

## Newsletter INSECAP UCES

### Facultad de Ciencias Económicas

**P**romediando el 2017, la actividad económica se muestra más firme que en los primeros meses del año. En mayo, junio y, al parecer, julio, la actividad se expandió, revirtiendo el deterioro de 2016. En junio, el PBI creció 4% respecto del mismo mes de 2016 y, desde diciembre, la expansión es del 0,7%. 2017 se encamina a cerrar por encima del 2,5% promedio, recuperando la caída del 2,2% de 2016.

Por su parte, la inflación se ubica en el 22,3% interanual, aunque la marcha descendente viene más lenta de lo esperado. Recordemos que el gobierno aspiraba a coronar el año con un 17% de inflación. En contraste, lo más probable es que cierre en torno del 23%.

Inversión, consumo y gasto público (vía obra pública) son componentes de la demanda que explican el crecimiento de 2017. Las exportaciones, por el contrario, caen 2% en lo que va del año, comparado contra 2016. Las importaciones vuelan: la parte buena de ello es las compras de bienes de capital, que implican modernización del aparato productivo. La parte preocupante es la de bienes de consumo, que ya habían crecido fuerte en 2016 y sigue firme en 2017. Si bien ello disciplina precios internos, tiene correlato directo en la producción y el empleo industrial. Este último viene muy mal en la era Macri: 58.000 puestos menos, y en un tobogán que aún no para. A su vez, el déficit comercial de 2017 se encamina a ser récord histórico.

Por último, la segunda parte de este dossier muestra la tendencia reciente de la pobreza y la indigencia. Tras subir en la primera mitad de 2016, ha retomado la senda descendente desde el tercer trimestre del año pasado. Hoy la pobreza se ubica en el 28,8%, algo por encima de fines de 2015 (27,7%). Sin embargo, es probable que 2017 cierre con niveles de pobreza similares o menores a los de 2015. Vale apuntar que si bien la baja de la pobreza se ha estancado en los últimos cinco años, hoy la situación es significativamente mejor que la de mediados/fines de los años 90. Ello refuta la idea –difundida– de que la situación social en Argentina no ha parado de deteriorarse en los últimos años: más bien, el panorama ha sido de estancamiento, tras una etapa de fuerte disminución entre crisis de la Convertibilidad y 2011.

RECUERDEN QUE UNA ECONOMÍA BOOM  
ES SEGUIDA DE UNA KABOOM



## A. 2017: se consolida el crecimiento

Tras algunas dudas en los primeros cuatro meses del año, mayo, junio y julio fueron positivos en materia económica. La comparación interanual muestra mejoras en casi todos los rubros, lo cual se debe en buena medida a que mediados de 2016 fue el peor momento de la recesión. Sin embargo, mayo, junio, julio también muestran un crecimiento importante en la comparación intermensual. Veamos en mayor detalle.

### Estimadores de actividad

Indicadores de coyuntura (junio-julio)					
Sector	2016 contra 2015 (var. interanual)	Acumulado 2017 contra acumulado 2016 (var. interanual)	Mismo período año anterior (var. interanual)	Tendencia interanual junio-julio	Fuente
Actividad general*	-2.2%	1.6%	4.0%	+	INDEC
Actividad industrial	-5.7%	0.8%	4.5%	+	INDEC-Ferreres
Construcción (índice Construya)	-15.1%	8.2%	23.7%	+	Grupo Construya
Despachos de cemento	-10.7%	10.9%	19.8%	+	AFCP
Comercio minorista (CAME)	-7.0%	-3.0%	-1.6%	-	CAME
Consumo	-3.3%	-0.8%	0.8%	+	ITEGA
Inversión	-5.5%	10.2%	14.8%	+	INDEC-ITEGA
Exportaciones (cantidades)	6.6%	-2.1%	7.5%	+	INDEC
Importaciones totales (cantidades)	3.8%	8.9%	23.5%	+	INDEC
Impo Bs. de consumo (cantidades)	17.0%	12.5%	14.7%	+	INDEC
Inflación nacional	38.6%	26.9%	22.1%	-	IPC INDEC + Provincias
Salario real (formal)	-5.3%	2.0%	3.9%	+	INDEC / IET / SIPA
IVA impositivo real	-7.4%	5.2%	10.6%	+	AFIP / INDEC / Provincias
Producción de autos	-10.2%	-1.6%	1.2%	+	ADEFA
Patentamiento de autos	10.2%	32.2%	22.6%	+	ACARA
Venta de motos	-0.5%	50.5%	46.9%	+	ACARA

\*: dato de junio

#### A.1. Actividad general

Según el INDEC, en junio la actividad general creció 4,0% interanual. Desde diciembre, el crecimiento ha sido del 0,7. El tercer bimestre de 2017 (mayo-junio) fue el mejor de los tres: en ambos meses hubo crecimiento en la comparación mensual desestacionalizada. Este crecimiento de dos meses consecutivos no se había dado todavía en

2017, ya que en enero y febrero la actividad mensual había caído contra el mes anterior, y lo mismo había pasado en abril respecto de marzo.

En el primer semestre de 2017, el crecimiento fue del 1,6% versus el mismo período del año pasado. Para lograr la meta del 3%, en el segundo semestre el crecimiento interanual deberá ser del 4,4%. Nuestra

proyección actual desde INSECAP es de un crecimiento promedio del 2,6%.

¿Sabías que... según el INDEC en junio la economía creció 4,0% interanual? Desde diciembre, la economía se expandió 0,7%.

### A.2. Actividad industrial

La producción industrial se recupera (rebota) versus 2016. En julio creció 4,5% respecto del mismo mes del año pasado, según Ferreres. Acumula un crecimiento del 0,8% interanual en enero-julio 2017 versus mismo período del año pasado, cuando la caída fue superior al 5%.

Uno de los sectores industriales que más apalanca el crecimiento es el de los materiales de la construcción, sector muy dinamizado por la obra pública (ver abajo). Sin embargo, el empleo industrial sigue en el tobogán: se expulsaron 58.000 empleos formales (neto) en el sector desde noviembre de 2015, y todavía no hay piso. Esta caída es la más profunda desde el 2002 para el sector. Vale apuntar que, a diferencia del empleo en la construcción, en donde se dio una caída fuerte en la primera mitad de 2016 y luego una recuperación, en el caso del empleo industrial la forma es la de un "tobogán" cuya caída aún no ha parado según los datos oficiales.

### A.3. Construcción

La construcción sigue en recuperación firme tras un pésimo 2016. En julio, el índice Construya creció 23,7% interanual, y la suba en enero-julio respecto del mismo período de 2016 es del 8,2%. La clave: la obra pública, instrumento de mejora de la competitividad sistémica y con fuerte multiplicador, por ejemplo en el empleo.



¿Sabías que... la industria ya comenzó a crecer y se aproxima a los niveles de fines de 2015? Sin embargo, el empleo industrial sigue sin reaccionar: cayó todos los meses desde entonces y expulsó a 58.000 trabajadores formales.

### A.4. Consumo

El consumo ya crece en la comparación interanual. Ventas de vehículos (motos y autos) están muy firmes en la comparación interanual (+0,8% según el Instituto Abdalla). El turismo interno se mueve, y el indicador de CAME del Fin de Semana Largo de Agosto lo comprueba: creció 3,5% respecto de 2016.

Este dato es consistente con la suba del salario real (+3,9% interanual en julio), que

recupera parte de lo perdido en 2016. Vale aclarar que varios segmentos minoristas siguen en caída (por ejemplo, supermercados y shoppings). Hay varios factores que explican ello: a) desplazamiento hacia canales mayoristas/online, y b) crecientes tours de compras a Chile, que debilitan a los shoppings locales, con precios mucho más altos.

### A.5. Comercio exterior

El comercio exterior es un semáforo amarillo. Si bien las exportaciones crecieron en cantidades en julio (+7,5% interanual), en lo que va del año cayeron 2,1%. En contraste, las importaciones vuelan: subieron 23,5% en julio (en cantidades, interanual) y 8,9% en el acumulado anual. Parte de ese aumento se explica por importaciones de bienes de capital, que dinamizan una inversión que hoy crece a dos dígitos. Sin embargo, también se disparan las importaciones de bienes de consumo (+12,5% en lo que va del año). Ello tiene dos consecuencias: la competencia importada quita presión a los precios de ciertos rubros (por ejemplo, ropa y calzado), pero a la vez complica la producción local. La merma del empleo industrial difícilmente pueda entenderse sin esta apertura.

La mayor luz de alerta es el déficit comercial, que va camino a ser récord histórico: en los

primeros 7 meses del año fue de 3.428 millones de dólares. A ello hay que sumar el déficit en la balanza de servicios, muy impulsada por el turismo al exterior. El problema de ello es que los dólares para afrontar esas transacciones se están obteniendo mayormente con deuda externa. En el largo plazo, tal dinámica puede volverse insostenible.

¿Sabías que... el déficit comercial de enero-julio de 2017 fue de 3.428 millones de dólares? 2017 se encamina a ser año récord en déficit comercial

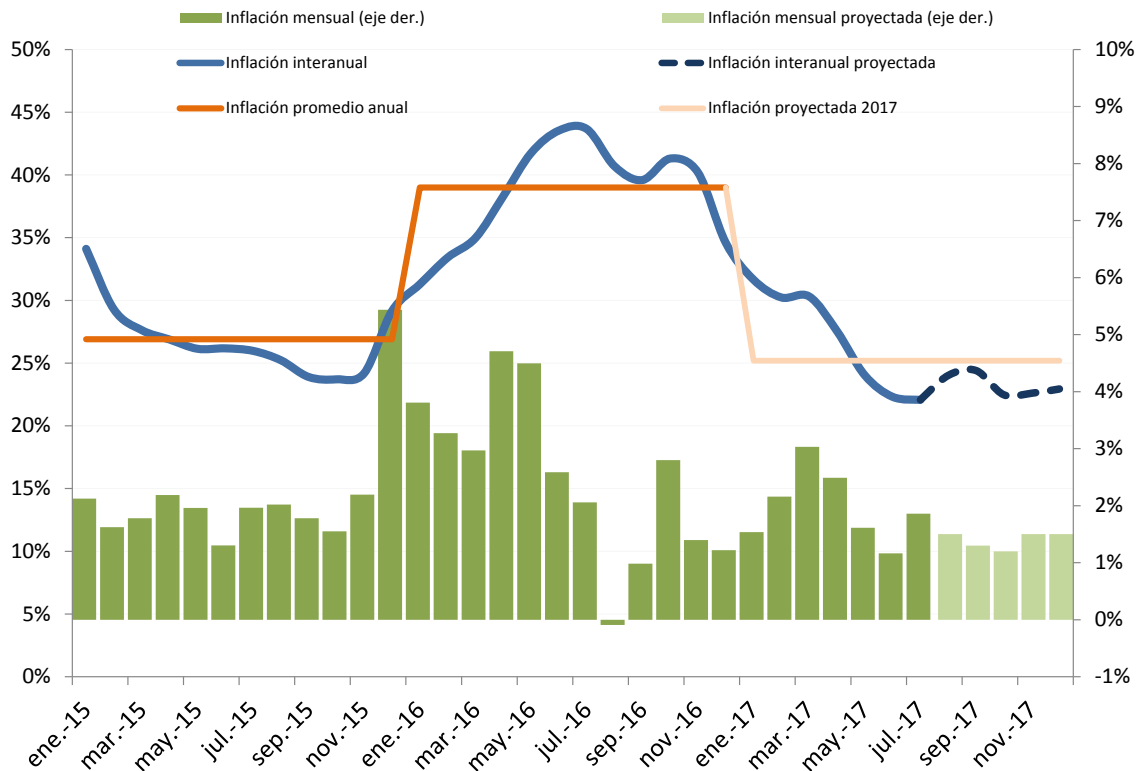
### A.6. Inflación

Según INDEC, la inflación nacional fue del 1,7% en julio, algo por debajo de las expectativas (en torno del 2%). Por su parte, si tomamos el promedio de las estadísticas provinciales, tal cifra fue del 1,9%. La inflación de los últimos doce meses fue del 22,1%. Proyectamos una inflación del 23% para fin de año: probablemente, después de las elecciones la inflación se aproximará al 2% mensual, debido a nuevas subas de tarifas.





Gráfico 1: La inflación en Argentina



Fuente: INSECAP en base a INDEC e IPC Provincias

## B. Tendencia reciente de la pobreza y la indigencia

¿Qué viene ocurriendo con la pobreza y la indigencia? En el Gráfico 2 tenemos una serie completa para el período abarcado por la Encuesta Permanente de Hogares en su versión continua (la cual arranca a mediados de 2003), utilizando lógicamente índices alternativos de inflación para el período 2007–2015. La metodología de pobreza es la que usa hoy el INDEC: esto es, pobreza monetaria (insuficiencia de ingresos para acceder a una canasta básica de bienes y servicios). Por su parte, la serie de indigencia refiere a las personas cuyos ingresos no alcanzan para comprar una canasta básica

alimentaria, replicando la misma metodología que utiliza el INDEC actual.

Como puede verse, la pobreza y la indigencia tienen una baja sostenida hasta 2011, a tono con el crecimiento económico en un contexto de mejora distributiva. En 2011, la pobreza con la actual vara fue del 29% y la indigencia del 7% (a modo de referencia, hacia 2006 se retornó a los niveles de 1998, último año de crecimiento de la Convertibilidad). En rigor, el mínimo en materia de pobreza se dio hacia mediados de 2013 (26%) y el de indigencia a fines de 2015 (5%).

Nótese cómo en 2014 y 2016 hubo deterioro de ambos indicadores, asociados a devaluaciones que generaron pérdidas de poder adquisitivo. ¿Cómo está la situación actual? Si tomamos el promedio de los últimos dos trimestres (4° de 2016 y 1° de 2017), la pobreza fue del 28,8% y la indigencia del 5,9%. Estas cifras muestran una mejora respecto de mediados de 2016, aunque toda-

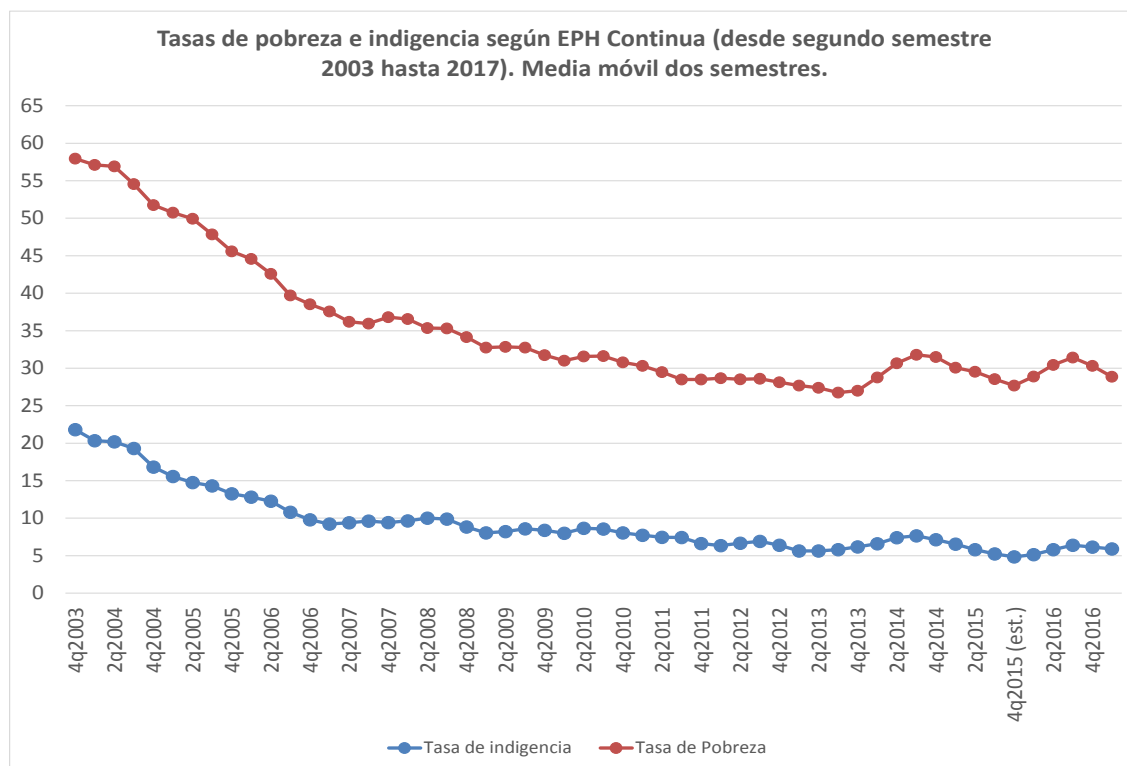
vía se encuentran algo por encima de fines de 2015 (un punto porcentual aproximadamente). De proseguir la tendencia de crecimiento con baja de la inflación, tal como viene en 2017, es posible que la pobreza a fines de año se encuentre debajo de 2015.

Hay un punto que sí es claro: a pesar del sube y baja de los últimos años, es falsa la idea de que la pobreza no para de empeorar y que Argentina se está “centroamericanizando”. Según la metodología que se tome, la pobreza en Argentina de los últimos años es la menor desde principios de los 90 o mediados de los '80. Asimismo, si se adoptara

la metodología argentina en otros países, la pobreza latinoamericana sería del 52% y Argentina estaría en el top 3 de la región, junto con Uruguay (21%) y Chile (28%).

Desde INSECAP esperamos que se consolide un sendero de crecimiento económico con distribución progresiva del ingreso, lo cual permitiría que la pobreza inicie un descenso sostenido y sostenible en el tiempo. A modo de ejemplo, si los ingresos de la población crecen al mismo ritmo que el PBI per cápita (pongamos, por ejemplo, un 2% al año), la pobreza bajaría a razón de 0,7 puntos al año.

Gráfico 2



Fuente: INSECAP en base a EPH, IPC Provincias, INDEC, ANSES y SIPA.



*Editor Responsable*  
**Dr. José Basso**

**Staff**

**Instituto de Economía Aplicada**  
Director: Mariano de Miguel

**Director Académico**  
Diego Coatz

**Coordinador de Publicaciones y Boletín**  
Daniel Schteingart

**Colaboradores**  
Ignacio Cosentino, Joaquín Escardó, Enrique Aschieri

**Asistentes de Investigación**  
Daniela Moya y Leonardo Pataccini

**Facultad de Ciencias Económicas**  
Decano: Dr. José Basso

Paraguay 1457 (C1061ABA), Ciudad de Buenos Aires, Argentina  
Tel.: 4815-3290 int. 831. Fax: 4816-5144  
<http://www.uces.edu.ar/>