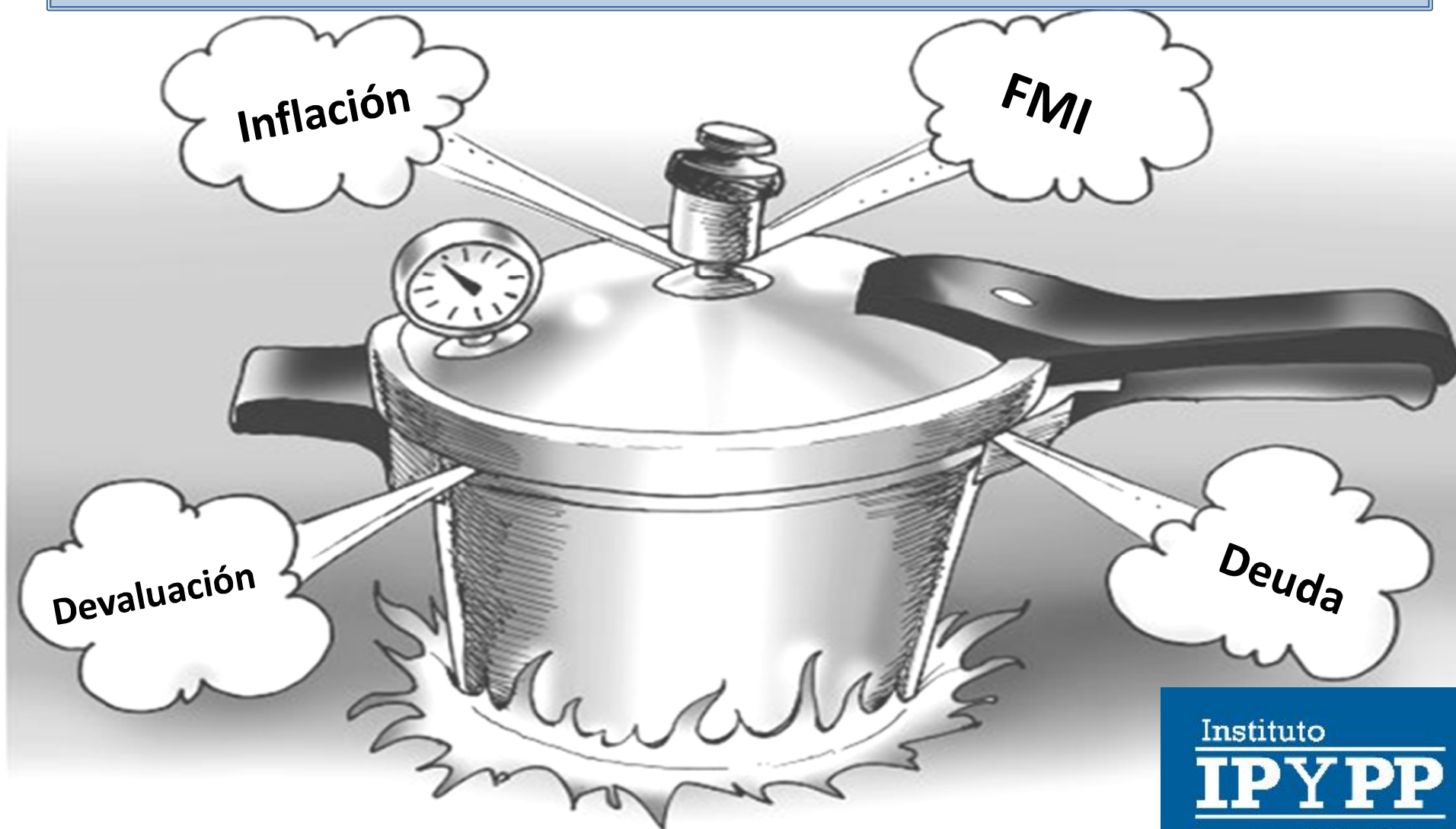


BOLETÍN ECONÓMICO
VOL. II
Agosto 2018
“NOS ESTÁN COCINANDO DE NUEVO”



BOLETÍN ECONÓMICO –VOL. 2

“NOS ESTÁN COCINANDO DE NUEVO”

AGOSTO 2018

ÁREA ESTADÍSTICA

SAMANTHA HORWITZ

JAVIER RAMERI

IGNACIO LOPEZ MIERES

INVESTIGADORES

MARIANA RIVOLTA

ALEJANDRO LOPEZ MIERES

GUSTAVO LAHOUD

ANA RAMERI

TOMAS RAFFO

COORDINACIÓN

TOMAS RAFFO

CLAUDIO LOZANO

A modo de introducción

En el presente Boletín Económico realizamos una caracterización de la situación económica vigente fundamentalmente a partir de los datos agregados del sistema de Cuentas Nacionales; que permite tener una visión abarcativa del conjunto de la economía.

Los datos disponibles de las Cuentas Nacionales llegan solamente al 1º trimestre del 2018; por ende aún no permite apreciar con profundidad el alcance y los efectos que los dos golpes devaluatorios, ocurridos el primero a fines de abril (aumento del 43,3% del tipo de cambio) y el segundo que aún se está gestando en los momentos que escribimos esta introducción (que ya lleva un aumento del 25,1% de la divisa extranjera y ha alcanzado el valor récord de \$34,20), han tenido sobre el conjunto de la actividad económica. Es decir, desde la primera corrida cambiaria la gestión de Macri devaluó en total un 69,8%.

No obstante, a pesar de esta limitación, en el Boletín que ponemos a disposición, presentamos la evolución de algunos indicadores parciales (EMAE Y EMI) que permite inferir el nuevo “golpe distributivo” que estas corridas (fundamentalmente la primera) han tenido en la economía doméstica.

Pero con independencia de los efectos de la corrida cambiaria; en este Boletín advertimos (al igual que en el anterior) que el problema estructural de la economía argentina esta vinculado con su extrema **desigualdad en la matriz distributiva**. Es este rasgo el que define los problemas económicos, tanto en materia de distribución de ingresos y los impactos en el cuadro de pobreza (cuestión que presentamos en el **Boletín Social** de nuestro Instituto¹), pero también en el plano de la inversión, la especialización productiva, los problemas del sector externo, la fuga de capitales y el fenómeno de endeudamiento. Aspectos en los cuales este Boletín Económico arroja datos contundentes de estas problemáticas.

Le resta a este Boletín incorporar las causalidades que explican la vigencia y profundización de la desigualdad en la matriz distributiva. Esa es una tarea que otros materiales de interpretación de la coyuntura hemos desarrollado en nuestro Instituto². Sin embargo, queremos destacar un rasgo. No es casualidad que las dos corridas cambiarias que hemos tenido en los últimos meses, coincida con el reciente acuerdo firmado con el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Entre los múltiples planos (simbólicos, imaginario y real) que involucra este nuevo acuerdo con el FMI, queremos destacar dos: por un lado la vuelta a la lógica del **Ajuste Perpetuo** en el área fiscal, dado por el impacto que la reducción del gasto primario tiene sobre los ingresos fiscales a los que se agrega la expansión del pago de intereses, que en la práctica nunca alcanza el déficit cero sino que transforma este objetivo en una reducción del Estado y sus prestaciones (hoy en día vemos el impacto de esta lógica en el conflicto de las Universidades Nacionales y la Educación Pública en general). Para quien está interesado en esta temática sugerimos seguir los **Boletines Fiscales** que sistemáticamente produce nuestro Instituto.

Y el otro gran elemento del acuerdo del FMI es el de garantizar el tipo de cambio más alto posible; lo que supone sucesivas corridas cambiarias en tanto persista el fenómeno inflacionario; que dicho sea de paso; tiende a crecer a medida que se devalúa. Por ende es una lógica de **Devaluación perpetua**, que solo se restringe si la recesión (caída del PBI, que ya se está verificando) logra contener la evolución de precios (que hasta ahora no ha ocurrido). Pero si aún lo logra, el resultado es el mismo: **Un ajuste sobre las condiciones de vida de la sociedad argentina**.

De ahí el título que le hemos dado a nuestro Boletín; pues se trata de advertir, para evitar lo que esta Política Económica pretende que, no es otra cosa, sino **COCINARNOS DE NUEVO**.

¹ Ver Boletín Social. Vol.3. Junio 2018. Disponible en: www.ipypp.org.ar

² Ver Informe “Corrida cambiaria, acuerdo con el FMI y crisis política”. Julio 2018. Disponible en: www.ipypp.org.ar

El rasgo sigue siendo la desigualdad:

El problema es político, no económico

Al 1º trimestre del 2018, la **desigualdad**; una de cuyas expresiones se observa en la distancia que media entre los ingresos efectivamente percibidos por los distintos grupos poblacionales y los que la situación económica vigente posibilita, emerge una vez más como el **rasgo que mejor define** a la estructura económica argentina.

Puesto en números: la población económicamente activa (PEA) percibe un ingreso promedio de \$14.361; y sin embargo el nivel de producción de riqueza (11,9 billones de pesos) alcanza para que sea de un máximo de \$52.161 en promedio. La brecha de desigualdad es del orden del **363%** entre lo que perciben y lo máximo a que pueden aspirar en una distribución plenamente equitativa. Es una brecha, que por su magnitud, permite la mejora sustantiva de la situación de ingresos de la PEA. En criollo: semejante desigualdad hace posible la mejora concreta, aquí y ahora (sin esperar un crecimiento futuro) de la situación de ingresos de la fuerza laboral. Es; como lo venimos sosteniendo, un problema de **distribución** y no de **crecimiento económico**. Más claro aún: un problema político y no económico.

Esta misma brecha de ingresos (363%) es la que se observa en los ocupados (ganan \$15.807 y tiene un tope posible máximo de \$57.413).

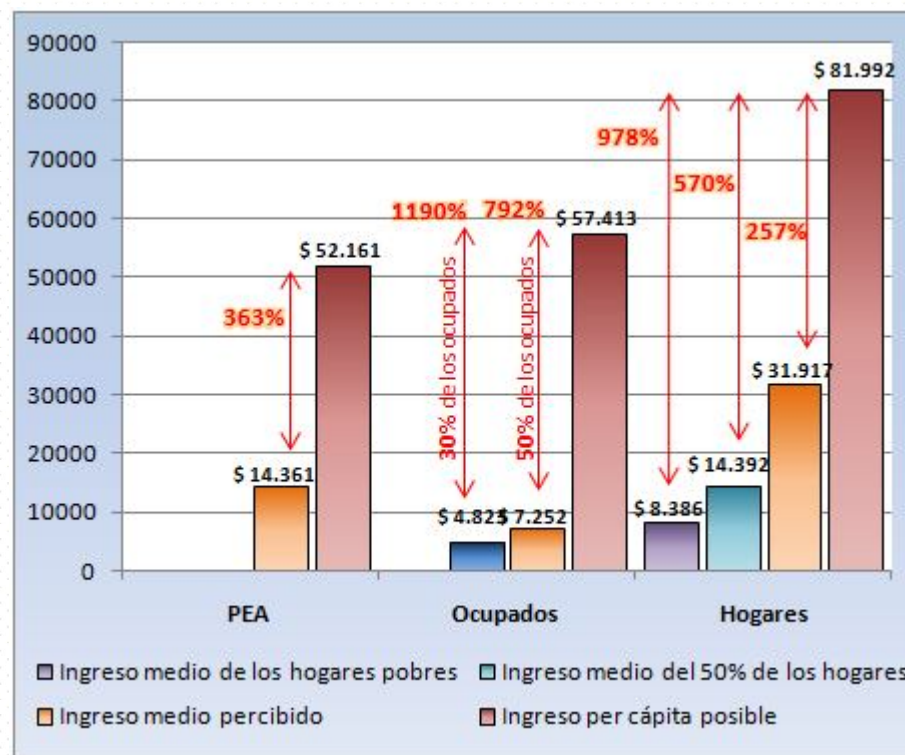
Para el caso de los hogares, la brecha es menor pero de todos modos significativa: del 257% (ganan \$31.917 y el límite es de \$81.992).

Esta desigualdad global se hace **más regresiva** a medida que descendemos en la escala de ingresos y enfocamos en el fenómeno de la pobreza.

La brecha de ingresos del 50% de los hogares es del 570%, mientras que en los ocupados es del 792%.

Por su parte, en los hogares pobres (el 20%) la brecha de ingresos es del 978%; mientras que para el caso del 30% de los ocupados esta brecha es del **1190%**.

El problema de la distribución: posibilidad y realidad de los ingresos medios. PEA, Ocupados y Hogares . 1º Trimestre de 2018. Total Nacional.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

Apenas una leve (casi ni se nota) mejora en la distribución: la exclusión de los pobres

La novedad del 1er Trimestre 2018, es que la significativa desigualdad en que se asienta la distribución económica, a tenido un leve descenso en relación a la que mostramos en nuestro anterior boletín¹.

En efecto, al 3er trimestre 2017 la brecha de ingresos de la PEA era del 372% y actualmente es del 363%. Es decir, se constata una leve reducción de la desigualdad de apenas un 2,3%. Esta leve reducción se explica porque mientras los ingresos percibidos por los ocupados crece un 15,7% (era de \$13.663 y pasa a \$15.807); el ingreso medio posible crece a un a tasa levemente inferior del 13% (era de \$50.785 y pasa a \$57.413).

Esta leve mejora global, oculta que en el 50% de los hogares la situación es **inversa**, sus ingresos nominales crecieron un 11% (era de \$13.000 y pasa a \$14.392), siendo inferior a la evolución del ingreso de "distribución ideal" que permite el PBI para la totalidad de los hogares, que fue del 13,7% (era de \$72.110 y pasa a \$81.992). Este escenario se traduce en un aumento de la brecha de desigualdad del **2,3%**.

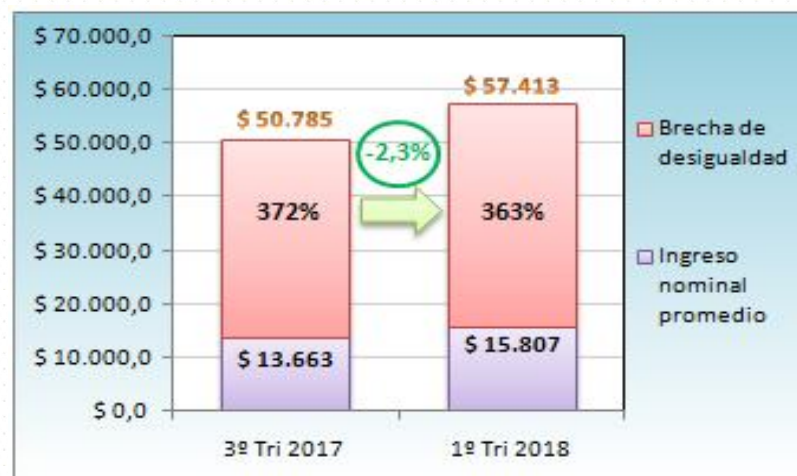
La situación se agrava en mayor medida para el caso del 30% de hogares más pobres, ya que sus ingresos percibidos aumentaron solamente un 8,1% (era de \$9.667 y pasan a ser de \$10.450). En consecuencia, la brecha de desigualdad asciende a un **5,2%**.

Por ende, la leve mejora distributiva se concentra en los hogares de mayores ingresos, a expensas de un deterioro distributivo de la primera mitad de los hogares en la escala de ingresos, y fundamentalmente del estrato de hogares pobres (30%).

¹ Ver Boletín Económico Vol.1: ER Emergencia. Febrero 2018.

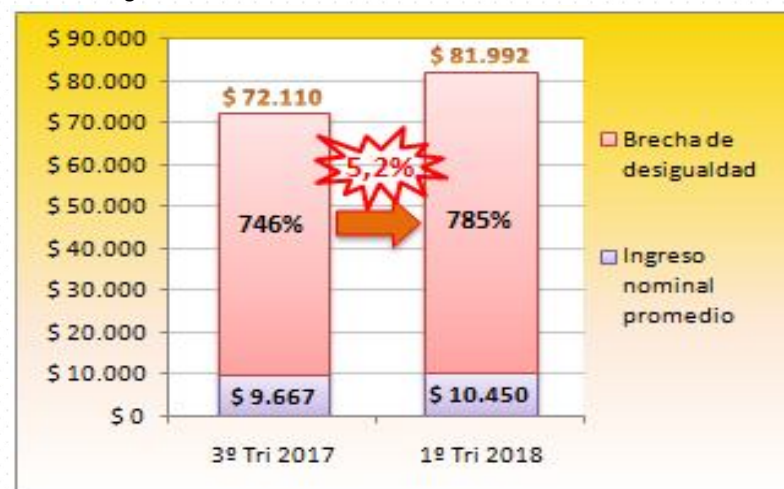
Disponible en: www.ipyp.org.ar

**Evolución de la brecha de desigualdad en los ocupados.
3º Tri 2017 vs 1º Tri 2018. Total Nacional.**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

Evolución de la brecha de desigualdad en el 30% de los hogares. 3º Tri 2017 vs 1º Tri 2018. Total Nacional.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

La desigualdad mata el crecimiento

La estrategia económica cada vez deja más mercado interno afuera

Hemos sostenido en el anterior Boletín que la desigualdad que caracteriza a la economía argentina se refleja también en la orientación de la Política Económica del Gobierno; que apostando sobre las supuestas virtudes de las exportaciones y de la inversión de las principales empresas, deja afuera, **como un resto sin importancia**, al consumo salarial y popular como motor de demanda.

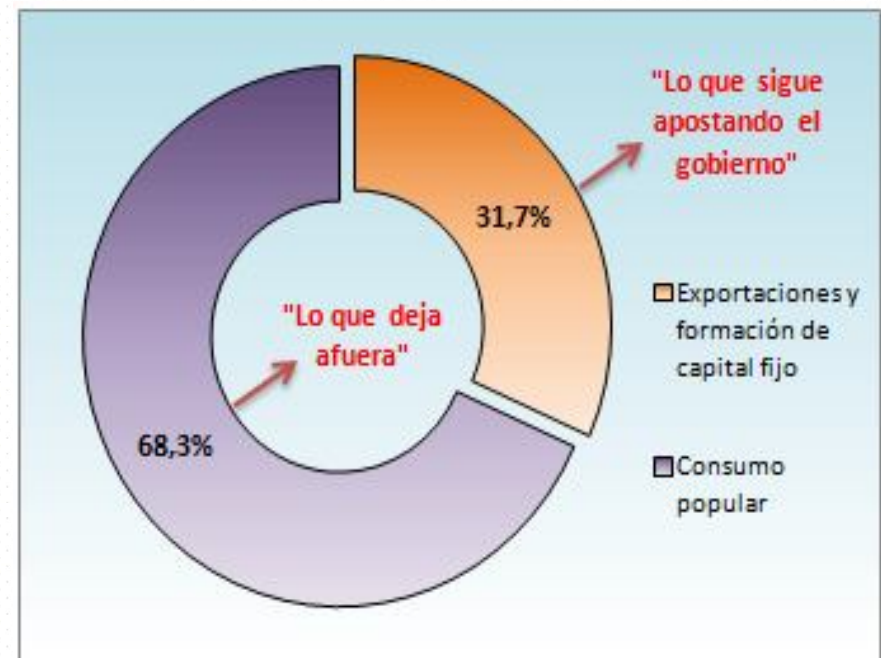
Es esta decisión de política económica la que muestra su ineficacia para promover el crecimiento económico; ya que se concentra en el 31,7% de la demanda global, **dejando afuera el 68,3%** de la misma.

Obsérvese cómo, comparando con el 3º trimestre del 2017, los datos de la demanda global muestra que la apuesta del gobierno se torna **cada vez más ineficaz para traccionar la economía**. Si al 3er trimestre las exportaciones y la formación de capital fijo representaba el 32,3%, al 1er trimestre 2018 representaba el 31,7%. Es decir, las variables a las que apuesta el gobierno cada vez representan menos en el conjunto de la economía.

Ineficacia en el crecimiento pero **sumamente eficaz para preservar la desigualdad**, ese es el efecto de la política económica de Macri, a tal punto que lo que se desprende como obvia conclusión de lo expuesto es que es la **desigualdad** producida por la política económica es la que **mata el crecimiento**.

En este punto, la devaluación reciente agrava la desigualdad, ya que para hacer representar más al sector exportador y su articulación con la inversión, deprime al extremo el mercado interno, y en primer lugar al consumo popular y salarial. Efectos que veremos en las próximas presentaciones de este Boletín...

Componentes de la demanda global. 1º Trimestre 2018. Total Nacional.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

En Argentina hay crecimiento... del componente importado

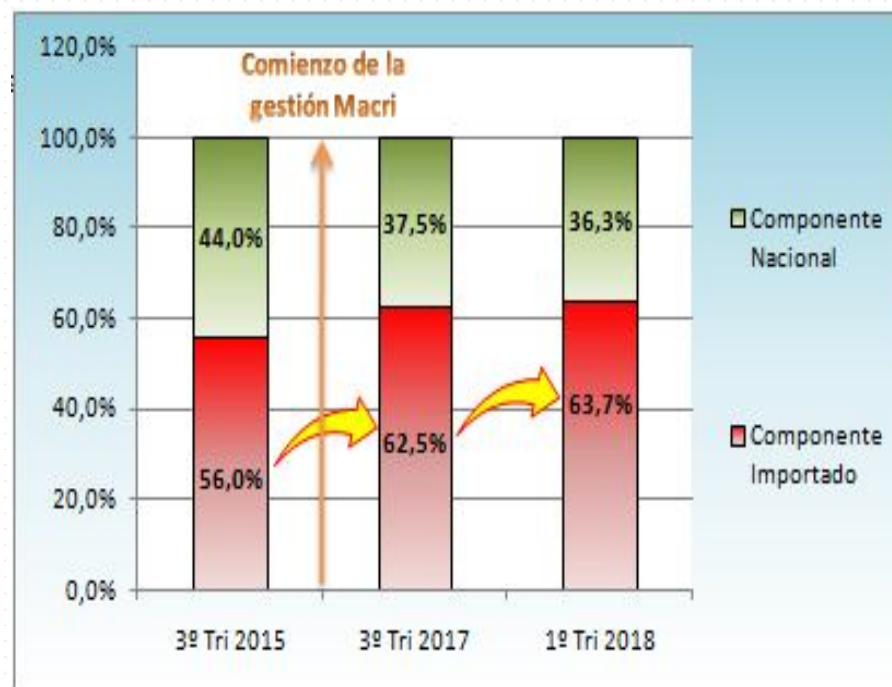
El único dato levemente positivo de la dinámica económica al 1º trimestre 2018 en relación con el 3º trimestre 2017 se refleja en la tasa de inversión. Esta sube levemente (del 21,7% al 21,8% - prácticamente imperceptible que se mantiene como está), principalmente por el aporte del rubro de Maquinaria y Equipo de Transporte (pasa del 57,1% al 58,1%).

Pero en rigor, este “aumento” o mejor dicho mantenimiento de la tasa de inversión, se produce en el marco del **predominio y el avance del componente importado** de este rubro, que pasó de representar el 62,5% el 3º trimestre 2017 al 63,7% en el 1º trimestre de 2018.

Más aún, si se compara con el período previo a la asunción de este nuevo Gobierno, al 3º trimestre de 2015 el componente importado representaba el 56% de este rubro. Se trata de un aumento del **14%** en la participación del componente importado desde que asumió el nuevo gobierno.

Se ve a las claras **la profundización de la sustitución de proveedores locales** que fomenta la actual gestión, característica del proceso de ISI inversa de Cambiemos.

Evolución del componente nacional e importado en la Inversión. 3º Tri 2015, 3º Tri 2017 y 1º Tri 2018. Total Nacional.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

Aceites y cereales: el grueso de lo que vendemos al mercado mundial

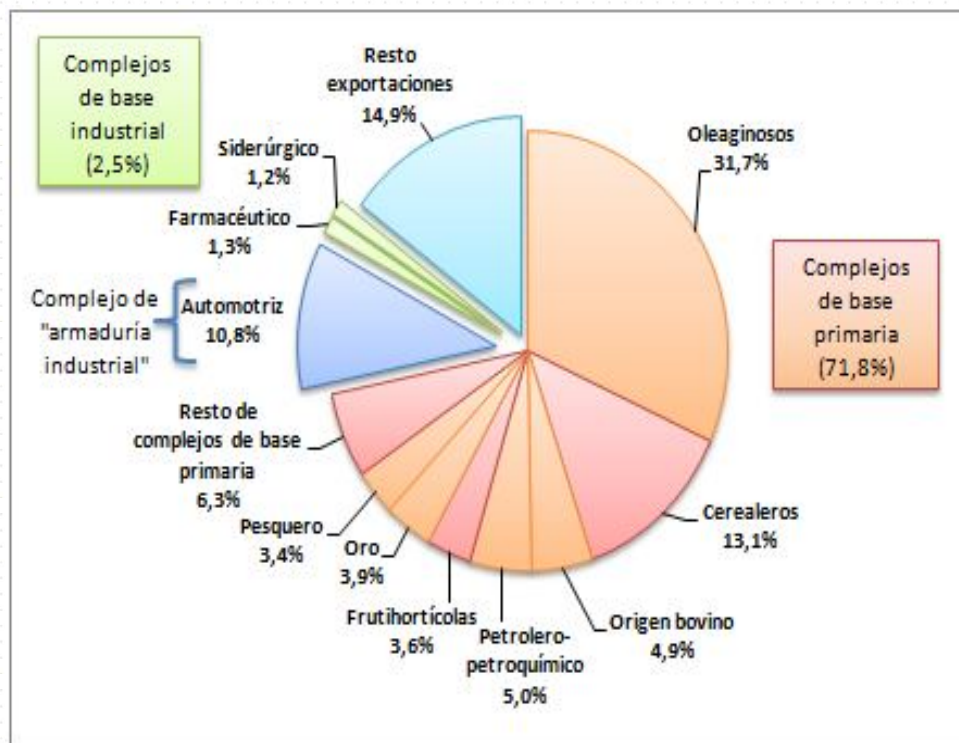
Hemos señalado que uno de los efectos de la apuesta exportadora del Gobierno es **la consolidación del perfil exportador sobre la base de recursos naturales**. El año pasado los complejos exportadores de base primaria representaban el **71,8% del total exportado**.

Al interior de este complejo sobresalen los oleaginosos (31,7%) y el cerealero (13,1%). Entre ambos representan el 44,8% del total de exportaciones. Si agregamos el complejo petrolero-petroquímico (5,0%), el bovino (4,9%), el de oro (3,9%), el frutihortícolas y el pesquero (7%), entre estos siete sectores de recursos naturales se concentra el 65,6% del total de exportaciones.

Comparando con los datos del anterior boletín del 1º semestre de 2017, podemos observar una leve disminución del complejo de base primaria del 1,7%, pasando el mismo del 73,5% al 71,8% en el cierre del año 2017. Sin embargo, al interior del complejo, cabe señalar el aumento que experimentaron algunos de sus componentes, entre ellos, el principal complejo que es el oleaginoso, que pasó de representar el 30,8% al 31,7%, y en menor medida también, hay incrementos de otros complejos de base primaria como es el caso de: el oro, el petrolero-petroquímico, el pesquero y el bovino.

Se ve a las claras la **fuerte dependencia y vulnerabilidad** de una matriz exportadora asentada en las ventajas naturales, con nula capacidad de promover un perfil de especialización industrial y tecnológico meramente aceptable.

Principales complejos exportadores. Año 2017. Total Nacional.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

Fue lo mejor del crecimiento, y que poco duró

La lógica del rebote y la caída

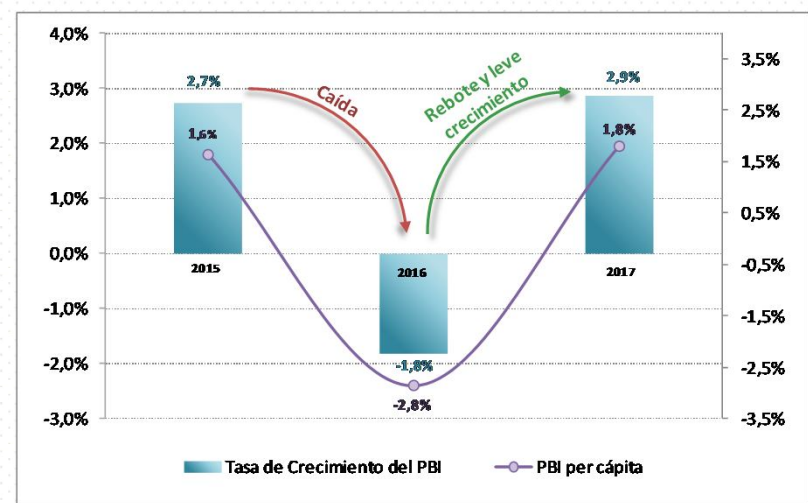
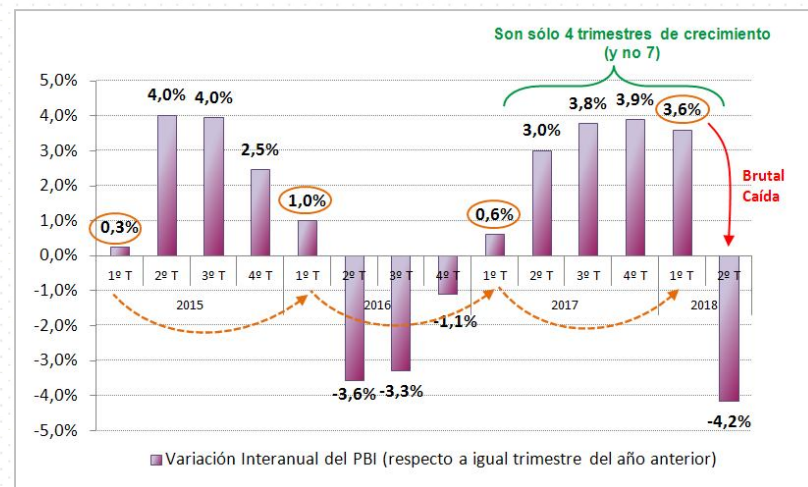
El achicamiento de la economía del 1er trimestre 2018 en relación con el 3er trimestre del 2017, no obsta para que, en la comparación con el mismo trimestre del 2017, presente un **crecimiento significativo del 3,6%**, que supera ampliamente el crecimiento del mismo período de los años 2017 (**0,6%**) y 2016 (**0,3%**).

Este reconocimiento no debe avalar la presentación oficial, que sostiene que “veníamos creciendo muy bien durante 7 trimestres consecutivos”. **Nada que ver**. Es recién a partir del 2do trimestre del 2017 que puede hablarse de crecimiento. Por ende, son **4 trimestres (y no 7)** los de crecimiento, y por otro lado, ya lo sostuvimos en el *Boletín Económico* anterior, el crecimiento que se inicia en el 2017 es, antes que nada, **un rebote**, luego de la caída del 2016 (año en el que se operó un verdadero “golpe distributivo”). En efecto, el 2017 presenta un crecimiento del **2,9%**, luego de que la economía cayera un **1,8%** durante el 2016, por lo que el crecimiento genuino es de apenas **1%**, comparado con el 2015. Este **bajísimo** crecimiento se torna en **caída** incorporando el crecimiento poblacional, de modo que el PBI per cápita del 2017 es un **1,1% por debajo** del 2015.

Así, la dinámica económica reconoce apenas un leve crecimiento genuino (del 1,1%) luego de la caída inicial, y que resulta **insuficiente** para recuperar el nivel de riqueza por habitante. Es este leve crecimiento genuino el que apenas la economía levanta la cabeza, se deteriora mostrando sus límites, esta vez expresados en la **corrida cambiaria** que, iniciada en Abril, supone una devaluación que superó en pocos días el **43,3%**. Corrida cambiaria que lejos de haberse finalizado en Junio, se sigue reeditando en los momentos que escribimos este Boletín (Agosto del 2018 el TC tuvo un aumento de **25,1%**). En total, puede observarse que la devaluación desde la primera corrida hasta hoy equivale a un **69,8%**.

En resumen, **CAÍDA → REBOTE → LEVE CRECIMIENTO → NUEVA CAÍDA** parece ser la dinámica que la desigualdad le impone a este patrón de crecimiento.

Tasa de Crecimiento del PBI, interanuales (respecto a igual trimestre del año anterior) y anuales . Años 2015, 2016, 2017 y 2018.



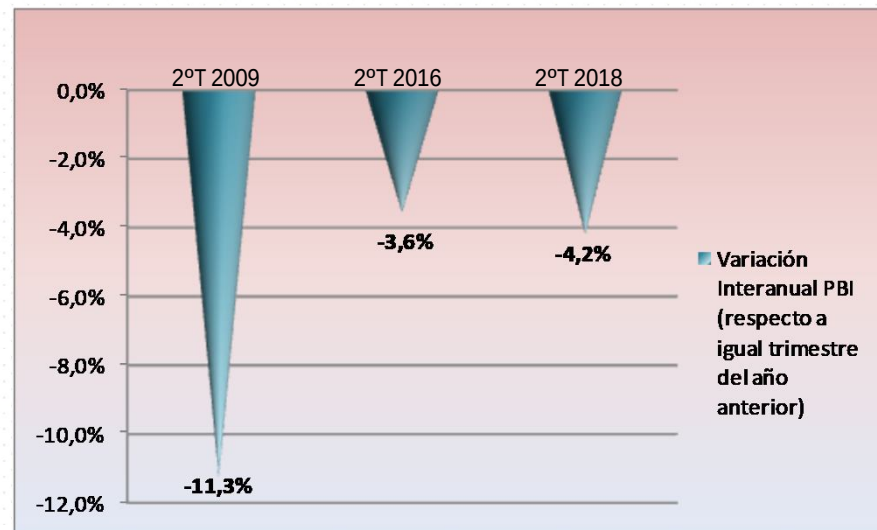
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC.

Estimando la caída del PBI

Aún no se cuenta con los datos agregados, pero los adelantos del **EMAE** (Estimador Mensual de Actividad Económica) nos indican que, como fruto de los efectos que supuso la abrupta devaluación de Abril, se muestra una caída del nivel de actividad, a partir de los datos del **0,6%** a Abril, de **5,8%** en Mayo y de **6,7%** en Junio. Así las cosas, el PBI del 2do trimestre 2018 ya tiene consolidada una caída del **-4,2%**. Se trata de una caída que es superior a la del mismo período del año 2016, que fue del **-3,6%**, pero sigue sin superar la brusca caída experimentada en dicho período en el año 2009, del **-11,3%**. Se observa que el efecto de la primera corrida cambiaria del 2018 es una reducción del nivel de actividad, **más profunda** que la que tuvo el primer golpe distributivo de la gestión de Macri (del 2016).

Es decir, parece que el impacto de la devaluación, en términos de caída del PBI, es mayor que el mismo período del 2016.

Caída del PBI. Variaciones interanuales (respecto a igual trimestre del año anterior). 2dos trimestres, años 2009, 2016 y 2018.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC.

Nos están cocinando... De nuevo

Impacto Inflacionario y Golpe Distributivo

La caída del PBI del 2do Trimestre del 2018 configura un nuevo “golpe distributivo” que lleva adelante el actual gobierno.

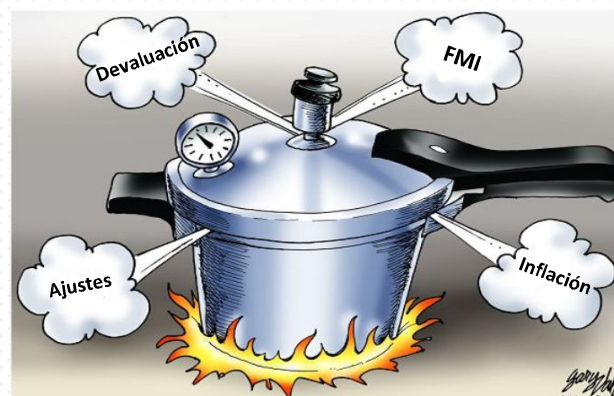
Este “**golpe distributivo**”, ya caracterizado en el informe anterior, es el efecto del salto en los niveles inflacionarios, conjuntamente con una caída en el nivel de producción de riquezas. Recordemos que, apenas iniciado el nuevo mandato, en el 2016 la economía se redujo **-1,8%** y a inflación alcanzó el **40%** anual. Fue este “**golpe distributivo**” del que se jactó el gobierno para decir que estaban obrando de manera correcta, ya que la inflación del 2017 se redujo al **25%**, mientras la economía crecía al 2,9% anual, situación que en la práctica reproducía el mismo comportamiento distributivo del 2015 (año previo y criticado por la nueva gestión de Macri).

Los datos del 1er trimestre 2018 parecían querer confirmar la hipótesis oficial, dado que la economía estaba mostrando una tendencia creciente (3,6%) y la tasa de inflación parecía mantenerse constante (25,6%). Sin embargo, los datos de actividad (**-4,2%**) y de inflación del 2do trimestre **vuelven a dar por tierra las argumentaciones oficiales**. A la mayor caída del PBI corresponde agregar la tasa de inflación del trimestre, que es del **29,5%** anual.

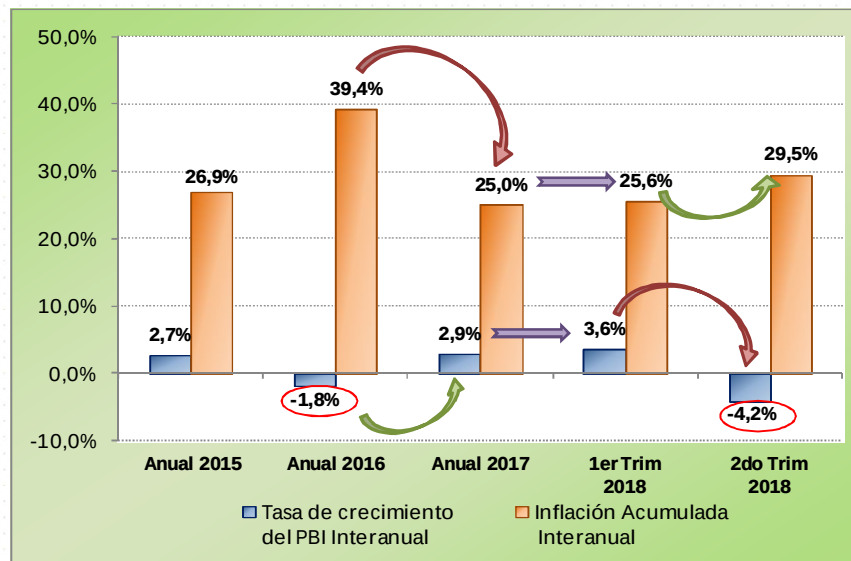
Más aún, la inflación anualizada del 2do trimestre 2018 es del **34,5%**, y de extender anualmente el dato de Junio se trataría de una inflación del **47%**.

En todos los casos se ve cómo la tasa de inflación supera la banda del 2017 (del 25%) y se ubica cómodamente arriba del 30% anual.

En estas condiciones, y aún con camino por recorrer, lejos de la desaceleración de la inflación estamos en presencia de un nuevo “golpe distributivo” que **aún se (nos) está cocinando**.



Evolución del golpe distributivo, según distintos escenarios salariales e inflacionarios. Total Nacional.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

Estimando el Garrotazo

2º golpe distributivo de Macri

La comparación de la situación actual con la vivida en el 2do trimestre del 2016, se impone como necesaria para medir el tamaño del golpe distributivo que el Gobierno está llevando adelante. Dicho en criollo, el tamaño del nuevo garrotazo de Macri.

Las estadísticas y su tiempo de elaboración siempre van en rezago respecto a los efectos concretos de las políticas económicas. Es intención de este Boletín superar esta limitación.

Como lo señalamos, el PBI del 2do trimestre cae un **4,2%**. Se trata de una caída mayor a la del 2do Trimestre 2016 **(-3,6%)**.

Por otro lado, los datos de inflación a Junio 2018 muestran una evolución anual del **29,5%**, respecto al mismo período del año anterior. Esa misma medición al 2016 arrojaba una tasa de inflación del **45,7%**.

Así, el 2016 combinaba una caída del PBI menor que la del 2018, pero una aceleración inflacionaria mayor.

Como resultado de esta dinámica, el golpe distributivo en términos de pérdida salarial fue del **9,5%** a 2016, y para el 2018 nuestra estimación provisoria es del **4,3%** de pérdida del poder adquisitivo. Como se ve, se trata de un golpe distributivo equivalente a la mitad de lo observado dos años antes. Sin embargo, si en lugar de la inflación efectiva ubicamos la proyección de inflación que resultó del salto inflacionario (del **34,6%**), el golpe distributivo del año 2018 alcanzó el **7,9%** de pérdida del poder adquisitivo, acercándose bastante al verificado en el 2016. No estamos considerando aún los efectos del 2do golpe devaluatorio que está ocurriendo en estos días (con final abierto e incierto) que supone un nuevo fuego al ajuste que **nos están cocinando**.

Evolución del golpe distributivo, según distintos escenarios salariales e inflacionarios.

	Escenario 1		Escenario2	
	2º Trim 2016	2º Trim 2018	2º Trim 2016	2º Trim 2018
PBI ¹	-3,6%	-4,2%	-3,6%	-4,2%
Tasa de Inflación ²	45,7%	29,5%	57,7%	34,6%
Salario Nominal ³	31,8%	24,0%	31,8%	24,0%
Salario Real ³	-9,5%	-4,3%	-16,4%	-7,9%

¹ Variación interanual del 2do trimestre respecto al mismo trimestre del año anterior. La caída calculada para el 2º T 2018 se estima a partir del promedio simple de los valores de Abril, Mayo y Junio 2018 del EMAE.

² **Escenario 1:** Variación Interanual de Junio respecto al mismo mes del año anterior (Jun. '16 vs Jun. '15, y Jun.'18 vs Jun.'17). **Escenario 2:** Variación trimestral anualizada. Junio vs Marzo (ambos años), en términos anuales.

³ Para ambos años, la variación del Salario se registra entre Mayo de ese año respecto al mismo mes del año anterior (Mayo '16 vs Mayo '15, y Mayo '18 vs Mayo'17).

Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC



Los Ganadores de la Era Macri

La ineficacia de la Política Económica para traccionar un crecimiento armónico del PBI se observa al constatar que sobre 16 sectores de actividad, apenas 4 de ellos experimentaron un crecimiento significativamente superior al promedio. Se trata del caso de la **Construcción (9,7%)**, la **Pesca (6,2%)**, el **Comercio Mayorista y Minorista (6,2%)** y la **Intermediación Financiera (5,4%)**.

En lo que sigue presentaremos brevemente a las principales empresas de estos sectores y su performance económica.

Sectores de actividad de la economía de mayor crecimiento. Valores absolutos (en millones de pesos a precios 2004) y variaciones interanuales, años 2017 y 2018. Total Nacional.

	1° Trím 2017	1° Trím 2018	Var % 1T 2017 vs 1T 2018
Construcción	21.315	23.375	9,7%
Pesca	1.858	1.974	6,2%
Comercio mayorista, minorista y reparaciones	88.363	93.813	6,2%
Intermediación financiera	27.323	28.808	5,4%
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	71.401	74.043	3,7%
Hoteles y restaurantes	11.429	11.844	3,6%
PRODUCTO INTERNO BRUTO	683.788	708.474	3,6%
Industria manufacturera	109.812	113.617	3,5%
Servicios sociales y de salud	23.103	23.466	1,6%
Enseñanza	26.220	26.613	1,5%
Explotación de minas y canteras	20.831	21.084	1,2%
Transporte y comunicaciones	57.656	58.307	1,1%
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	36.656	36.742	0,2%
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	33.016	33.080	0,2%
Electricidad, gas y agua	12.884	12.852	-0,2%
Otras actividades de servicios comunitarias, sociales y personales	18.290	18.209	-0,4%
Hogares privados con servicio doméstico	4.230	4.188	-1,0%

Aumento



Crecimiento a la par del nivel de actividad



Crecimiento levemente menor que el promedio



Caída



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

“Quién es Quién” en la Construcción

De acuerdo a lo publicado en el Boletín Económico anterior, las empresas dominantes de cada sector de actividad que serán nombradas a continuación son prácticamente las mismas. No hay novedad en el listado de empresas que componen a los sectores ganadores de la era Macri. Para el caso de la construcción, las empresas que lideran dicho sector al 1er trimestre 2018 son 4. Si bien las firmas son las mismas que antes, observamos que hubo un reordenamiento de su posición en la escala de ganancias.

La lista la encabeza **PCR (Petroquímica Comodoro Rivadavia)**, con un resultado neto de \$337,8 millones. Le siguen el **Grupo Holcim (Ex Juan Minetti)** (\$238 millones), **Benito Roggio e Hijos** (\$133,9 millones, y una importante variación en sus ventas del 80%), y por último la empresa de **Caputo**, que experimentó una leve caída en sus ventas (-0,3%) pero ganancias positivas de \$ 87,2 millones.

Sector construcción. Principales empresas. Ventas y Resultado Neto. Datos al 1er Trimestre, años 2017 y 2018.

Construcción	Ventas			Resultado Neto (incluye operaciones discontinuadas)
	1ºT 2017	1ºT 2018	Variación%	1ºT 2018
Petroq. Comodoro Rivadavia	\$ 980.383.000	\$ 1.520.775.000	55,1%	\$ 337.793.000
Holcim (Juan Minetti)	\$ 1.447.706.310	\$ 2.170.155.073	49,9%	\$ 238.749.577
Beni to Roggio e Hijos	\$ 814.317.153	\$ 1.464.787.989	79,9%	\$ 133.920.466
Caputo	\$ 597.257.000	\$ 595.374.000	-0,3%	\$ 87.240.000
Subtotal	\$ 3.839.663.463	\$ 5.751.092.062	49,8%	\$ 797.703.043

¹ PCR, empresa cuya principal actividad es la producción y distribución de materiales para la construcción, aunque se dedica también a la explotación de hidrocarburos.

Fuente: elaboración propia en base a la información extraída de los balances contables. Empresas seleccionadas que cotizan en la Bolsa de Valores de Buenos Aires.



...en la Pesca

En este sentido, según los datos publicados por **La Revista Mercado** en Junio 2018 sobre lo ocurrido en 2017, la firma pesquera extranjera **Arbumasa** aparece en el **puesto N° 741** del ranking de mayores ventas. Su performance del 2017 no fue tan prominente como la del año previo (donde había duplicado su facturación), presentando una variación de tan sólo 19,6%. El caudal de ventas para el año 2017 se expresó en **\$1,247 millones de pesos**.

Evolución de las ventas de la principal empresa pesquera con operaciones en Argentina. Años 2016 y 2017.

<i>Empresas</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>Variación%</i>
Arbumasa	\$ 1.043	\$ 1.247	19,6%

(*) Datos en millones de pesos

Fuente: Revista Mercado 2017.



... en el Comercio

Observando a simple vista el balance de las principales empresas que lideran dicho sector, podemos destacar el incremento significativo de ventas que experimentaron algunas de ellas durante el 2017. En resumen, vemos las empresas **Cencosud** y **Walmart** liderando el podio con un aumento en sus ventas del **29,9%** y **22,9%** respectivamente. Luego le siguen **Carrefour** (**22,2%**) y **Supermercado Día** (**21,8%**). En cambio, la única empresa que experimentó una caída en su facturación fue **Coto** (**-7%**).

Evolución de ventas en las principales empresas de comercio.
Años 2016 vs 2017.

Empresas	Ventas		
	2016	2017	Var %
Grupo Carrefour Argentina	\$ 55.500.000.000	\$ 67.800.000.000	22,2%
Jumbo Retail Argentina	\$ 39.989.000.000	\$ 45.187.000.000	13,0%
Coto	\$ 41.955.000.000	\$ 39.006.000.000	-7,0%
Wal-Mart	\$ 28.490.000.000	\$ 35.000.000.000	22,9%
Cencosud	\$ 21.542.000.000	\$ 27.981.000.000	29,9%
Supermercado Día Argentina	\$ 21.500.000.000	\$ 26.195.000.000	21,8%

Fuente: Revista Mercado 2017.



... en la Intermediación Financiera

Si analizamos las empresas del **sector financiero**, llegamos una vez más a una conclusión similar a la del Boletín anterior: las 12 firmas del sector en su conjunto presentan una variación positiva en sus ventas del orden del **38,2%**, alcanzando al 1er trimestre 2018 un total de \$80.245 millones.

Ninguna de ellas registró pérdida. De esta manera, podemos ubicar a 4 de ellas que registran ganancias superiores a \$1.000 millones de pesos. En primer lugar está el **Banco Macro** (\$3.564 millones), seguido por el **Banco Galicia** (\$ 1.904 millones, a pesar de haber sido la que evidenció la menor variación interanual en torno a sus ventas, con un magro 3,4%), el **Banco Santander Río** (\$ 1.695 millones), y el **Banco Francés** (\$ 1.566 millones).

Sector financiero. Principales bancos. Ventas y Resultado Neto.
Datos al 1er trimestre años 2017 y 2018. Total Nacional.

Sector Financiero	Ventas			Resultado Neto (incluye operaciones discontinuadas)
	1ºT 2017	1ºT 2018	Variación%	1ºT 2018
Bco Macro	\$ 8.883.456.000	\$ 13.172.270.000	48,3%	\$ 3.564.537.000
Bco Galicia	\$ 9.597.072.000	\$ 9.923.329.000	3,4%	\$ 1.904.781.000
Bco Santander Río	\$ 8.224.643.000	\$ 12.201.747.000	48,4%	\$ 1.695.742.000
Bco Francés	\$ 6.803.441.000	\$ 9.948.576.000	46,2%	\$ 1.566.144.000
Bco Patagonia	\$ 3.815.320.000	\$ 4.929.317.000	29,2%	\$ 990.278.000
Tarjeta Naranja	\$ 5.729.451.000	\$ 8.934.894.000	55,9%	\$ 840.208.000
Bco ICBC	\$ 2.765.463.000	\$ 4.205.906.000	52,1%	\$ 737.786.000
Bco Hipotecario	\$ 2.526.335.000	\$ 3.068.916.000	21,5%	\$ 519.066.000
HSBC Bank Argentina	\$ 3.620.527.000	\$ 4.960.875.000	37,0%	\$ 518.515.000
Banco Supervielle	\$ 3.831.251.000	\$ 5.521.589.000	44,1%	\$ 379.288.000
Banco Itaú Argentina	\$ 1.078.663.000	\$ 1.594.306.000	47,8%	\$ 305.582.000
Banco Comafi	\$ 1.204.359.000	\$ 1.783.265.000	48,1%	\$ 125.108.000
Subtotal	\$ 58.079.981.000	\$ 80.244.990.000	38,2%	\$ 13.147.035.000

*Último dato disponible. **Fuente:** elaboración propia en base a la información extraída de los balances contables. Empresas seleccionadas que cotizan en la Bolsa de Valores de Buenos Aires.



El debacle de la Industria Manufacturera

A la poca extensión del crecimiento experimentado, la reciente devaluación profundizó aún más su angostamiento.

En efecto, a Junio 2018, los datos del EMI muestran que este indicador se desplomó un **8,1% interanual**, superior a la caída que tuvo en el mismo período en el 2016 y de hecho es la caída más pronunciada de **los últimos 3 años**. Al interior de este agregado, los datos del EMI nos muestran que sobre 12 sectores industriales, apenas 1 de ellos se salva de la caída generalizada del resto. Se trata del rubro **“Industrias Metálicas Básicas”**, que creció un **9,8%**.

Para el resto de los sectores se observa una caída, que es especialmente crítica para aquellas cuya caída supera la del 2016. Es el caso de los **“Productos Textiles”** (-10,8%), **“Refinación del Petróleo”** (-19,9%), **“Caucho y Plástico”** (-11,1%) y **“Metalmecánica excluida industria automotriz”** (-10,9%).

Sectores industriales de la economía. Variaciones interanuales de Junio respecto mismo mes del año anterior, ordenados de manera ascendente. Años 2016 y 2018. Total Nacional.

	Variación interanual (respecto a igual mes del año anterior)	
	Jun-16	Jun-18
Industrias metálicas básicas	-12,6%	9,8%
Papel y cartón	-3,3%	-1,2%
Productos minerales no metálicos	-9,2%	-3,7%
Edición e impresión	-10,9%	-4,2%
Productos alimenticios y bebidas	-6,4%	-5,4%
Nivel General	-6,4%	-8,1%
Productos de tabaco	-15,5%	-9,7%
Sustancias y productos químicos	-6,1%	-10,0%
Productos textiles	1,5%	-10,8%
Metalmecánica excluida industria automotriz	-4,7%	-10,9%
Caucho y plástico	0,9%	-11,1%
Vehículos automotores	-21,6%	-11,8%
Refinación del Petróleo	0,3%	-19,9%

Único sector que se salva de la caída

Fuente: Elaboración propia en base a datos del EMI- INDEC.

Techint: El mismo ganador de siempre

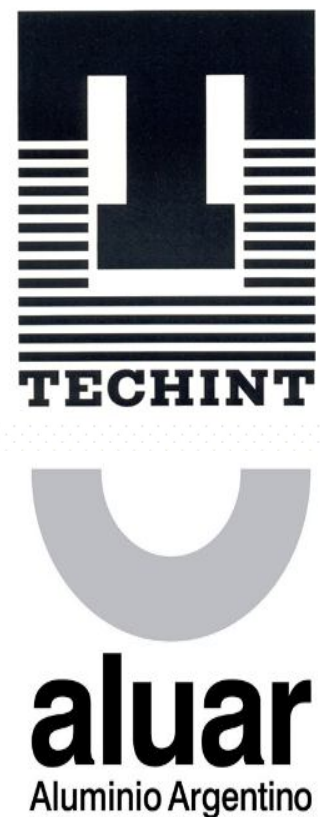
Un caso repetido en el Sector de Industrias Metálicas Básicas

Presentamos para el caso del único sector ganador (**Industrias Metálicas Básicas**) la performance de las principales y casi única empresa del sector: **Techint** y **Aluar**. Si observamos la suma de las ventas interanuales de las empresas, vemos que las mismas prácticamente se duplicaron en el período observado (del 1º Trimestre 2017 al 1º Trimestre 2018). **Tenaris** fue quien presentó la mayor variación (**114,5%**), con ventas de \$ 38 mil millones, luego **Aluar** (**96,5%**), con \$ 6 mil millones, y **Siderar** (**55,7%**), con ventas en torno a los \$12 mil millones de pesos. Considerando ahora la participación de **Techint** (Tenaris + Ternium) en el total del Resultado Neto, concluimos que fue ella la encargada de gestar casi el 90% de dichas ganancias totales del total del sector, lo cual en valores alcanza los **\$9.203.278.600**

Sector Siderurgia. Principales empresas. Ventas y Resultado Neto. Datos al 1er trimestre años 2017 y 2018. Total Nacional.

Siderurgia	Ventas			Resultado Neto (incluye operaciones discontinuadas)
	1ºT 2017	1ºT 2018	Variación%	1ºT 2018
Tenaris	\$ 17.748.443.748	\$ 38.071.194.000	114,5%	\$ 4.798.773.600
Aluar	\$ 3.067.316.502	\$ 6.025.889.059	96,5%	\$ 1.328.955.316
Siderar (Ternium)	\$ 7.981.971.000	\$ 12.430.609.000	55,7%	\$ 4.404.505.000
Subtotal	\$ 28.797.731.250	\$ 56.527.692.059	96,3%	\$ 10.532.233.916

Fuente: elaboración propia en base a la información extraída de los balances contables. Empresas seleccionadas que cotizan en la Bolsa de Valores de Buenos Aires.



Lo que el ciego no quiere ver

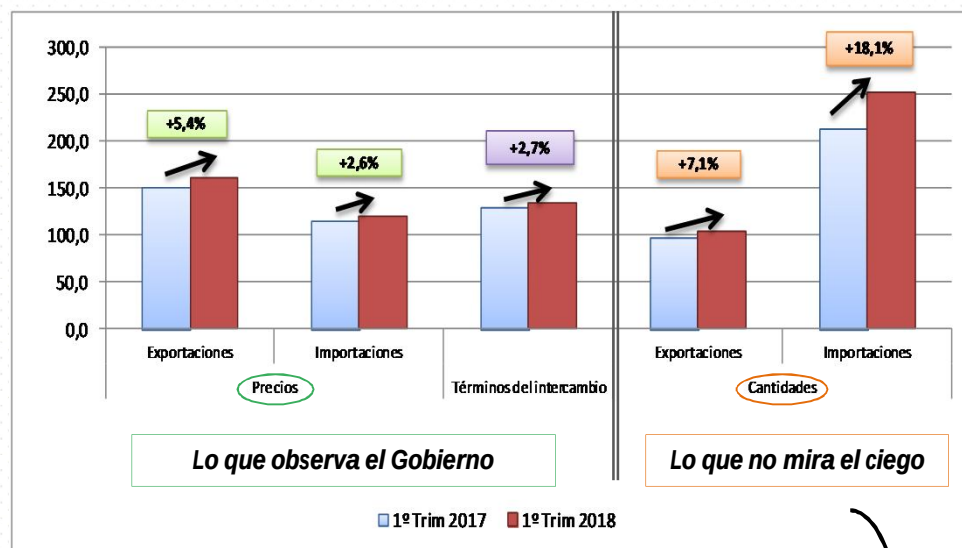
Que el precio no tape las cantidades

Se sabe, que la realidad es una construcción sostenida en base a los datos que se seleccionaron a expensas de dejar de lado aquello que lo cuestiona.

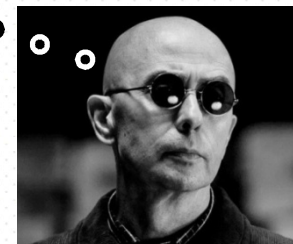
Algo de esto practica el gobierno cuando justifica las bondades del comercio exterior. En su construcción de realidad, la apuesta exportadora ***“va por buen camino”***, porque los datos de la evolución de precios del 1º trimestre 2018 son claramente favorables para la Argentina. En efecto, los precios de las exportaciones crecieron un **5,4%**, mientras, que el precio de las importaciones lo hicieron un **2,6%**. De esta manera, los términos de intercambio mejoraron un **2,7%**, sostienen satisfechos en el Gobierno.

El lector de este Boletín, recordará que el 3er trimestre 2017 la situación era inversa: los términos de intercambio caían un **2,7%**; puesto que los precios de las importaciones (**4,5%**) superaba el de las exportaciones (**1,6%**). Lo importante es lo que se deja de lado, y en este caso se trata de la evolución de **las cantidades**. Ahí se ve que “las cantidades de intercambio” son claramente negativas para nuestro país. Mientras que las exportaciones crecían un **7,1%**, las importaciones más que duplicaban este crecimiento a un **18,1%**. Una caída en las “cantidades de intercambio” del orden del **11 pp.**

Variación de las exportaciones, importaciones y términos de intercambio, en precios y cantidades.
1er Trimestre 2017 vs. 1er Trimestre 2018.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.



Los Fugados de la Era Macri

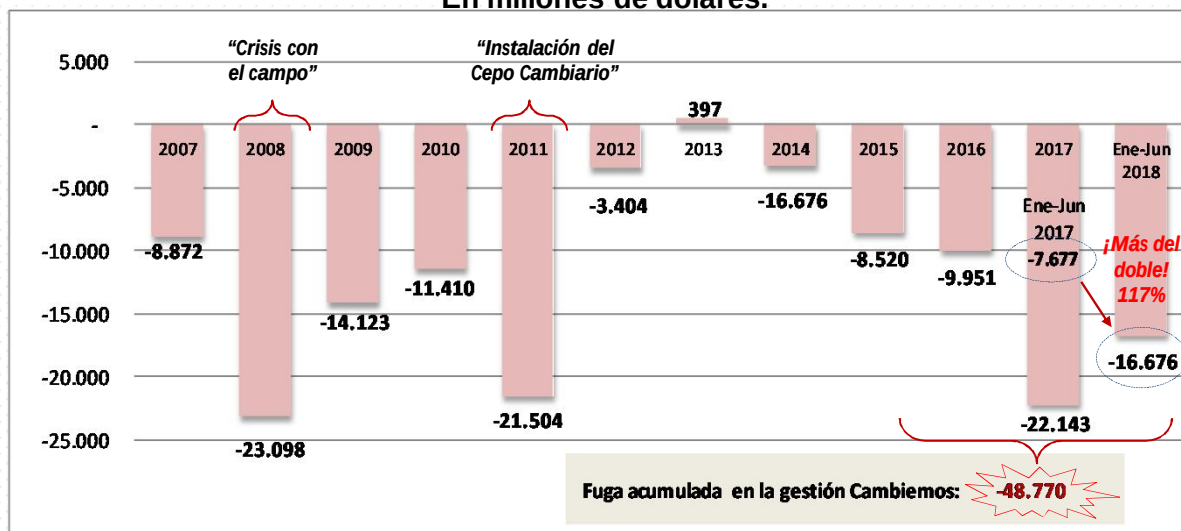
El otro dato fundamental que se soslaya del debate de los problemas económicos es el relativo a la otra cara de la desigualdad: **la fuga de capitales** al exterior que realizan los estratos más ricos de la sociedad argentina.

En lo que va de Enero a Junio del 2018, se fugaron nada menos que **U\$S 16.676 millones de dólares, que equivale al 75% de toda la fuga del 2017**. Es más, comparado con el mismo período del 2018, la fuga de la primera mitad del año es más del doble de los U\$S 7.677 millones que se fugaron un año atrás. Semejante aceleración en la fuga de capitales amenaza con superar el récord de fuga del año 2008 (U\$S 23.098) en el marco del ya famoso “conflicto por la 125”.

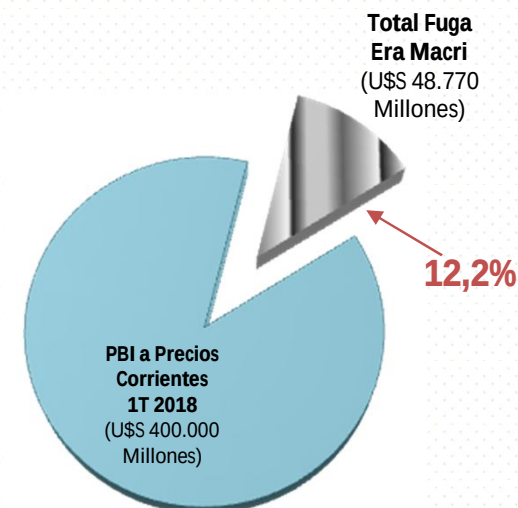
El dato estructural, reflejo de comportamiento habitual y sistemático, de la lógica de acumulación de capitales sostenida en la matriz de la desigualdad, se observa en el hecho de que en los 2 años y medio de Gestión de Macri que estamos evaluando, la fuga de capitales fue de **nada menos que de U\$S 48.770 millones**, que equivale a prácticamente la totalidad de las reservas del Banco Central. Semejante nivel de fuga equivale prácticamente al **12,2%** del PBI actual.

Fuga de capitales. Serie anual 2003-2017, y períodos Ene/Jun 2017 y 2018.

En millones de dólares.



Fuente: Elaboración propia en base al Balance Cambiario (BCRA).



La Maquinita de la Deuda

Cada vez más acelerada

Como saldo de la puesta en funcionamiento de la matriz de desigualdad, la economía argentina es profundamente **dependiente de divisas que no produce** y que sólo accede mediante la emisión de deuda externa en dólares.

El lector de este Boletín recordará que para el 2017, de cada 10 dólares de necesidad de financiamiento, las exportaciones aportaban 6, y las restantes 4 debían cubrirse con deuda externa. La situación a la primera mitad del 2018 **es peor**: de cada 10 dólares, **las exportaciones sólo cubren 5. La otra mitad tiene que ser cubierta por deuda.**

Este deterioro en la capacidad de las exportaciones de proveer los dólares que demanda la economía, es una característica que atraviesa a la Gestión Cambiemos. A la primera mitad del 2017, las exportaciones cubrían 7 de cada 10 dólares, termina el año cubriendo sólo 6, y en lo que va del 2018 sólo cubre 5 de cada 10 dólares necesarios.

El deterioro, o bien la mayor dependencia a “la maquinita de la deuda”, se explica por una combinación en la caída de las exportaciones (U\$S 3.090 millones menos que un año atrás), pero fundamentalmente en **el salto que pega la fuga de capitales del período (de cerca de U\$S 9.000).**

Nótese también cómo el efecto “positivo” de la recesión de reducir el volumen importado (U\$S 1.965 millones menos) es prácticamente compensado con el crecimiento del saldo de servicios (U\$S 1.329 millones más) motorizado por los viajes al exterior de los estratos más ricos de la sociedad argentina (otro reverso de la matriz de desigualdad vigente).

Necesidad y Brecha de financiamiento de la economía . Comparativa entre períodos Enero- Junio de los años 2017 y 2018.

	Año 2017 (Datos 1° Boletín)	Enero - Junio 2017	Enero - Junio 2018	Diferencia
Necesidad de Financiamiento	-98.168	-43.962	-52.256	-8.294
Importaciones	-54.572	-25.961	-23.996	1.965
Fuga de Capitales	-22.143	-7.681	-16.676	-8.995
Saldo Servicios	-10.847	-5.095	-6.424	-1.329
Intereses	-8.440	-4.241	-4.343	-102
Utilidades y Dividendos	-2166	-984	-818	166
Exportaciones	58.600	29.876	26.786	-3.090
Brecha de financiamiento	-39.568	-14.086	-25.470	-11.384
% Expo sobre Necesidad de Financiamiento	60 %	68 %	51 %	

Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

En 9 meses la deuda creció el doble que el producto

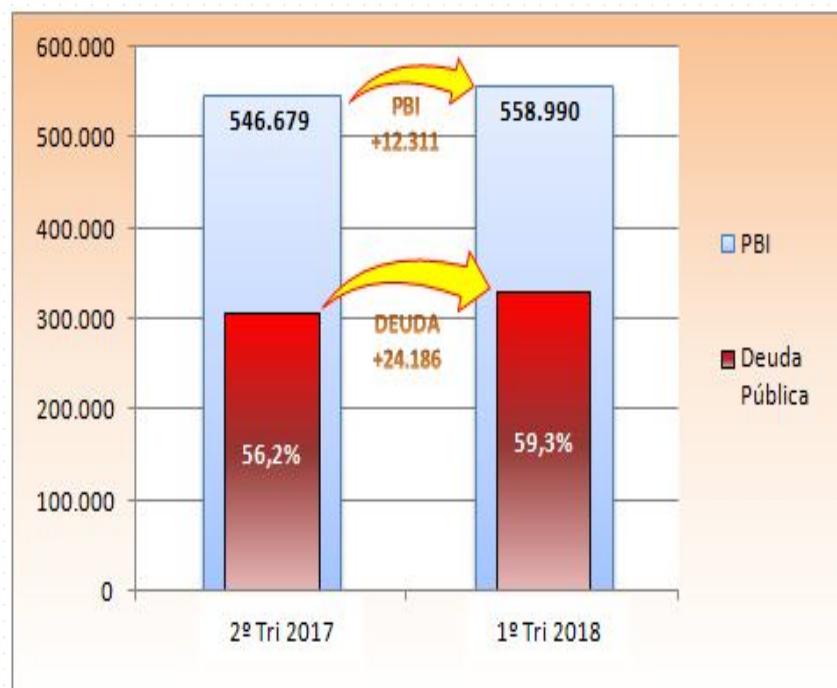
Hemos llegado al punto nodal donde se cocinan los problemas presentes y futuros de la economía argentina. **La espada de Damocles**, que no hace sino crecer de peso y magnitud; para ennegrecer aun más las amenazas que pesa sobre la sociedad argentina.

Se trata de la Deuda Pública, que bajo la gestión de Macri no hace sino crecer y crecer. Veamos los números:

La presentación oficial del Ministerio de Economía indica que al 1º trimestre del 2018 la deuda pública total es de U\$S 331.481 millones, que equivale al 59,3% del PBI actual. Si estos datos los comparamos con los del Boletín anterior; del 2º trimestre del 2017, resulta que mientras el PBI creció en U\$S 12.311 millones, **la deuda pública creció el doble**, en U\$S 24.186 millones.

Dicho en criollo, la deuda (el futuro pagaré que pesa sobre la economía) en 9 meses creció el doble que la producción de riqueza. Así de representar el 56,2% del PBI, la deuda pasa a representar el 59,3% en el 1º trimestre del 2018.

Evolución del PBI y la deuda pública en millones de U\$. 2º Tri 2017 vs 1º Tri 2018. Total Nacional.



Fuente: Ministerio de Hacienda, Secretaría de Finanzas.

Deuda y devaluación: el cóctel favorito del gobierno

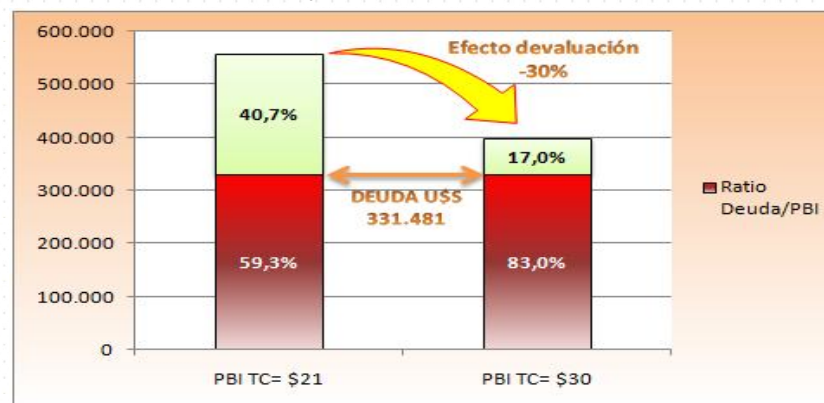
Pero este deterioro de la capacidad de pago de la economía no tiene en cuenta aún dos aspectos claves: por un lado la nueva deuda que el gobierno tomó con el FMI (de más de U\$S 50.000 millones) y por otro, del impacto de la devaluación del tipo de cambio sobre el PBI.

Los datos oficiales del PBI del 1º trimestre de 2018 están realizados con un valor promedio de tipo de cambio de \$21. Si tomamos el valor del tipo de cambio en la actualidad, a \$30, resulta que el PBI actual es de U\$S 400.000 millones, es decir, **se redujo casi un 30% por efecto de la devaluación**. Así el peso de la deuda pública pega un salto significativo y pasa de representar del 59,3% al 83% del PBI, y eso que no computamos el nuevo endeudamiento con el FMI.

A modo de conclusión, el Gobierno de Macri asume en el 2015 con un PBI de U\$S 460.000 millones y una deuda pública de U\$S 240.000 millones (equivale al 52,6%). Dos años y medio después, Macri nos presenta un PBI de U\$S 400.000 millones (se redujo en U\$S 60.000 millones, un 13%), reducción del PBI que es casi equivalente a la fuga de capitales del periodo (U\$S 50.000 millones) y para colmo la deuda pública se expandió en U\$S 90.000 millones (un 37,7%- sin contar el nuevo endeudamiento con el FMI).

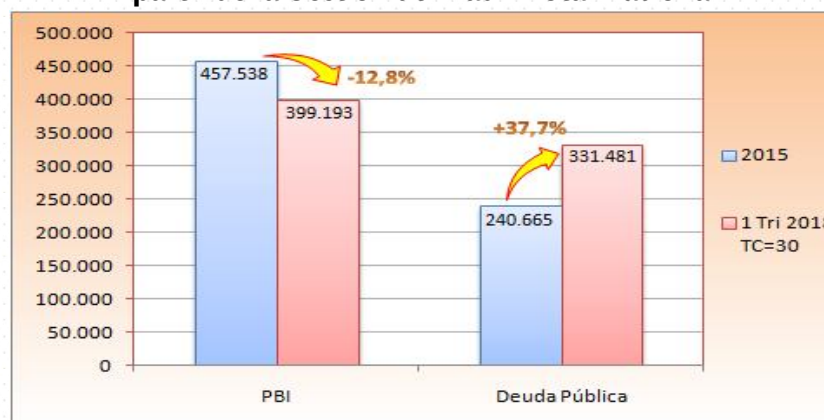
Una verdadera irresponsabilidad del gobierno actual que sólo promete más ajuste y deterioro de la sociedad argentina, a menos que, **cambiamos pero en serio!**

Efecto de la devaluación en el PBI y el ratio Deuda/PBI en millones de U\$S. 1º Tri 2018. Total Nacional.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC y Secretaría de Finanzas.

Evolución del PBI y la Deuda Pública en millones de U\$S, a partir de la Gestión de Macri. Total Nacional.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC y Secretaría de Finanzas.