

Informe

Económico-Financiero

DICIEMBRE 2016

Índice de contenido

<u>Conclusión general</u>	2
<u>Moneda y finanzas</u>	3
<u>Estimador Mensual Industrial (EMI)</u>	5
<u>Índice de Precios al Consumidor</u>	7
<u>Intercambio Comercial Argentino</u>	8
<u>Convenios colectivos de trabajo</u>	9

Conclusión general

Es tiempo de balances.

Entre los aciertos económicos del Gobierno en el 2016 podemos mencionar el shock inicial de medidas: la rápida unificación del mercado cambiario, el acuerdo con los holdouts, la eliminación de las trabas al comercio exterior y la normalización del Indec. A eso se suma el intento de empezar a poner la política monetaria al servicio de bajar la inflación.

Sin duda, uno de los aciertos de este año fue la unificación cambiaria. La coexistencia de tipos de cambio múltiples generaba una cantidad de problemas que se resolvieron razonablemente. La unificación del tipo de cambio, que permitió que el stock de reservas no fuera una restricción para el nivel de actividad, y la eliminación del cepo, fueron medidas importantes porque ayudaron a eliminar restricciones para el crecimiento.

Otro de los puntos a favor fue el acuerdo con los holdouts. Se hizo muy rápido, se negoció desde una situación de debilidad y se consiguieron las mejores condiciones posibles para la Argentina en ese momento.

También, la reconstrucción de las capacidades institucionales del INDEC es un hecho destacable. Contar con información confiable y oportuna es crucial para formular, implementar y evaluar políticas públicas.

Entre los desaciertos, puede mencionarse la estrategia comunicacional inicial, a partir de la cual el Gobierno intentó instalar augurios económicos excesivamente optimistas sobre el segundo semestre sin explicar el difícil punto de partida.

Otro punto flojo, es haber elegido una política fiscal de inacción con financiamiento externo. La combinación entre una política fiscal muy blanda y una política monetaria dura, sumada al financiamiento del déficit fiscal con endeudamiento, genera un atraso cambiario que obliga al sector privado a ajustar.

Por último, el manejo del aumento de las tarifas. Hubo un error de cálculo sobre el impacto de las subas en las empresas, sobre todo en las pymes, y en algunos individuos. No se tomó conciencia de que el aumento iba a pegar como pegó. No se hicieron bien las cuentas.

Quizás la cuenta pendiente más importante sea el manejo del déficit fiscal. Aunque es esperable que el gasto público aumente, con necesidades de financiamiento por encima de 8% del PBI, el Gobierno deberá mostrar un sendero de consolidación fiscal consistente con la sostenibilidad de la deuda en el mediano plazo. Se debería presentar un plan fiscal de mediano plazo que muestre un sendero claro de la baja del déficit fiscal. Deben explicar cómo van a ser la recaudación y la evolución de los impuestos, y cómo se va a reducir el gasto público como porcentaje del PBI.

El gran desafío es no perder de vista los objetivos de crecimiento de largo plazo.

Moneda y finanzas

- La evolución del nivel general de los precios minoristas durante los últimos meses estuvo influida en buena medida por los cambios en la tarifa de gas. Teniendo en cuenta el impacto de estos movimientos, para evaluar el cumplimiento de su objetivo de inflación (estipulado antes de la decisión judicial que llevó a los cambios tarifarios) el BCRA computa, tal como lo había anunciado, el promedio observado entre agosto y octubre. Se trata de una corrección con sesgos que se contrapesan: el alza de tarifas fue inferior a la reducción; pero al incluir agosto y septiembre se computan meses anteriores a los originalmente previstos, y por lo tanto de inflación tendencialmente más elevada dado el sendero de desinflación. Según este cálculo, el promedio de inflación mensual registrada por el IPC GBA en dicho período se ubicó en 1,2%, lo que indica que el BCRA se encuentra bien posicionado para cumplir con su meta de inflación de 1,5% mensual o menos para los últimos meses de este año. Asimismo, los indicadores de alta frecuencia que monitorea señalan que el proceso de desinflación continuó de acuerdo a lo previsto en noviembre.
- En este marco, el BCRA disminuyó la tasa de interés de la LEBAC de 35 días en 4 oportunidades durante noviembre, por un total de 2 puntos porcentuales (p.p.), llevándola hasta 24,75% a fines del mes. A su vez, como parte de la transición hacia la adopción de la tasa de pases a 7 días como tasa de referencia, el BCRA decidió alinear el centro del corredor de pases con la tasa actual de política monetaria, tanto para 1 día como para 7 días. Al término de noviembre el corredor de pases de 1 día se ubicó en 20,75%-28,75% y el de operaciones a 7 días en 21,25%-28,25%. El BCRA seguirá manteniendo un claro sesgo antiinflacionario para asegurar que el proceso de desinflación continúe hacia su objetivo.
- Otras de las iniciativas adoptadas en el marco de la transición hacia el Régimen de Metas de Inflación fue la reformulación integral de las operaciones de pases activas y pasivas en pesos que el BCRA ofrece a las entidades financieras, con el objetivo de crear las condiciones para que las tasas del mercado interfinanciero graviten en torno a la tasa de referencia establecida por esta Institución. Comenzó a ofrecer sin límite de monto predeterminado pases activos y pasivos de 1 y 7 días de plazo y dejó sin efecto la operatoria de pases activos a tasa variable. A su vez, se estableció que cuando se utilicen títulos públicos del Gobierno Nacional como colateral para los pases activos de 7 días, los porcentajes de aforo se fijarán en función de su vida promedio.
- Las tasas de más corto plazo continuaron evolucionando dentro del corredor de pases del BCRA. En general, el resto de las tasas de interés mostraron tendencias descendentes. En particular, las aplicadas sobre los préstamos instrumentados mediante documentos a sola firma disminuyeron 2,1 p.p. respecto a octubre, mientras que la correspondiente al financiamiento a través de documentos descontados descendió 4 p.p., alentada por la reducción de tasas dispuesta por el BCRA para las financiaciones otorgadas en el marco de la línea de financiamiento para la producción y la inclusión financiera. Las tasas de interés pasivas también descendieron. El promedio mensual de la BADLAR de bancos privados disminuyó 1 p.p. respecto a octubre.

- En este contexto, las líneas de financiamiento a través de documentos se sumaron a las de préstamos personales y tarjetas de crédito como una de las de mayor dinamismo en noviembre. En términos nominales, los préstamos en pesos al sector privado presentaron un aumento mensual de 2,5% (\$20.600 millones), el mayor del año. En términos reales, el saldo de préstamos en pesos comenzó a mostrar una tendencia levemente ascendente a partir del segundo semestre. A su vez, como consecuencia de la sustitución entre préstamos en pesos y moneda extranjera registrada a lo largo de 2016, el total de préstamos al sector privado (en pesos y en moneda extranjera) muestra desde julio una firme tendencia creciente.
- En noviembre se otorgaron más de \$460 millones de préstamos hipotecarios denominados en UVAs. Así, desde el lanzamiento de este instrumento, en abril, y hasta finales de noviembre se desembolsaron cerca de \$1.300 millones de este tipo de financiamiento.
- Los depósitos en pesos del sector privado crecieron 2,8% en el mes, con aumentos de las colocaciones a la vista y los depósitos a plazo. Entre los primeros se destacaron los realizados en cajas de ahorro, que recibieron un impulso adicional asociado a los fondos en pesos adheridos al Régimen de Sinceramiento Fiscal.
- Los préstamos al sector privado en moneda extranjera registraron en noviembre un aumento de 5,2% (US\$450 millones), acumulando en lo que va del año un crecimiento de 200% (US\$6.000 millones).
- Los depósitos en moneda extranjera del sector privado crecieron US\$4.300 millones en noviembre, acumulando un aumento de más de US\$8.000 millones en los últimos tres meses. Así superaron los US\$20.900 millones, el mayor nivel desde 2002, impulsados por la exteriorización de fondos en el marco del Régimen de Sinceramiento Fiscal.

Fuente: Banco Central de la República Argentina - BCRA

Estimador Mensual Industrial (EMI)

De acuerdo con datos del Estimador Mensual Industrial (EMI), la actividad industrial de octubre de 2016 presenta una caída de 8,0% con respecto al mismo mes del año 2015. La actividad industrial de los primeros diez meses de 2016 con respecto al mismo período del año anterior muestra una disminución del 4,9%.

Gráfico 1. EMI. Variaciones porcentuales respecto a igual mes del año anterior

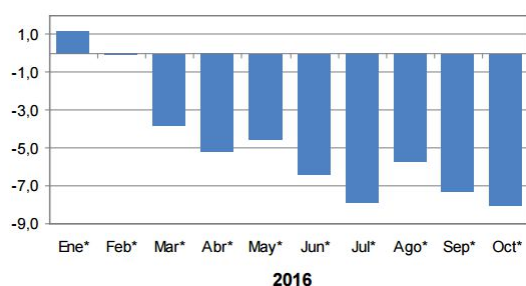
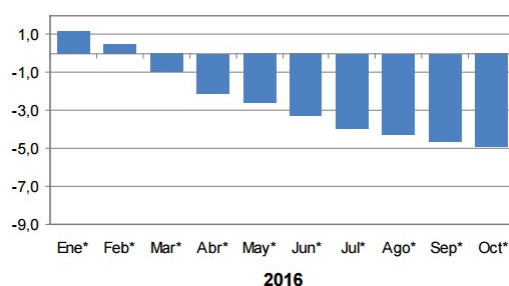


Gráfico 2. EMI. Variaciones porcentuales acumulado de cada mes respecto a igual acumulado del año anterior



Análisis sectorial.

- La industria alimenticia presenta en octubre de 2016 y en el acumulado de los primeros diez meses del año bajas de 3,5% y 2% respectivamente, en comparación con los mismos períodos del año anterior.
- La industria textil presenta en el mes de octubre de 2016 una caída de 26,7% con respecto al mismo mes del año anterior, en tanto que en el acumulado de los primeros diez meses de 2016 en comparación con el mismo período de 2015 muestra un aumento de 0,7%.
- El bloque de sustancias y productos químicos presenta en octubre de 2016 y en el acumulado de los primeros diez meses del año bajas de 0,7% y 1,2% respectivamente, en comparación con los mismos períodos del año anterior
- El bloque de productos minerales no metálicos registra en el mes de octubre del corriente año y en el acumulado enero-octubre de 2016 caídas de 11,8% y 5,7% respectivamente, en comparación con los mismos períodos de 2015.

- Las industrias metálicas básicas registran en el mes de octubre del corriente año y en el acumulado enero-octubre de 2016 caídas de 16,2% y 15,3% respectivamente, en comparación con los mismos períodos de 2015.
- La industria automotriz registra en octubre del corriente año y en el acumulado enero-octubre de 2016 disminuciones de 19,1% y 14,3% respectivamente, en comparación con los mismos períodos de 2015.

Fuente: Instituto Nacional De Estadística y Censo – INDEC

Índice de Precios al Consumidor

El Nivel general del Índice de Precios al Consumidor para la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los partidos que integran el Gran Buenos Aires registró en el mes de noviembre una variación de 1,6% con relación al mes anterior. Una síntesis de las variaciones de precios correspondientes a cada capítulo de la canasta del IPC se puede observar en el cuadro 1.

Cuadro 1. Índice de Precios al Consumidor.
Variaciones respecto al mes anterior, según capítulos

Nivel general y capítulos	Variación porcentual respecto al mes anterior
Nivel general	1,6
Alimentos y bebidas	1,9
Indumentaria	1,2
Vivienda y servicios básicos	1,5
Equipamiento y mantenimiento del hogar	2,6
Atención médica y gastos para la salud	1,6
Transporte y comunicaciones	1,4
Esparcimiento	0,7
Educación	0,8
Otros bienes y servicios	1,8

Los bienes, que representan un 61,5% de la canasta, tuvieron una variación de 1,2%, mientras que los servicios, que representan el restante 38,5% tuvieron una variación de 2,2% con respecto al mes anterior.

Cuadro 2. Índice de Precios al Consumidor.
Impacto en el IPC del cambio en los cuadros tarifarios del servicio de gas natural

Período	Días de vigencia	Variación porcentual con respecto al mes anterior	Incidencia en el Nivel general del IPC (*)
Octubre 2016	25	140,4	0,9
Noviembre 2016	6	6,8	0,1

(*) Incluye el efecto indirecto del gas natural en el cálculo de expensas.

Fuente: Instituto Nacional De Estadística y Censo - INDEC

Intercambio comercial argentino

- En el mes de octubre de 2016 las exportaciones alcanzaron un valor de 4.715 millones de dólares mientras que las importaciones sumaron 4.829 millones de dólares, registrándose un déficit de la balanza comercial de 114 millones de dólares.
- Las exportaciones descendieron 6,3% con respecto al mismo mes del año anterior, se exportaron 317 millones de dólares menos. Los precios aumentaron 1,7% y las cantidades cayeron 7,8%. Se registraron menores ventas externas de Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA), Combustibles y energía, y en menor medida Manufacturas de Origen Industrial (MOI), en tanto las exportaciones de Productos primarios se mantuvieron estabilizadas. En términos desestacionalizados las exportaciones de octubre de 2016 disminuyeron 3,6% respecto del mes anterior.
- El valor de las importaciones fue 2,1% inferior al registrado en igual mes del año anterior, cayeron 103 millones de dólares. Los precios descendieron 4,8% y las cantidades aumentaron 2,8%. A nivel de Usos económicos se observaron menores importaciones de Bienes intermedios y Piezas y accesorios para bienes de capital, en tanto aumentaron Combustibles y lubricantes, Bienes de capital, Bienes de consumo, y las importaciones de Vehículos automotores de pasajeros se mantuvieron prácticamente estabilizadas.
- En términos desestacionalizados las importaciones fueron 8,4% superiores a las registradas en el mes anterior.

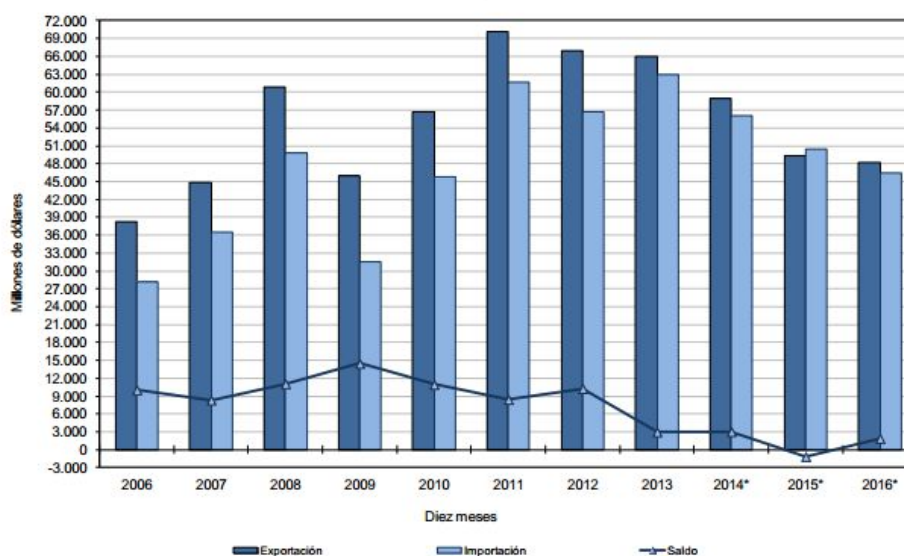
Cuadro 1. Intercambio Comercial Argentino. Diez meses de 2015-2016

Período	Exportación				Importación				Saldo	
	2016 ^e	2015*	Variación porcentual		2016*	2015*	Variación porcentual		2016*	2015*
			igual periodo año anterior	acumulado igual periodo año anterior			igual periodo año anterior	acumulado igual periodo año anterior		
	Millones de US\$		%		Millones de US\$		%		Millones de US\$	
Total Anual	///	56.788	///	///	///	59.757	///	///	///	-2.969
Total 10 meses	48.314	49.361	///	-2,1	46.362	50.503	///	-8,2	1.952	-1.142
Enero	3.875	3.803	1,9	1,9	4.052	4.197	-3,5	-3,5	-177	-393
Febrero	4.143	3.872	7,0	4,5	4.034	3.991	1,1	-1,2	110	-119
Marzo	4.424	4.383	0,9	3,2	4.698	5.055	-7,1	-3,5	-274	-672
Abril	4.743	5.155	-8,0	-0,2	4.371	4.953	-11,8	-5,7	372	202
Mayo	5.371	5.205	3,2	0,6	4.886	4.992	-2,1	-4,9	485	213
Junio	5.285	6.046	-12,6	-2,2	5.112	5.760	-11,3	-6,2	174	286
Julio	4.980	5.568	-10,6	-3,6	4.649	5.670	-18,0	-8,1	331	-102
Agosto	5.759	5.135	12,2	-1,5	5.051	5.435	-7,1	-8,0	708	-301
Septiembre	5.018	5.163	-2,8	-1,6	4.679	5.520	-15,2	-8,9	338	-357
Octubre	4.715	5.032	-6,3	-2,1	4.829	4.932	-2,1	-8,2	-114	101
Noviembre		4.002				4.738				-736
Diciembre		3.425				4.516				-1.091

Nota: los totales por suma pueden no coincidir por redondeo en las cifras parciales.

- En los diez meses transcurridos de 2016 la balanza comercial fue superavitaria en 1.952 millones de dólares. El total exportado fue 48.314 millones de dólares, mientras que las importaciones registraron un valor de 46.362 millones de dólares.
- Las exportaciones decrecieron 2,1% respecto a igual período de 2015 (1.047 millones de dólares menos). El valor exportado de Productos primarios aumentó 12,6%, en tanto Combustibles y energía disminuyó 20,4%, MOI 9,5% y MOA 3,8%.
- El valor de las importaciones durante los diez meses de 2016 fue 8,2% inferior al registrado en igual período de 2015.
- Las importaciones totales se redujeron 4.141 millones de dólares. Cayeron 29,7% las importaciones de Combustibles y lubricantes, 14,6% Bienes intermedios, 11,4% Piezas y accesorios para bienes de capital, en tanto aumentaron 25,2% las importaciones de Vehículos y automotores de pasajeros y 8,9% Bienes de consumo.

Gráfico 1. Intercambio Comercial Argentino. Diez meses de 2006-2016



Fuente: Instituto Nacional De Estadística y Censo - INDEC

Convenios colectivos de trabajo

Call center, cct 688/2014. Incremento salarial desde el 1/10/2016 y 1/1/2017

Las partes representativas de la actividad regulada por el CCT 688/2014 arribaron a un nuevo Acuerdo salarial, el cual se encuentra, a la fecha, pendiente de homologación.

Bajo dicho Acuerdo, se establece un incremento de los salarios básicos del 19% sobre los valores de las escalas vigentes al mes de marzo de 2016, el cual se abonará según el siguiente esquema:

- 12% no remunerativo a partir de octubre de 2016.
- 7% remunerativo a partir de enero de 2017.

Se aclara que el incremento del 12% tendrá el carácter de suma no remunerativa hasta el 31 de marzo de 2017, incorporándose a los salarios básicos a partir de abril de 2017 en su valor nominal.

Papeleros. Rama fabricación de papel y celulosa, cct 720/2015. Gratificación no remunerativa desde el 1/10/2016. Escalas salariales desde el 1/4/2017

La entidad gremial que representa a los trabajadores comprendidos en el CCT 720/2015 dio a conocer un nuevo Acuerdo salarial, el cual se encuentra, a la fecha, pendiente de homologación. En tal sentido, se establece una gratificación extraordinaria no remunerativa, dependiendo de la categoría que van desde \$1143.70 (la categoría mensualizada mas baja).- hasta \$2312.86 (la categoría más alta) la cual se abonará de manera mensual entre los meses de octubre de 2016 y marzo de 2017, incorporándose a los salarios básicos del convenio a partir de abril de 2017.

Gráficos. Rama General. Capital Federal y Gran Buenos Aires. Sector obra, CCT 60/1989. Escala salarial desde el 1/10/2016. Adicional no remunerativo desde enero de 2017

Se homologa el Acuerdo salarial suscripto en el marco del CCT 60/1989.

Bajo dicho Acuerdo, se conviene un incremento salarial a abonarse en dos tramos a partir de octubre de 2016, cuyo aumento es del 8% sobre los básicos de 09-2016 y en enero de 2017, cuyo aumento es del 3.44% sobre los básicos de 09-2016.

En cuanto a este último tramo, tendrá carácter no remunerativo hasta el mes de marzo de 2017, pasando a integrar los salarios básicos a partir de abril de 2017.

Madereros, cct 335/1975. Modificación de acuerdo salarial 2016. Asignación no remunerativa en octubre. Incremento no remunerativo desde noviembre de 2016

Las partes representativas de la actividad regulada por el CCT 335/1975 han arribado a un Acuerdo salarial que modifica al celebrado oportunamente en el mes de abril de 2016, encontrándose ambos pendientes de homologación.

En tal sentido, la modificación incorpora el pago de una suma no remunerativa de \$ 50, a abonarse conjuntamente con la primera quincena de octubre de 2016, y un incremento de carácter no remunerativo a partir de noviembre de 2016, del 3,5% de los sueldos de 05-2016, pasando a tener carácter remunerativo a partir de diciembre de 2016.

Panaderos. Todo el país, cct 478/2006. Asignación no remunerativa en noviembre y diciembre de 2016. Escala salarial desde el 1/1/2017

Las partes representativas de la actividad regulada por el CCT 478/2006 arribaron a un nuevo Acuerdo salarial, el cual se encuentra, a la fecha, pendiente de homologación.

Bajo dicho Acuerdo, se establece el pago de una suma extraordinaria y no remunerativa de \$ 1.200 para los meses de noviembre y diciembre de 2016.

Asimismo, se conviene incrementar en un 14% los salarios básicos a partir del mes de enero de 2017.

Bancarios. Adeba y abappra. Bono no remunerativo de fin de año. Escala salarial y bono remunerativo a partir del 1/1/2017

Las partes representativas de la actividad regulada por el CCT 18/1975 arribaron a un nuevo Acuerdo salarial, el cual se encuentra, a la fecha, pendiente de homologación.

Bajo dicho Acuerdo, se establece el pago de un bono especial no remunerativo a hacerse efectivo antes del 31 de diciembre de 2016 y cuyo importe varía según la remuneración del trabajador:

* \$ 8.000 para salarios inferiores a \$ 25.000;

* \$ 10.000 para salarios entre \$ 25.000 y \$ 35.000; y

* \$ 12.000 para salarios superiores a \$ 35.000.

Asimismo, se fija un incremento salarial a partir de enero de 2017.

Por otra parte, se conviene el pago de otro bono extraordinario y remunerativo, que se abonará el 5 de enero de 2017 y cuyo importe varía según la remuneración del trabajador:

* \$ 7.000 para salarios promedio del período 2016 hasta \$ 25.000;

* \$ 7.315 para salarios promedio del período 2016 entre \$ 25.000 y \$ 35.000; y

* \$ 7.630 para salarios promedio del período 2016 superiores a \$ 35.000.

Por último, se determina a cuenta de las paritarias para el período 2017, para los meses de enero a abril de 2017, ambos inclusive, el pago de una suma mensual remunerativa de \$ 2.000, a lo que se adicionará un 10% sobre la remuneración que percibe el trabajador.

Alimentación. Industrialización de huevos, CCT 678/2013. Escala salarial desde el 1/9/2016. Incremento no remunerativo desde el 1/1/2017 y 1/4/2017

Se homologa el Acuerdo salarial suscripto en el marco del CCT 678/2013.

Bajo dicho Acuerdo se establece un incremento salarial a partir de setiembre de 2016 y un incremento de carácter no remunerativo a partir de enero y abril de 2017.

Fuente: ERREPAR