

cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA
NUEVA ECONOMÍA
UNIVERSIDAD DE BELGRANO



LA HORA DE LA INVERSIÓN

En nuestro número 161 señalamos que la Argentina tiene uno de los coeficientes de inversión menores en América latina, con apenas el 15% del PBI destinado a la ampliación de capital frente a un 19,4% promedio para toda la región. En la mencionada oportunidad indicamos que uno de los objetivos debería ser alcanzar un volumen de inversión del 20% del PBI.

INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

Informe de coyuntura

Boletín del Centro de Estudios de la Nueva Economía de la Universidad de Belgrano

Director: Lic. Víctor A. Beker

Número 164 – Noviembre de 2017

LA HORA DE LA INVERSIÓN

En nuestro número 161 señalamos que la Argentina tiene uno de los coeficientes de inversión menores en América latina, con apenas el 15% del PBI destinado a la ampliación de capital frente a un 19,4% promedio para toda la región. En la mencionada oportunidad indicamos que uno de los objetivos debería ser alcanzar un volumen de inversión del 20% del PBI.

La inversión mide el incremento de la dotación de capital de un país. El aumento en la cantidad de maquinaria, equipo e instalaciones posibilita que cada trabajador genere una mayor cantidad de bienes y servicios, acrecentando la producción total.

En los últimos dos años, la demora en la llegada del boom de inversiones que se esperaba a partir del cambio de gobierno se justificó por las dudas subsistentes respecto de la continuidad del rumbo político y económico. Las recientes elecciones deberían servir para despejarlas y estimular las hasta ahora postergadas decisiones empresariales.

Los déficits en materia de infraestructura, la necesidad de modernizar el aparato productivo y de absorber la mano de obra desocupada y la ocupada en empleos precarios requiere de un verdadero *shock* de inversiones.

En tal sentido, la ley 27.328, que reglamenta los contratos de participación público-privada, puede jugar un rol significativo en alentar la inversión en infraestructura.

Pero, para que haya inversiones, la cuestión de fondo es que exista rentabilidad. Y para eso se necesita que las actividades económicas sean competitivas. Excluido el camino de la devaluación -para hacer frente al creciente atraso cambiario de 38,2%, según se detalla en nota a continuación- no queda otra alternativa que bajar los costos laborales e impositivos. De aquí la convocatoria a una reforma laboral y fiscal que apunte en aquella dirección.

La reducción del componente impositivo y laboral en los precios de los productos finales debería devolver competitividad a la producción nacional, hoy amenazada tanto por una creciente importación como por el cierre de mercados externos, en la medida que los precios internos tienden a exceder a los del mercado internacional.

Preocupante déficit de sector externo

En los primeros nueve meses del año, se registró un déficit de balanza comercial de 5.200 millones de dólares. En igual período de 2016, el saldo había sido positivo en 1.865 millones de dólares. La reversión del resultado es atribuible a dos factores: la reactivación económica y el significativo atraso cambiario.

Todo incremento de la actividad económica en nuestro país genera un aumento en las importaciones, debido al componente importado de la mayor parte de nuestra producción.

En paralelo, se registró un creciente atraso cambiario que alentó la importación y dificultó el avance de las exportaciones. Mientras las ventas al exterior crecieron apenas un 0,7%, las compras externas treparon un 17,7%. El mayor crecimiento en las importaciones correspondió a vehículos automotores, con un 43,1%.

El creciente déficit comercial se ha de traducir en un incremento en el desbalance de cuenta corriente (balanza comercial más balanza de servicios) que ya en el primer semestre del año totalizó 12.889 millones de dólares, casi equivalente al registrado en todo 2016 (14.533 millones).

Este deterioro del sector externo no se ve reflejado en la posición de reservas del Banco Central, merced a que el creciente endeudamiento del Tesoro genera un ingreso de divisas que van a parar a las arcas de aquella entidad monetaria. El mercado internacional de capitales se torna así decisivo para hacer frente a los déficits gemelos: el del sector externo y el de las cuentas fiscales. La economía argentina se encuentra así una vez más fuertemente expuesta a las vicisitudes de las finanzas internacionales.

Sólo con deflación puede cumplirse la meta del Banco Central

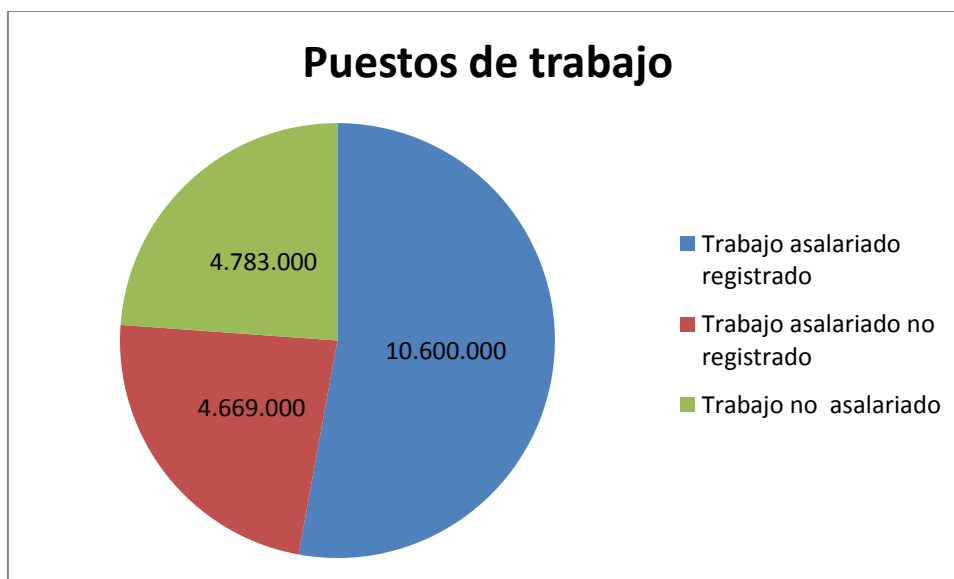
En los primeros nueve meses de 2017, la inflación acumulada, según el IPC Nacional, fue de 17,6%, por encima del límite superior fijado por el Banco Central que era del 17%. Este objetivo sólo podría cumplirse si se registrara una variación negativa del 0,1% en cada mes del último trimestre del año.

Sin embargo, informalmente, el Banco Central admitió que tomaría como un éxito una inflación anual del 20% (ver Boletín N° 162). Para alcanzar esta meta la inflación mensual en el último trimestre del año no debería superar el 0,7%. Sin embargo, la inercia inflacionaria y los aumentos de tarifas anunciados hacen muy difícil incluso alcanzar esta meta alternativa. Parece difícil que el año concluya con una inflación inferior al 23%.

Puestos de trabajo y distribución del ingreso

De acuerdo con la información difundida por el INDEC, en el segundo trimestre del año, existían 20 millones de puestos de trabajo en nuestro país, con un incremento del 0,6% respecto de igual período de 2016.

De ese total, un poco más de la mitad correspondía a trabajo asalariado registrado, casi un 25% a asalariados no registrados, y el resto, a puestos de trabajo no asalariados, según puede verse en el gráfico.



Con relación a un año atrás, el mayor incremento se verificó en los puestos de trabajo asalariado registrado, con un 0,8%.

La distribución de los puestos de trabajo por actividad económica puede observarse en el cuadro siguiente.

Total de puestos de trabajo por actividad

Actividad	Puestos
Sector público	3.439.000
Sector primario	1.424.000
Industria manufacturera	2.291.000
Construcción	1.685.000
Comercio	3.530.000
Transporte y comunicac.	1.202.000
Actividades Inmobiliarias	1.274.000
Resto	5.208.000

Se advierte que entre la administración pública en todas sus jurisdicciones y el comercio se genera un 35% del total de puestos de trabajo. La industria manufacturera aporta un 11,5%, mientras que el sector agropecuario, la pesca y la minería generan apenas un 7,1%.

Más allá de las fantasías ideológicas, la realidad es que el sector terciario en su conjunto representa en la Argentina el 73% de los puestos de trabajo, como ocurre en la mayoría de las economías modernas.

Con respecto al nivel de formalidad, el trabajo no registrado -que representa un 23% del total- se concentra en el servicio doméstico (1.166.000 puestos de trabajo contabiliza el INDEC), en el comercio (665.000) y en la construcción (534.000).

En cuanto a los puestos de trabajo no asalariado (cuentapropistas) se concentran en el comercio (1.632.000), la construcción (725.000), la industria manufacturera (629.000) y el sector agropecuario (433.000).

Finalmente, en cuanto a la participación de los factores de la producción en el ingreso, la remuneración al trabajo asalariado absorbía en el segundo trimestre de este año un 49,9%, frente a un 48,1% en igual período de 2016. Por su parte, el excedente de explotación bruto -valor agregado menos remuneración de los asalariados e impuestos más subsidios- cayó de 44,7% a 42,3% en igual lapso.

Derrapó en septiembre el tipo de cambio real

Durante setiembre se verificó una sensible desmejora en el tipo de cambio real, que se ubicó un 19,5% por debajo del guarismo registrado en agosto. Por ello, el atraso cambiario acumulado con relación a diciembre de 2015 alcanzó a 38,2%, el mayor valor alcanzado desde aquella fecha.

Recordemos que el tipo de cambio real se calcula tomando como base el valor del dólar en diciembre de 2015, luego del levantamiento del cepo cambiario. Se estima la evolución de dicho tipo de cambio hasta el presente y se le agrega la inflación en los Estados Unidos medida por el índice de precios al productor. Finalmente, se divide por la evolución del Índice de Precios al Consumidor para el rubro Servicios. Mientras la inflación estadounidense mide la pérdida de poder adquisitivo del dólar, la inflación local de los servicios aproxima la pérdida de valor del peso en términos de los bienes no comercializables.

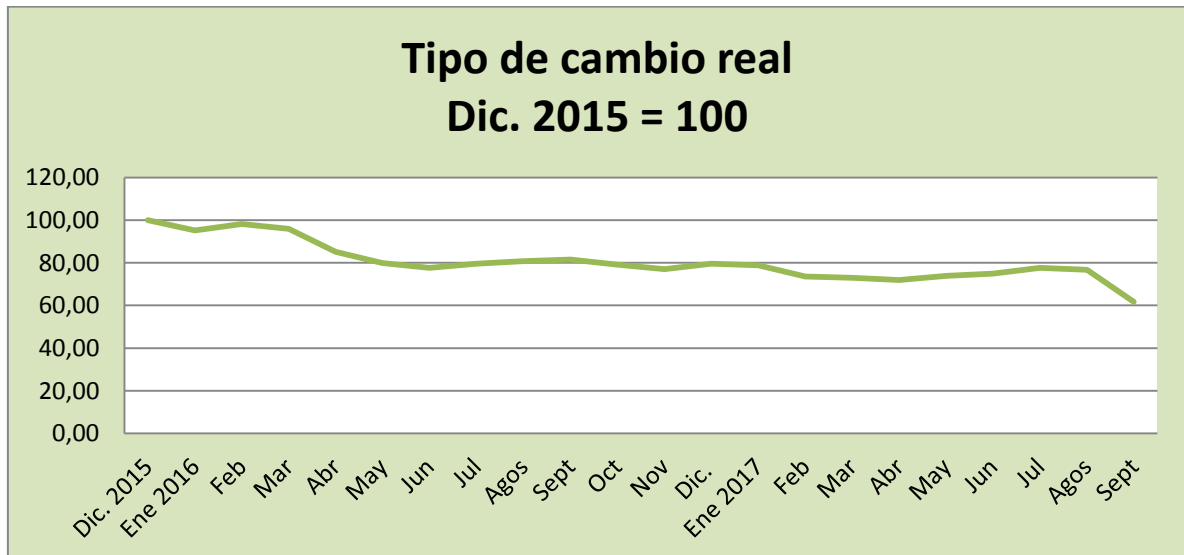
La caída verificada en septiembre se debió fundamentalmente al fuerte incremento verificado en el componente servicios del IPC (1,9%).

Un atraso cambiario del 38,2% implica que, para recuperar el nivel que tenía en diciembre de 2015, la cotización de la divisa estadounidense debería haberse ubicado a fines de setiembre en \$ 28,54.

Tipo de cambio real

(Dic. 2015 = 100)

Dic. 2015	100,00
Ene 2016	95,17
Feb	98,23
Mar	95,98
Abr	85,11
May	79,86
Jun	77,70
Jul	79,51
Ago	80,72
Sep	81,58
Oct	79,18
Nov	77,09
Dic	79,57
Ene 2017	78,80
Feb	73,51
Mar	72,91
Abr	71,89
May	73,93
Jun	74,93
Jul	77,68
Ago	76,68
Sep	61,78



Índices de inflación

Publicamos a continuación las variaciones mensuales y anuales disponibles de índices de precios al consumidor nacional y para la región del Gran Buenos Aires, ambos suministrados por el INDEC, así como los de las provincias de Córdoba, Mendoza, Neuquén, San Luis y Santa Fe, junto con el de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Distrito	Var.	
	Septiembre	Var. Anual
Nación	1,90%	
GBA	2,00%	24,20%
C.A.B.A.	1,60%	26,16%
Córdoba	1,30%	24,16%
Mendoza	1,40%	27,00%
Neuquén	1,78%	19,98%
San Luis	1,80%	22,00%
Santa Fe	1,50%	25,60%

Leve empeoramiento del equilibrio fiscal

En agosto se registró una leve declinación en el equilibrio fiscal, luego del avance verificado en julio.

En efecto, el Índice de Equilibrio Fiscal (IEF) tuvo un retroceso del 0,9%, debido a una caída mayor en los ingresos que en los gastos. Los ingresos tributarios retrocedieron un 11% en la comparación con julio, mientras que los gastos primarios cayeron tan sólo un 7%. En cambio, los pagos de intereses declinaron un 35% en comparación con el mes anterior.

La escasa información que, a partir de julio pasado, brinda la Secretaría de Hacienda dificulta un análisis más detallado del comportamiento fiscal.

Recordamos que el índice de equilibrio fiscal se calcula como el cociente entre los gastos y los ingresos totales. El valor 100 indica una situación equilibrada (ingresos iguales a los gastos); por encima de dicho valor denota superávit, y por debajo, déficit.

Índice de Equilibrio Fiscal

	Ingresos totales	Gastos totales	IEF
Ene 16	121.621	123.818	98,23
Feb	100.677	121.214	83,06
Mar	108.832	150.664	72,23
Abr	118.148	129.041	91,56
May	137.024	161.018	85,10
Jun	130.049	202.636	64,18
Jul	144.274	171.858	83,95
Ago	129.108	167.883	76,90
Sep	131.767	180.763	72,89
Oct	128.073	205.574	62,30
Nov	145.785	165.643	88,01
Dic	233.952	317.802	73,62
Ene 17	170.256	175.812	96,84
Feb	136.489	166.489	81,98
Mar	160.941	196.022	82,10
Abr	159.557	208.568	76,50
May	156.037	200.982	77,64
Jun	161.650	253.501	63,77
Jul	185.137	217.858	84,98
Ago	168.486	200.031	84,23

