

# Informe de Coyuntura del IERAL Mensual

Año 21 - Edición N° 745  
26 de Julio de 2012

Tel: (011) 4393-0375  
[info@ieral.org](mailto:info@ieral.org)

## Investigadores:

Jorge Vasconcelos  
(Coordinador)

Editorial  
Marcelo Capello y Gustavo Diarte

En Foco 1  
Néstor Grión y Lucía Valsagna

En Foco 2  
Martín Clausse

En Foco 3  
Augusto Terracini

Edición y  
compaginación:  
Karina Lignola

[www.ieral.org](http://www.ieral.org)

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                   |           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Editorial:</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | <b><i>La inversión del sector público se contrae en 2012</i></b>                                                                                                  | <b>2</b>  |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Consolidando los tres niveles de gobierno, en los primeros meses de 2012 la inversión pública real directa estaría creciendo un 14% nominal interanual, y cayendo un 4% si se considera en valores reales</li> <li>Ocurre precisamente lo que no se aconseja hacer en períodos de menor actividad económica. Los problemas de financiamiento en provincias, que reciben transferencias de capital desde la Nación a ritmo más lento, ayudan a explicar el fenómeno</li> <li>La inversión del sector público promediaba un 1,9% del PIB en los años noventa, cayó hasta 0,8% en 2002 y luego creció hasta el récord de 3,6% en 2009. Luego de ese pico, pasó a 3,3% en 2011 y podría cerrar en torno a 3% en 2012</li> </ul> |                                                                                                                                                                   |           |
| <b>En Foco 1:</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | <b><i>Se evaporó el superávit primario (antes del pago de intereses) del sector público nacional, considerando el acumulado de doce meses</i></b>                 | <b>10</b> |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>El resultado fue negativo en 1.078 millones de pesos, pero si se excluyen recursos extraordinarios, el rojo pasa a 27.000 millones (1,33% del PIB)</li> <li>La brecha de 5 puntos porcentuales entre la variación del gasto y de los ingresos es determinante en el deterioro de las cuentas públicas</li> <li>Entre los pocos ítems que reflejan ajuste se encuentran las transferencias discrecionales a provincias, con una variación interanual de 14,6% en el primer semestre, muy por debajo del promedio (32,2%)</li> </ul>                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                   |           |
| <b>En Foco 2:</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | <b><i>Los datos hasta junio proyectan para 2012 una ampliación del superávit comercial a 13 mil millones de dólares, frente a los 10 mil millones de 2011</i></b> | <b>17</b> |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Con una contracción de 5,7% interanual en el primer semestre, las importaciones apuntarían a un total de 70,6 mil millones de dólares este año</li> <li>Las exportaciones se redujeron en 1,1% interanual en estos primeros seis meses, y podrían llegar a 83,6 mil millones de dólares en 2012</li> <li>En el primer semestre, el comportamiento de las importaciones ha sido muy heterogéneo, con caída de 21,3% en bienes de capital y aumento de 16,3% en combustibles y lubricantes</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                   |           |
| <b>En Foco 3:</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | <b><i>La relación entre la capacidad ociosa de la industria y los bienes de capital importado</i></b>                                                             | <b>19</b> |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Durante el segundo trimestre del 2012 se importaron en promedio bienes de capital por 785 millones de dólares/mes, con una caída interanual de 35,2%</li> <li>Uno de los factores explicativos del fenómeno es el aumento de 3,7 puntos porcentuales en la capacidad ociosa de la industria</li> <li>Los datos reflejan una situación similar a la que se dio durante la crisis del 2009, cuando las importaciones de bienes de capital cayeron (segundo trimestre) 33,6% interanual y la capacidad ociosa de la industria aumentó en 2,7 puntos porcentuales</li> </ul>                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                   |           |

## Editorial

### La inversión del sector público se contrae en 2012

- Consolidando los tres niveles de gobierno, en los primeros meses de 2012 la inversión pública real directa estaría creciendo un 14% nominal interanual, y cayendo un 4% si se considera en valores reales
- Ocurre precisamente lo que no se aconseja hacer en períodos de menor actividad económica. Los problemas de financiamiento en provincias, que reciben transferencias de capital desde la Nación a ritmo más lento, ayudan a explicar el fenómeno
- La inversión del sector público promediaba un 1,9% del PIB en los años noventa, cayó hasta 0,8% en 2002 y luego creció hasta el récord de 3,6% en 2009. Luego de ese pico, pasó a 3,3% en 2011 y podría cerrar en torno a 3% en 2012

---

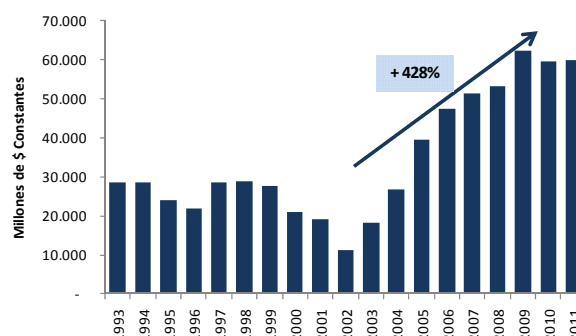
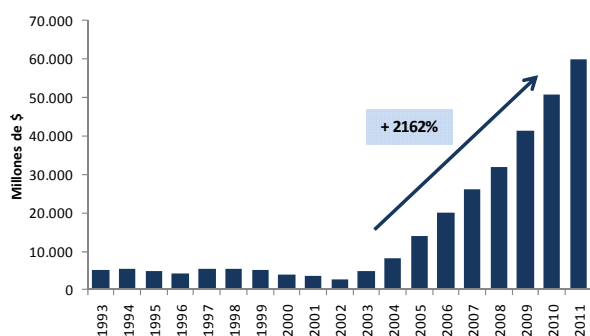
Para cualquier país resulta importante la inversión, tanto privada como pública, puesto que permite acumular capital y con ello subir la productividad e ingresos de las personas. El sector público tiene aquí un papel importante, proveyendo infraestructura económica y social, vitales tanto para el crecimiento de la economía a largo plazo, como para el progreso social de los habitantes de un país. La inversión pública deviene también relevante en el corto plazo, dado que constituye una variable clave en materia de política contracíclica: incrementar la inversión pública en épocas de menor actividad económica suele resultar una receta keynesiana clásica.

En Argentina, durante la última década la inversión del sector público creció en forma considerable en los tres niveles de gobierno: 428% acumulado en términos reales entre el fondo de la crisis de 2002 y el año 2011. Tal performance ocurrió principalmente por dos motivos: 1) La recuperación económica permitió subir la recaudación y con ello el Estado su gasto; 2) En la última década el Estado se hizo cargo de actividades que antes residían en manos de privados. En términos del PIB, la inversión pública promediaba un 1,9% en los años noventa, cayó hasta 0,8% en 2002, y luego creció hasta el récord de 3,6% en 2009. A partir de allí muestra una leve baja relativa, hasta 3,3% del PIB en 2011, mientras que en moneda constante se mantuvo prácticamente estable los tres últimos años.

## Evolución Inversión Real Directa Consolidado

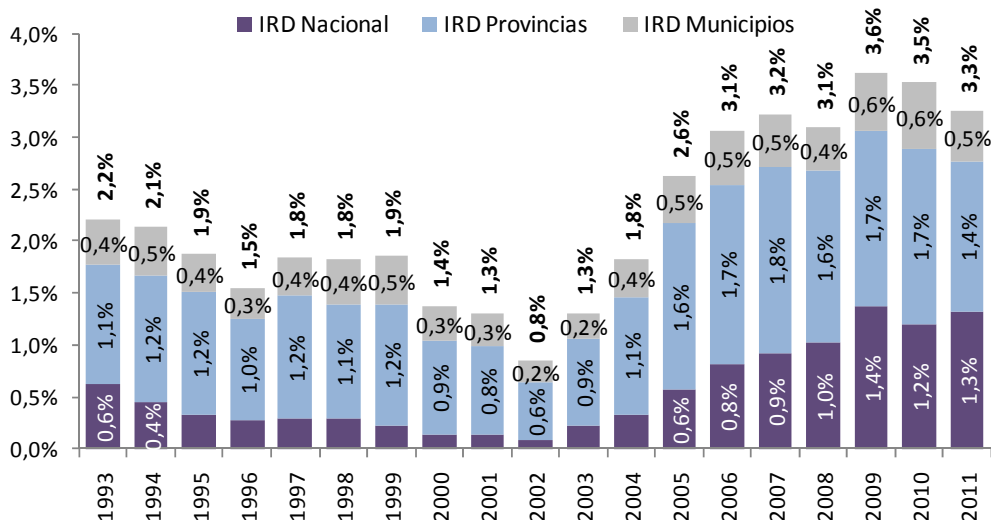
En millones de \$ corrientes

En millones de \$ constantes



Fuente: Ieral en base a MECON e INDEC. Deflactado por ICC

## Evolución Inversión Real Directa Consolidado En % del PBI

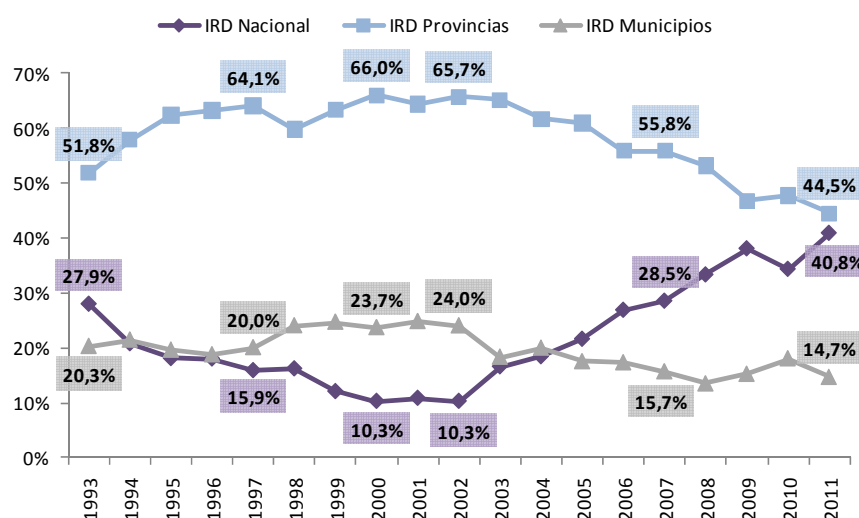


Fuente: Ieral en base a MECON

En la década del noventa, casi 2/3 de la inversión consolidada la efectuaban las provincias, mientras que la municipal, que oscilaba entre 20 y 25% del total, superaba en importancia

relativa a la inversión nacional. En la última década comenzó a crecer la importancia de esta última, hasta prácticamente equiparar a la inversión provincial. En 2012, un 44% de la inversión pública la realizaron las provincias, un 41% el gobierno nacional y 15% los municipios. También aquí se observa una tendencia a la re-centralización del sector público, tras varias décadas de descentralización en la economía argentina.

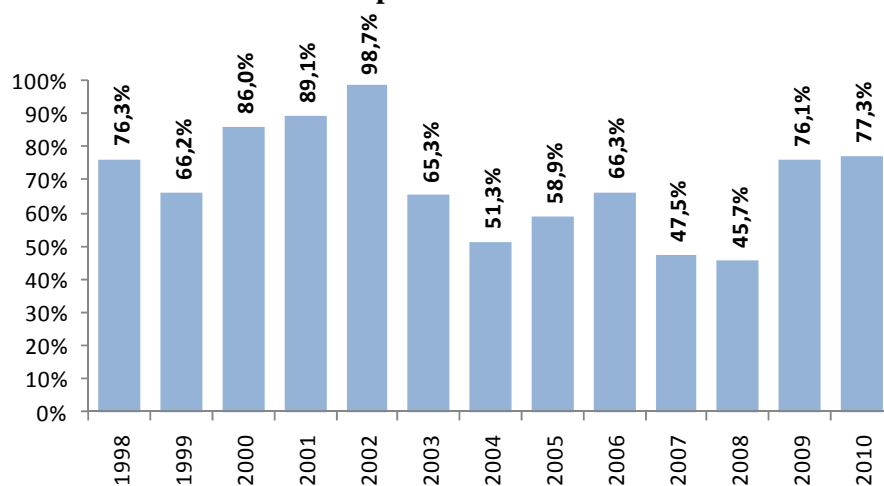
### Evolución Participación Nación, Provincias y Municipios en la Inversión Real Directa



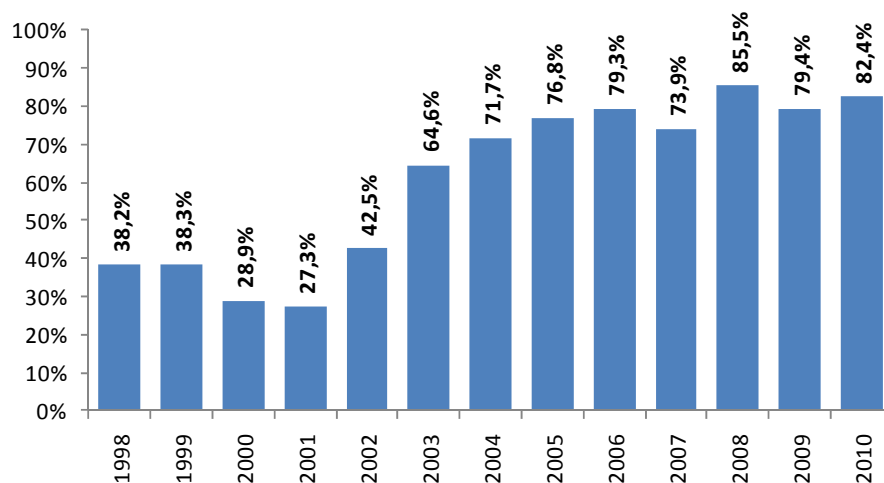
Fuente: Ieral en base a MECON

El porcentaje de la inversión pública que realizan las provincias con fondos enviados con tal fin por el gobierno nacional (transferencias de capital) ha aumentado desde la implementación del Fondo Federal Solidario, que se deriva de las exportaciones del complejo sojero. Los últimos dos años, más de tres cuartas partes de dicha inversión proviene de fondos nacionales, cuando previamente esa relación solía ubicarse en torno a la mitad. Se observa, además, que en momentos de crisis económica los gobiernos subnacionales disminuyen la cuantía de recursos propios que destinan a obras, asignando casi exclusivamente los envíos condicionados por el poder central a tales propósitos.

### Financiamiento Inversión Real Directa en Provincias con Fondos Nacionales Ratio Transferencias de Capital/Inversión Real Directa Provincial



### Financiamiento Inversión Real Directa en Municipios con Fondos de Otras Jurisdicciones Ratio Transferencias de Capital a Municipios/Inversión Real Directa Municipal



## La inversión pública en 2012

Si bien la inversión real directa del gobierno nacional aumentó 41% interanual nominal en el primer semestre de 2012 (19% en valores reales, usando ICC), no ocurrió lo mismo en las provincias grandes, en donde por lo general se observaron caídas, salvo en CABA, que en el primer trimestre de 2012 mostró una variación positiva del 74% anual. En los meses del 2012 sobre lo cual se tienen datos, en Córdoba se produjo una baja del 29%, del 15% en Buenos Aires, de 19% en Mendoza y del 4% en Santa Fe. Las cinco jurisdicciones subnacionales más grandes, en conjunto, vieron caer casi 5,7% en valores nominales la inversión pública a comienzos del actual año. No obstante, se hallan en valores positivos si la comparación se realiza contra los primeros meses de 2010, evidenciando un fuerte aumento de la inversión pública en estas provincias en el año 2011. Estimando para el resto de las provincias y municipios en el primer semestre de 2012, se puede inferir una caída relativa de la inversión pública hasta llegar a representar un 3,04% del PIB, cuando ascendía a 3,25% el año previo. En términos reales, la caída de la inversión pública en provincias se ubicaría en torno al 21% anual en el primer semestre de 2012.

En forma consolidada (tres niveles de gobierno), en los primeros meses de 2012 la inversión real directa nacional estaría creciendo un 14% nominal interanual, y cayendo un 4% si se considera en valores reales. Está ocurriendo precisamente lo que no se aconseja hacer en períodos de menor actividad económica, como es bajar el ritmo de obras públicas. Los problemas de financiamiento en provincias, que reciben transferencias de capital desde la Nación a ritmo más lento este año, ayudan a explicar el fenómeno. Se trata de otro ejemplo de ajustes que deben realizar sólo los gobiernos locales, ante una situación fiscal que empeoró en los tres niveles de gobierno, pero con un gobierno nacional que tiene la chance de ralentizar sus transferencias discrecionales a los gobiernos locales, además de recurrir al financiamiento compulsivo del BCRA y ANSES, financiamiento al que aquellos no acceden<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Salvo Buenos Aires recientemente en julio con el préstamo recibido desde ANSES para lograr completar el pago del medio aguinaldo a sus agentes estatales.

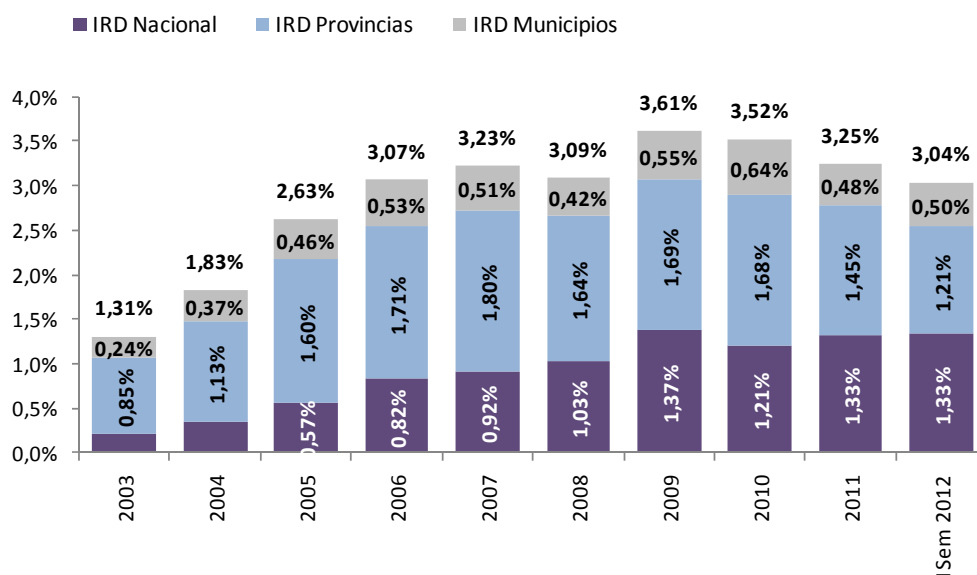
### Ejecución Inversión Real Directa Principales Provincias Parcial 2012 En millones de \$

|                          | I Trim 2010  | I Trim 2011  | I Trim 2012  | % Var        |              |
|--------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                          |              |              |              | 2012-2010    | 2012-2011    |
| Buenos Aires             | 288          | 522          | 443          | 54,1%        | -15,0%       |
| CABA                     | 185          | 187          | 324          | 75,2%        | 73,6%        |
| Córdoba                  | 117          | 213          | 152          | 29,4%        | -28,9%       |
| Mendoza (**)             | 251          | 417          | 337          | 34,5%        | -19,2%       |
| Santa Fe (*)             | 317          | 417          | 400          | 26,3%        | -4,0%        |
| <b>Total Principales</b> | <b>1.158</b> | <b>1.756</b> | <b>1.656</b> | <b>43,1%</b> | <b>-5,7%</b> |

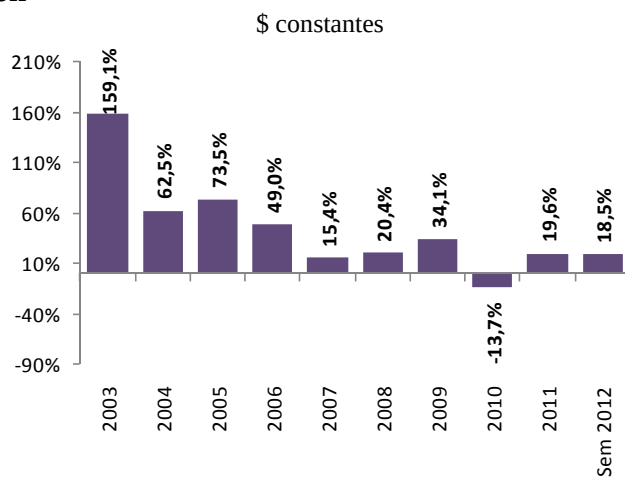
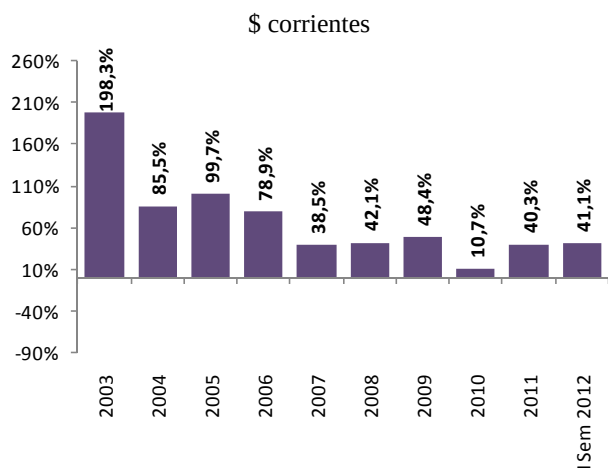
Fuente: IERAL en base a Ministerios de Hacienda provinciales.

Nota: (\*) Acumulado a Mayo de cada año. (\*\*) Acumulado a Junio de cada año

### Evolución Inversión Real Directa Consolidado En % del PBI

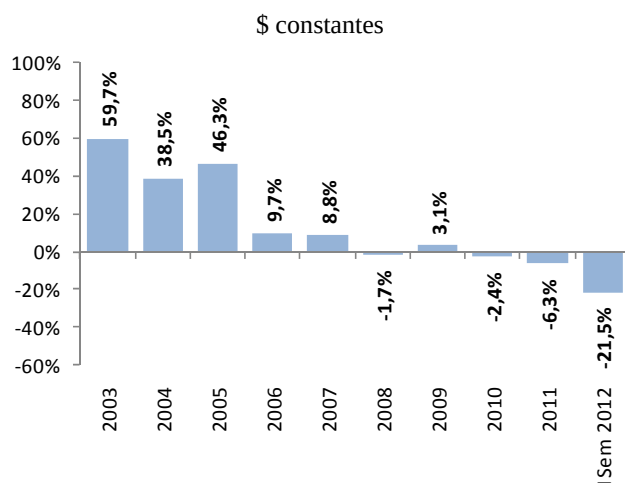
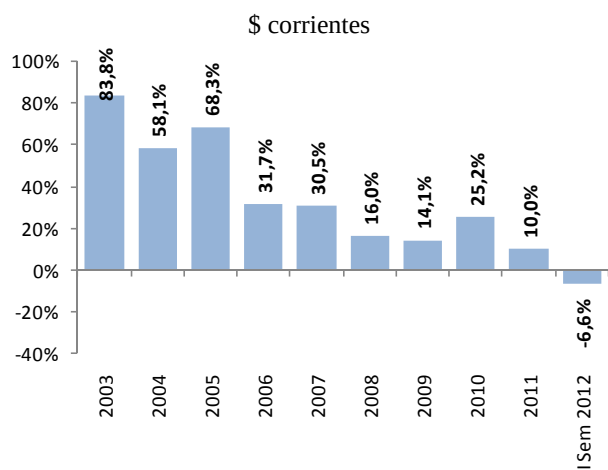


### Tasa de Variación Interanual IRD Nación



Fuente: Ieral en base a MECON e INDEC. Deflactado por ICC

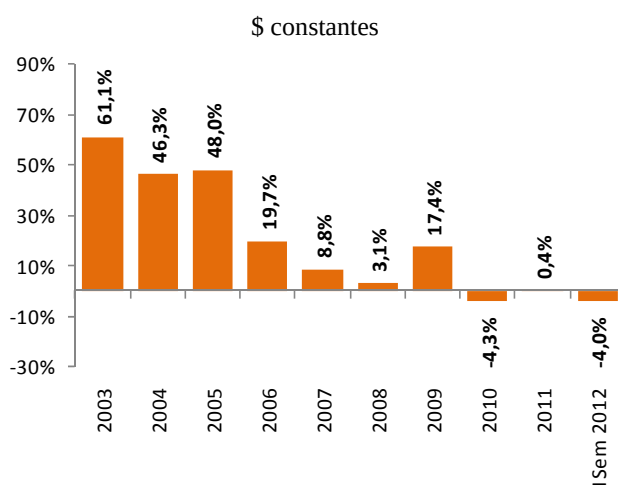
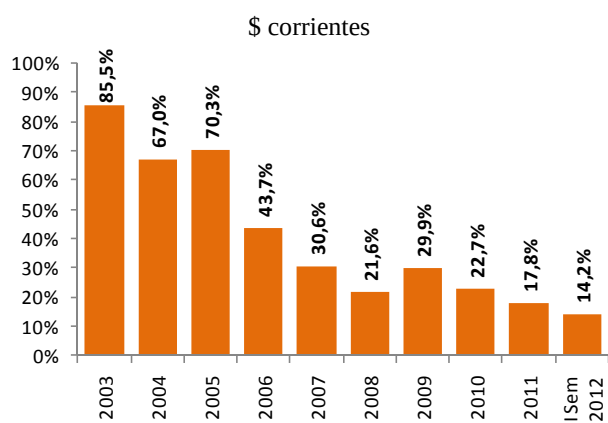
### Tasa de Variación Interanual IRD Provincias



Fuente: Ieral en base a MECON e INDEC. Deflactado por ICC



### Tasa de Variación Interanual IRD Consolidado



Fuente: Ieral en base a MECON e INDEC. Deflactado por ICC

## En Foco 1

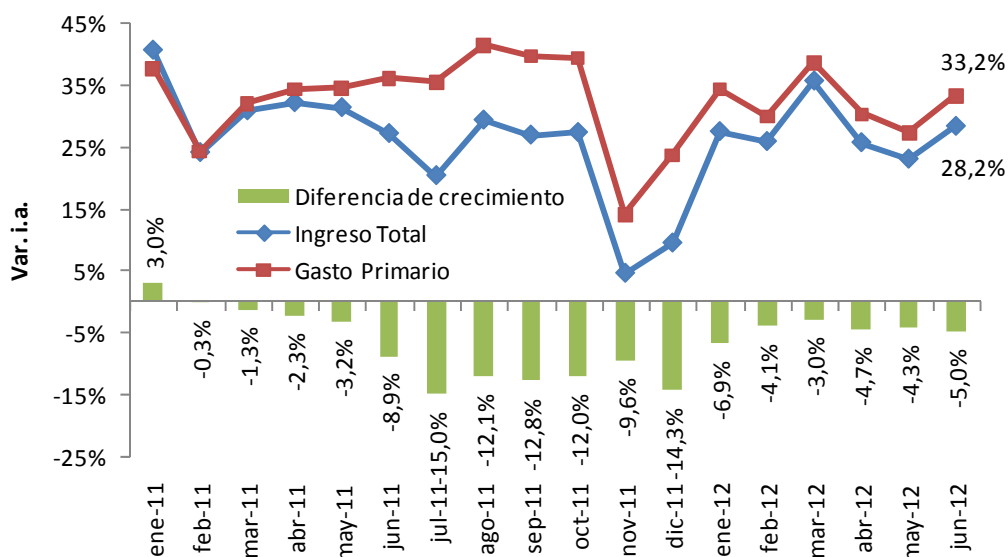
### ***Se evaporó el superávit primario (antes del pago de intereses) del sector público nacional, considerando el acumulado de doce meses***

- El resultado fue negativo en 1.078 millones de pesos, pero si se excluyen recursos extraordinarios, el rojo pasa a 27.000 millones (1,33% del PIB)
- La brecha de 5 puntos porcentuales entre la variación del gasto y de los ingresos es determinante en el deterioro de las cuentas públicas
- Entre los pocos ítems que reflejan ajuste se encuentran las transferencias discrecionales a provincias, con una variación interanual de 14,6% en el primer semestre, muy por debajo del promedio (32,2%)

---

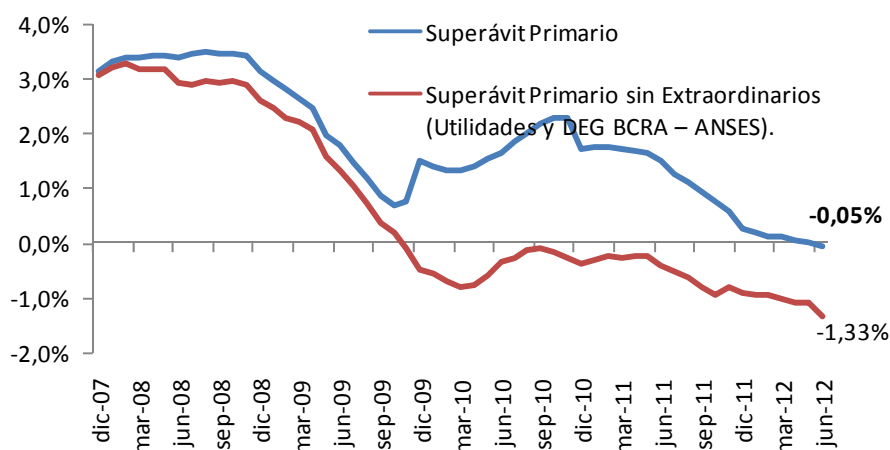
Los datos de la ejecución presupuestaria de junio muestran que concluyó la era del Superávit Primario, aún considerando recursos extrarodinarios. Considerando los últimos 12 meses el Resultado Primario oficial fue negativo en \$ 1.078 millones. Si se excluye los ingresos extraordinarios (Rentas de Anses y Utilidades BCRA) el déficit es cercano a los \$27.000 millones (1,33% del PIB). La explicación radica en que si bien los ingresos totales muestran un mayor crecimiento que en los meses previos (28,2%), el aumento en el Gasto Primario (33,2%) ha sido tal que se mantiene la brecha de 5 puntos porcentuales de diferencia entre ambas variaciones.

### Crecimiento de Ingresos y Gastos y diferencial entre ambos



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Mecon.

### Evolución del Superávit Primario En porcentaje del PIB – Acumulado 12 meses



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Mecon.

## La Ejecución Presupuestaria Nacional en Junio de 2012

Por el lado de los ingresos, las Rentas de la Propiedad experimentaron un incremento interanual significativo de 130,8%, donde las provenientes de Anses aumentaron 168,7% y las Utilidades de BCRA lo hicieron en 72,2%. Las Contribuciones a la Seguridad Social alcanzaron los \$13.431 millones, con un crecimiento interanual de 28,3%. Por su parte, los Ingresos tributarios se han incrementado en menor medida (16% interanual) ya que los correspondientes al Comercio Exterior han disminuido 14,1% respecto al mismo mes de 2011.

### Ejecución Presupuestaria Nacional en Junio

|                                 | En Millones de Pesos |               | Diferencia    |                |
|---------------------------------|----------------------|---------------|---------------|----------------|
|                                 | Jun-11               | Jun-12        | \$            | Var %          |
| <b>Ingreso Total</b>            | <b>39.507</b>        | <b>50.662</b> | <b>11.155</b> | <b>28,2%</b>   |
| Ingresos Tributarios            | 24.690               | 28.648        | 3.958         | 16,0%          |
| Comercio Exterior               | 6.322                | 5.433         | -890          | -14,1%         |
| Resto                           | 18.368               | 23.215        | 4.848         | 26,4%          |
| Contribuciones a la Seg. Social | 10.468               | 13.431        | 2.963         | 28,3%          |
| Rentas de la Propiedad          | 3.157                | 7.285         | 4.128         | 130,8%         |
| Tesoro (Utilidades del BCRA)    | 1.129                | 1.944         | 815           | 72,2%          |
| Anses                           | 1.913                | 5.139         | 3.226         | 168,7%         |
| Resto                           | 116                  | 203           | 87            | 75,2%          |
| Resto de Ingresos               | 1.192                | 1.298         | 106           | 8,9%           |
| <b>Gasto Total</b>              | <b>42.815</b>        | <b>54.429</b> | <b>11.614</b> | <b>27,1%</b>   |
| <b>Gastos Corrientes</b>        | <b>38.795</b>        | <b>49.845</b> | <b>11.049</b> | <b>28,5%</b>   |
| Remuneraciones                  | 4.864                | 6.289         | 1.424         | 29,3%          |
| Bienes y Servicios              | 1.700                | 2.213         | 513           | 30,1%          |
| Intereses                       | 4.242                | 3.040         | -1.201        | -28,3%         |
| Prest. de la Seguridad Social   | 15.716               | 22.364        | 6.649         | 42,3%          |
| Transf. ctes al Sector Privado  | 8.687                | 11.124        | 2.437         | 28,1%          |
| Transf. ctes al Sector Público  | 2.238                | 2.698         | 460           | 20,6%          |
| Resto de Gastos Corrientes      | 1.349                | 2.117         | 768           | 56,9%          |
| <b>Gastos de Capital</b>        | <b>4.019</b>         | <b>4.584</b>  | <b>565</b>    | <b>14,1%</b>   |
| Inversión Real Directa          | 1.300                | 1.820         | 520           | 40,0%          |
| Transferencias de Capital       | 2.716                | 2.751         | 36            | 1,3%           |
| Fondo Federal Solidario         | 835                  | 694           | -142          | -16,9%         |
| Resto                           | 1.880                | 2.057         | 177           | 9,4%           |
| Inversión Financiera            | 4                    | 13            | 9             | 230,8%         |
| <b>Gasto Primario</b>           | <b>38.573</b>        | <b>51.388</b> | <b>12.815</b> | <b>33,2%</b>   |
| <b>Superávit Primario</b>       | <b>934</b>           | <b>-726</b>   | <b>-1.660</b> | <b>-177,8%</b> |
| <b>Superávit Financiero</b>     | <b>-3.308</b>        | <b>-3.767</b> | <b>-459</b>   | <b>-13,9%</b>  |

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Mecon.

Considerando el Gasto Primario, las Prestaciones de la Seguridad Social experimentaron el mayor crecimiento, de 42,3%, explicando así el 52% del aumento en el Gasto Primario. Son seguidas por la Inversión Real Directa llevada a cabo por el Estado Nacional, que ha alcanzado los \$1.820 millones (40% variación interanual). En el otro extremo se encuentran las Transferencias de Capital, las cuales han experimentado un crecimiento de tan sólo 1,3%, dentro de las cuales el Fondo Federal Solidario ha disminuido 16,9% respecto a junio de 2011 (-\$142 millones).

### **La ejecución presupuestaria nacional en el primer semestre de 2012**

En el primer semestre del año el Gasto Primario creció en mayor medida que los ingresos totales (32,2% vs 27,5%) definiendo todavía un superávit de \$4.894, pero con un deterioro de 55% respecto a igual período de 2011. Por el lado de los ingresos, las Rentas de la Propiedad experimentaron el mayor incremento, de 69,4%. Las Utilidades del Banco Central se incrementaron en 8,9% mientras que los fondos provenientes de Anses lo hicieron en 168,8%, alcanzando una cifra de \$7.766 millones. Otro componente significativo de los ingresos son las Contribuciones a la Seguridad Social, cuyo monto fue de \$81.479 millones, incrementándose así un 30,6% interanual.

### **Ejecución Presupuestaria Nacional en el primer semestre de 2012**

|                                 | En Millones de Pesos |                | Diferencia    |                |
|---------------------------------|----------------------|----------------|---------------|----------------|
|                                 | ene-jun11            | ene-jun12      | \$            | Var %          |
| <b>Ingreso Total</b>            | <b>200.888</b>       | <b>256.120</b> | <b>55.232</b> | <b>27,5%</b>   |
| Ingresos Tributarios            | 124.294              | 153.828        | 29.535        | 23,8%          |
| Comercio Exterior               | 31.575               | 38.188         | 6.613         | 20,9%          |
| Resto                           | 92.718               | 115.640        | 22.922        | 24,7%          |
| Contribuciones a la Seg. Social | 62.367               | 81.479         | 19.112        | 30,6%          |
| Rentas de la Propiedad          | 7.886                | 13.361         | 5.474         | 69,4%          |
| Tesoro (Utilidades del BCRA)    | 4.255                | 4.632          | 377           | 8,9%           |
| Anses                           | 2.889                | 7.766          | 4.877         | 168,8%         |
| Resto                           | 742                  | 962            | 220           | 29,7%          |
| Resto de Ingresos               | 6.341                | 7.452          | 1.111         | 17,5%          |
| <b>Gasto Total</b>              | <b>203.058</b>       | <b>266.753</b> | <b>63.696</b> | <b>31,4%</b>   |
| <b>Gastos Corrientes</b>        | <b>180.437</b>       | <b>238.077</b> | <b>57.640</b> | <b>31,9%</b>   |
| Remuneraciones                  | 26.232               | 35.191         | 8.960         | 34,2%          |
| Bienes y Servicios              | 9.149                | 11.564         | 2.415         | 26,4%          |
| Intereses                       | 13.063               | 15.528         | 2.465         | 18,9%          |
| Prest. de la Seguridad Social   | 67.398               | 95.487         | 28.089        | 41,7%          |
| Transf. ctes al Sector Privado  | 45.935               | 54.167         | 8.232         | 17,9%          |
| Transf. ctes al Sector Público  | 13.079               | 16.102         | 3.023         | 23,1%          |
| Resto de Gastos Corrientes      | 5.581                | 10.037         | 4.457         | 79,9%          |
| <b>Gastos de Capital</b>        | <b>22.621</b>        | <b>28.676</b>  | <b>6.055</b>  | <b>26,8%</b>   |
| Inversión Real Directa          | 9.688                | 13.666         | 3.978         | 41,1%          |
| Transferencias de Capital       | 12.351               | 14.923         | 2.572         | 20,8%          |
| Fondo Federal Solidario         | 3.619                | 4.152          | 533           | 14,7%          |
| Resto                           | 8.732                | 10.771         | 2.039         | 23,3%          |
| Inversión Financiera            | 581                  | 87             | -494          | -85,1%         |
| <b>Gasto Primario</b>           | <b>189.995</b>       | <b>251.225</b> | <b>61.230</b> | <b>32,2%</b>   |
| <b>Superávit Primario</b>       | <b>10.893</b>        | <b>4.894</b>   | <b>-5.998</b> | <b>-55,1%</b>  |
| <b>Superávit Financiero</b>     | <b>-2.170</b>        | <b>-10.634</b> | <b>-8.464</b> | <b>-390,1%</b> |

*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Mecon.*

Considerando el gasto, las Prestaciones de la Seguridad Social y la Inversión Real Directa lideran los incrementos interanuales, con una cifra aproximada al 41%. Otro componente importante son las Remuneraciones por un monto de \$35.191 millones, experimentando un alza de 34,2% interanual.

## Las Transferencias a Provincias

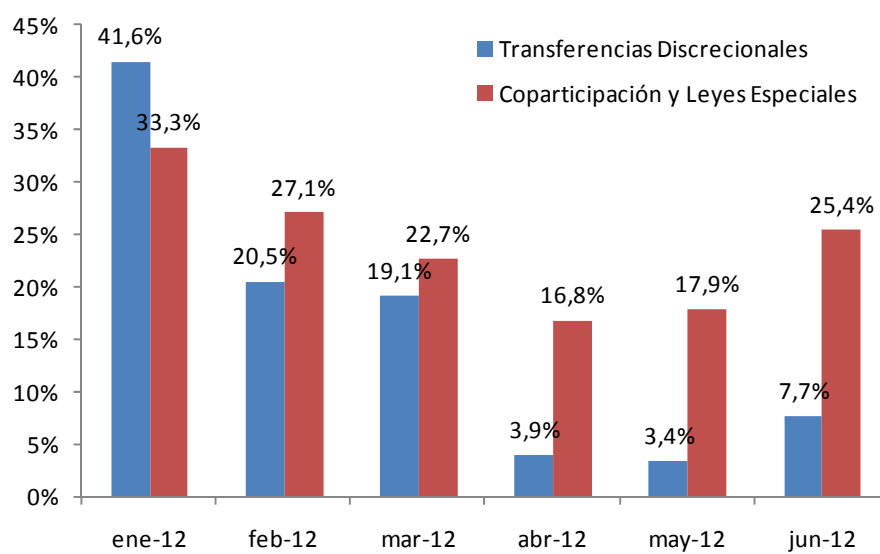
Dentro de las erogaciones que realiza el gobierno nacional están las transferencias corrientes y de capital que tienen como destino las jurisdicciones subnacionales. En junio se aprecia un incremento de las mismas de apenas 7,7% interanual. Si se le añaden los recursos por transferencias automáticas (Coparticipación y Leyes Especiales) se tiene que el total de recursos transferidos a las provincias creció un 22,1% en junio, y 21,8% en el primer semestre.

### Transferencias a Provincias y CABA a Junio de 2012

|                                    | En Millones de Pesos |               | Variación % i.a. |              |
|------------------------------------|----------------------|---------------|------------------|--------------|
|                                    | Jun-11               | Jun-12        | Jun              | Ene-Jun      |
| Coparticipación y Leyes Especiales | 12.708               | 15.935        | 25,4%            | 23,5%        |
| Transferencias Discrecionales      | 2.945                | 3.171         | 7,7%             | 14,6%        |
| Corrientes                         | 844                  | 1.043         | 23,6%            | 8,2%         |
| Capital                            | 2.101                | 2.128         | 1,3%             | 17,9%        |
| FFS                                | 835                  | 694           | -16,9%           | 14,7%        |
| Resto                              | 1.266                | 1.434         | 13,3%            | 19,6%        |
| <b>Total</b>                       | <b>15.653</b>        | <b>19.105</b> | <b>22,1%</b>     | <b>21,8%</b> |

*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Mecon.*

### Variación en las Transferencias de Recursos a Provincias y CABA durante 2012



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Mecon.



## En Foco 2

### **Los datos hasta junio proyectan para 2012 una ampliación del superávit comercial a 13 mil millones de dólares, frente a los 10 mil millones de 2011**

- Con una contracción de 5,7% interanual en el primer semestre, las importaciones apuntarían a un total de 70,6 mil millones de dólares este año
- Las exportaciones se redujeron en 1,1% interanual en estos primeros seis meses, y podrían llegar a 83,6 mil millones de dólares en 2012
- En el primer semestre, el comportamiento de las importaciones ha sido muy heterogéneo, con caída de 21,3% en bienes de capital y aumento de 16,3% en combustibles y lubricantes

Considerando el comportamiento de las importaciones en el primer semestre del año, puede proyectarse para 2012 un total de compras al exterior de 70,6 mil millones de dólares, o sea una caída de 4,5% respecto de 2011, siempre y cuando el nivel de actividad no se deteriore más aún en lo que queda del año. Bajo esas condiciones, el superávit comercial podría ampliarse de 10 a 13 mil millones de dólares de 2011 a 2012, ya que con los datos hasta Junio, puede extrapolarse un total de exportaciones de 83,6 mil millones en 2012, con una merma de 0,4% respecto del año pasado.

En los primeros seis meses del año las importaciones sumaron 32,3 mil millones de dólares. En promedio, entre 2004 y 2011 el primer semestre representó el 45,8% de las importaciones del año. Si utilizamos ese ratio para extrapolar lo que serían las importaciones anuales, resulta en un monto de 70,6 mil millones de dólares anuales, un 4,5% por debajo del año pasado.

Desagregando las importaciones del primer semestre por rubro, se destaca una gran dispersión en la variación interanual. La importación de bienes de capital se contrajo un 21,3%, seguida

por la baja de 12,7% interanual en las compras de bienes de consumo. Los bienes intermedios también registraron una disminución de 6,3% interanual, al igual que las piezas y accesorios para bienes de capital, con una variación negativa de 4,1%. En cambio, las compras de vehículos automotores de pasajeros subieron 4,4%, mientras que las compras de combustibles y lubricantes aumentaron 16,3% con respecto al primer semestre del año pasado.

Por otro lado, las exportaciones se retrajeron un 1,1% interanual en el primer semestre del año, alcanzando el valor de 39,6 mil millones de dólares. Realizando el

mismo ejercicio que con las importaciones, tenemos que en el promedio de 2004 a 2011 las exportaciones del primer semestre acumularon hasta el 47,4% del total del año. Así extrapolando esta cifra, se lograría un nivel de exportaciones de 83,6 mil millones de dólares en 2012, apenas 0,4% menores a las ventas al exterior del año pasado. Entre los rubros de exportación la dinámica es más pareja, por ejemplo las exportaciones de Productos Primarios retrocedieron 0,5% interanual, al tanto que las ventas exteriores de MOA y MOI lo hicieron en 2,3 y 1,6 puntos respectivamente. En cambio, las exportaciones de combustibles y energía aumentaron en 5,5% interanual.

Aunque aún no hay cifras correspondientes al mes de Junio, en los primeros 5 meses del año el comercio mundial experimentó un crecimiento de 2,6% interanual en volumen y de 2,7% interanual en valor. Por ende, los datos correspondientes a la Argentina muestran un retroceso de la participación de nuestro país, tanto por el lado de las exportaciones como de las importaciones. Cabe recordar que la Argentina se ha estabilizado en los últimos años en un market share en torno a 0,45% del comercio mundial.

| <b>Evolución del Comercio Exterior</b>     |              |
|--------------------------------------------|--------------|
| Variación interanual, primer semestre 2012 |              |
| <b>Importación</b>                         |              |
| Total                                      | <b>-5.7</b>  |
| Bienes de Capital                          | <b>-21.3</b> |
| Bienes Intermedios                         | <b>-6.3</b>  |
| Combustibles y Lubricantes                 | <b>16.3</b>  |
| Piezas y Accesorios para Bienes de Capital | <b>-4.1</b>  |
| Bienes de Consumo                          | <b>-12.7</b> |
| Vehículos Automotores de Pasajeros         | <b>4.4</b>   |
| Resto                                      | <b>65.8</b>  |
| <b>Exportación</b>                         |              |
| Total                                      | <b>-1.1</b>  |
| Productos Primarios                        | <b>-0.5</b>  |
| Manufacturas de Origen Agropecuario        | <b>-2.3</b>  |
| Manufacturas de Origen Industrial          | <b>-1.6</b>  |
| Combustibles y Energía                     | <b>5.5</b>   |

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

## En Foco 3

### La relación entre la capacidad ociosa de la industria y los bienes de capital importados

- Durante el segundo trimestre del 2012 se importaron en promedio bienes de capital por 785 millones de dólares/mes, con una caída interanual de 35,2%
- Uno de los factores explicativos del fenómeno es el aumento de 3,7 puntos porcentuales en la capacidad ociosa de la industria
- Los datos reflejan una situación similar a la que se dio durante la crisis del 2009, cuando las importaciones de bienes de capital cayeron (segundo trimestre) 33,6% interanual y la capacidad ociosa de la industria aumentó en 2,7 puntos porcentuales

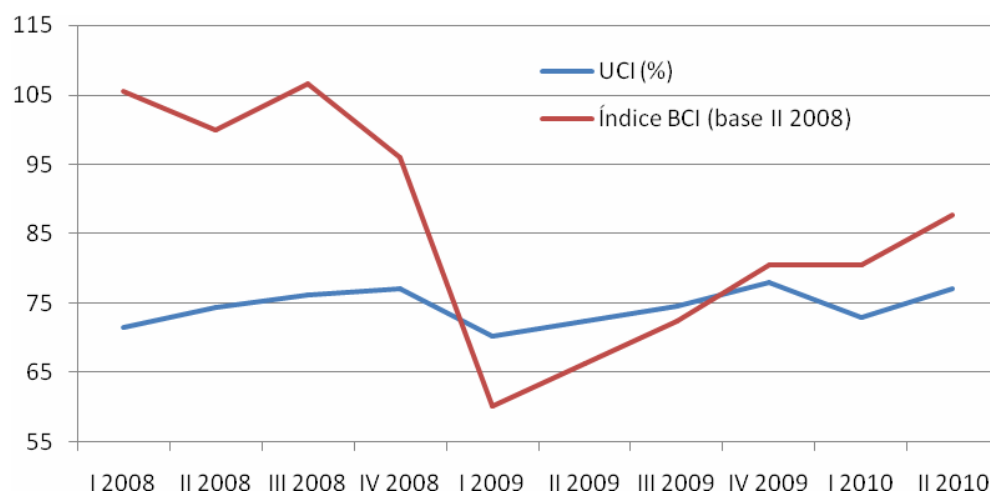
Se observa que la utilización de la capacidad instalada en la industria (UCI) y la cantidad de bienes de capital importados (BCI), mantienen una relación estrecha. Si bien los bienes de capital importados son utilizados por la economía en su conjunto y no solamente por el sector industrial, la UCI puede ser utilizada como una buena aproximación de lo que le ocurre al resto de la economía. Y la relación que se observa es que en general mientras menor sea la capacidad ociosa, mayor será la cantidad de bienes de capital importados por la economía. A la inversa, cuando aumenta la capacidad ociosa, disminuyen los incentivos a invertir en nuevos proyectos y esto se expresa en una caída en la importación de bienes de capital. Por supuesto que esas decisiones de inversión dependen también de las expectativas de rentabilidad futura y de variables asociadas a la seguridad jurídica.

Al respecto, los datos hasta el segundo trimestre de este año, muestran una pronunciada caída interanual de 35,2% en las importaciones de bienes de capital, asociada entre otros factores al aumento de 3,7 puntos porcentuales en la capacidad ociosa de las instalaciones industriales. La

información es insuficiente para adelantar si estas variables pueden modificar su tendencia de aquí en más. Deberán seguirse atentamente tanto los indicadores de uso de la capacidad instalada como los de expectativas empresariales. Sólo como referencia, se incluyen en este artículo los datos vinculados con el “rebote” de la economía argentina entre el 2009 y el 2010, expresados en la trayectoria de la UCI y de los BCI.

En el período 2008-2009, que incluye el impacto de la crisis internacional, las variables comentadas se movieron en forma asociada y con una gran sensibilidad en el comportamiento de las importaciones de bienes de capital. Así, a un aumento de la capacidad ociosa de la industria de 2,7 puntos porcentuales, se correspondió una merma de 33,6% en los BCI, de 1032 millones de dólares por mes a 685 millones, considerando el segundo trimestre de cada año.

**Evolución de la UCI y de los BCI**  
*Período 2008-2010*



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC.

Esta situación parece replicarse en la evolución observada del 2011 al 2012. Obsérvese que las importaciones de bienes de capital han caído un 35,2% interanual al segundo trimestre del 2012, y esto se corresponde con un aumento de 3,7 puntos porcentuales en la capacidad ociosa de la industria.

| Variación interanual de la UCI y los BCI |                                           |               |
|------------------------------------------|-------------------------------------------|---------------|
|                                          | Variación UCI<br>(puntos<br>porcentuales) | Variación BCI |
| <b>2009</b>                              | -2,0%                                     | -33,6%        |
| <b>2010</b>                              | 4,7%                                      | 32,1%         |
| <b>2012</b>                              | -3,7%                                     | -35,2%        |

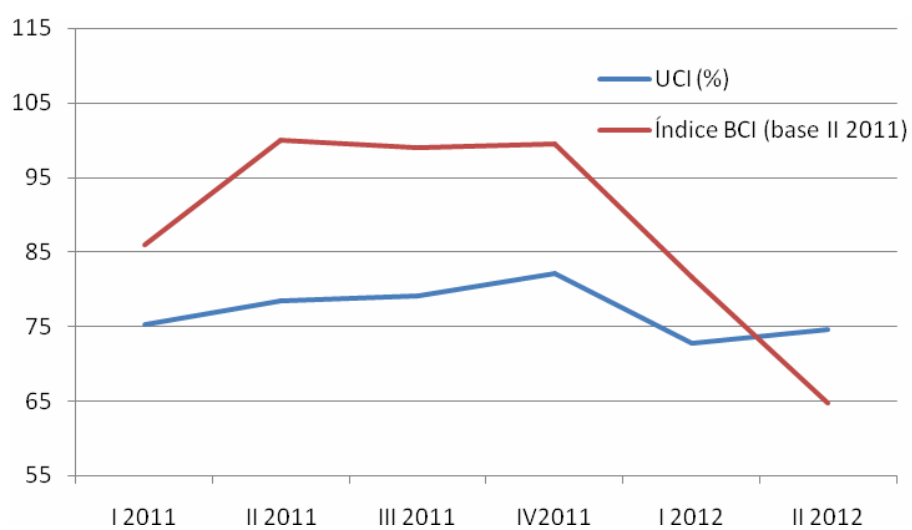
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC.

Actualmente el uso de la capacidad instalada se ubica en un 74,6%, mientras que en el segundo trimestre del 2009, ese guarismo fue de 72,3%, lo que implica que la capacidad ociosa fue mayor en aquel momento.

Como referencia, el rebote de 2009 a 2010 mostró una disminución de 4,7 puntos porcentuales de la capacidad ociosa (siempre comparando segundos trimestres de cada año), lo que se correspondió con un incremento de un 32,1% en las importaciones de bienes de capital.

En principio no parece sencillo que pueda replicarse aquel rebote en el transcurso de los próximos cuatro trimestres. Las condiciones macroeconómicas actuales son más complicadas que las de aquel entonces, sumado a que las expectativas empresariales se encuentran más afectadas por las restricciones en el mercado de cambios y en el comercio exterior.

**Evolución de la UCI y de los BCI**  
*Período 2011-2012*



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC.