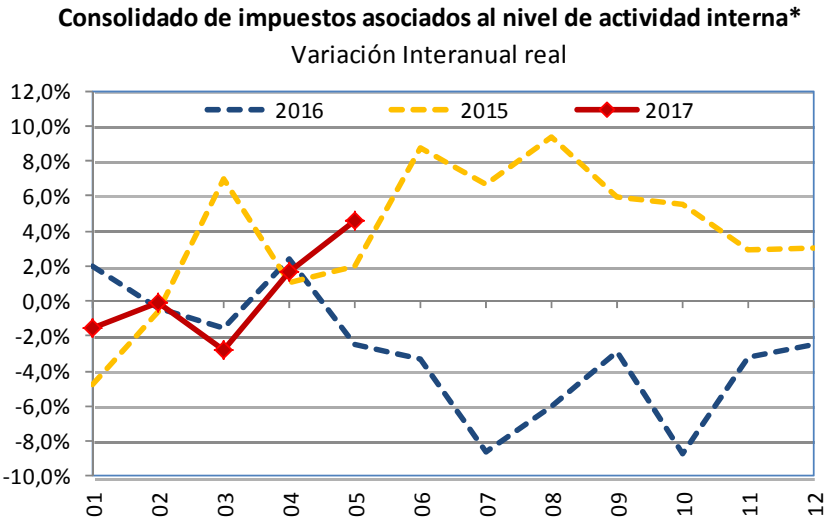
*Incluye IVA, aranceles a las M, Combustibles, Creditos y Débitos y Aportes.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFIP

$$\text{Proxy Real} = \left[\frac{(1 + \text{Var a. a Consolidado de Impuestos})}{[0{,}44 * (1 + \text{Var a. a IPC CABA}) + 0{,}34 * (1 + \text{Var a. a IPC Cba}) + 0{,}22 * (1 + \text{Var a. a IPC SL}]}\right] - 1$$

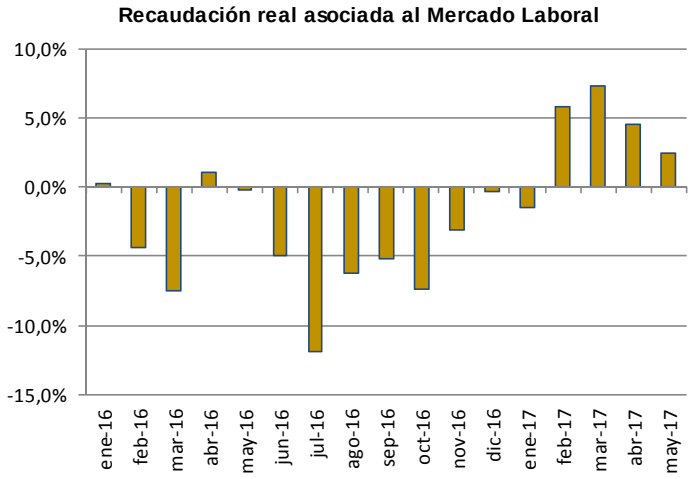
Para pasar a términos reales se utilizan los IPC que relevan la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Córdoba y San Luis, ponderando 44%, 34% y 22% respectivamente. Estas ponderaciones se utilizan de acuerdo a la Encuesta Nacional de Gasto de los Hogares (ENGHo), tomando como referencia la distribución del gasto por regiones.

Se elige esta fórmula, replicando la metodología del Banco Central, con el fin de obtener la mayor representatividad nacional en cuanto al nivel de precios: el índice de la ciudad de buenos aires capta de forma plena los aumentos de tarifas, a diferencia del resto del país.



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

Si ponemos la lupa en la evolución de los impuestos relacionados a la seguridad social, que está asociada a la masa salarial formal, se puede observar que, desde febrero, han pasado a terreno positivo en términos reales y suben a un ritmo promedio mensual de 5%, dato que compara con una cifra de similar magnitud pero de signo negativo, que prevaleció de junio de 2017 a enero de 2017.



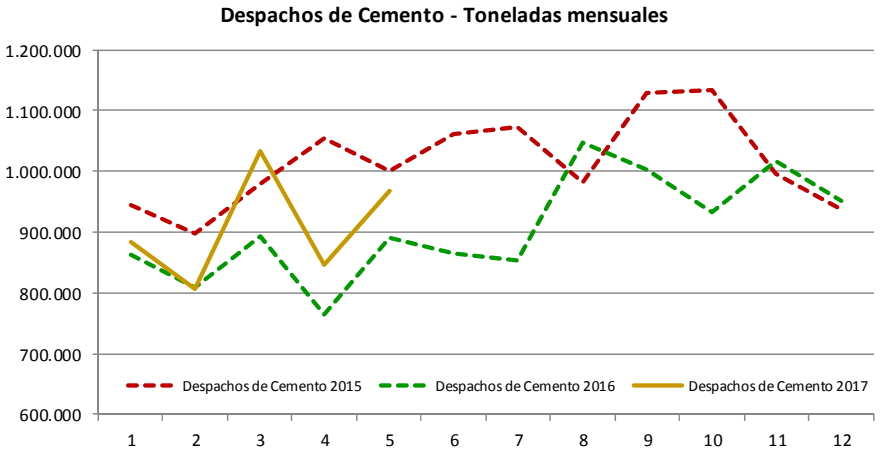
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFIP

Construcción

En el mes de mayo, los despachos de cemento totales anotaron una expansión de 8,7% interanual, cifra que se incrementa a 9,8% si se tiene en cuenta solamente el consumo interno. Con estos números, se puede ver en el gráfico adjunto que 2017 viene mostrando

una buena performance respecto a los años 2014 y 2016 (recesivos), pero todavía tiene camino por transitar para llegar a los niveles obtenidos en el 2015.

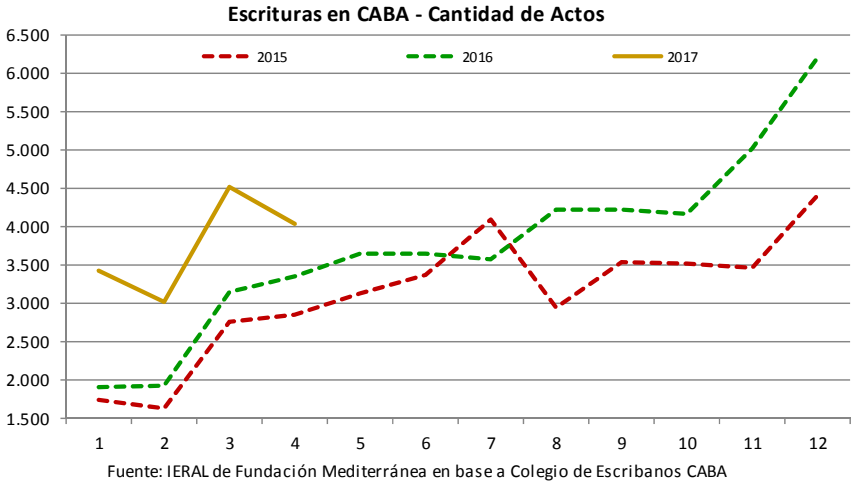
Si bien no se disponen de datos según envase para mayo, en abril el despacho a granel creció 27,4% interanual, justamente, en respuesta a la obra pública, mientras que el producto envasado anotó tan solo 2,6% en igual periodo.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFCP

Por otro lado, según el Colegio de Escribanos de la CABA, la cantidad de actos de compraventa de inmuebles en la capital federal se expandió 20,5% interanual en abril al sumar 4032 registros.

Cabe destacar que en abril las escrituras con hipoteca bancaria registraron un crecimiento del 120% respecto a las registradas un año antes, representando el 19,9% del total de compraventas, frente al 10,9% de un año antes.



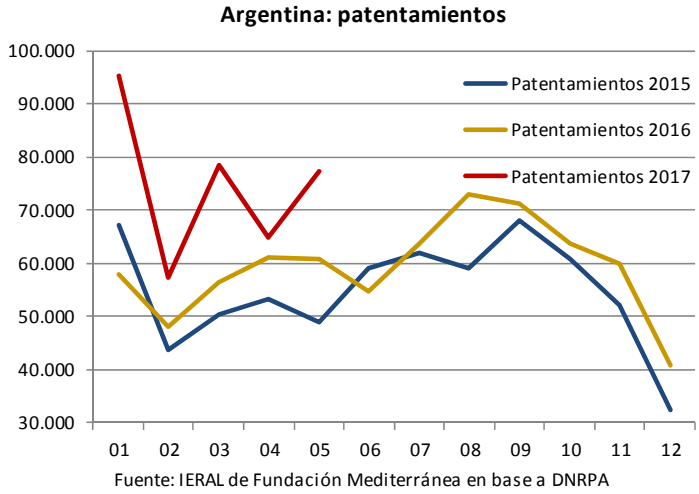
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Colegio de Escribanos CABA

Importaciones de Bienes de Capital e Intermedios

Otra variable vinculada a la inversión es la de las compras de bienes de capital e intermedios al exterior. En particular, según el Intercambio Comercial Argentino (ICA) que releva el INDEC, en abril crecieron 3,5% y 25,5% respectivamente, siendo un buen indicador de recuperación de la actividad económica. Entonces los datos de inversión dan cuenta de un proceso más sólido de crecimiento que el observado, por ejemplo, en 2015.

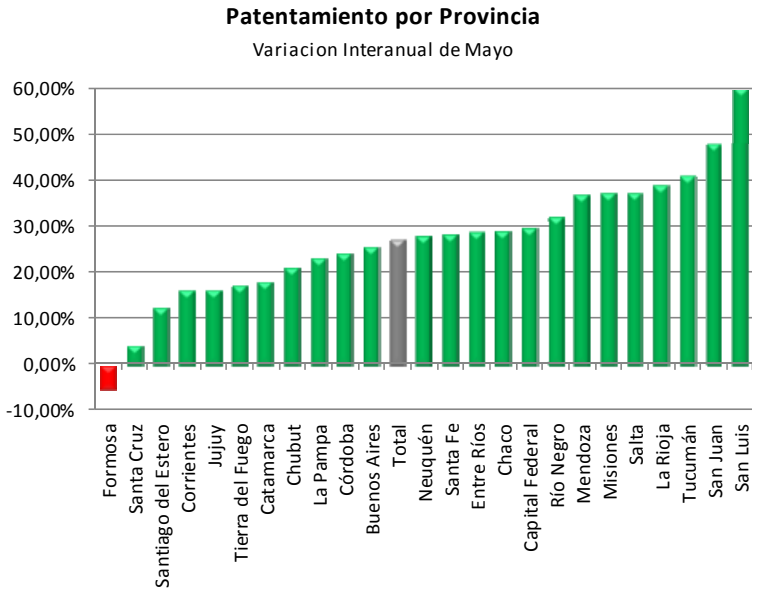
Patentamientos y Producción

En el mes de mayo, el patentamiento de autos 0 KM volvió a expandirse fuertemente (27,2% interanual), luego del vago 3,5% de abril. Con este último computo, la venta de vehículos acumula once meses en alza, consecuencia de los nuevos planes de financiamiento y, sobre todo, el blanqueo de capitales promovido por el gobierno.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNRPA

Al analizar el desagregado por provincias se puede observar comportamientos bastante homogéneos, teniendo máximos en Tucumán, San Juan y San Luis (41,2%, 48,1%, y 60,2%), mientras que Formosa fue la única que presentó guarismos negativos (-5,2%).



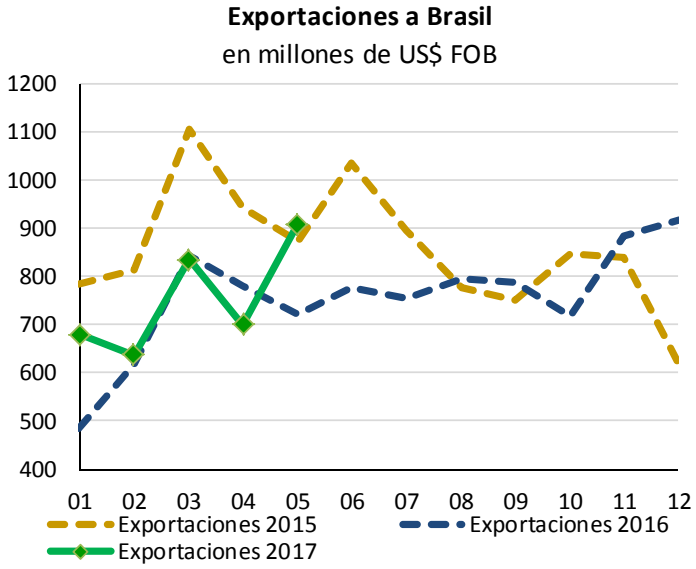
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNRPA

Con respecto a la producción de autos, según ADEFA, en mayo aumentó 13,8% interanual, siendo el segundo guarismo positivo del año, luego de marcar en enero 50,5% interanual.

Comercio con Brasil

Los datos del intercambio con Brasil concernientes al nivel de actividad económica de mayo fueron buenos en términos interanuales, aunque no hay que dejarse llevar del todo por estas cifras dado que comparan con un mayo de 2016 bastante perezoso y, además, continúa la lenta salida de la recesión del país vecino. En particular, las exportaciones al país vecino fueron de US$ 909 millones, anotando un incremento interanual de 26,1%, guarismo que rompe una racha de dos meses en terreno negativo.

Sin embargo, observando el gráfico adjunto se puede afirmar que, por primera vez en el año, los niveles obtenidos en mayo son superiores a los del 2015 en un 4,1% interanual.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MDIC Brasil

En Foco 2

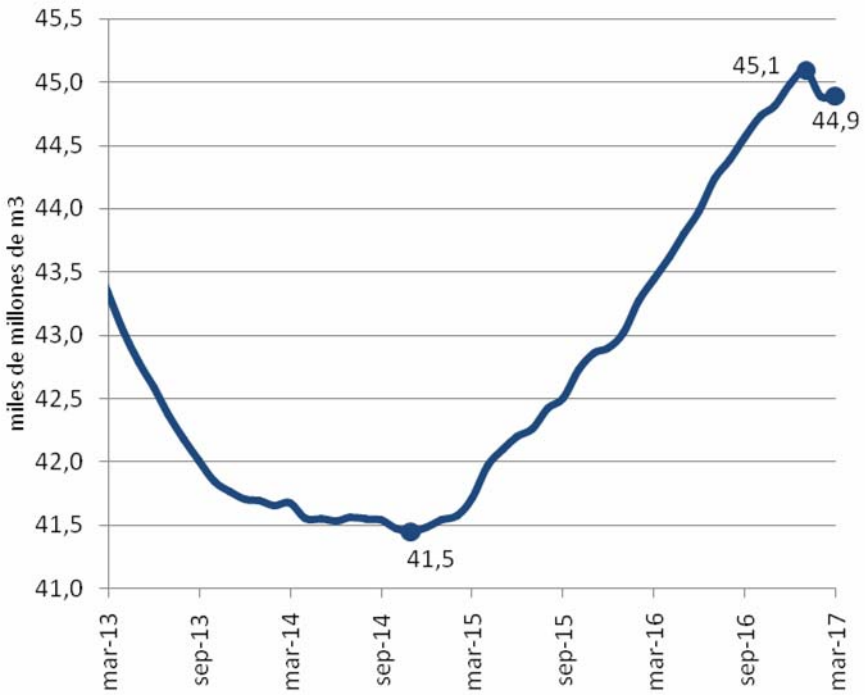
La producción de gas reacciona positivamente a los incentivos

- La inyección de gas alcanza los 44,9 mil millones de m3 en el acumulado de 12 meses hasta marzo, representando un alza de 3,3% respecto de igual período del año anterior
- Sin embargo, la producción petrolera no acompaña este crecimiento: los datos de marzo muestran una caída de 5,4% interanual, hasta alcanzar los 29,2 mil millones de metros cúbicos
- Los balances de las compañías petroleras vienen reflejando la falta de rentabilidad, fenómeno que determina el deterioro de las inversiones para el caso de la producción convencional

Los datos de marzo muestran que en el acumulado de 12 meses, la producción de gas crece un 3,3% interanual, anotando 44,9 mil millones de m3 que compara con los 43,4 mil millones del año anterior y los 43,3 mil millones de marzo de 2013. Esta expansión se explica gracias al "Plan Gas", a partir de la resolución 1/2013 de la Comisión de Planificación de Inversiones Hidrocarburíferas, en la que se incentiva a la explotación de gas excedente con un precio diferencial de hasta 7,5 dólares el millón de BTU, estimulando así la explotación gasífera no convencional. Así mismo, con el objetivo de atraer más inversiones, el presidente Mauricio Macri anunció la extensión del programa que vencía en diciembre de 2017 hasta fines de 2019, lo que sostiene este mecanismo un par de años más.

Argentina: Producción nacional de Gas

Acumulada en 12 meses



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Energía y Minería.

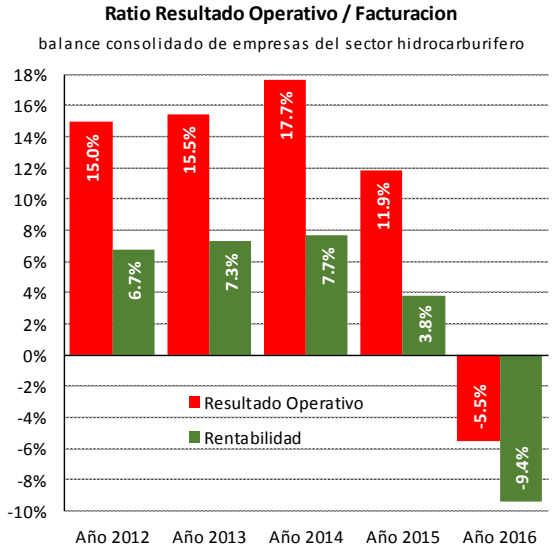
Sin embargo, para el caso del petróleo, la tendencia va en sentido opuesto a la del gas. Las señales muestran que las inversiones en la exploración petrolera tienen dificultades para reaccionar. La maquinaria activa sigue disminuyendo lo cual afecta de manera directa a la producción. Desde principios de 2013 que la producción decrece, pasando de 31,6 millones de m3 a 29,2 millones en marzo de este año. Si bien en el período marzo-julio de 2015 la producción mostró cierta recuperación, hasta alcanzar los 31 millones, en los meses siguientes volvió a retomar la caída hasta alcanzar su piso en marzo. Pese a la implementación del "barril criollo" en el que los precios locales son mayores que los internacionales, el proceso productivo no detiene su caída debido principalmente a los costos que afronta el sector petrolífero.

Argentina: Producción nacional de Petróleo

Acumulada en 12 meses

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Energía y Minería.

Los problemas de rentabilidad del sector petrolero se reflejan en el ratio entre resultado operativo y facturación. Se observan valores positivos durante 2012 y 2014 con una rentabilidad que superaba el 7% en promedio, pero este ratio decreció en 2015 hasta 3,8% y pasó a terreno negativo en 2016 donde marcó -9,4%.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea s/ datos Bolsar

Selección de Indicadores

NIVEL DE ACTIVIDAD	Fecha	Dato	var % *	var % a/a	Acumulado **
PIB en $ 2004 ($ mm)	2016 IV	689.988,8	0,5%	-2,1%	-2,3%
PIB en US$ ($ mm)	2016 IV	562.543,2	3,8%	-11,0%	-15,0%
EMAE	mar-17	149,6	1,9%	0,8%	0,1%
IGA-OJF (1993=100)	abr-17	176,9	0,3%	3,3%	0,6%
EMI (2012=100)	abr-17	92,3	-0,8%	-2,3%	-2,4%
IPI-OJF (1993=100)	abr-17	171,3	0,0%	2,0%	-1,8%
Servicios Públicos	oct-15	267,2	-0,1%	1,5%	2,5%
Patentes	may-17	77.445,0	23,6%	27,2%	31,2%
Recaudación IVA ($ mm)	may-17	59.734,9	-0,6%	30,5%	25,6%
ISAC	abr-17	168,8	-14,0%	10,5%	3,8%
Importación Bienes de Capital (volumen)	abr-17	-	-	15,0%	11,0%
IBIF en $ 2004 ($ mm)	2016 IV	130.346,0	-1,5%	-7,7%	-5,5%
		2016 IV	**2016 III**	**2016 II**	**2016 I**
IBIF como % del PIB		18,9%	19,8%	18,6%	18,6%

* La variación con respecto al último período 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%	0,8%
PEA (% de la población total)	2015 III	44,8%	0,30 pp	0,10 pp	-0,20 pp
Desempleo (% de la PEA)	2015 III	5,9%	-0,70 pp	-1,60 pp	-0,83 pp
Empleo Total (% de la población total)	2015 III	42,2%	0,70 pp	0,90 pp	0,20 pp
Informalidad Laboral (% del empleo)	2015 III	33,1%	0,00 pp	-0,50 pp	-0,47 pp
Recaudación de la Seguridad Social	may-17	54.635	-1,62%	27,8%	34,3%
Costo Laboral Unitario (En US$, base 1997=100)					
Argentina	2016 III	98,2	-1,2%	-18,7%	-19,5%
Brasil	2015 IV	98,7	18,5%	-30,1%	-30,1%
México	2016 III	101,5	-5,0%	-6,6%	-8,3%
Estados Unidos	2016 III	99,8	0,9%	4,8%	4,2%

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	var %	var % a/a	Acumulado
Recaudación Tributaria ($ mm)	may-17	206.055,4	9,6%	21,0%	30,9%
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias ($ mm)	abr-17	49.534,7	5,3%	37,0%	30,8%
Gasto ($ mm)	abr-17	208.568,7	6,4%	61,6%	40,8%
		abr-17	**Acum 16**	**abr-16**	**Acum 15**
Resultado Fiscal Financiero ($ mm)		-49.011,9	-484.817,3	-17.074,9	-277.277,7
Pago de Intereses ($ mm)		58.226,7	834.117,7	41.570,4	277.363,8
Rentas de la Propiedad					
Tesoro Nacional ($ mm) *		394,8	11.965,6	157,1	86.350,3
ANSES ($ mm) *		1.895,0	10.197,1	212,1	54.004,6
		oct-16	**ene-oct 16**	**oct-15**	**ene-oct 15**
Adelantos Transitorios BCRA *		0,0	44.280,0	0,0	40.900,0
		2016 IV	**2016 III**	**2016 II**	**2016 I**
Recaudación Tributaria (% PIB) **		28,3%	24,9%	24,0%	25,2%
Gasto (% PIB) **		29,1%	24,3%	21,9%	21,9%

* 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
Inflacion (INDEC, Abril 2016 = 100)	abr-17	127,5	2,6%	27,5%	s/d
Inflación (CABA, julio 2011-junio 2012 =100)	abr-17	419,0	2,1%	29,4%	34,4%
Inflación (San Luis, 2003=100)	abr-17	1467,8	2,4%	25,4%	35,3%
Salarios (abril 2012=100)*	oct-15	247,0	1,2%	2,6%	1,1%
TCR Bilateral (1997=1)	mar-17	1,2	-2,3%	-18,0%	-15,9%
TCR Multilateral (1997=1)	mar-17	1,0	-2,3%	-15,4%	-11,3%
		7-jun-17	**may-17**	**jun-16**	**31-dic-16**
TCN Oficial ($/US$)		16,25	16,00	14,36	16,17
TCN Brecha		0,7%	0,7%	1,1%	4,3%
TCN Real (R$/US$)		3,27	3,20	3,43	3,29
TCN Euro (US$/€)		1,13	1,10	1,12	1,04

* Se toman las variaciones reales

SECTOR FINANCIERO	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado
Base Monetaria ($ mm)	05-jun-17	781.772,0	-4,4%	31,7%	36,8%
Depósitos ($ mm)	05-jun-17	2.139.078,4	0,1%	41,8%	46,5%
Sector Público No Financiero	05-jun-17	553.479,3	-4,2%	41,7%	63,7%
Sector Privado No Financiero	05-jun-17	1.574.844,5	2,1%	41,4%	40,0%
Créditos ($ mm)	05-jun-17	1.270.944,0	3,8%	31,7%	30,0%
Sector Público No Financiero	05-jun-17	34.654,3	-5,8%	-46,1%	-40,8%
Sector Privado No Financiero	05-jun-17	1.206.366,6	4,2%	36,6%	34,4%
	Fecha	**Dato**	**may-17**	**31-dic-15**	**jun-16**
Reservas Internacionales BCRA (US$ mm)	05-jun-17	45.142,0	47.722,2	25.563,0	31.375,2
Ratio de cobertura de las reservas	05-jun-17	92,6%	95,5%	53,3%	71,7%
Tasa de interés Badlar PF	06-jun-17	19,8%	19,7%	27,3%	30,8%
Otras tasas de interés **					
Préstamos Personales (más de 180 días plazo)	28-abr-17	37,1%	38,9%	41,6%	43,1%
Documentos a sola firma (hasta 89 días)	28-abr-17	26,5%	25,5%	39,2%	35,7%
Riesgo País					
EMBI+ Países emergentes	07-jun-17	325	325	410	390
EMBI+ Argentina	07-jun-17	396	412	438	521
EMBI+ Brasil	07-jun-17	288	270	523	382
Tasa LIBOR	07-jun-17	1,10%	1,01%	0,42%	0,45%
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU	31-may-17	0,91%	0,91%	0,20%	0,38%
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU	31-may-17	0,00%	0,00%	0,38%	0,00%
SELIC (Brasil)	07-jun-17	10,15%	11,10%	14,15%	14,15%
	Fecha	**Dato**	**var% *** **	**var% a/a **** **	**Acumulado**
Índice Merval	07-jun-17	22.218,7	4,49%	65,22%	62,09%
Índice Bovespa	07-jun-17	63.171,0	-1,13%	37,19%	37,54%

* 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 período inmediatamente anterior

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

SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Exportaciones (US$ mm)	abr-17	4.825,0	6,6%	1,7%	1,7%
Primarios	abr-17	1.346,0	27,0%	0,0%	-5,0%
MOA	abr-17	1.919,0	-1,0%	4,6%	1,6%
MOI	abr-17	1.450,0	6,4%	5,3%	7,3%
Combustibles	abr-17	110,0	-33,3%	-40,9%	10,0%
Exportaciones (volumen)	abr-17	-	-	-3,9%	-3,9%
Importaciones (US$ mm)	abr-17	4.964,0	-9,2%	13,6%	9,5%
Bienes Intermedios	abr-17	1.358,0	-14,2%	3,5%	1,4%
Bienes de Consumo	abr-17	638,0	-17,1%	12,1%	16,7%
Bienes de Capital	abr-17	1.108,0	-4,7%	25,5%	17,2%
Combustibles	abr-17	379,0	16,3%	85,8%	21,8%
Importaciones (volumen)	abr-17	-	-	5,4%	4,3%
Términos de Intercambio (2004=100)	2017 I	131,3	-2,9%	2,1%	2,1%
Índice Commodities s/combustibles FMI (2005=100)	may-17	138,8	0,3%	5,0%	11,7%
Índice Commodities Banco Mundial (2010=100)					
Alimentos	may-17	93,0	2,4%	-2,0%	4,7%
Energía	may-17	64,3	-4,1%	13,6%	41,5%
Petróleo (US$/barril)	may-17	48,5	-5,0%	3,8%	36,1%

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	var % *	var % a/a **	Acumulado
PIB (en US$ miles de millones)					
Estados Unidos	2017 I	19.007,3	0,2%	1,9%	1,9%
Brasil	2017 I	2.029,0	1,0%	-0,4%	-0,4%
Unión Europea	2016 IV	16.534,5	0,6%	1,7%	1,9%
China	2017 I	10.497,6	1,3%	1,3%	3,0%
Volumen Comercio Mundial (2005=100)	mar-17	119,6	1,5%	5,6%	3,9%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	mar-17	119,9	0,3%	3,2%	2,9%

* 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	may-17	36.230,0	12,8%	26,9%	31,7%
Región Pampeana	may-17	16.612,0	12,0%	26,3%	32,4%
NOA	may-17	6.580,0	22,1%	32,5%	33,6%
NEA	may-17	6.218,0	11,2%	20,2%	22,6%
Cuyo	may-17	5.421,0	20,5%	42,2%	37,2%
Región Patagónica	may-17	6.384,0	12,9%	22,0%	25,0%
Consumo de Cemento (miles de tn)					
CABA y Buenos Aires	2016 IV	1.191,4	4,2%	-0,9%	-8,7%
Región Pampeana	2016 IV	656,0	-5,8%	-8,0%	-10,8%
NOA	2016 IV	249,2	-6,2%	-10,5%	-11,8%
NEA	2016 IV	259,9	-9,9%	-8,0%	-11,0%
Cuyo	2016 IV	293,5	-0,9%	-7,1%	-14,4%
Región Patagónica	2016 IV	223,5	14,1%	-14,9%	-15,3%