IERAL de Fundación Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL Semanal

Año 21 - Edición Nº 746
2 de Agosto de 2012

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

Investigadores:

Jorge Vasconcelos
(Coordinador)

Editorial
Jorge Day

En Foco 1
Augusto Terracini

En Foco 2
Joaquín Berro Madero

Edición y compaginación:
Karina Lignola

www.ieral.org

Editorial: ***En productos de economías regionales, Argentina pierde competitividad frente a sus rivales*** 2

- Se consideraron cinco productos en los que nuestro país es proveedor de Brasil y se comparó la situación de competitividad con países que también abastecen ese mercado
- Tomando como base 2008, se tiene que, en el caso del arroz, los productores locales perdieron 43% de competitividad cambiaria, mucho mas que el 25% registrado para sus pares uruguayos
- En aceite de oliva, la merma de competitividad fue de 44% (contra 18% del producto de origen portugués) y en manzanas de 16% (versus una ganancia de 5% de los competidores chilenos)

En Foco 1: ***El costo laboral en dólares de la industria subió 21,8% interanual en el segundo trimestre*** 8

- Considerando datos oficiales que anotan una suba del empleo fabril de 1,6% en el segundo trimestre, se tiene una merma en la productividad laboral de 4,4% interanual
- La suba de los salarios en pesos, de 26,4%, fue marginalmente compensada por una variación de 8,6% interanual en el tipo de cambio
- Comparando con 2009 se tienen dos diferencias relevantes: en aquel año la variación del CLU en dólares fue de sólo 0,35% interanual y, en cuanto al nivel, el CLU en 2012 se ubica 76% por encima del segundo trimestre de aquel año

En Foco 2: ***Continúa a buen ritmo la sustitución de créditos en dólares por préstamos en pesos*** 12

- En Julio, el stock de créditos en pesos aumentó 3,8% contra junio, un guarismo significativo, pero si se tiene en cuenta que caen los créditos en dólares, entonces el efecto neto es más moderado, de 2,3% mensual
- Por el momento, la suba de los depósitos en pesos permite compensar los retiros de cuentas en moneda extranjera, por lo que la suba de la tasa de interés es muy acotada
- Antes de las restricciones cambiarias, el sistema contaba con abundante liquidez en moneda extranjera, ya que prestaba sólo una fracción de los depósitos en divisas. Ahora la situación es más ajustada, por lo que puede seguir la merma de los créditos en moneda extranjera

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL) de Fundación Mediterránea. Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley Nº 11723 - Nº 2328, Registro de Propiedad Intelectual Nº 5002623. ISSN Nº 1667-4790 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610 2º piso, (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

En productos de economías regionales, Argentina pierde competitividad frente a sus rivales

- Se consideraron cinco productos en los que nuestro país es proveedor de Brasil y se comparó la situación de competitividad con países que también abastecen ese mercado
- Tomando como base 2008, se tiene que, en el caso del arroz, los productores locales perdieron 43% de competitividad cambiaria, mucho mas que el 25% registrado para sus pares uruguayos
- En aceite de oliva, la merma de competitividad fue de 44% (contra 18% del producto de origen portugués) y en manzanas de 16% (versus una ganancia de 5% de los competidores chilenos)

Es conocido el karma del tipo de cambio que padecen los exportadores argentinos, que ven que sus costos crecen a mayor ritmo que sus ingresos. Y aunque para algunos se observen subas en sus precios en dólares, en el mejor de los casos alcanza sólo para compensar los mayores costos. Con este panorama, una pregunta es si a los exportadores de países competidores les ocurre lo mismo. ¿Están tan complicados como los argentinos? Si no fuese así, habría un inconveniente adicional para Argentina, puesto que aquellos competidores tendrían algún margen para reducir precios, sea para ganar mercados, sea para afrontar alguna retracción en el comercio internacional.

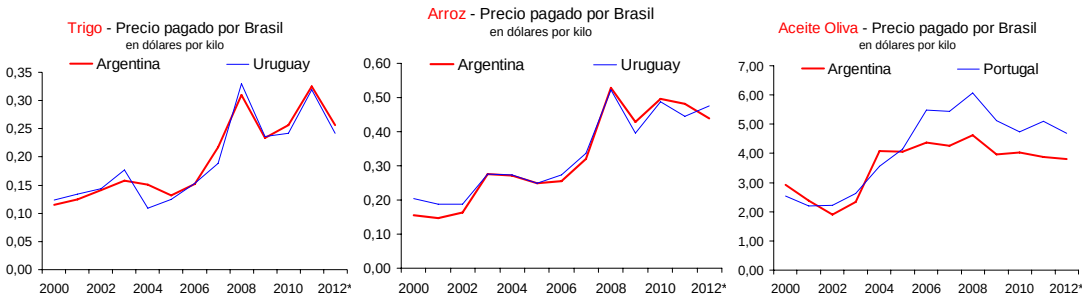
Para compararse con los competidores, se tendrán en cuenta dos indicadores claves: los precios internacionales y la situación del dólar. Dada la diversidad de productos, para este informe se considerarán sólo unos pocos, asociados a distintas regiones argentinas, y que son exportados en parte a Brasil. Tomando a esta nación como referencia, se mencionará además cuál es el principal país competidor para Argentina en cada producto.

Algunos productos regionales exportados a Brasil

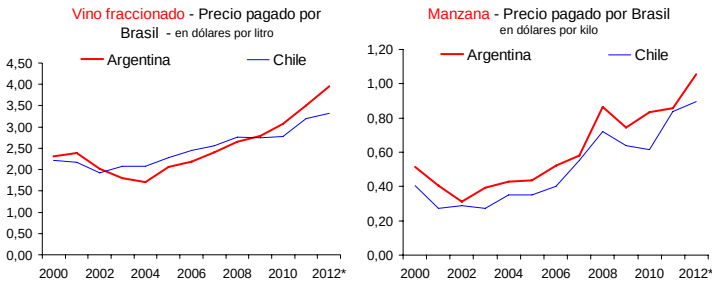
Producto	Regiones referentes	País competidor
Trigo	Pampeana	Uruguay
Arroz	NEA	Uruguay
Aceite de oliva	NOA y Cuyo	Portugal
Vinos	NOA y Cuyo	Chile
Manzanas	Alto Valle	Chile

- **Precios en dólares pagados por Brasil:** En los siguientes gráficos se presenta el precio promedio de importación que paga Brasil (en dólares) por productos provenientes de Argentina y del país competidor correspondiente. En general, unos suben y otros disminuyen en 2012, y lo más claro es que los precios para Argentina y para el competidor siguen tendencias similares, un hecho razonable al tratarse de bienes sustitutos.

Precios en dólares que caen o se mantienen estables en 2012

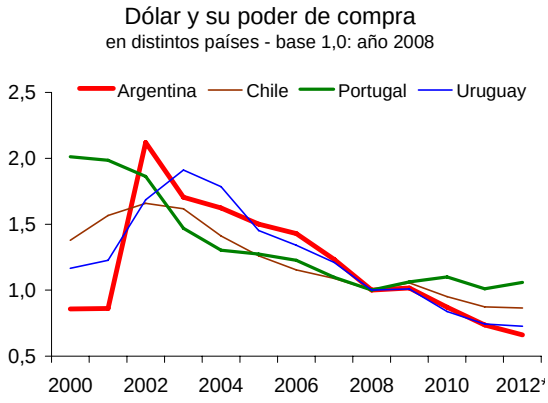


Precios en dólares que mejoran en 2012



Nota: 2012 son datos del primer semestre
Fuente: IERAL Mendoza, basado en Aduana Brasil

- **Poder de compra del dólar en Argentina y en países competidores:** El siguiente gráfico muestra la evolución de dicho poder adquisitivo de la moneda norteamericana en distintos países. En Argentina, con la devaluación del 2002, el dólar se encareció notoriamente (favoreciendo al sector exportador), y con el tiempo ha ido perdiendo fuerza. Tomando como base el año 2008 (cuando se produjo la crisis financiera internacional), con un billete de u$s 100 se podía comprar sólo la mitad de cosas que en 2002, mientras que actualmente con el mismo billete se puede comprar sólo dos tercios de cosas que se podían adquirir hace cuatro años atrás. Señal de abrupta caída de su poder de compra.

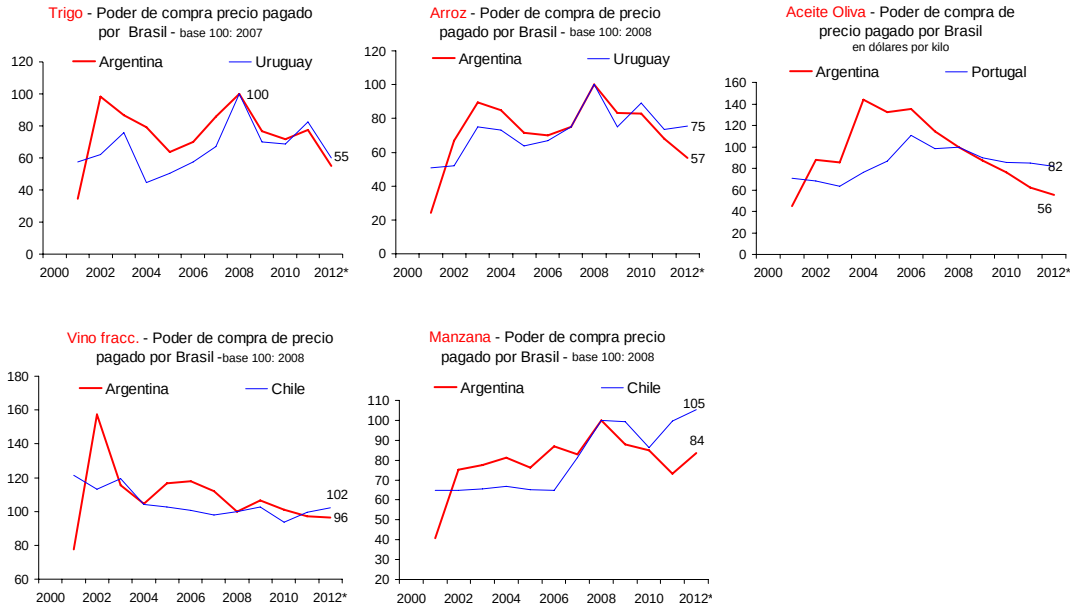


Nota: 2012 es promedio del primer semestre
IERAL Mendoza, basado en Bancos Centrales y Mecon

El gráfico muestra que, en los países competidores considerados, el dólar también ha perdido valor, pero lo ha hecho de una manera más gradual. Es decir, parece inevitable la pérdida de fuerza del dólar a lo largo de más de una década, pero en Argentina los cambios han sido muy abruptos (dólar muy caro hace diez años, muy barato ahora), lo cual obliga a los exportadores a adaptarse más rápidamente a los cambios.

- **Poder de compra del precio de exportación:** Este indicador indica cuánto le rinde al exportador el precio pagado por los brasileros. Se obtiene uniendo el precio en dólares y el poder adquisitivo de esa moneda (para los economistas sería un tipo de cambio real vinculado a cada producto). A continuación, se muestra la evolución de dicho poder de compra para los productos analizados, tanto para Argentina como para el país competidor.

Poder de compra de precios pagados por Brasil

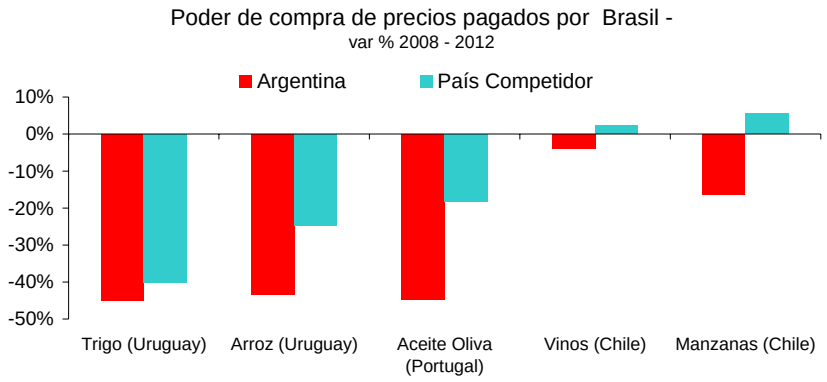


Nota: 2012 son datos del primer semestre
Fuente: IERAL Mendoza, basado en Aduana Brasil, Bancos Centrales y Mecon

De estos gráficos se destacan los siguientes puntos.

- Comparado con el año 2008, los precios pagados por Brasil rinden menos, especialmente en trigo, arroz, aceite de oliva y manzanas.

- Debido a la mayor pérdida del dólar en Argentina, los exportadores nacionales se han visto más afectados que sus competidores. Además, hay que tener en cuenta la merma por las retenciones a las exportaciones que deben pagarse en nuestro país.



Nota: Entre paréntesis, se coloca el país competidor.

IERAL Mendoza, basado en Aduana Brasil, Mecon, Bancos Centrales, Indec y D. Estad. San Luis

- Llamativamente no ha sido tanto la caída de poder de compra en vinos. No obstante, debe mencionarse que Brasil ha impuesto restricciones para importar este producto exigiendo que superen un precio mínimo, o sea, quedaron excluidos los vinos de menor precio. Por lo cual, en promedio mejora el precio de los vinos fraccionados exportados a Brasil.

- En cuanto a manzanas, ha tenido una mejora en precio promedio, pero durante la primera mitad de este año, se ha exportado menos de la mitad de lo que se venía haciendo durante los últimos años, siendo un indicio de las restricciones padecidas por los exportadores argentinos.

Resumiendo, tomando algunos productos regionales exportados a Brasil, se observa que los exportadores argentinos están peor posicionados que sus competidores extranjeros. Buena parte de la explicación están en un dólar que se abarató rápidamente.

Pensando en el mediano plazo, si la economía argentina vuelve a mejorar en confianza para inversores, generando mayor entrada de capitales, es posible que el dólar tienda a ser barato. En un mundo en que el dólar va perdiendo valor a través del tiempo, lo esperable que los precios agrícolas aumenten para compensar aquella pérdida. Si no fuese así, existirían otras opciones que permiten amortiguar estas pérdidas.

Por un lado, están aquellas que buscan evitar la reducción de ingresos. En este sentido se puede mencionar, entre otros, (i) la posibilidad de reducir los aranceles a las importaciones, mediante acuerdos con países compradores (Chile ha avanzado bastante en esta materia), (ii) disminuir las retenciones y (iii) acelerar la devolución de IVA y los reintegros.

Por otro lado, existen medidas que apuntan a reducir costos a los exportadores, como (i) reducción de otros impuestos, (ii) recorte de costos y trámites en aduanas, y (iii) la mejora en las condiciones de financiamiento para lograr menores tasas activas (que se logra con mayores depósitos).

En este sentido, dada la actual coyuntura argentina, no hay señales de implementación de ese tipo de medidas, al menos en el corto plazo. Por lo tanto, la variable de ajuste que queda es el nivel del tipo de cambio.

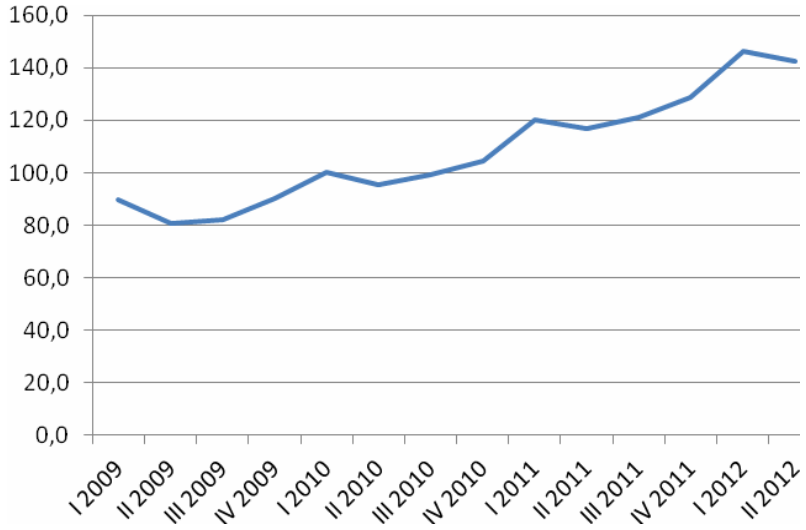
En Foco 1

El costo laboral en dólares de la industria subió 21,8% interanual en el segundo trimestre

- Considerando datos oficiales que anotan una suba del empleo fabril de 1,6% en el segundo trimestre, se tiene una merma en la productividad laboral de 4,4% interanual
- La suba de los salarios en pesos, de 26,4%, fue marginalmente compensada por una variación de 8,6% interanual en el tipo de cambio
- Comparando con 2009 se tienen dos diferencias relevantes: en aquel año la variación del CLU en dólares fue de sólo 0,35% interanual y, en cuanto al nivel, el CLU en 2012 se ubica 76% por encima del segundo trimestre de aquel año

El costo laboral unitario (CLU) en dólares, que el IERAL actualiza cada tres meses, ha subido fuertemente, con una variación interanual de 21,78%. Este indicador refleja qué tan competitivo es un país en términos del costo de cada trabajador por unidad de producto para el sector industrial. Si bien no se dispone de datos actualizados para Brasil, hasta el primer trimestre de este año se había abierto una brecha del orden del 20% a favor del vecino país en términos de competitividad, que no se ha corregido en el transcurso del segundo trimestre.

Costo Laboral Unitario 2009-2012
Base 1998=100



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC, BCRA y Orlando Ferreres.

Los dos componentes de este indicador son la productividad y los salarios en dólares. El CLU surge de dividir el costo de la mano de obra, medido por los salarios en dólares, por la productividad del sector industrial, que mide cuántos obreros se utilizan para producir una unidad de producto.

En la crisis del 2009, se observó que en el segundo trimestre el CLU se mantuvo prácticamente constante con respecto al año anterior, subiendo solamente un 0,34%. La situación actual diverge fuertemente de la del 2009, dado que esa misma variación (segundo trimestre de este año contra el segundo del 2011) fue de 21,78%.

¿Cómo se descompone la diferencia entre las variaciones interanuales del segundo trimestre del 2009 y las correspondientes al 2012?

La productividad, que había caído un 2,43% en el segundo trimestre del 2009 lo hizo en un 4,42% en el 2012. Esta diferencia surge de una combinación distinta del comportamiento de la actividad industrial y del empleo sectorial. En 2009, a una caída en la producción de 6,8% interanual se correspondió una merma de 4,5% en el número de obreros ocupados (hubo destrucción del empleo industrial en aquella ocasión). En cambio, para el 2012 se tiene que una caída en 2,86% industrial del segundo trimestre (fuente Orlando Ferreres), se corresponde con una sorprendente variación positiva del empleo de 1,6% interanual. Más allá de la controversia que pueda suscitar esta cifra, si nos atenemos a ella, el resultado es una pronunciada caída en la productividad por obrero, de 4,4% interanual (dos puntos porcentuales mayor que la caída en el 2009).

El deterioro en la competitividad se profundiza por el hecho que este año hubo un fuerte aumento de los salarios en dólares, del orden de un 17,4%, mientras que en aquel entonces habían caído un 2%. Esto se debe a que en el 2009 el aumento en los salarios nominales en pesos de 16,47% se vio más que compensado por el aumento en el tipo de cambio, de 18,75%. En cambio, en 2012 el aumento de los salarios nominales en pesos del orden de 26,42%, no llegó a ser compensado por el aumento de sólo un 8,62% experimentado por el tipo de cambio.

Finalmente, al dividir la productividad por los salarios en dólares, obtenemos un aumento del 21,78% en el CLU en dólares, cuyo nivel alcanzó a 142,5 en el segundo trimestre de este año para una base 100=1998. El costo laboral unitario en dólares actual se ubica 76% por encima del registrado en el segundo trimestre de 2009.

Variación de los componentes del CLU

Índices	2009	2012
Costo Laboral Unitario en dólares (base 1998=100)	**80,8**	**142,5**
Variaciones Interanuales		
Actividad Industrial	-6,81%	-2,86%
Obreros Ocupados	-4,49%	1,63%
Salarios nominales	16,47%	26,42%
Tipo de cambio	18,65%	8,62%
Salarios en dólares	-2,09%	17,39%
Productividad	-2,43%	-4,42%
Costo Laboral Unitario	0,35%	21,78%

Fuente: IERAL en base a INDEC, BCRA y Orlando Ferreres.

En Foco 2

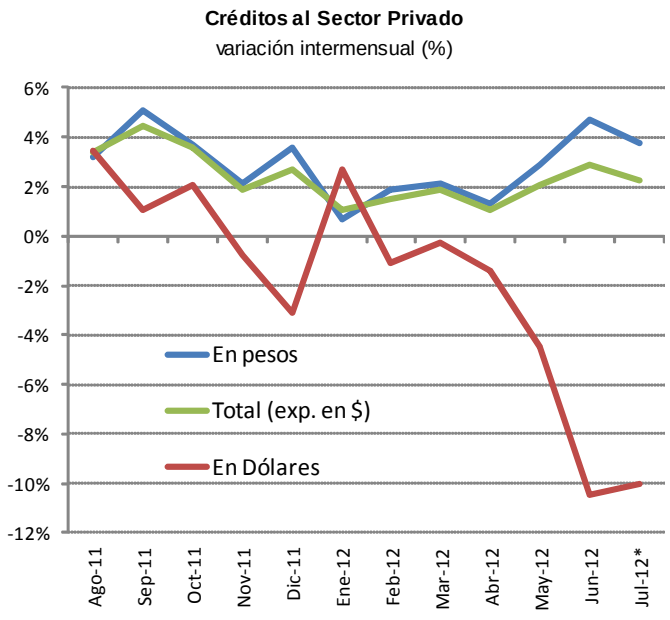
Continúa a buen ritmo la sustitución de créditos en dólares por préstamos en pesos

- En Julio, el stock de créditos en pesos aumentó 3,8% contra junio, un guarismo significativo, pero si se tiene en cuenta que caen los créditos en dólares, entonces el efecto neto es más moderado, de 2,3% mensual

- Por el momento, la suba de los depósitos en pesos permite compensar los retiros de cuentas en moneda extranjera, por lo que la suba de la tasa de interés es muy acotada

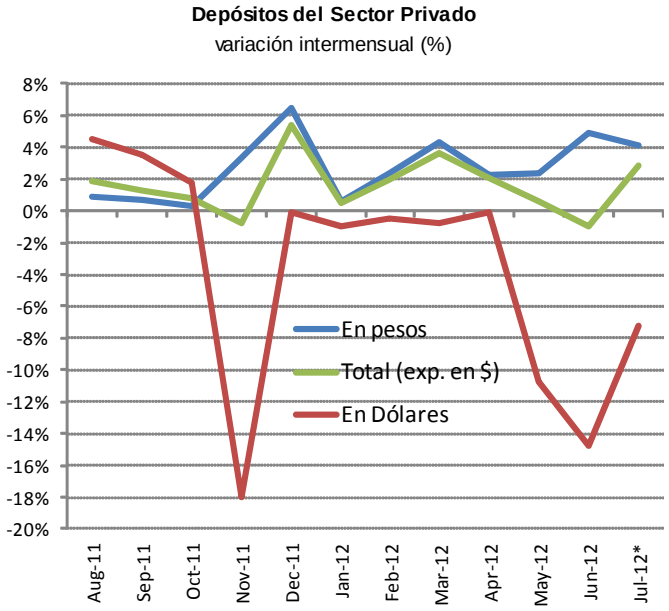
- Antes de las restricciones cambiarias, el sistema contaba con abundante liquidez en moneda extranjera, ya que prestaba sólo una fracción de los depósitos en divisas. Ahora la situación es más ajustada, por lo que puede seguir la merma de los créditos en moneda extranjera

Durante el mes de julio, todavía con datos parciales, los préstamos al sector privado reflejan en conjunto una leve aceleración intermensual. En parte, se sigue verificando el efecto sustitución de préstamos en dólares por préstamos pactados en pesos, producto de las restricciones cambiarias introducidas que dispararon una caída sostenida de los depósitos en divisas. Por el momento, esto es compensado por la suba de los depósitos en pesos. El ratio entre préstamos en dólares y depósitos en dólares, ha aumentado considerablemente en los últimos meses, anticipando que el sistema deberá seguir recortando su oferta de créditos en moneda extranjera.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea d/datos de BCRA

Como refleja el gráfico adjunto, los préstamos al sector privado pactados en moneda extranjera vienen decreciendo significativamente (excepto para enero 2011) desde noviembre de 2011, luego de la introducción de las primeras normas restrictivas en el mercado cambiario. En julio, la caída intermensual fue del 10%, lo que significó una contracción de US$ 829 millones. La baja está impulsada principalmente por la merma en las financiaciones de Documentos a sola firma, que cayeron US$ 791 millones en los últimos veinte días hábiles para los que se tienen datos. Los préstamos en pesos, esencialmente demandados por la contracción del crédito en dólares, crecen al 3,8% intermensual, expandiéndose en $ 10.541 millones en los últimos veinte días hábiles. Un fenómeno interesante que prueba el "efecto sustitución" que experimentan los préstamos, es que en el caso de los créditos en pesos el dinamismo viene dado por la expansión de los Adelantos a sola firma, que crecen al 14,3% interanual, lo que significa una expansión de $ 4.208 millones en veinte días hábiles (una suma muy similar a la contracción de ésta tipo de financiaciones en dólares, al tipo de cambio oficial). A pesar del impacto de éste efecto, excepto las financiaciones con tarjeta de crédito que han caído 1,2% intermensual este mes (-$ 547 millones), las líneas crediticias muestran niveles de expansión aceptables. Es por esto que los créditos crecen al 2,3% intermensual en julio.

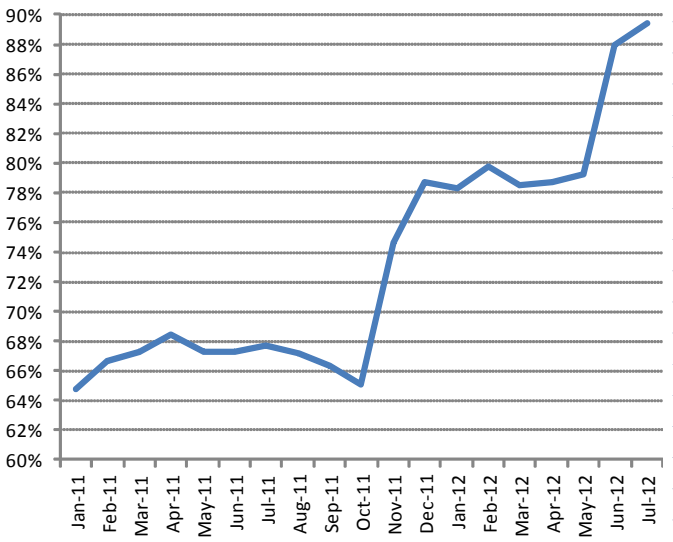


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea d/datos de BCRA

Del otro lado del mostrador, los depósitos del sector privado en el sistema financiero experimentan un comportamiento similar. Por un lado, los depósitos en dólares cayeron 7,3% intermensual en julio, contrayéndose a un ritmo de US$ 34 millones diarios en los últimos veinte días hábiles totalizando una salida de US$ 688 millones en total. En este caso, la merma fue impulsada por los depósitos a plazo fijo que caen 7,4% intermensual o, lo que es lo mismo, -

US$ 373 millones de variación absoluta en el último mes. Por su parte, las colocaciones en moneda local se expanden al 4,1%, incorporándose $ 12.602 millones al sistema en los últimos veinte días hábiles para los que existen datos. Aquí el impulso vino dado por las colocaciones en Caja de Ahorro que crecieron 13,4% intermensual, expandiéndose en $ 9.807 millones. En suma, el efecto total marca un aumento de 2,9% intermensual de las colocaciones privadas.

Ratio Créditos en US$ / Depósitos en US$
Sector privado (en %)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea d/datos de BCRA

En este contexto, resulta interesante observar que la merma en los depósitos en dólares ha sido más pronunciada que la de los créditos. Este fenómeno se observa si se construye un ratio entre los créditos y depósitos del sector privado, en dólares. Como muestra el gráfico, el cociente marca dos etapas bien diferenciadas: en octubre de 2011 cuando se instrumentaron los primeros controles y el ratio dio un "salto" de 65% a 78% en un mes y en mayo de este año, cuando recrudecieron las restricciones, haciendo que el cociente aumente otra vez desde 79% a 89%, donde se ubica actualmente. De la evolución de este ratio surge que, antes de las restricciones, el sistema financiero tenía una gran liquidez en dólares, ya que había concretado préstamos por una fracción de los depósitos recibidos en esa moneda. Ahora, en cambio, cada nuevo dólar que eventualmente los ahorristas retiren del sistema deberá traducirse en contracción adicional de la operatoria de créditos en dólares.

Por último, las tasas de interés pasivas han experimentado leves modificaciones al alza durante el último mes. La tasa por plazos fijos minoristas creció poco más de medio punto y este mes promedia 11,4% anual. Por su parte, la BADLAR, aumentó aproximadamente un punto porcentual y se ubica en torno a 13% anual.