

Informe

Económico-Financiero

NOVIEMBRE 2016

Índice de contenido

<u>Conclusión general</u>	2
<u>Moneda y finanzas</u>	3
<u>Estimador Mensual Industrial (EMI)</u>	4
<u>Índice de Precios al Consumidor</u>	5
<u>Intercambio Comercial Argentino</u>	6
<u>Panorama bursátil</u>	8
<u>Convenios colectivos de trabajo</u>	9

Conclusión general

El consenso entre los analistas y los propios hombres del Gobierno es que la recesión es más fuerte y profunda que lo se había anticipado, extendiéndose todo el tercer trimestre y todavía hasta hoy, lo cual explica la demora en la recuperación de la inversión y la baja utilización de la capacidad instalada. La recuperación viene siendo más larga y la contracción más profunda.

Por otro lado, la obra pública, convertida en la gran esperanza para lograr la demorada reactivación, no sólo no está cumpliendo su rol de locomotora, sino que de acuerdo a los últimos datos oficiales que manejan en el Palacio de Hacienda, experimenta una caída del 35% en términos reales respecto a lo que ocurría el año pasado. Esto causa una importante preocupación en el ala política del Gobierno, que necesita imperiosamente de mejores noticias para llegar con las mejores chances a la campaña electoral de 2017.

Los últimos datos económicos permiten concluir un comportamiento heterogéneo de la economía. Los brotes verdes son mayormente sectorizados. Se observan algunos datos positivos en sectores relacionados con el agro, por ejemplo, en la producción de agroquímicos y biodiésel y en las ventas de maquinaria agrícola y de utilitarios. También resultaron alentadores algunos números de exportaciones como las de manufacturas de origen industrial.

Sin embargo, estos indicios son puntuales y todavía la recuperación es débil. En este sentido, la construcción verificó algunos números positivos en agosto, pero en septiembre volvieron a verse algunos rojos. Esto se dio, por ejemplo, en el consumo de asfalto (+25,3% vs. -3,2%) y en los despachos de cemento (+6,7% vs -11,3%). Comportamientos parecidos se observaron también en otros sectores, mostrando que la recuperación es selectiva.

Los sectores más ligados al consumo deberían ir encontrando su piso en los próximos meses.

La inflación núcleo se desacelera para ubicarse en torno al objetivo del 1,5% planteado por el BCRA. Esto sólo implica volver a niveles estructurales de los últimos diez años. De todos modos parece difícil cumplir con las metas del BCRA para el próximo año.

Sin dudas, el dólar se ubica, y lo hará por los próximos meses, por debajo de lo que el Gobierno desearía. En este sentido, en términos de tipo de cambio real multilateral, hoy se encuentra en niveles por debajo del promedio de los últimos cuatro años. En este contexto, hay varias economías regionales que están complicadas, con productos que enfrentan costos con los que les resulta muy dificultoso competir internacionalmente.

Las proyecciones para el año próximo, tanto públicas como privadas, siguen manteniendo un consenso de un rebote económico promedio de entre 3% y 4% del PBI. Sin embargo todo indicaría que las condiciones para un crecimiento sostenible en los próximos años aún no están dadas, con la clave puesta en las cuentas fiscales.

Moneda y finanzas

- Los índices de inflación núcleo conocidos en el transcurso de octubre y los indicadores que sigue el Banco Central muestran que el proceso de desinflación continuó de acuerdo a lo previsto. No obstante, las expectativas de inflación para 2017 permanecieron 3 puntos porcentuales por encima del límite superior del rango de 12% -17% establecido como meta. En este contexto, el Banco Central decidió mantener su tasa de política monetaria, la de la LEBAC de 35 días, en 26,75% en las licitaciones de octubre. El BCRA seguirá manteniendo un claro sesgo antiinflacionario para asegurar que el proceso de desinflación continúe hacia su objetivo para este año de una inflación mensual de 1,5% o menor en el último trimestre y que las expectativas de inflación para 2017 sigan disminuyendo.
- Con vigencia a partir de noviembre, el BCRA dispuso que la tasa de interés máxima de las financiaciones otorgadas a MiPyMEs en el marco de la “Línea de financiamiento para la producción y la inclusión financiera” se reduzca de 22% a 17%, y la de los préstamos expresados en “Unidades de Valor Adquisitivo” (UVAs) descienda de 5% a 1%. También, con vigencia a partir de noviembre, se eliminó el tope para el descuento de cheques de pago diferido y de otros documentos a MiPyMEs, pudiéndose asignar estas financiaciones al total del cupo asignado a esta línea.
- En octubre, los préstamos en pesos al sector privado crecieron 2,2%, impulsados por los personales y adelantos. Los préstamos hipotecarios denominados en UVAs continuaron mostrando gran dinamismo. Se otorgaron en el mes más de \$400 millones, un monto superior al de septiembre. Así, desde su lanzamiento, en abril, y hasta finales de octubre se desembolsaron más de \$900 millones de créditos hipotecarios en UVAs.
- Los préstamos al sector privado en moneda extranjera también sostuvieron un elevado crecimiento. En octubre aumentaron 7,5% (US\$590 millones), acumulando en lo que va del año un crecimiento de 191% (US\$5.540 millones), fundamentalmente a través del financiamiento otorgado mediante documentos a sola firma.
- Los depósitos en moneda extranjera crecieron impulsados tanto por colocaciones del sector público como del sector privado. Las primeras estuvieron asociadas al ingreso de divisas para comprar títulos de deuda del Tesoro Nacional y de gobiernos provinciales. En tanto, los depósitos en dólares del sector privado alcanzaron a US\$16.500 millones, el mayor nivel desde mediados de 2002, alentados por la exteriorización de fondos en el marco del Régimen de Sinceramiento Fiscal. Dichas operaciones impulsaron el crecimiento de las reservas internacionales, que al finalizar octubre alcanzaron a US\$37.210 millones, US\$7.309 millones por encima de su nivel a fines de septiembre.

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 septiembre de 2016 presenta una caída de 7,3% con respecto al mismo mes del año 2015. La actividad industrial de los primeros nueve meses de 2016 con respecto al mismo período del año anterior muestra una disminución del 4,6%.

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

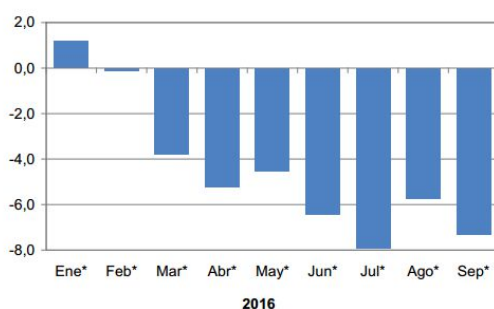
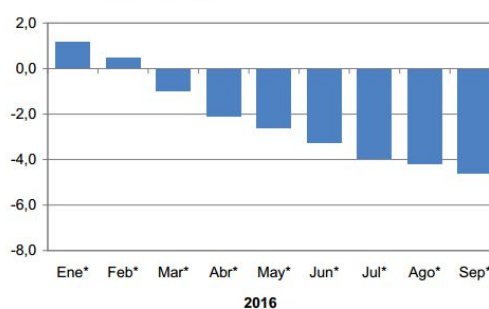


Gráfico 2. EMI. Variaciones porcentuales acumulado de cada mes respecto a igual acumulado del año anterior



Análisis sectorial

- La industria alimenticia presenta en septiembre de 2016 y en el acumulado de los primeros nueve meses del año bajas de 5,9% y 1,9% respectivamente, en comparación con los mismos períodos del año anterior.
- El bloque de sustancias y productos químicos presenta en el mes de septiembre de 2016 un incremento de 1,4% con respecto al mismo mes del año anterior, en tanto que el desempeño del acumulado en los primeros nueve meses de 2016 en comparación con el mismo período de 2015 muestra una caída de 1,3%.
- El bloque de productos minerales no metálicos registra en el mes de septiembre y en el acumulado enero-septiembre de 2016 caídas de 8% y de 4,9% respectivamente, en comparación con los mismos períodos de 2015.
- Las industrias metálicas básicas registran en el mes de septiembre y en el acumulado enero-septiembre de 2016 caídas de 23,1% y 15,2% respectivamente, en comparación con los mismos períodos de 2015.
- La industria automotriz registra en septiembre del corriente año y en el acumulado enero-septiembre de 2016 disminuciones de 22,5% y 13,8% 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 octubre una variación de 2,4% con relación al mes anterior. Una síntesis de las variaciones de precios correspondiente 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	2,4
Alimentos y bebidas	1,5
Indumentaria	3,6
Vivienda y servicios básicos	10,7
Equipamiento y mantenimiento del hogar	0,5
Atención médica y gastos para la salud	3,4
Transporte y comunicaciones	-0,1
Esparcimiento	0,8
Educación	1,0
Otros bienes y servicios	1,4

Los bienes, que representan 61,5% de la canasta, tuvieron una variación de 1,4%, mientras que los servicios, que representan el restante 38,5% tuvieron una variación de 3,9% 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 septiembre de 2016 las exportaciones alcanzaron un valor de 5.040 millones de dólares mientras que las importaciones ascendieron a 4.679 millones de dólares, registrándose un superávit de la balanza comercial de 361 millones de dólares.
- Las exportaciones descendieron 2,4% con respecto al mismo mes del año anterior, debido a la caída de 3,0% de las cantidades, mientras que los precios aumentaron 0,6%. Esta baja, por un valor de 123 millones de dólares, fue producto de las menores ventas de Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA), en tanto aumentaron las exportaciones de Productos primarios, Manufacturas de Origen Industrial (MOI) y Combustibles y energía. En términos desestacionalizados las exportaciones de septiembre de 2016 disminuyeron 7,1% respecto a agosto de 2016.
- El valor de las importaciones fue 15,2% inferior al registrado en igual mes del año anterior, debido al descenso de 6,5% en los precios y 9,3% en las cantidades. En este mes descendieron las importaciones de Combustibles y lubricantes, Piezas y accesorios para bienes de capital, Bienes intermedios y Bienes de capital en tanto aumentaron las del resto de los Usos económicos.
- En términos desestacionalizados las importaciones fueron 0,2% inferiores a las registradas en el mes anterior.
- En septiembre, nuestros principales socios comerciales fueron Brasil, China y Estados Unidos.

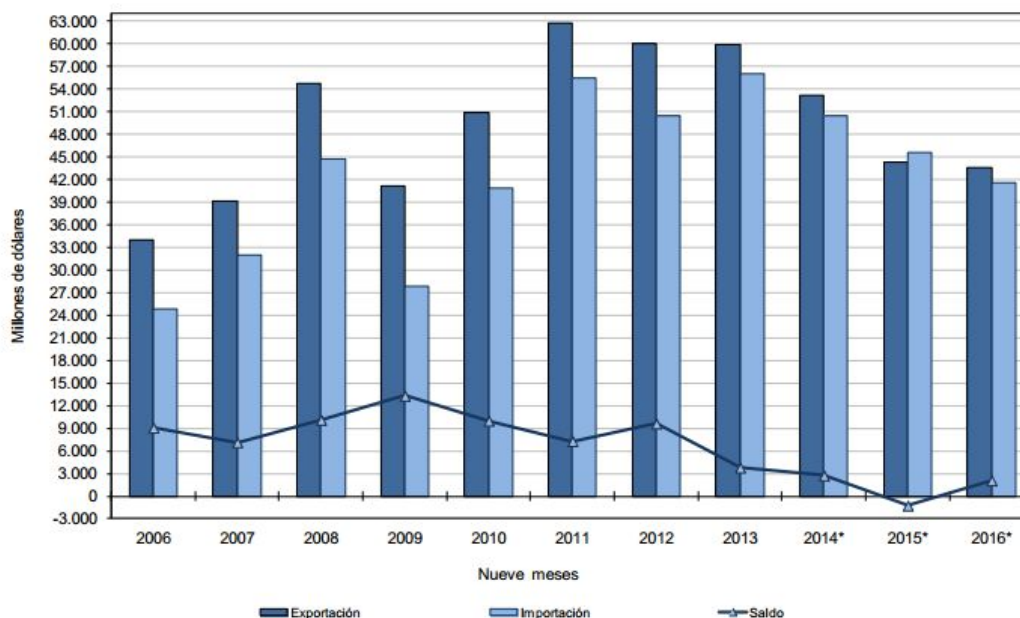
Cuadro 1. Intercambio Comercial Argentino. Nueve meses de 2015-2016

Periodo	Exportación				Importación				Saldo	
	2016 ^e	2015 [*]	Variación porcentual		2016 [*]	2015 [*]	Variación porcentual		2016 [*]	2015 [*]
			igual período año anterior	acumulado igual período año anterior			igual período año anterior	acumulado igual período año anterior		
	Millones de US\$		%		Millones de US\$		%		Millones de US\$	
Total Anual	///	56.788	///	///	///	59.757	///	///	///	-2.969
Total 9 meses	43.621	44.329	///	-1,6	41.533	45.572	///	-8,9	2.089	-1.243
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	5.040	5.163	-2,4	-1,6	4.679	5.520	-15,2	-8,9	361	-357
Octubre		5.032				4.932				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 nueve meses transcurridos de 2016 la balanza comercial fue superavitaria en 2.089 millones de dólares. El total exportado fue de 43.621 millones de dólares mientras que las importaciones registraron un valor de 41.533 millones de dólares.
- Las exportaciones decrecieron 1,6% respecto a igual período de 2015. El valor exportado de Productos primarios aumentó, en tanto disminuyeron MOA, MOI y Combustibles y energía.
- El valor de las importaciones durante los nueve meses de 2016 fue 8,9% inferior al registrado en igual período de 2015.
- Las importaciones de Vehículos automotores de pasajeros, y Bienes de consumo aumentaron su valor, mientras el resto de los Usos económicos registraron caídas.

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



Fuente: Instituto Nacional De Estadística y Censo – INDEC

Panorama bursátil

Commodities: Fuerte rally del mineral debido al aumento del precio del carbón, impulsando también al Acero. El petróleo cayó 13% debido a pocas expectativas del efecto que pueda tener la reunión de la OPEP a fines de noviembre.

Panorama Internacional: El mes de octubre, históricamente positivo para los mercados, se vio impactado por la incertidumbre sobre la carrera presidencial de EUA y una temporada de balances no tan sólida. El MSCI World culminó el mes con una pérdida de 3% en dólares.

Títulos Públicos: Durante octubre subieron los bonos en pesos+CER y los bonos en dólares del tramo corto. Los bonos en dólares del tramo largo y los cupones vinculados al PIB bajaron.

Acciones: El Merval Argentina subió 1,8% mes a mes con un incremento de 17% en el volumen promedio. YPF y PAMP anunciaron nuevas inversiones y TECO volvió a prorrogar el plazo para la oferta pública de acciones con poca aceptación en el tramo local.

Fuente: Allaria Ledesma y Cia.

Convenios colectivos de trabajo

Construcción, cct 76/1975 y cct 577/2010. Escala salarial desde el 1/10/2016 y 1/1/2017

Las partes representativas de la actividad regulada por los CCT 76/1975 y 577/2010 arribaron a un nuevo Acuerdo salarial, el cual se encuentra, a la fecha, pendiente de homologación. Bajo dicho Acuerdo, se establece un incremento salarial del 34% (calculados sobre los sueldos vigentes a Marzo 2016) a partir de Octubre de 2016 y de un 39% (calculados sobre los sueldos vigentes a Marzo 2016) a partir de Enero 2017.

Viajantes de comercio, CCT 308/1975. Mínimo garantizado desde el 1/9/2016

Se homologa el Acuerdo salarial celebrado en el marco del CCT 308/1975.

Por el referido Acuerdo, las partes elevan el importe de la garantía mínima a partir de setiembre de 2016.

Asimismo, se establece una gratificación extraordinaria y no remunerativa de \$ 6.513, la cual será abonada en tres pagos de \$ 2.171 cada uno, con los haberes devengados de los períodos de febrero, mayo y julio de 2017.

Por otra parte, se conviene un aporte solidario de \$ 100, cuyo importe será deducido de las remuneraciones de los trabajadores de la actividad a partir del mes de setiembre de 2016 y hasta el 31 de agosto de 2017, inclusive.

Empleados de comercio, CCT 130/1975. Incremento salarial desde el 1/10/2016 y 1/1/2017

Se declara homologado el Acuerdo salarial suscripto en el marco del CCT 130/1975.

Por el mencionado Acuerdo, se establece un incremento de los salarios básicos del 19% sobre los valores de las escalas vigentes al mes de noviembre de 2015, el cual se abonará de manera no acumulativa y según el siguiente esquema:

- 12% no remunerativo a partir de octubre de 2016.

- 7% remunerativo a partir de enero de 2017.

Asimismo, se aclara que el incremento del 12% tendrá el carácter de suma no remunerativa al solo efecto previsional, por lo que deberá ser tomado en cuenta para el pago de los rubros siguientes:

Adicionales fijos convencionales, enfermedades inculpables, vacaciones anuales devengadas a partir del año 2016, SAC, horas extras y feriados nacionales. El referido incremento pasará a ser remunerativo a partir del mes de abril de 2017.

NOVEDADES DE INTERES

Trabajo y previsión social. Se reglamenta el régimen de fomento para las micro, pequeñas y medianas empresas

Se reglamenta el régimen de fomento para las micro, pequeñas y medianas empresas, estableciéndose, entre otras, las siguientes disposiciones:

- Ganancia mínima presunta:

La AFIP deberá dictar las disposiciones reglamentarias para liberar del impuesto y sus anticipos a las micro, pequeñas y medianas empresas, cuyos períodos fiscales se inicien a partir del 1/1/2017, como así

también establecer un procedimiento de acreditación y/o devolución de los anticipos del impuesto que se hubiesen ingresado por el período fiscal por el cual no resulta aplicable el gravamen.

- Impuesto a los créditos y débitos:

Se establece que el cómputo del 100% y/o del 50% del impuesto -según corresponda- como pago a cuenta del impuesto a las ganancias comprende el importe del impuesto sobre los créditos y débitos efectivamente ingresado hasta la finalización del ejercicio anual en curso.

Si se tratare del primer ejercicio anual, se tendrá en cuenta el importe efectivamente ingresado a partir del 10/8/2016.

- Fomento de inversiones productivas:

Para acceder a los beneficios del régimen de fomento de inversiones productivas, los contribuyentes que estén correctamente categorizados como micro, pequeñas y medianas empresas deberán presentar una declaración jurada a través de un servicio con clave fiscal en la Web de la AFIP.

- Pago a cuenta en el impuesto a las ganancias por inversiones productivas:

El beneficio del pago a cuenta del 10% sobre el valor de las inversiones productivas en el impuesto a las ganancias podrá utilizarse a partir de la presentación de la declaración jurada presentada en la Web de la AFIP.

Con respecto al cómputo, se atribuirá al único dueño para empresas unipersonales, y a cada socio en la misma proporción de su participación en las utilidades, computándose contra el impuesto a las ganancias hasta el límite del incremento de la obligación fiscal originado por la incorporación de la ganancia que dio lugar al pago a cuenta.

- Bono de crédito fiscal por inversiones en bienes de capital y en obras de infraestructura:

El bono de crédito fiscal otorgado al solicitante podrá ser utilizado durante el plazo de 10 años, contados desde su emisión por parte de la Secretaría de Emprendedores y de la Pequeña y Mediana Empresa, la misma que, junto a la AFIP, establecerá los mecanismos necesarios para que el mismo pueda utilizarse para la cancelación de tributos nacionales, incluidos los aduaneros.

Por último, destacamos que las presentes disposiciones resultan de aplicación a partir del 18/10/2016.

Anuncios del Ministerio de Trabajo

El Ministerio de Trabajo anunció el otorgamiento de un bono de \$ 1.000 para los jubilados que cobran el haber mínimo, suma que también se extenderá a quienes cobran la Asignación Universal por Hijo, a pagarse en diciembre próximo.

En cuanto a los trabajadores en relación de dependencia, se establecen los siguientes beneficios, con respecto a la segunda cuota del SAC 2016, para aquellos que perciban salarios brutos mensuales de hasta \$ 55.000:

* a quienes perciban un SAC de hasta \$ 15.000 no se les retendrá el impuesto a las ganancias;

* si la percepción del SAC es mayor a \$ 15.000, se encontrará sujeto al impuesto a las ganancias el excedente del citado importe.

Señalamos que, si el trabajador percibe un salario mensual superior a \$ 55.000 brutos, no tendrá ningún beneficio.

Fuente: ERREPAR