

**Provincia de Córdoba  
Consejo Federal de Inversiones**

**Seguimiento de la evolución de los sectores  
productivos, el sector financiero, y social de Córdoba**

**Informe final**

**Córdoba, 30 de diciembre de 2013**

## Contenido

<b>Introducción a la Parte I.....</b>	<b>13</b>
<b>Introducción a la Parte II.....</b>	<b>18</b>
<b>Introducción a la Parte III .....</b>	<b>25</b>
<b>PARTE I. SITUACIÓN A MARZO.....</b>	<b>32</b>
<b>I. Sectores agrícola y agroindustrial .....</b>	<b>33</b>
<b>I.1.Contexto Internacional .....</b>	<b>34</b>
Mercado internacional de granos.....	34
Precios de los principales granos en los mercados internacionales .....	36
<b>I.2. Ámbito Nacional .....</b>	<b>40</b>
Campaña agrícola nacional 2012- 2013 .....	40
Proyecciones de siembra .....	40
Proyecciones de producción .....	43
Valor Bruto de la Producción .....	45
<b>I.3. Provincia de Córdoba.....</b>	<b>48</b>
Producción y Valor Bruto .....	48
<b>I.4. Molienda de Cereales y Oleaginosas.....</b>	<b>52</b>
Oleaginosas.....	52
Cereales .....	55
<b>I.5. Maquinaria Agrícola .....</b>	<b>56</b>
Ventas de unidades.....	56
Facturación .....	58
<b>I.6. Industria Láctea .....</b>	<b>59</b>
Producción nacional.....	60
Córdoba .....	61

<b>II. Sector automotriz.....</b>	<b>64</b>
<b>II.1. Uso de la capacidad instalada en la industria automotriz .....</b>	<b>65</b>
<b>II.2. Producción de automóviles .....</b>	<b>66</b>
<i>Total país .....</i>	66
<i>Provincia de Córdoba .....</i>	67
<b>II.3. Demanda de producción nacional.....</b>	<b>69</b>
<i>Exportaciones de vehículos nacionales por principales destinos.....</i>	71
<i>Patentamientos en el país .....</i>	72
<i>Patentamientos en la provincia de Córdoba .....</i>	74
<b>II.5. Venta de autos usados .....</b>	<b>75</b>
<b>III. Comercio .....</b>	<b>78</b>
<b>III.1. Comercio internacional.....</b>	<b>79</b>
Balanza comercial argentina .....	79
Importancia del sector energético en el comercio internacional .....	81
<i>Conclusiones y perspectivas para 2013 .....</i>	83
<b>III.2. Comercio interno .....</b>	<b>85</b>
III.2.1 Supermercados .....	85
III.2.2 Centros de Compras.....	95
III.2.3. Financiamiento de las compras .....	99
<b>IV. Sector Construcción.....</b>	<b>102</b>
<b>IV.1. Nivel de Actividad en el País .....</b>	<b>103</b>
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) .....	103
Indicadores adelantados del ISAC.....	105
ISAC por bloques.....	106
<b>IV.2. Nivel de Actividad en Córdoba.....</b>	<b>107</b>
Despachos de cemento.....	107

Permisos de edificación .....	109
<b>IV.3. Rentabilidad del sector en la provincia de Córdoba .....</b>	<b>111</b>
Costo de Construcción .....	111
Precios de las viviendas .....	113
Rentabilidad del sector .....	114
<b>IV.4. Características de la Oferta.....</b>	<b>115</b>
Empresas en Actividad.....	115
<b>IV.5. Características de la Demanda.....</b>	<b>117</b>
Sueldos necesarios para construir o comprar una vivienda .....	117
Créditos Hipotecarios .....	119
<b>IV.6. Encuesta Cualitativa de la Construcción.....</b>	<b>122</b>
<b>V. Sector financiero.....</b>	<b>126</b>
<b>V.1. Agregados monetarios.....</b>	<b>127</b>
<b>V.2. Comportamiento de los Depósitos .....</b>	<b>130</b>
V.2.1. Depósitos Totales en Pesos .....	130
V.2.2. Depósitos Totales en Dólares .....	131
<b>V.3. Comportamiento de los Préstamos.....</b>	<b>133</b>
V.3.1. Préstamos al sector privado no financiero en pesos .....	133
V.3.2. Préstamos al sector privado no financiero en dólares .....	137
<b>V.4 Comportamiento de las Tasas de Interés .....</b>	<b>138</b>
V.4.1. Tasa de interés pasiva.....	138
V.4.1. Tasa de interés activa .....	139
<b>V.5. Comportamiento del Sector Financiero en Córdoba .....</b>	<b>140</b>
V.5.1. Comportamiento de los Depósitos.....	140
V.5.2.Comportamiento de los préstamos en moneda local y extranjera .....	143
V.5.3. Préstamos totales por sector de la actividad.....	144



<b>VI. Sector social .....</b>	<b>147</b>
<b>VI.1. La evolución de la fuerza de trabajo .....</b>	<b>148</b>
<b>VI.2. El empleo .....</b>	<b>150</b>
<b>VI.3. El desempleo .....</b>	<b>155</b>
<b>VI.4. La informalidad laboral.....</b>	<b>157</b>
<b>VI.5. Los salarios .....</b>	<b>158</b>
<b>VI.6. La demanda laboral y el empleo .....</b>	<b>159</b>
La demanda laboral y el empleo en Córdoba .....	160
<b>VI.7. La demanda laboral como indicador adelantado de la actividad económica .....</b>	<b>161</b>
<b>PARTE II. SITUACIÓN A JULIO.....</b>	<b>164</b>
<b>I. Sectores agrícola y agroindustrial .....</b>	<b>165</b>
<b>I.1.Contexto Internacional .....</b>	<b>166</b>
Mercado internacional de granos.....	166
Precios de los principales granos en los mercados internacionales .....	169
<b>I.2. Ámbito Nacional .....</b>	<b>173</b>
Campaña agrícola nacional 2012- 2013 .....	173
Proyecciones de siembra .....	173
Proyecciones de producción .....	175
Valor Bruto de la Producción .....	177
<b>I.3. Provincia de Córdoba.....</b>	<b>180</b>
Producción y Valor Bruto .....	180
<b>I.1. Molienda de Cereales y Oleaginosas.....</b>	<b>185</b>
Oleaginosas.....	185
Cereales .....	188
<b>I.2. Maquinaria Agrícola .....</b>	<b>189</b>
Ventas de unidades.....	189

Facturación .....	192
<b>I.3. Industria Láctea .....</b>	<b>193</b>
Producción nacional.....	193
Córdoba .....	195
<b>II. Sector automotriz.....</b>	<b>197</b>
<b>II.1. Uso de la capacidad instalada en la industria automotriz .....</b>	<b>198</b>
<b>II.2. Producción de automóviles .....</b>	<b>200</b>
<i>Total país .....</i>	200
<i>Provincia de Córdoba .....</i>	200
<b>II.3. Demanda de producción nacional.....</b>	<b>202</b>
<i>Exportaciones de vehículos nacionales por principales destinos.....</i>	203
<b>II.4. Patentamientos como indicador de consumo.....</b>	<b>205</b>
<i>Patentamientos en el país .....</i>	205
<i>Patentamientos en la provincia de Córdoba .....</i>	207
<b>II.5. Venta de autos usados .....</b>	<b>208</b>
<b>III. Comercio .....</b>	<b>211</b>
<b>III.1. Comercio internacional.....</b>	<b>212</b>
Balanza comercial argentina.....	212
Estructura de las importaciones y exportaciones.....	214
Importancia del sector energético en el comercio internacional .....	215
<b>III.2. Comercio interno .....</b>	<b>217</b>
Relevancia del Comercio.....	217
<b>Supermercados.....</b>	<b>220</b>
Nivel Nacional .....	220
Distribución por rubros.....	224
Provincia de Córdoba.....	227

Distribución por rubros.....	229
Implicancias de las medidas económicas implementadas sobre el comercio interno .....	230
<b>Centros de Compras .....</b>	<b>231</b>
<b>Financiamiento de las compras .....</b>	<b>234</b>
Conclusiones y Perspectivas .....	236
<b>IV. Sector Construcción.....</b>	<b>238</b>
<b>IV.1. Nivel de Actividad en el País .....</b>	<b>239</b>
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) .....	240
Indicadores adelantados del ISAC.....	243
ISAC por bloques.....	244
<b>IV.2. Nivel de Actividad en Córdoba.....</b>	<b>245</b>
Despachos de cemento.....	245
Permisos de edificación .....	246
<b>IV.3. Rentabilidad del sector en la provincia de Córdoba .....</b>	<b>249</b>
Costo de Construcción .....	249
Precios de las viviendas .....	250
Rentabilidad del sector .....	251
<b>IV.4. Características de la Oferta.....</b>	<b>253</b>
Empresas en Actividad.....	253
Puestos de trabajo en la construcción.....	255
<b>IV.5. Características de la Demanda.....</b>	<b>256</b>
Sueldos necesarios para construir o comprar una vivienda .....	256
Créditos Hipotecarios .....	258
<b>IV.6. Encuesta Cualitativa de la Construcción.....</b>	<b>260</b>
<b>V. Sector financiero.....</b>	<b>264</b>
<b>V.1. Agregados monetarios.....</b>	<b>265</b>

<b>V.2. Reservas internacionales .....</b>	<b>268</b>
<b>V.3. Comportamiento de los Depósitos .....</b>	<b>270</b>
<i>V.3.1. Depósitos Totales en Pesos.....</i>	270
<i>V.3.2. Depósitos Totales en Dólares .....</i>	272
<b>V.4. Comportamiento de los Préstamos .....</b>	<b>273</b>
<i>V.4.1. Préstamos al sector privado no financiero en pesos .....</i>	273
<i>V.4.2. Préstamos al sector privado no financiero en dólares .....</i>	277
<b>V.5 Comportamiento de las Tasas de Interés .....</b>	<b>279</b>
<i>V.5.1. Tasa de interés pasiva .....</i>	279
<i>V.5.1. Tasa de interés activa.....</i>	281
<b>V.6. Comportamiento del Sector Financiero en Córdoba .....</b>	<b>282</b>
<i>V.6.1. Comportamiento de los Depósitos .....</i>	282
<i>V.6.2. Comportamiento de los préstamos en moneda local y extranjera .....</i>	284
<i>V.6.3. Préstamos totales por sector de la actividad.....</i>	285
<b>VI. Sector social .....</b>	<b>289</b>
<b>VI.1. La evolución de la fuerza de trabajo .....</b>	<b>290</b>
<b>VI.2. El empleo .....</b>	<b>291</b>
<b>VI.3. El desempleo .....</b>	<b>295</b>
<b>VI.4. La informalidad laboral.....</b>	<b>297</b>
<b>VI.5. Autónomos.....</b>	<b>298</b>
<b>VI.5. Los salarios reales.....</b>	<b>299</b>
<b>VI.6. La demanda laboral y el empleo .....</b>	<b>301</b>
La demanda laboral y el empleo en Córdoba .....	302
<b>VI.7. La demanda laboral como indicador adelantado de la actividad económica .....</b>	<b>303</b>
<b>VII. Sector Turismo .....</b>	<b>305</b>
<b>VII.1. Turismo internacional en el país.....</b>	<b>306</b>

Turismo Receptivo .....	309
Turismo Emisivo .....	311
<b>VII.2. Turismo interno en el país .....</b>	<b>313</b>
Tasa de ocupación promedio por Región .....	314
Turismo en Córdoba .....	315
<b>PARTE III. SITUACIÓN A DICIEMBRE .....</b>	<b>321</b>
<b>I. Sectores agrícola y agroindustrial .....</b>	<b>322</b>
<b>I.1.Contexto Internacional .....</b>	<b>323</b>
Mercado internacional de granos .....	323
Precios de los principales granos en los mercados internacionales .....	326
<b>I.2. Ámbito Nacional .....</b>	<b>330</b>
Campaña agrícola nacional 2012- 2013 .....	330
Siembra y Producción .....	330
Valor Bruto de la Producción .....	332
Campaña agrícola nacional 2013- 2014 .....	335
<b>I.3. Provincia de Córdoba .....</b>	<b>337</b>
Campaña 12-13. Producción y Valor Bruto .....	337
Campaña 13-14. Superficie Sembrada .....	341
<b>I.1. Molienda de Cereales y Oleaginosas .....</b>	<b>342</b>
Oleaginosas .....	342
Cereales .....	344
<b>I.2. Maquinaria Agrícola .....</b>	<b>345</b>
Ventas de unidades .....	346
Facturación .....	349
<b>I.3. Industria Láctea .....</b>	<b>350</b>
Producción nacional .....	350
Córdoba .....	351

<b>II. Sector automotriz.....</b>	<b>354</b>
<b>II.1. Uso de la capacidad instalada en la industria automotriz .....</b>	<b>355</b>
<b>II.2. Producción de automóviles .....</b>	<b>357</b>
<i>Total país .....</i>	357
<i>Provincia de Córdoba .....</i>	358
<b>II.3. Demanda de producción nacional.....</b>	<b>359</b>
<i>Exportaciones de vehículos nacionales por principales destinos.....</i>	361
<b>II.4. Patentamientos como indicador de consumo.....</b>	<b>363</b>
<i>Patentamientos en el país .....</i>	363
<i>Patentamientos en la Provincia de Córdoba .....</i>	366
<b>II.5. Venta de autos usados .....</b>	<b>367</b>
<b>III. Comercio .....</b>	<b>370</b>
<b>III.1. Comercio internacional.....</b>	<b>371</b>
<i>Balanza comercial argentina .....</i>	371
<i>Principales socios comerciales.....</i>	372
<i>Estructura de las importaciones y exportaciones .....</i>	373
<i>Importancia del sector energético en el comercio internacional y el uso de las reservas .....</i>	375
<b>III.2. Comercio interno .....</b>	<b>378</b>
<b>Supermercados.....</b>	<b>378</b>
Nivel Nacional .....	379
Distribución por rubros.....	382
Provincia de Córdoba.....	386
Distribución por rubros.....	387
<b>Centros de Compras .....</b>	<b>389</b>
Conclusiones y Perspectivas .....	393
<b>IV. Sector Construcción.....</b>	<b>396</b>

<b>IV.1. Nivel de Actividad en el País .....</b>	<b>397</b>
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) .....	398
Indicadores adelantados del ISAC.....	400
ISAC por bloques .....	402
<b>IV.2. Nivel de Actividad en Córdoba.....</b>	<b>403</b>
Despachos de cemento.....	403
Permisos de edificación .....	405
<b>IV.3. Rentabilidad del sector en la provincia de Córdoba .....</b>	<b>407</b>
Costo de Construcción .....	407
Precios de las viviendas .....	408
Rentabilidad del sector .....	409
<b>IV.4. Características de la Oferta.....</b>	<b>410</b>
Empresas en Actividad.....	410
Puestos de trabajo en la construcción.....	413
<b>IV.5. Características de la Demanda.....</b>	<b>414</b>
Sueldos necesarios para construir o comprar una vivienda .....	414
Créditos Hipotecarios .....	416
<b>IV.6. Encuesta Cualitativa de la Construcción.....</b>	<b>418</b>
<b>V. Sector financiero.....</b>	<b>423</b>
<b>V.1. Agregados monetarios.....</b>	<b>424</b>
<b>V.2. Reservas internacionales .....</b>	<b>427</b>
<b>V.3. Comportamiento de los Depósitos .....</b>	<b>428</b>
<i>V.3.1. Depósitos Totales en Pesos.....</i>	428
<i>V.3.2. Depósitos Totales en Dólares .....</i>	430
<b>V.4. Comportamiento de los Préstamos .....</b>	<b>432</b>
<i>V.4.1. Préstamos al sector privado no financiero en pesos .....</i>	432

V.4.2. Préstamos al sector privado no financiero en dólares .....	435
<b>V.5 Comportamiento de las Tasas de Interés .....</b>	<b>437</b>
V.5.1. Tasa de interés pasiva .....	437
V.5.1. Tasa de interés activa.....	439
<b>V.6. Comportamiento del Sector Financiero en Córdoba .....</b>	<b>440</b>
V.6.1. Comportamiento de los Depósitos .....	440
V.6.2. Comportamiento de los préstamos en moneda local y extranjera .....	443
V.6.3. Préstamos totales por sector de la actividad.....	445
<b>VI. Sector social .....</b>	<b>448</b>
<b>VI.1. La evolución de la fuerza de trabajo .....</b>	<b>449</b>
<b>VI.2. El empleo .....</b>	<b>450</b>
<b>VI.3. Informalidad laboral .....</b>	<b>455</b>
<b>VI.4. Autónomos.....</b>	<b>456</b>
<b>VI.5. El empleo según la información que provee AFIP .....</b>	<b>456</b>
<b>VI.5. El desempleo .....</b>	<b>458</b>
<b>VI.6. Los salarios reales.....</b>	<b>459</b>
<b>VI.7. El costo laboral en dólares .....</b>	<b>462</b>
<b>VI.8. La demanda laboral y el empleo .....</b>	<b>463</b>
<b>VII. Turismo .....</b>	<b>468</b>
<b>VII.1. Turismo internacional en el país.....</b>	<b>469</b>
Turismo Receptivo .....	473
Turismo Emisivo .....	474
<b>VII.2. Turismo interno en el país .....</b>	<b>475</b>
Tasa de ocupación promedio por Región .....	477
Turismo en Córdoba .....	478





# Introducción a la Parte I

## Sector agrícola y agroindustrial

- El bajo desempeño de la cosecha de Estados Unidos provocado por la fuerte sequía que afectó a las principales zonas productoras de este país, inducen a pensar que los **precios internacionales** de los granos se mantendrían elevados durante la comercialización de la cosecha Argentina en 2013. No obstante, también impactan en el nivel de precios factores como el elevado volumen productivo previsto para Sudamérica, principalmente Brasil; así como la posibilidad que el fenómeno meteorológico “El Niño” impulse una alta producción en los Estados Unidos durante la próxima campaña. En síntesis, es probable que las cotizaciones para el presente ciclo continúen elevadas, pero no en niveles récords.
- Las estimaciones de producción agrícola nacional para la **campana 2012-13** reflejan un incremento en la cosecha respecto del ciclo anterior, que se caracterizó por un bajo rendimiento de los cultivos. Se proyecta una producción agrícola en Argentina que superaría los **93,20 millones** de toneladas de los principales granos, 9,8 millones más que en 2011-12 (12%), pero un 4% inferior al récord evidenciado en 2010-11.
- Se observa que el **Valor Bruto de la producción** para la presente campaña en el mejor de los escenarios rondaría los US\$ 42.204 millones, dentro del cual la soja aportaría US\$ 27.604 millones a la economía argentina.
- El escenario más conservador estima un VBP de la cosecha de los principales bienes agrícolas de US\$ 39.839 millones, con US\$ 25.996 millones correspondientes a la soja.
- El resultado de este ciclo, sería el segundo más importante de los últimos años, después de la campaña record de 2010-11.
- En **Córdoba**, para la presente campaña se estima una caída en la superficie de siembra total cercano al 1,4%. Ello totalizaría cerca de 7,4 millones de hectáreas en la provincia.
- Respecto de la producción, la Bolsa de Cereales de Córdoba estima que superaría los 23,2 millones de toneladas para la campaña 2012-13, si se consideran los cultivos de soja, trigo, maíz y maní. Este monto implicaría una suba de 32,3% superior a la de la campaña agrícola anterior.
- La soja, principal cultivo de la provincia, alcanzaría los 11,03 millones de toneladas, lo que implica un 40,7% superior al producido en el ciclo anterior
- Respecto a la actividad de **molienda**, si se considera el cierre del año 2012, se observa que la molienda de **soja** a nivel nacional ha registrado una variación negativa de 11%. En cambio, en la provincia de Córdoba se ha alcanzado un relevante aumento de 23%.
- La evolución de la molienda de girasol presentó un buen desempeño a nivel nacional durante 2012, con un aumento interanual del 4%. Respecto de la provincia de Córdoba, se ha observado el mayor incremento interanual de los últimos años en esta actividad (38%).
- La molienda de maní muestra una importante recuperación, con un aumento interanual de 57%.
- Tras un 2011 con niveles récord de molienda de trigo tanto a nivel nacional como provincial, en el periodo enero - octubre de 2012, se observa una evolución de la actividad menos favorable.
- El total de unidades vendidas de maquinaria agrícola en el cuarto trimestre de 2012 registró un

total de 5.710 unidades. Esta cifra significa una caída de 10,7% respecto al mismo período del año anterior y una recuperación de un 30,2% en comparación con el tercer trimestre de 2012.

■ La industria láctea evidencia en el año 2012 un buen desempeño en este sector tanto a nivel nacional como en la provincia de Córdoba. Al cierre del año, las estadísticas nacionales muestran una nueva cifra récord de la cantidad de litros entregados a las principales industrias lácteas, ubicándose en 7.580 millones de litros.

■ Respecto de Córdoba, la producción del año 2012 de 2.499 millones de litros, es la mayor de toda la serie analizada, y con una variación interanual positiva de 4% respecto al 2011, que fue un valor récord. En este sentido, se puede esperar que la producción de leche para la provincia haya cerrado el 2012 con un nuevo nivel de producción record.

## Sector automotriz

• La industria automotriz argentina estaría repuntando luego de la desaceleración de 2012. Más aún, se espera para 2013 un incremento de la actividad del sector tanto por el lado de la demanda como por el de la oferta.

• Por el lado de la oferta, la producción crecería gracias a la suba de las ventas de vehículos cero kilometro en Brasil y a la posibilidad de que Argentina recupere su posición en el mercado del país vecino por el Nuevo Régimen Automotriz que otorga ventajas impositivas a los vehículos del Mercosur. En este sentido, las exportaciones totales crecerían, traccionando la producción local.

• Por el lado de la demanda, las perspectivas para este año también son alentadoras; la expectativa positiva en cuanto el mayor dinamismo económico que se espera venga de parte del Gobierno Nacional, por tratarse de un año electoral y a las escasas alternativas de ahorro e inversión en el contexto de inflación y prohibición de compra de divisas para atesoramiento.

• De todas maneras, es un sector que depende de la capacidad del Gobierno nacional de negociar con los países vecinos y que todavía tiene un importante margen para seguir creciendo.

## Comercio

### Comercio internacional

• El comercio internacional resultó particularmente afectado por las medidas de política económica

• Se observó que el año 2012 terminó con un superávit comercial de 12.690 millones de dólares, que se obtuvo con una sensible reducción del comercio internacional (reducción interanual tanto de exportaciones como importaciones).

• En el primer trimestre del año 2013 se observó una caída interanual de exportaciones combinada con un aumento interanual de importaciones, comportamiento que evidentemente no es sostenible en el largo plazo.

• Para el año 2013 se puede esperar que mejoren las exportaciones argentinas (agrícolas debido a una mejor cosecha, e industriales debido a la recuperación de Brasil).

• Un aspecto saliente del comercio internacional argentino es la evolución reciente de la Balanza Energética. A partir del año 2009, las importaciones de energía han seguido una senda ascendente, sin que exista un correlato en las exportaciones de combustibles y energía.

• A partir del año 2011 se ha registrado déficit energético, (de -2.784 mil millones de dólares en el

año 2011 y de -2.738 millones de dólares en el año 2012), con perspectivas de que el mismo sea creciente.

### Comercio interno

- A comienzos del 2013 el comercio interno ha mostrado una performance desfavorable, en línea con la desaceleración que se observa desde el año 2012. Dicha dinámica obedece en parte al atraso en el cierre de paritarias, que lleva a que los salarios se rezaguen con respecto a la inflación.
- A dicho factor temporal (se espera que el poder adquisitivo se recupere con los aumentos salariales de los meses próximos), se le suma además una serie de factores más difíciles de revertir. Entre ellos, la mayor presión impositiva, el menor empleo en sectores como construcción, las medidas sobre el mercado de moneda extranjera, configuran un contexto que incrementa la incertidumbre para las decisiones de consumo. Los consumidores adoptan por ende una conducta más cauta.
- En adelante, será clave evaluar si las actuales políticas, como los acuerdos de precios en supermercados y la introducción al mercado financiero de una nueva tarjeta de crédito resultan efectivas para reactivar el consumo.

### Construcción

- El **Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción** (ISAC) desestacionalizado a partir del mes de abril de 2012, muestra una clara tendencia negativa en la actividad del sector que se refleja en diez meses de caídas interanuales consecutivas del ISAC. Más aún, la baja registrada en mayo de 8,68% es la más importante desde la crisis de 2002.
- Sin embargo, en el mes de febrero de 2013, el incremento de 4,45% evidenciado en el índice desestacionalizado, podría estar indicando una mejora y cambio de tendencia del ISAC.
- La variación interanual del **Índice Construya** para febrero del año 2013 establece un aumento de 4% y para los **Despachos de Cemento** una suba de 6% respecto al mismo mes del año anterior. Estos datos mostrarían señales positivas para la actividad de la construcción y podrían indicar que la caída del sector se vería levemente revertida.
- En 2013, se evidencia una caída interanual de todos los **bloques** que componen ISAC, a excepción del rubro “Construcciones petroleras” que registra una variación positiva de 9,7%, incluso superior al año anterior. Las tasas promedio al segundo mes de 2013 fueron: “Otras Obras de Infraestructura” (-7,1%), “Obras Viales” (-6,7%), “Edificios para otros destinos” (-4,8%), y “Edificios para Vivienda” (-3,1%).
- La evolución interanual del acumulado a 12 meses de los **Despachos de Cemento** registrados en Córdoba muestran que el signo negativo estimado desde abril de 2012 a nivel provincial, y las profundizaciones de las caídas de los meses siguientes muestran la importante crisis que atraviesa el sector en la provincia de Córdoba y sugieren que el nivel de actividad posiblemente continuará retraído. En el mes de diciembre este indicador registró una baja de 11,61% para la provincia.
- En cuanto al **Costo de la Construcción**, se observa una intensificación en la tasa de variación del ICC, especialmente en el mes de julio de 2012 en el que se produjo un salto en su crecimiento. En el mes de octubre se registró una variación de 38% respecto al mismo mes del año anterior. En el mes de febrero de 2013 se tiene una variación de 30,7% respecto al mismo periodo del año anterior para el ICC.
- El componente *Varios* presentó un aumento interanual de 38,4%, *Mano de Obra* experimentó

una variación del 31,5% y *Materiales* del 26,9%. Salvo el rubro *Materiales*, cuyo incremento es levemente inferior al del año 2012, en los otros casos, los aumentos son superiores a los registrados en 2011 y 2012

- El **costo para edificar** un metro cuadrado en Córdoba comenzó el año 2013 con un valor de \$3.845,02, que implica que para construir una vivienda de 75,7 metros cuadrados se requieren de \$291.068 pesos corrientes.
- Desde julio de 2012 el **precio de las viviendas** en dólares es de un mínimo de U\$S 1.700 el m<sup>2</sup> y máximo U\$S 2.100. El ratio de precio/costo en octubre de 2012 alcanza 2,20 para el mínimo y 2,72 el máximo.
- En enero de 2013 el único rubro de las **empresas en actividad** que evidencia incrementos respecto al año 2012, es "*Sociedades Anónimas*" que presenta una variación de 0,5%. "*Personas Físicas*", "*Otras*" y "*Sociedades de Personas*" registran una caída interanual en la cantidad de empresas en actividad de 7,4%, 2,2% y 0,8%, respectivamente. El rubro "*Sociedades de Responsabilidad Limitada*", registra el mismo número de empresas en actividad que en enero de 2012.
- La variación interanual de los **sueldos necesarios para comprar una vivienda y para construir una vivienda** en el último trimestre de 2012 fue positiva reflejando una leve caída del poder adquisitivo de las personas.
- Los valores para los **créditos hipotecarios** en enero de 2013 alcanzaron los \$20.365.779, que implica una variación interanual de 20,18%, y representa un 5,8% de los créditos totales.

## Sector financiero

- Para este año se espera una mejor performance del sector financiero que en 2012, debido a la abundante liquidez que existe en la economía.
- Este exceso de liquidez permite a los bancos tomar depósitos a un costo bajo y generar un importante diferencial con respecto a la tasa que cobran por otorgar financiamiento. De hecho, las significativas ganancias del sector son producto del diferencial entre la tasa activa y la pasiva, de alrededor de 10 puntos porcentuales.
- La gran salida de capitales evidenciada hasta el mes de octubre de 2011 -que llegó a superar los US\$ 3.200 millones en un mes- logró ser frenada mediante las medidas impuestas por el gobierno nacional. Esta decisión permitió controlar la fuga de divisas y acumular reservas.
- Si se analiza la tendencia de los distintos préstamos, es posible advertir señales que los tres tipos de créditos continúan mostrando variaciones positivas, si bien son inferiores a las de meses anteriores.

## Sector social

- Para cada uno de los trimestres del año 2012 se observa una desaceleración en la tasa de crecimiento del empleo.
- La creación de empleo privado registrado muestra una clara tendencia a la baja, observándose en los últimos dos trimestres del año sectores que han disminuido el número de trabajadores ocupados.

- En donde más se ha disminuido la tasa de crecimiento del empleo registrado es en las actividades de producción de bienes observándose en los últimos dos trimestres tasas de crecimiento interanuales negativas.
- El sector público explica más que la mitad del empleo registrado creado, teniendo nuevamente este sector un rol importante a la hora de mantener el dinamismo en el mercado laboral.
- El debilitamiento del mercado laboral se observa claramente en el incremento en la informalidad laboral (se observa por primera vez desde que se dispone de la Encuesta Permanente de Hogares Continua dos trimestres consecutivos en la que la misma aumentó interanualmente).
- Se observa un crecimiento en el número de desocupados de importancia, observándose el mayor impacto en el caso del total de aglomerados urbanos en el III trimestre del año.
- El indicador de demanda laboral funciona adecuadamente para predecir el comportamiento del empleo. La demanda laboral acumula ya más de un año de caídas interanuales. Se observa un claro cambio en la tendencia de la demanda laboral, por lo que se podría inferir que la actividad económica podría aumentar levemente.
- Se observa a su vez cierta recuperación en las horas trabajadas que no se reflejan en la demanda laboral (que sólo mide pedidos de empleo).

## Introducción a la Parte II

### Agro y agroindustria

- USDA presentó las primeras proyecciones de producción y demanda mundial de los bienes agrícolas para la campaña 2013-2014. Si bien estas estimaciones son provisorias, dan una idea de los resultados que podrían obtenerse en la campaña a nivel mundial. Para el próximo ciclo se establecen incrementos tanto en la producción como en la demanda de los tres principales cultivos. La producción de soja ascendería a 285,30 millones de toneladas, el trigo a 695,86 millones y el maíz a 962,58 millones de toneladas.
- En julio de 2013, el trigo registra un precio de US\$309,60 la tonelada, el maíz US\$277,7 y el precio promedio de la tonelada de soja niveló los US\$527,3.
- Según el informe del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, se proyecta una producción agrícola en Argentina que superaría los 102,78 millones de toneladas de los principales granos, 15 millones más que en 2011-12 (17%), y se constituiría como un nuevo récord histórico.
- La cosecha de soja se estima en 49,4 millones de toneladas, cifra que representa un incremento del 23% respecto al ciclo anterior y se ubica como la segunda campaña más importante de esta oleaginosa a nivel nacional. Por su parte, el maíz podría alcanzar un nivel récord en la campaña 2012-13. Su producción alcanzaría las 32,1 millones de toneladas, un 51% mayor a lo cosechado el ciclo pasado.
- El trigo registró una disminución relevante en su producción al caer 41% respecto al ciclo 2011-12, con una cosecha de sólo 8,5 millones de toneladas.
- Se puede ver que el desempeño de este ciclo se constituiría como un nuevo record histórico, incluso superior al nivel alcanzado en la campaña 2010-11.
- El VBP para la presente campaña habría alcanzado un nivel cercano a los US\$42.435 millones, claramente superior al registrado en la campaña anterior en 17%.
- El aporte de la soja al VBP agrícola nacional es sin duda el más relevante, con un VBP superior a los 26.174 millones de dólares, monto que representa un 61,7% del total. El valor bruto de la producción del maíz y el trigo para la presente campaña tienen participaciones del 19,3% y 6,6%, respectivamente. El valor del primero ascendería a US\$8.198 millones, mientras que el del trigo a US\$2.818 millones.
- En Córdoba, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba estima que se superarían las 23.534 miles de toneladas en la campaña 2012-13, si se consideran los cultivos de soja, trigo, maíz, sorgo, girasol y maní. Este monto implicaría una suba de 37,08% respecto de la cosecha agrícola anterior.
- La soja, principal cultivo de la provincia, alcanzaría las 11.736 mil toneladas, lo que implica un 37,81% superior al producido en el ciclo anterior. La participación de esta oleaginosa sería de 49,9%. El maíz, con una participación de 35,2%, se ubicaría en segundo lugar, al proyectarse en 8.288 mil toneladas, un 58,48% superior al ciclo agrícola 2011-12. La producción de trigo se estima en 783 mil toneladas, con una relevante caída de 45,07% respecto al ciclo anterior.
- Se evidencia que de mantenerse estas proyecciones estimadas de producción el presente ciclo sería el segundo mejor de la historia de la provincia de Córdoba.
- Se observa que el VBP para el presente ciclo superaría los US\$9.778 millones. La soja se constituye como el principal cultivo, al ascender este año a US\$6.218,4 millones, un 32,6% superior al evidenciado el año anterior. El maíz ocupa el segundo lugar de importancia con un VBP de US\$2.116,8 millones y con un crecimiento de 56%. Se destaca el valor del maní en la provincia, ubicándose como el tercer cultivo de importancia al superar los US\$672,1 millones.

- El valor de la producción de 2012-13 sería el segundo más importante de toda la serie histórica de Córdoba, después de la campaña récord de 2010-11.
- Respecto a la actividad de molienda, hasta el primer semestre de cada año, se observa que la molienda de soja para 2013 presenta comportamientos similares a nivel nacional y provincial, ambas series con caídas interanuales (10% y 19%, respectivamente).
- La evolución de la molienda de girasol presentó un bajo desempeño a nivel nacional y provincial durante la primer mitad del 2013 (caídas de 22% y 13%, respectivamente). La molienda de maní muestra una baja interanual de 15%.
- Respecto de la molienda de trigo a nivel país se observa una caída del 13% durante esta etapa del año. El valor alcanzado es inferior a los obtenidos en el mismo período de 2007- 2012. Por su parte, la actividad en Córdoba también se vio contraída un 13%.
- El total de unidades vendidas de maquinaria agrícola en el segundo trimestre de 2013 registró un total de 5.680 unidades. Esta cifra significa una recuperación de 43,3% respecto al mismo período del año anterior.

Si se considera la recepción de leche en las principales industrias lácteas al primer trimestre de cada año se observa una caída interanual de 10,6%. Este valor ascendió a 1.636 millones de litros, 194 millones menos que en el mismo período del 2012, pero similar al valor alcanzado en el 2011.

#### Sector automotriz

- La industria automotriz es uno de los sectores más dinámicos de Argentina y su actividad ha repuntado fuertemente este año, tras la pobre performance evidenciada durante 2012.
- En lo que va del 2013, el nivel de producción del sector automotor representa el volumen más alto de los últimos años.
- Si bien el dato de mayores niveles de patentamientos es altamente positivo para la economía argentina, el aumento de los patentamientos de los autos importados de alta gama estaría respondiendo en parte a las distorsiones en los precios relativos. La falta de alternativas para resguardar el valor de la moneda incentivó el consumo de este bien durable, como refugio ante la inflación.
- Una de las debilidades de la industria automotriz local es la alta dependencia de Brasil. Es por ello que se torna relevante desarrollar políticas tendientes a impulsar una mayor integración internacional de esta industria, fortaleciendo y estrechando acuerdos comerciales con mercados de la región.

#### Comercio

##### Comercio internacional

- El comercio internacional ha sido particularmente afectado por las medidas de política económica adoptadas en lo referente al control de cambios y restricciones a las importaciones, sumado a la importante pérdida de competitividad por el atraso cambiario. El gobierno ha tomado nota de ello, por lo que ha aumentado el ritmo devaluatorio por encima de la tasa de inflación.
- La Balanza Energética merece una especial consideración. A partir del año 2009, las importaciones de energía han seguido una senda ascendente. Este sensible aumento se debe a la expansión de la demanda interna sin que exista una política de exploración de combustibles en el país. No obstante, habría que considerar las inversiones que podría atraer el yacimiento petrolífero Vaca Muerta situado en la provincia de Neuquén.
- A su vez, las exportaciones de petróleo se encuentran relativamente estancadas, y es de esperar que sigan una senda descendente de manera conjunta con el aumento esperable en las importaciones de gas.



## Comercio interno

- El enfriamiento del consumo, clave fundamental del modelo económico vigente, ya es un hecho y se ha reflejado en la mayoría de los sectores comerciales. Ello queda de manifiesto en las cifras reveladas por el INDEC, que marcan un retroceso en ventas de los canales minoristas, como centros comerciales y supermercados. Ello se presenta aún en vigencia del congelamiento de precios, que intenta preservar el salario real de los consumidores. La explicación se halla fundamentalmente en la demora de las negociaciones salariales, que condujo a una situación de salarios reales estancados, en la que conviven precios del 2013 con ingresos del 2012. Esta combinación, sumada la precarización del mercado laboral y a la disparada de la incertidumbre, producto del cepo cambiario, contribuyó a una débil trayectoria del consumo privado en la primera parte del año.
- En otros términos, esta dinámica condujo a los consumidores a adaptar sus planes de ahorro, consumo e inversión. En los últimos años, el sector privado optó por adelantar decisiones de consumo, ante la pérdida de poder adquisitivo de sus saldos reales y la falta de alternativas de ahorro/inversión en pesos. Pero esta usual estrategia de “adelantar consumo” habría encontrado un límite. Ante la exacerbación de las tensiones cambiarias, se fortaleció tanto la dolarización de portafolios como el gasto en turismo externo o de bienes importados (principalmente automóviles), como medio de acceder al dólar oficial. En menor medida, los electrodomésticos también lograron evitar en cierta forma la tendencia general negativa, producto de la ausencia de alternativas de ahorro en un contexto de tasas de interés reales fuertemente negativas.
- El pobre comportamiento del consumo también se reflejó en la confianza del consumidor, cuyo indicador exhibió un retroceso durante los últimos meses. En efecto, el consumo se encontró con un consumidor que continuó mostrando prudencia en sus gastos, y que con sus tarjetas relativamente cargadas, evitó compras de todo lo que no sea urgente o imprescindible. Claramente, el efecto de ello fue una retroalimentación del amesetamiento del consumo doméstico.
- Dado que el consumo es el principal componente del PBI argentino y juega un rol clave para cualquier gobierno de cara a las elecciones, uno de los desafíos a los que se enfrentará el Poder Ejecutivo es dinamizar el consumo privado. Es por ello que lanzó algunas medidas que apuntan a inyectar recursos entre los sectores más humildes de la población, para que sean orientados al consumo de bienes masivos, y de este modo, reactiven la demanda interna. En este sentido actúa el aumento dispuesto en las asignaciones familiares, entre las que se destaca la Asignación Universal por Hijo (AUH), cuyo incremento será de más del 35%.
- Al estímulo proveniente por el lado del gasto público, también se sumaría el hecho de que los sectores asalariados comenzarán a cobrar sus ingresos con los aumentos acordados en las paritarias. De este modo, por ambos canales se incrementaría el ingreso de las familias, lo que podría recuperar algunos de los indicadores de consumo interno que mostraron señales de agotamiento en los últimos meses.
- Se espera que el impacto tanto de las asignaciones familiares como de los acuerdos salariales sea transitorio. Concretamente, podrá evidenciarse un repunte del comercio en los meses de junio y julio (cuando comenzarán a percibirse estos mayores ingresos sumados al cobro del aguinaldo), pero pasadas las elecciones legislativas, y disminuido el efecto de ilusión monetaria, es probable que su impacto se diluya en el tiempo, con un cierre de año débil en términos de consumo. En este punto es necesario aclarar que los esfuerzos oficiales por mantener el consumo, podrán permitir que el mismo crezca unos puntos porcentuales por encima al 2012, pero sin embargo no es factible que se recuperen las tasas de crecimiento de años anteriores.

- Se aprecia claramente que luego de un 2012 con una importante crisis en el sector, la construcción este año está dando señales de una relevante recuperación.
- Durante el 2012 se registraron importantes signos de recesión en la construcción-el índice desestacionalizado del ISAC registró diez meses de caídas interanuales consecutivas. Sin embargo, el 2013 comenzó con mejores perspectivas y los indicadores muestran un cambio de tendencia y una clara recuperación. A partir del mes de marzo el ISAC vuelve a evidenciar un crecimiento en el acumulado parcial del índice.
- La coyuntura económica, junto con las medidas de política económica implementadas por el gobierno nacional el año pasado, afectaron de gran manera al sector. Por un lado, la inversión en construcción tiende a ser muy dependiente del ciclo económico (procíclico). El sector se expandió alrededor de 200% entre los años 2002 y 2011, período caracterizado por un marcado crecimiento. En cambio, en 2012 la economía prácticamente no creció, cerrando el año con una variación negativa de 0,3%.
- El freno en la obra pública registrado en el 2012, tanto en Nación como en provincias, también impactó negativamente. Después de un 2011 electoral y en un 2012 de creciente déficit fiscal, se aplacó la inversión del Estado.
- En los primeros días de Julio de 2012, el BCRA estableció modificaciones respecto a la regulación del mercado cambiario. Las nuevas disposiciones incluyó la imposibilidad de adquirir moneda extranjera para ahorro o atesoramiento. Además, desde el 31 de octubre no se puede de adquirir divisas para la cancelación de hipotecas.
- Esta intensificación de las restricciones cambiarias tuvo entre sus consecuencias, la crisis del sector de la construcción y de su mecánica de funcionamiento. Durante la última década, los inmuebles funcionaron como una inversión alternativa en dólares para sectores con capacidad de ahorro e inversión. El comprador o propietario de un inmueble consideraba que su bien se intercambiaba por una cantidad de dólares y a su vez su precio se iba actualizando. De esta manera, la imposibilidad de acceder a las divisas paralizó el mercado.
- La primera respuesta del Gobierno a la desaceleración de la economía y del sector fue la implementación del Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la vivienda única familiar, (PROCREAR). Este plan consiste en créditos para la construcción de 100.000 viviendas nuevas entre 2012- 2013, y otras 300.000 en los años restantes.
- Este programa representa un fuerte incentivo para el sector en particular y la economía en general, dado que estimula la creación de empleos e impacta sobre las empresas que operan en la fabricación y venta de materiales o prestan servicios para las obras. Si bien los efectos no se percibieron en el corto plazo, la recuperación evidenciada en los últimos meses puede deberse, en parte a los efectos positivo sobre la actividad y el empleo de las distintas fases del Plan Procrear.
- Otros factores que impulsan la actividad en el sector son las perspectivas de recuperación de la economía (2% en 2013); la asimilación por parte de compradores y vendedores de abandonar el dólar y transar en pesos; y las elecciones legislativas, que se espera recuperen la obra pública. Durante los primeros cinco meses del año, el sector público nacional elevó el gasto de capital un 35,8%. La inversión se incrementó un 21,1%, mientras que los giros enviados a las provincias para obras públicas crecieron un 41,7%.
- Los desarrollos inmobiliarios en pesos también podrían estar dinamizando la actividad, traccionada por el segmento de alto poder adquisitivo. Ante la falta de alternativas de inversión y frente a la restricción de compra de divisas, la construcción aparece como una buena elección donde destinar esos ahorros, al presentarse alternativas de financiamiento en pesos y en cuotas accesibles.
- Otra medida de política relevante y con implicancias para el sector de la construcción y el

inmobiliario es la Ley de Blanqueo de Capitales. En mayo de 2013, el gobierno nacional presentó dos proyectos de ley, que contemplan la implementación de un blanqueo de capitales. Esto permite a las personas físicas o jurídicas ingresar sus dólares no declarados al circuito formal, a través de instrumentos financieros orientados a dinamizar la inversión en el sector energética y de la construcción. Las personas físicas y jurídicas que atesoran dólares no declarados, en el país o en el exterior, disponen de tres meses a partir del primero de julio para acogerse al nuevo sistema de exteriorización voluntaria.

- Dentro de los instrumentos financieros se encuentra el Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE), que se emite desde el 17 de julio y tiene validez de 3 años. Es un bono en dólares que abona un cupón del 4% anual en dos pagos semestrales.

- Por otra parte el CEDIN es el principal instrumento con el que el gobierno intenta dar más dinamismo a la economía. Este certificado negociado en pesos se lo identifica como "CEDI", en el caso del CEDIN no aplicado, y como "CEDA", cuando es aplicado, es decir, que haya sido utilizado en una de las operaciones aprobadas para tal fin. Entre las operaciones incluidas se encuentran: compra de terrenos, lotes o parcelas (urbanas y rurales), galpones, locales, oficinas, cocheras, viviendas construidas, construcción de nuevas viviendas, refacción, ampliación y mejora de inmuebles, así como también la adquisición de materiales de construcción. El CEDIN puede venderse en el mercado secundario como cualquier bono, a particulares y empresas, y ser negociado por entidades financieras, el Merval, el MAE y casas de cambio.

- Los certificados pueden usarse en operaciones de toda índole en pesos, y son endosables de manera ilimitada, si bien, para su cobro en dólares billete, primero tienen que ser utilizados para una operación vinculada a la economía real de la construcción, o inmobiliaria, o para la compraventa de terrenos, o campos.

- Si bien el gobierno nacional colocó muchas expectativas en estos instrumentos financieros y en el impacto sobre la economía que podrían generar, la medida no ha tenido los resultados esperados. Hasta mediados de agosto sólo se suscribieron alrededor de US\$20 millones desde su debut. No obstante, lo que suceda en el mes y medio restante es clave para evaluar lo que vaya ocurriendo con el blanqueo, los CEDINES y su impacto tanto sobre el sector inmobiliario y de la construcción, como en el nivel de actividad económica.

#### Sector financiero

- Tras el récord de emisión monetaria de 2012, en lo que va del corriente año es posible apreciar cierta prudencia por parte de la autoridad monetaria.
- A partir del año 2011 es posible apreciar una clara tendencia decreciente en el nivel de reservas internacionales. Ante ello el gobierno ha implementado diversas políticas, tales como el control de cambios y las restricciones para arancelarias a las importaciones. Sin embargo, se observa que estas medidas no estarían cumpliendo su principal objetivo de detener la pérdida de reservas del BCRA.
- Los depósitos de los bancos comerciales en moneda extranjera en el BCRA es un rubro del pasivo de esta entidad que a su vez contabiliza esos dólares como parte de las reservas internacionales que dispone. Por ende, la salida de depósitos en dólares del sistema financiero tiene efectos negativos sobre el nivel de reservas internacionales del Banco Central. Desde la puesta en marcha de las restricciones a la compra de divisas salieron del sistema financiero cerca de US\$ 7.800 millones provenientes de depósitos en esa moneda.
- En lo que va del año, las tasas de interés en pesos iniciaron un camino al alza, en consonancia con la merma en la liquidez bancaria. En respuesta a este incremento, se aprecia una suba en los depósitos a plazo fijo, permitiendo a los bancos ampliar su fondeo para sostener el incremento que se está verificando en el crédito a empresas y a individuos.
- La desaceleración en la tasa de emisión y el aumento en las tasas de interés darían un indicio de que se estaría llevando a cabo una política monetaria prudente. La pregunta que surge es si este

comportamiento refleja un posible giro a la ortodoxia de la política monetaria o responde a una mera cuestión estacional. Del análisis de los datos, la respuesta pareciera acercarse al segundo caso.

#### Sector social

- Los datos del primer trimestre del año 2013 dan cuenta de una novedad no menor: ha disminuido tanto el número de trabajadores formales como el número de trabajadores informales. Se trata de una destrucción neta de puestos de trabajos asalariados. Esta caída se da a pesar de la creación de empleo que está realizando el sector público, sobre todo a nivel provincial. Si a esta información se la vincula con el aumento en el número de desocupados, la exigua creación de puestos de trabajo parece una paradoja. Un análisis más detallado de la información sugiere que el desplazamiento de trabajadores asalariados ha dado lugar a un incremento en el número de trabajadores que se desempeñan como autónomos. Este aumento del cuentapropismo puede deberse a empresas que debieron ajustar a la baja sus nóminas de personal, dando lugar al resurgimiento de formas precarias de contratación de servicios, como una manera de reducir costos frente a un escenario de clara desaceleración económica y con incertidumbre generalizada.
- En el caso del Gran Córdoba la situación es un poco diferente. Se ha verificado destrucción de puestos de trabajo formales, y ha disminuido el número de personas ocupadas como autónomos, observándose que el empleo que se ha creado ha sido informal.
- Se observa un claro cambio en la tendencia de la serie de demanda laboral, que ya se refleja en el empleo en la encuesta de la EIL, por lo que se podría inferir que el empleo podría comenzar a aumentar. Sin embargo, el contexto que causó el estancamiento en la creación de empleo no ha cambiado -el aumento en el costo laboral en dólares y la elevada utilización de capacidad instalada- por lo que a pesar que se espera una mejora en el mercado laboral, no es de esperar que el empleo adquiera una senda de alto crecimiento.

#### Turismo

- La industria turística del país está atravesando un periodo de enfriamiento en su actividad, que se materializa en un menor saldo turístico.
- En lo que respecta al turismo internacional, la reducción de este balance turístico obedece a una merma en la entrada de turistas extranjeros a la Argentina (Turismo Receptivo), acompañada de una acelerada salida al exterior de turistas argentinos (Turismo Emisivo). A dicha dinámica, que se arrastra desde el año pasado, se suman además menores niveles de gasto de parte de los turistas que visitan Argentina. La comparación de este flujo de ingresos al país con los egresos (provenientes de erogaciones de residentes argentinos en el extranjero), conduce a un saldo deficitario. Lo mismo se verifica de la comparación en la cantidad de pernoctaciones: las efectuadas por los argentinos superan a las de los turistas del exterior.
- Es en este escenario que el sector turismo se ha convertido en una significativa amenaza para las reservas del banco central, dando lugar a la implementación o intensificación de medidas que busquen frenar la fuga de dólares. Entre las más relevantes se destaca el límite impuesto a la extracción de divisas en cajeros automáticos desde el exterior, el incremento del 15% al 20% del recargo a las compras con tarjetas de débito y crédito en los destinos internacionales y la extensión del mismo a las compras de pasajes y tickets aéreos.
- Pese a este conjunto de medidas que desincentivan los viajes hacia el exterior, la salida de turistas argentinos se mantiene creciendo a ritmo fuerte. Entre las razones que explican dicha dinámica se encuentra principalmente el atraso cambiario, producto de un ritmo de devaluación por debajo de la suba generalizada de precios. En la medida que no se levanten las restricciones cambiarias y se mantenga la brecha entre el tipo de cambio oficial y su paralelo (escenario probable al menos hasta las elecciones legislativas), no es de esperar que se revierta el déficit turístico. Ello

obedece a un cambio en las decisiones de ahorro, consumo e inversión de individuos y firmas, que pasaron a privilegiar la inversión en ciertos bienes durables y el gasto en turismo en el extranjero, como modo de acceder a bienes al tipo de cambio oficial.

- Por su parte, el turismo interno del país también evidencia cierto estancamiento en su actividad, pese a que en el 2013 se dio continuidad a la política de los feriados largos para motorizar el turismo fronteras adentro. El descenso en la afluencia turística del país obedece en parte al atraso cambiario y a un contexto inflacionario que eleva los precios de bienes y servicios turísticos, factores que combinados conducen a una pérdida de competitividad del sector.

## Introducción a la Parte III

### Agro y agroindustria

- Las proyecciones de producción y demanda mundial de los bienes agrícolas para la campaña 2013-2014 establecen incrementos tanto en la producción como en la demanda de los tres principales cultivos.
- En noviembre de 2013, el trigo registra un precio de US\$320,8 la tonelada, el maíz US\$214,4 y el precio promedio de la tonelada de soja niveló los US\$474.
- Los resultados en términos de producción agrícola nacional para la campaña 2012-13 reflejan un incremento en la cosecha respecto del ciclo anterior de 16,2% -14,3 millones de toneladas más. La producción agrícola alcanzada supera los 102,48 millones de toneladas de los principales granos, y se constituye como un nuevo récord nacional de producción.
- La cosecha de soja se estima en 49,3 millones de toneladas, cifra que representa un incremento del 22,9% y se ubica como la segunda campaña más importante de esta oleaginosa a nivel nacional. El maíz alcanzó un nivel récord en la campaña 2012-13, con una producción de 32,1 millones de toneladas. El trigo registró una disminución relevante en su producción al caer 43,4% respecto al ciclo 2011-12, con una cosecha de sólo 8,2 millones de toneladas.
- El VBP para la presente campaña habría alcanzado un nivel cercano a los US\$42.497 millones, claramente superior al registrado en la campaña anterior en 17,2% - US\$6.247 millones más-. El resultado de este ciclo, es el segundo más importante de los últimos años.
- El aporte de la soja al VBP agrícola nacional es sin duda el más relevante, con un VBP de la producción superior a los 26.376 millones de dólares, monto que representa un 62,1% del total.
- En relación a la campaña 2013- 14, las estimaciones de siembra de los principales cultivos en Argentina, indican que se registraría una leve baja en las hectáreas sembradas totales en un 0,3%. Las mismas totalizarían las 34,21 millones de hectáreas en todo el país.
- La superficie de soja se vería incrementada en un 4%, al alcanzar las 20,8 millones de hectáreas, y sería el valor más elevado históricamente. En un escenario de rendimientos normales, ello dará lugar a una producción récord a nivel nacional.
- El maíz ocupa el segundo lugar de importancia con 5,70 millones de hectáreas, un 6,6% inferior a la campaña anterior. Respecto al trigo, luego de las bajas evidenciada por varias campañas, se evidenciaría una importante recuperación en el área destinada a este cereal al incrementarse 15,5% respecto el año anterior. La superficie cubierta sería de 3,65 millones de hectáreas. El nivel de producción de trigo que se alcanzaría sería de 9 millones de toneladas, un 9,8% superior.
- En Córdoba, se estima que se superarían las 23.534 mil toneladas en la campaña 2012-13. Este monto implicaría una suba de 37,1% respecto de la cosecha agrícola anterior. Se obtendría un ciclo agrícola con un muy buen desempeño, ya que sería el segundo mejor de la historia de la provincia de Córdoba, después de la campaña 2006-07.
- La soja, principal cultivo de la provincia, alcanzaría las 11.736 mil toneladas, lo que implica un 37,8% superior al producido en el ciclo anterior. El maíz se proyecta en 8.288 mil toneladas, un 58,5% superior al ciclo 2011-12. La producción de trigo se estima en 783 mil toneladas, con una relevante caída de 45,1%.
- El VBP para el ciclo superaría los US\$9.838,7 millones, donde la soja se constituye como el principal cultivo en términos de valor de la producción, al ascender este año a US\$6.279 millones, un 33,8% superior al evidenciado el año anterior.
- El valor de la producción de 2012-13 sería el segundo más importante de toda la serie histórica de Córdoba, después de la campaña récord de 2010-11, pero en sólo US\$140 millones. A su vez, se

destaca que se obtendría una campaña record del maíz y en el sorgo y el VBP obtenido por la soja se constituiría como el segundo más importante de la historia.

- Para la presente campaña 2013-14 se estima una suba en la superficie de siembra total cercano al 2,4%, lo que totalizaría cerca de 7,2 millones de hectáreas en la provincia.
- Respecto a la actividad de molienda a nivel nacional, hasta el mes de octubre se incrementó la molienda de soja pero disminuyó la del girasol y trigo. En Córdoba por su parte, la actividad se vio contraída en todos los cultivos, soja, girasol maní y trigo.
- El total de unidades vendidas de maquinaria agrícola en el tercer trimestre de 2013 registró un total de 4.580 unidades. Esta cifra significa una recuperación de 4,4% respecto al mismo período del año anterior.
- Luego de un año 2012 con nivel de producción record de leche, el año 2013 no muestra una continuidad de la tendencia positiva de los dos años anteriores. Si se considera la recepción de leche en las principales industrias lácteas al primer trimestre de cada año se observa una caída interanual de 10,6%. Este valor ascendió a 1.636 millones de litros, 194 millones menos que en el mismo período del 2012, pero similar al valor alcanzado en el 2011.
- La producción de leche en la provincia de Córdoba hasta el mes de junio de 2013 presenta un relativo buen desempeño. La producción para este año, de 1.499 millones de litros, es la tercera en orden de importancia de toda la serie analizada, por detrás de 2011 y 2012. La variación interanual respecto al año pasado es negativa en un 3%, que es el valor récord de producción.

#### Sector automotriz

- Por el lado de la oferta del sector, durante el corriente año, la producción local de automóviles tuvo una buena performance respecto al año anterior. No obstante, el desempeño productivo del presente año no alcanzará el récord del sector de 2011. La principal explicación de ello se encuentra en la desaceleración que sufre la economía brasileña, que es el principal mercado para las unidades producidas en el país.
- Por el lado de la demanda, el año cerraría con un incremento en las ventas de vehículos, impulsado por la anticipación de decisión de compra de los modelos de alta gama alcanzados por el alza impositiva recientemente aprobada.
- Las exportaciones registraron un comienzo de 2013 muy dinámico, impulsado por una sostenida demanda por parte del mercado brasileño. Ese comportamiento se moderó a partir del segundo semestre del año, a raíz de la desaceleración del país vecino.
- El principal desafío para el sector no sólo radica en incrementar las ventas externas, sino también diversificar sus mercados ya que Brasil representa el 86% del total de las exportaciones, con lo cual las variaciones del mercado del país vecino repercuten fuertemente en la producción nacional.

#### Comercio

##### Comercio internacional

- Las exportaciones argentinas muestran a noviembre del año 2013 un incremento en el 4% en su valor. Las exportaciones de productos primarios dan cuenta que el aumento en el valor de las exportaciones del sector agrícola se encuentra explicado por el aumento en el precio de dichos productos (7%), no registrándose todavía el impacto de la mayor cosecha en las cantidades exportadas (que cayeron un 2% en relación a igual periodo del año 2012).
- Las ventas de manufacturas de origen agropecuario subieron en un 9%, mientras que las de origen industrial mostraron un menor dinamismo, con un incremento respecto al año anterior del orden del 4%. En cambio, las ventas externas de combustibles y energía cayeron en un 22%, afectadas notablemente por la conjunción de una fuerte caídas en las cantidades exportadas (-17%) y una caída menor en el precio (-6%).



- El aumento de las importaciones del orden del 9%, se explica por un alza del 6% en las cantidades compradas, y un incremento del orden del 3% en los precios. Si se desagrega en rubros, se aprecia que las compras de energía subieron en un 25% (principalmente impulsadas por el incremento en las cantidades, del orden del 26%, que se vio ligeramente disminuido por la baja del 1% en los precios). Las compras de bienes de capital aumentaron en un 9% (impulsadas por el aumento en las cantidades importadas del 8%), las de piezas y accesorios para bienes de capital 8% (donde prima nuevamente el efecto de las cantidades, que aumentaron en un 6%).
- El principal socio de la Argentina continúa siendo el MERCOSUR, dado que suministró el 28% de las importaciones totales y recibió el mismo nivel de exportaciones. En segundo lugar de importancia aparece el Sudeste asiático, Corea, China, Japón e India, y en tercer lugar, la Unión Europea.
- La mayoría de las exportaciones argentinas se concentra en manufacturas de origen agropecuario (36%), mientras que las manufacturas de origen industrial representan el 34% de las exportaciones. Finalmente, los productos primarios representan el 24%, y el rubro combustibles y energía, representa el 6% de las exportaciones.
- Sólo el 10% de lo que se importa son bienes de consumo, y otro 10% lo constituye los vehículos automotores de pasajeros. El 80% restante son insumos de distinta índole: bienes de capital, que representan el 17% de las importaciones totales; piezas y accesorios para bienes de capital, que por su parte aportan el 21% de las importaciones totales; bienes intermedios, con una participación del 26%. El 80% de las importaciones de insumos se completa con el aporte de combustibles y lubricantes, que representa el 16% de las importaciones totales.
- La nueva situación del sector energético tiene implicancias no menores sobre el comercio internacional. En lo que va del año, el valor de las exportaciones de Combustibles y Energía ha caído en un 22% con respecto a igual periodo del año 2012. Por otro lado, las importaciones por este concepto han aumentado en un 25% interanual. Esto implica que el sector energía pasó de ser un aportante neto de dólares a la economía a un demandante neto en un periodo relativamente corto de tiempo.
- El comercio exterior, si bien tiene saldo positivo, enciende una luz de alerta en la economía debido a que cada mes muestra un menor superávit. A esta situación se le adiciona el hecho de que buena parte de su desempeño depende de variables no controlables endógenamente como el clima, los precios de las commodities y la performance de Brasil.

### **Comercio interno**

- Durante los primeros nueve meses del año las ventas minoristas del nivel nacional (a precios corrientes) registraron un aumento del 24,8% interanual. Medidas en precios constantes las ventas prácticamente no registraron variación en la medición interanual, con un exiguo aumento (0,2%), que se ubicó por debajo al registrado los cuatro años anteriores.
- Al interior de la dinámica de las ventas totales se aprecia un significativo amesetamiento en las ventas de Alimentos y Bebidas. En los primeros nueve meses del 2013 no registraron variación alguna (0,1%). Artículos de Limpieza y Perfumería fue el rubro que más sufrió el enfriamiento del comercio, al acumular sistemáticamente caídas interanuales. En contraposición, las ventas de los rubros Indumentaria, calzado y textiles y Electrónicos y Artículos para el Hogar exhibieron mayor dinamismo.
- Según el tamaño de las cadenas se evidenció comportamiento dispar de sus ventas: mientras las grandes cadenas sufren la ralentización del total de ventas nacionales, las pequeñas, por el contrario, aceleran su ritmo de expansión.
- Durante los primeros nueve meses del 2013 las ventas de Córdoba cayeron un 10,4% interanual



a precios constantes y un 11,6% a precios corrientes. Estas caídas fueron la de mayor envergadura en comparación con igual periodo de los últimos cuatro años.

- Los datos comerciales de los primeros nueve meses del 2013 registran un crecimiento del 27,4% y del 2,1% en las ventas nominales y reales, respectivamente. Dichas cifras significaron una leve mejoría respecto a la performance de las ventas en igual periodo del año anterior.
- Ropa y accesorios deportivos registraron la caída más significativa (-4,4%), en tanto que Patio de comidas permaneció prácticamente invariable (-0,2%). Los restantes ítems, Indumentaria y Electrodomésticos, si bien registraron subas interanuales (1,9% y 5%, respectivamente), las mismas implicaron una ralentización respecto a su evolución en meses anteriores.

## Construcción

- Del análisis de los principales indicadores relacionados con la actividad de la construcción, se aprecia claramente que luego de un 2012 con una importante crisis en el sector, la construcción este año presenta una sostenida recuperación.
- A partir del mes de febrero, se evidencia un cambio de tendencia en la evolución de la actividad del sector, con incrementos interanuales en los últimos nueve meses del ISAC desestacionalizado. De hecho, en el mes de octubre el Índice registró una variación interanual positiva de 6,01%.
- Otro indicador de actividad, es el Índice General de Actividad (IGA) que refleja que en noviembre de 2013, el rubro de la construcción presenta una variación interanual positiva de 1,6%, mientras que en el acumulado al penúltimo mes del año se registra una suba interanual de 0,7%, respecto al mismo período de 2012.
- La variación interanual del Índice Construya para noviembre del año 2013 establece un aumento de 12,9% y para los Despachos de Cemento una suba de 9,1%, respecto al mismo mes del año anterior. De esta manera, estos datos muestran señales positivas para la actividad de la construcción e indican que la mejora del sector se mantendría en los próximos meses.
- Uno de los factores que pueden explicar la recuperación de la construcción es la implementación del Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la vivienda única familiar, (PROCREAR) que se efectuó en dos momentos del tiempo diferentes, primero en junio de 2012 y luego en septiembre de 2013.
- El segundo anuncio del Plan consiste en la creación de dos nuevas líneas de créditos subsidiados, una para la compra de viviendas nuevas, y el otro un crédito para financiar la compra del terreno y la construcción de la vivienda, que se suman a los préstamos vigentes para construir o refaccionar viviendas o acceder a casas de futuros barrios a construirse en tierras fiscales.
- Este programa representa un fuerte incentivo para el sector en particular y la economía en general, dado que estimula la creación de empleos e impacta sobre las empresas que operan en la fabricación y venta de materiales o prestan servicios para las obras. Si bien los efectos no se percibieron en el corto plazo, la recuperación evidenciada en los últimos meses puede deberse, en parte a los efectos positivo sobre la actividad y el empleo de las distintas fases del Plan Procrear.
- Otros factores que impulsan la actividad en el sector son las evidencias de una recuperación de la economía (3% en 2013); la asimilación por parte de compradores y vendedores de abandonar el dólar y transar en pesos; y las elecciones legislativas, que impulsan la obra pública. Durante los once meses transcurridos del año, el sector público nacional elevó el gasto de capital un 47,7%, la inversión se incrementó un 37,8%, mientras que los giros enviados a las provincias para obras públicas crecieron un 53,3%.
- Por su parte, los desarrollos inmobiliarios en pesos también podrían estar dinamizando la actividad, traccionada por el segmento de alto poder adquisitivo. Si bien este grupo no quiere desprenderse de los dólares que posee, cuando genera ahorros en pesos, no encuentran opciones

donde canalizarlos. Ante la falta de alternativas de inversión y frente a la restricción de compra de divisas, la construcción aparece como una buena elección donde destinar esos ahorros, al presentarse alternativas de financiamiento en pesos y en cuotas accesibles.

Otra medida de política relevante para el sector de la construcción y el inmobiliario es la Ley de Blanqueo de Capitales. La suscripción al blanqueo de capitales abrió el 1° de julio y se fijó el vencimiento original para el 30 de septiembre, y el 1° de octubre, se dispuso una prórroga por tres meses, que vence el 31 de Diciembre. Si bien el gobierno nacional colocó muchas expectativas en estos instrumentos financieros y en el impacto sobre la economía que podrían generar, la medida no ha tenido los resultados esperados. En la primera etapa de suscripción, el interés fue muchísimo menor a la proyección oficial, e ingresaron un poco más de US\$ 340 millones.

### Sector financiero

- Los efectos colaterales de las restricciones al acceso a moneda extranjera explican en parte la moderación en el ritmo de aumento de la base monetaria que viene mostrando la autoridad monetaria durante todo el año.
- Por un lado, la disparada de las cotizaciones paralelas del dólar impulsó la suba en las tasas de interés y la esterilización de pesos.
- Asimismo, la falta de oferta de dólares en el mercado cambiario y el correspondiente derrumbe de las compras de divisas del BCRA eliminaron como factor de emisión a las operaciones cambiarias con las que la entidad sostenía su nivel de reservas.
- La dinámica de las reservas en los próximos meses dependerá de las expectativas. Si existieran motivos para esperar un cambio de política cambiaria (una devaluación del tipo cambio oficial), los agentes económicos actuarían en consecuencia y los resultados generarían un mayor deterioro en el balance cambiario del BCRA.

### Sector social

- Se ha observado un sensible crecimiento en el número de personas económicamente activas, que responde al crecimiento poblacional y también al crecimiento de largo plazo de la tasa de actividad.
- En el III trimestre del año 2013 el empleo registrado ha crecido a una tasa ligeramente superior a la del empleo total (0,3%), aunque claramente baja. En el caso del Gran Córdoba, en el aglomerado urbano se advirtió una tasa de crecimiento sensiblemente mayor al promedio nacional en el caso del empleo asalariado formal (observándose un incremento del orden del 12,9% interanual).
- La creación de empleo fue más bien modesta para todos los sectores de la actividad económica. El sector que lidera la creación de empleo es Servicios Sociales, Enseñanza y Salud privados, con un incremento interanual de unos 21 mil puestos de trabajo, seguido por el sector público, que creó unos 16 mil puestos de trabajo. En tercer y cuarto lugar en términos de importancia en la creación de empleo se encuentran, respectivamente, las actividades primarias (con un aumento de 9 mil puestos de trabajo), y la industria manufacturera (con un incremento de 7 mil puestos de trabajo).
- Se destaca en la creación de empleo el sector público, consolidado como sector clave en los últimos años para absorber los aumentos en la fuerza laboral. En el periodo 2007-2013, el empleo público creció en un 34%, mientras que el empleo en el sector privado registrado creció en un 15%. Es decir, por cada dos puestos que se crearon en el sector privado, se creaba un puesto en el sector público.
- En la industria se ha observado un modesto incremento del número de puestos (del orden del 0.7% interanual) así como un modesto incremento en el número de horas trabajadas (que ha aumentado más que proporcionalmente que los puestos de la industria, en un 1,1%). Se observa

claramente un cambio con respecto al año anterior cuando en la misma altura del año se verificó una fuerte caída en el número de horas trabajadas en la industria.

- En el tercer trimestre del año, se advierte una marcada caída en el número de informales en el mercado laboral. De hecho, en el mismo trimestre del año 2012 se observó un aumento interanual del orden del 30% en el caso del Gran Córdoba, mientras que en el caso del total de aglomerados urbanos el incremento interanual en el número de informales fue del orden del 5.5%. El contraste con los números del año que corre es sensible: se observa una caída interanual de 20% en el número de informales del Gran Córdoba, mientras que la caída en el número de informales del total de aglomerados urbanos fue del orden del 3.6%.

- Ha existido un importante cambio cualitativo en la variación interanual del empleo: mientras en el III trimestre del año 2012 los puestos que se creaban eran mayoritariamente informales, en el III trimestre del corriente año la creación de empleo ha estado liderado por el empleo asalariado formal y los puestos de trabajo autónomos, con una clara disminución del número de puestos de trabajo informales. Una situación similar se observa en el Gran Córdoba, donde en el año 2012 se observó que los puestos que se crearon eran informales, mientras que en el corriente año lidera la creación de empleo casi en forma exclusiva el sector registrado, con una fuerte caída interanual en el número de ocupados informales.

- El análisis de la información de AFIP de la condición laboral de las personas que se encuentran trabajando en condiciones de formalidad laboral permite inferir que el 18% de los trabajadores son monotributistas, 76% son personas en relación de dependencia y una minoría (4,6%) son autónomos.

- En el total de aglomerados urbanos ha disminuido interanualmente tanto la tasa de desempleo como el número de desocupados. En el caso del Gran Córdoba, se observa que la variación interanual del número de desocupados ha sido de una pequeña magnitud (del orden del 1%), sobre todo si se la compara con la que se verificó en el III trimestre del año 2012, momento en que el número de desocupados aumentó en el Gran Córdoba en un 25%.

- De hecho, el año 2013 comenzó con un exiguo crecimiento en el nivel de los salarios reales (del orden del 0,9% en términos interanuales). El mes de octubre marca un hito en el comportamiento de los salarios: una pérdida interanual del 2% en el poder adquisitivo de los trabajadores. Esta caída es la primera de importancia, y lleva a los salarios a niveles del año 2011.

- Un análisis de más largo plazo pone en evidencia que los salarios del sector privado registrado son los que más han recuperado en poder de compra desde el año 2001 (con un incremento en términos reales del 29,6%), mientras que los salarios del sector informal se encuentran un 11% encima del nivel evidenciado en el año 2001. De esta comparación surge que, a todas luces, el sector público fue el que más poder de compra perdió como consecuencia del incremento de precios que se observó a partir del año 2002, encontrándose en la actualidad con un nivel salarial que es un 37% inferior al de diciembre del año 2001.

- Una consecuencia saliente de la elevada tasa de crecimiento en el salario nominal, es el sostenido aumento en el costo laboral en dólares, que ha superado con creces el observado en diciembre del año 2001 – cuando por razones de competitividad se devaluó la moneda, sino que además prácticamente duplica el nivel alcanzado en ese entonces.

- La demanda laboral ha quebrado la fuerte tendencia que arrastró durante más de dos años a la baja en las expectativas, y parece más bien haberse estabilizado alrededor de las tasas nulas de crecimiento en la demanda laboral, lo que se encuentra en concordancia con el elevado costo en dólares que enfrentan en este momento las empresas, y la baja elasticidad empleo producto que se observa en la economía. Acorde a este indicador adelantado del empleo, no es de esperar que haya modificaciones sensibles en el empleo en el corto plazo.

- El Índice de Demanda Laboral de Córdoba evidenció por cuarto mes consecutivo un aumento interanual, luego de haberse contabilizado diecinueve meses sucesivos de caída. Debe apuntarse que en el mercado laboral cordobés existe una incipiente mejora según este indicador, que estaría mostrando que es posible que el empleo siga creciendo en los próximos meses.

#### Turismo

- El sector turismo viene presentando desde comienzos del 2013 una particular dinámica, caracterizada por un saldo turístico negativo que, con excepción de agosto, se mantiene desde febrero pasado. El mismo obedece a una salida de residentes argentinos al exterior (Turismo Emisivo) mayor a la entrada a nuestro país de turistas extranjeros (Turismo Receptivo).
- Los primeros diez meses del 2013 Argentina arrojó un saldo deficitario de 160 miles de personas. El turismo receptivo fue menor en un 9% en la medición interanual en tanto que el turismo emisivo creció un 6%.
- La dinámica que presenta el turismo internacional se mantiene desde el año pasado, con un turismo emisivo evolucionando a tasas positivas y por encima al turismo receptivo, que por el contrario se ubica en una senda negativa.
- No obstante, en los últimos meses se observó una cierta relajación de esta tendencia. La entrada de turistas extranjeros morigeró su ritmo de contracción y el turismo emisivo evolucionó de manera relativamente más estable, denotando cierta desaceleración.
- Hacia fin de año, probablemente el turismo emisivo se desaliente en respuesta a la última resolución del Gobierno nacional que eleva el costo de vacacionar fuera de Argentina (aumento al 35% del recargo a los consumos con tarjeta de crédito y débito en el exterior). Sin embargo, no es factible esperar una pronunciada desaceleración ya que la medida se anunció muy próxima a la temporada de verano y durante el 2013 hubo mucha compra anticipada.
- Es probable que con este gravamen elevado al 35% disminuya el gasto en el extranjero, principalmente por parte de quienes no tienen la posibilidad de recuperar el impuesto por su condición tributaria.
- Durante los primeros nueve meses del 2013 se registró una caída en el nivel de actividad turística del país: la cantidad de viajeros se redujo en un 4%, pernoctaciones un 5% y estadía un 1%.
- Las regiones más perjudicadas se encontraron el Centro y Litoral. En el otro extremo se ubicaron, las regiones Norte, Cuyo y Patagonia. CABA, por su parte, presentó una performance relativamente más estable.
- El sector turístico en la provincia de Córdoba evidenció una pobre performance en la última temporada (cayó un 3% la afluencia de turistas, un 4% las pernoctaciones y un 1% la estadía promedio). El número de turistas evidenció una contracción en todas las regiones de la provincia, con caídas que fueron desde apenas un 0,2% en Traslasierra a un 9% en la Capital, que de este modo fue la región más desfavorecida.

## **PARTE I. SITUACIÓN A MARZO**

# **I. Sectores agrícola y agroindustrial**

## I.1.Contexto Internacional

### *Mercado internacional de granos*

En el presente apartado se analiza la evolución del sector agrícola mundial, mediante el estudio de la oferta y demanda de los principales cultivos estimados para la presente campaña 2012-13. Es interesante indagar el mercado agrícola mundial, dado que es donde se forman los precios internacionales de los commodities.

Uno de los objetivos del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) es el relevamiento y procesamiento de información de mercados locales y extranjeros, y a la vez, genera dos tipos de información: un sistema de monitoreo de oferta y demanda y un sistema de reportes mensuales y diarios. Así, en la siguiente tabla se presenta la situación mundial para los principales cultivos estimados para las campañas 2012-13, a partir de los últimos datos publicados por esta institución.

Tabla I.1. Oferta y Demanda mundial de principales cultivos.

En millones de toneladas. Campaña 2012-13

Campaña Mundial	Trigo	Maiz	Soja	Girasol
Stock inicial	196,47	131,16	55,25	1,61
Producción mundial	655,48	854,07	268,00	36,20
<b>Total Oferta</b>	<b>851,95</b>	<b>985,23</b>	<b>323,25</b>	<b>37,81</b>
<b>Demanda mundial</b>	<b>673,72</b>	<b>867,75</b>	<b>260,87</b>	<b>36,87</b>
<b>Stock final*</b>	<b>176,73</b>	<b>117,48</b>	<b>60,21</b>	<b>0,89</b>
Relación stock/consumo	26,2%	13,5%	23,1%	2,4%

*\*El valor del stock final es el publicado por USDA*

*Fuente: Elaboración propia sobre la base de USDA*

Las estimaciones de la campaña agrícola internacional para 2012-13 indican que la cosecha mundial de **soja** superaría las 268 millones de toneladas, que representa un aumento de 12,3% respecto de la campaña anterior. Este incremento en la producción sería mayor en 29 millones de toneladas, e implicaría un nuevo récord de producción mundial de esta oleaginosa. Este pronóstico sería consecuencia del buen desempeño de algunos de los principales países productores, luego de una campaña 2011-12 afectada por una fuerte sequía. Brasil alcanzaría una cosecha de 83,2 millones de toneladas, con lo que se convertiría en

el principal productor de soja a nivel mundial, al desplazar a Estados Unidos al segundo lugar, con una producción apenas por detrás (82,06 millones).

Con respecto a la demanda de soja, se proyecta para la campaña 2012-13 un incremento de sólo 1,8%, es decir 4,96 millones de toneladas más. La misma alcanzaría las 260,87 millones de toneladas.

Por el lado del **trigo**, se estima un nivel de producción mundial para 2012-13 inferior al evidenciado en la campaña anterior. Se alcanzarían los 655,48 millones de toneladas, un 6% menor a los obtenidos en 2011-12. A su vez, la demanda mundial también disminuiría un 3,5%.

Finalmente, el **maíz** presentaría una leve baja en su producción, en más de 28 millones de toneladas, al alcanzar los 854,07 millones de toneladas (3,2% menor). Por contrapartida, la disminución en la demanda sería de 1,3% aproximadamente.

Por último, la producción mundial de **girasol** superaría en la presente campaña los 36,20 millones de toneladas un 10,2% inferior al evidenciado la campaña anterior. Por su parte, la demanda también disminuiría en 8,4%.

El llamado “análisis fundamental” intenta explicar la evolución de las cotizaciones en base a lo que ocurre con la oferta y la demanda mundial de los cultivos. De esta manera, ante un incremento en la oferta de un bien o una disminución en la demanda del mismo, se esperaría una caída en su precio; mientras que ante una caída en la oferta o un incremento en la demanda, el precio tendería a aumentar. El indicador que suele utilizarse es el coeficiente stock/consumo, que indica la disponibilidad o el grado de escasez relativa de los cultivos.

La importancia de los factores “fundamentales” en la formación de los precios de los commodities agrícolas suele observarse en series o tendencias de largo plazo. Sin embargo, existen diversos elementos que a corto plazo pueden influir sobre las cotizaciones. Por ejemplo, las importantes caídas en los precios agrícolas evidenciadas a fines de 2011, fundamentalmente por el contagio financiero originado en la crisis de Europa. A su vez, la evolución del dólar (moneda en que se negocian los cultivos) y el precio del petróleo (por ser sustituto de los biocombustibles), también suelen tener efectos sobre las cotizaciones.



Las estimaciones de los coeficientes stock/consumo del maíz y el trigo indican que la disponibilidad relativa de estos granos disminuirían a lo largo de los ciclos agrícolas, si se consideran las campañas de 2010-11 hasta la proyectada para 2012-13. En cambio, la disponibilidad relativa de la soja disminuyó en la campaña 2011-12, pero aumentaría para el ciclo 2012-13.

La soja presentó en 2011-12 un valor stock/consumo debajo del registrado en el ciclo anterior en más de siete puntos porcentuales. Una explicación de este fenómeno son los importantes recortes en la cosecha, por efecto de la sequía, que provocó una disminución de la oferta total de la oleaginosa. A su vez, esto puede explicar el importante salto en las cotizaciones de la soja registrada entre julio y septiembre de 2012. La escasez relativa de este cultivo para 2012-13 sería menor al alcanzar una relación de stock- consumo de 23,1%. Esto se explica por una recuperación en el nivel de producción esperado mayor al aumento de la demanda proyectada.

Los moderados coeficientes stock/consumo proyectados permiten inferir que los fundamentos propios de los mercados agrícolas (oferta y demanda) son los que mantienen elevados los precios actuales, previéndose que permanecerán en niveles importantes en el mediano plazo. De todos modos, debe existir cautela al realizar proyecciones sobre los precios futuros, dadas las implicancias que tiene la evolución de los mercados financieros y la confianza y expectativas de los agentes, en situaciones de incertidumbre y gran volatilidad como en la actualidad.

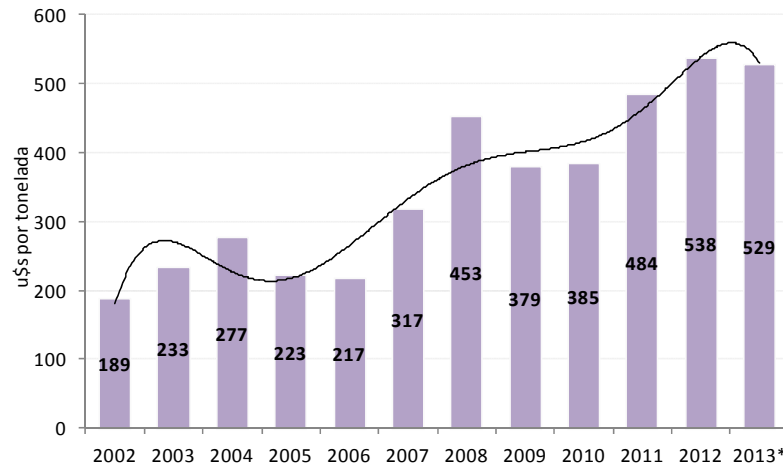
#### *Precios de los principales granos en los mercados internacionales*

En esta sección se analiza la evolución de los precios de los principales commodities agrícolas en los mercados internacionales a lo largo de los últimos años. En los Gráficos I.1, I.2 y I.3 se muestran las cotizaciones promedio anuales de la soja, el trigo y el maíz durante los últimos años. Allí se observa la tendencia claramente alcista en los tres casos analizados, sólo interrumpida parcialmente por la crisis financiera en 2009.

En el caso de la **soja**, el 2012 cerró con un valor promedio anual de US\$ 538 la tonelada e implica un crecimiento de 185% respecto al año 2002. En términos monetarios, la tonelada de soja cotiza US\$ 349 por encima de los valores que

registraba diez años atrás. Los dos primeros meses de 2013 reflejan un nivel de precio de US\$ 529 la tonelada.

Gráfico I.1. Precios internacionales de la soja en el mercado de Chicago. Valores promedio anuales. Período 2002-2013

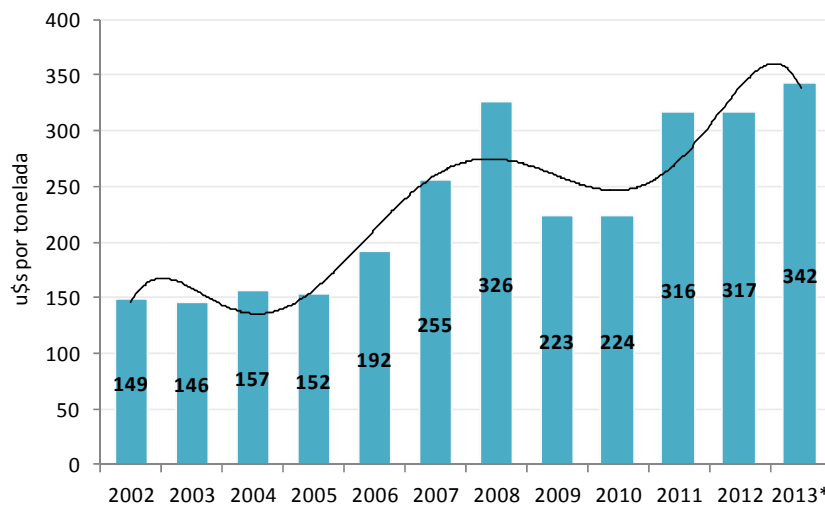


\*Promedio de las cotizaciones de enero y febrero.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de MECON y Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Por el lado de las cotizaciones del **trigo**, el valor de US\$ 317 la tonelada en 2012 supera al promedio registrado en el año 2002 en 114%. En el promedio del primer bimestre del año, la cotización de este grano se ubica en un nivel superior, al alcanzar los US\$ 342 la tonelada.

Gráfico I.2. Precios internacionales del trigo en el mercado del Golfo de México. Valores promedio anuales. Período 2002-2013

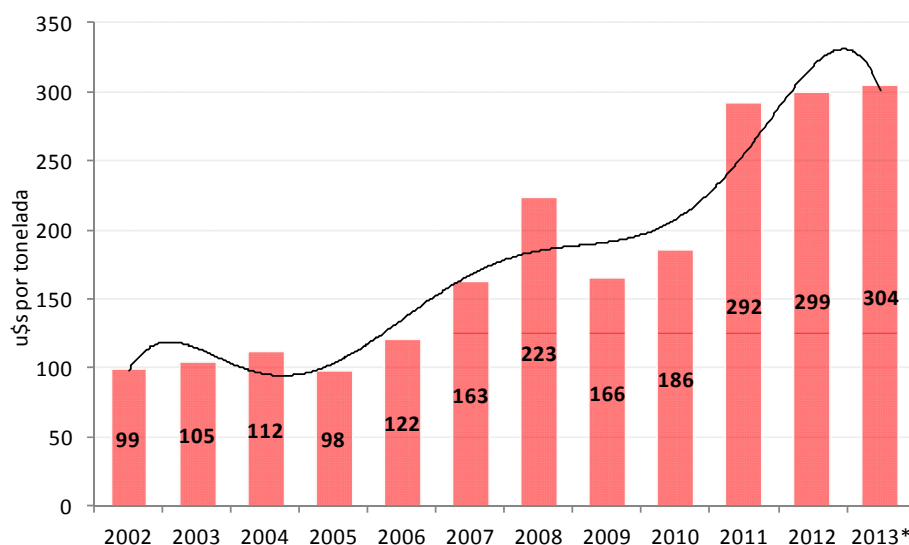


\*Promedio de las cotizaciones de enero y febrero.

Fuente: elaboración propia sobre la base de MECON y Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Finalmente, el **maíz** es el commodity que registra el incremento de precios más importante en términos relativos en 2012 respecto del año 2002, con un crecimiento del 201%. En lo que va de 2013, este grano presenta una cotización promedio de U\$S 304 la tonelada.

Gráfico I.3. Precios internacionales del maíz en el mercado del Golfo de México. Valores promedio anuales. Período 2002-2013



\*Promedio de las cotizaciones de enero y febrero.

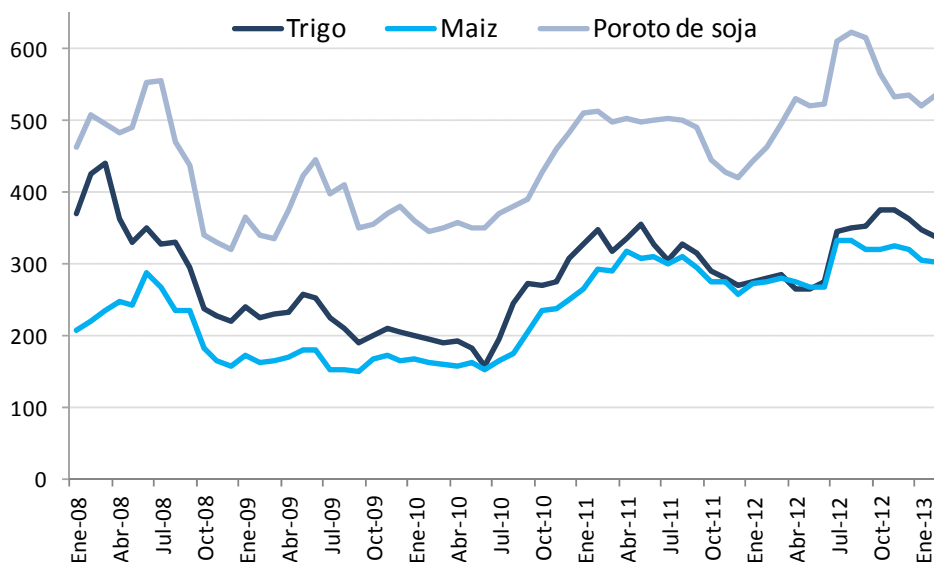
Fuente: Elaboración propia sobre la base de MECON y Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Al margen de los aumentos de precios que se observaron en la última década, resulta relevante analizar la evolución de las cotizaciones en un plazo más reciente. En el Gráfico I.4 se muestra la evolución de los precios de la soja, el trigo y el maíz desde enero de 2008 hasta la actualidad.

En el gráfico se observa que en 2008 se registran precios muy elevados a inicios de año, alcanzando valores récords para la soja (US\$ 554 la tonelada en el mes de julio) y el trigo (U\$S 440 la tonelada en marzo). Sin embargo, los efectos de la crisis financiera afectan claramente las cotizaciones, las que permanecen en niveles moderados hasta mediados de 2010. En el año 2011 se produce una importante alza de precios, en el que se registran nuevos récords para el maíz. Sobre fin de año, la caída en los mercados financieros causado por la crisis de los

países desarrollados empujó nuevamente hacia abajo los precios de los tres cultivos, aunque se mantuvieron en niveles históricamente muy buenos.

Gráfico I.4. Precios internacionales de soja, maíz y trigo. Valores promedio mensuales. Período Enero 2008- Febrero 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de MECON y Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

En particular, desde inicios de 2012 tanto el trigo como el maíz se han mantenido relativamente estables hasta que retoman una tendencia creciente hasta el cierre del año. En el mes de julio ambos cultivos *pegan un salto* y el maíz asume un nuevo récord histórico al alcanzar el valor de U\$\$ 336,3 la tonelada. En febrero del presente año, el trigo registra un precio de U\$\$ 336,8 la tonelada y el maíz U\$\$ 303,2.

A lo largo del año, la soja experimentó una sostenida recuperación, principalmente entre los meses de junio y septiembre de 2012. De hecho, en el mes de agosto se alcanzaron nuevos récords históricos para esta oleaginosa, y la cotización mensual promedio fue de US\$ 622,9 la tonelada. En los últimos meses de 2012 se vuelve a un nivel de cotización mensual que ronda los US\$ 530. Particularmente, la evolución del precio de la soja es importante para Argentina, dada la elevada participación que tiene en la producción agrícola.

## I.2. **Ámbito Nacional**

### *Campaña agrícola nacional 2012- 2013*

El Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, así como el Ministerio de Agricultura de Estados Unidos (USDA) han publicado las primeras estimaciones de siembra y niveles de producción agrícola de los principales cultivos para la campaña 2012-13 de Argentina.

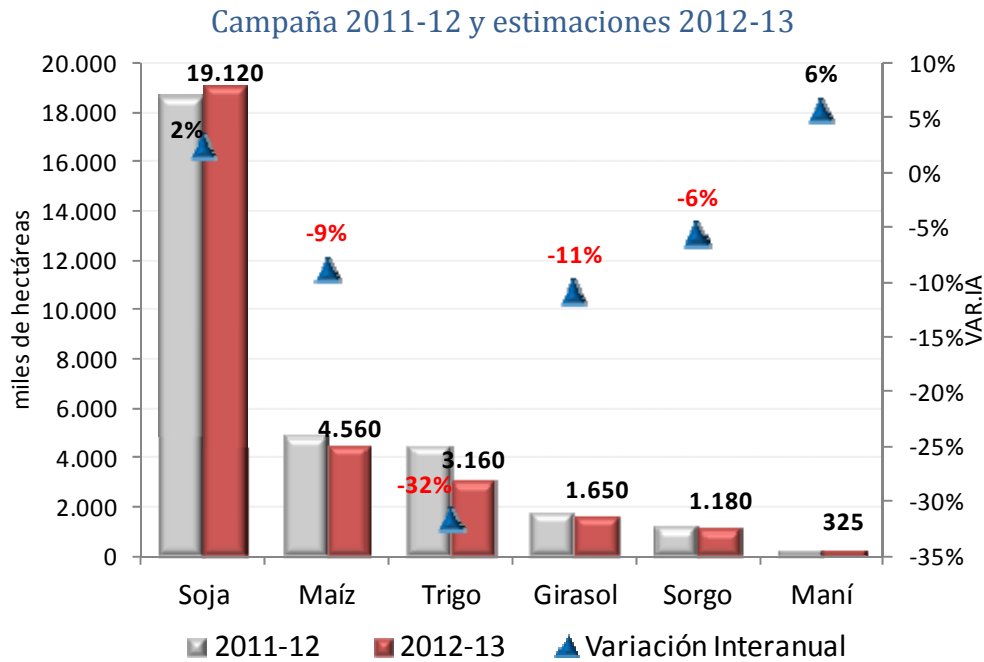
Las perspectivas climáticas para la presente campaña en un primer momento eran buenas, ya que se esperaba, luego de un 2012 de fuerte sequía, una elevada humedad, por el arribo del evento climático “El Niño” de abundantes lluvias. Sin embargo, el exceso de humedad también afectó de manera negativa el rendimiento de los cultivos. De hecho, según el último informe del Minagri de 2012, las lluvias acaecidas entre octubre y diciembre, influenciaron negativamente al determinar la presencia de enfermedades en los cultivos. Además, se ocasionaron inundaciones en las principales regiones agrícolas que se tradujeron en rindes y calidad de granos inferiores a los esperados. A su vez, estas excesivas lluvias luego fueron acompañadas por una época de bajas precipitaciones, e incluso sequía en algunos sectores particulares. Esto refleja de manera clara la influencia que ejerce el factor climático en este sector en particular.

De esta manera, para la campaña 2012-13, si bien ya no se espera la cosecha récord que se pronosticaba en un primer momento, todavía se proyecta un buen desempeño de la misma, con niveles de producción y valor bruto de la cosecha a niveles elevados.

### *Proyecciones de siembra*

Según informó el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, el área destinada a la siembra durante la campaña agrícola 2012-13 alcanzaría las 29.994 miles de hectáreas entre los cultivos de soja, trigo, maíz, girasol, sorgo y maní, con una caída del 5,4% respecto a la campaña pasada.

Gráfico I.5. Superficie de siembra, en miles de hectáreas. Var Interanuales.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación

La **soja** continúa ocupando la mayor parte de la superficie sembrada, con un participación del 64% del total, y se estima para la actual campaña unas 19.120 mil hectáreas con un aumento de 2% respecto de los niveles registrados durante el ciclo anterior.

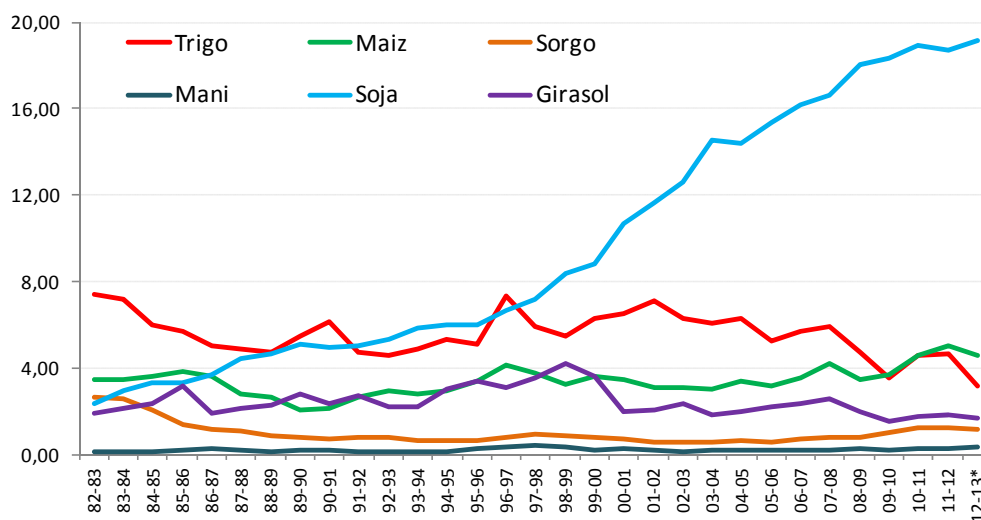
Por su parte, el **trigo** registra 3.160 mil hectáreas sembradas, lo que implica una importante caída interanual de 32% respecto a la campaña anterior. La participación de la tierra destinada a la siembra del cereal se mantendría en torno al 10,5%. La reducción en el área sembrada destinada al trigo es una realidad que se viene evidenciando desde varias campañas pasadas, en el que se van sustituyendo campos destinados originalmente al trigo a otros cultivos, principalmente soja. Esto en parte se explica por la intervención estatal y las correspondientes restricciones a la exportación de este grano existentes en la actualidad. Este hecho genera que se reduzcan los incentivos a la producción de dicho cereal y la consecuente sustitución de siembra de otros cultivos no intervenidos.

En el caso del **maíz**, que representa un 15% de la superficie total de siembra, las coberturas registrarían una caída interanual de 9%. El área sembrada alcanzaría las 4.560 miles de hectáreas a nivel nacional.

La superficie para la siembra de **girasol** en la campaña actual presentaría una disminución de 11% interanualmente, ocupando 1.650 mil hectáreas. Finalmente, el **sorgo** y el **maní**, que juntos alcanzan un 5% del área total destinada a la siembra, presentarían una caída de 6% para el primero y un incremento de 6% para el segundo.

La siguiente figura muestra la evolución de la superficie sembrada desde la campaña 1982-1983 hasta 2012-2013. La misma refleja cómo la siembra de la soja ha ido aumentando notablemente a lo largo de la serie y principalmente en la última década. Este crecimiento de la frontera de producción de la soja se origina en el desplazamiento de otras actividades agropecuarias, junto con los avances tecnológicos del último tiempo que han permitido incorporar áreas otrora marginales para la producción.

Gráfico I.6. Superficie Sembrada, en millones de hectáreas. Período 1982/83- 2012/13\*



\*Valores estimados para la presente campaña.

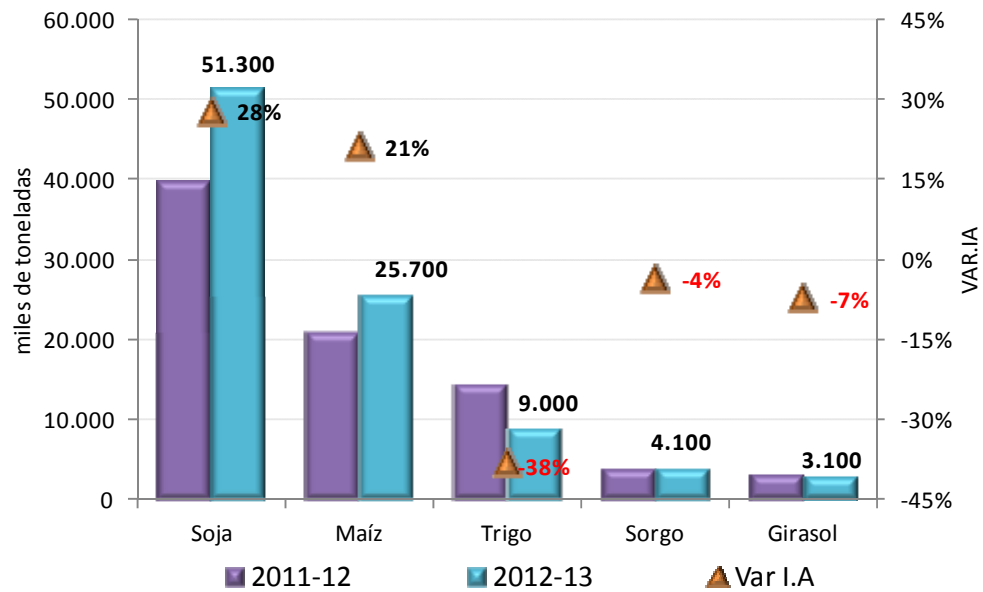
Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación

### *Proyecciones de producción*

Las primeras estimaciones de producción agrícola nacional para la campaña 2012-13 reflejan un incremento en la cosecha respecto del ciclo anterior, que se caracterizó por un bajo rendimiento de los cultivos.



Gráfico I.7. Producción de principales cultivos, en miles de toneladas. Variación Interanual. Campaña 2011-12 y estimaciones 2012-13



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Según el informe del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación correspondiente al mes de marzo, se proyecta una producción agrícola en Argentina que superaría los 93,20 millones de toneladas de los principales granos, 9,8 millones más que en 2011-12 (12%), pero un 4% inferior al récord evidenciado en 2010-11<sup>1</sup>.

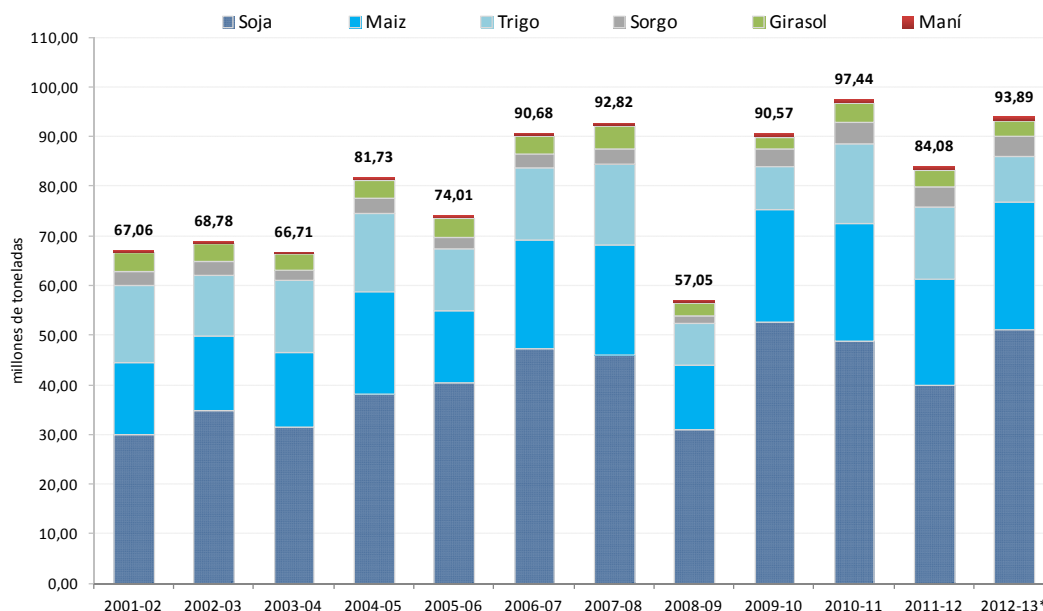
La cosecha de **soja** se estima en 51,3 millones de toneladas, cifra que representa un incremento del 28% respecto al bajo ciclo anterior (de 40,1 millones). Por su parte, el **maíz** de la Argentina podría alcanzar un nivel récord en la incipiente campaña 2012-13, lo que permitiría compensar parcialmente la caída en la oferta mundial de granos que provocó la fuerte sequía del año pasado. Su producción alcanzaría los 25,70 millones de toneladas, un 21% mayor al cosechado el ciclo pasado y un 8% superior a los 23,80 millones de 2010-11, año récord.

El **trigo** disminuiría de manera relevante su producción al caer 38% respecto al ciclo 2011-12, con una cosecha de sólo 9 millones de toneladas. El **sorgo**

<sup>1</sup> Dado que no se cuenta con estimaciones oficiales de MAGyP para la producción de maní, no se considera este cultivo.

alcanzaría los 4,1 millones (4% menos) y el **girasol** de 3,1 millones de toneladas, que implican una baja de 7% interanual.

Gráfico I.8. Producción Agrícola Nacional, en millones de toneladas. Período 2000-2013\*



\*Valores estimados para la presente campaña.

Dado que no se cuenta con estimaciones oficiales de MAGyP para la producción de maní, se supone una producción similar a la de 2011-12.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación

En el Gráfico I.8 se observa la evolución de la producción de los principales granos para Argentina a lo largo de los años. En el mismo se observa la performance de la cosecha en la presente campaña, en comparación a los registrados en periodos anteriores, y se puede ver que, de finalmente evidenciarse dichas estimaciones, el desempeño sería el segundo más importante de toda la serie.

### Valor Bruto de la Producción

El Valor Bruto de la Producción agrícola (VBP) surge de valorar la producción de cada cultivo a su respectivo precio internacional, es decir, a sus valores en el mercado externo. Debido a que la mayor parte de los cultivos se encuentra actualmente en época de cosecha, se dificulta la tarea de pronosticar el VBP que finalmente arrojaría la campaña, por lo que se plantean distintos escenarios de producción por cultivo que podrían evidenciarse.

Así, se consideran tres escenarios alternativos de producción. Para ello, además de las estimaciones oficiales del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, se consideran las proyecciones del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA), que es más optimista respecto de las toneladas que se obtendrían en la campaña agrícola argentina y de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires que estima producciones más bajas. De esta manera, queda conformado un escenario “optimista” (estimaciones de USDA), otro medio (estimaciones del Ministerio Nacional) y uno “pesimista” (Bolsa de Cereales Buenos Aires).

Tabla I.2. Escenarios proyectados de producción agrícola nacional para la campaña 2012-13. En miles de toneladas.

	USDA (Optimista)	MAGyP (Medio)	BCBA (Conservador)
Trigo	11.000	9.000	9.800
Maíz	26.500	25.700	25.000
Soja	51.500	51.300	48.500
Girasol	3.230	3.100	3.300
Sorgo	5.200	4.100	5.400
<b>TOTAL</b>	<b>97.430</b>	<b>93.200</b>	<b>92.000</b>

*Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, USDA y Bolsa de Cereales de Buenos Aires.*

El bajo desempeño de la cosecha de Estados Unidos provocado por la fuerte sequía que afectó a las principales zonas productoras de este país, inducen a pensar que los precios internacionales de los granos se mantendrían elevados al momento de comercializar las cosecha Argentina en 2013. No obstante, también impactan en el nivel de precios factores como el elevado volumen productivo previsto para Sudamérica, principalmente Brasil; así como la posibilidad que el fenómeno meteorológico “El Niño” impulse una alta producción en los Estados Unidos durante la próxima campaña. En síntesis, es probable que las cotizaciones para el presente ciclo continúen elevadas, pero no en niveles récords.

Para el cálculo del VBP de la cosecha, en materia de precios, se pueden considerar el promedio de precios FOB de lo que va de 2013, ya que son las cotizaciones a las que se valoran las exportaciones argentinas. Así, la tonelada de soja se valoró en promedio a US\$536, el maíz a US\$278 la tonelada, el trigo a

US\$354 la tonelada, el sorgo a US\$243, y por último el girasol a US\$620 la tonelada.

De esta manera, de la combinación de estas variables, surgen tres escenarios posibles para valor bruto de la cosecha agrícola 2012-13 para Argentina.

Tabla I.3. Escenarios de Valor Bruto de la Producción agrícola nacional 2012-13.  
En millones de dólares.

	Optimista (USDA)	Medio (MAGyP)	Conservador (BCBA)
Trigo	3.898	3.189	3.472
Maíz	7.473	7.247	7.050
Soja	27.604	27.497	25.996
Girasol	2.003	1.922	2.046
Sorgo	1.227	968	1.274
<b>VBP</b>	<b>42.204</b>	<b>40.823</b>	<b>39.839</b>

*Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, USDA y Bolsa de Cereales de Buenos Aires.*

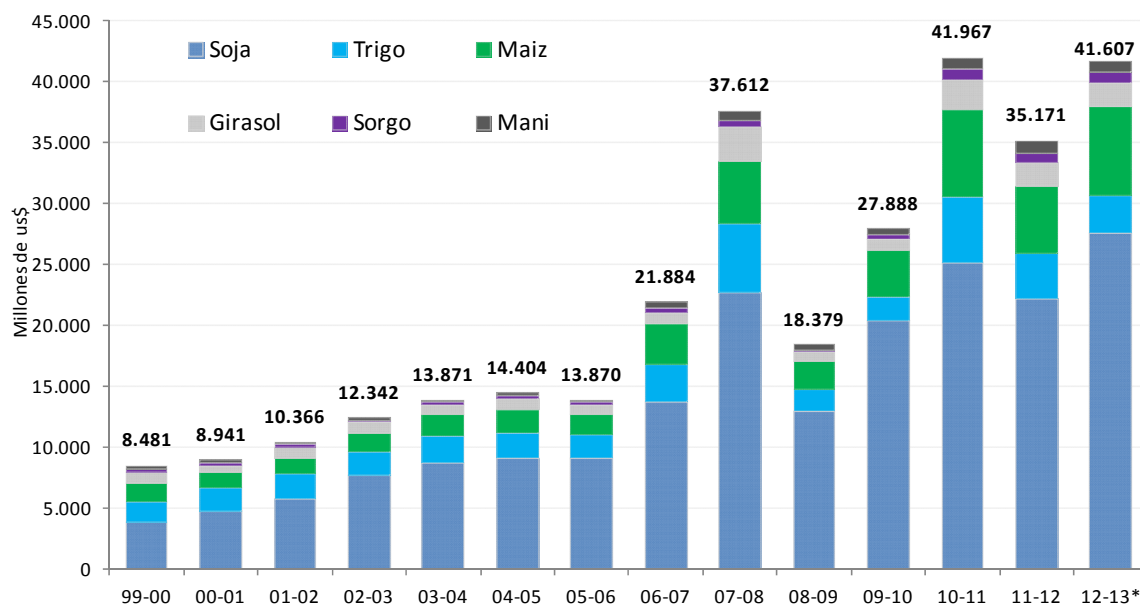
Se observa que el Valor Bruto de la producción para la presente campaña en el mejor de los escenarios rondaría los US\$ 42.204 millones, dentro del cual la soja aportaría US\$ 27.604 millones a la economía argentina. La cosecha de maíz aportaría, según las estimaciones de USDA unos US\$ 7.473 millones en 2012-13.

Por su parte, el escenario más conservador estima un VBP de la cosecha de los principales bienes agrícolas de US\$ 39.839 millones, con US\$ 25.996 millones correspondientes a la soja y US\$ 7.050 al maíz.

En el escenario medio, el valor de la cosecha superaría los 40.823 millones, con una participación de la cosecha sojera del 67% respecto de valor total y de 17,8% y 7,8% para el maíz y el trigo, respectivamente.

Si se supone además una producción de maní similar a la de la campaña pasada, se puede observar que el valor de la cosecha finalmente rondaría los US\$ 41.607 millones. Tomando esta estimación, se puede observar en el gráfico siguiente el valor que se obtendría en la campaña 2012-13 en una perspectiva histórica. Así, se observa que el resultado de este ciclo, sería el segundo más importante de los últimos años, después de la campaña récord de 2010-11.

Gráfico I.9. Valor Bruto de la producción agrícola nacional. En millones de dólares  
Período 2000-2013\*



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación

Dado que no se cuenta con estimaciones oficiales de MAGyP para la producción de maní, se supone una producción similar a la de 2011-12.

### I.3. Provincia de Córdoba

#### Producción y Valor Bruto

La provincia de Córdoba tiene gran relevancia en la producción agrícola argentina, ya que aporta más del 20% del total nacional. A su vez, Córdoba forma parte de la principal zona productora del país, que se denomina “zona núcleo”. En particular, la producción sojera es importante en el territorio provincial, ya que, si se promedian las últimas campañas (2007-08 a 2011-12), aporta un 28% de la producción nacional. A su vez, cabe resaltar la participación en la producción nacional de sorgo y maíz (40% y 34% respectivamente). Adicionalmente, al margen de la baja relevancia de la producción de maní a nivel nacional, Córdoba se destaca por ser productora de, en promedio de las últimas campañas, el 70% de ese cultivo.

En la campaña 2011-12, la sequía registrada a nivel país, afectó a amplias zonas productivas de la provincia, e incluso obligó al gobierno provincial a decretar emergencia agropecuaria en las regiones más afectadas. Así, el fenómeno climático causó la importante merma en los rendimientos de las cosechas y provocó la caída en la producción agrícola.

Según los datos publicados por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de la provincia de Córdoba respecto al resultado de la campaña 2011-12, se puede observar el efecto del fenómeno climático sobre la producción. En la Tabla I.4, se muestra la producción obtenida para los principales cultivos para la campaña 2011-12 comparada con el ciclo anterior. Se obtuvo una producción de 17.168.720 toneladas, 7.580 toneladas menos (30,6%) en relación a la ciclo anterior, en la que se obtuvo una producción récord.

El principal cultivo de la provincia, en términos de tonelaje es la soja, que superó las 8.516 miles de toneladas, e implica una caída de 34% interanual. El maíz también vio reducida la producción un 34%, al obtenerse 5.230 miles de toneladas. Ambos cultivos representan el 80% de la producción cordobesa. La cantidad de trigo fue de 1.426 miles de toneladas (baja de 23%) y el sorgo disminuyó un 18%. Las oleaginosas girasol y maní, cuya participación en la producción de Córdoba es menor, son los únicos cultivos que registraron un crecimiento de las toneladas obtenidas, con variaciones de 10% y 31%.

Si se consideran los precios promedio de los principales meses de comercialización de los diferentes cultivos, se puede calcular el Valor Bruto de la Producción de la campaña. Se puede observar que la caída registrada respecto al ciclo agrario inmediato anterior es de 25%. Esto implica que los elevados precios evidenciados, compensaron parcialmente el bajo desempeño en términos de producción. El VBP para el ciclo 2011-12 fue de 7.942 millones de dólares, en el que la soja aportó U\$S 4.980 millones y el maíz 1.357 millones de dólares.

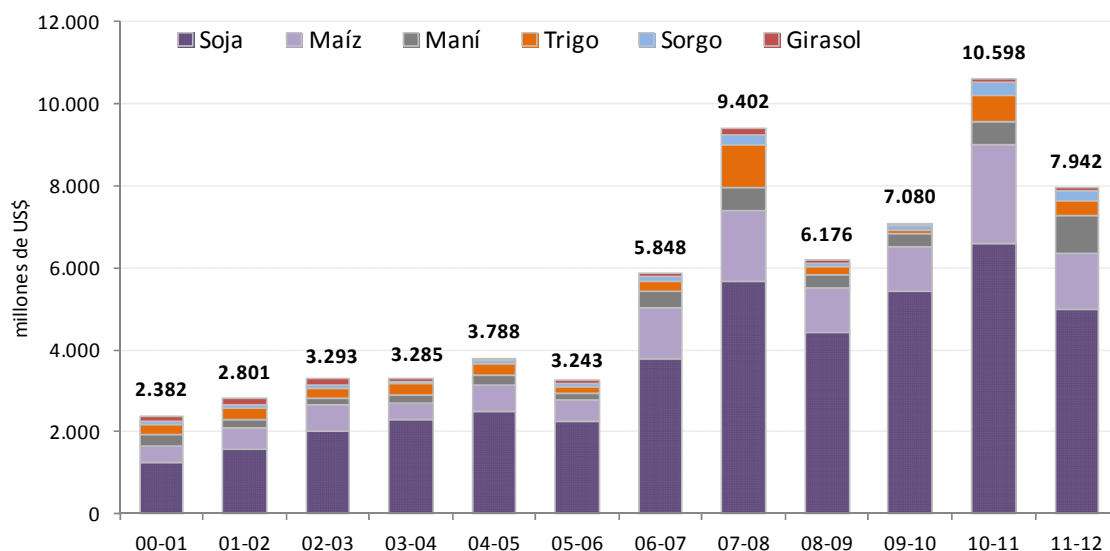
Tabla I.4. Producción de los principales cultivos de Córdoba, en miles de toneladas. Campaña 2011-12 vs. 2010-11

	Campaña 2010-11	Campaña 2011-12	VAR I.A
Soja	12.869	8.516	-34%
Trigo	1.857	1.426	-23%
Maíz	7.887	5.230	-34%
Girasol	94	103	10%
Sorgo	1.583	1.292	-18%
Maní	458	601	31%
<b>Total</b>	<b>24.748</b>	<b>17.169</b>	<b>-31%</b>

Fuente: Elaboración propia sobre la base del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba.

En el Gráfico I.10 se muestra la evolución del VBP agrícola provincial desde el ciclo 2000-2001 a 2011-2012. Se puede observar una evolución similar al VBP nacional a lo largo de los años, y se destaca nuevamente el efecto positivo de los precios históricamente altos, sobre todo si se tiene en cuenta que la producción de soja y de maíz en Córdoba fueron las menores entre las últimas campañas.

Gráfico I.10. Valor Bruto de la producción agrícola provincial. En millones de dólares  
Período 2000-2012\*



Fuente: Elaboración propia sobre la base del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de la Provincia de Córdoba.

Respecto a la campaña 2012-13, a la fecha de la confección de este informe no se dispone de estimaciones oficiales del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de la provincia, por lo que se utilizan los datos publicados por la Bolsa de Cereales de Córdoba. Es importante tener en cuenta que las estimaciones de este organismo, difieren en gran medida con los oficiales, pero sin embargo, sirven como guía del desempeño de la campaña.

Para la presente campaña se estima una caída en la superficie de siembra total cercano al 1,4%. Ello totalizaría cerca de 7,4 millones de hectáreas en la provincia, correspondiente a los cultivos de soja, trigo, maíz y maní. Sin embargo, la superficie destinada a la soja presentaría un incremento con respecto a la campaña pasada de 7,1% y alcanzaría una participación en la siembra provincial de 65,5%. Por su parte, el maíz disminuiría la superficie de siembra en 6,3%, y el trigo en un

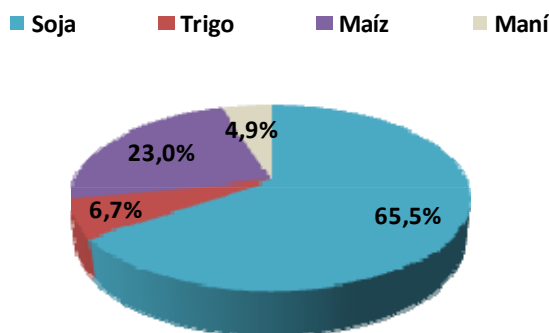
40,3%, alcanzando una participación de 23% y 6,3% del total sembrado, respectivamente. Por último, el maní aumentaría la superficie sembrada en 7,1%.

Tabla I.5. Siembra y Producción de los principales cultivos de Córdoba, en miles de hectáreas y toneladas. Campaña 2012-13

Campaña 2012-13	Siembra	VAR I.A	Producción	VAR I.A
Soja	4.838,03	7,1%	11.030,52	40,7%
Trigo	491,56	-40,3%	1.120,10	-39,4%
Maíz	1.698,54	-6,3%	10.100,02	46,2%
Maní	358,37	6,5%	970,02	2,2%
<b>Total</b>	<b>7.386,50</b>	<b>1,4%</b>	<b>23.220,65</b>	<b>32,3%</b>

Fuente: Elaboración propia sobre la base del la Bolsa de Cereales de Córdoba.

Gráfico I.11. Participación de los principales cultivos en la siembra total provincial. Campaña 2012-13.



Fuente: Elaboración propia sobre la base del la Bolsa de Cereales de Córdoba.

Respecto de la producción, la Bolsa de Cereales de Córdoba estima que la misma superaría los 23,2 millones de toneladas para la campaña 2012-13, si se consideran los cultivos de soja, trigo, maíz y maní. Este monto implicaría una suba de 32,3% superior a la de la campaña agrícola anterior.

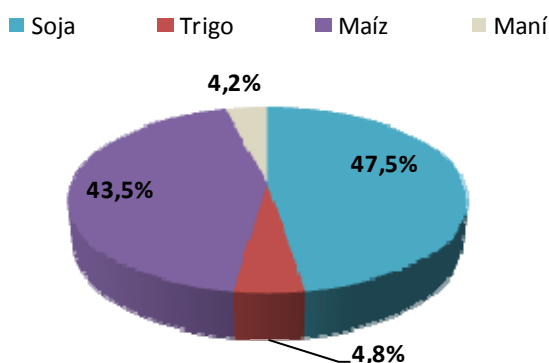
La soja, principal cultivo de la provincia, alcanzaría los 11,03 millones de toneladas, lo que implica un 40,7% superior al producido en el ciclo anterior. La participación respecto del total de la oleaginosa sería de 47,5%. El maíz, con una participación de 43,5% de la cosecha total, se ubicaría en segundo lugar en cuanto a



toneladas producidas, al proyectarse 10,1 millones de toneladas, un 46,2% superior al ciclo agrícola 2011-12. El cultivo de maní aumentaría un 2,2%, con una participación de 4,2%.

Estos incrementos de los cultivos mencionados se verían parcialmente compensados por la importante caída en la cosecha de trigo que, al igual que en el área sembrada de dicho cereal, registraría una caída de 39,4% respecto a la campaña anterior.

Gráfico I.12. Participación de los principales cultivos en la producción total provincial. Campaña 2012-13.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de la Bolsa de Cereales de Córdoba.

#### I.4. Molienda de Cereales y Oleaginosas

En esta sección se analiza la situación de la molienda de granos (cereales y oleaginosas), industria que se encuentra estrechamente vinculada al desarrollo de la actividad del sector agrícola.

##### *Oleaginosas*

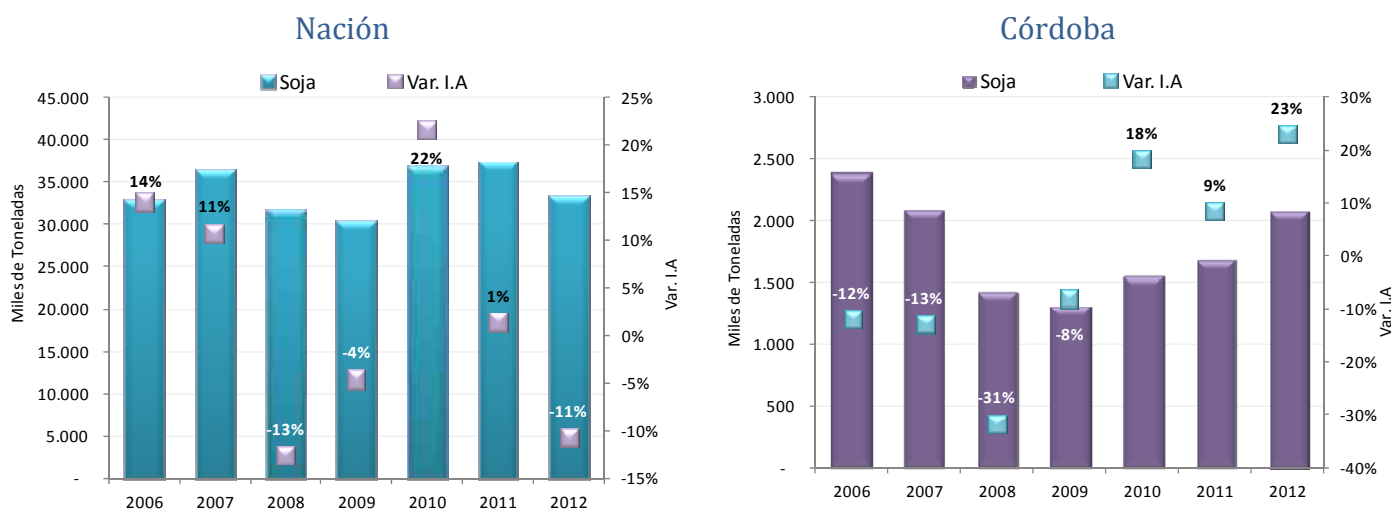
En este apartado se analiza la evolución que tuvo la actividad industrial de molienda de oleaginosas desde el año 2006 hasta la actualidad, tanto a nivel país, como en la Provincia de Córdoba. Del conjunto de oleaginosas, el principal grano industrializado es la soja, tanto a nivel nacional como en la Provincia de Córdoba.

Si se considera el cierre del año 2012, se observa que la molienda de **soja** presenta comportamientos diferentes a nivel nacional y provincial. La molienda nacional ha registrado una variación negativa de 11% respecto del año 2011, al superar las 33.333 mil toneladas. A nivel nacional, esta caída en la producción de

molienda sojera puede deberse al impacto de la menor cosecha de soja de la campaña 2011-12. En cambio, en la Provincia de Córdoba se ha alcanzado un relevante aumento de 23% respecto del año anterior, ya que se alcanzó una molienda de 2.071 mil toneladas, nivel que representa el 6% de la molienda nacional. Así, la Provincia de Córdoba, continúa con la tendencia creciente y sostenida de la molienda sojera que se viene registrando desde el año 2009.

Gráfico I.13. Molienda de Soja.

Producción anual 2006- 2012 y variación interanual.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

La evolución de la molienda de **girasol** presentó un buen desempeño a nivel nacional durante 2012, con un aumento interanual del 4%. El nivel de molienda se aproximó al de 2006, superando las 3.675 miles de toneladas de girasol. Respecto de la Provincia de Córdoba, a lo largo del año 2012 se ha observado el mayor incremento interanual de los últimos años en esta actividad (38%). Esto permitió recuperar el nivel de molienda de la provincia, luego de tres periodos de variaciones negativas, y alcanzó un nuevo récord histórico, superior incluso al registrado en el año 2008. Esto representa un buen avance para el sector agroindustrial de la provincia cordobesa. Así, un 15% de la molienda de esta oleaginosa fue realizada en la Provincia de Córdoba, y se superaron las 552 mil toneladas.

Gráfico I.14. Molienda de Girasol.

Producción anual 2006-2012 y variación interanual.

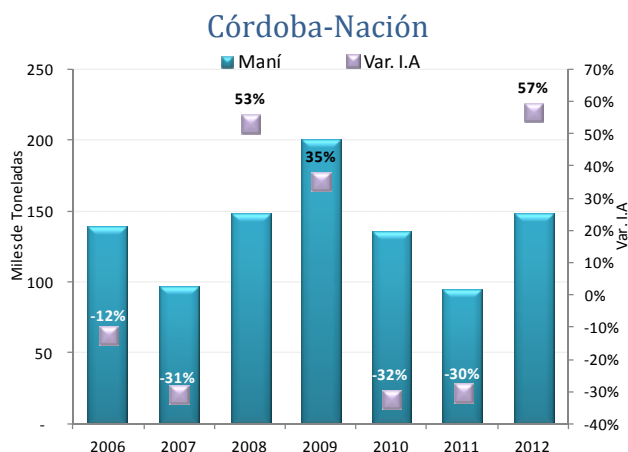


Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

La molienda de **maní** tiene una importancia particular para la Provincia Córdoba, dado que es donde se realiza el 100% de la molienda nacional.

Gráfico I.15. Molienda de Maní.

Producción anual 2006-2012 y variación interanual



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Tras un 2011 que cerró con los menores niveles de molienda de este cultivo en los últimos años, en el año 2012 se muestra una importante recuperación, con un aumento interanual de 57%. El nivel de 148.525 toneladas alcanzado, se ubica por encima de los obtenidos desde 2006, con excepción del récord registrado en 2009, que resultó un 26% superior al del año 2012.

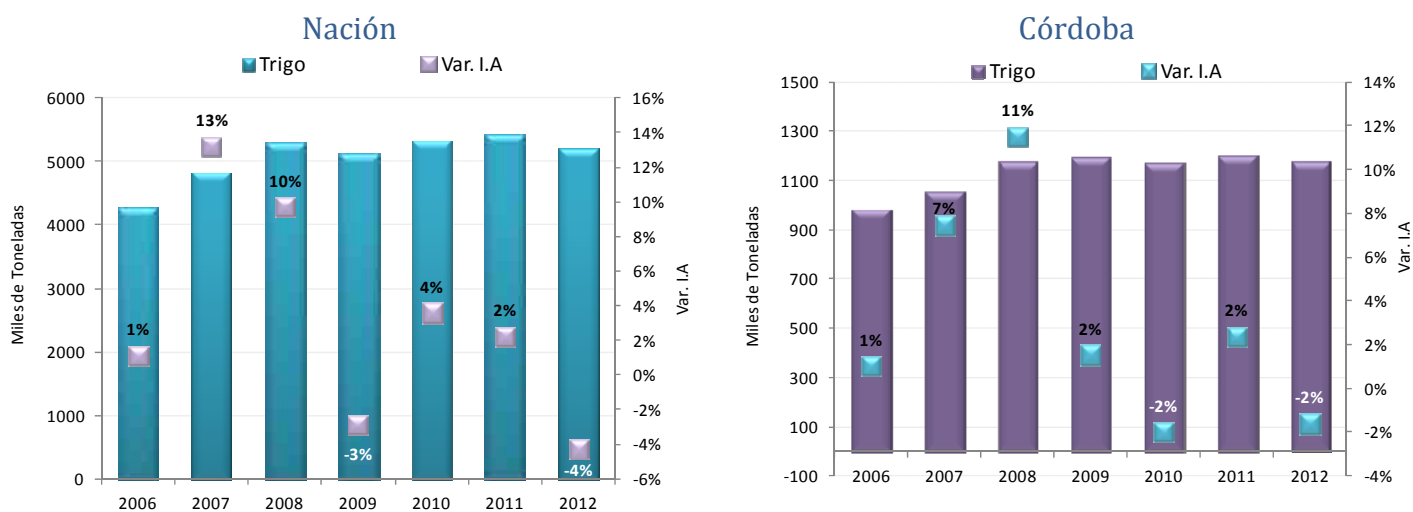
## Cereales

En cuanto a los cereales, existe un claro predominio del trigo, que representa el 50% de la molienda total de cereales a nivel nacional, y a su vez, ocupa el segundo lugar de importancia de molienda en el país, detrás de la soja.

Tras un 2011 con niveles récord de molienda de **trigo** tanto a nivel nacional como provincial, en el periodo enero - octubre de 2012, se observa una evolución de la actividad menos favorable. A nivel país se observó una caída del 4% durante esta etapa del año, respecto del mismo período del año anterior, aunque se mantienen niveles elevados, al superar los 5.198 miles de toneladas. Estos valores son similares a los alcanzados en 2009. Por su parte, la actividad en Córdoba también se vio levemente contraída (-2%) respecto del mismo periodo de 2011. El nivel de molienda de trigo en Córdoba superó las 1.175 mil toneladas, monto que representa el 23% de la molienda nacional.

Gráfico I.16. Molienda de Trigo pan.

### Producción y Variación interanual del acumulado a octubre.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Se puede observar que la evolución de la industrialización triguera muestra un comportamiento relativamente estable a lo largo de los últimos años. Particularmente se advierte al compararla con el comportamiento más volátil de la molienda de las principales oleaginosas, tanto a nivel nacional como en la Provincia de Córdoba. Esto tiene que ver con que durante los años de baja producción casi la totalidad de la cosecha fue destinada a la industrialización para consumo interno. En cambio, en las campañas de mayor producción se estaría retornando a niveles de un 40% de la

cosecha destinada a molienda, sin problemas para abastecer a la demanda mencionada.

## I.5. Maquinaria Agrícola

En esta sección se analiza la evolución reciente de las ventas y facturación de maquinaria agrícola a nivel nacional, en base a los datos publicados trimestralmente por INDEC. Estas variables tienen una importancia significativa, ya que la adquisición de maquinaria constituye uno de los principales indicadores de inversión del sector y representa una guía de las expectativas de los empresarios agrícolas.

### *Ventas de unidades*

Las ventas totales de maquinaria agrícola son las unidades compradas por el sector agrícola en dicho concepto. De acuerdo a los datos publicados por INDEC, el total de unidades vendidas de maquinaria agrícola en el cuarto trimestre de 2012 registró un total de 5.710 unidades. Esta cifra significa una caída de 10,7% respecto al mismo período del año anterior y una recuperación de un 30,2% en comparación con el tercer trimestre de 2012.

**Tabla I.6. Unidades de máquinas agrícolas vendidas y variación interanual.**  
Cuarto trimestre 2011 y 2012.

	4º trimestre 2011	4º trimestre 2012	Var I.A
<b>Cosechadoras</b>	341	416	<b>22%</b>
<b>Tractores</b>	1.842	1.793	<b>-3%</b>
<b>Sembradoras</b>	1.000	847	<b>-15%</b>
<b>Implementos</b>	3.209	2.654	<b>-17%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>6.392</b>	<b>5.710</b>	<b>-11%</b>

*Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.*

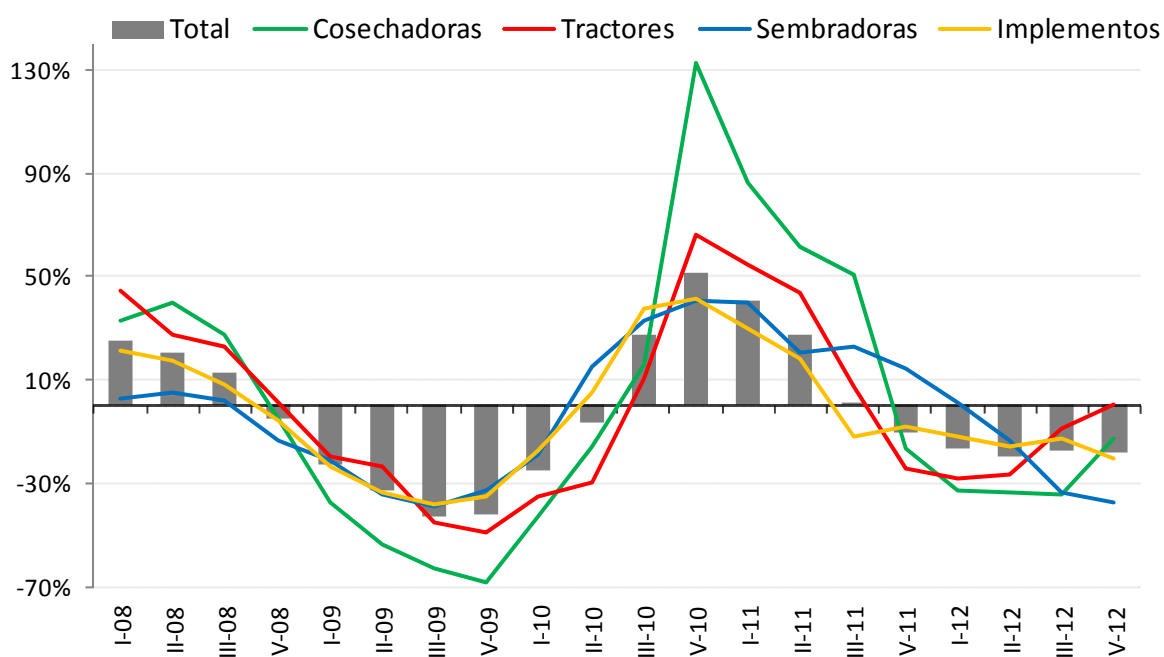
Como se observa en la Tabla I.5, las caídas se registraron en las ventas de implementos, que representan el 46% de las ventas totales, con una disminución de 17% interanual, y las ventas de sembradoras, que cayeron un 15% respecto del mismo trimestre del año pasado. Por su parte, la venta de cosechadoras se vio incrementado en un 22%.

Respecto al origen de la maquinaria agrícola adquirida, se observa que en el cuarto trimestre del año 2012, el 67% son nacionales y sólo el 33% importadas.

Mientras que casi la totalidad de las sembradoras vendidas (98%) durante el cuarto trimestre fueron de producción nacional y el 80% de los implementos, solo el 35% de los tractores fueron producidos en el país.

Además del comportamiento interanual, es interesante analizar una perspectiva suavizada de la evolución de estos indicadores. Para ello, se utilizan los resultados acumulados a cuatro trimestres, que permiten observar tendencias.

Gráfico I.17. Tendencia de las unidades vendidas de maquinaria agrícola.  
Variación interanual de los acumulados 12 meses



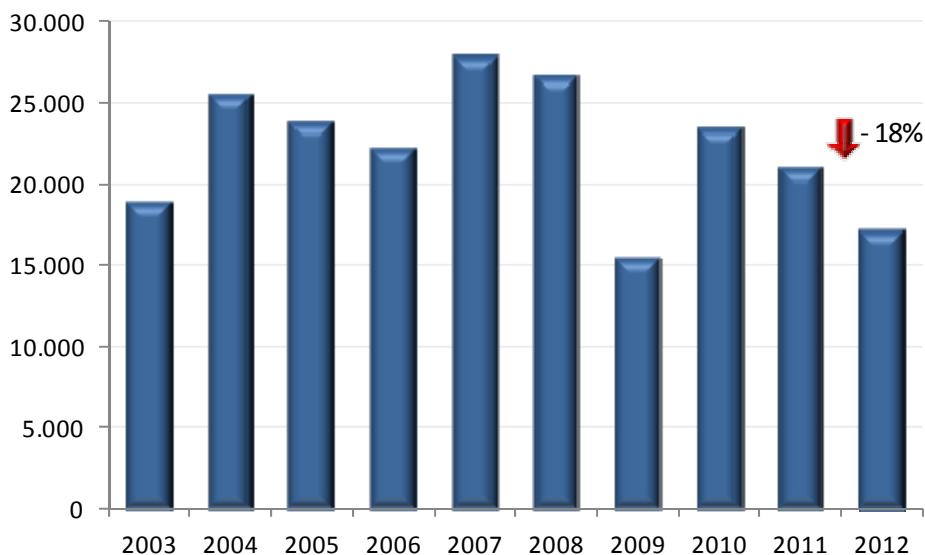
Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

En el Gráfico I.17 se observa que tras la campaña agrícola 2008-09, que estuvo fuertemente impactada por la sequía y la crisis internacional del año 2009, se experimentó una importante recuperación y crecimiento sostenido en las ventas de maquinaria agrícola a lo largo del 2010. Sin embargo, sobre inicios del año 2011 se retorna a una tendencia a la baja, que se mantiene en todo el año 2012. Incluso, las variaciones interanuales desde el último trimestre de 2011 son negativas. Esta tendencia se corrobora para el total de unidades vendidas como así también para cada tipo de maquinaria en particular, con excepción de los tractores que presenta para el cierre de 2012 una variación levemente positiva. La utilización de tractores es

una herramienta considerada clave en las tareas de recolección de granos, por lo que la recuperación de sus ventas en el último periodo podría deberse a las perspectivas de una mejor cosecha, luego de un ciclo de bajo desempeño.

Resulta interesante un análisis de las ventas anuales de maquinaria agrícola desde 2003. Como se evidencia del Gráfico I.18, 2012 no fue un buen año para este sector ya que implicó el período de más bajas ventas después de 2009, ciclo afectado por una importante sequía. Las expectativas de los productores agropecuarios juegan un papel relevante en la toma de decisiones de inversión en equipos para el sector.

Gráfico I.18. Unidades vendidas de maquinaria agrícola.  
Serie anual 2003-2012



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

### Facturación

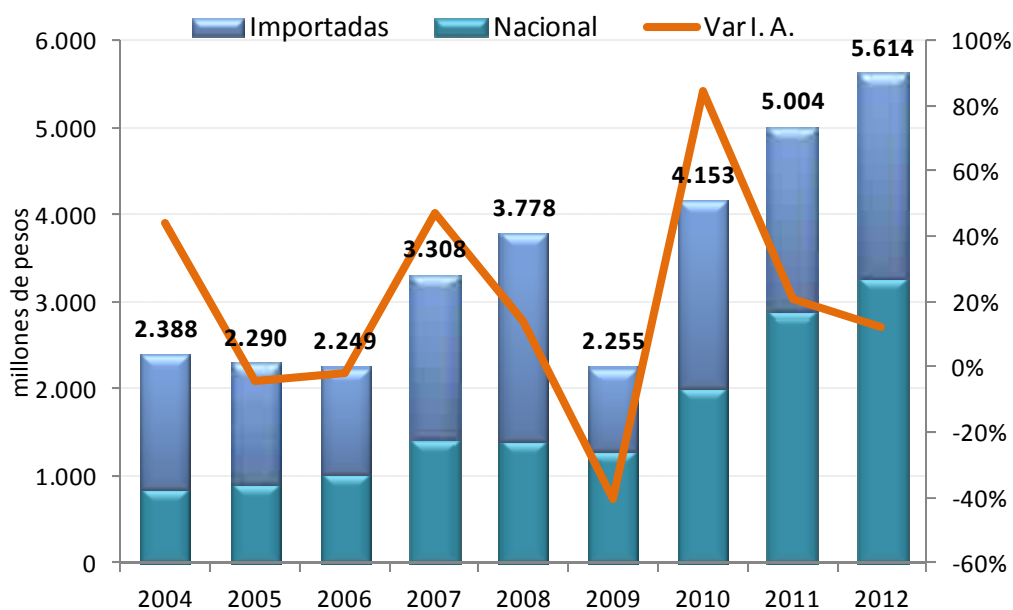
La facturación de las ventas de maquinaria agrícola es también un indicador interesante para analizar la evolución del sector. Entre el cuarto trimestre de 2012 e igual período del año anterior se observa un aumento interanual de 37% (\$574 millones más). Esta diferencia con las unidades vendidas en parte se explica por los mayores precios promedio por unidad, que son superiores en todos los casos, tal como se corrobora con la información que provee el INDEC.

Entre los distintos tipos de máquinas, los tractores fueron líder en facturación durante el cuarto trimestre del año (\$765 millones), con un incremento interanual de

71%. Le sigue la facturación de cosechadoras con \$498 millones e implementos con \$490 millones. Por último, la facturación de sembradoras fue de \$379 millones.

Si se observa la serie anual de facturación se puede apreciar el 2012 en comparación histórica con los otros años. Si bien por los constantes incrementos de precios la tasa de incremento de la facturación es positiva desde 2010, se evidencia la caída en los crecimientos interanuales en los dos últimos ciclos.

Gráfico I.19. Facturación de maquinaria agrícola Nacionales e Importadas. Variación Interanual. Serie anual 2004-2012



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Resulta interesante distinguir la facturación de las máquinas agrícolas adquiridas según su origen. En este sentido, se tiene que las máquinas de origen nacional han ganado una participación sobre el total facturado en los últimos cinco años. De hecho, en 2008 se registró una proporción de 37% correspondiente a maquinaria argentina, mientras el restante 63% fueron importadas. En cambio, en 2012 se consolidó la mayor participación de máquinas nacionales en la facturación total, en detrimento de las importadas (59% y 41%, respectivamente).

## I.6. Industria Láctea

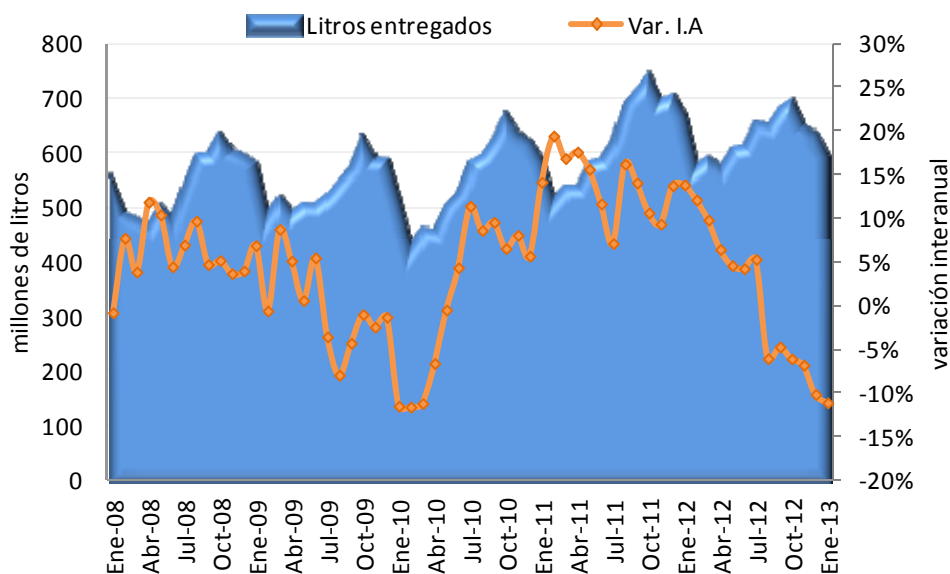
En esta sección se analiza la evolución reciente de la industria láctea, tanto a nivel nacional como en la Provincia de Córdoba, donde la producción de leche es una actividad de gran importancia.



### Producción nacional

A partir de los datos sobre la recepción de leche de las principales industrias lácteas (representan aproximadamente el 65% del total de la producción argentina de leche) del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, se analiza la evolución de la actividad en la industria.

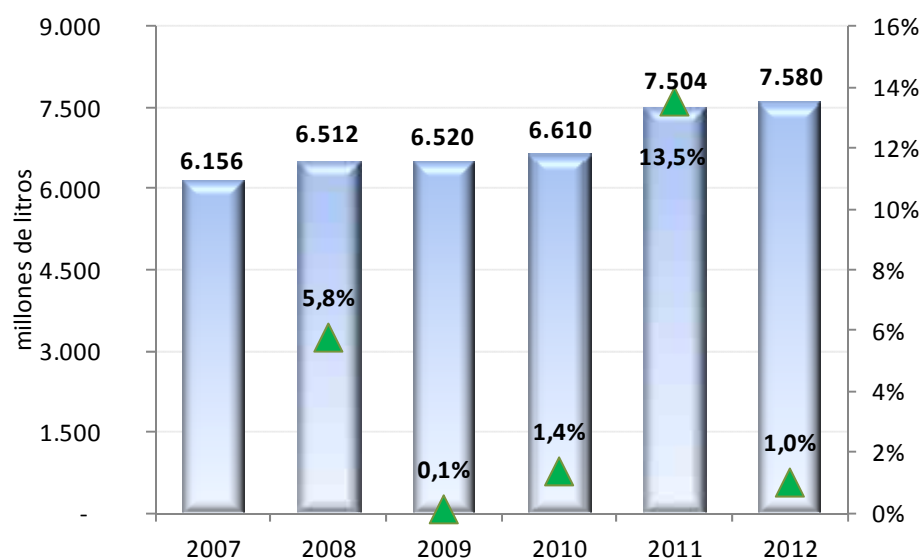
Gráfico I.20. Litros de leche entregados a las principales industrias lácteas. Variación interanual y valor absoluto. Período enero 2008- enero 2012



Fuente: elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Lo primero que se observa es un comportamiento cíclico de la serie con mayores litros de entregados durante los primeros meses del año, hasta el mes de septiembre en que se llega al punto más alto de la serie anual. Se destaca la evolución positiva que experimenta la cantidad de litros entregados a las industrias desde fines del año 2010 hasta julio del año pasado, punto en que se revierte la tendencia, al asumir una senda negativa. De hecho, se observaron tasas de variación interanuales negativas desde julio hasta la actualidad.

Gráfico I.21. Recepción de leche en las principales industrias lácteas.  
Período 2007-2012. Variación interanual.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

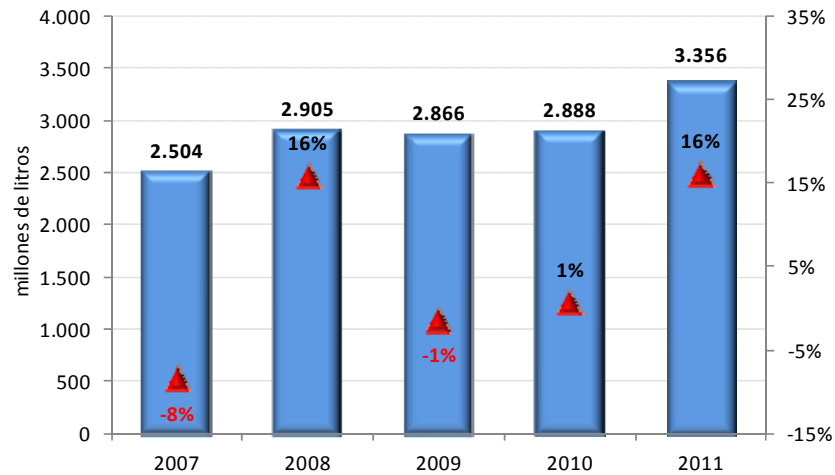
Al analizar las series anuales de recepción de leche en las principales industrias lácteas, se observa que en el año 2012 se alcanzó un buen desempeño en este sector. Al cierre del año, las estadísticas muestran una nueva cifra récord de la cantidad de litros entregados a las principales industrias lácteas, ubicándose en 7.580 millones de litros. Esta cifra considera el 65% de las industrias, lo que implicaría una producción estimada de 11.844 millones de litros totales, que se ubicaría por encima de los 11.504 millones del año 2011, con una tasa de crecimiento interanual del 1,0%. Es importante recordar que en ese año también se había alcanzado una producción de leche récord a nivel nacional.

### Córdoba

En este caso se cuenta con la producción lechera estimada por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba<sup>2</sup>. A partir de dicho indicador, es posible examinar el avance de la actividad en la provincia. Durante el año 2011, Córdoba mantuvo la participación en la producción de leche del país en niveles similares a los de los años anteriores, con casi un 30% del total producido.

<sup>2</sup> A partir de información aportada por treinta plantas lácteas que operan aproximadamente el 70% del total provincial.

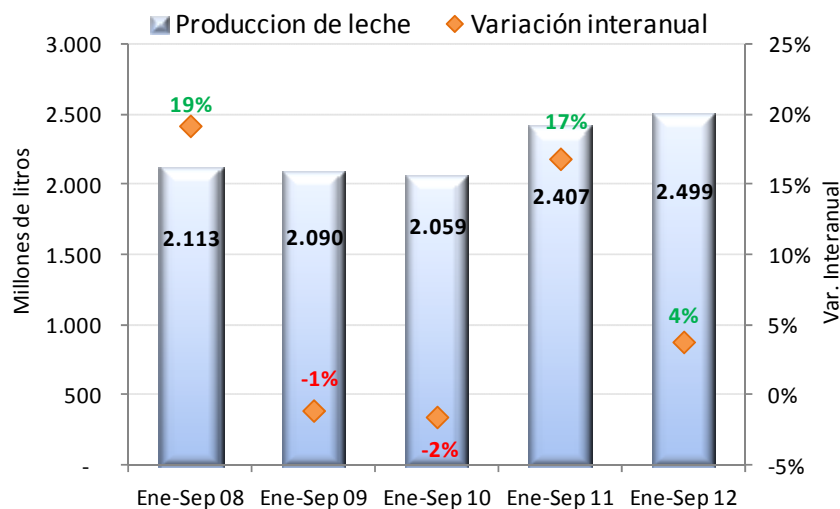
Gráfico I.22. Producción anual de leche en Córdoba.  
En millones de litros y variación interanual. Período 2007-2011



Fuente: Elaboración propia sobre la base del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba.

En el Gráfico I.22 se presenta la producción lechera de la provincia en los últimos años. Como se observa, la provincia alcanzó, al igual que en el nivel nacional, un valor récord de producción de leche en 2011. Con un total de 3.356 millones de litros en 2011, se registró un importante crecimiento anual del 16%, tras el moderado nivel de producción alcanzado en el año 2010. Ese incremento fue incluso superior al observado para la Nación (13,5%).

Gráfico I.23. Producción de leche acumulada a Enero-Septiembre y variación interanual. Período 2008-2012.

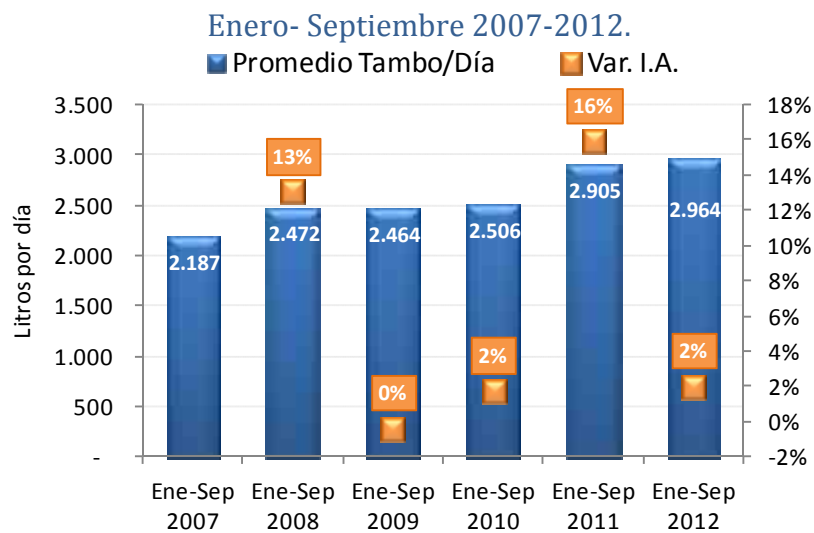


Fuente: Elaboración propia sobre la base del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba.

Al analizar los datos correspondientes a los meses de enero a septiembre de 2012, se observa que la producción de leche en la provincia de Córdoba presenta un buen desempeño. El Gráfico I.23 muestra la producción de leche de Córdoba hasta el tercer trimestre para el período 2008-2012. La producción del año 2012, de 2.499 millones de litros, es la mayor de toda la serie analizada, y con una variación interanual positiva de 4% respecto al 2011, que fue un valor récord. En este sentido, se puede esperar que la producción de leche para la provincia haya cerrado el 2012 con un nuevo nivel de producción récord.

La evolución favorable que presenta esta actividad se evidencia también al considerar el promedio de litros de leche diarios entregados por tambo a las principales industrias de Córdoba, como medida de rendimiento. En el Gráfico I.24, se presenta el rendimiento promedio diario hasta el tercer trimestre del periodo 2007-2012. Se observa que en el año 2012 se entregaron en promedio por tambo más de 2.964 litros diarios, superando en un 2% (59 litros por tambo por día) al nivel del año 2011, que había sido el mejor de los últimos años. Esta mejora en los rendimientos posibilita en parte el incremento en el nivel de producción observado anteriormente.

Gráfico I.24. Rendimiento promedio diario por tambo (litros/día).



Fuente: Elaboración propia sobre datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba.

## **II. Sector automotriz**

## Introducción

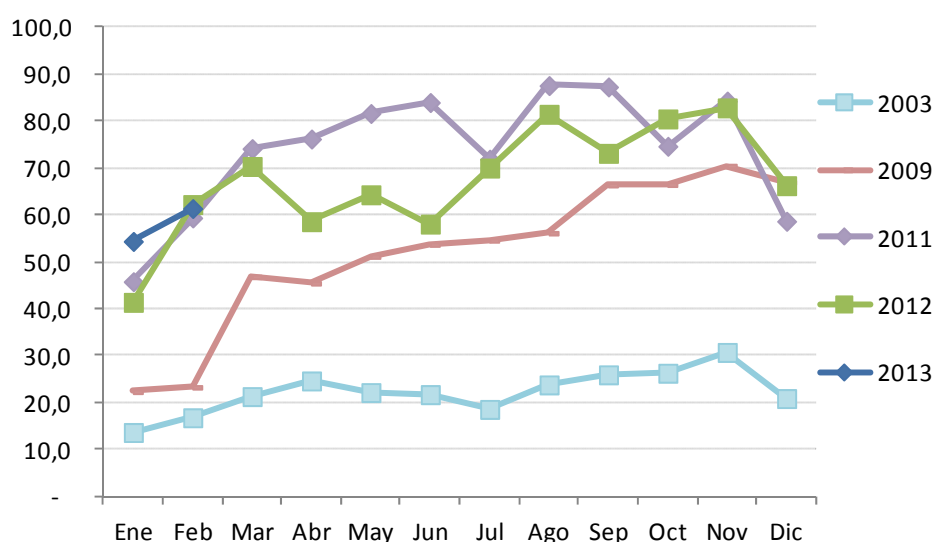
La industria automotriz, comprendida por terminales automotrices y autopartes, representa una rama de actividad de gran importancia, tanto por la cantidad de puestos de trabajo que genera como por el nivel de inversiones que representa. La misma constituye un motor importante del crecimiento económico, y especialmente una actividad de gran influencia regional para la Provincia de Córdoba.

A continuación se presenta un panorama de la evolución del sector en lo que va del año 2013, destacando aspectos tanto del lado de la oferta (producción), como del de la demanda (ventas en los mercados interno y externo, y patentamientos).

### II.1. Uso de la capacidad instalada en la industria automotriz

El indicador de la Utilización de la Capacidad Instalada en la Industria (UCI) mide la proporción utilizada de la Capacidad Instalada del sector industrial de nuestro país. Para su cálculo se tiene en cuenta cuál es efectivamente la producción máxima que cada sector puede obtener con la capacidad instalada actual. En otras palabras, el UCI resulta de comparar la producción efectiva en el sector con el máximo posible.

Gráfico II.1. Utilización de la capacidad instalada de la industria automotriz



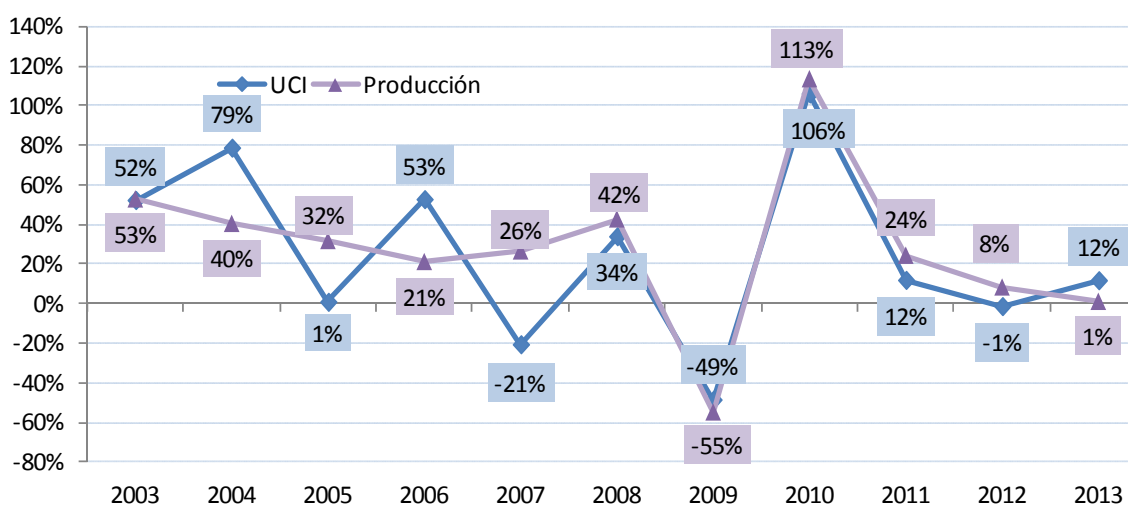
Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

En el Gráfico II.1 se presenta la evolución mensual de la capacidad instalada de la industria automotriz durante los años considerados, según datos provistos por

INDEC. En el mismo se destaca el fuerte incremento en el uso de la capacidad instalada entre 2003 y 2011 (aumentó en promedio más de 50 puntos porcentuales durante ese período). En el corriente año es posible apreciar que la serie ha disminuido en relación a 2011, sin embargo los dos últimos datos disponibles muestran un aumento de la UCI. En concreto, durante el primer bimestre de 2013, el uso de la capacidad instalada en el sector automotriz alcanzó en promedio un nivel del 57,9%, más de 6,1 puntos porcentuales por encima del nivel observado en el mismo período del año pasado.

Si se relaciona la evolución del nivel de producción en el sector automotriz con la de la capacidad instalada, se aprecia que durante el primer bimestre del año 2013 la producción presentó una tasa de crecimiento menor que el uso de la capacidad instalada. En otras palabras, en lo que va del año, la producción automotriz aumentó menos que la UCI (Véase Gráfico II.2).

Gráfico II.2. Variación interanual de producción automotriz y uso de la capacidad instalada. Promedio anual - Período Enero 2003 - Febrero 2013.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

## II.2. Producción de automóviles

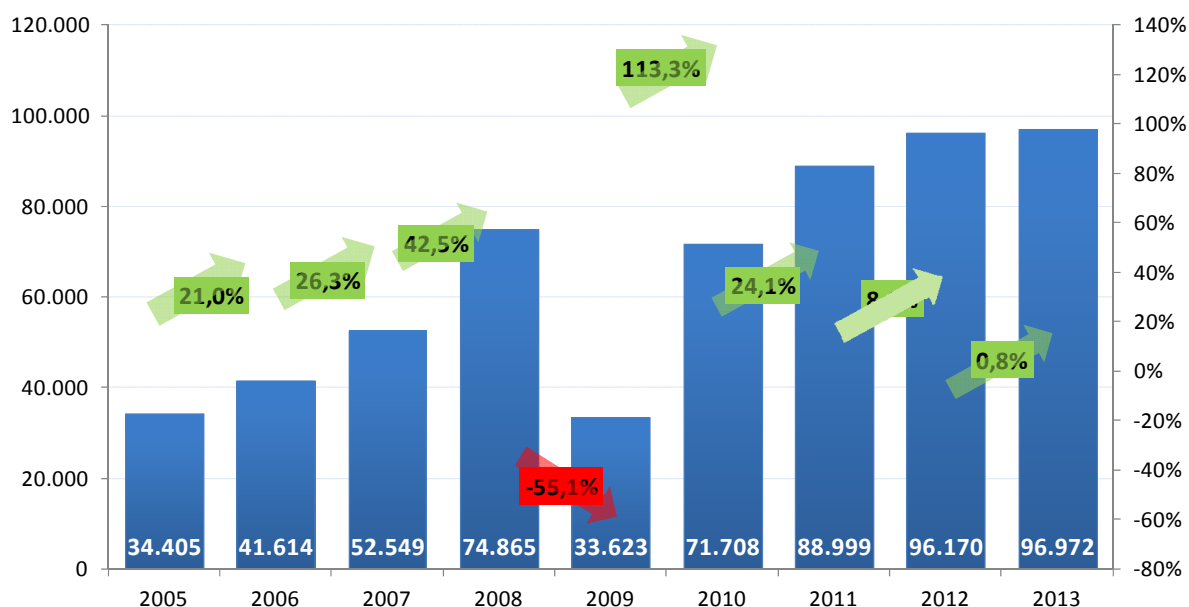
### Total país

En el siguiente apartado se analiza la producción, en unidades físicas, generada por las terminales automotrices argentinas, según información proporcionada por la Asociación de Fábricas Automotores (ADEFA).

En línea con las proyecciones para este año, la producción de vehículos alcanzó, en febrero las 52.911 unidades, por encima de las 44.061 unidades de enero. Se acumularon unas 96.972 unidades durante el primer bimestre del año (evidenciando un aumento del acumulado parcial del 0,8% respecto al mismo período del año pasado).

Las estimaciones indican que podrían alcanzarse los 830.000 automóviles durante el año 2013, serán claves la performance de la economía brasilera y la evolución de las relaciones comerciales con México.

Gráfico II.3. Producción de las terminales automotrices nacionales– Primer bimestre de cada año en unidades físicas y variación interanual (eje derecho).



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

### Provincia de Córdoba

La provincia de Córdoba históricamente ha representado un polo importante para el desarrollo de la industria automotriz. La producción provincial automotriz alcanzó en febrero las 15.903 unidades, lo que representa una mejora del 3% respecto del mismo mes de 2012 y del 7% en relación a enero.

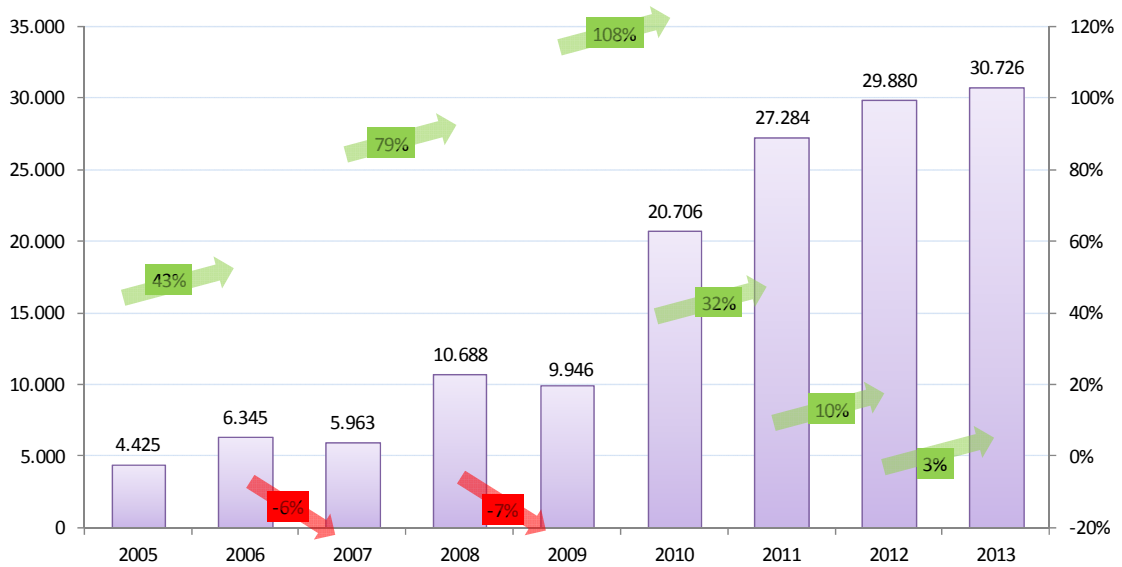
En el Gráfico II.4 es posible observar leve aumento en el acumulado parcial. En efecto, durante enero y febrero de 2013 se evidenció en la Provincia un nivel de



producción acumulado de 30.726 vehículos que, comparados con la producción de 29.880 unidades del mismo período para el 2012, indica un aumento del 3%.

Gráfico II.4. Producción de Córdoba primer bimestre de cada año.

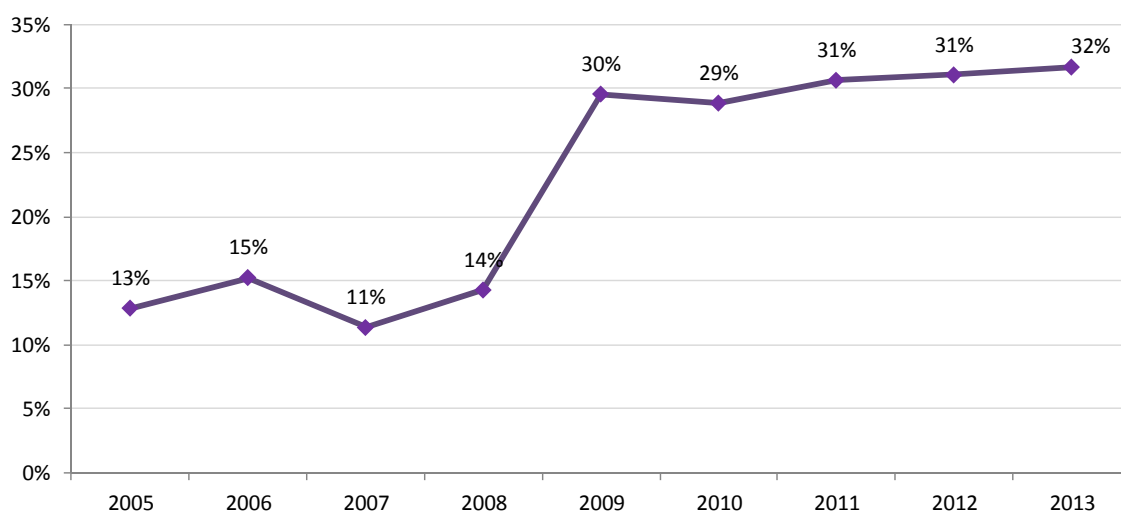
(En unidades y variación interanual).



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

Con respecto a la importancia que tiene la producción local en la del total del país, se observa que la participación de la provincia en el total de producción nacional ha venido aumentando en los últimos años. En el primer bimestre de 2013 alcanza un 32%, que representa la mayor participación desde el año 2005, superando por casi veinte puntos porcentuales la contribución de dicho año.

Gráfico II.5. Participación de la producción cordobesa de vehículos en el total nacional. Primer bimestre de cada año.

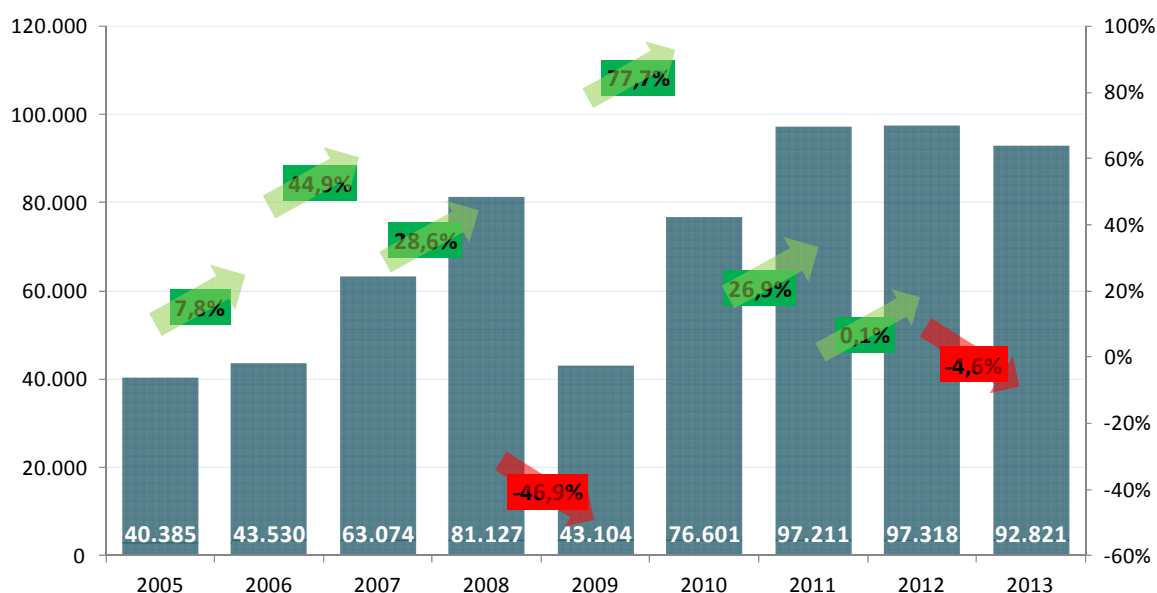


Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

### II.3. Demanda de producción nacional

La demanda que enfrenta la producción nacional de vehículos está determinada por las ventas al mercado doméstico y las exportaciones al resto del mundo.

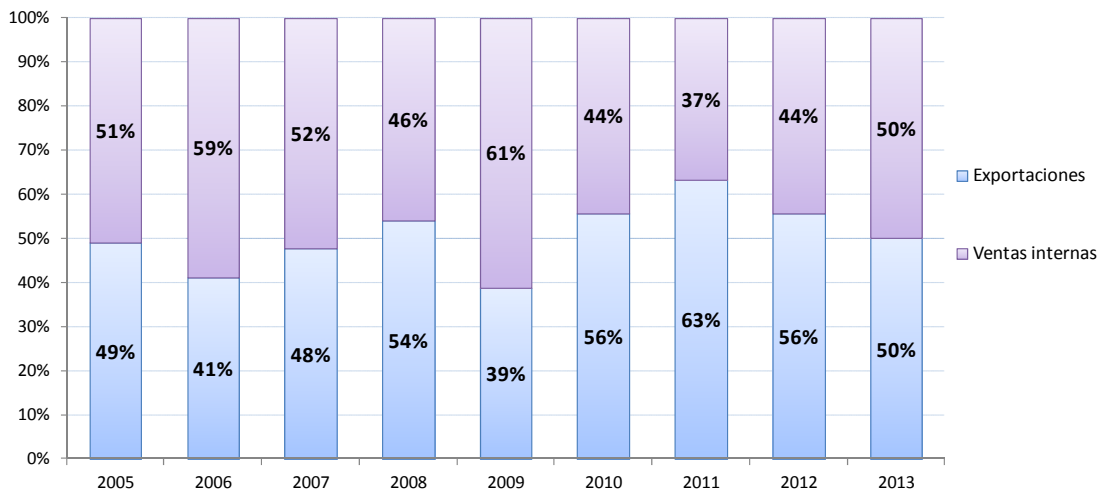
Gráfico II.6. Ventas totales de vehículos nacionales – primer bimestre de cada año en unidades y variación interanual (eje derecho) – Período 2005-2013.



Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA

En este apartado se realiza un análisis del desempeño que tuvo la demanda de vehículos nacionales en lo que va del año 2013. Tal como puede apreciarse en el Gráfico II.6, las **ventas de vehículos nacionales** muestran una fuerte recuperación desde el año 2009, por el dinamismo tanto de las exportaciones como de la demanda nacional. No obstante, para el primer bimestre del año 2013 muestra una tasa de variación interanual negativa. En efecto, las **exportaciones y ventas al mercado interno** en conjunto alcanzaron las 92.821 unidades en el período enero-febrero de 2013, mostrando una caída de 4,6% en relación a lo vendido en igual periodo del año pasado.

Gráfico II.7. Venta de vehículos nacionales – Primer bimestre de cada año – Participación en el total vendido - Período 2002 - 2013.



Fuente: elaboración propia en base a ADEFA

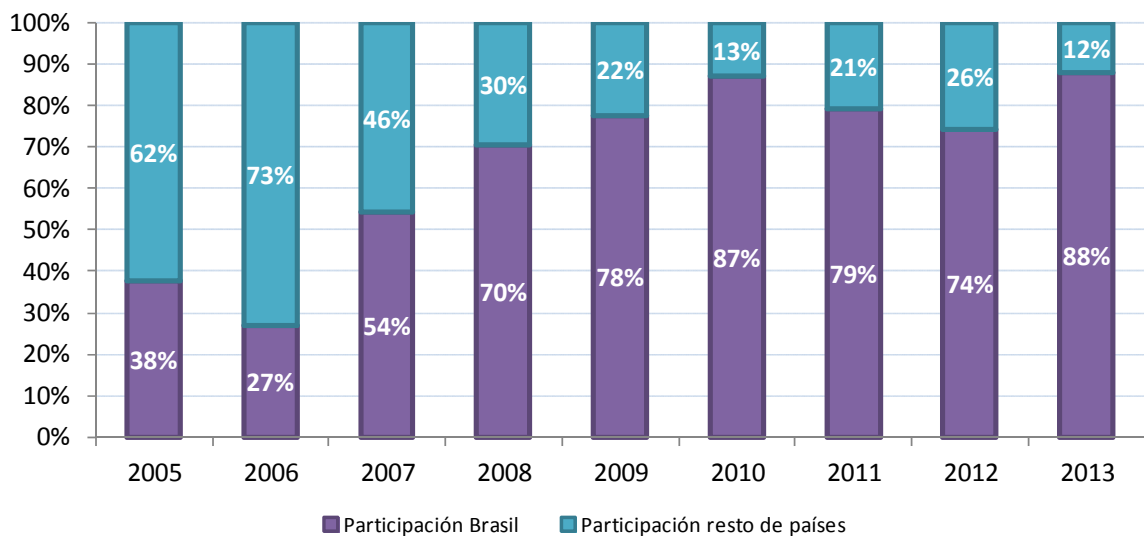
La demanda del **mercado externo** registró una disminución interanual del acumulado enero-febrero del 14% respecto del año pasado. A pesar de lo anterior, resulta importante destacar que la participación de las exportaciones en la demanda total de producción nacional ha sido mayoritaria desde el año 2010. Durante el primer bimestre del corriente año, las ventas entre los mercados interno y externo se han repartido en iguales proporciones. Por su parte, las ventas al **mercado interno** acumularon en dicho período un total de 46.422 unidades, evidenciando un crecimiento interanual del 8%.

### Exportaciones de vehículos nacionales por principales destinos

Debido a su participación en la producción nacional, el comportamiento de las ventas al exterior resulta un factor determinante.

Brasil es el principal destino de la venta de automóviles, con un 88% de participación en las exportaciones. Tal como puede apreciarse, las ventas de vehículos nacionales han estado destinadas principalmente a este país desde el año 2007.

Gráfico II.8. Venta de vehículos nacionales – Primer bimestre de cada año – Participación de Brasil y el resto de los países en el total - Período 2005 - 2013.



Fuente: elaboración propia en base a ADEFA

Como se aprecia en la Tabla II.1, durante el primer bimestre de 2013, las ventas al exterior registraron una caída del 11,9% respecto a igual período de 2012. Lo llamativo de estos resultados es que, a pesar de que Brasil sigue *traccionando*, las exportaciones siguen siendo negativas.

Los únicos destinos que mostraron un aumento en sus compras a nuestro país fueron Brasil y Uruguay, que evidenciaron incrementos interanuales relativos del acumulado a febrero del 4% y el 25%, respectivamente.

Por su parte, Europa -el segundo destino en importancia para las manufacturas argentinas- mostró una reducción de 3.392 envíos respecto de igual bimestre del año pasado. Lo mismo sucedió con México (-1.987), Colombia (-619), Chile (-414), Venezuela (-200), Perú (-697), Asia (-111), Centro América (-582) y Ecuador (-209).

Tabla II.1. Cantidad de vehículos exportados por destino.

País	Acumulado Ene-Feb 2012	Acumulado Ene-Feb 2013	Variación absoluta	Variación relativa
Brasil	41.119	42.802	1.683	4,1%
México	3.194	1.207	-1.987	-62,2%
Uruguay	769	961	192	25,0%
Europa	4.916	1.524	-3.392	-69,0%
Chile	1.031	617	-414	-40,2%
Colombia	1.540	921	-619	-40,2%
Resto América	34	26	-8	-23,5%
Venezuela	200	0	-200	-100,0%
Perú	970	273	-697	-71,9%
Asia	111	0	-111	-100,0%
Ecuador	223	14	-209	-93,7%
C. América	754	172	-582	-77,2%
<b>TOTAL</b>	<b>55.428</b>	<b>48.841</b>	<b>-6.587</b>	<b>-11,9%</b>

Fuente: elaboración propia en base a ADEFA.

La caída en las ventas al exterior es una señal de alerta en el sector ya que representa la principal fuente de ingresos para las industrias locales, que no podrían sobrevivir sólo con el mercado interno; 2013 aún no logró revertir las negativas cifras de 2012. En efecto, si se comparan los dos primeros meses de este año contra el mismo período del año pasado, las ventas a otros mercados acumulan una caída de 11,9%.

## II.4. Patentamientos como indicador de consumo

### *Patentamientos en el país*

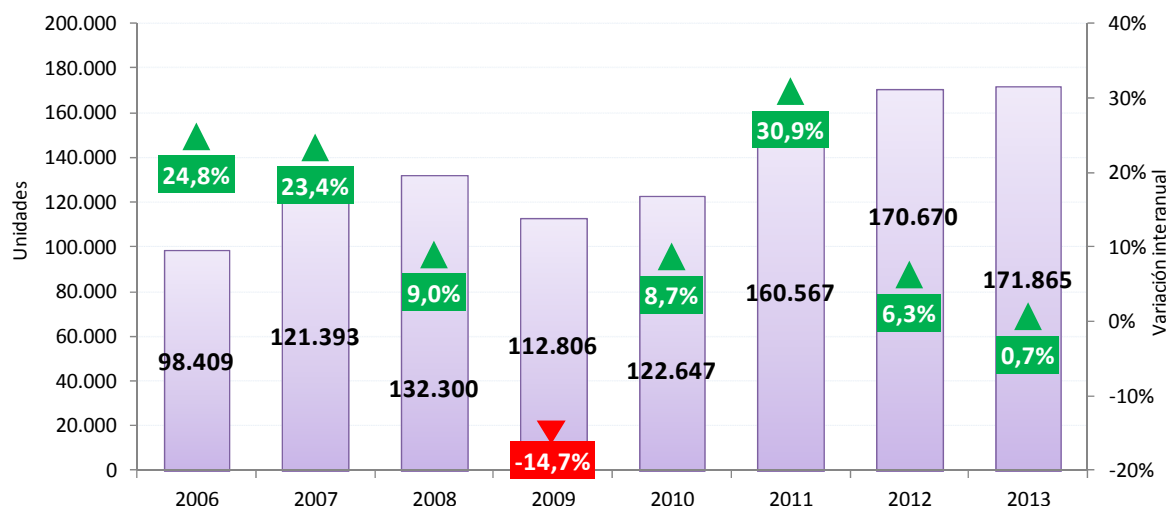
En los apartados anteriores, se conoció la demanda del mercado interno (y externo) de vehículos de producción nacional.

En esta sección se analiza el comportamiento sólo de la demanda interna, tanto de vehículos de producción nacional como importados, siendo considerada dicha variable como un buen indicador de la evolución del consumo y las expectativas del mercado.

En el Gráfico II.9 se encuentra el acumulado parcial a febrero de los patentamientos a nivel nacional durante el período 2005-2013.

Puede observarse que durante el primer bimestre de 2013 se patentaron 171.865 autos, lo que implica un aumento interanual del 0,7% en relación a igual período de 2012.

Gráfico II.9. Patentamientos de vehículos en el país en unidades – Primer bimestre de cada año y variación interanual (eje derecho) – Período 2005 - 2013.



Fuente: elaboración propia en base a ACARA.

Tabla II.2. Patentamientos por tipo de vehículo – Primer bimestre de cada año.

Primer bimestre				
	2012	2013	Variación absoluta	Variación relativa
Automóvil	135.300	130.888	-4.412	-3,3%
Comercial Liviano	28.925	34.717	5.792	20,0%
Comercial Pesado	4.447	4.394	-53	-1,2%
Otros Pesados	1.998	1.866	-132	-6,6%
<b>Total país</b>	<b>170.670</b>	<b>171.865</b>	<b>1.195</b>	<b>0,7%</b>

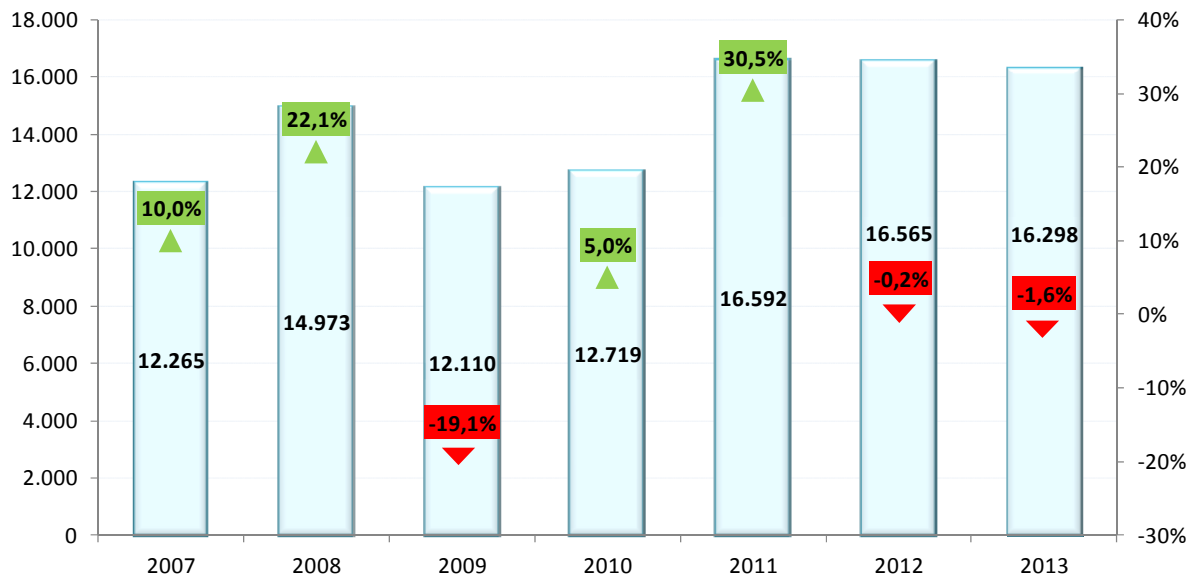
Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

En cuanto al tipo de vehículo patentado, puede observarse que el primer bimestre del año 2013 hubo una caída en las categorías *Automóvil* (-3,3%), *Comercial Pesado* y *Otros Pesados* (-6,6%). Por su parte, *Comercial Liviano* fue la única categoría que registró un incremento (+20% interanual).

### Patentamientos en la provincia de Córdoba

La provincia de Córdoba registró durante el primer bimestre de 2013 un total de 16.298 patentamientos, lo que implica una variación interanual del -1,6% en relación a igual período de 2012.

Gráfico II.10. Patentamientos de vehículos en Córdoba en unidades - Acumulado primer bimestre de cada año y variación interanual (eje derecho).  
Período 2007 - 2013.



Fuente: Elaboración propia en base a ACARA

Las categorías *Automóviles* y *Vehículos comerciales livianos* -que participaron en el 97% del total de unidades patentadas en dicho período- mostraron una caída interanual del acumulado parcial del 2%, lo que hace referencia a una disminución absoluta de 322 unidades en relación al período anterior.

Por su parte, *Comercial pesado* y *Otros pesados* evidenciaron una variación interanual del acumulado parcial a febrero del -12,6%, lo que significa en unidades una caída de 55 patentamientos (Véase Tabla II.3).

Tabla II.3. Patentamientos en Córdoba – Primer bimestre de cada año en unidades.

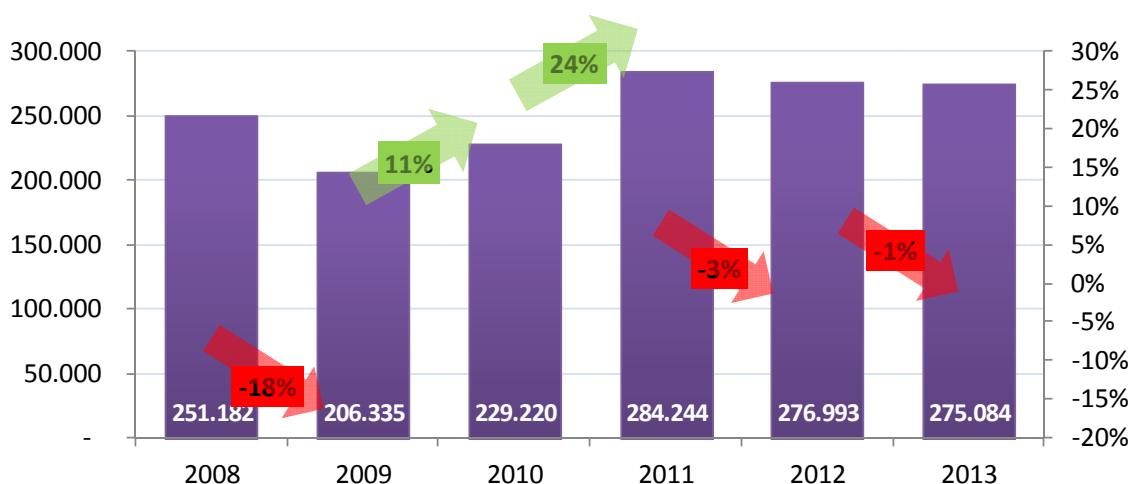
Primer bimestre				
	2012	2013	Variación absoluta	Variación relativa
<b>Autos + comercial liviano</b>	16.129	15.807	-322	-2,0%
<b>Comercial pesado + otros pesados</b>	436	491	55	12,6%
<b>Total</b>	<b>16.565</b>	<b>16.298</b>	<b>-267</b>	<b>-1,6%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

## II.5. Venta de autos usados

En el Gráfico II.11 puede observarse que la cantidad de vehículos usados vendidos durante el primer bimestre de 2013 en el país alcanzó el valor de 275.084 unidades, representando una reducción del 1% en relación a igual período de 2012.

Gráfico II.11. Venta de vehículos usados. Período 2008-2013 – Primer bimestre de cada año en unidades y variación interanual (eje derecho) - Total país.



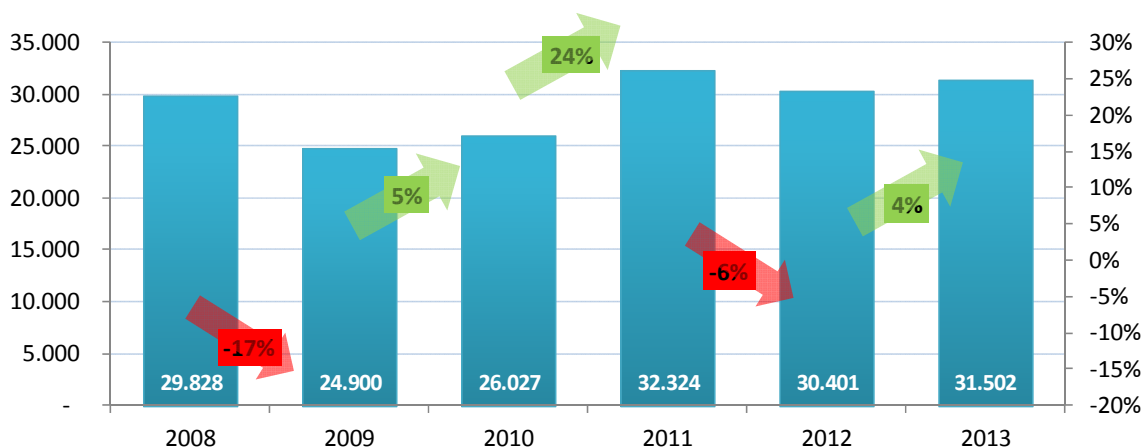
Fuente: Elaboración propia en base a CCA.

Por su parte, la provincia de Córdoba evidenció una mejor que performance que la Nación, mostrando un aumento en la venta de autos usados en la etapa analizada.



Concretamente, se vendieron 31.502 vehículos durante enero y febrero del año 2013, lo que implica una suba del 4% respecto de igual período de 2012.

Gráfico II.12. Venta de vehículos usados. Período 2008-2013 – Primer bimestre de cada año en unidades y variación interanual (eje derecho) – Córdoba.



Fuente: Elaboración propia en base a CCA.

### Conclusiones y Perspectivas

Luego de un 2012 con caída de la producción de vehículos, se espera para 2013 un repunte de la actividad del sector. Las razones estarían en el “rebote” previsto en las exportaciones a Brasil y un mercado interno que volvería al crecimiento, aunque moderado.

La producción crecería gracias a la suba de las ventas de vehículos cero kilómetro en Brasil y a la posibilidad de que Argentina recupere su posición en el mercado del país vecino por el Nuevo Régimen Automotriz que otorga ventajas impositivas a los vehículos del Mercosur. En este sentido, las exportaciones totales crecerían, traccionando la producción local.

El mercado interno, por su parte, podría crecer moderadamente luego de la caída de este año, debido a un mayor dinamismo económico y las escasas alternativas de ahorro e inversión en el contexto inflacionario.

Ahora bien, aún en este escenario favorable no deben perderse de vista los principales desafíos que se relacionan con la competitividad, la inserción en mercados no tradicionales y los problemas estructurales como el abultado déficit comercial de autopartes. En este sentido, afianzar la integración con Brasil e ir en busca de nuevos mercados sería un hecho significativo. Por su parte, el acercamiento de las cámaras automotrices de México y Argentina también es clave.

En resumen, 2013 se perfilaría como un año positivo para la industria automotriz. Sin embargo, no hay que perder de vista los desafíos estructurales para dar sustentabilidad al desarrollo del sector en el mediano y largo plazo.

## **III. Comercio**

### III.1. Comercio internacional

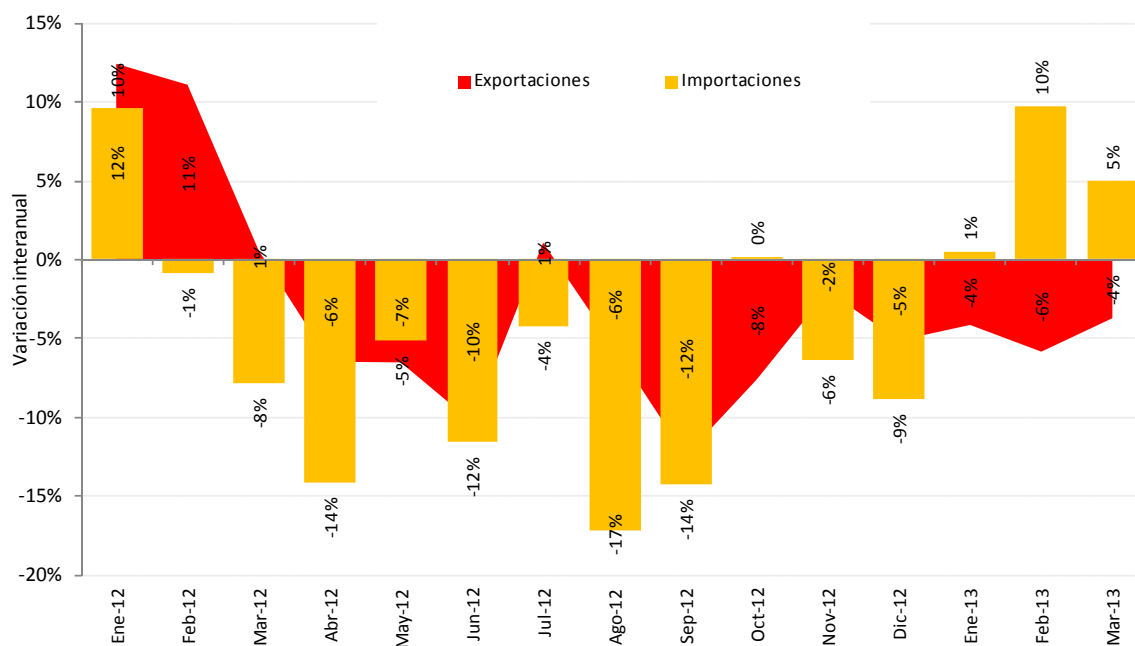
#### Introducción

En la presente sección se analiza la evolución del comercio externo argentino. En particular se examina la performance de las exportaciones e importaciones y los principales destinos de los productos nacionales. Un aspecto saliente del comercio internacional argentino es la evolución reciente de la Balanza Energética. Es por ello que se estudian las implicancias de la misma sobre la Balanza Comercial.

#### Balanza comercial argentina

En el Gráfico III.1.1 se observa el efecto que ha tenido sobre las exportaciones argentinas y sobre las importaciones la caída en la demanda externa y las políticas económicas implementadas.

Gráfico III.1.1. Evolución de las exportaciones e importaciones.  
Tasa de variación interanual



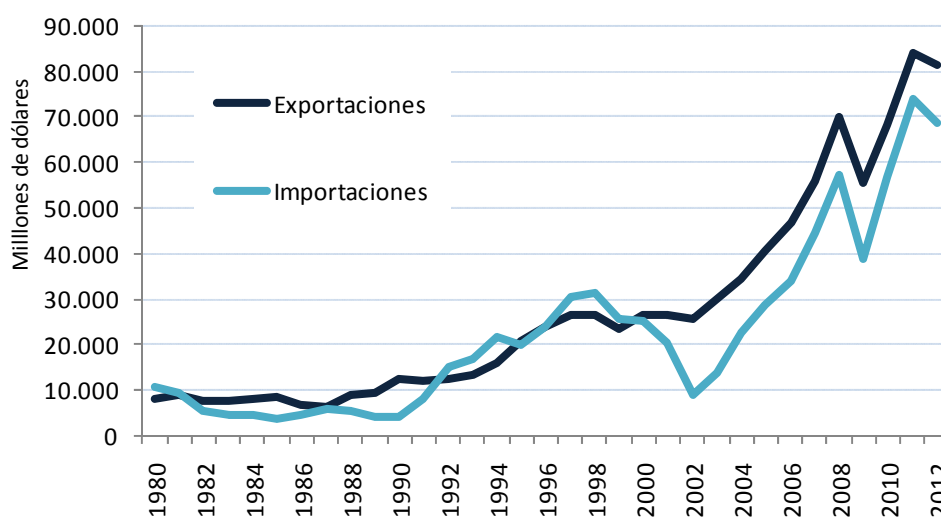
Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

Según se observa con claridad, a partir de febrero del año 2012 las exportaciones han caído en términos interanuales de manera sostenida. En septiembre y octubre del año 2012 se observaron los peores meses en términos de variación interanual de las exportaciones, con reducciones de 12% y 8%, respectivamente. A pesar de que las caídas interanuales en las exportaciones no

fueron tan pronunciadas en el año 2013, se verificó en los primeros tres meses de este año el peor escenario: caída interanual de exportaciones con aumento interanual de importaciones, comportamiento que evidentemente no es sostenible en el largo plazo.

Con todo, el control a las importaciones ha sido eficiente para sostener el resultado de la balanza comercial. En efecto, el año 2012 terminó con un superávit comercial de 12.690 millones de dólares, que se obtiene con una sensible reducción del comercio internacional.

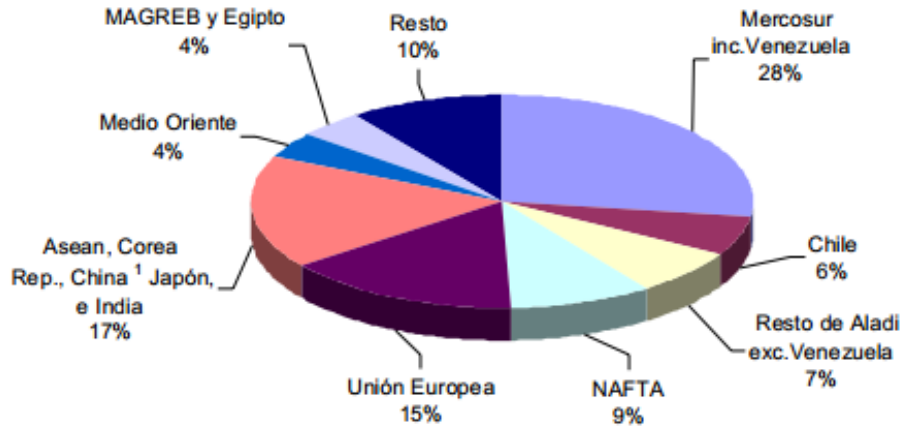
Gráfico III.1.2. Evolución de las exportaciones e importaciones.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

La desaceleración económica de los principales socios comerciales ha tenido un rol de importancia en la contracción de las exportaciones: el 28% de las exportaciones argentinas se dirigen al Mercosur (más del 80% son destinadas a Brasil, que evidenció una marcada desaceleración económica), mientras que el 15% es vendido a la Unión Europea, que entró en recesión en el año 2012 (Véase Gráfico III.1.3 en página 81).

Gráfico III.1.3. Destino de las exportaciones argentinas.  
Año 2012.

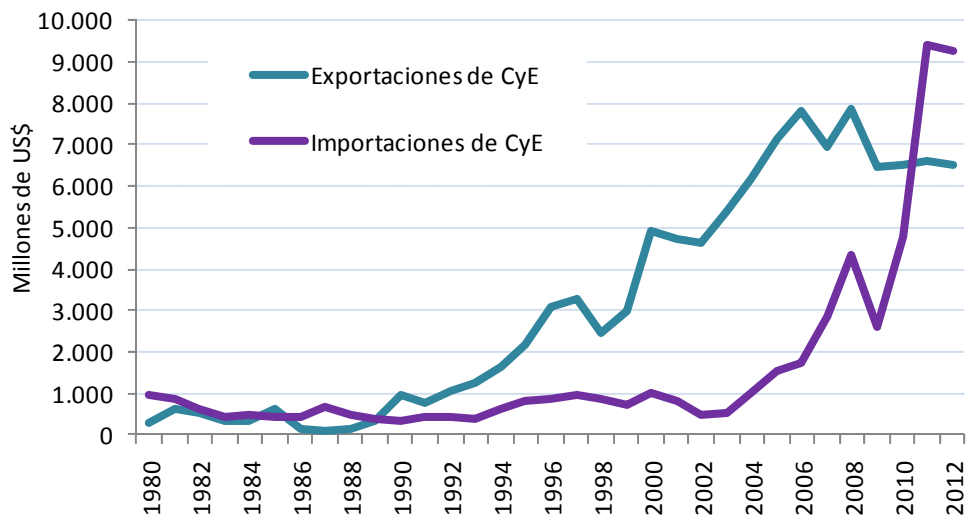


Fuente: INDEC.<sup>1</sup>Incluye Hong Kong y Macao.

#### Importancia del sector energético en el comercio internacional

Un aspecto saliente del comercio internacional argentino es la evolución reciente de la Balanza Energética. Según se observa en el Gráfico III.1.4, las exportaciones argentinas de Combustible y Energía –principalmente petróleo – llegaron a su máximo en el 2006, a partir de ese año comenzaron a estancarse, y mantuvieron su valor en dólares relativamente estable hasta el año 2012.

Gráfico III.1.4. Evolución de las exportaciones e importaciones de Combustibles y Energía

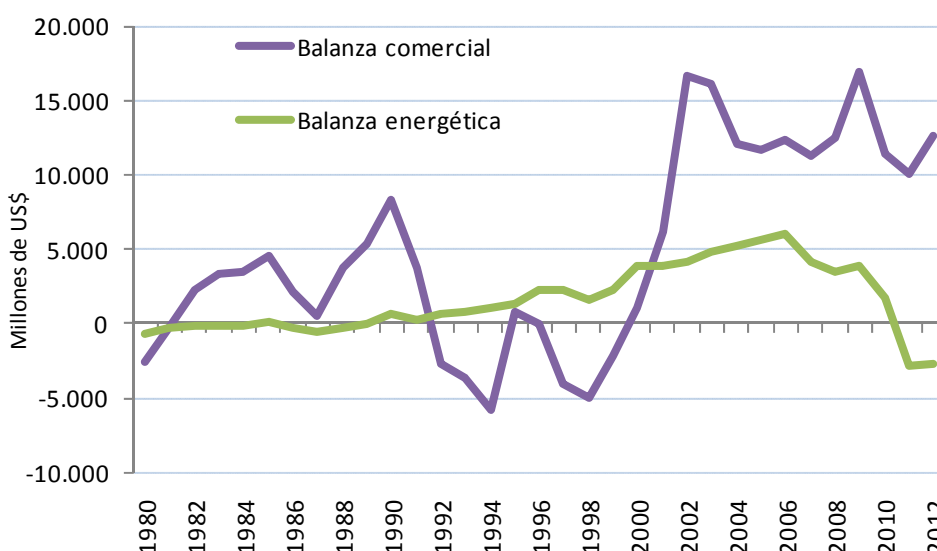


Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

Por el contrario, las importaciones de Combustibles y Energía -principalmente gas- han seguido una senda exponencial de aumento, sólo interrumpida en el año 2009 -como resultado de la menor demanda interna de energía derivada de la desaceleración económica que afectó al país en dicho año-. A partir de ese año, las compras externas de energía retomaron su senda ascendente, llegando en el 2012 a importar 9.266 mil millones de dólares. Este sensible aumento en las importaciones se debe al incremento de la demanda interna, sin ser acompañado por una política de exploración de combustibles en el país.

En el Gráfico III.1.5, se observa la evolución de la Balanza Comercial argentina en los últimos años y el resultado de la Balanza Energética. Según se puede observar, la Balanza Energética va cobrando cada vez mayor importancia con respecto a la Comercial. De hecho, en el año 2006 la Balanza Energética aportaba casi el 50% del superávit comercial, mientras que a partir del año 2011 se ha registrado déficit energético, (de -2.784 mil millones de dólares en el año 2011 y de -2.738 millones de dólares en el año 2012), con perspectivas de que el mismo sea creciente debido a la falta de inversiones de envergadura en el sector, y al efecto del mayor dinamismo económico sobre la importación de energía.

Gráfico III.1.5. Evolución de la Balanza Comercial y la Balanza Energética



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

Los datos parciales que se disponen respecto al año 2013 no son auguriosos: en el primer trimestre del año las importaciones de combustibles y energía crecieron en valor en un 57%, observándose que la cantidad importada aumentó en un 50% y su precio en un 4%. Este dato es aún más notable si se considera la caída del 28% de las exportaciones de Combustible y Energía, nuevamente lideradas por las cantidades exportadas (que cayeron un 21%).

Cuadro III.1.1. Variación porcentual respecto al primer trimestre del año anterior de los valores, precios y cantidades de las exportaciones e importaciones.

	Valor	Precio	Cantidad
<b>Exportación</b>	<b>-3%</b>	<b>4%</b>	<b>-6%</b>
Productos primarios	8%	14%	-5%
MOA	-6%	14%	-18%
MOI	2%	-2%	4%
CyE	-28%	-9%	-21%
<b>Importación</b>	<b>5%</b>	<b>3%</b>	<b>2%</b>
Bs. de capital	-4%	-5%	1%
Bs. Intermedios	-3%	1%	-4%
<i>Combustibles</i>	<i>57%</i>	<i>4%</i>	<i>50%</i>
Piezas y acc. bienes de Capital	4%	-3%	7%
Bs. de consumo incl. vehículos	4%		
Bs. de consumo	11%	.	.
Vehículos	-4%	.	.
Resto	-32%	3%	-34%

Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

### Conclusiones y perspectivas para 2013

El comercio internacional ha sido particularmente afectado por las medidas de política económica adoptadas en lo referente al control de cambios y restricciones a las importaciones, sumado al importante atraso cambiario. Además la desaceleración económica de los principales socios comerciales ha tenido un rol de importancia.

Un aspecto saliente del comercio internacional argentino es la evolución reciente de la Balanza Energética. A partir del año 2009, las importaciones de energía han seguido una senda ascendente. Este sensible aumento se debe a la expansión de la demanda interna sin que se observen inversiones de magnitud en exploración de combustibles en el país. A su vez, las exportaciones de petróleo se



encuentran relativamente estancadas, con lo que se evidencia que las exportaciones de petróleo seguirán una senda descendente de manera conjunta con el aumento esperable en las importaciones de gas. Por lo tanto, es de esperar que en los años por venir se intensifique el peso de la restricción externa, sobre todo en lo referente a energía.

## III.2. Comercio interno

El comercio interno ha adquirido en los últimos tiempos gran preponderancia dentro de la estructura económica argentina, con una participación de aproximadamente el 76% del producto nacional (considerando el Consumo Privado de 59% del PIB y el Consumo Público, que representa el 17% del PIB). De este modo, el consumo se convirtió en factor clave de la performance económica del país de los últimos años. En el 2011, el producto creció en términos reales un 5.8%, acompañado por un aumento del 3% en las ventas reales de supermercados (principal variable *proxy* del volumen de consumo). Durante el 2012, si bien con un aumento más moderado (+2%), el comercio interno permitió compensar la desaceleración y hasta incluso contracción de otros sectores productivos, como la construcción y el automotriz. En efecto, se impidió que el producto nacional cayera en un sendero negativo (las estimaciones macroeconómicas cerraron en un -0.3% para el crecimiento anual de la economía real, vale decir, prácticamente el crecimiento fue nulo). Para el corriente año, es probable que la economía nacional reafirme su fuerte dependencia del desempeño del consumo interno, frente a la disminución de las proyecciones de crecimiento de la economía brasilera y a las perspectivas menos favorables en torno al resultado de la campaña agrícola.

### III.2.1 Supermercados

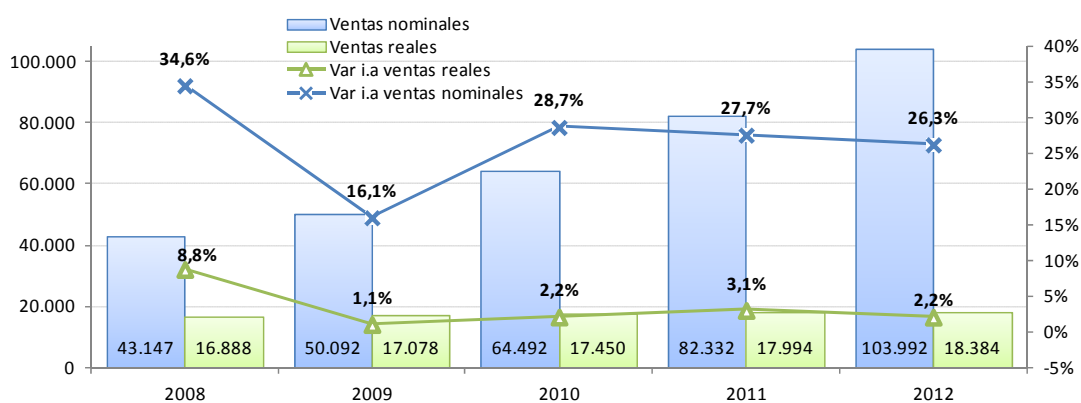
#### **Nivel Nacional**

A continuación se analiza en más detalle el comportamiento de las ventas nacionales durante el 2012. En valores corrientes, las ventas minoristas de los supermercados del país registraron un aumento anual del 26,3%. Si bien dicha cifra implicó una leve desaceleración respecto al 2011 (de un punto porcentual), significó mantener por tercer año consecutivo un freno en la expansión del sector comercial.

Medidas en pesos constantes (para aislar el efecto de la inflación), las ventas replicaron la suba del 2,2%, registrada hace dos años atrás. De este modo, en términos reales también se ubicaron por debajo al aumento del 2011. Entre los factores que contribuyeron a un crecimiento más moderado del comercio en los supermercados se encuentran el cepo cambiario, la restricción a las importaciones, la desaceleración general de la economía y la contracción de algunos sectores

específicos (principalmente la construcción). Todo ello sumado a factores externos, tales como la merma en la cosecha y el enfriamiento de la economía brasilera (principal socio comercial del Mercosur y principal destino de las exportaciones de vehículos nacionales). Cabe aclarar que si bien algunos de estos factores no influyen de modo directo sobre el consumo nacional, lo hacen de manera indirecta al afectar en forma negativa el funcionamiento de la economía. En otros términos, un enfriamiento del nivel de actividad implica menor ingreso disponible para las familias, sumado a un contexto más pesimista que frena las decisiones de consumo.

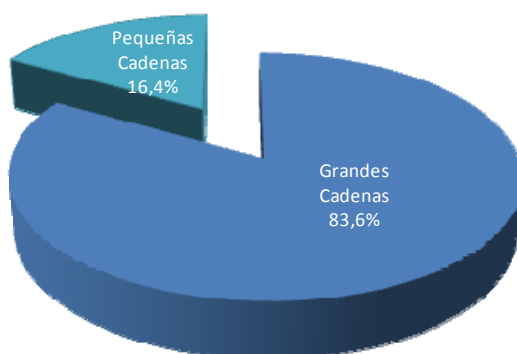
Gráfico III.2.1. Ventas de supermercados, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Años 2008-2012.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis.

Durante el 2012 se facturaron \$103.992 millones por ventas en supermercados. Alrededor de un 84% (\$86.501 millones) correspondió a las grandes cadenas, mientras que las más pequeñas, con una recaudación de \$17.490 millones, participaron en un 16% sobre los ingresos por ventas totales del sector.

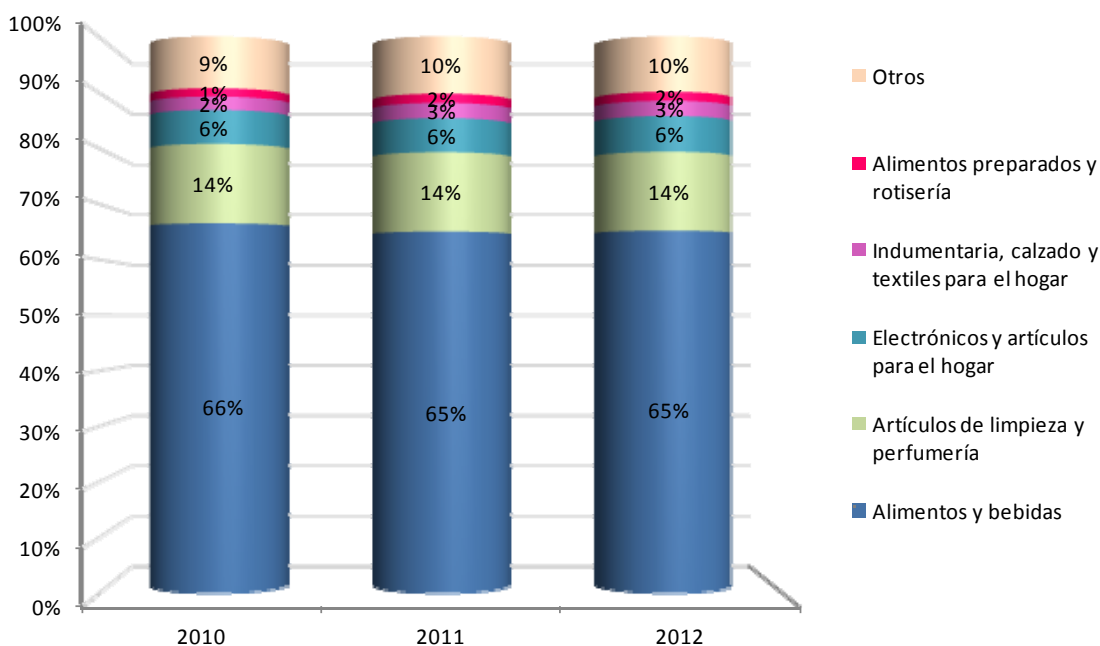
Gráfico III.2.2. Participación de las ventas de cadenas grandes y pequeñas de Supermercado en el total. Año 2012.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

La composición de las ventas totales se mantuvo prácticamente igual a la de años previos. *Alimentos y Bebidas* continuó siendo el rubro más preponderante, al concentrar el 65% del total vendido. En segundo lugar de importancia relativa, se ubicó el grupo *Artículos de limpieza y perfumería*, cuya participación sobre el total fue del 14%, seguido de *Electrónicos y artículos para el hogar*, que contribuyó a las ventas totales en un 6%.

Gráfico III.2.3. Estructura de las ventas corrientes de supermercados.  
Años 2010-2012.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

En el otro extremo, se ubicaron los rubros *Indumentaria, calzado y textiles para el hogar* y *Alimentos preparados y rotisería*, los que en conjunto representaron el 5% de ventas nominales de supermercados acumuladas al año.

A continuación se analiza el comportamiento mensual de las ventas nacionales (para las que se cuenta con datos disponibles hasta enero del 2013 y una proyección para febrero), que permite analizar la dinámica presentada por el comercio minorista al inicio del año. El 2013 comenzó con una pobre performance en lo que respecta a las ventas comerciales. En el primer mes del año las ventas

reales<sup>3</sup> no evidenciaron prácticamente aumento interanual, al registrar una suba de apenas un 0,4%. La misma es la menor tasa de crecimiento, en comparación con igual mes de años anteriores (entre el 2010 y 2012 las cantidades vendidas en enero crecieron a razón de un 2% o 3% interanual). Para febrero, los datos preliminares publicados por el INDEC permiten prever una contracción en las ventas, del orden del 3%.

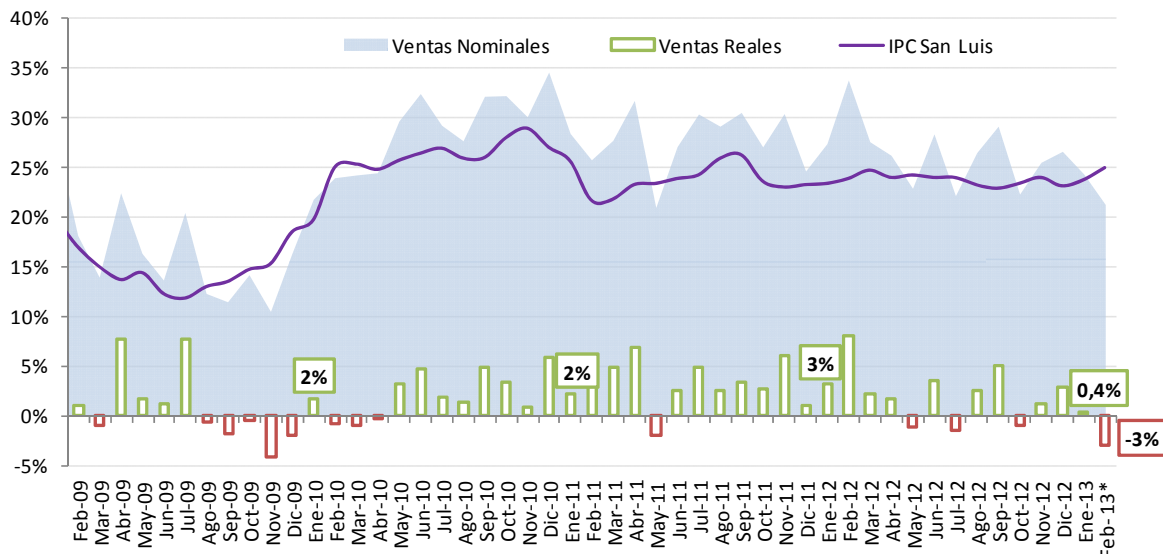
El bajo impulso del comercio a principios de año responde fundamentalmente a la evolución de precios y salarios: mientras los primeros crecen mes a mes, los segundos lo hacen de manera escalonada, y de este modo determinan un claro patrón de evolución del poder de compra. En efecto, a comienzo de año el mismo se deteriora por la presencia de salarios regazados respecto a la inflación. Luego se recupera cuando se efectivizan los aumentos salariales y vuelve a retroceder hacia fin de año. Pese a que se trata de un comportamiento regular en las ventas, el primer bimestre del 2013 cerraría con una caída del 1,3%, de cumplirse las predicciones para febrero. La cifra contrasta con el crecimiento de las cantidades vendidas en igual periodo de años previos (3% en el 2011 y 6% en el 2012). Esto obedece al hecho que durante el año pasado los salarios subieron menos, y por lo tanto los presupuestos familiares arrancaron el 2013 más ajustados.

Hasta que las paritarias no acuerden incrementos salariales, el ingreso real de los trabajadores continuará afectado por la inflación, pese a la moderación ocasionada por el congelamiento de precios. En consecuencia, el enfriamiento del consumo podría extenderse unos meses más.

---

<sup>3</sup> calculadas con el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de la Dirección Provincial de Estadística y Censos de la Provincia de San Luis.

Gráfico III.2.4. Variación interanual de las ventas nominales y reales, y el IPC San Luis.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis. \* Febrero es dato estimado

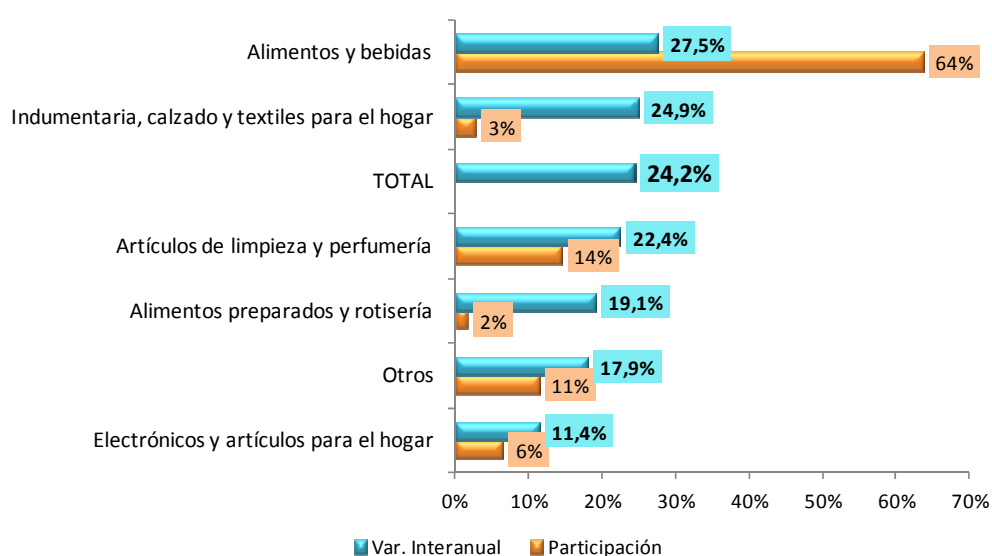
El crecimiento de las ventas nacionales en el primer mes del año 2013 estuvo impulsado principalmente por el rubro *Alimentos y Bebidas*, que se incrementó en un 27,5%, respecto a igual mes del 2012. En los meses siguientes, probablemente continúe liderando el crecimiento de las ventas totales, explicada por el congelamiento de precios en los supermercados. Si bien los productos de esta categoría se caracterizan por una baja elasticidad precio (al satisfacer en su mayoría primeras necesidades), una mejoría de la performance en sus ventas podría derivar de una “estrategia” de los consumidores, por adelantar consumo y ganarle a la inflación. Claramente, los aumentos en sus ventas provendrán entonces vía cantidades vendidas (aumento en las ventas reales) y no vía precios.

En función de su aumento interanual, le siguió la categoría *Indumentaria, calzado y textiles para el hogar*, que con un alza del 24,9%, también evolucionaron a mayor ritmo que el total de ventas.

Los restantes rubros, por su parte, registraron subas más moderadas, que su ubicaron por debajo a la media. Dentro de ellos, se destacó *Electrónicos y Artículos para el Hogar*, que creció apenas 11,4%. La cifra contrastó con el aumento del 39,4% verificado en enero del 2012. Durante aquel año, las ventas de estos bienes fue perdiendo impulso con el correr de los meses, en respuesta a las desfavorables

circunstancias por las que atravesó el sector tecnológico: trabas a las importaciones, faltantes de stock y cierta saturación en el mercado. De este modo, iniciaron el 2013 con bajo impulso. No obstante, un punto importante de aclarar es que enero es un mes estacionalmente de bajo volumen comercial, en el que se asignan recursos a las vacaciones, y a la cancelación de deudas contraídas en meses anteriores (principalmente con motivo de las fiestas navideñas), resignando aquellos consumos no urgentes.

Gráfico III.2.5. Ranking de principales rubros de ventas corrientes, según variación interanual. Enero del 2013.



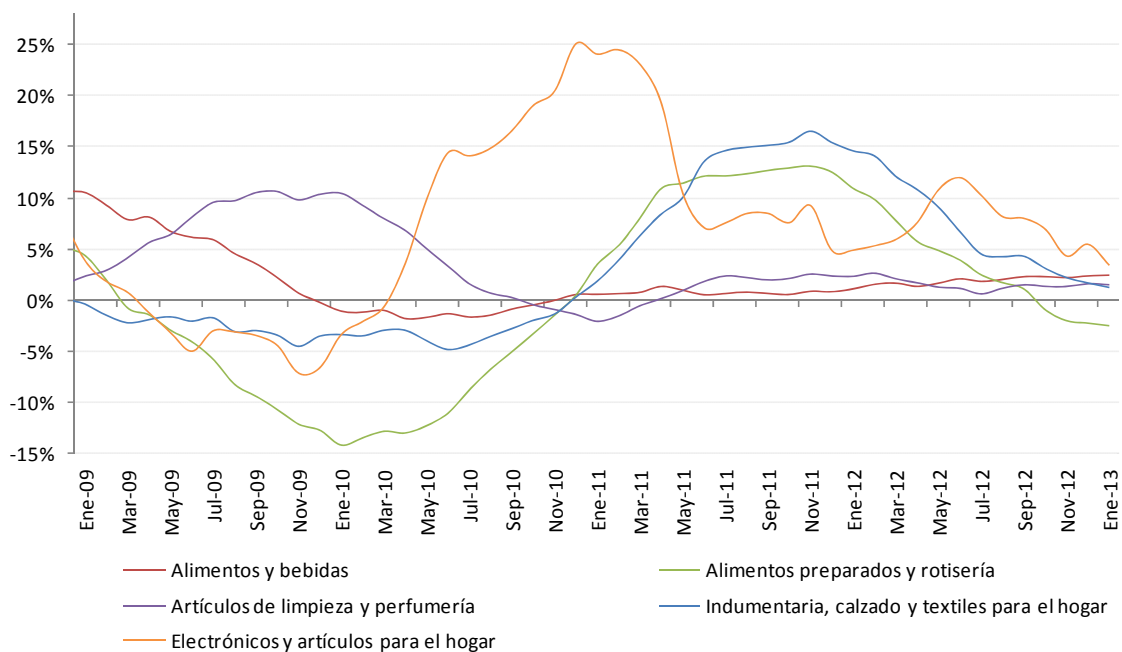
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

A fin de contar con una perspectiva de comportamiento tendencial, a continuación se analizan las ventas reales acumuladas cada doce meses. *Indumentaria, calzados y textiles para el hogar* junto con *Alimentos preparados y rotisería* evidenciaron una pronunciada ralentización desde comienzos del 2012, que recogió el primer mes del 2013, con una suba acumulada del 1% y caída del -2%, respectivamente. No obstante, cabe mencionar que se trata de rubros poco significativos dentro de las ventas totales (Véase Gráfico III.2.5).

*Electrónicos y artículos para el hogar* continuó sobre una senda descendente, que arrastra desde mediados del 2012.

*Alimentos y Bebidas* y *Artículos de limpieza y perfumería* mantuvieron la dinámica de años anteriores. En otros términos, evolucionaron de manera relativamente estable a baja velocidad, configurándose como los rubros de menor crecimiento.

Gráfico III.2.6. Evolución de las ventas reales por rubros.  
Variación interanual acumulado 12 meses



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

### Provincia de Córdoba

A continuación se expone un análisis del comercio interno de la provincia de Córdoba, cuya participación sobre las ventas de supermercados del país fue de un 6% durante el 2012.

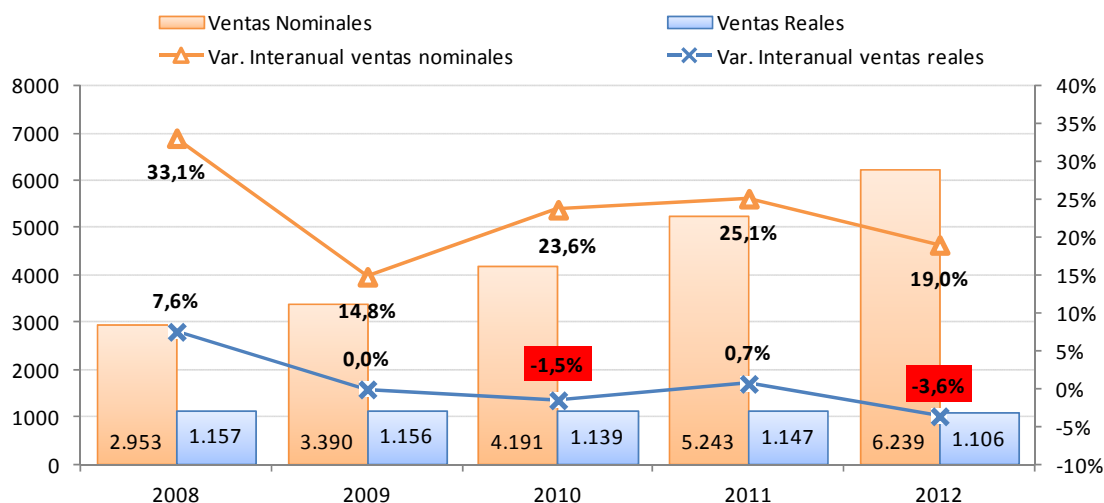
El año pasado, las ventas a precios constantes sumaron \$1.106 millones, lo que implicó una contracción del 3,6% respecto a un año atrás. Dicha caída resultó incluso mayor a la verificada en el 2010, pese a que el comercio venía reprimido del año anterior, afectado por la contracción económica.

Por su parte, a precios corrientes totalizaron \$6.239 millones, y crecieron en términos interanuales un 19%. En línea con lo ocurrido en el ámbito nacional, la cifra significó una desaceleración respecto al 2011, en aproximadamente seis puntos porcentuales. En ello probablemente incidió la sequía, que afectó en forma notable a



los ingresos del campo y el freno en la industria automotriz, uno de los principales sectores dentro de la estructura productiva de Córdoba.

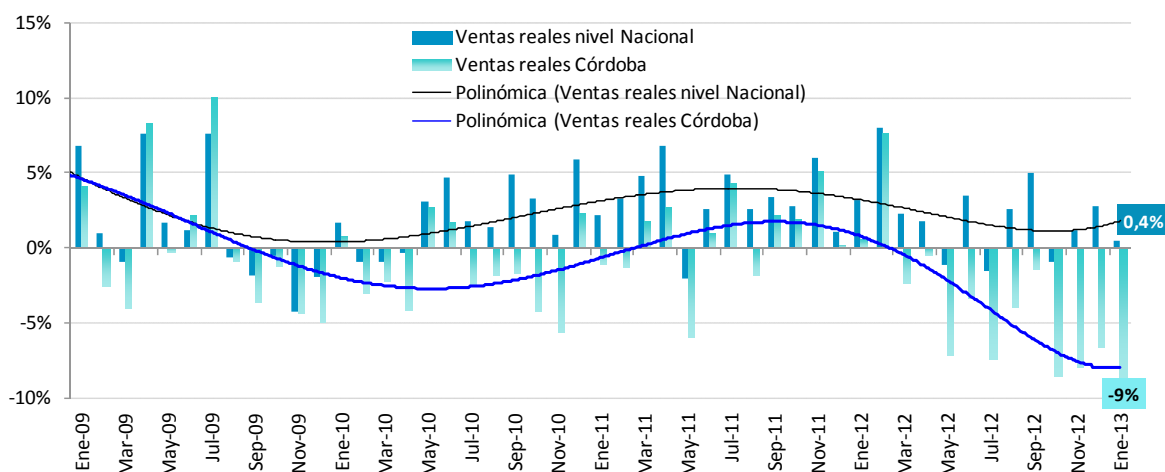
Gráfico III.2.7. Ventas de Supermercados, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Años 2008-2012.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis

De la comparación con la evolución mensual de las ventas nacionales, se aprecia una performance del comercio de Córdoba más desfavorable. Dicha dinámica se mantiene desde años anteriores, con ventas provinciales evolucionando sobre una senda inferior a la del país.

Gráfico III.2.8. Ventas reales en Córdoba y Nación. Variación interanual.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis.

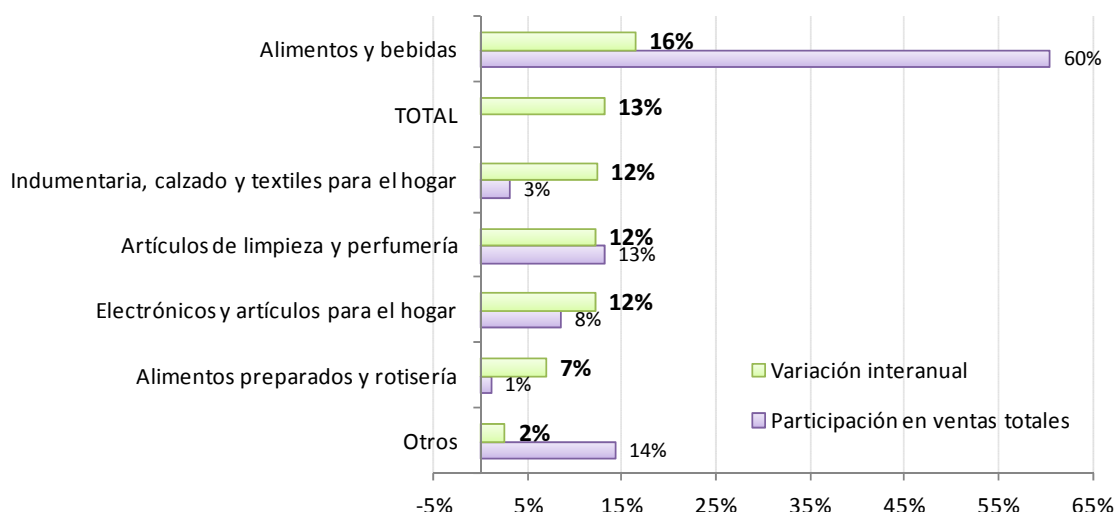
Ello se acentuó en el 2012, cuando en contraste con una evolución en cierta medida estable de las ventas reales de Nación, en Córdoba las mismas se contrajeron, asumiendo tasas de crecimiento negativas. En efecto, el 2013 arrancó con un aumento prácticamente nulo de las ventas nacionales (+0,4%), y una caída del 9% en las provinciales.

Medidas a precios corrientes, las ventas minoristas de Córdoba registraron en enero un exiguo crecimiento del 13% interanual, que fue prácticamente la mitad del aumento en enero del 2012 (+24,5%).

El principal impulso provino de la categoría *Alimentos y Bebidas*, que creció un 16%, en línea con el aumento registrado el año pasado. Dado que es el más preponderante dentro del comercio minorista de Córdoba, con una participación del 60%, su performance influyó de manera directa sobre el total de ventas, impidiendo una desaceleración mayor de esta última.

Por su parte, los rubros *Indumentaria*, *Artículos de Limpieza* y *Electrodomésticos* crecieron a razón del 12%, muy por debajo a sus aumentos de enero del 2012. Concretamente, sus tasas de crecimiento se vieron reducidas en un año entre 9 y 24 puntos.

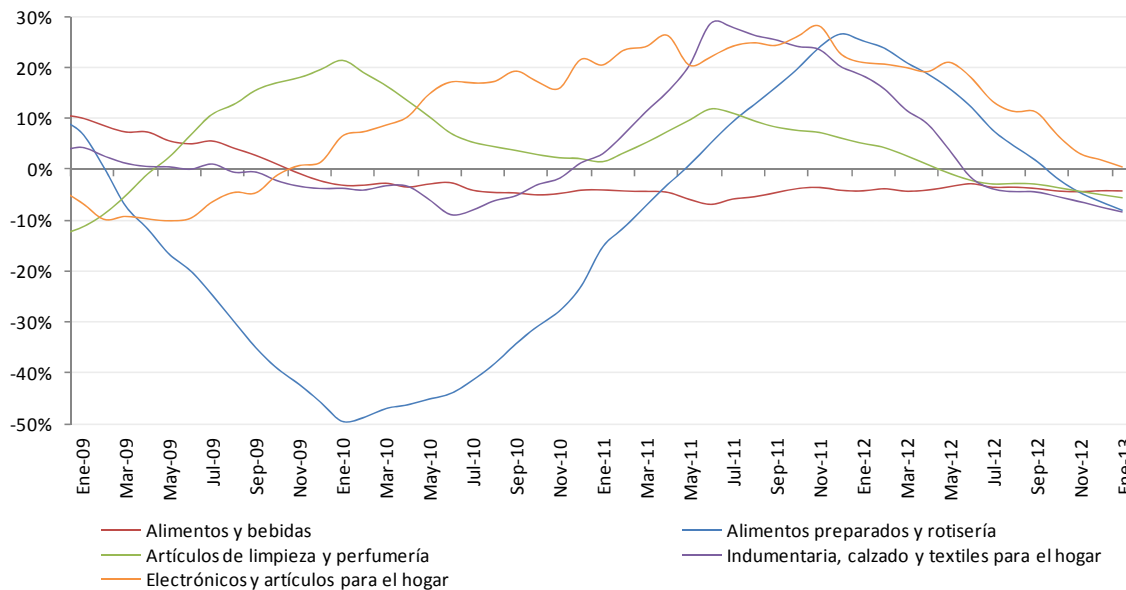
Gráfico III.2.9. Ranking de principales rubros de ventas corrientes, según variación interanual. Enero del 2013.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

La desaceleración en el ritmo de ventas de Córdoba se hizo sentir -aunque en diferente magnitud- en todos los rubros, lo que queda de manifiesto al observar su tendencia.

Gráfico III.2.10. Evolución de las ventas reales por rubros  
Variación interanual acumulada 12 meses.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Con excepción de Electrodomésticos, en los restantes rubros la desaceleración condujo incluso a acumular caídas interanuales.

### **Implicancias de los acuerdos de precios sobre el comercio interno**

Pese a que la lógica llevaría a pensar que los consumidores reaccionarían elevando sus compras, hasta el momento no se prevén significativos aumentos en las ventas de supermercados<sup>4</sup>. En otros términos, no se espera que la medida económica sea suficiente para reactivar el consumo.

Ello es así puesto que los consumidores responden a un conjunto de señales e incentivos, además de los precios, que forman sus expectativas económicas. La inflación, la disminución de horas trabajadas y el elevado escepticismo sobre los

<sup>4</sup> Aún no se encuentran disponibles los datos de ventas de meses correspondientes al periodo del congelamiento, por lo que se plantea una estimación de lo que podrían ser los efectos de dicha medida sobre el comercio interno.

resultados de este cambio de escenario, lleva a los consumidores a asumir una conducta más cauta.

En esta línea, el haber atado la medida a cuestiones políticas, como la no publicación de avisos en medios masivos, contribuyó a generar un contexto de incertidumbre sobre la misma. Las publicidades constituyen un punto de orientación para los consumidores, la carencia de ellas, sumado a que desconocen el valor al que se congelaron los artículos (no se publicó un listado de precios), reafirma la conducta austera de los mismos.

De este modo, se frena la tan reiterada actitud especulativa de los últimos tiempos, de compradores que priorizan la oportunidad de adquirir bienes a buen precio o aprovechar una promoción, ante la verdadera necesidad de contar con ellos.

Al mismo tiempo, el consecuente desabastecimiento, contribuye al “mal humor” social, por la imposibilidad de encontrar en las góndolas los productos o marcas deseadas.

Aún es confusa la adhesión de los proveedores de cadenas al congelamiento. De aquí surge otra consecuencia indeseable de la medida de política: si mayoristas y proveedores no congelan sus precios, se torna una competencia desleal entre grandes y pequeños comerciantes.

Vale la aclaración que durante los próximos meses las ventas podrían evidenciar un salto en su evolución, pero ello sería respuesta más a un efecto temporal, ligado a una estrategia de los consumidores de adelantarse a la inflación, que a una reactivación del consumo.

### *III.2.2 Centros de Compras*

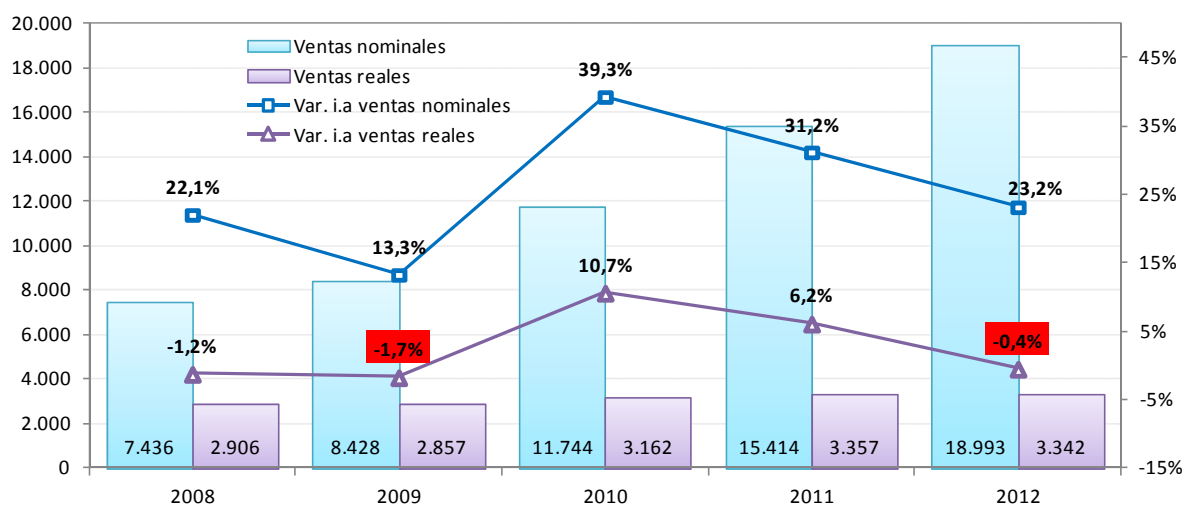
En este apartado se analiza la evolución de las ventas de los Centros de Compras y sus principales componentes, según datos difundidos por el INDEC. El análisis corresponde al relevamiento realizado por el organismo oficial de estadísticas sobre 33 Centros Comerciales, de los cuales 17 se encuentran ubicados en la Ciudad de Buenos Aires, y los 16 restantes en el conurbano bonaerense.

En el 2012 las ventas de shoppings evidenciaron una ralentización respecto a los dos años previos. A precios constantes, sufrieron una leve retracción (-0,4%), lo

que implicó una desaceleración de más de seis puntos porcentuales respecto a igual período del 2011. Si se lo compara con el año 2010, la diferencia de tasas asciende a once puntos porcentuales.

A precios corrientes, la desaceleración fue más pronunciada. Las ventas crecieron un 23,2%, tasa que resultó inferior al año 2011 y 2010 en ocho y dieciseis puntos porcentuales, respectivamente.

Gráfico III.2.11. Ventas de Centros Comerciales, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Años 2008-2012.

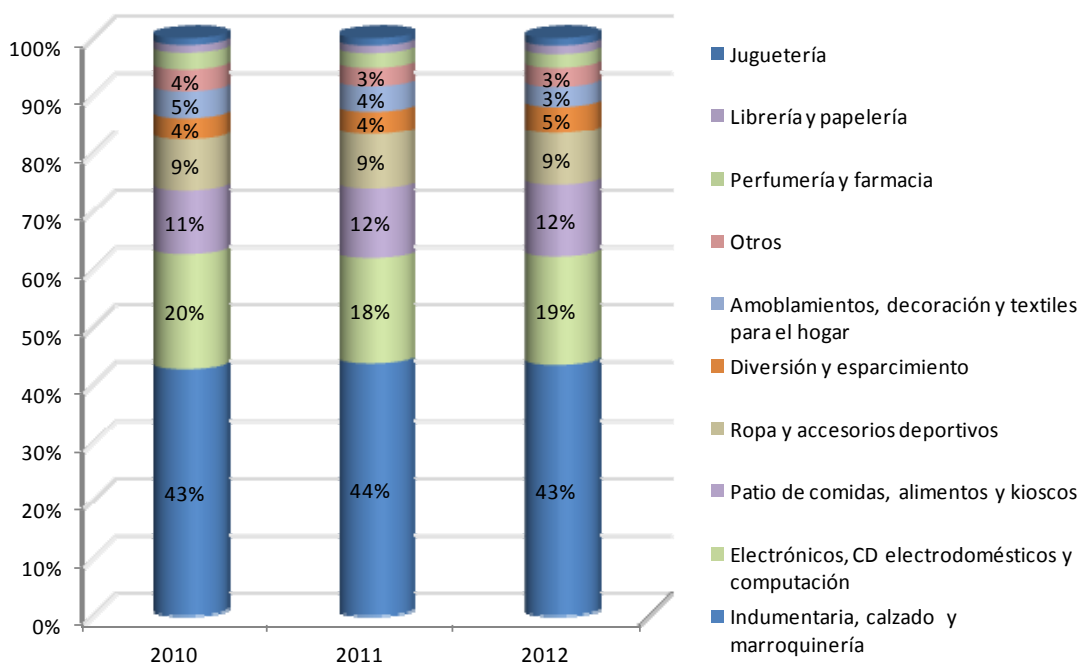


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis.

Del total de ventas anuales, un 43% correspondió al rubro *Indumentaria, calzado y marroquinería*, que de este modo se configuró como el más preponderante. En segundo lugar de importancia relativa, se ubicó *Electrónicos, electrodomésticos y de computación*, cuya participación sobre el total fue del 19%. Por su parte, *Patio de comidas, alimentos y kioscos* mantuvo su contribución del año anterior, que fue del orden del 12%.

Gráfico III.2.12. Estructura de las ventas corrientes de Centros de Compras.

Años 2010-2012.

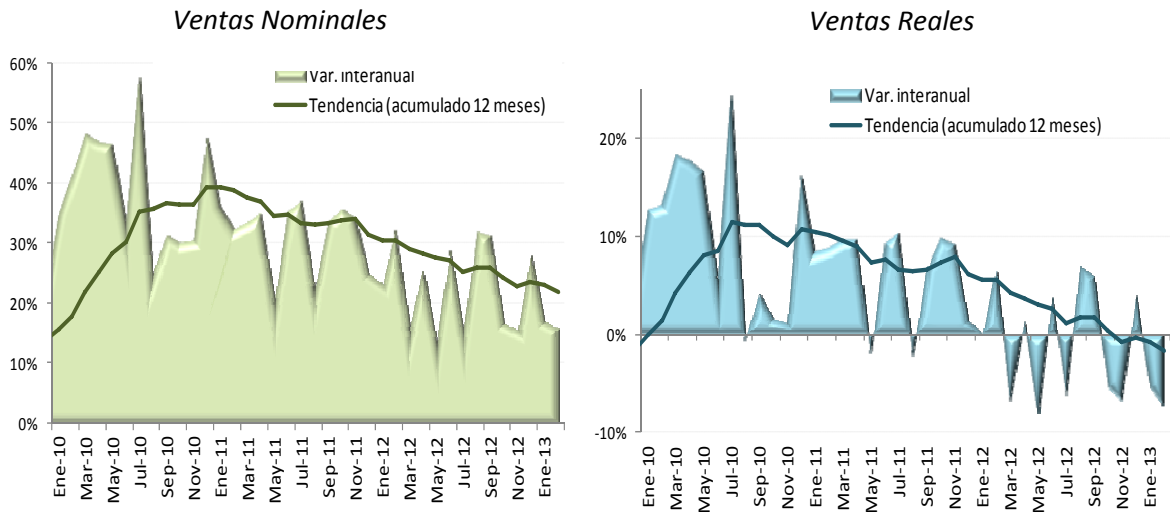


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Las ventas de shoppings presentaron durante el 2012 un comportamiento en cierta medida errático. En dicha dinámica probablemente incidió la desaceleración general del nivel de actividad, que impacta en las expectativas de los consumidores, haciéndolos más cautos a la hora de comprar. De este modo, ya no compran mercadería para tener en stock sino más bien optan por “el día a día”, al postergar consumos no urgentes.

No obstante, cuando se consideran los valores acumulados a 12 meses, a fin de analizar su evolución tendencial, se aprecia que el consumo interno claramente se fue desacelerando durante el año pasado. Los registros del primer bimestre del 2013, dejan entrever que la actitud más cautelosa de los consumidores se mantuvo a comienzos de este año, ante las expectativas de inflación y la disminución de las horas trabajadas. Concretamente, entre enero y febrero las ventas nominales de los centros comerciales registraron una suba interanual del 16%, en tanto que en términos reales se redujeron un 3% en promedio.

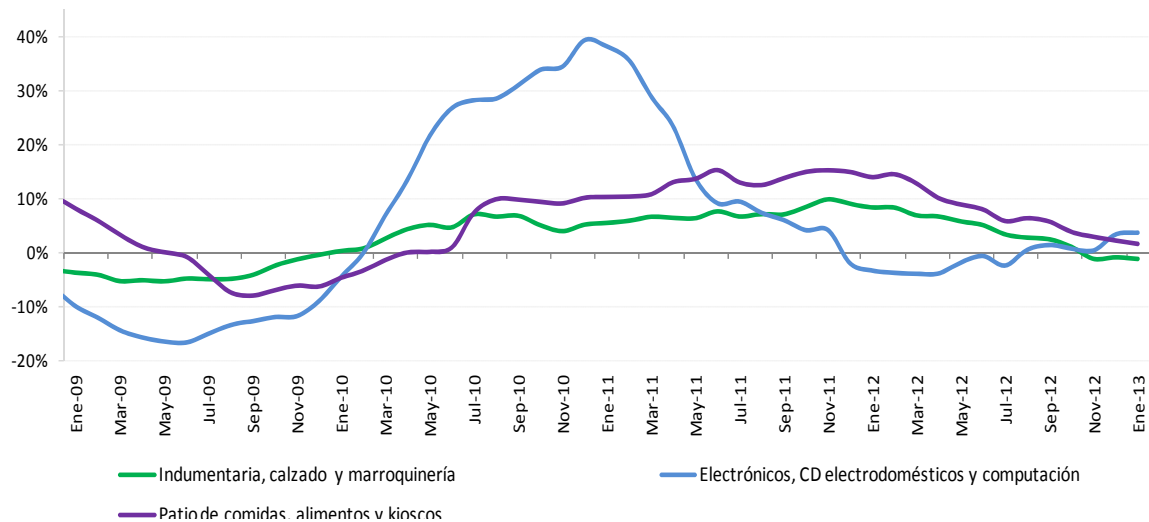
Gráfico III.2.13. Evolución mensual de las ventas nominales y reales



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis.

A continuación se analiza la tendencia que presentaron los rubros *Electrónicos*, *Indumentaria* y *Patio de comidas*, por ser los más relevantes dentro de las ventas totales de los centros de compras, con una participación en conjunto del 74% en el 2012. (Véase Gráfico III.2.5 en la página 87).

Gráfico III.2.14. Evolución de las ventas reales por principales rubros.  
Variación interanual acumulado 12 meses



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis.

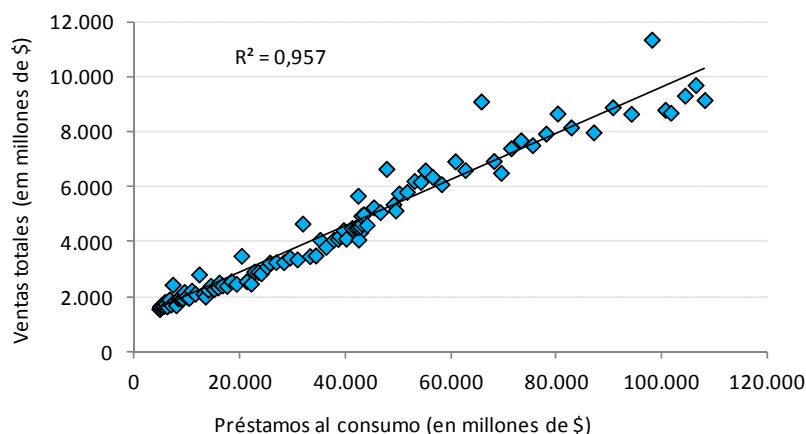
*Electrónicos*, *electrodomésticos* y *computación* evidenciaron un exiguo crecimiento. A futuro, será preciso analizar cómo continúa su tendencia; por el

momento la misma refleja una baja comercialización de estos artículos, pese ser considerados generalmente un refugio para los ahorros. *Indumentaria, calzado y marroquinería*, al igual que *Patio de comidas, alimentos y kiosco* continuaron evidenciando una desaceleración en su ritmo de crecimiento, que en caso de *Indumentaria* condujo incluso a registrar caídas interanuales.

### III.2.3. Financiamiento de las compras

Un factor que resultó determinante en el desempeño del comercio durante los últimos años fue la abundante financiación bancaria. En el año 2012 se mantuvo, puesto que los convenios entre centros comerciales y entidades financieras se convirtieron en herramienta fundamental para sostener la demanda interna, ante la desaceleración de las ventas minoristas.

Gráfico III.2.15. Relación entre los préstamos al consumo y las ventas totales



Fuente: elaboración propia en base a BCRA e INDEC

De este modo, la financiación bancaria se tornó una variable determinante del nivel de consumo. Esto queda de manifiesto en el Gráfico III.2.15, que muestra la elevada correlación que existe entre los préstamos al consumo, y las ventas en los supermercados y centros de compras. En efecto, alrededor del 95% de los aumentos en las ventas estuvieron explicados por los cambios en igual sentido de los préstamos al consumo.

En este contexto de abultada oferta de créditos, focalizados al consumo, es que se inscribe la nueva tarjeta SuperCard. Con ella se busca estimular el consumo, puesto que elimina un intermediario que encarece la operatoria. También puede



pensarse como una manera de presionar para que las entidades financieras bajen sus comisiones y tasas de interés.

Si la nueva tarjeta tiene éxito en reducir la participación en el mercado de tarjetas bancarias, es probable que las entidades financieras elaboren alguna "contraofensiva" que haga más atractivo su producto. En definitiva, será necesario evaluar a futuro el impacto de dicha medida sobre el sector del comercio interno.

### *Conclusiones y Perspectivas*

Durante el año pasado el consumo interno se fue desacelerando, de modo que inició el 2013 en gran parte retraído. Ello quedó reflejado en los registros del primer bimestre del año, que mostraron leves aumentos o hasta incluso caídas interanuales en las cantidades vendidas por supermercados y shoppings.

La desfavorable performance del consumo a comienzos del año obedece en parte al atraso en el cierre de paritarias, que lleva a salarios rezagados respecto a la inflación, y en consecuencia a un deteriorado poder de compra de los consumidores. Pero a dicho factor, en cierta medida temporal (se espera que el poder adquisitivo se recupere con los aumentos salariales de los meses próximos), se suma una serie de factores más difíciles de revertir. Entre ellos, la mayor presión impositiva, el menor empleo en sectores como construcción, la reducción de horas trabajadas, la creciente informalidad en el mercado de trabajo, los vaivenes del dólar paralelo, las elevadas expectativas inflacionarias, entre otros. Todos ellos configuran un contexto de generalizada incertidumbre en el que se insertan las decisiones de consumo. Planteadas así las cosas, no resulta sorprende la conducta más cauta de parte de los consumidores, quienes procuran ajustar sus gastos, aún cuando la falta de opciones de ahorro para cubrirse de la inflación, impulsan a gastar.

De lo anterior es posible afirmar un cierto "agotamiento" de los beneficios que el cepo cambiario trajo aparejado para el comercio. Es decir, la estrategia de redireccionar los pesos (antes destinados a dólares) a consumir principalmente electrodomésticos como forma de cubrirse de la inflación estaría llegando a su fin.

En suma, el panorama del comercio interno para lo que resta del año resulta poco promisorio. No obstante, será clave el impacto que tendrán sobre el mismo las actuales políticas, como el congelamiento de precios en supermercados y la

introducción al mercado financiero de una nueva tarjeta de crédito. Ellas constituyen un paquete de medidas que buscan estimular el gasto de los hogares, y permiten anticipar que la política pro-consumo se mantendrá en el 2013, año signado por las elecciones legislativas.

## **IV. Sector Construcción**

## Introducción

El sector de la construcción ha sido uno de los grandes impulsores de la actividad económica, y representa uno de los sectores más dinámicos de la economía, tanto por el efecto multiplicador que genera como por su contribución en la creación de empleo.

El comportamiento del nivel de actividad del sector es de suma relevancia a nivel nacional y provincial, y constituye una de las ramas de la economía clave a analizar. En efecto, de acuerdo a datos del INDEC para el tercer trimestre de 2012, la inversión en construcción representa cerca del 13% del PBI y tiene una participación en torno al 55% en la inversión agregada.

### IV.1. Nivel de Actividad en el País

#### *Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)*

La inversión en construcción tiende a estar muy relacionada con el ciclo económico y presenta, a lo largo del período expansivo iniciado en el año 2003, un marcado crecimiento. De acuerdo al Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción<sup>5</sup>, el sector se expandió cerca de un 200% entre los años 2002 y 2011.

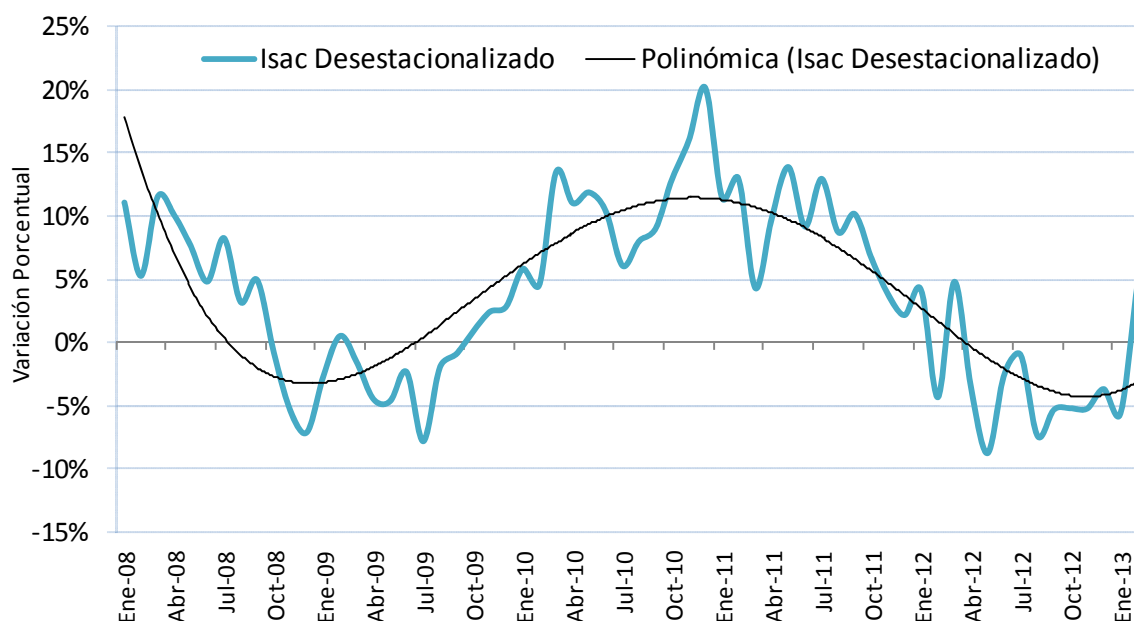
La variación interanual de la versión desestacionalizada del ISAC para el período comprendido entre enero del año 2008 y febrero de 2013 se muestra en el Gráfico IV.1.1. En el mismo se observa que desde octubre del año 2009 la tasa de crecimiento del ISAC desestacionalizado ha sido positiva, lo que implica un incremento en relación al mismo mes del período anterior. Sin embargo, se aprecia que desde mediados del año 2011, la tasa de crecimiento interanual del ISAC mostró una marcada desaceleración, ya que pasó de aumentos cercanos al 11% en septiembre, a subas de entre el 3% y el 4% hacia fin de año. En los primeros meses del año 2012, este indicador ha presentado un comportamiento muy volátil, debido a que se registraron períodos con variaciones positivas, seguido de caídas interanuales.

---

<sup>5</sup> El **Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)** refleja la evolución del sector de la construcción a partir del comportamiento de un conjunto de insumos. Este indicador tiene periodicidad mensual y muestra la actividad de la construcción tanto en el sector público como privado. Si bien el seguimiento de la producción del sector mediante este método es parcial, puede considerarse al ISAC como una primera aproximación a la realidad.

A partir del mes de abril del año 2012, se observa una clara tendencia negativa en la actividad del sector de la construcción, que se refleja en diez meses de caídas interanuales consecutivas del ISAC. Más aún, la baja registrada en mayo de 8,68% es la más importante desde la crisis del año 2002. Este indicador es una clara muestra de la difícil situación que está atravesando el sector en la presente coyuntura económica argentina. Sin embargo, en el mes de febrero, el incremento de 4,45% evidenciado en el índice desestacionalizado, podría estar indicando una mejora y cambio de tendencia del ISAC. La evolución futura de esta variable resulta clave para evaluar el desempeño de la actividad en este sector.

Gráfico IV.1.1. ISAC Desestacionalizado-Variación interanual.  
Período enero 2008- febrero 2013

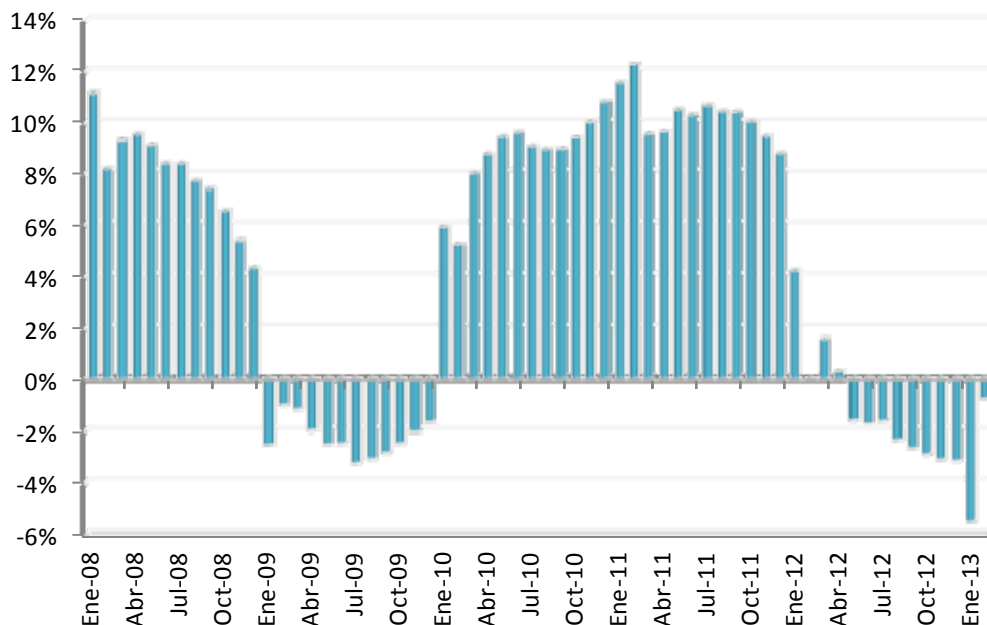


Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Si se examina la tasa de variación interanual del ISAC desestacionalizado acumulado, se puede apreciar la marcada contracción que experimentó el sector en el año 2012. Desde el año 2008 (exceptuando el año de la crisis financiera internacional), este índice acumulado presentó tasas de crecimientos que rondaban entre un 8% y 11% interanual. En cambio, desde mayo de 2012 se ha ido acentuado la caída del sector, llegando a acumular al cierre del año una baja cercana al 3,2% interanual. En los que va del año 2013, luego de un enero con la disminución más importante de toda la serie (5,5%), en el mes de febrero el índice acumula una

variación negativa de sólo 0,7% al verse parcialmente compensado por la mejora mensual.

Gráfico IV.1.2. ISAC Desestacionalizado Acumulado Parcial - Variación interanual. Periodo Enero 2008-Febrero 2013.



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

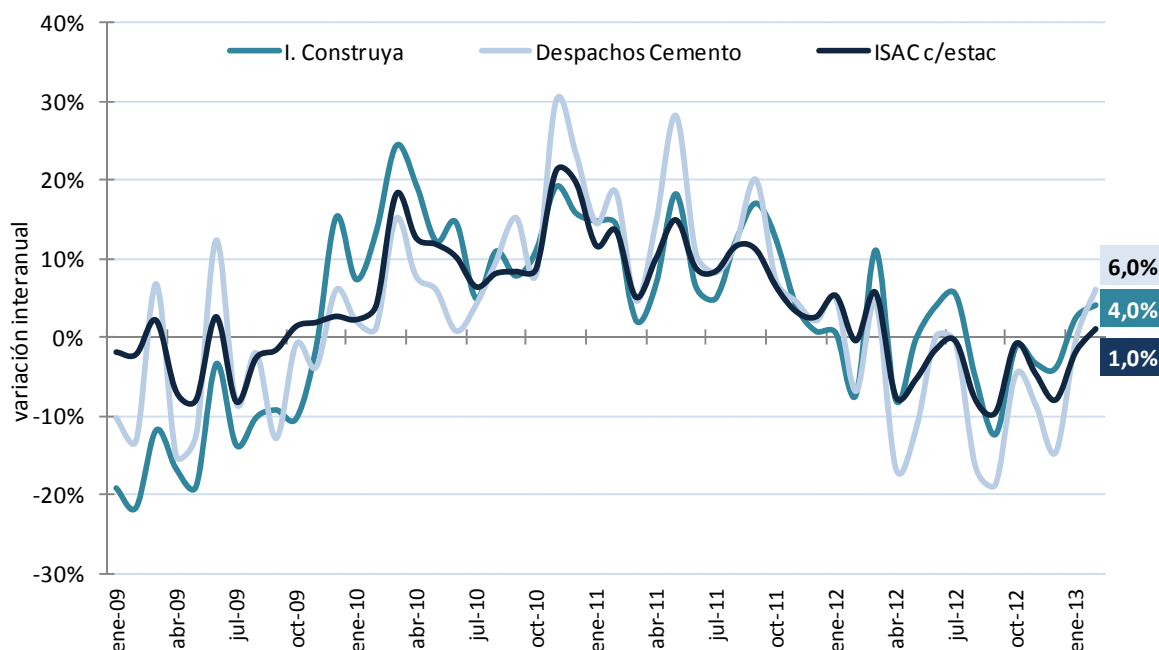
#### Indicadores adelantados del ISAC

El valor del ISAC es publicado por INDEC con un rezago mensual. Sin embargo, se cuenta con otros índices que adelantan el comportamiento del ISAC: el **Índice Construya** -que mide la evolución del nivel de actividad a partir de los valores de venta de doce empresas representativas del mercado de insumos de la construcción- y los **Despachos de Cemento**, provisto por la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP).

Existe una elevada correlación entre dichos índices y el ISAC, por lo que sirven de guía para anticipar el comportamiento de la actividad de la construcción. En efecto, para diciembre del corriente año, el nivel de actividad medido por el ISAC (con estacionalidad) presentó una variación interanual negativa igual a 8%, que se corresponde con la caída de ambos indicadores. Así, la variación interanual del Índice Construya para febrero del año 2013 establece un aumento de 4% y para los Despachos de Cemento una suba de 6%, respecto al mismo mes del año anterior.

De esta manera, estos datos mostrarían señales positivas para la actividad de la construcción ya que podrían indicar que la caída del sector se vería levemente revertida.

Gráfico IV.1.3. ISAC, Índice Construya y Despachos de cemento. Tasa de variación interanual. Período enero 2009- febrero 2013



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC, AFCP y Grupo Construya.

### ISAC por bloques

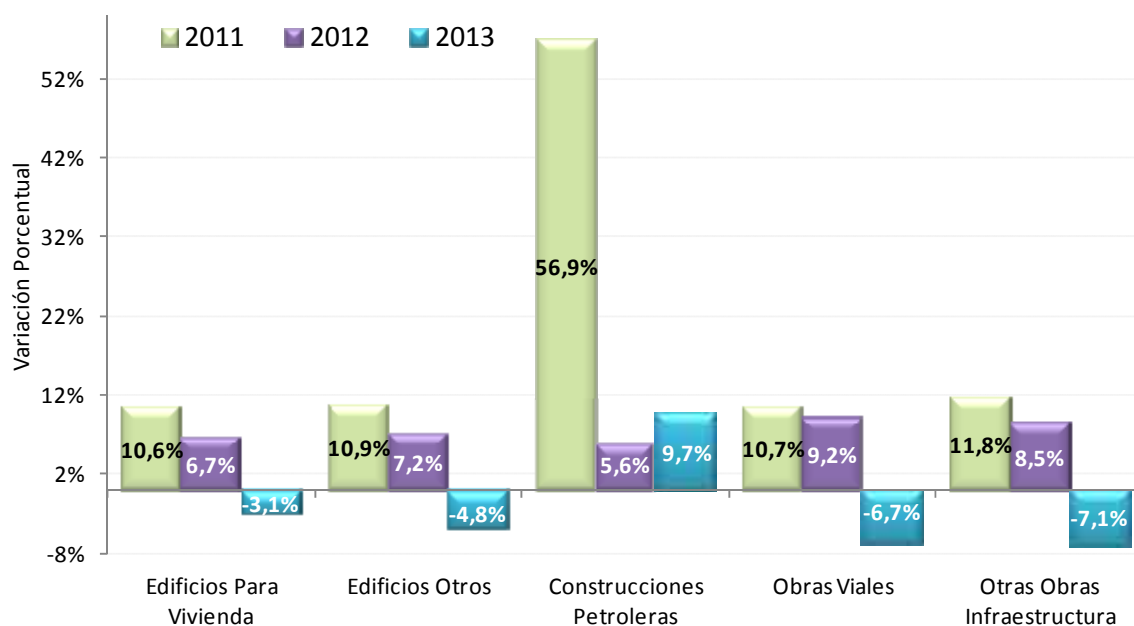
El ISAC está compuesto por distintos rubros que resulta interesante analizar. El bloque de **“Edificación para viviendas”** es el más importante y tiene una ponderación de 58%, seguido por **“Edificación para otros destinos”** (19%). Lo ocurrido en ambos bloques explica el 77% del comportamiento del ISAC; mientras que la conducta de **“Otras Obras de infraestructura”** explica un 10,4%, las **“Obras Viales”** un 7,2% y las **“Construcciones Petroleras”** un 5,1%.

La tasa de variación interanual del promedio de 12 meses a febrero de cada año del periodo 2011- 2013 se muestra en el Gráfico IV.1.4. En el mismo se observa que, respecto a 2011, en el que todos los bloques presentaron un incremento interanual claramente positivo, el promedio a febrero de 2012 muestra una importante desaceleración de todos los rubros. Por su parte, en 2013, se evidencia una caída interanual de todos los bloques, a excepción del rubro “Construcciones

petroleras” que registra una variación positiva de 9,7%, incluso superior al año anterior.

Concretamente, las tasas promedio al segundo mes de 2013 fueron: “Otras Obras de Infraestructura” (-7,1%), “Obras Viales” (-6,7%), “Edificios para otros destinos” (-4,8%), y “Edificios para Vivienda” (-3,1%).

Gráfico IV.1.4. Bloques del ISAC. Tasa de variación interanual del promedio 12 meses- A febrero de cada año. 2011- 2013.



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

## IV.2. Nivel de Actividad en Córdoba

A nivel provincial no se cuenta con un índice de características semejantes a las del ISAC a nivel nacional, razón por la cual se utilizan como indicadores de actividad, los Permisos de Edificación y los Despachos de Cemento.

### Despachos de cemento

Dado que el cemento portland es un insumo esencial de la construcción, los **Despachos de Cemento** constituyen un indicador proxy del nivel de actividad del sector.

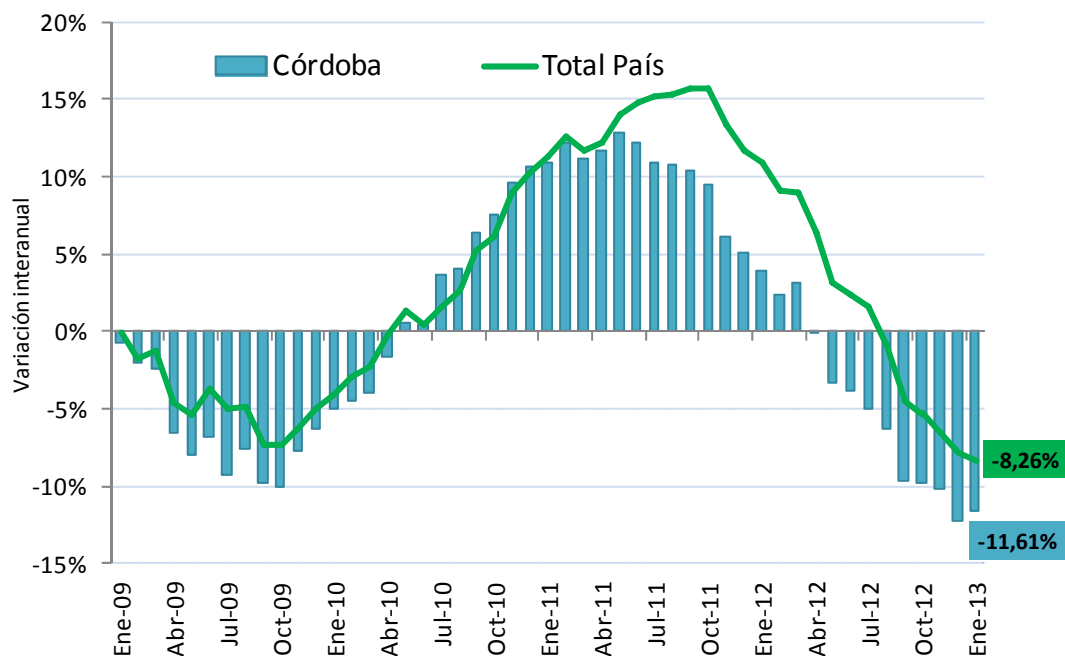
En el Gráfico IV.2.1 se analiza la evolución de los Despachos de Cemento registrados mensualmente en la Provincia de Córdoba y el país, considerando el comportamiento que presenta, a enero de 2013, la variación del acumulado de los últimos doce meses respecto al mismo período del año anterior. Se observa que la



provincia sigue la misma tendencia, apenas más volátil, que la serie nacional y, en efecto, en enero de 2013 los Despachos de Cemento, tanto de Córdoba como del país continuaron con la tendencia hacia abajo que se evidencia desde fines del año pasado, si bien la caída ha sido más marcada en el caso provincial.

Debido a la elevada correlación que existe entre el ISAC y los Despachos de Cemento, a partir de la evolución del segundo se puede inferir el comportamiento en el nivel de actividad de la construcción en la Provincia de Córdoba. En efecto, es posible apreciar una marcada caída en las series, lo cual se condice con lo sucedido durante los últimos meses con la mayoría de los indicadores del nivel de actividad del sector. El signo negativo estimado desde abril de 2012 a nivel provincial, y las profundizaciones de las caídas de los meses siguientes muestran la importante crisis que atraviesa el sector en la Provincia de Córdoba y sugieren que el nivel de actividad posiblemente continuará retraído. En el mes de diciembre este indicador registró una baja de 11,61% para la provincia, frente a la baja de 8,26% evidenciada a nivel país.

Gráfico IV.2.1. Despachos de Cemento en Córdoba y Total país.  
Tasa de variación Interanual (Acumulado 12 meses).  
Período enero 2009- enero 2013



Fuente: elaboración propia sobre la base de AFCP.

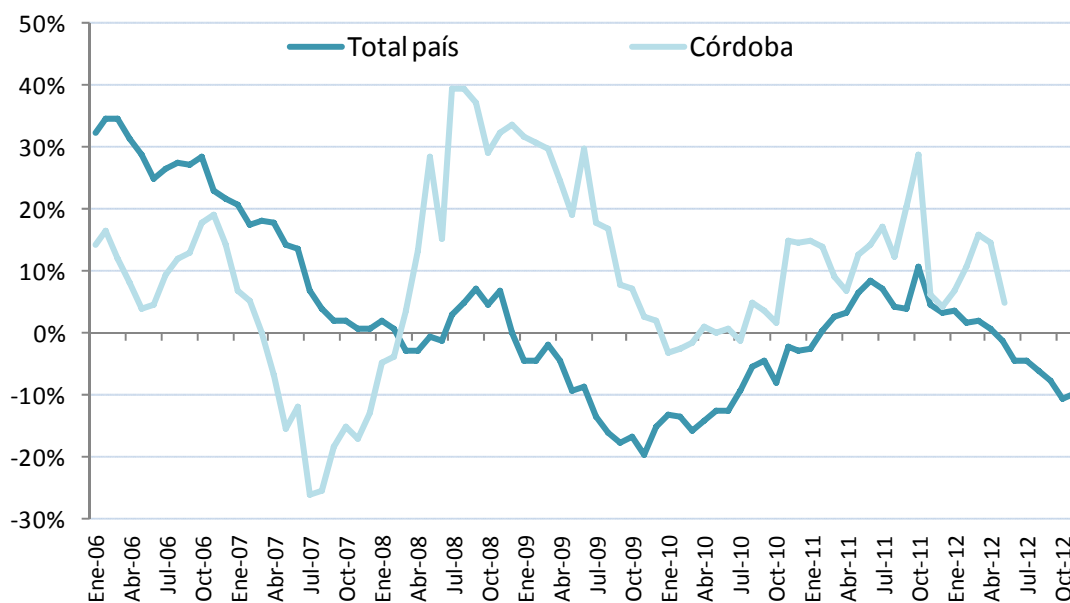
### Permisos de edificación

La superficie a construir, registrada mediante los **Permisos de Edificación** para obras privadas sobre una nómina representativa de 42 municipios, es un indicador relevado por el INDEC que permite estimar el grado de demanda de obras de construcción en el total del país y en cada una de las provincias. No obstante, debido a que los datos oficiales no se encuentran actualizados, se observan las estimaciones del Instituto de Estadísticas y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC).

Cabe destacar que la relación entre los Permisos de Edificación y el nivel de actividad no es directa, ya que entre ellos existe un período entre la autorización para la construcción y el momento en que se efectiviza la misma, que no responde directamente a algún patrón determinado.

Para analizar la tendencia de este indicador se considera la variación interanual en los Permisos de Edificación en el acumulado de doce meses, para la Provincia de Córdoba y el país, en el período comprendido entre enero de 2006 hasta mayo del año 2012 (Córdoba) y noviembre de 2012 (total país).

Gráfico IV.2.2. Variación interanual de Permisos de Edificación (Acumulado 12 meses).  
Principales aglomerados de Córdoba y total país.  
Período enero 2006-mayo 2012 (Córdoba) y noviembre 2012 (total país)



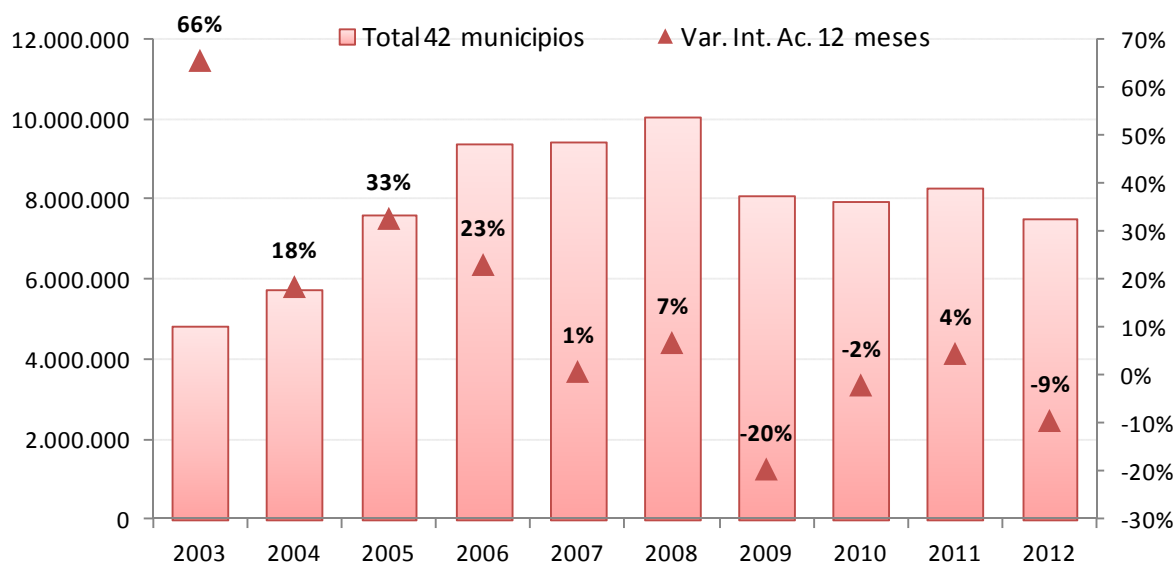
Fuente: elaboración propia sobre la base de IERIC e INDEC

Un análisis de más largo plazo, a nivel nacional, revela que el nivel de actividad medido por este indicador muestra una fuerte volatilidad. Se puede observar que las tasas de crecimiento fueron decrecientes desde el año 2006 y negativas desde 2009. Asimismo, el año 2010 evidencia una marcada recuperación en el sector, y denota una leve aceleración en sus tasas de cambio. En febrero de 2011 las variaciones vuelven a ser positivas, tendencia que se mantiene hasta octubre de ese año, en el que se revierte la tendencia. A partir de abril de 2012 las tasas a nivel nacional comienzan a ser negativas y cada mes se acelera el ritmo de disminución.

La serie histórica provincial sigue una evolución similar pero de una manera más volátil. Por lo tanto, es de esperar que los permisos de edificación de Córdoba sigan la misma tendencia negativa evidenciada a nivel país.

En línea con lo anterior, en el siguiente gráfico se analiza el comportamiento de la serie a nivel nacional, considerando el acumulado de 12 meses a noviembre de cada año, y las correspondientes variaciones interanuales. Se puede observar que en noviembre de 2012 se registra una variación negativa que supera el 9%.

**Gráfico IV.2.3. Permisos de Edificación (Acumulado 12 meses a noviembre de cada año). Total 42 municipios y Variación interanual. Período 2003- 2012**



Fuente: elaboración propia sobre la base de IERIC e INDEC

### IV.3. Rentabilidad del sector en la provincia de Córdoba

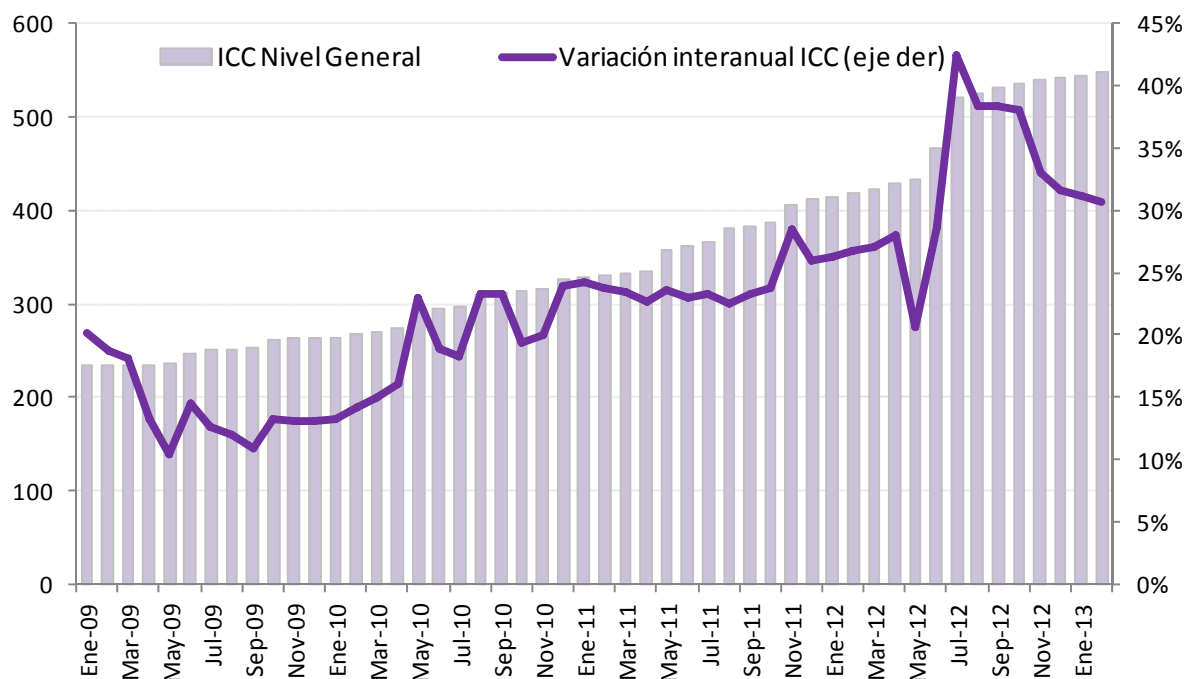
#### *Costo de Construcción*

El costo de la construcción en la Provincia de Córdoba se calcula a través del **Índice de Costo de Construcción** (ICC), y tiene como objetivo medir las variaciones mensuales que experimenta el costo de la construcción en base a una vivienda tipo. El índice se divide en tres rubros: **Materiales**, **Mano de Obra** y **Varios**, en el que se incluyen honorarios profesionales, instalación de gas, derecho de conexión y agua de construcción.

A continuación se realiza un análisis del índice de Costo de Construcción a nivel general y la tasa de variación interanual desde enero de 2009 hasta febrero de 2013. En el Gráfico IV.3.1 se puede observar una intensificación en la tasa de variación del ICC, especialmente en el mes de julio de 2012, en el que se registró un salto en el crecimiento de este indicador, con un incremento que pasó de 28,7% en junio a 42,4% en julio. Así, se evidencian importantes incrementos en el costo de construcción en los últimos meses del 2012, y los dos primeros meses del presente año, con variaciones mayores al 30%.

En el mes de febrero de 2013 se tiene una variación de 30,7% respecto al mismo periodo del año anterior para el ICC. De esta manera, el costo para edificar un metro cuadrado en Córdoba comenzó el año 2013 con un valor de \$3.845,02, que implica que para construir una vivienda de 75,7 metros cuadrados se requieren de \$291.068 pesos corrientes.

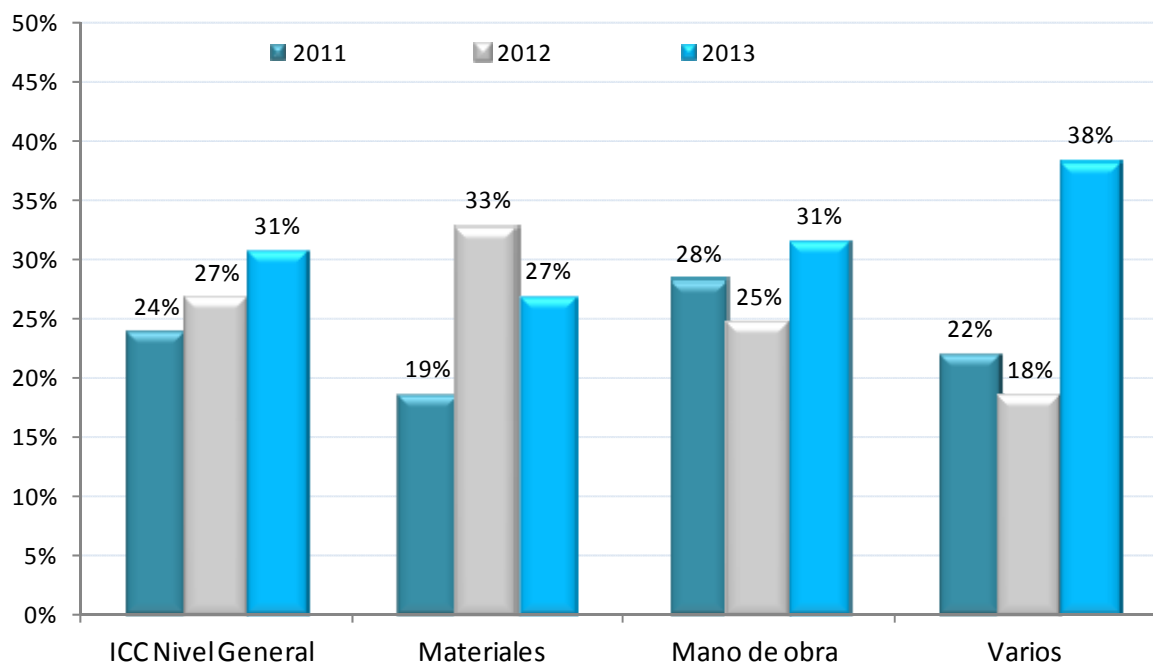
Gráfico IV.3.1. Índice de Costo de Construcción Nivel General y Variación interanual. Provincia de Córdoba. Enero 2009- Febrero 2013



Fuente: elaboración propia sobre la base de DGEC.

Para profundizar el análisis, a continuación se observa la tasa de variación interanual de los rubros que componen el ICC, respecto a febrero de cada año considerado. Se puede ver que el crecimiento en el Costo de la Construcción fue impulsado por el comportamiento de todos los bloques. El componente *Varios* presentó un aumento interanual de 38,4%, *Mano de Obra* experimentó una variación del 31,5% y *Materiales* del 26,9%. Salvo el rubro *Materiales*, cuyo incremento es levemente inferior al del año 2012, en los otros casos, los aumentos son superiores a los registrados en 2011 y 2012.

Gráfico IV.3.2. Variación interanual del Índice de Costo de la Construcción y rubros. Provincia de Córdoba. Febrero de cada año



Fuente: elaboración propia sobre la base de DGEC.

#### Precios de las viviendas

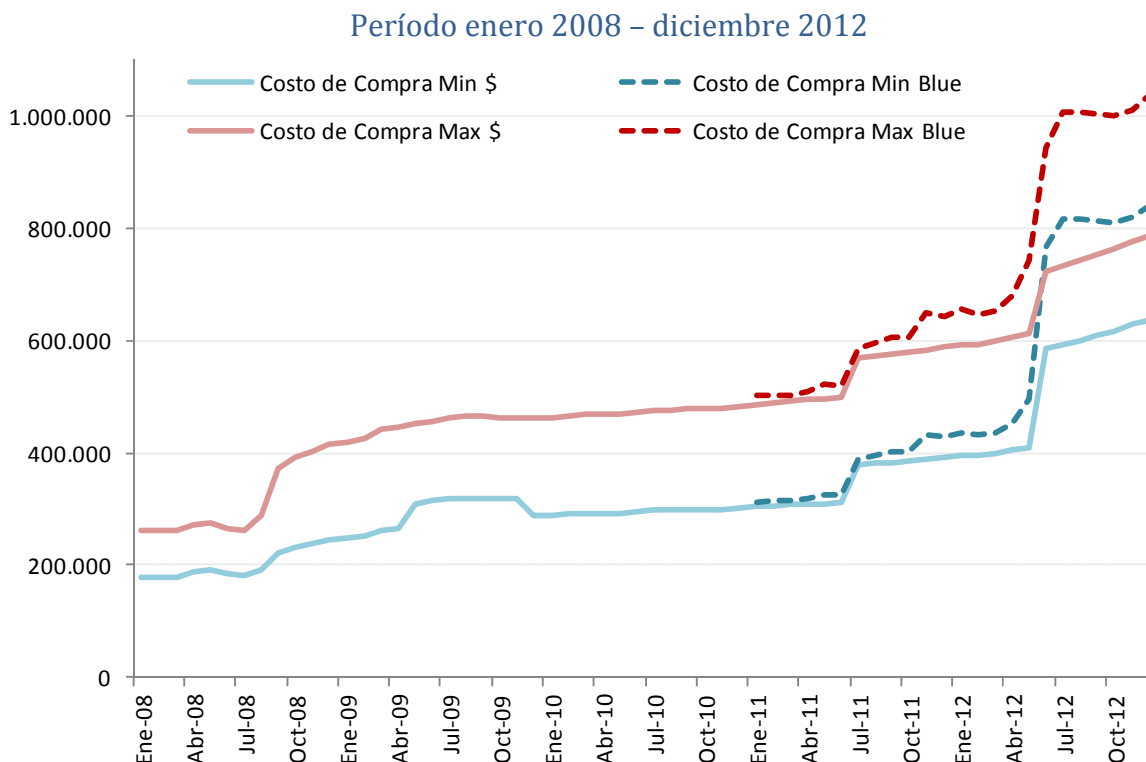
Los **precios de las viviendas a estrenar** se estiman a partir de los datos suministrados por IERIC acerca del valor de compra del m<sup>2</sup> de una vivienda a estrenar en la zona céntrica de la Provincia de Córdoba.

Es importante notar que desde diciembre de 2009 hasta julio de 2011, el precio de las viviendas en dólares no experimentó fuertes modificaciones, por lo cual el incremento del precio de venta en pesos fue equivalente a la tasa de depreciación del peso respecto al dólar. En agosto de 2011, se produjo un incremento en los precios de las viviendas en dólares, momento en que pasó el mínimo a U\$S 1.200 el m<sup>2</sup> y el máximo a U\$S 1.800. A su vez, en el mes de julio del año 2012 se evidenció un nuevo incremento en los precios del m<sup>2</sup> de compra en dólares. El mínimo precio creció un 42%, pasando a costar U\$S 1.700 y el máximo aumentó un 17% al ascender a U\$S 2.100 el m<sup>2</sup>. Estos son los valores que aún se registran en el mes de enero de 2013.

En este punto del análisis cabe remarcar que al momento de fijar los precios de venta de los inmuebles en moneda nacional, uno de los puntos claves a determinar entre compradores y vendedores es el tipo de cambio a utilizar. Así, dependiendo de si se valúan al tipo de cambio oficial o paralelo, o un promedio entre

ambos, es el valor final de dicho inmueble. De esta manera, en el siguiente gráfico se muestra la evolución de los precios de una vivienda de 75,7 metros cuadrados a estrenar en la provincia de Córdoba desde enero de 2008 a diciembre de 2012.

Gráfico IV.3.3. Costo de compra mínimo y máximo, según tipo de cambio oficial y dólar paralelo. Provincia de Córdoba.



Fuente: elaboración propia sobre la base de IERIC, BCRA y twitter Dólar Blue.

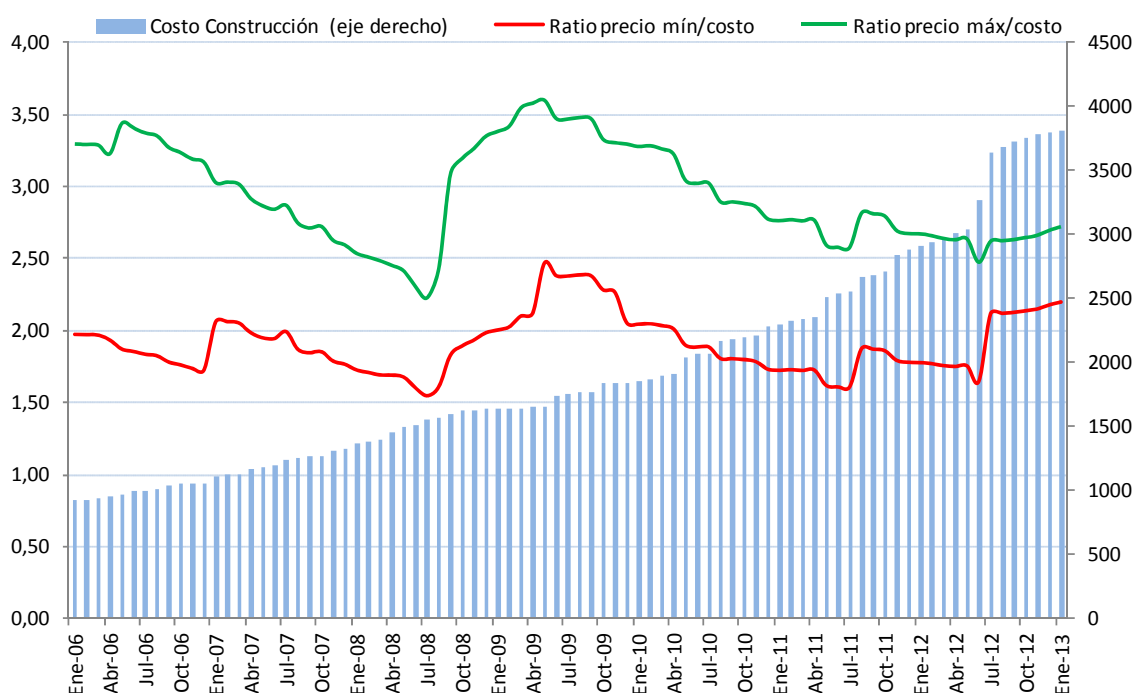
### Rentabilidad del sector

Para analizar la **rentabilidad del sector** de la construcción se compara el precio de venta de las viviendas con el costo que tiene su construcción, lo que permite conocer los incentivos que posee la oferta. Debido a la complejidad del sector y a la falta de información, se realiza una aproximación utilizando datos del precio del metro cuadrado de una vivienda a estrenar situada en zona céntrica de la Provincia de Córdoba y datos del costo del metro cuadrado de construcción.

En el Gráfico IV.3.3 se observa que, desde el año 2009, el ratio precio/costo, luego de alcanzar los máximos niveles en el período considerado, presenta una tendencia decreciente, que se mantiene hasta fines de 2011, lo que insinúa una caída de la rentabilidad del sector. No obstante, en agosto del año 2011, ambas series registraron un fuerte aumento, alcanzando valores de 1,88 (precio

mínimo/costo) y 2,81 (precio máximo/costo), que luego vuelven a decrecer. De igual manera, en julio de 2012 se produjo un nuevo salto, con la consiguiente mejora en la rentabilidad del sector, siendo los valores registrados de 2,12 el mínimo ratio y 2,62 el ratio máximo. Finalmente, en enero de 2013 estos valores para la provincia fueron de 2,20 y 2,72, respectivamente.

Gráfico IV.3.4. ICC y ratio precio/costo. Provincia de Córdoba.  
Período enero 2006 – enero 2013



Fuente: elaboración propia sobre la base de IERIC.

## IV.4. Características de la Oferta

### Empresas en Actividad

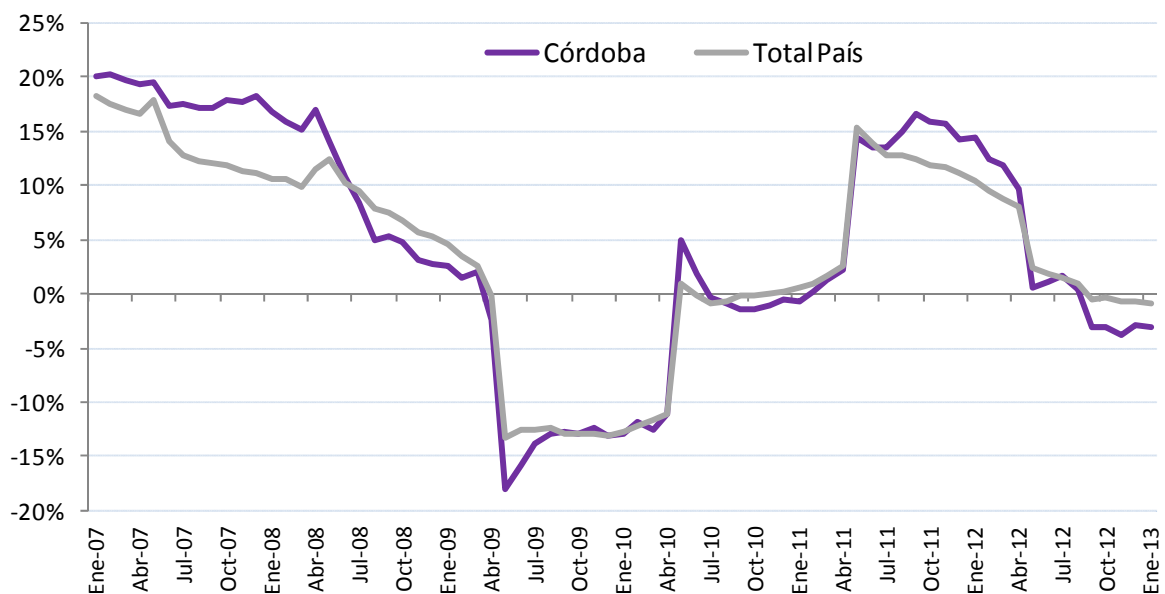
A continuación se analizan las empresas en actividad, como variable indicativa del dinamismo de la *oferta* del sector. En enero de 2013 en la Provincia de Córdoba, se registraron 1.867 empresas en actividad<sup>6</sup>, que implica un 3,0% menos que el año anterior (58 instituciones). A nivel país, esta cantidad alcanzó las 24.554 empresas, un 1,0% inferior respecto al mismo mes de 2012.

<sup>6</sup> Se consideran empresas en actividad aquellas que han abonado el arancel vigente del Instituto de Estadísticas y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC).



Esto conduce a analizar la cantidad de empresas en actividad en el período 2007-2012. En el Gráfico IV.4.5 puede observarse una desaceleración en el ritmo de crecimiento desde el año 2007, hasta asumir valores negativos en los años 2009 y 2010, lo que sería, en principio, resultado de una menor rentabilidad en el sector debido a la crisis internacional. A mediados del año 2011, se recupera la tendencia creciente, pero desde el segundo semestre del año pasado se vuelve a evidenciar una caída en el número de empresas en actividad, tanto a nivel nacional como provincial.

Gráfico IV.4.5. Cantidad de empresas en actividad – Variación interanual en Córdoba y país. Enero 2007-Enero 2013

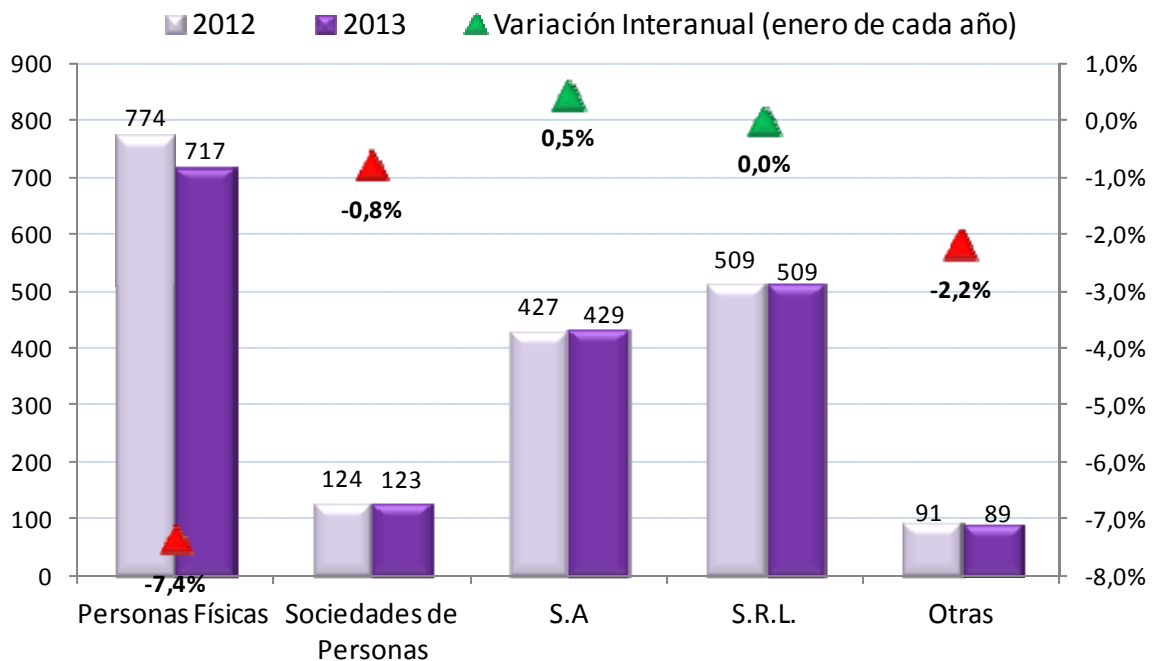


Fuente: elaboración propia sobre la base de IERIC.

A continuación se analiza la variación interanual de la cantidad de empresas en actividad de acuerdo a su forma jurídica, en relación a enero de cada período.

Puede observarse que en enero de 2013 el único rubro que evidencia incrementos respecto al año 2012, es “**Sociedades Anónimas**” que presenta una variación de 0,5%. “**Personas Físicas**”, “**Otras**” y “**Sociedades de Personas**” son las formas jurídicas que registran una caída interanual en la cantidad de empresas en actividad de 7,4%, 2,2% y 0,8%, respectivamente. El rubro “**Sociedades de Responsabilidad Limitada**”, registra el mismo número de empresas en actividad que en enero de 2012, que alcanza las 509 empresas.

Gráfico IV.4.6. Empresas en actividad por forma jurídica. Cantidad de empresas y Variación interanual a enero de cada año



Fuente: elaboración propia sobre la base de IERIC.

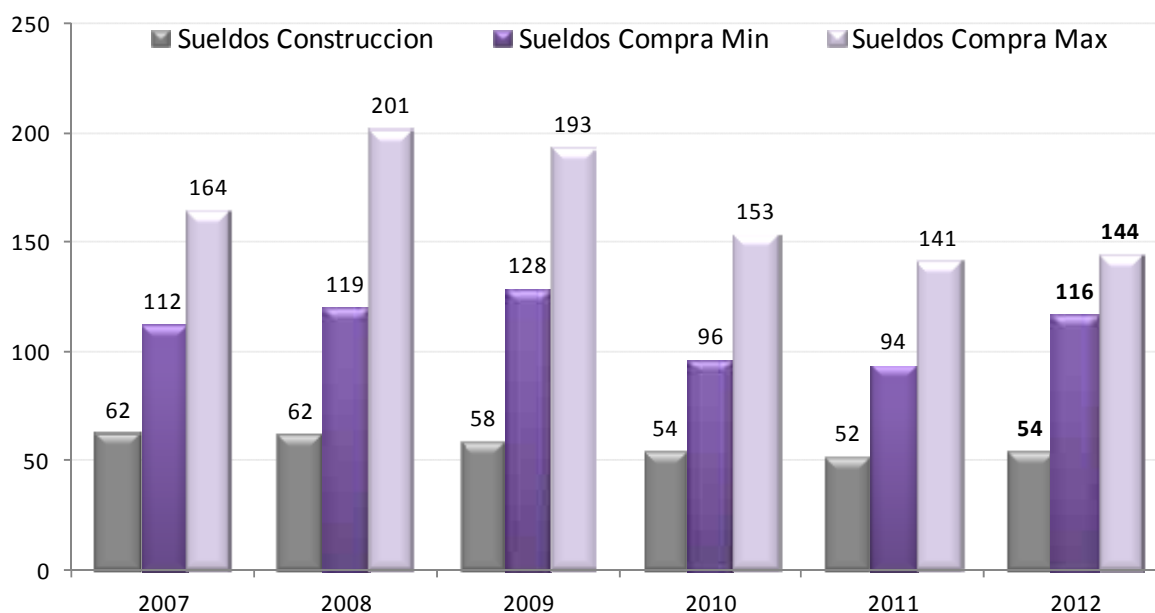
#### IV.5. Características de la Demanda

En este apartado se analizan los sueldos necesarios para comprar o construir una vivienda a estrenar; y los créditos hipotecarios, con el objetivo de conocer la capacidad de compra o "demanda potencial" de viviendas.

##### *Sueldos necesarios para construir o comprar una vivienda*

Una medida para evaluar el precio relativo de la vivienda en términos de los salarios es analizar el esfuerzo que debe realizar un asalariado para poder construir o comprar una vivienda. Así, se compara la evolución del salario neto que perciben los trabajadores, con el costo de la construcción de una vivienda tipo (75,7 m<sup>2</sup>, dos dormitorios) y con el costo de compra de una vivienda, respectivamente. Se consideran aquí los datos de salarios formales netos, el costo de la construcción para la provincia de Córdoba y los precios de las viviendas, y se analiza la evolución de cada variable a lo largo del período 2007-2012, teniendo en cuenta el promedio del cuarto trimestre de cada año. Es importante aclarar que en la estimación de los salarios necesarios para construir una vivienda no se tiene en cuenta el costo del terreno, que se supone la posesión previa por parte de los asalariados.

Gráfico IV.5.1. Cantidad de sueldos necesarios\* para construir y comprar una vivienda—promedio del último trimestre de cada año. Período 2007-2012



Fuente: elaboración propia sobre la base de DGEC, IERIC y MECON. \*Desestacionalizado para quitar el efecto del aguinaldo.

Puede observarse una clara caída desde el año 2008 hasta el 2011 en la cantidad de sueldos necesarios tanto para comprar como para construir una vivienda, lo que refleja un aumento en el poder adquisitivo de los trabajadores. En efecto, en el cuarto trimestre del año 2008, un trabajador del sector privado registrado necesitaba en promedio 62 sueldos para construir una vivienda, y entre 119 y 201 sueldos para comprarla. Mientras tanto, en 2011 un trabajador requería de 52 sueldos para construir una vivienda, y para comprarla necesita de 94 como mínimo a 141 sueldos en promedio como máximo. En cambio, en el último trimestre del año pasado, los valores ascendieron levemente, respecto al año anterior (54, 116 y 144, respectivamente), reflejando una leve caída del poder adquisitivo de las personas.

La disminución en la cantidad de sueldos necesarios para comprar y/o construir una vivienda hasta 2011 puede explicarse teniendo en cuenta dos etapas. La primera de ellas se extiende hasta julio de 2011, período en el que los costos de compra en dólares se mantienen constantes, por ende, las variaciones en la cantidad de sueldos se deben a modificaciones diferenciales en el tipo de cambio y en el sueldo neto promedio. Como los cambios en el primero fueron

proporcionalmente menores a las variaciones en el segundo, puede concluirse que la cantidad de sueldos necesarios para comprar una vivienda se vieron reducidos. La segunda etapa se inicia en agosto de 2011 con el aumento del precio de las viviendas en dólares; como este incremento y la variación en el tipo de cambio inferiores al aumento del sueldo neto promedio, la cantidad de sueldos necesarios continúa disminuyendo.

En cambio, en los dos últimos trimestres del año pasado, se produjo un salto en los precios de las viviendas en dólares, principalmente del mínimo, que no llega a compensar el aumento en el salario neto de los potenciales compradores.

La variación interanual de los sueldos necesarios para comprar una vivienda en el cuarto trimestre de 2012 fue positiva en aproximadamente 24% para el mínimo (aproximadamente 23 sueldos) y 2% para el máximo ( un incremento de 3 sueldos de un trabajador registrado del sector privado).

En el caso de los sueldos necesarios para construir una vivienda, desde el año 2009 el costo de construcción de una vivienda tipo aumentó también en menor proporción al incremento en el sueldo neto, lo que llevó a una reducción en la cantidad de sueldos necesarios para ello. Sin embargo, a partir del tercer trimestre del año 2012, el importante incremento evidenciado en el costo de la construcción, es superior a los aumentos salariales. De esta manera, este indicador subió 4% en relación al mismo período del año anterior (2 sueldos menos aproximadamente).

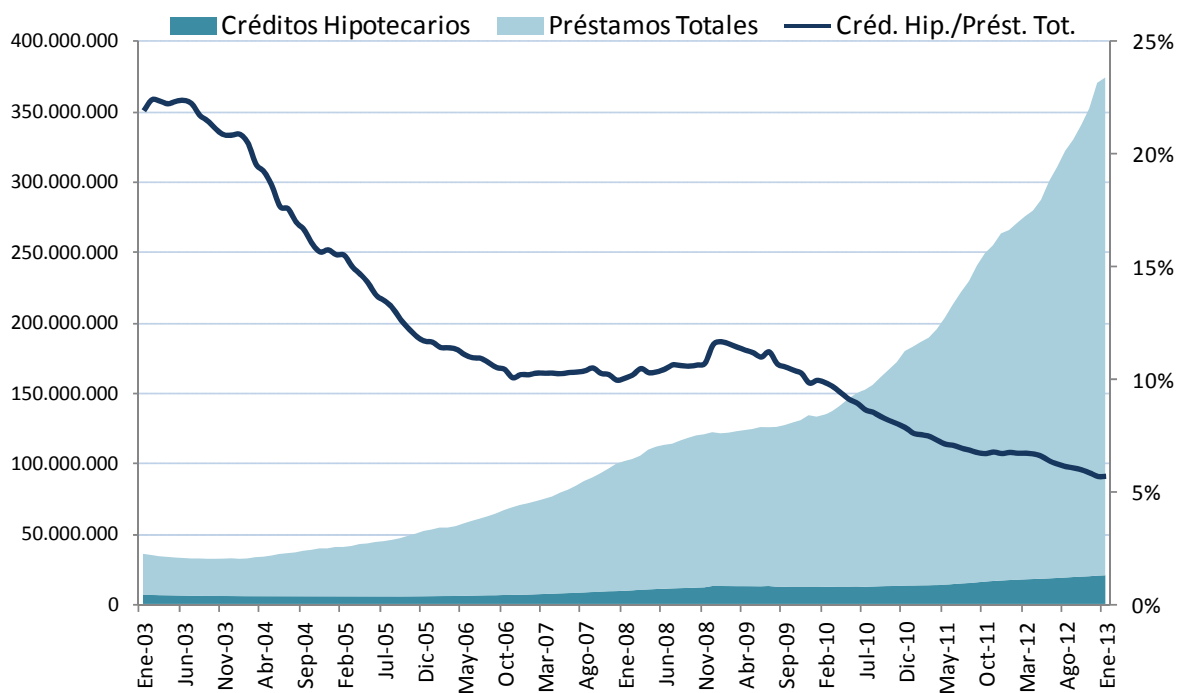
### *Créditos Hipotecarios*

Como la construcción o adquisición de un inmueble implica un monto elevado de dinero, el crédito hipotecario es una variable trascendental en la decisión de compra o construcción de viviendas.

En el Gráfico IV.5.2 (véase página 120) se observa la evolución de los créditos hipotecarios, créditos totales y el cociente entre ambas variables. Los créditos hipotecarios crecieron a una tasa del 15,55% promedio anual durante el período comprendido entre noviembre de 2003 y enero del año 2013. Del gráfico se destaca que, desde enero de 2010, los créditos totales presentan un crecimiento pronunciado que no resulta impulsado por su componente créditos hipotecarios, dado que este rubro permanece relativamente estable en el período. Concretamente, en enero de 2013, los valores para los créditos totales fueron de

\$353.290.080, es decir un 42,19% mayor a los otorgados en el mismo mes del año anterior, y los préstamos hipotecarios superaron los \$20.365.779, monto que implica una variación interanual de 20,18%.

Gráfico IV.5.2. Créditos hipotecarios y créditos totales.  
Período Enero 2003 – Enero 2013.

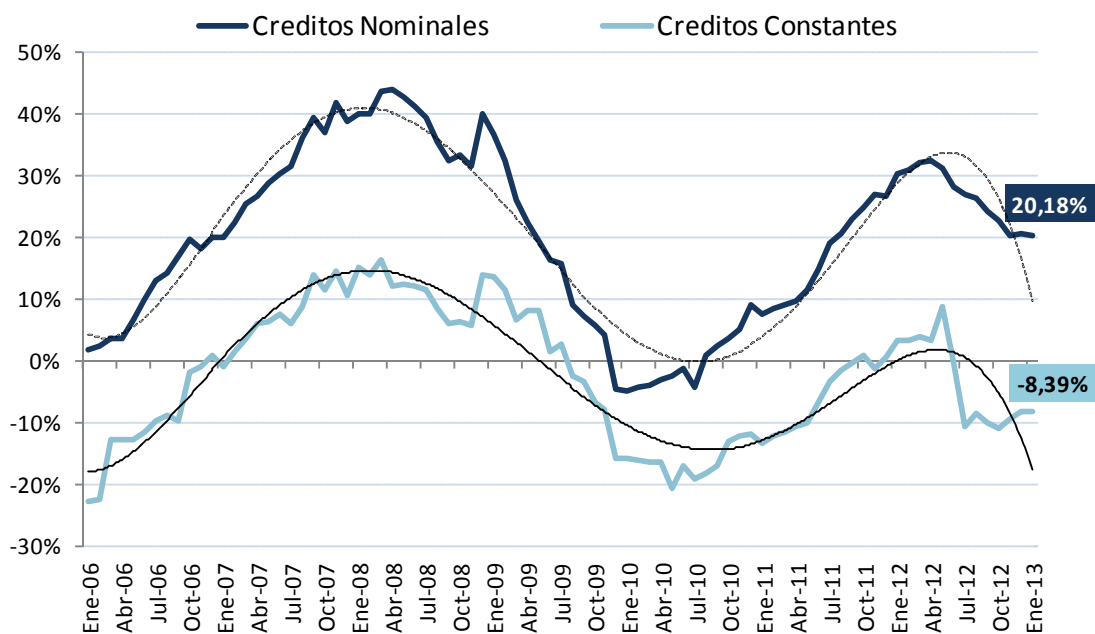


Fuente: elaboración propia sobre la base de BCRA.

Resulta importante notar que la participación de los créditos hipotecarios en el total de préstamos (medida por el cociente entre ambas variables) es decreciente en el período analizado; esto se debe a que, como se mencionó en el párrafo previo, la tasa de crecimiento de los préstamos totales fue superior al incremento de los hipotecarios. Específicamente, en enero del año 2012 los créditos hipotecarios representaron un 6,8% de los totales, mientras que en el primer mes del presente año constituyen un 5,8% de los mismos.

A continuación se analiza el poder adquisitivo de los créditos hipotecarios, esto es, la comparación de los mismos con el costo de la construcción. Para ello se observa la evolución de las variaciones interanuales de los créditos hipotecarios nominales y constantes; la cual se obtiene luego de deflactar la serie nominal utilizando el Índice de Costos de la Construcción con base en enero del año 2005.

Gráfico IV.5.3. Variación interanual de los créditos hipotecarios para vivienda en valores nominales y constantes. Período enero 2006- Enero 2013



Fuente: elaboración propia sobre la base de IERIC y BCRA.

En el Gráfico IV.5.3 que se presenta en la página 120 se observa que el período comprendido entre enero del año 2006 y abril de 2008 se caracteriza por un crecimiento pronunciado en ambas series, en el mismo se alcanzan los máximos valores de crecimiento interanual de todo el período analizado; esto es, 42% de variación interanual para créditos nominales y 14% para constantes. A partir de abril de 2008, puede observarse una marcada desaceleración en las tasas de crecimiento, las que llegan a ser negativas durante el primer semestre del año 2010. No obstante, a fines de ese año se retorna la tendencia creciente y los créditos – tanto en términos nominales como constantes- comienzan a presentar variaciones interanuales positivas.

Sin embargo, en julio de 2012 se puede apreciar una importante caída de los créditos hipotecarios en valores constantes, lo que muestra una pérdida en el poder adquisitivo de los préstamos otorgados en este último mes. Esto se explica por el importante salto del costo de la construcción evidenciado en ese periodo. En enero de 2013, los créditos nominales se vieron incrementados un 20,18%, respecto al mismo mes de 2012, mientras que los créditos en valores constantes cayeron un 8,39%.

## IV.6. Encuesta Cualitativa de la Construcción

La **Encuesta Cualitativa de la Construcción** - que realiza el INDEC a grandes empresas - muestra las perspectivas de los miembros del sector, que se forman a partir de las señales que los empresarios perciben. Los resultados obtenidos muestran mayoritariamente perspectivas de estabilidad para el mes de marzo.

Entre los empresarios que realizan principalmente *obras privadas*, el 68% estimó que la actividad no cambiará en marzo respecto al mes anterior, mientras que un 28% piensa que la actividad disminuirá y el restante 4% que aumentará. Estos empresarios dedicados a la obra privada consideran que la baja de la actividad se origina, entre otras causas, a la caída en la actividad económica (39%) a la inestabilidad de los precios (30,5%), y a la falta de inversión en obras privadas (16,6%).

En el caso de los empresarios dedicados a las *obras públicas*, el 54,1% estimó que la actividad no cambiará, el 24,3% opinó que habrá una disminución y el 21,6% restante dijo que aumentará. Los empresarios dedicados a la obra pública, estimaron que la baja en el sector se debe a la ausencia de obras públicas (25,8%), a la inestabilidad de los precios (24,2%) y a la falta de créditos (15,2%), entre otras causas. Estas perspectivas se dan en un contexto general del sector, donde el 97,4% de las empresas dedicadas a la obra pública están realizando obras, mientras que en las dedicadas a las obras privadas el porcentaje es de aproximadamente 80,8%.

### *Conclusiones y perspectivas*

Del análisis de los principales indicadores relacionados con la actividad de la construcción, se aprecia claramente que el 2012 no ha sido un buen año para este sector. Tanto en la Provincia de Córdoba como en el total del país se registraron caídas en el nivel de actividad similares a las observadas durante el 2009, año en el cual también se evidenció una marcada desaceleración económica.

Los signos de recesión son claros; el índice desestacionalizado del ISAC registró diez meses de caídas interanuales consecutivas. Más aún, la baja registrada en mayo de 8,68% es la más importante desde la crisis de 2002.

Sin embargo, el 2013 comenzó con mejores perspectivas, ya que en el mes de febrero, el incremento de 4,45% evidenciado en el índice desestacionalizado, podría estar indicando una mejora y cambio de tendencia del ISAC.

En materia de precios, se observa una marcada aceleración en el ritmo de crecimiento de los costos de la construcción durante el año 2012. En efecto, las tasas de variación interanual promedian los últimos meses más de un 30% de aumento, superando ampliamente los valores de los últimos 4 años. A su vez, el aumento en el costo de construcción y de compra de las viviendas, no fue compensado por el incremento en el salario formal promedio de la economía, por lo que en último trimestre de 2012 empeoró relativamente el poder de compra y/o construcción de una vivienda respecto a años previos.

La actual coyuntura económica, así como las medidas de política económica implementadas por el gobierno nacional en los últimos meses, afectaron de gran manera al sector. Por un lado, la inversión en construcción tiende a ser muy dependiente del ciclo económico (procíclico). De acuerdo al ISAC, el sector se expandió alrededor de 200% entre los años 2002 y 2011, período caracterizado por un marcado crecimiento. En cambio, en 2012 la economía prácticamente no creció, lo que impactó negativamente en el sector de la construcción.

La respuesta del Gobierno a la desaceleración de la economía y del sector fue la implementación del Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la vivienda única familiar, (PROCREAR). Este plan consiste en créditos para la construcción de 100.000 viviendas nuevas entre 2012- 2013, y otras 300.000 en los años restantes.

Este programa representa un fuerte incentivo para el sector en particular y la economía en general, dado que estimula la creación de empleos e impacta sobre las empresas, que operan en la fabricación y venta de materiales o prestan servicios para las obras. Sin embargo, como se viene evidenciando desde el lanzamiento del plan, los efectos no pueden percibirse en el corto plazo. Por ello, el impacto sobre la actividad económica no fue significativo en 2012.

El freno en la obra pública registrado en el 2012, tanto en Nación como en provincias, también impacta negativamente al sector. Después de un 2011 electoral y en un 2012 de creciente déficit fiscal, se aplacó la inversión del Estado. Durante todo 2012, el sector público nacional elevó el gasto de capital solo un 15,5%. La



inversión se elevó un 23,4%, mientras que los giros enviados a las provincias para obras públicas crecieron sólo un 5,8%.

En los primeros días de Julio, el BCRA estableció modificaciones respecto a la regulación del mercado cambiario. Entre las nuevas disposiciones se incluye la cancelación del "acceso al mercado local de cambios para la compra de activos externos sin aplicación a un destino específico", es decir, la imposibilidad de adquirir moneda extranjera para ahorro o atesoramiento. Además, desde el 31 de octubre no se puede de adquirir divisas para la cancelación de nuevas hipotecas.

Esta intensificación de las restricciones cambiarias que se vienen implementando desde octubre de 2011, tiene entre sus consecuencias, la crisis del sector de la construcción y de su mecánica de funcionamiento. Durante la última década, los inmuebles funcionaron como una inversión alternativa en dólares para sectores con capacidad de ahorro e inversión. El comprador o propietario de un inmueble consideraba que su bien se intercambiaba por una cantidad de dólares y a su vez su precio se iba actualizando. Si bien las autoridades apuntan a la pesificación del mercado, la imposibilidad de acceder a las divisas hizo que el mercado se paralizara.

Los indicadores revelan que el sector aún no se termina de acomodar a los cambios en el escenario económico. El potencial comprador que posee los dólares, no quiere desprenderse de los billetes, o está a la espera de una caída de precios del mercado; mientras que quien depende de un crédito, debe convalidar precios que se ajustan por el tipo de cambio del mercado paralelo. Por otra parte, el tenedor de inmuebles no quiere aceptar otra moneda que no sea divisas extranjeras, mientras se mantenga la inflación a los niveles actuales y prefiere esperar a que se *relajen* las restricciones cambiarias.

De cara al año que comenzó, hay algunos factores que generan optimismo en el sector. El primero, un efecto positivo sobre la actividad y el empleo de las distintas fases del Plan Procrear y las perspectivas de recuperación de la economía; segundo, la asimilación por parte de compradores y vendedores de abandonar el dólar y transar en pesos; y tercero, las elecciones legislativas, que se espera lleven a recuperar la obra pública. Por su parte, los desarrollos inmobiliarios en pesos podrían sostener la actividad, traccionada por el segmento de alto poder adquisitivo. Si bien este grupo no quiere desprenderse de los dólares que posee, cuando genera

ahorros en pesos, no encuentran opciones donde canalizarlos. Ante la falta de alternativas de inversión y frente a la restricción de compra de divisas, la construcción puede aparecer como una buena elección donde destinar esos ahorros si se presentan alternativas de financiamiento en pesos y en cuotas accesibles.

## **V. Sector financiero**

## Introducción

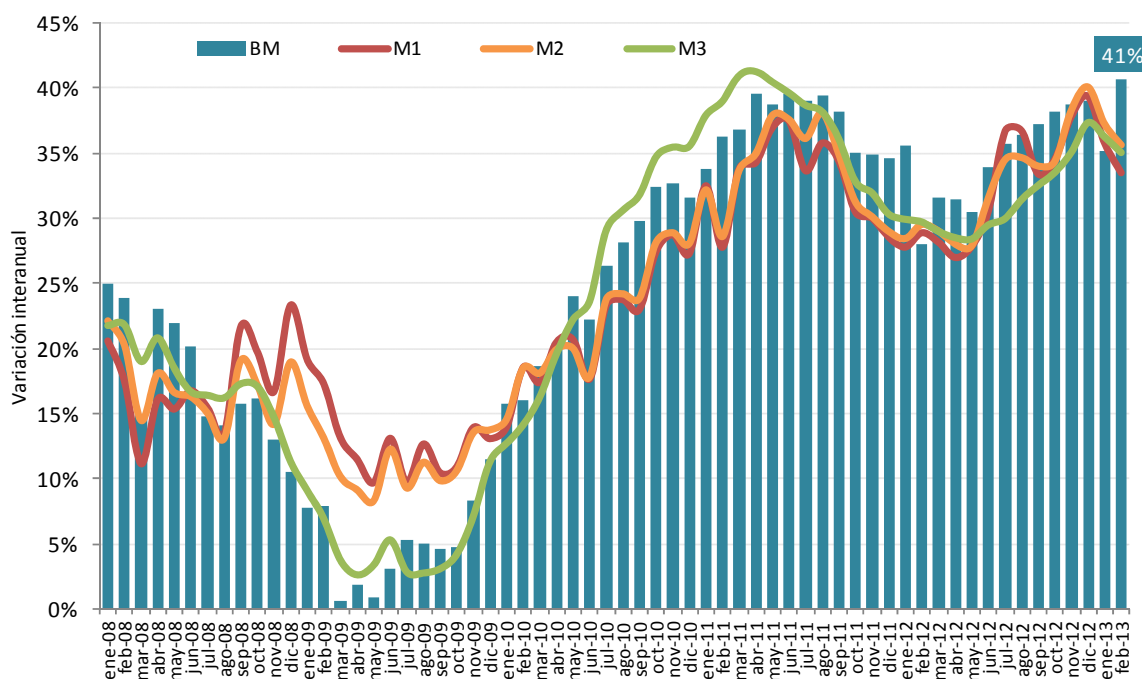
El objetivo de la presente sección del estudio es analizar la evolución reciente de un sector clave como lo es el financiero. Para ello, se abordan en primer lugar cuestiones más globales referidas a los principales agregados monetarios de la economía, para pasar luego a describir el comportamiento que han tenido variables como los préstamos, depósitos y tasas de interés, tanto en el total del país como en la Provincia de Córdoba.

### V.1. Agregados monetarios

En este apartado se analiza el comportamiento de la base monetaria y de los principales agregados monetarios. También se estudia la evolución de la formación de activos externos del sector privado no financiero.

Gráfico V.1.1. Agregados monetarios. Variación interanual en (%).

Período enero 2008-febrero 2013.



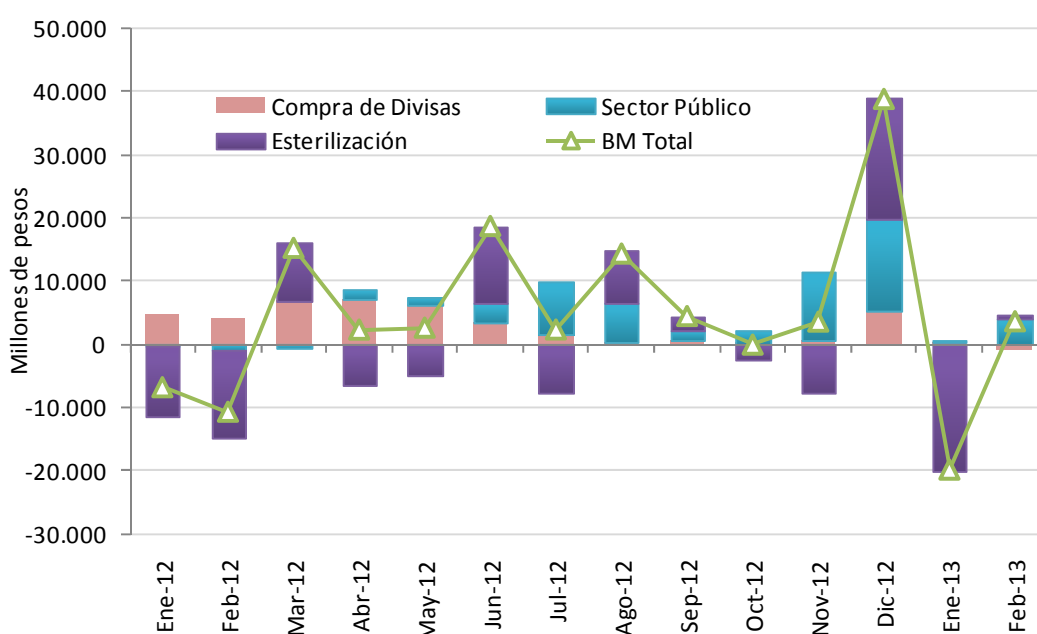
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

El Gráfico V.1.1 muestra la evolución de la base monetaria y los principales agregados monetarios para el período enero 2008- febrero 2013. En el mismo se aprecia que durante el primer mes de este año la base monetaria evidenció una reducción en la tasa de cambio interanual respecto a meses anteriores, alcanzando

el 35%. Durante febrero, el crecimiento del dinero de alta potencia fue récord, alcanzando el 41% interanual.

Por su parte, los agregados M1, M2 y M3 promediaron, durante el segundo mes del año, un crecimiento interanual del 35%. En otras palabras, se estaría observando una caída interanual del multiplicador monetario, dado que la base monetaria está creciendo al 41% mientras que la oferta monetaria lo hace al 35%.

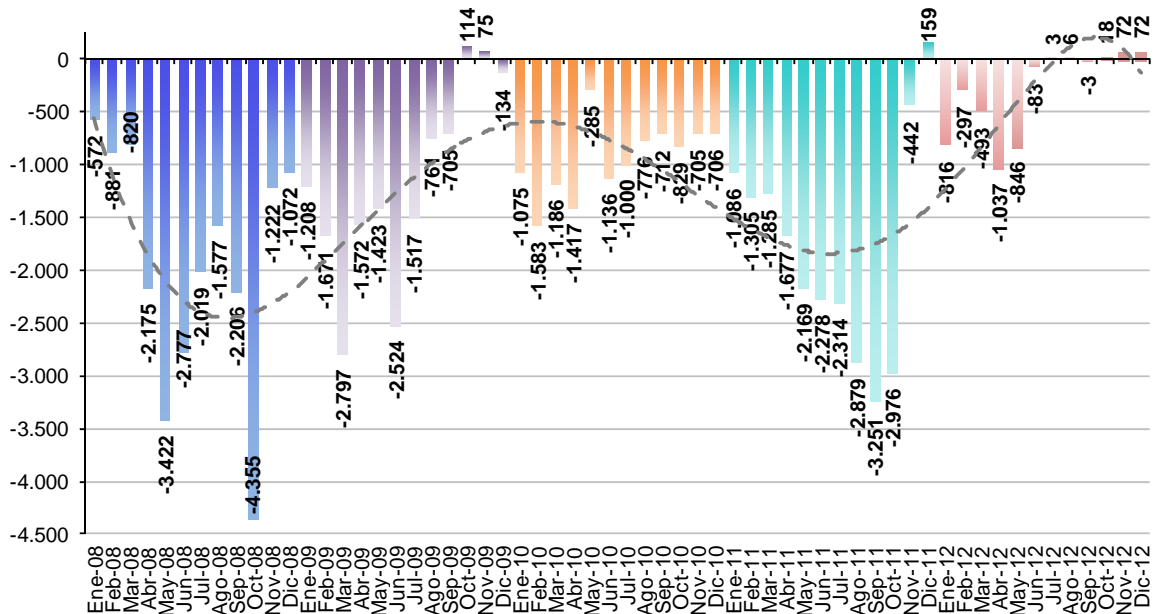
Gráfico V.1.2. Principales factores de explicación de la base monetaria.  
Período enero- febrero 2013.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Los principales *factores que explican la variación de la base monetaria* durante el período estudiado se muestran en el Gráfico V.1.2. En enero de 2013, la **base monetaria** experimentó una caída de **\$19.805** millones de pesos respecto al mes anterior. Esta disminución fue consecuencia de las políticas de **esterilización** (instrumentadas mediante la colocación de Letras, Notas y Pases) que actuaron como un factor de contracción de la base monetaria por un valor de **\$19.991** millones. No obstante, durante el segundo mes del año la base monetaria volvió a crecer **\$3.605** millones. La mayor parte del aumento respondió a asistencia al **sector público**, que durante ese mes registró un incremento de **\$3.932** millones. En menor medida, las **compras netas de divisas** contrarrestaron este aumento debido a que presentaron una caída igual a **\$852** millones.

Gráfico V.1.3. Evolución de la formación de activos externos del sector privado no financiero. Período enero 2008 – diciembre 2012



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Por otro lado, resulta importante estudiar la evolución de la *formación de activos externos del sector privado no financiero* puesto que hace referencia a los movimientos de capitales desde y hacia el país, y a la llamada “*fuga de capitales*”. Durante el año 2011, se fugaron en total unos US\$ **21.500** millones, estos dólares salieron del sistema doméstico y se refugiaron en cajas de seguridad, “bajo el colchón” o fueron al exterior. La gran salida de capitales evidenciada hasta el mes de octubre de 2011 -que llegó a superar los US\$ **3.200** millones en un mes- logró ser frenada mediante las medidas impuestas por el gobierno nacional (control de cambios). Esta decisión permitió controlar la fuga de divisas y acumular reservas.

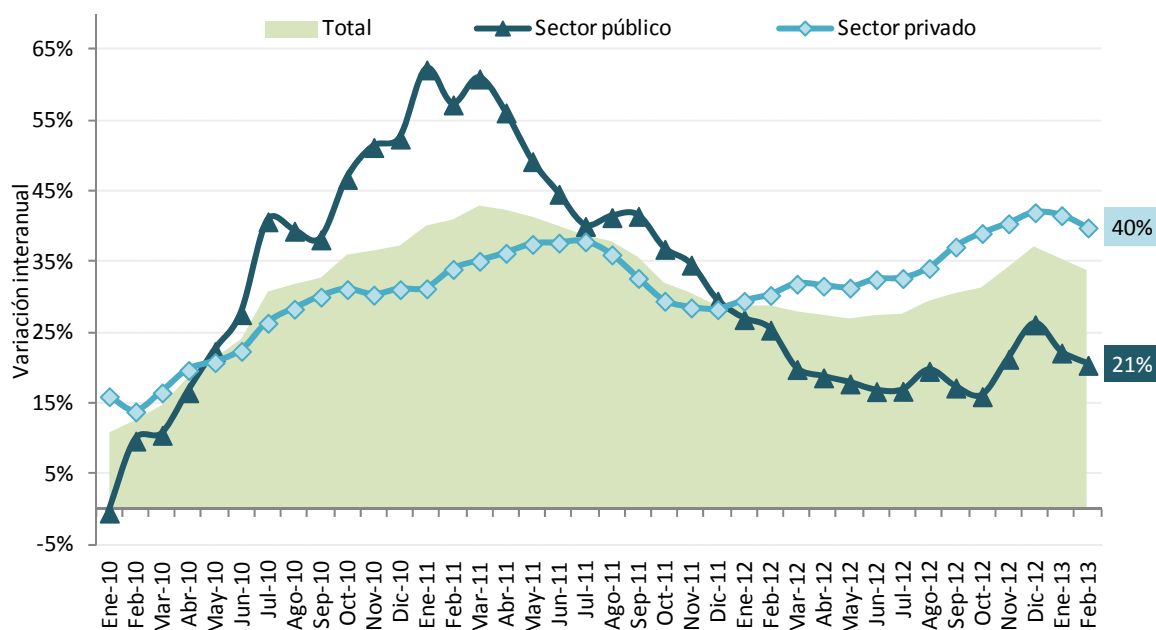
En todo el año 2012, la formación de activos externos del sector privado fue de US\$ **3.404** millones. Si bien el drenaje de divisas continuó en algunos meses, la fuga de capitales pareciera haberse controlado -e incluso en los últimos meses se ha revertido la tendencia.

## V.2. Comportamiento de los Depósitos

### V.2.1. Depósitos Totales en Pesos

Los depósitos totales en pesos alcanzaron durante el mes de febrero un valor promedio de \$544.457 millones, de los cuales \$388.511 millones (71%) corresponden al sector privado y \$155.946 millones (29%) al sector público.

Gráfico V.2.1. Variación interanual de los depósitos en pesos totales, del sector público y sector privado. Período enero 2010 – febrero 2013.

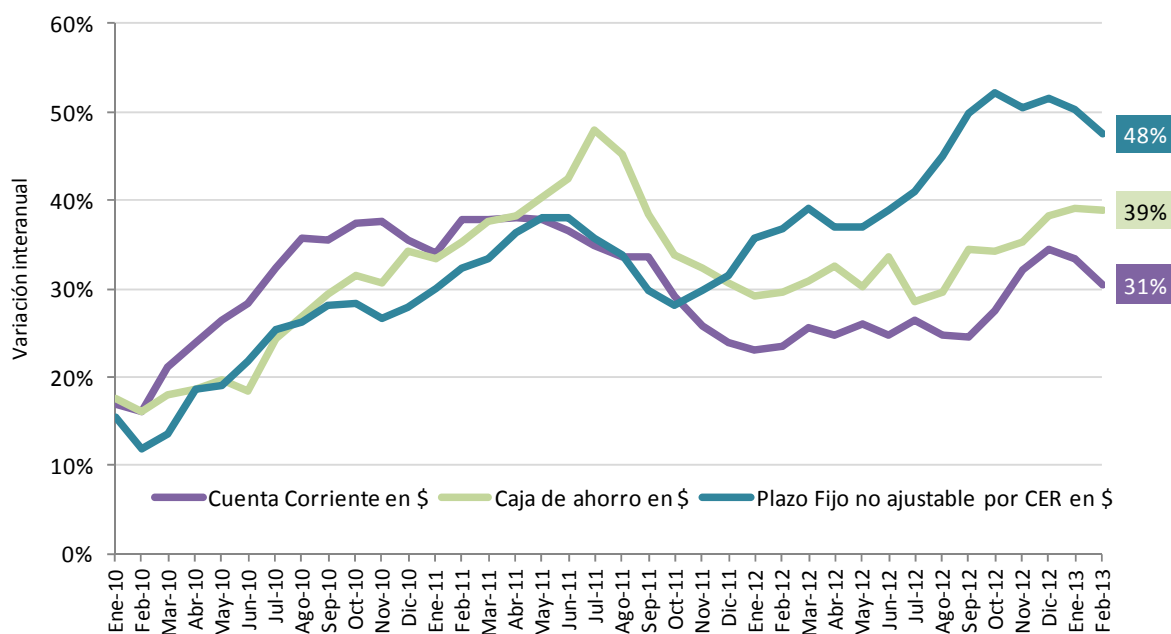


Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

En el Gráfico V.2.1 se observa que durante el primer bimestre de 2013, las colocaciones del sector privado presentaron una tasa de aumento interanual del 40%. Por su parte, los depósitos del sector público mostraron un aumento en su tasa de crecimiento anual, alcanzando el 26% en diciembre de 2012. No obstante, en febrero, la tasa de cambio cayó al 21%.

Dada la importancia relativa de los depósitos correspondientes al sector privado en el total de colocaciones, se divide a éstos según sean colocaciones en cuenta corriente, en caja de ahorro o a plazo fijo (véase Gráfico V.2.2).

Gráfico V.2.2. Variación interanual de los depósitos en pesos del sector privado según tipo de depósito. Período enero 2010 – febrero 2013.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

De acuerdo a esta clasificación, se advierte que los **depósitos en caja de ahorro** han aumentado su ritmo de crecimiento interanual durante el periodo julio 2012-febrero 2013; de hecho, en febrero la tasa de cambio fue de 39% mientras que en el séptimo mes del año pasado alcanzó el 28% interanual. Por su parte, las **colocaciones en cuenta corriente** asumieron en febrero una tasa de crecimiento interanual del 31%, inferior a la del último mes del año pasado del año (+34%).

Por su parte, los **depósitos a plazo fijo** muestran una leve ralentización en sus tasas de aumento interanuales (de un máximo de 52% en octubre de 2012 a un 48% en febrero de este año).

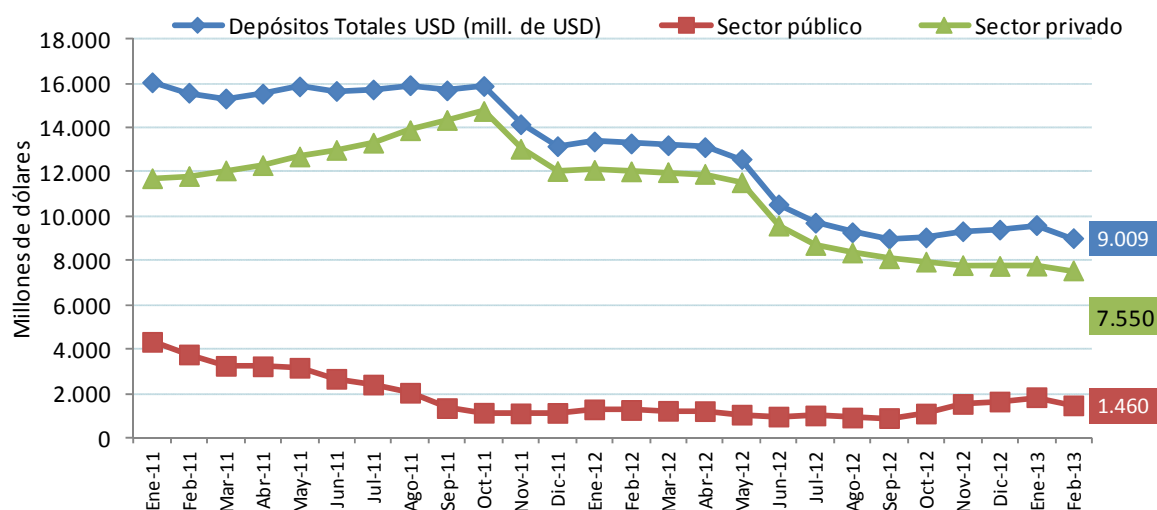
### V.2.2. Depósitos Totales en Dólares

Separando las colocaciones en dólares según provengan del sector público o privado es posible observar, de acuerdo con el Gráfico V.2.3, que el comportamiento del total de colocaciones se corresponde con el de los depósitos en dólares del sector privado. En efecto, desde octubre de 2011, ambas series se han mostrado una trayectoria decreciente, con intervalos de estabilidad. Por su parte, las



colocaciones en dólares del sector público permanecieron relativamente estables, mostrando leve tendencia alcista en los últimos meses.

Gráfico V.2.3. Depósitos en dólares: sector privado, sector público y total.  
Período enero 2011 – febrero 2013.

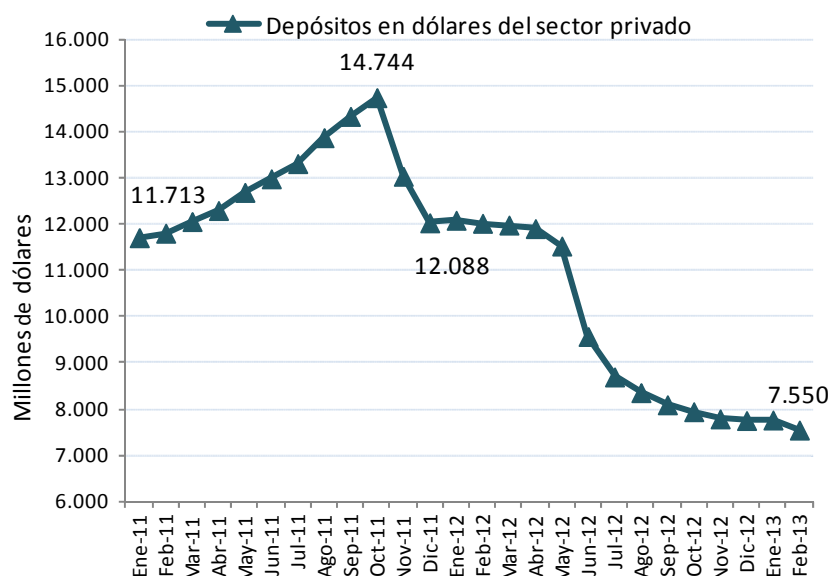


Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Es relevante señalar la importante caída de las colocaciones en moneda extranjera del sector privado como resultado de la incertidumbre que produjo, en octubre del año 2011, el control sobre la adquisición de divisas.

En el Gráfico V.2.4 que se presenta en la página 133, se puede apreciar que luego de la fuerte disminución evidenciada entre octubre y diciembre del año 2011 (salieron del sistema financiero más de 2.000 millones de dólares), el retiro de depósitos persistió durante todo el año 2012 y continúa en lo que va del 2013. En suma, desde la puesta en marcha de las restricciones a la compra de divisas se perdieron cerca de US\$ 7.200 millones, lo que equivale al 50% del stock total de aquella fecha.

Gráfico V.2.4. Evolución mensual de los depósitos en dólares del sector privado. Promedio de saldos diarios. Período enero 2011 – febrero 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

La abrupta merma de la liquidez en dólares derivó en un fuerte encarecimiento (aumento en las tasas de interés) y el posterior recorte de la oferta de prefinanciaci3nes de exportaciones en esa moneda, que fueron reemplazadas por créditos en pesos -a tasas más elevadas.

Por otro lado, es importante remarcar que los depósitos de los bancos comerciales en moneda extranjera en el BCRA es un rubro del pasivo de esta entidad que a su vez contabiliza esos dólares como parte de las reservas internacionales que dispone. Por ende, la salida de depósitos en dólares del sistema financiero tiene efectos negativos sobre el nivel de reservas internacionales del Banco Central.

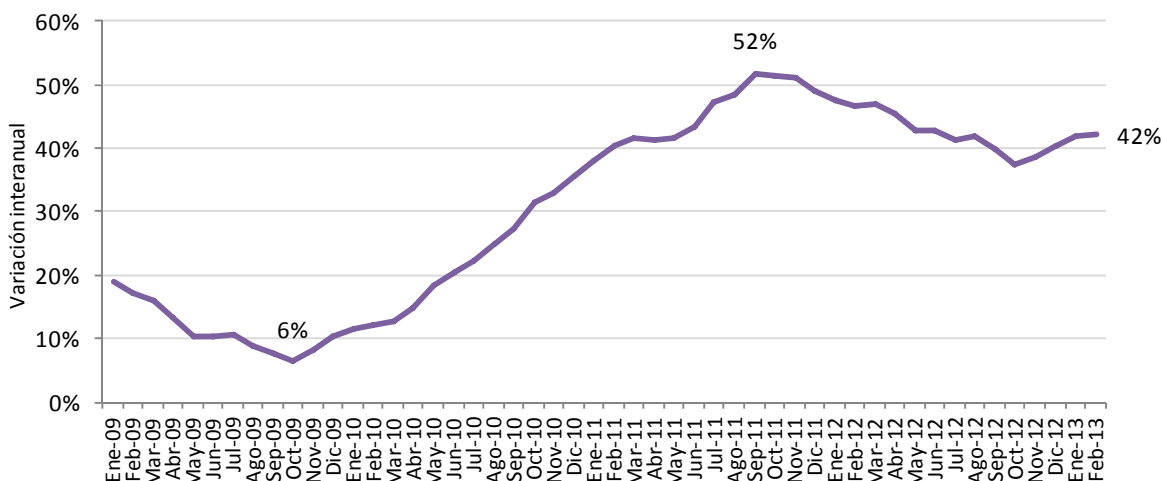
### V.3. Comportamiento de los Préstamos

#### V.3.1. Préstamos al sector privado no financiero en pesos

En este apartado se examina el desempeño de los préstamos totales y sus distintos componentes. En términos nominales, los préstamos totales en pesos otorgados al **sector privado no financiero** fueron en febrero del corriente año de **354.232** millones de pesos.

Si se los clasifica según estén destinados al **consumo** (préstamos personales y tarjetas de crédito); **préstamos comerciales** (adelantos en cuenta corriente, y documentos a sola firma) y con **garantía real** (hipotecarios y prendarios), se observa que las líneas comerciales alcanzaron en febrero un total de \$ 156.469 millones (conformando el 44% del total de préstamos en pesos al sector privado); los préstamos para consumo totalizaron \$138.479 millones (representando un 39% del total), mientras que los préstamos en pesos al sector privado con garantía real se ubicaron en \$59.284 millones (un 17% del total).

Gráfico V.3.1. Evolución de los préstamos totales en pesos.  
Período enero 2009 – febrero 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

En el Gráfico V.3.1 se analiza la evolución de la variación interanual de los **préstamos totales en moneda local**. Se aprecia que durante enero del 2009 y octubre del año 2009, éstos presentaron una desaceleración en su ritmo de crecimiento. Luego, la serie mostró una importante aceleración que culminó en septiembre de 2011 con una tasa de aumento del 52% interanual.

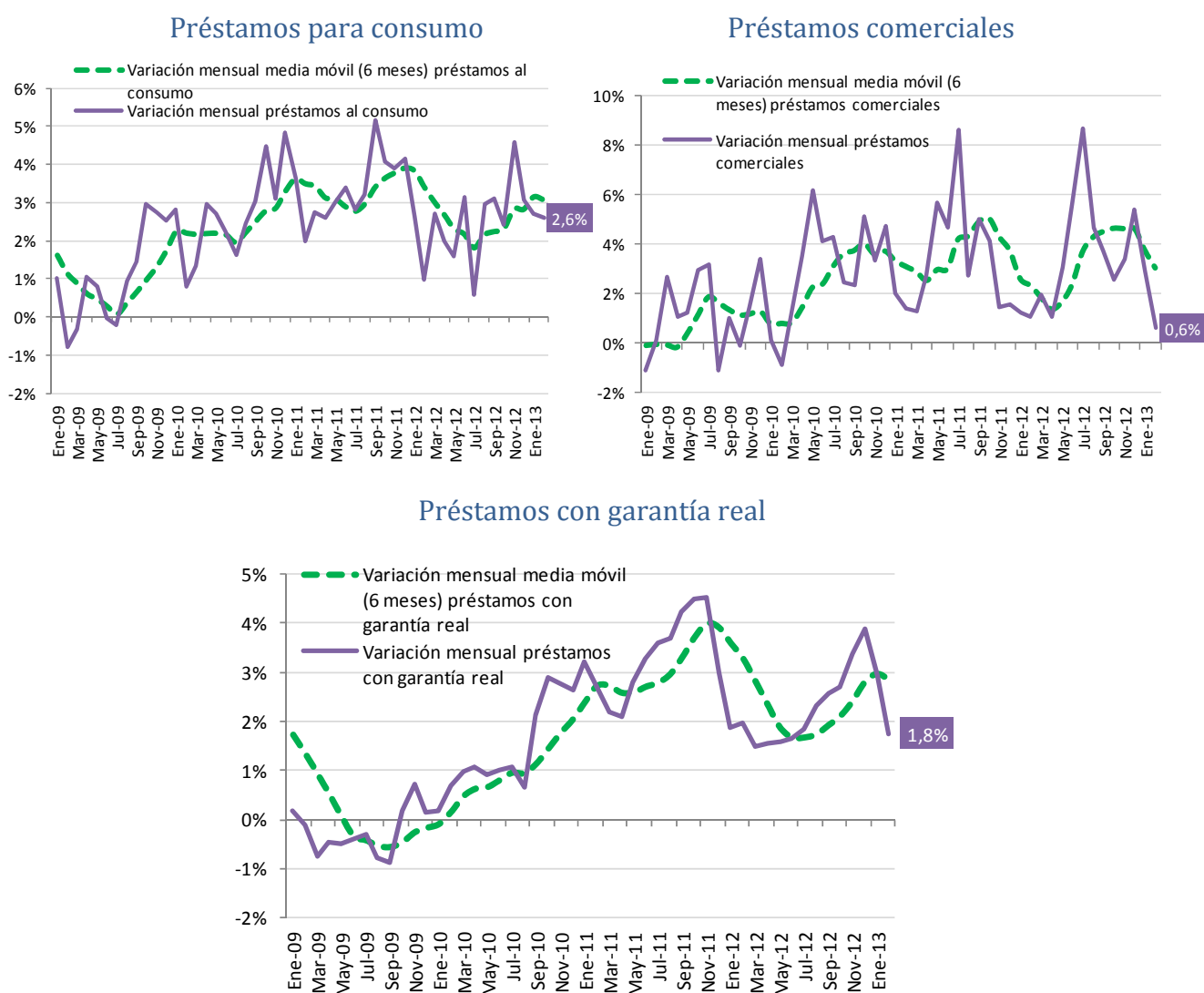
En el período comprendido entre octubre de 2011 y noviembre de 2012 los créditos experimentaron una ralentización en sus tasas de crecimiento. Concretamente, los préstamos totales en pesos al sector privado no financiero mostraron durante el onceavo mes del año pasado, un incremento del 39% con respecto a noviembre de 2011. En febrero de 2013, último dato disponible, se observa un leve aumento en la tasa de crecimiento de los créditos, alcanzando el 42%. Esta suba se explica

básicamente por el crecimiento interanual que presentaron sus tres líneas, a saber: +53% de los créditos comerciales, +36% de los préstamos destinados a financiar el consumo y +31% de los créditos con garantía real.

De acuerdo con las variaciones mensuales expuestas en el Gráfico V.3.2 se observa que, durante el segundo mes del año, los **créditos destinados al consumo** mostraron una tasa de variación mensual del 2,6%.

Gráfico V.3.2. Variación mensual y de la media móvil (6 meses) de los préstamos en pesos al sector privado no financiero según tipo de préstamo.

Período enero 2009-febrero 2013.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Por su parte, las líneas de más largo plazo (**créditos con garantía real**) continúan creciendo pero a un ritmo más bajo; de hecho, en diciembre de 2012, la variación

mensual fue de 3,9% y en febrero de 2013 la serie presenta una tasa mensual de crecimiento del 1,8%.

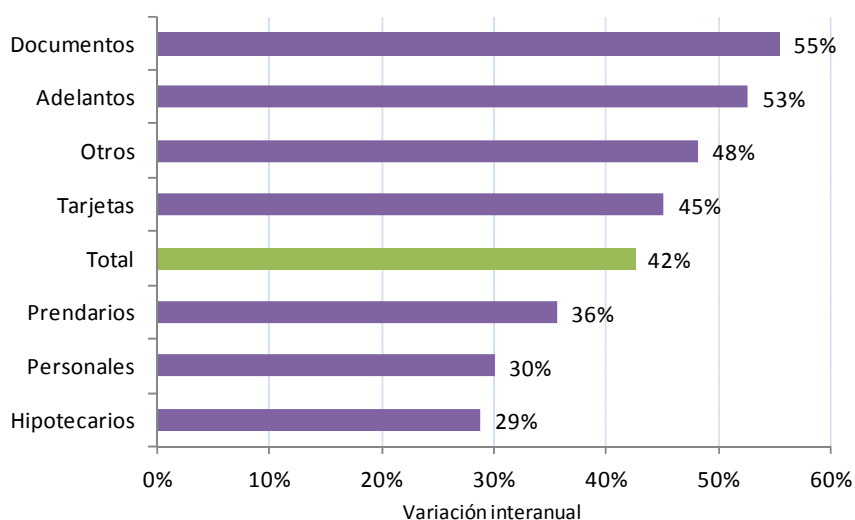
Los **préstamos comerciales** también muestran en el segundo mes una tasa de cambio mensual positiva (0,6%) pero con tendencia decreciente.

Si se observa la evolución de la media móvil (de seis meses) -a través de la cual es posible analizar la tendencia de la variable- es posible advertir señales que los tres tipos de créditos continúan mostrando variaciones positivas, si bien son inferiores a las de meses anteriores.

Un análisis de las variaciones interanuales de los distintos tipos de créditos en pesos del sector privado no financiero se presenta en el Gráfico V.3.3. Se observa que, en lo que respecta a los principales préstamos destinados al **consumo**, las **líneas personales** se incrementaron en febrero de 2013 un **30%** con respecto al mismo mes del año 2012 y las financiaciones con **tarjetas de crédito** crecieron en un **45%** anual.

Con respecto a las líneas **comerciales**, las financiaciones a través de **documentos** mostraron una tasa de crecimiento interanual del **55%**, mientras que los **adelantos** en cuenta corriente crecieron a un **53%** interanual. Finalmente, dentro de los préstamos con **garantía real**, los **hipotecarios** se incrementaron a un **29%** interanual y los créditos **prendarios**, un **36%** con respecto a febrero del año pasado.

Gráfico V.3.3. Variación interanual de los préstamos en pesos al sector privado no financiero según tipo de préstamo. Febrero de 2013



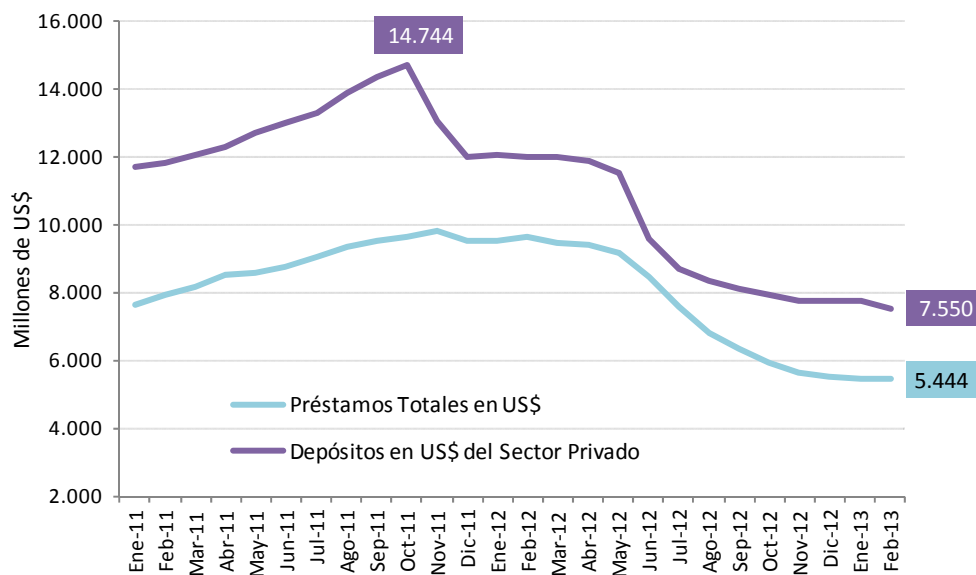
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

En suma, los préstamos en pesos al sector privado no financiero presentaron aumentos interanuales en el segundo mes del año. En efecto, las tres grandes líneas de financiamiento, como así también sus componentes más desagregados, registraron incrementos respecto al mismo período del año pasado.

### V.3.2. Préstamos al sector privado no financiero en dólares

En esta sección se analiza el impacto de la salida de depósitos en dólares (véase análisis en página 133 sobre los préstamos otorgados en esa moneda).

Gráfico V.3.4. Evolución de los préstamos totales en dólares y de los depósitos en dólares del sector privado. Período enero 2010- febrero 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

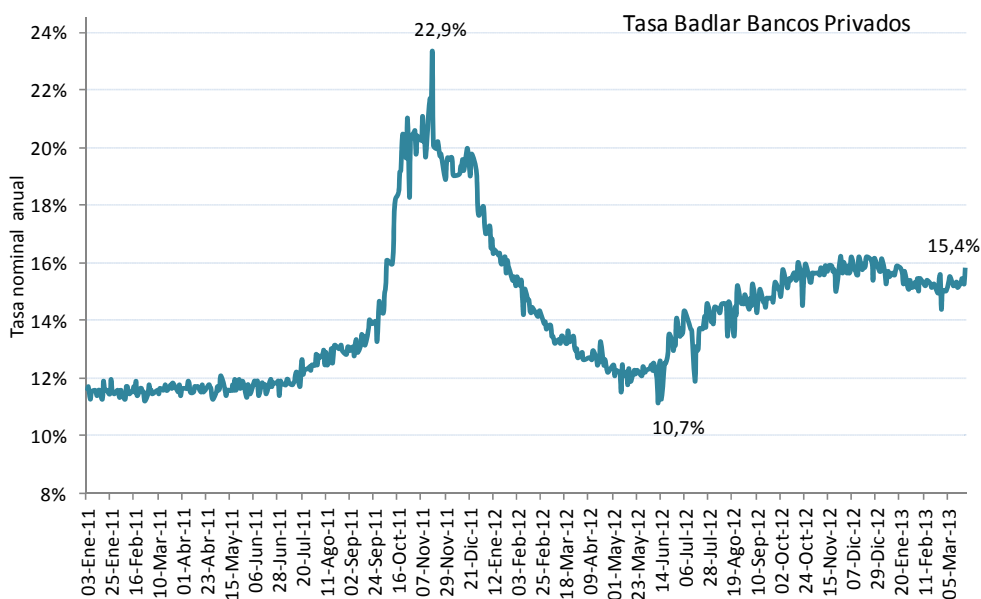
En el Gráfico V.3.4 se aprecia el similar comportamiento de las series analizadas; por ende, resulta importante notar el impacto que la fuga de depósitos en dólares está generando sobre los créditos en esa moneda. En efecto, desde octubre de 2011 (cuando se incrementaron los controles en el mercado cambiario) a septiembre de 2013, la salida de casi de 7.200 millones de dólares tuvo su correlato en la caída que supera los U\$S 4.200 millones prestados.

## V.4 Comportamiento de las Tasas de Interés

### V.4.1. Tasa de interés pasiva

La elevada salida de capitales evidenciada hasta el mes de octubre de 2011 tuvo un fuerte impacto sobre las tasas de interés, que alcanzaron en noviembre de 2011 el máximo valor del período, tal como puede verse en el Gráfico V.4.1.

Gráfico V.4.1. Evolución de la tasa de interés nominal anual BADLAR para bancos privados. Período enero 2011–febrero 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

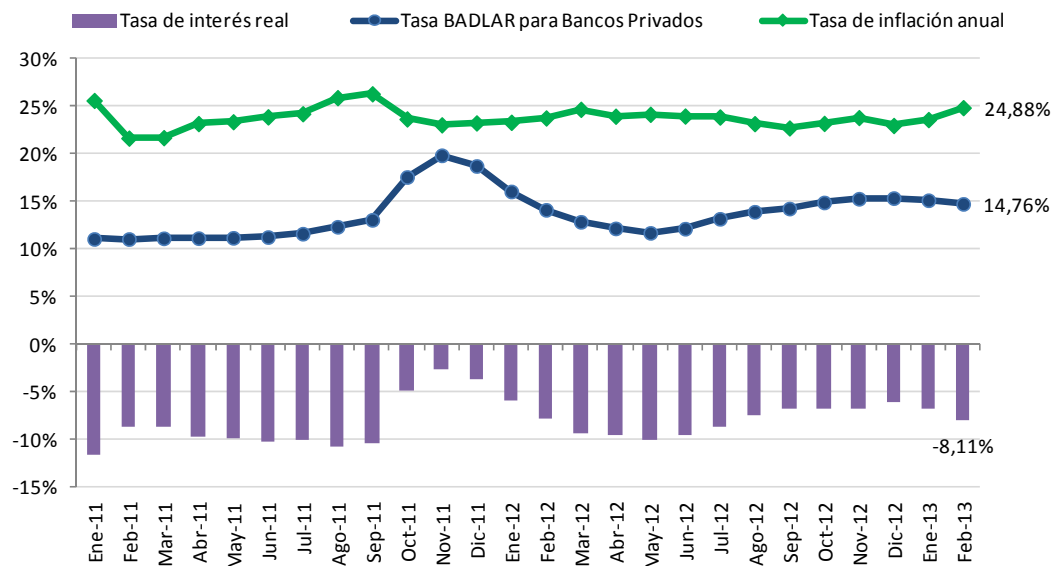
En efecto, la tasa de interés pagada por depósitos superiores a un millón de pesos entre 30-35 días de plazo (tasa BADLAR), llegó a alcanzar un valor que superó el 20% durante el mes de noviembre de 2011, frente al 11% promedio durante la primera mitad de ese año.

No obstante, a partir de ese valor las tasas comenzaron a transitar una senda de constante descenso; más aún, la persistente caída las ubicó, en junio de 2012, en niveles menores a los registrados con anterioridad a la intensificación de la corrida cambiaria post elecciones.

Desde el segundo semestre del año 2012, las tasas de interés en pesos iniciaron un camino al alza, en consonancia con la salida de los depósitos en dólares. No

obstante se aprecia una pequeña baja en los últimos meses. Específicamente, en febrero de 2013, la tasa BADLAR subió hasta alcanzar el 15%.

Gráfico V.4.2. Evolución de la tasa BADLAR para bancos privados, tasa de inflación anual y tasa de interés real. Período enero 2011 – febrero 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA y DPEyC San Luis.

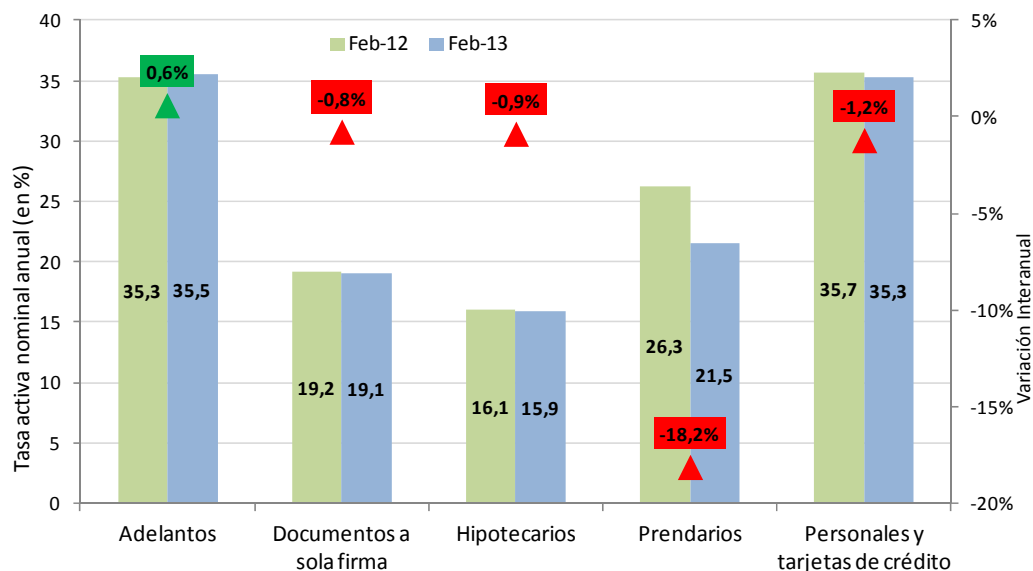
El Gráfico V.4.2 muestra la evolución de la tasa BADLAR para bancos privados, la tasa de inflación anual y la tasa de interés real obtenida a partir de las dos anteriores. La tasa de inflación medida por la Dirección Provincial de Estadísticas y Censos de la provincia de San Luis (DPEyC) recorre desde el mes de octubre de 2011 hasta febrero de este año una senda de estabilidad que ronda el 23%; en febrero de 2013 se observa un incremento en el nivel de inflación -que asciende a valores cercanos al 25% anual. Por su parte, la tasa BADLAR se encuentra durante todo el período analizado por debajo de la inflación. Por ende, la tasa de interés real pagada por los bancos es negativa. En febrero de 2013, el costo del dinero en términos reales fue de -8,1%.

#### V.4.1. Tasa de interés activa

En el Gráfico V.4.3 se muestran las tasas de interés (tasa nominal anual ponderada por montos) cobradas por los bancos para las diversas líneas crediticias en el segundo mes de los años 2012 y 2013.



Gráfico V.4.3. Tasa de interés activa nominal anual por tipo de préstamo.  
Febrero 2012 vs. Febrero 2013.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Se advierte que las tasas correspondientes a los adelantos fueron las únicas que registraron un aumento interanual del 0,6%. Los préstamos prendarios, personales y tarjetas de crédito, hipotecarios y documentos a sola firma evidenciaron caídas interanuales del 18,2%, 1,2%, 0,9% y 0,8%, respectivamente.

Si se consideran las variaciones mensuales, se aprecia que las tasas de los documentos a sola firma y préstamos prendarios son los únicos que registraron caídas (-3,1% y -2,2%, respectivamente). Por su parte, las tasas de los adelantos, de los créditos hipotecarios y de las líneas destinadas a financiar el consumo mostraron subas mensuales del 1,1%, 0,4% y del 0,2%, respectivamente. En promedio, las tasas mensuales correspondientes a créditos destinados a personas físicas cayeron en el mes de noviembre un 0,7%.

## V.5. Comportamiento del Sector Financiero en Córdoba

### V.5.1. Comportamiento de los Depósitos

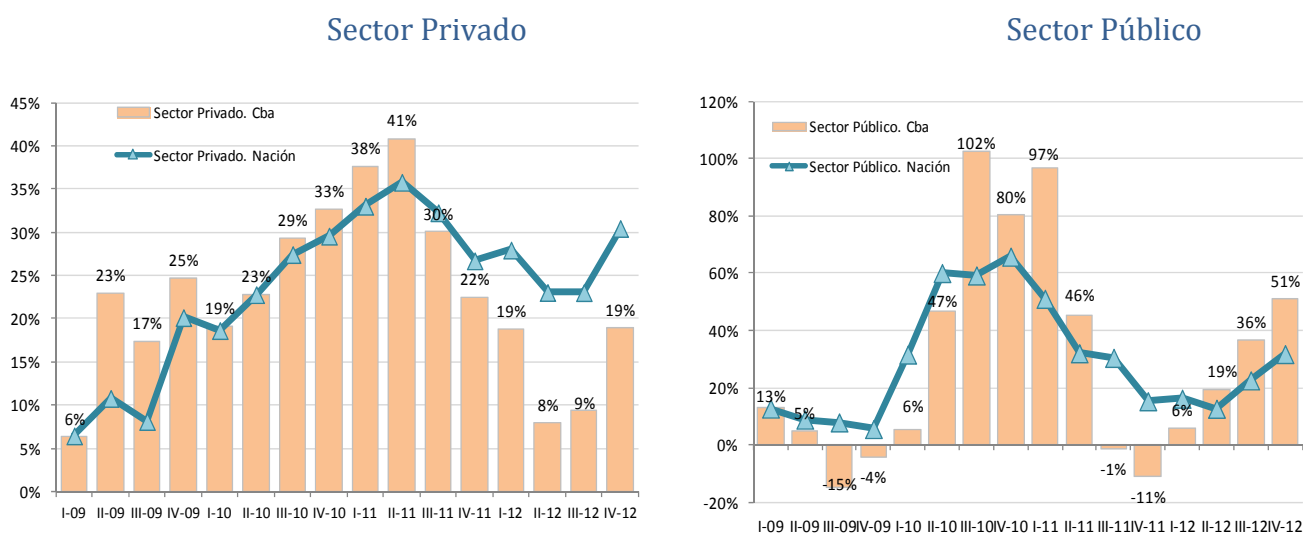
Durante el cuarto trimestre del año 2012, los **depósitos en moneda local** provenientes del **sector privado** alcanzaron los \$22.809 millones. Por su parte, las

colocaciones en pesos del **sector público** totalizaron los \$5.039 millones. La mayor parte de los depósitos en moneda local de la Provincia de Córdoba corresponden al sector privado.

En el Gráfico V.5.1 de la página 142 se muestra que, desde fines del año 2009 hasta el segundo trimestre de 2011, los depósitos en pesos del sector privado se expandieron a tasas interanuales cada vez más elevadas. Durante los dos últimos trimestres de 2011 y el tercero de 2012, se observa una fuerte caída en las tasas de crecimiento interanual, si bien éstas continuaron siendo positivas. El último trimestre del año pasado, no obstante, mostró una aceleración en el ritmo de aumento.

Este comportamiento también se verificó para los depósitos en pesos del sector privado nacional, que mostraron una disminución en el ritmo de crecimiento durante los últimos trimestres. No obstante, durante el cuarto trimestre del 2012, la serie nacional de colocaciones del sector privado mostró un crecimiento interanual cercano al 31%.

Gráfico V.5.1. Depósitos en moneda local por sector. Total país y provincia de Córdoba. Variación interanual. Período I Trim 2009 – IV Trim 2012



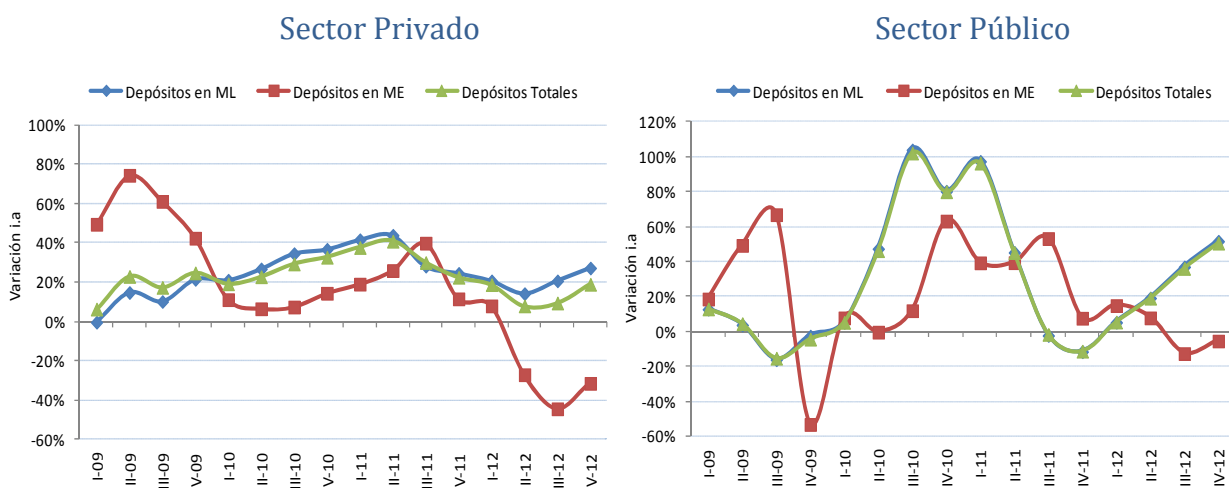
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Por su parte los depósitos en pesos provenientes del sector público, a nivel nacional y provincial, comenzaron evidenciar cierta ralentización en el crecimiento interanual desde el cuarto trimestre del año 2010. Este comportamiento se profundizó para el caso de la Provincia de Córdoba, que pasó a asumir tasas negativas durante el

tercer y cuarto trimestre de 2011, mientras que los depósitos en pesos del sector público nacional, si bien disminuyeron su ritmo de aumento respecto de los meses previos, continuaron con tasas positivas. A partir del III trimestre de 2012 pareciera evidenciarse una recuperación en las tasas de crecimiento interanual tanto a nivel local como nacional.

En el Gráfico V.5.2 se muestra el comportamiento de los depósitos del sector privado y público de la Provincia de Córdoba, según el tipo de moneda. Con respecto a los depósitos del sector privado en moneda local se observa que desde el segundo trimestre de 2011, la tasa de crecimiento interanual comienza a ser decreciente pero se mantiene en valores positivos, a partir del II trimestre de 2012 la serie recuperó la tendencia ascendente.

Gráfico V.5.2. Depósitos privados y públicos de la Provincia de Córdoba según tipo de moneda. Variación interanual. Período I trim 2009 – IV trim 2012



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Por su parte, los depósitos en moneda extranjera, luego de presentar un aumento en su ritmo de crecimiento durante el cuarto trimestre de 2011, registran una fuerte caída en los últimos meses del año 2011, que se profundizó durante el año 2012 (durante el cuarto trimestre de 2012, las colocaciones en dólares del sector privado cayeron en un 31% interanual).

La evolución de los depósitos totales en pesos es muy similar al de las colocaciones en igual moneda del sector privado; de hecho, estas últimos representan más del 90% del total de depósitos en moneda local.

Por el lado del sector público, los depósitos en pesos habían comenzado a mostrar signos de desaceleración desde el segundo trimestre del año 2011; este comportamiento se agudizó durante los últimos meses, hasta alcanzar tasas de variación interanual negativas en el cuarto trimestre de 2011; no obstante, a principios de 2012, las tasas de variación volvieron a ser positivas y en el cuarto trimestre de 2012, alcanzaron el 51% interanual.

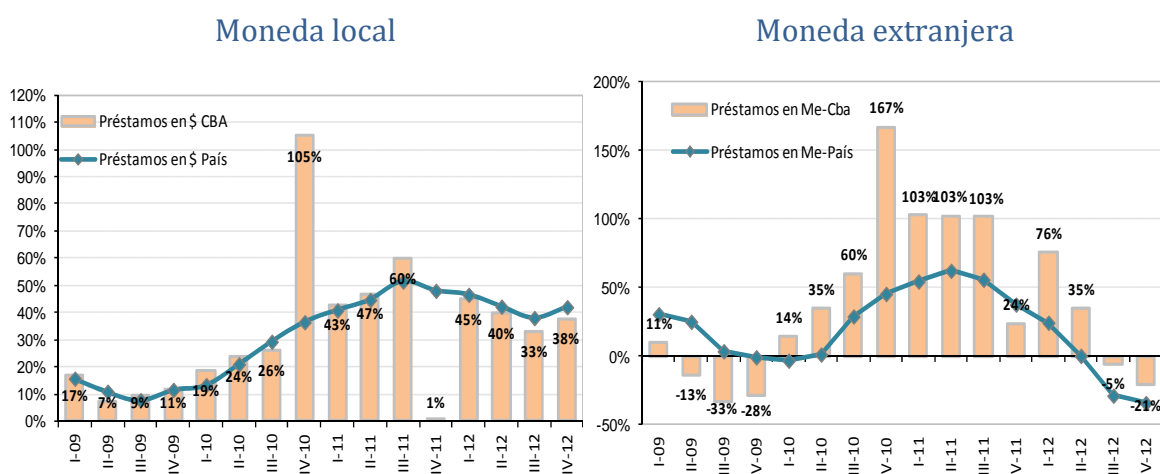
Con respecto a los depósitos en moneda extranjera, se advierte una importante desaceleración desde el tercer al cuarto trimestre, pasando de tasas de crecimiento interanual del 53% al 8%, respectivamente; en el primer trimestre de 2012 se observa una mejora en las tasas de cambio, que luego vuelven a caer e incluso alcanzan valores negativos (-5% en el cuarto trimestre de 2012).

Es importante notar que, en la provincia de Córdoba, el 99% de los depósitos del sector público son en moneda local.

### V.5.2. Comportamiento de los préstamos en moneda local y extranjera

Durante el cuarto trimestre del año 2012, los préstamos en pesos al sector privado correspondientes a la provincia de Córdoba crecieron un 38% respecto al mismo período del año anterior, un ritmo algo superior al del III trimestre. Similar trayectoria evidenciaron los préstamos para el total del país.

Gráfico V.5.3. Variación interanual de los préstamos al sector privado en moneda local y extranjera. Total país y Provincia de Córdoba. Período I trim 2009 – IV trim 2012



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

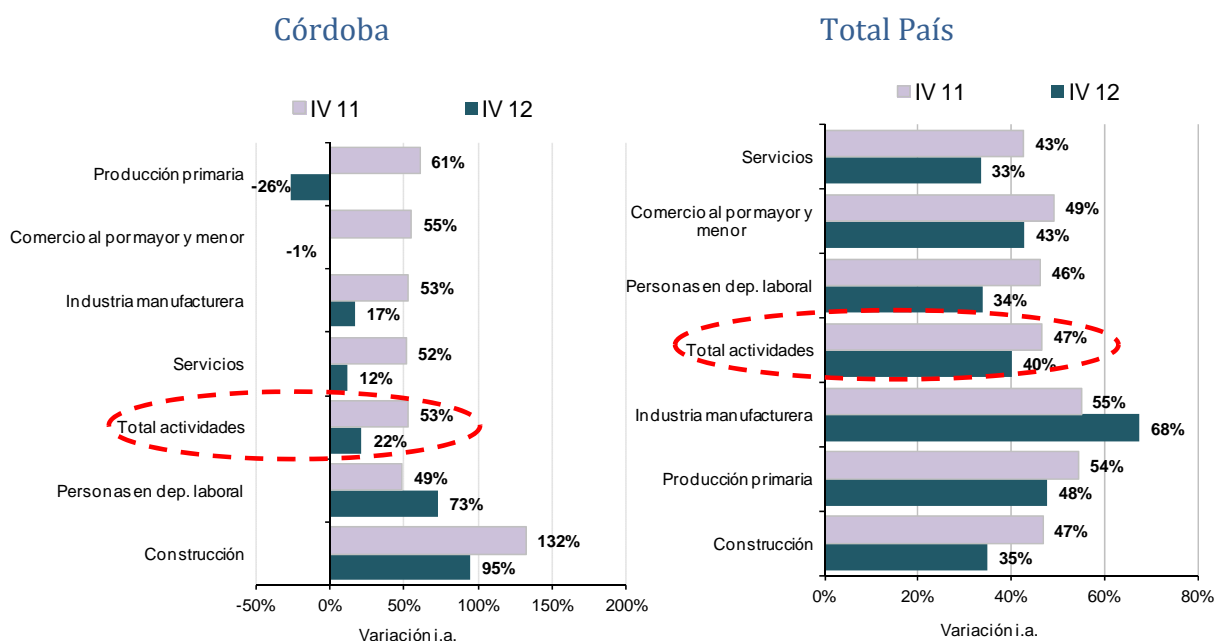
Por su parte, los préstamos al sector privado en moneda extranjera, tanto nacionales como los otorgados en la provincia de Córdoba, desde mediados de 2011, comenzaron a disminuir su ritmo de aumento e incluso alcanzaron tasas negativas en los dos últimos trimestres de 2012 (Véase Gráfico V.5.3).

Merece la pena destacar que los préstamos en Córdoba al sector privado en moneda extranjera representaron, en el cuarto trimestre del año 2012, sólo el 4% de los préstamos totales, mientras que el 96% restante fueron concedidos en moneda local. Asimismo, en el país el porcentaje de préstamos en moneda extranjera ascendió a 7% durante el IV trimestre de 2012 y el de moneda local a un 93% del total de préstamos privados.

### V.5.3. Préstamos totales por sector de la actividad

Un punto interesante para analizar es el cambio en la estructura de préstamos de la provincia de Córdoba y del total nacional, considerando dos momentos diferentes del tiempo. En el Gráfico V.5.6 se muestran las variaciones interanuales de los préstamos según sector de la actividad económica.

Gráfico V.5.6. Variación interanual de los préstamos totales por sector de la actividad económica. Total país y Córdoba. IV trim 2011 vs IV trim 2012



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Durante el cuarto trimestre de 2012, se observa a nivel nacional un ritmo de crecimiento del total de actividades del 40%. Con respecto al total de actividades de la Provincia de Córdoba, alcanzaron un ritmo de crecimiento del 22% interanual.

En la provincia de **Córdoba**, los sectores producción primaria (-28%), comercio (-1%), industria manufacturera (+17%) y servicios (+12%), evidenciaron una tasa de incremento interanual menor que el total de actividades (+22%), mientras que los sectores que tuvieron un mayor ritmo de crecimiento fueron: personas en relación de dependencia (73%) y construcción (86%).

De la misma manera, en el **total nacional** se destacan los préstamos a los sectores industria manufacturera (+68%), producción primaria (+48%) y construcción (+35%) que, durante el cuarto trimestre del año 2012, tuvieron un crecimiento interanual mayor al observado para los créditos al total de las actividades económicas (+40%), mientras que los préstamos destinados a servicios (+33%) comercio (+43%), y a personas en relación de dependencia (+34%), lo hicieron a un menor ritmo.

### *Conclusiones y perspectivas*

El cierre del año 2012 encontró al sistema financiero argentino creciendo a buen ritmo, en el marco de la nueva Carta Orgánica del BCRA y de las nuevas líneas de financiamiento, especialmente las destinadas a la Inversión Productiva.

Para este año se espera una mejor performance del sector que en 2012, debido a la abundante liquidez que existe en la economía como consecuencia de las restricciones a la adquisición de divisas para su atesoramiento, que lleva a muchos ahorristas a volcar sus excedentes de liquidez a plazos fijos u otras inversiones. Prueba de ello son los depósitos a plazo fijo del sector privado que ascendieron en febrero del corriente año a \$ 176.381 millones, lo que representa una suba del 48% respecto al año pasado.

Este exceso de liquidez permite a los bancos tomar depósitos a un costo bajo y generar un importante diferencial con respecto a la tasa que cobran por otorgar financiamiento. De hecho, las significativas ganancias del sector son producto del diferencial entre la tasa activa y la pasiva, de alrededor de 10 puntos porcentuales.

Por último, se prevé que continúe la política de asistencia financiera al Tesoro Nacional, sobre todo considerando que el 2013 es un año electoral y que la mayor parte de la emisión para el fisco se realiza durante el semestre del año.

## **VI. Sector social**

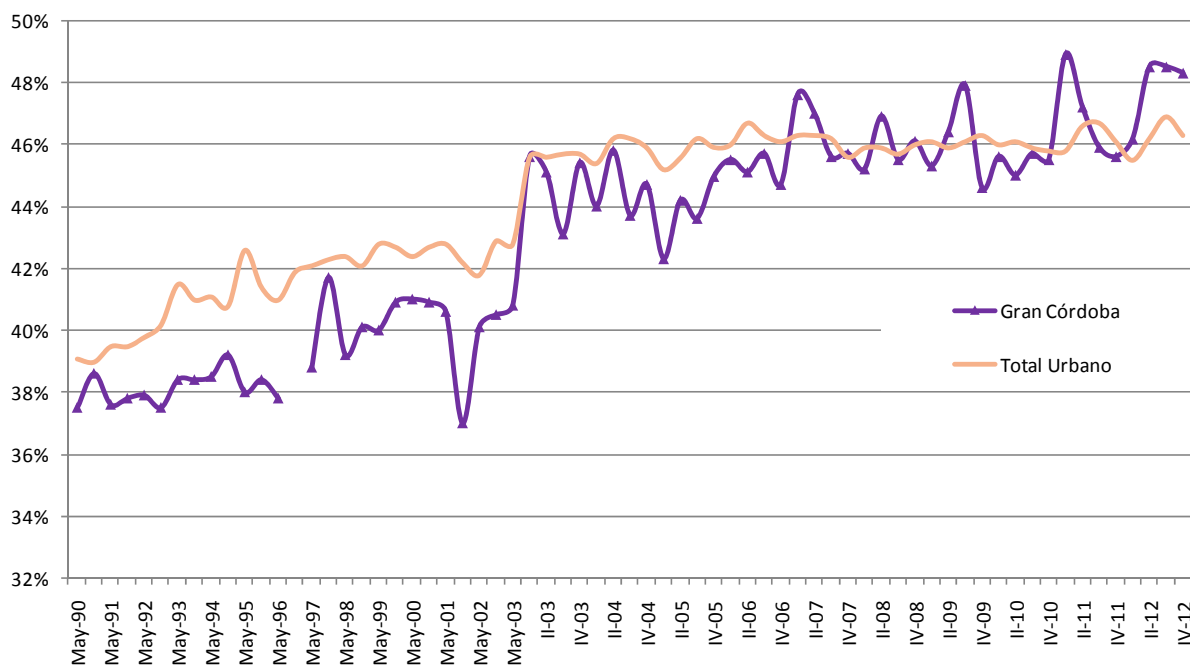


## VI.1. La evolución de la fuerza de trabajo

La fuerza de trabajo de un país equivale a la suma de personas en edad laboral, con empleo y sin empleo. Para encontrarse en el grupo de los desempleados, la persona no debe haber trabajado durante el período de referencia, debe haber buscado empleo activamente y haber estado dispuesta a aceptarlo. A su vez, se considera individuo económicamente inactivo (es decir, fuera de la fuerza de trabajo) a toda persona que ha decidido dejar de buscar trabajo porque cree que no tiene posibilidades de encontrar uno, y por lo tanto, no está incluida en el grupo de los desempleados. Esto también se aplica a los jóvenes que optan por permanecer en el sistema de escolarización más de lo que deseaban y esperan para buscar empleo debido a la falta de oportunidades laborales.

La evolución de la fuerza de trabajo depende centralmente del número de personas que se encuentran activas en relación a la fuerza laboral. Para ello, se precisa analizar la tasa de actividad, que muestra la relación entre la Población Económicamente Activa (PEA o fuerza de trabajo) y la población total.

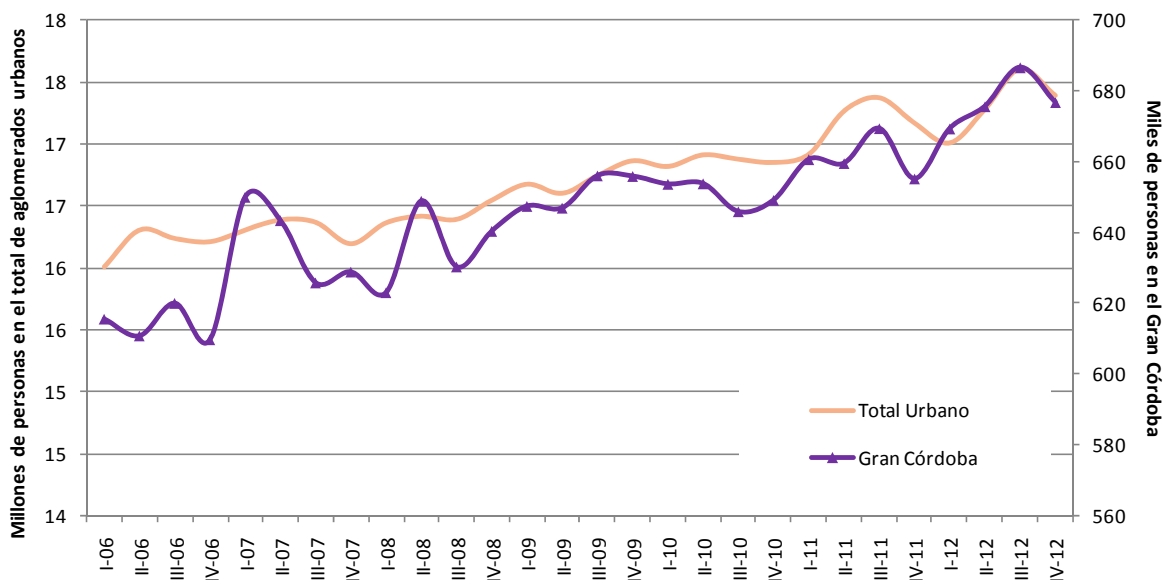
Gráfico VI.1. Tasa de actividad



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC y MECON.

A lo largo de la década de los 90' la tasa de actividad evidenció una clara tendencia alcista, tanto en el total de los aglomerados urbanos como en el Gran Córdoba, mientras que luego es más difícil observar con claridad cambios en dicha fuerza. Para observarlos con mayor claridad, se recurre a estimaciones de la misma. Según se observa en el Gráfico VI.2, la fuerza laboral en el periodo 2006-2012 ha crecido, pasando en el caso del total de aglomerados urbanos de representar unas 16 millones de personas a 17,3 millones de personas<sup>7</sup>. En el caso del Gran Córdoba, esta tendencia también se evidenció, pasando la fuerza laboral de unas 615 mil personas a 676 mil.

Gráfico VI.2. Evolución de la PEA en el país y en el Gran Córdoba



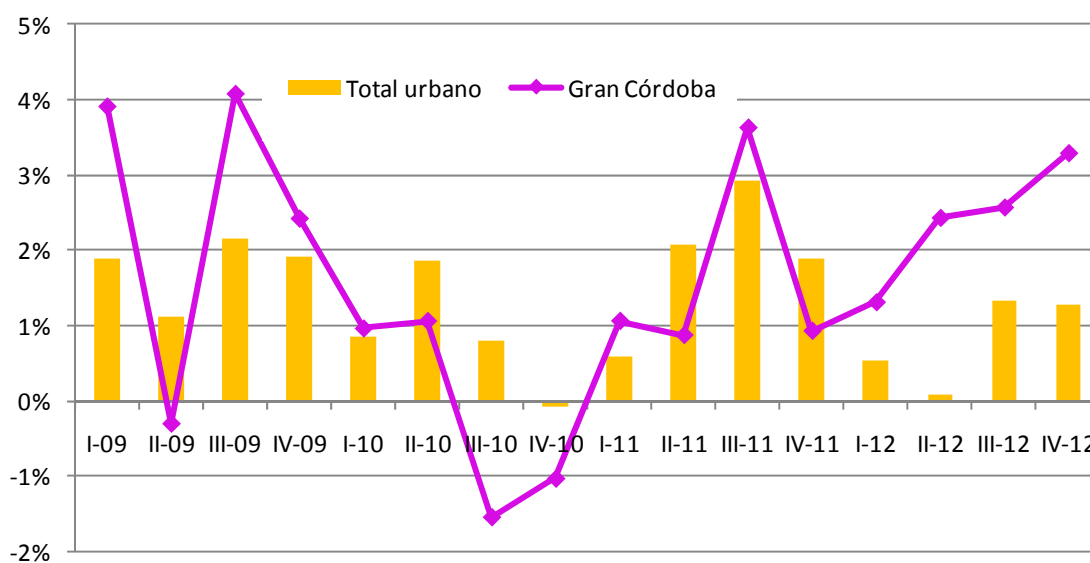
Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales de MECON.

El análisis de las tasas de variación interanual de la fuerza laboral permite observar un comportamiento diferencial del aglomerado urbano del Gran Córdoba en lo referente al impacto de la crisis financiera internacional del año 2009 y la desaceleración del año 2012. Según se observa en el Gráfico VI.3, durante el año 2009 la fuerza laboral prácticamente no disminuyó en el total de aglomerados urbanos, mientras que en el caso del Gran Córdoba exhibió caídas interanuales.

<sup>7</sup> En el caso de la PEA en las áreas urbanas con cobertura EPH, la PEA pasó de abarcar a unas 10,8 millones de personas a unas 11,8 millones en el mismo periodo.

En cambio, durante los primeros dos trimestres del año 2012, en los aglomerados urbanos se observó una caída en la fuerza laboral (en Gran Córdoba se vio sólo en el IV trimestre del año 2011), mientras que en el caso del Gran Córdoba durante el año 2012 la fuerza laboral creció, a tasas bajas durante los primeros dos trimestres. En la segunda mitad del año se observa que la fuerza laboral crece con mayor fuerza, crecimiento que se acentúa en el caso del Gran Córdoba.

Gráfico VI.3.Tasa de variación interanual de la fuerza laboral



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales de MECON.

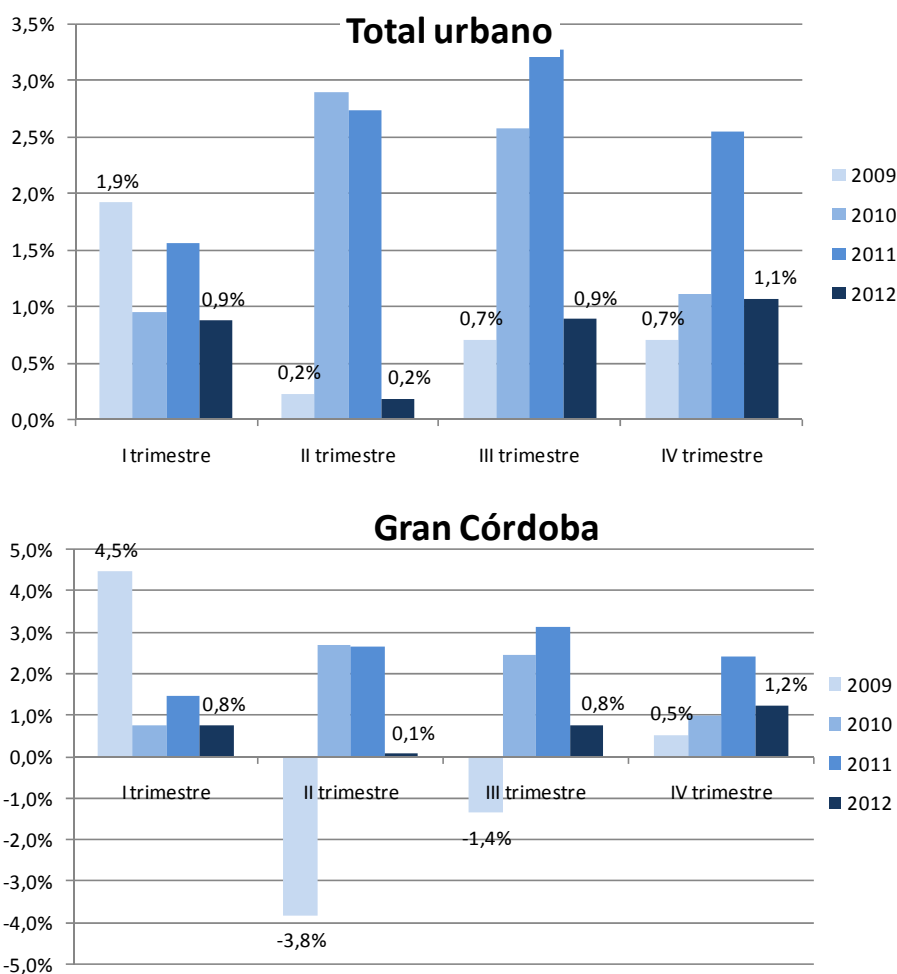
## VI.2. El empleo

El mercado laboral ha evidenciado desde ya hace tiempo una marcada desaceleración en el crecimiento del empleo. Esto es así puesto que el mercado laboral opera con determinado rezago con respecto al ciclo económico, y por ende, la desaceleración observada en el PIB se traduce al empleo.

El Gráfico VI.4 muestra la tasa de crecimiento interanual del empleo, comparando lo que ha ocurrido en los distintos años considerados para los mismos trimestres. Como se observa, la desaceleración en la tasa de crecimiento del empleo se evidencia en cada uno de los trimestres del año, en particular si se compara con el año 2011, existe una diferencia de entre 1 y 3 puntos en la tasa de crecimiento

interanual del empleo. A su vez, se observa cierto correlato entre las tasas de crecimiento observadas como consecuencia de la crisis financiera que impactó en el país en el periodo 2009-2010 y las observadas durante el año 2012.

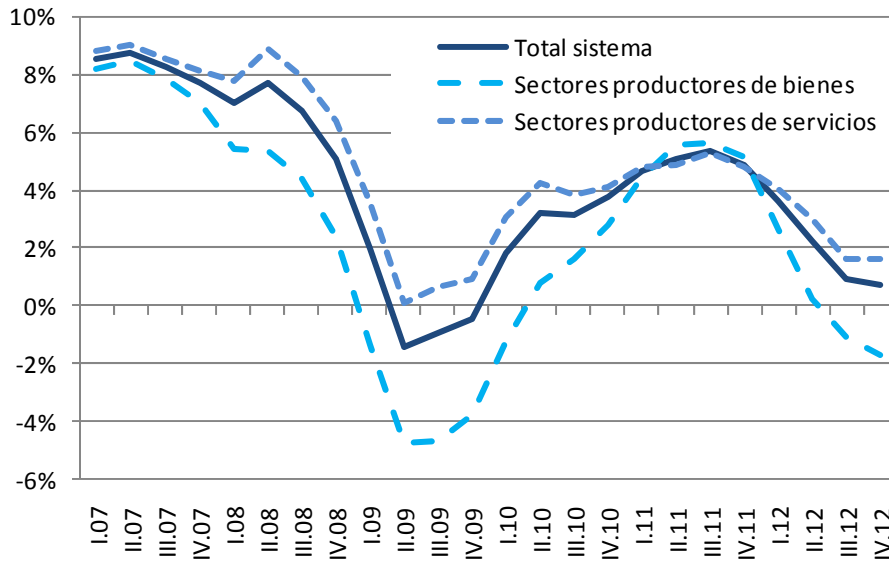
Gráfico VI.4. Tasa de crecimiento interanual del empleo por trimestre y año



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

Si se observa uno de los componentes más importantes del empleo (véase Gráfico VI.5), como lo es el empleo registrado, se observa que el mismo muestra una clara tendencia a la baja: de crecer a tasas cercanas al 5% anual durante el año 2011, pasó a crecer a tasas inferiores al 1% en los dos últimos trimestres. En las actividades de producción de bienes – en donde se incluyen las actividades primarias, la industria, y la construcción- es en donde más se ha resentido el empleo registrado, puesto que interanualmente ha existido una caída en el empleo registrado del orden del 1% en el III trimestre y del 1,7% en el IV trimestre del año 2012.

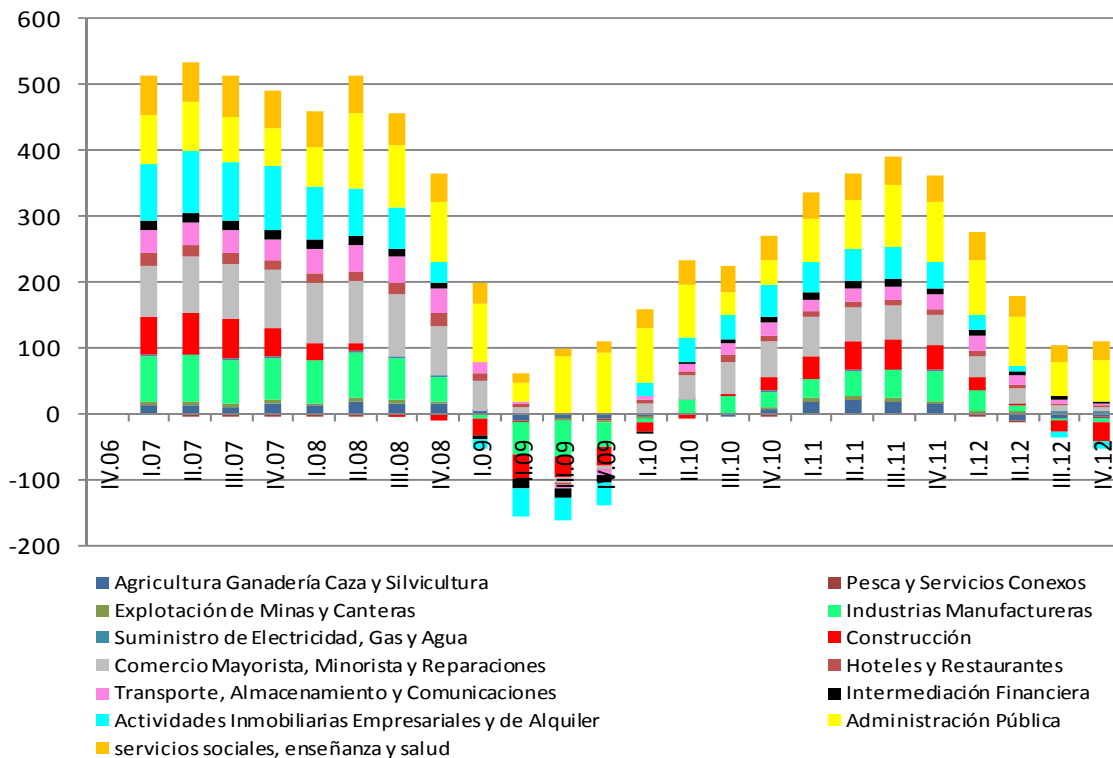
Gráfico VI.5. Tasa de variación interanual del empleo registrado



Fuente: Elaboración propia sobre la base de MECON.

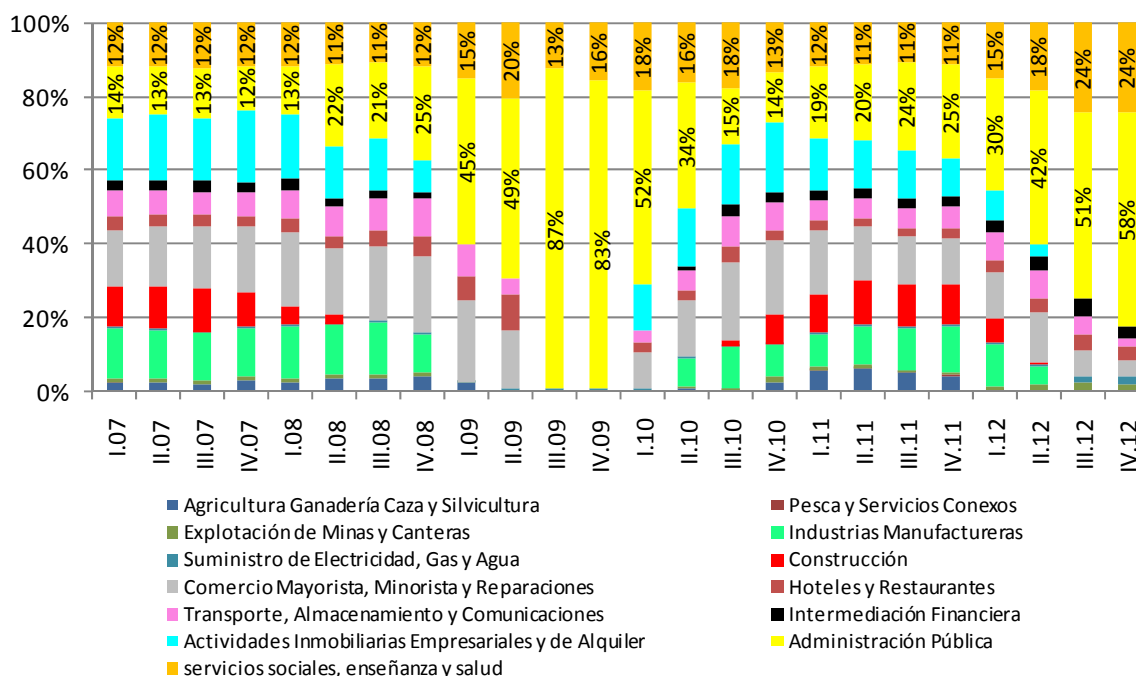
Interanualmente, esta caída representa una pérdida de empleo de 22 mil puestos y 37 mil puestos, respectivamente. Según se observa en el Gráfico VI.6., la dinámica en el empleo ha diferido según el sector que se considere.

Gráfico VI.6. Variación interanual en el empleo por sector (en miles de puestos)



Mientras que durante el año 2011 los principales impulsores del empleo registrado fueron el Sector Público (promedió en el año la creación de 82 mil puestos de trabajo), Comercio (52 mil puestos en promedio), las Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (creando en promedio 46 mil puestos), servicios sociales, enseñanza y salud (41 mil puestos), Construcción (40 mil puestos) y la industria manufacturera (39 mil puestos en promedio); durante el año 2012 la creación de puestos fue más modesta, destacándose nuevamente el Sector Público (creó en promedio unos 69 mil puestos), los Servicios sociales, enseñanza y salud (32 mil puestos), el Comercio (17 mil puestos), y el Transporte (11 mil puestos).

Gráfico VI.7. Participación de cada sector en la creación de empleo

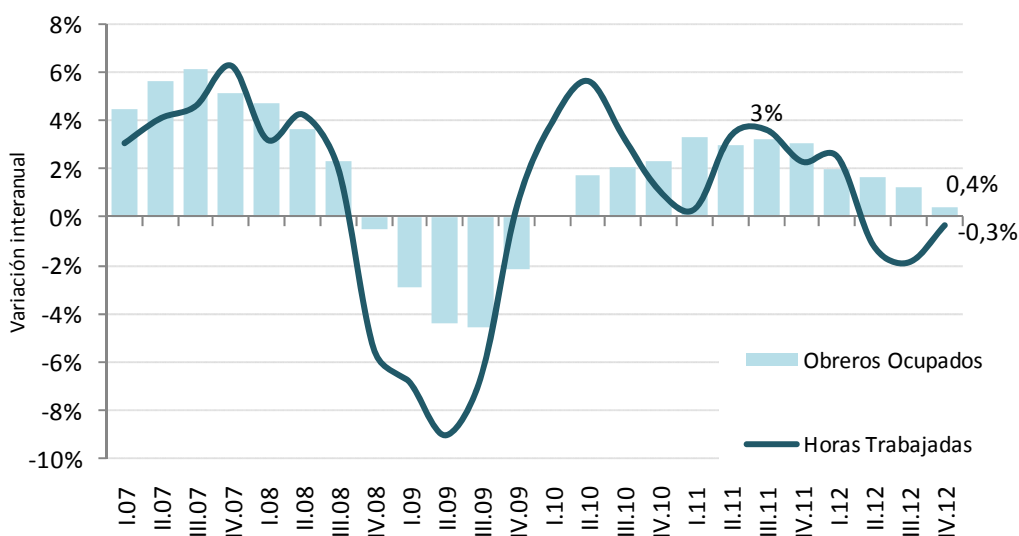


Un análisis de la participación sectorial en la creación de empleo permite identificar la importancia del sector público en la creación de empleo: durante el año 2011 el sector público aportó entre el 19% y el 25% de los nuevos puestos creados, mientras que durante el año 2012 la participación del sector creció a una tasa sensiblemente superior, pasando de representar el 30% de la creación de empleo registrado a representar el 58% de la creación de empleo en el IV trimestre del año 2012. Este comportamiento del Sector Público ya se observó durante el año 2009, momento en que ante la retracción del empleo privado el sector público pasó de representar el 25% de la creación de empleo en el año 2008 a la mitad de la

creación de empleo en el primer semestre del año 2009, llegando a representar el 87% del empleo creado en III trimestre de dicho año. Vale decir, el sector público actúa de una manera claramente contracíclica en términos de creación de empleo, participando más activamente en el mercado laboral cuando la creación del sector privado decae, para luego decaer de manera relativa cuando el sector privado comienza a mostrarse más dinámico.

Un indicador que permite inferir de manera más dinámica lo que está sucediendo en la producción de bienes es el índice de horas trabajadas y de obreros ocupados en la industria manufacturera. Según se observa en el Gráfico VI.8, a pesar de que el número de obreros ocupados no ha caído en la industria manufacturera, sí se observa desde mediados del año 2011 una reducción interanual en las horas trabajadas en la industria, lo que muestra signos contractivos en la actividad. Sin embargo, la tendencia pareciera haberse revertido a partir del III trimestre del año 2012, momento en el que el índice de horas trabajadas comenzó a exhibir caídas interanuales cada vez menores.

Gráfico VI.8. Obreros ocupados y horas trabajadas



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

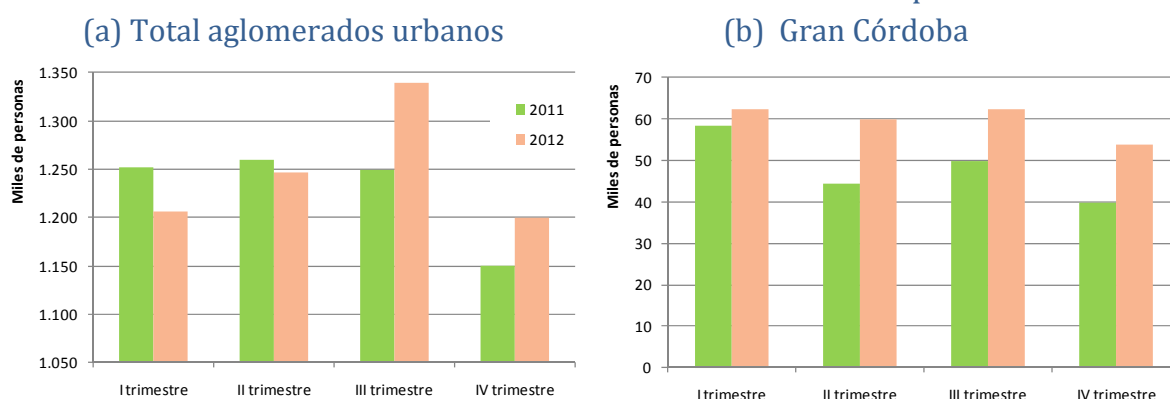
### VI.3. El desempleo

La evolución comparada de la fuerza laboral –en ritmo ascendente- y del empleo –que tiende a estancarse – permite predecir que *a priori* el número de desocupados debería crecer. Esta tendencia se observa claramente en el Gráfico VI.9, donde se observa que el número de desocupados en el total de aglomerados



urbanos pasó de aproximadamente 1,15 millones en el IV trimestre del año 2011 a 1,2 en el IV trimestre del año 2012, evidenciando 50 mil desocupados más. Se observa además en el Gráfico que fue en el III trimestre del año 2012 el momento en que el número de desocupados alcanzó su valor más alto (aunque la variación interanual fue semejante), llegando casi a 1.350 mil desocupados. En el caso del Gran Córdoba esta tendencia a la suba en el número de desocupados se evidencia también, pasando de observarse unos 39 mil desocupados en el IV trimestre del año 2011 a 53 mil en el IV trimestre del 2012 (un incremento de casi 14 mil desocupados).

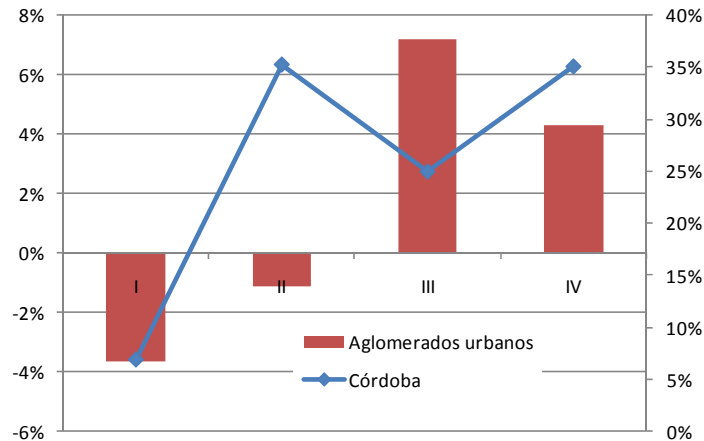
Gráfico VI.9. Evolución reciente del número de desocupados



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales de MECON.

En términos de tasa de variación interanual en el número de desocupados, se observa que el primer semestre del año 2012 logró reducir interanualmente el número de desocupados, mientras que el III trimestre del año fue el que mayor impacto tuvo en términos de aumento en el desempleo, desacelerándose luego en el IV trimestre del año 2012 (pasó de crecer 7% en el III trimestre a crecer un 4% en el IV trimestre del año).

Gráfico VI.10. Tasa de variación interanual en el número de desocupados



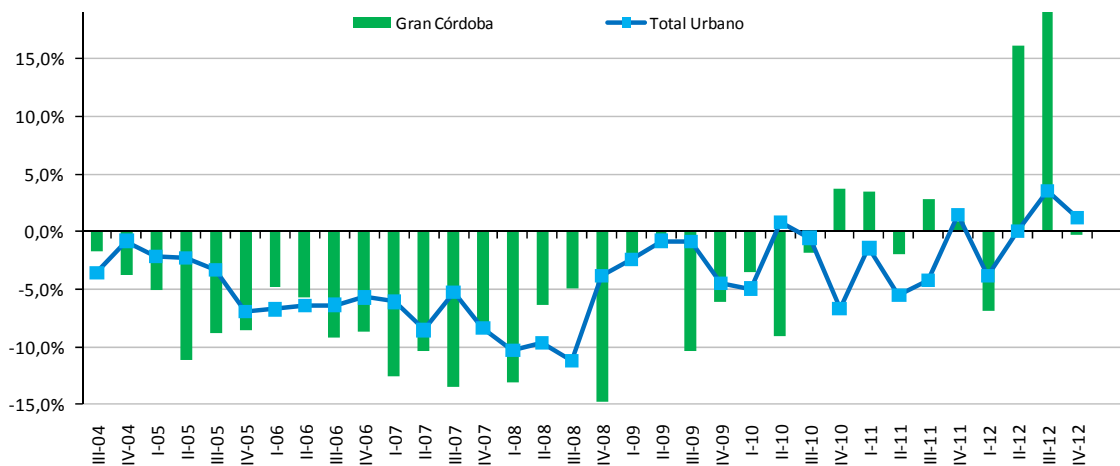
Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales de MECON.

En el caso del Gran Córdoba, el cambio de tendencia en el número de desocupados se dio en el II trimestre del año 2012, para luego seguir creciendo a tasas sostenidas.

#### VI.4. La informalidad laboral

Según se puede advertir en el Gráfico VI.11, en los últimos trimestres se ha verificado un incremento en la tasa de informalidad laboral. Este incremento es de importancia, y es la primera vez que se da en el caso del total de aglomerados urbanos en dos trimestres consecutivos en los últimos años. En el caso del Gran Córdoba, el incremento fue de mayor importancia en los II y III trimestres del año 2012, pero en el IV trimestre del año el indicador muestra ya -aunque modesta- una reducción interanual de la informalidad laboral.

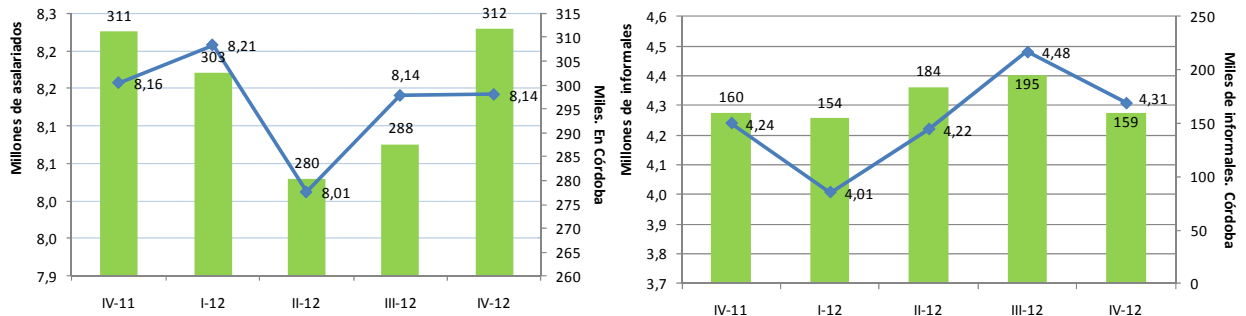
Gráfico VI.11. Variación interanual en la tasa de informalidad



En términos de número de personas asalariadas formales e informales, en el total de aglomerados urbanos (según información EPH) se observan alrededor de 8,14 millones de personas se encuentran ocupadas como asalariados formalmente, cifra que asciende a 310 mil personas en el Gran Córdoba.

Gráfico VI.12. Empleo asalariado formal

Empleo asalariado informal



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales de MECON.

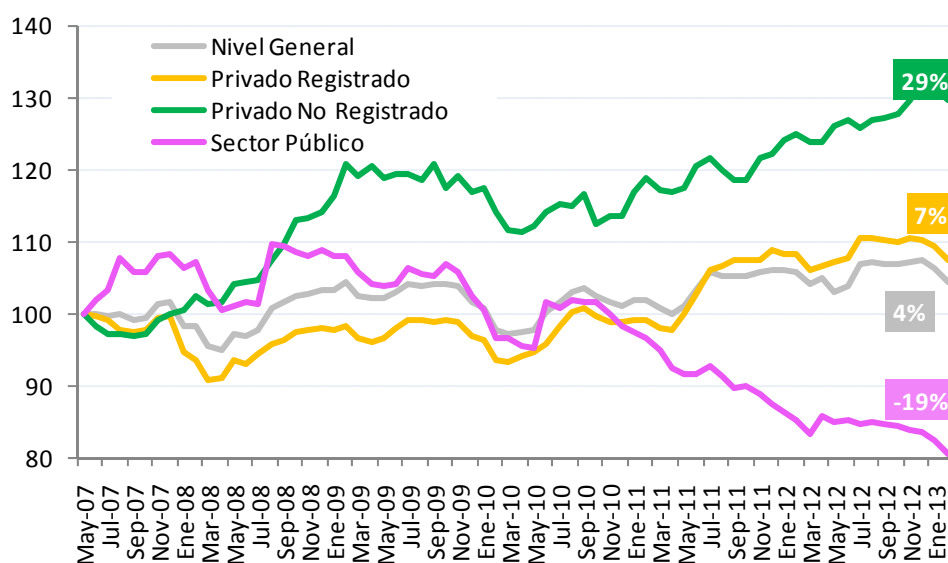
En el caso de los informales, el total de asalariados informales asciende en el total de aglomerados urbanos a 4,3 millones, mientras que en el Gran Córdoba se estima que son 160 mil las personas que se desempeñan como asalariado informal.

## VI.5. Los salarios

A pesar de que los salarios han subido sustancialmente desde el año 2001, y que los salarios reales del sector registrado fueron los que primero se ajustaron a la nueva coyuntura económica, si se los mide mediante el IPC de la Provincia de San Luis (que no ha sufrido cambios metodológicos como los del resto de las provincias), se observa que los salarios del sector privado registrado a partir del año 2007 han tenido un exiguo crecimiento en el poder de compra.

El sector no registrado ha recuperado poder de compra en términos relativos: mientras que en el periodo mayo 2007-febrero 2013 el salario real del sector no registrado aumentó en un 29%, en el mismo periodo el salario real del sector registrado se incrementó en un 7%. A pesar de este marcado incremento, el salario del sector no registrado sólo aumentó un 12% respecto al nivel evidenciado en diciembre del año 2001, mientras que el del sector privado registrado mostró un incremento del 29% en el periodo diciembre 2001-febrero 2013.

Gráfico VI.11. Índice de salarios en Argentina. Índice mayo 2007=100



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC y Dirección Provincial de Estadística y Censos de San Luis

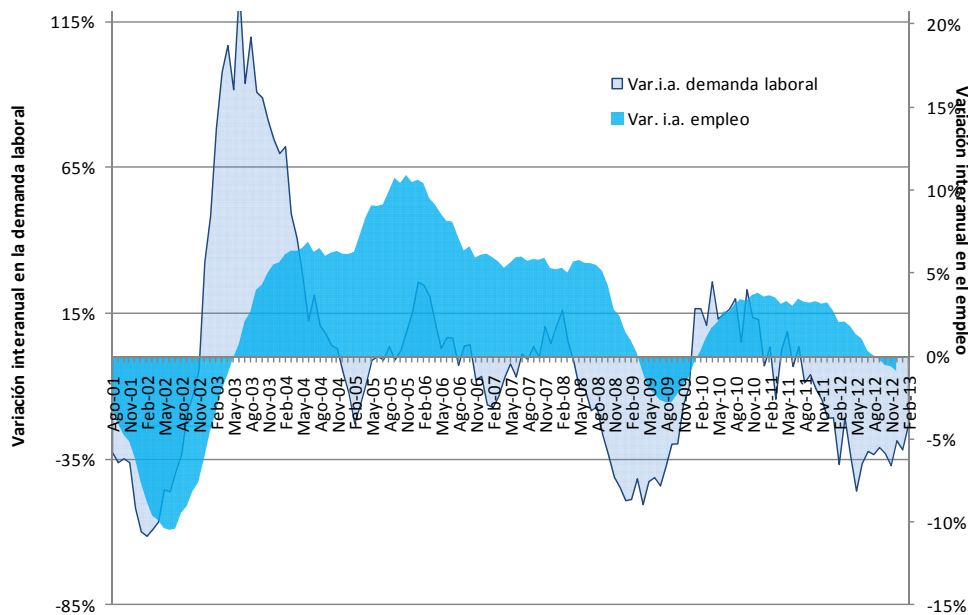
El sector público es el más desfavorecido, se sitúa un 38% por debajo del nivel de diciembre del año 2001 y un 19% por debajo del nivel evidenciado en mayo del año 2007.

## VI.6. La demanda laboral y el empleo

Un indicador adelantado respecto a la evolución futura del mercado laboral es el índice de demanda laboral (IDL). Dicho índice mide la actividad del mercado de trabajo y las condiciones económicas en general, a través del volumen de avisos solicitando personal que se publican en los diarios.

Por las características de dicho índice, es una herramienta de útil para anticipar los movimientos en el mercado laboral. Para el aglomerado urbano del Gran Buenos Aires (GBA), es de utilidad el índice de demanda laboral (IDL) que realiza la Universidad Torcuato Di Tella, que mide los pedidos de trabajo en la sección de clasificados y agrupados de los diarios Clarín y La Nación a partir del año 2000. En general, y como se observa en el Gráfico VI.13, el indicador de demanda laboral funciona adecuadamente para predecir lo que se puede esperar que ocurra con el empleo en el aglomerado. Según puede observarse en el Gráfico, la demanda laboral acumula ya más de un año de caídas interanuales, con diez meses consecutivos de caídas de alrededor del 30%.

Gráfico VI. 13. Pedidos y realizaciones de empleo en GBA. Tasa de variación interanual



Fuente: Elaboración propia sobre la base de EIL del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social

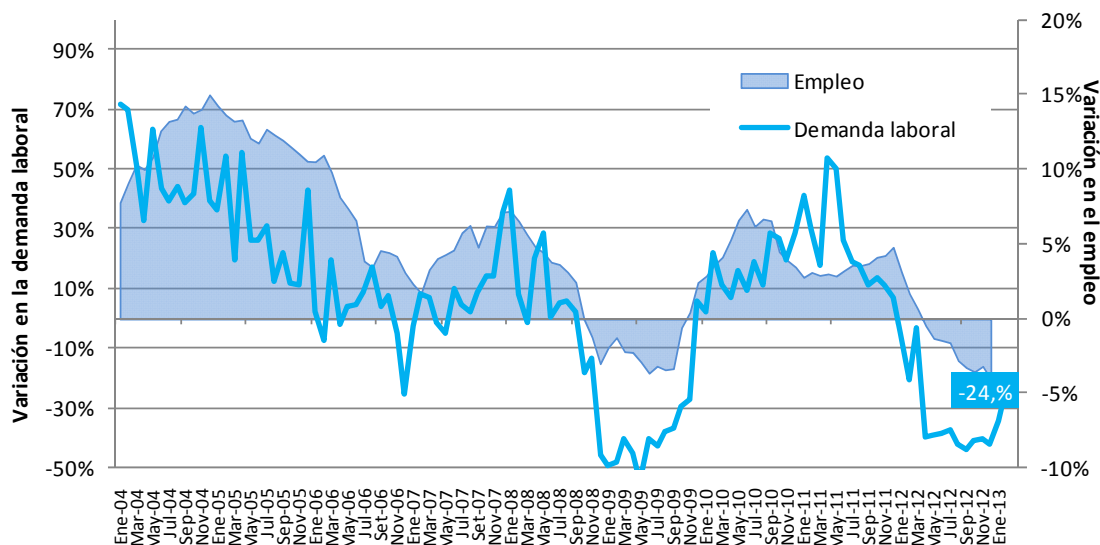
e IDL de la UTDT.

Los efectos sobre el empleo –aunque menores- ya se observan. Sin embargo, se advierte que el índice está dando señales de cambio de tendencia, con caídas interanuales menores (el piso de la caída de la demanda laboral parece haber sido mayo del año 2012).

### La demanda laboral y el empleo en Córdoba

El índice que elabora la UTDT para el Gran Buenos Aires encuentra su análogo en el relevamiento que lleva a cabo el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba, basándose en los avisos clasificados publicados en el diario La Voz del Interior de los días domingo.

Gráfico VI. 14. Pedidos y realizaciones de empleo en Córdoba  
Tasas de variación interanual



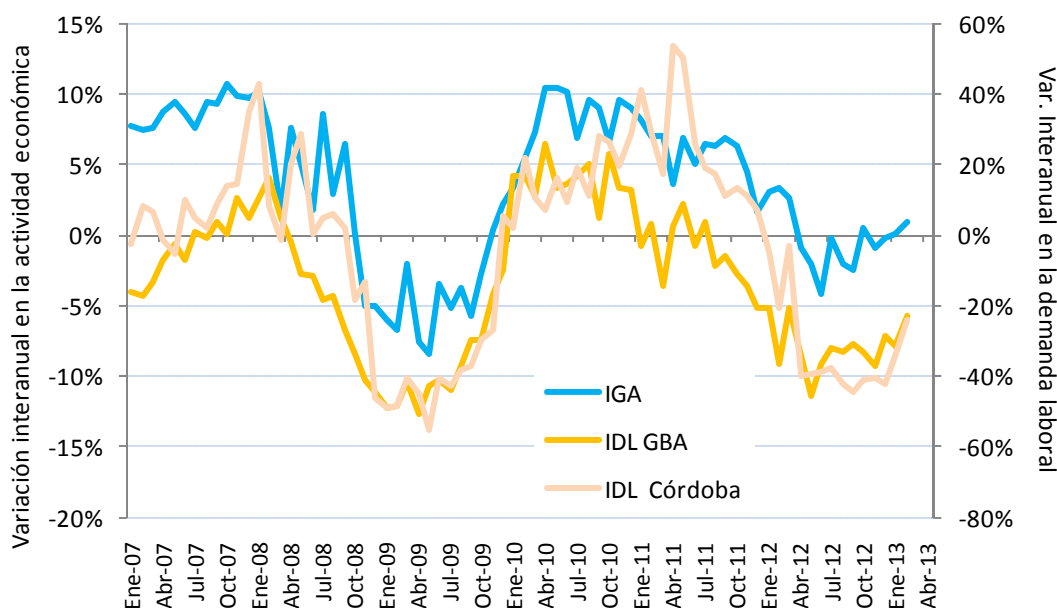
Fuente: Elaboración propia sobre la base de EIL del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social e IDL del CPCECbA.

Como es el caso del indicador para Buenos Aires, este indicador también funciona adecuadamente para el aglomerado urbano del Gran Córdoba, adelantándose a las realizaciones del empleo. En el caso de Gran Córdoba (véase Gráfico VI.14), se observaron diez meses consecutivos de variaciones interanuales negativas, con una caída similar a la acontecida en 2009 como consecuencia de los efectos en la economía local de la crisis financiera internacional. Sin embargo, se observa un cambio en la tendencia en la demanda laboral, con caídas interanuales cada vez más modestas. De esta manera, se podría estar observando también en el mercado laboral cordobés un cambio en la tendencia de la demanda laboral, que se espera pueda llegar a revertir la tendencia a la baja en el empleo.

### VI.7. La demanda laboral como indicador adelantado de la actividad económica

El índice de demanda laboral es un indicador que permite asimismo anticipar la evolución del nivel de actividad de la economía, ya que la variación interanual del tiende a tornarse negativa algunos meses antes que ocurra lo mismo con la actividad económica (medida en este caso por el IGA). Se observa el correlato existente entre la demanda laboral y el ciclo económico, por lo que la desaceleración en las caídas de la demanda laboral puede llegar a ser un signo de reversión de tendencia que podría estar indicando el quiebre en la tendencia a la baja en la actividad económica.

Gráfico VI. 14. IGA, Índice de demanda laboral de GBA y de Córdoba



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IDL del CPCECb y de UTDT y de OJF.

### Perspectivas

La desaceleración en la tasa de crecimiento del empleo se evidencia en cada uno de los trimestres del año 2012, mientras que la creación de empleo privado registrado muestra una clara tendencia a la baja, observándose en los últimos dos trimestres del año sectores que han disminuido el número de trabajadores ocupados. En las actividades de producción de bienes es en donde más ha disminuido la tasa de crecimiento del empleo registrado, observándose en los últimos dos trimestres tasas de crecimiento interanuales negativas. Gran parte del empleo creado se atribuye al sector público (la mitad), teniendo nuevamente este sector un rol importante a la hora de mantener el dinamismo en el mercado laboral.

El debilitamiento del mercado laboral se observa claramente en el incremento en la informalidad laboral (por primera vez desde que se dispone de la Encuesta Permanente de Hogares continua se observa dos trimestres consecutivos en los que la misma aumentó interanualmente). El crecimiento interanual en el número de desocupados ha sido de importancia, observándose el mayor impacto en el caso del total de aglomerados urbanos en el III trimestre del año.

El indicador de demanda laboral funciona adecuadamente para predecir el comportamiento del empleo. La demanda laboral acumula ya más de un año de caídas interanuales. Sin embargo, se aprecia un claro cambio en la tendencia de la demanda laboral, por lo que se podría inferir que la actividad económica podría aumentar levemente. A su vez, se observa cierta recuperación en las horas trabajadas que no se reflejan en la demanda laboral.



## **PARTE II. SITUACIÓN A JULIO**

## **I. Sectores agrícola y agroindustrial**

## I.1.Contexto Internacional

### *Mercado internacional de granos*

En el presente apartado se analiza la evolución del sector agrícola mundial, mediante el estudio de la oferta y demanda de los principales cultivos estimados para la actual campaña 2012-13. El mercado agrícola mundial es relevante dado que es donde se forman los precios internacionales de los *commodities*.

Uno de los objetivos del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) es el relevamiento y procesamiento de información de mercados locales y extranjeros, con lo que genera dos tipos de información: un sistema de monitoreo de oferta y demanda y un sistema de reportes mensuales y diarios. Así, en la siguiente tabla se presenta la situación mundial para los principales cultivos estimados para las campañas 2012-13, a partir de los últimos datos publicados.

Tabla I.1. Oferta y Demanda mundial de principales cultivos.  
En millones de toneladas. Campaña 2012-13

Campaña Mundial 12- 13	Trigo	Maiz	Soja
Stock inicial	199,57	132,40	54,86
Producción mundial	655,27	858,78	267,58
<b>Total Oferta</b>	<b>854,84</b>	<b>991,18</b>	<b>322,44</b>
<b>Demanda mundial</b>	<b>680,42</b>	<b>868,07</b>	<b>257,70</b>
<b>Stock final*</b>	<b>174,42</b>	<b>123,11</b>	<b>62,22</b>
Relación stock/consumo	25,6%	14,2%	24,1%

*\*El valor del stock final es el publicado por usda*

*Fuente: elaboración propia sobre la base de usda*

Las estimaciones de la campaña agrícola internacional para 2012-13 indican que la cosecha mundial de **soja** superaría las 267 millones de toneladas, que representa un aumento de 11,9% respecto de la campaña anterior. Este incremento en la producción sería mayor en 28 millones de toneladas, e implicaría un nuevo récord de producción mundial. Este pronóstico sería consecuencia del buen desempeño de algunos de los principales países productores. Estados Unidos alcanzaría una cosecha de 82,06 millones de toneladas, principal productor de soja a nivel mundial, y Brasil en segundo lugar, con una producción apenas por detrás (82 millones de toneladas).

Con respecto a la demanda de soja, se proyecta para la campaña 2012-13 un incremento de sólo 0,6%, es decir 0,73 millones de toneladas más. La misma alcanzaría las 257,70 millones de toneladas.

Por el lado del **trigo**, se estima un nivel de producción mundial para 2012-13 que alcanzarían los 655,27 millones de toneladas, un 6% menor a los obtenidos en 2011-12. A su vez, la demanda mundial también disminuiría un 2,3%.

Finalmente, el **maíz** presentaría una leve baja en su producción, en más de 24 millones de toneladas, al alcanzar los 858,78 millones de toneladas (2,8% menor). Por contrapartida, la disminución en la demanda sería de 1,3% aproximadamente.

Por otra parte, USDA presenta las primeras proyecciones de stocks, producción y demanda mundial de los distintos bienes agrícolas para la campaña 2013-2014, que se presentan en la siguiente tabla. Si bien estas estimaciones son provisorias, dan una idea de los resultados que podrían obtenerse en la campaña a nivel mundial y el impacto que puede tener sobre la situación agrícola mundial. Para el próximo ciclo se establecen incrementos tanto en la producción como en la demanda de los tres principales cultivos. La producción de soja ascendería a 285,30 millones de toneladas, el trigo a 695,86 millones y el maíz a 962,58 millones de toneladas.

Tabla I.2. Oferta y Demanda mundial de principales cultivos.  
En millones de toneladas. Campaña 2013- 14

Campaña Mundial 13- 14	Trigo	Maiz	Soja
Stock inicial	179,87	124,31	61,21
Producción mundial	695,86	962,58	285,30
<b>Total Oferta</b>	<b>875,73</b>	<b>1086,89</b>	<b>346,51</b>
<b>Demanda mundial</b>	<b>694,48</b>	<b>935,06</b>	<b>270,15</b>
<b>Stock final*</b>	<b>181,25</b>	<b>151,83</b>	<b>73,69</b>
Relación stock/consumo	26,1%	16,2%	27,3%

\*El valor del stock final es el publicado por USDA. Fuente: elaboración propia sobre la base de USDA.

El llamado “análisis fundamental” intenta explicar la evolución de las cotizaciones en base a lo que ocurre con la oferta y la demanda mundial de los cultivos. De esta manera, ante una suba en la oferta de un bien o una disminución

en su demanda, se esperaría una caída en su precio; mientras que ante una baja en la oferta o un incremento en la demanda, el precio tendería a aumentar. El indicador que suele utilizarse es el coeficiente *stock/consumo*, que indica la disponibilidad o el grado de escasez relativa del cultivo.

Las estimaciones de los coeficientes *stock/consumo* del trigo indican que la disponibilidad relativa de este grano disminuiría desde el ciclo 2010-11, mientras que la del maíz se vería levemente incrementada durante la campaña que viene. En cambio, la disponibilidad relativa de soja disminuyó en la campaña 2011-12, pero aumentaría para el ciclo 2012-13 y el 2013-14.

Los moderados coeficientes *stock/consumo* proyectados permiten inferir que los fundamentos propios de los mercados agrícolas (oferta y demanda) son los que mantienen elevados los precios actuales, previéndose que permanecerán en niveles importantes en el mediano plazo. La importancia de los factores “fundamentales” en la formación de los precios de los commodities agrícolas suele observarse en series o tendencias de largo plazo.

Tabla I.3. Producción de principales cultivos de Estados Unidos.  
En millones de toneladas.

Campaña EEUU	2011-12	2012-13	2013-14
Soja	84,19	82,06	93,08
Maíz	313,95	273,83	349,60
Trigo	54,41	61,76	57,54
<b>Total</b>	<b>452,55</b>	<b>417,65</b>	<b>500,22</b>

Fuente: elaboración propia sobre la base de USDA.

Como EE.UU. es uno de los productores agrícolas más importantes a nivel mundial, el desempeño de las diferentes campañas afecta la oferta mundial de bienes agrícola y por lo tanto, tienen impacto en los precios internacionales de los commodities. Como se puede observar en la Tabla I.3, las primeras proyecciones de producción de la campaña 2013-14 muestran una importante mejora en el desempeño. Si bien el trigo registra una leve baja en las toneladas producidas, los aumentos de soja y maíz serían muy significativos.

De todos modos, al realizar proyecciones sobre los precios futuros debe existir cautela, dadas las implicancias que tienen la evolución de los mercados

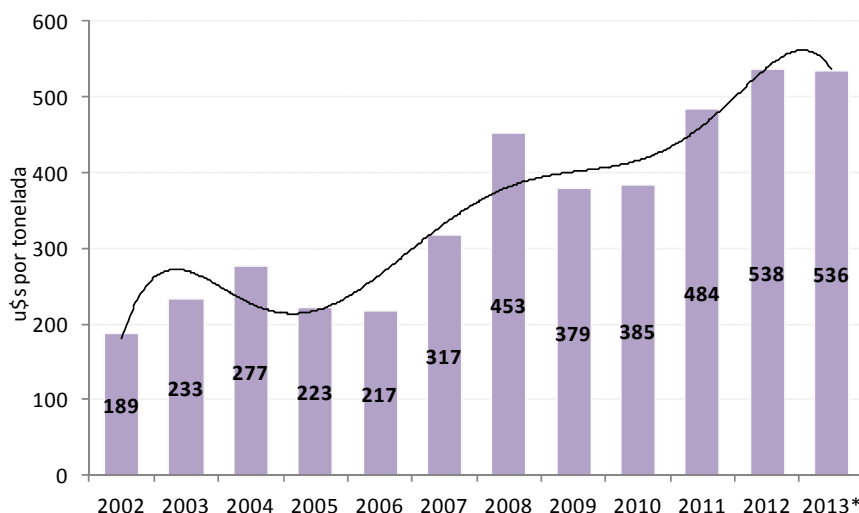
financieros y la confianza y expectativas de los agentes en situaciones de incertidumbre y gran volatilidad. Existen diversos elementos que a corto plazo pueden influir sobre las cotizaciones. Por ejemplo, las importantes caídas en los precios agrícolas evidenciadas a fines de 2011, pueden explicarse por el contagio financiero originado en la crisis de Europa. A su vez, la evolución del dólar (moneda en que se negocian los cultivos) y el precio del petróleo (por ser sustituto de los biocombustibles), también suelen tener efectos sobre las cotizaciones. Por ejemplo, el foco de atención internacional está puesto en la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), puesto que Ben Bernanke, presidente de la FED, alertó sobre un posible giro en su política monetaria y anunció que, hacia fin de este año, podría desacelerar el ritmo de expansión monetaria, afectando la disponibilidad de dólares y las tasas de interés a nivel mundial. Este anuncio de cambio en la política monetaria podría llevar a un revalúo del dólar y la consecuente caída en el precio de los commodities.

#### *Precios de los principales granos en los mercados internacionales*

En esta sección se analiza la evolución de los precios de los principales commodities agrícolas en los mercados internacionales a lo largo de los últimos años. En los Gráficos I.1, I.2 y I.3 se muestran las cotizaciones promedio anuales de la soja, el trigo y el maíz durante los últimos años. Allí se observa la tendencia claramente alcista en los tres casos analizados, sólo interrumpida parcialmente por la crisis financiera en 2009.

En el caso de la **soja**, en lo que va de 2013 registra un valor promedio anual de US\$536 la tonelada e implica un crecimiento de 184% respecto al año 2002. En términos monetarios, la tonelada de soja cotiza US\$347 por encima de los valores que registraba once años atrás.

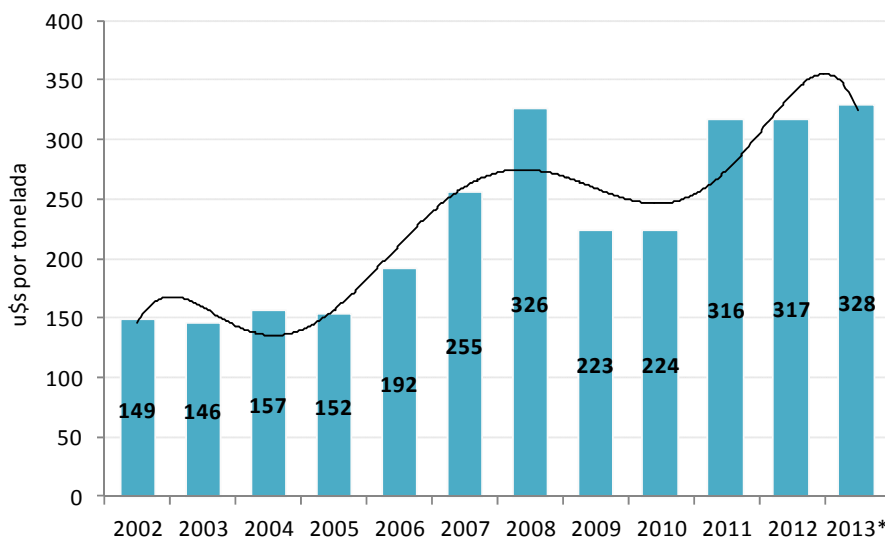
Gráfico I.1. Precios internacionales de la soja en el mercado de Chicago. Valores promedio anuales. Período 2002-2013



\*Promedio de las cotizaciones hasta julio. Fuente: elaboración propia sobre la base de MECON y Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Por el lado de las cotizaciones del **trigo**, el valor de US\$328 la tonelada en promedio hasta julio de 2013 supera al promedio registrado en el año 2002 en 121%, es decir en US\$180 por tonelada.

Gráfico I.2. Precios internacionales del trigo en el mercado del Golfo de México. Valores promedio anuales. Período 2002-2013

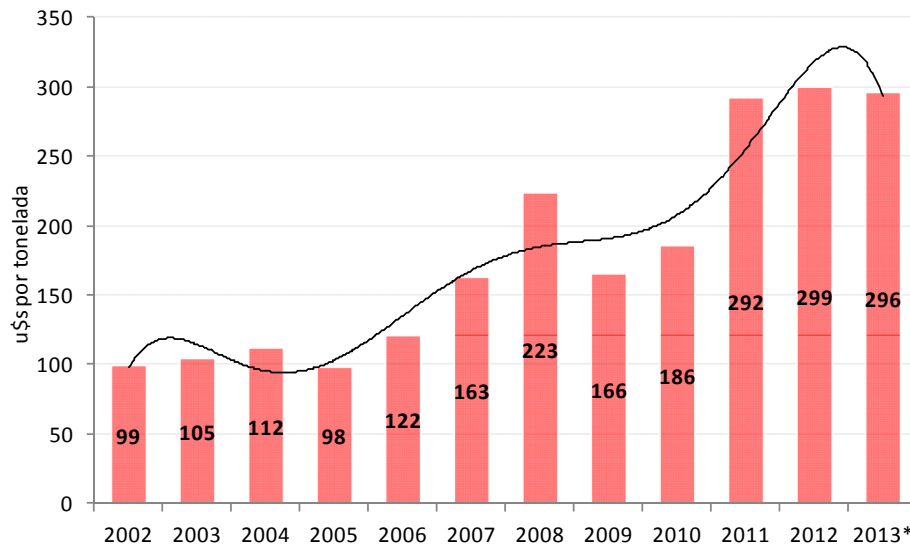


\*Promedio de las cotizaciones hasta julio. Fuente: elaboración propia sobre la base de MECON y Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Finalmente, el **maíz** es el *commodity* que registra el incremento de precios más importante en términos relativos en lo que va del año 2013 respecto del año

2002, con un crecimiento del 198%. Hasta el mes de julio de 2013, este grano presenta una cotización promedio de U\$S296 la tonelada.

Gráfico I.3. Precios internacionales del maíz en el mercado del Golfo de México. Valores promedio anuales. Período 2002-2013

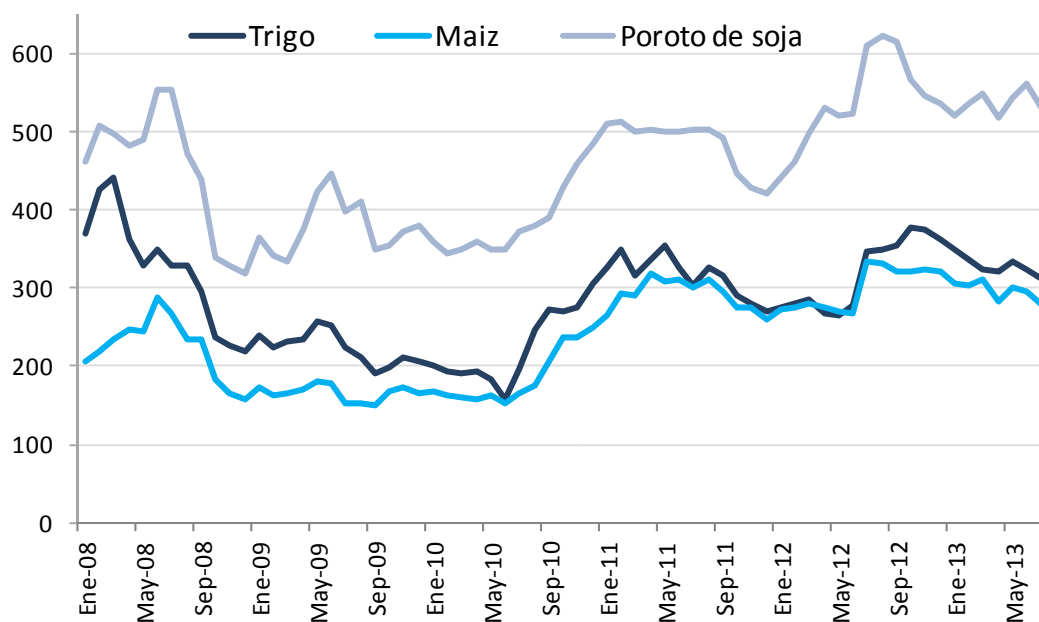


\*Promedio de las cotizaciones hasta julio. Fuente: Elaboración propia sobre la base de MECON y Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Al margen de los aumentos de precios que se observaron en la última década, resulta relevante analizar la evolución de las cotizaciones en un plazo más reciente. En el Gráfico I.4 se muestra la evolución de los precios mensuales de la soja, el trigo y el maíz desde enero de 2008 hasta la actualidad. En el gráfico se observa que durante 2008 se registraron precios muy elevados a inicios de año, alcanzando valores récords para la soja (US\$554 la tonelada en el mes de julio) y el trigo (U\$S440 la tonelada en marzo). Sin embargo, los efectos de la crisis financiera afectaron claramente las cotizaciones, las que permanecieron en niveles moderados hasta mediados de 2010. En el año 2011 se produce una importante alza de precios, en el que se registran nuevos récords para el maíz. Sobre fin de año, la caída en los mercados financieros causado por la crisis de los países desarrollados empujó nuevamente hacia abajo los precios de los tres cultivos, aunque se mantuvieron en niveles históricamente muy buenos.

Gráfico I.4. Precios internacionales de soja, maíz y trigo. Valores promedio mensuales. Período Enero 2008- julio 2013





Fuente: Elaboración propia sobre la base de MECON y Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

En particular, desde inicios de 2012 tanto el trigo como el maíz se han mantenido relativamente estables hasta que retoman una tendencia creciente hasta el cierre del año. En el mes de julio ambos cultivos *pegan un salto* y el maíz asume un nuevo récord histórico al alcanzar el valor de US\$336,3 la tonelada. En el presente año se puede evidenciar una leve tendencia decreciente en ambos cultivos. En julio de 2013, el trigo registra un precio de US\$309,60 la tonelada y el maíz US\$ 277,7.

A lo largo del año 2012, la soja experimentó una sostenida recuperación, principalmente entre los meses de junio y septiembre. De hecho, en el mes de agosto se alcanzaron nuevos récords históricos para esta oleaginosa, con una cotización mensual promedio de US\$622,9 la tonelada. En los últimos meses de 2012 se vuelve a un nivel de cotización mensual que ronda los US\$530. Finalmente en el mes de julio de 2013 el precio promedio de la tonelada de soja niveló los US\$527,3. Particularmente, la evolución del precio de la soja es importante para Argentina, dada la elevada participación que tiene esta oleaginosa en la producción agrícola.

## I.2. Ámbito Nacional

### *Campaña agrícola nacional 2012- 2013*

El Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, así como el Ministerio de Agricultura de Estados Unidos (USDA) publican estimaciones de siembra y niveles de producción agrícola de los principales cultivos para el ciclo 2012-13 de Argentina, campaña que ya se encuentra en su último tramo.

El fenómeno climático de la presente campaña influyó en gran medida sobre los resultados de la cosecha obtenidos. En un primer momento, luego de un año 2012 de fuerte sequía, se registró una elevada humedad por el arribo del evento climático “El Niño” de abundantes lluvias. Sin embargo, el exceso de humedad afectó de manera negativa el rendimiento de los cultivos. De hecho, las lluvias acaecidas entre octubre y diciembre, influenciaron negativamente al determinar la presencia de enfermedades en los cultivos. Además, se ocasionaron inundaciones en las principales regiones agrícolas que se tradujeron en rindes y calidad de granos inferiores a los esperados. A su vez, estas excesivas lluvias luego fueron acompañadas por una época de bajas precipitaciones, e incluso sequía en algunos sectores particulares. Esto refleja de manera clara la influencia que ejerce el factor climático en este sector en particular.

### *Proyecciones de siembra*

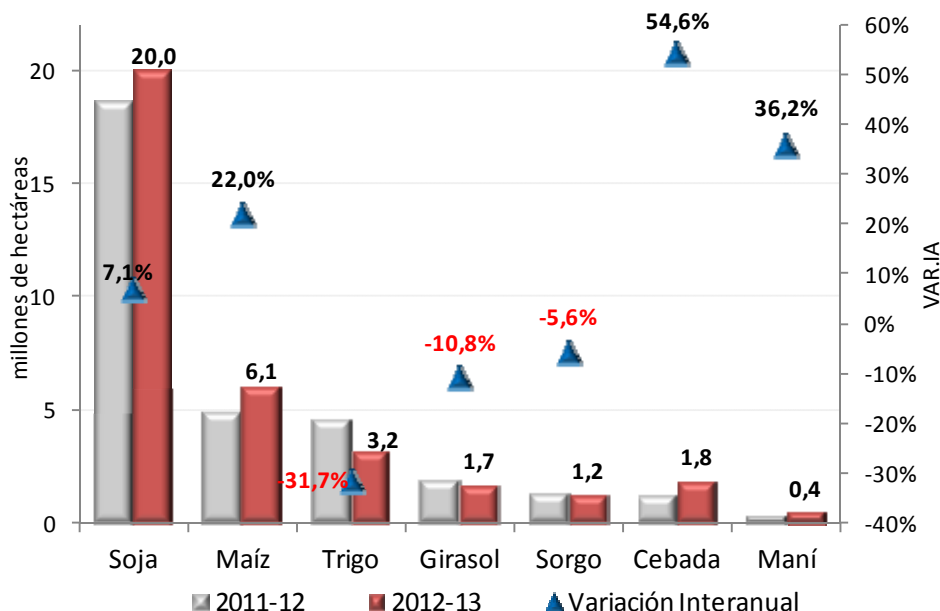
Según informó el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, el área destinada a la siembra durante la campaña agrícola 2012-13 alcanzaría las 32,79 millones de hectáreas entre los cultivos de soja, trigo, maíz, girasol, cebada, sorgo y maní, con una suba del 4,4% respecto a la campaña pasada.

La **soja** continúa ocupando la mayor parte de la superficie sembrada, con un participación del 58,3% del total, y se estima para la actual campaña unas 20 millones de hectáreas con un aumento de 7,1% respecto de los niveles registrados durante el ciclo anterior.

En el caso del **maíz**, que representa un 17,8% de la superficie total de siembra, las coberturas registran un aumento interanual de 22%. El área sembrada alcanzaría las 6,1 millones de hectáreas a nivel nacional. El avance de cosecha al 15 de agosto era del 99% de la superficie viable. El área remanente corresponde

mayormente a maíces de segunda y tardíos. Persistieron condiciones de alta humedad, que dificultan la trilla con condiciones apropiadas de recibo.

Gráfico I.5. Superficie de siembra, en millones de hectáreas. Var Interanuales. Campaña 2011-12 y estimaciones 2012-13.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Por su parte, el **trigo** registra 3,16 millones de hectáreas sembradas, lo que implica una importante caída interanual de 31,7% respecto a la campaña anterior. La participación de la tierra destinada a la siembra del cereal se mantendría en torno al 9,2%. La reducción en el área sembrada destinada al trigo es una realidad que se viene evidenciando desde varias campañas pasadas, en el que se van sustituyendo campos destinados originalmente al trigo a otros cultivos, principalmente soja. Esto en parte se explica por la intervención estatal y las correspondientes restricciones a la exportación de este grano existentes en la actualidad. Este hecho genera que se reduzcan los incentivos a la producción del cereal y la consecuente sustitución de siembra por otros cultivos cuya exportación no está restringida.

Respecto a los rendimientos finalmente obtenidos, éstos distaron de las expectativas iniciales debido a problemas sanitarios, excesos hídricos, varios golpes de calor durante el mes de noviembre (época de llenado de granos), granizo y fuerte vientos durante la cosecha.

En relación a la campaña 2013- 14, para mediados de agosto ya se había implantado el 99% de la intención de siembra inicial, que se estima en 3,9 millones de hectáreas. En un 9% de esta superficie, el trigo aún estaba emergiendo, mientras que el 91% restante ya entraba en macollaje.

La superficie para la siembra de **girasol** en la campaña actual presenta una disminución de 10,8% interanualmente, ocupando 1,7 millones de hectáreas. Al 16 de mayo se dio por finalizada la cosecha en todo el país con un rendimiento final que se ubicó en los 1.870 kg/ha. Las primeras intenciones de siembra para la nueva campaña 2013- 14 son bastante similares a la finalizada, de 1,68 millones de hectáreas.

La **cebada** presenta una superficie de siembra de 1,81 millones de hectáreas que se constituye en un nuevo récord histórico a nivel nacional, con un incremento de 54,6% respecto del ciclo anterior. A su vez, la previsión de siembra inicial para la campaña 2013- 14 es inferior a la del presente ciclo, y se ubicaría alrededor de 1,4 millones de hectáreas. Al 15 de agosto se hallaban implantadas en un 97%.

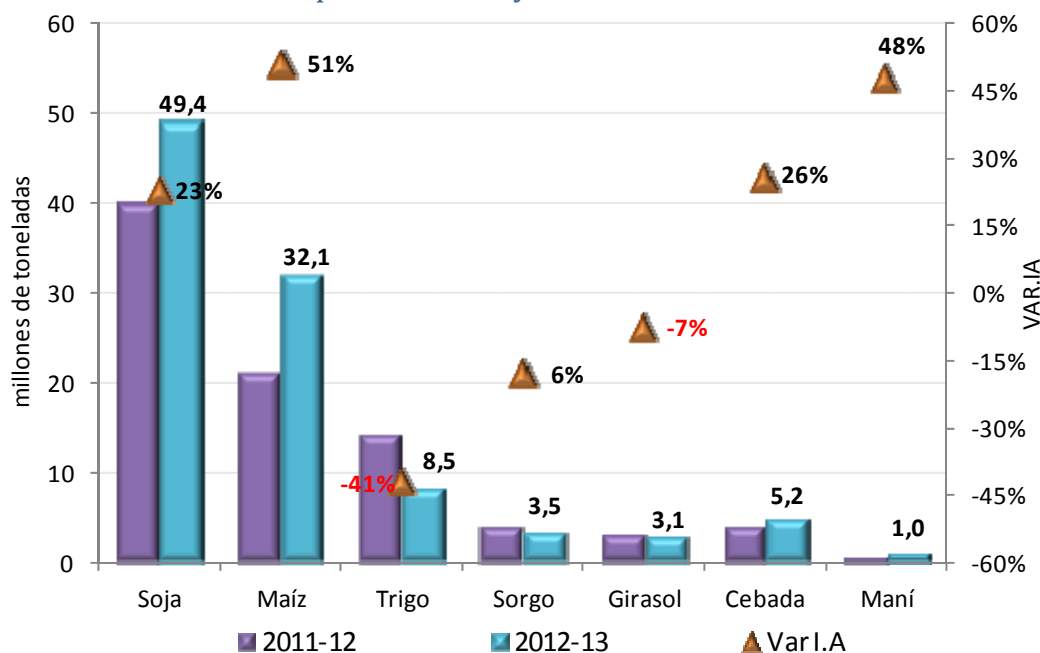
Finalmente, el **sorgo** y el **maní**, que juntos alcanzan un 4,7% del área total destinada a la siembra, presentan una caída de 5,6% para el primero y un incremento de 36,2% para el segundo. Cabe remarcar que el último informe del Minagri afirma que “a raíz del procesamiento de datos provenientes de un intenso operativo de campo llevado a cabo en las principales zonas maniseras de Córdoba y San Luis, se modificó sustancialmente el cálculo de áreas implantadas”.

### *Proyecciones de producción*

Las estimaciones de producción agrícola nacional para la campaña 2012-13 reflejan un incremento en la cosecha respecto del ciclo anterior, que se caracterizó por un bajo rendimiento de los cultivos.

Según el informe del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación correspondiente al mes de agosto, se proyecta una producción agrícola en Argentina que superaría los 102,78 millones de toneladas de los principales granos, 15 millones más que en 2011-12 (17%), y se constituiría como un nuevo récord nacional de producción.

Gráfico I.6. Producción de principales cultivos, en millones de toneladas. Variación Interanual. Campaña 2011-12 y estimaciones 2012-13



Fuente: elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

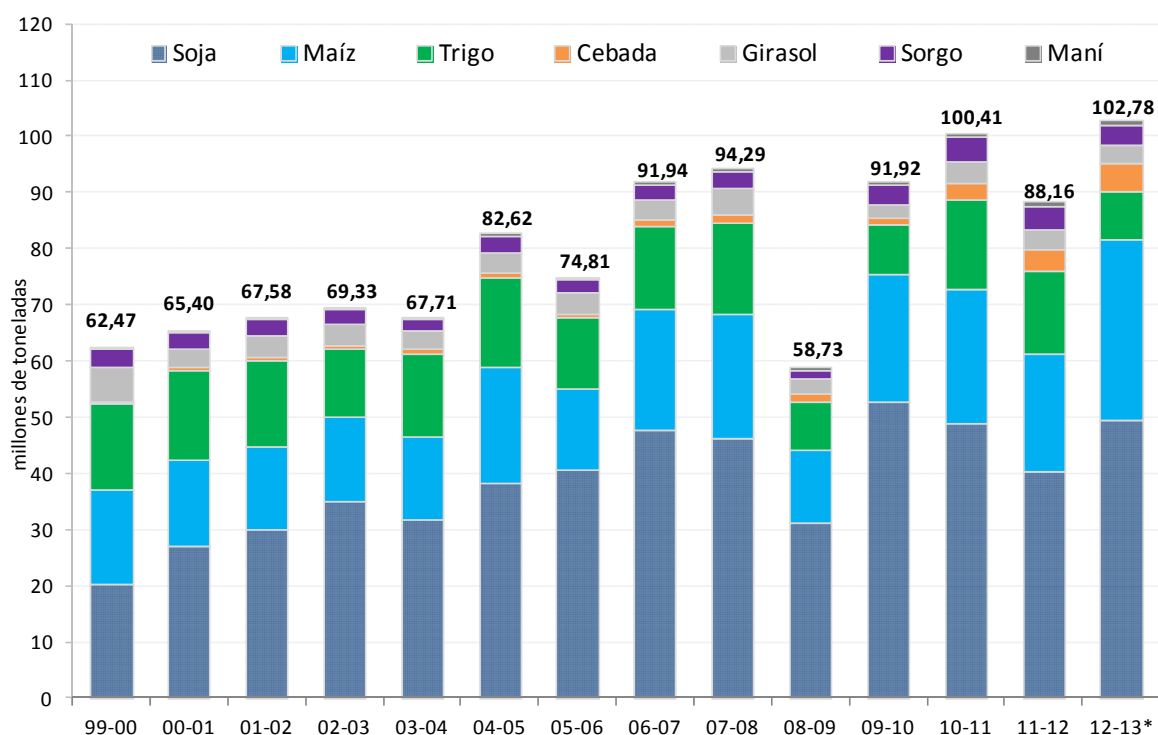
La cosecha de **soja** se estima en 49,4 millones de toneladas, cifra que representa un incremento del 23% respecto al ciclo anterior y se ubica como la segunda campaña más importante de esta oleaginosa a nivel nacional, después de las 52,68 millones obtenidas en 2009-10. Por su parte, el **maíz** podría alcanzar un nivel récord en la campaña 2012-13, lo que permitiría compensar parcialmente la caída en la oferta mundial de granos que provocó la fuerte sequía del año pasado. Su producción alcanzaría las 32,1 millones de toneladas, un 51% mayor a lo cosechado el ciclo pasado y un 35% superior a las 23,80 millones de 2010-11, año récord.

El **trigo** registró una disminución relevante en su producción al caer 41% respecto al ciclo 2011-12, con una cosecha de sólo 8,5 millones de toneladas. Las estimaciones de **cebada** establecen un nuevo récord de producción de este cereal de 5,2 millones de toneladas, con un incremento de 26% respecto al ciclo anterior. Es notable el aumento en la participación de este cultivo en la producción total en los últimos ciclos agrícolas. El **sorgo** alcanzaría una cosecha de 3,5 millones (6% más) y el **girasol** de 3,1 millones de toneladas, que implica una baja de 7% interanual. Por

último, se estima un nivel de producción récord de **maní** de 1,02 millones de toneladas, un 48% superior al ciclo anterior.

En el Gráfico I.8 se observa la evolución de la producción de los principales granos para Argentina a lo largo de los años. Se puede ver que el desempeño de este ciclo, según las estimaciones nacionales, se constituiría como un nuevo record histórico, incluso superior al nivel alcanzado en la campaña 2010-11 (100,41 millones de toneladas).

Gráfico I.7. Producción Agrícola Nacional, en millones de toneladas. Período 2000-2013\*



\*Valores estimados para la presente campaña. Fuente: elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación

### Valor Bruto de la Producción

El Valor Bruto de la Producción agrícola (VBP) surge de valorar la producción de cada cultivo a su respectivo precio internacional, es decir, a sus valores en el mercado externo. Para ello, se utilizan las producciones informadas por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación que se mencionaron previamente. Además, se consideran el promedio de los precios FOB oficiales (mensuales) para los principales meses de comercialización de los distintos granos hasta el mes de

agosto, que constituyen las cotizaciones a las que se registran las exportaciones de nuestro país.

Así, el VBP para la presente campaña habría alcanzado un nivel cercano a los US\$42.435 millones, claramente superior al registrado en la campaña anterior en 17%.

El aporte de la soja al VBP agrícola nacional es sin duda el más relevante, con un VBP de la producción superior a los 26.174 millones de dólares, monto que representa un 61,7% del total. Ésta, a su vez, supera a la participación que tiene en toneladas producidas que es cercana al 50%. El valor bruto de la producción del maíz y el trigo para la presente campaña tienen participaciones del 19,3% y 6,6%, respectivamente. El valor del primero ascendería a US\$8.198 millones, mientras que el del trigo a US\$2.818 millones.

Tabla I.4. Producción agrícola nacional para la campaña 2012-13. En millones de toneladas y Millones de US\$.

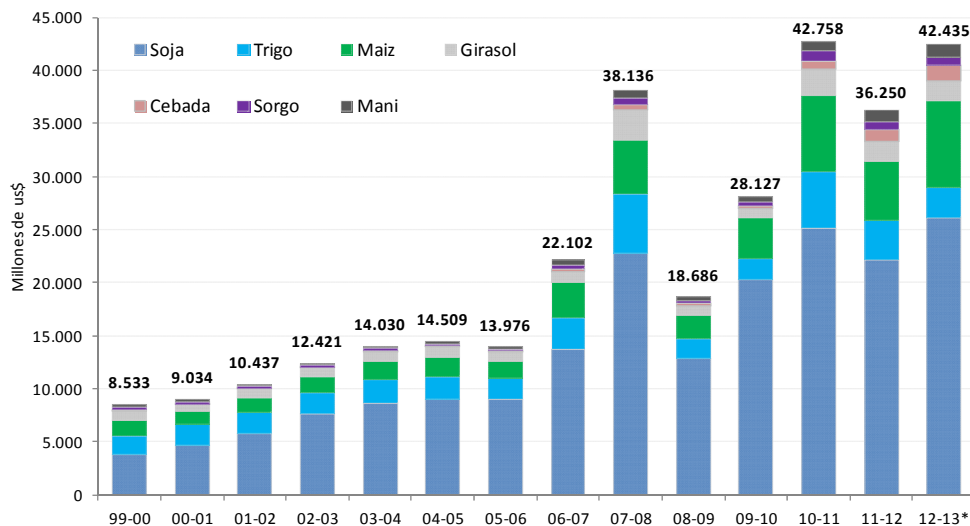
	Precios FOB	Producción	VBP
Trigo	332	8,5	<b>2.818</b>
Maiz	255	32,1	<b>8.198</b>
Soja	530	49,4	<b>26.174</b>
Girasol	583	3,1	<b>1.806</b>
Sorgo	217	3,5	<b>760</b>
Cebada	296	5,2	<b>1.529</b>
Maní	1.130	1,0	<b>1.150</b>
<b>TOTAL</b>	<b>413</b>	<b>102,78</b>	<b>42.435</b>

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Tomando esta estimación, se puede comparar el valor que se obtendría en la campaña 2012-13 en una perspectiva histórica. Así, en el Gráfico I.8 se muestra la evolución del VBP agrícola nacional desde el año 2000 hasta la actualidad. Cuando se analiza el resultado de las campañas a lo largo de los años, se infiere que el resultado de este ciclo, sería el segundo más importante de los últimos años, después de la campaña récord de 2010-11 (US\$42.758 millones).

A su vez, se puede observar que si finalmente de evidencian estas producciones estimadas y no se presentan grandes modificaciones en los precios FOB, el valor de la producción de la soja, la cebada, el maíz y maní registrarán nuevo récords históricos de estos cultivos.

Gráfico I.8. Valor Bruto de la producción agrícola nacional. En millones de dólares  
Período 2000-2013\*

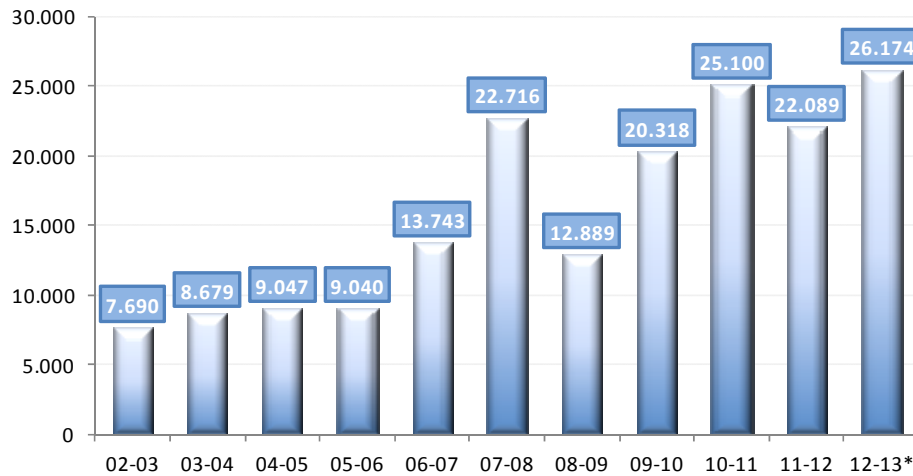


Fuente: elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación

Como surge del análisis anterior, los resultados de la campaña sojera tienen una clara importancia en Argentina por el impacto tanto en el sector agrícola y agroindustrial, como a nivel macroeconómico, tanto directo como indirecto que genera. Por ello, es relevante realizar un seguimiento particular de la evolución del valor de la cosecha de esta oleaginosa para el ciclo 2012-2013 en nuestro país.



Gráfico I.9. Valor Bruto de la producción de Soja. En millones de dólares. Período 2003-2013\*



Fuente: elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación

En el Gráfico I.9 se muestra la evolución que presenta el valor de la producción de soja en los últimos diez años. Se evidencia la alta performance que presenta dicho cultivo este año, con un nuevo récord histórico de valor bruto para Argentina.

### I.3. Provincia de Córdoba

#### *Producción y Valor Bruto*

La Provincia de Córdoba tiene gran relevancia en la producción agrícola argentina, ya que aporta más del 20% del total nacional. A su vez, Córdoba forma parte de la principal zona productora del país, que se denomina “zona núcleo”. En particular, la producción sojera es importante en el territorio provincial, ya que, si se promedian las últimas campañas (2007-08 a 2011-12), aporta un 28% de la producción nacional. A su vez, cabe resaltar la participación en la producción nacional de sorgo y maíz (40% y 34% respectivamente). Adicionalmente, al margen de la baja relevancia de la producción de maní a nivel nacional, Córdoba se destaca por ser productora, en promedio de las últimas campañas, del 70% de ese cultivo.

Respecto a la campaña 2012-13, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de la provincia ha publicado las primeras estimaciones oficiales de siembra y producción de Córdoba.

Tabla I.6. Siembra y Producción de los principales cultivos de de Córdoba, en miles de hectáreas y toneladas. Campaña 2012-13

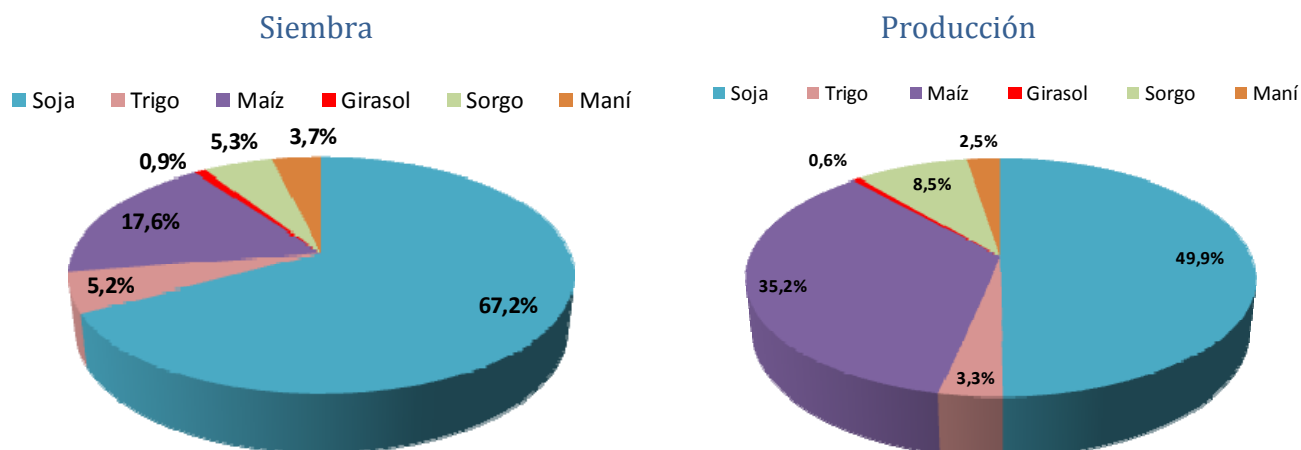
Campaña 2012-13	Siembra	VAR I.A	Producción	VAR I.A
Soja	4.769,2	-2,93%	11.736,5	37,81%
Trigo	371,1	-41,17%	783,4	-45,07%
Maíz	1.247,1	-8,04%	8.288,1	58,48%
Girasol	62,7	-0,48%	132,5	28,02%
Sorgo	378,9	31,29%	1.999,2	54,70%
Maní	264,0	0,69%	595,0	-0,93%
<b>Total</b>	<b>7.093,0</b>	<b>-5,61%</b>	<b>23.534,7</b>	<b>37,08%</b>

Fuente: elaboración propia sobre la base del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba.

Para la presente campaña se estima una caída en la superficie de siembra total cercana al 5,62%. Ello totalizaría cerca de 7.093 miles de hectáreas en la provincia, correspondiente a los cultivos de soja, trigo, maíz, girasol, sorgo y maní. La soja registra una caída en la superficie sembrada de 2,93% respecto a la campaña pasada, al alcanzar las 4.769,2 miles de hectáreas. La participación que adquiere la soja es superior a 67% en la provincia. Por su parte, el maíz disminuiría la superficie de siembra en 8,04%, y el trigo en un 41,17%, alcanzando una participación de 17,6% y 5,2% del total sembrado, respectivamente. Según estas estimaciones, la superficie destinada al maíz es de 1.247 miles de hectáreas y al trigo de 371,1 miles de hectáreas. Por último, el girasol registra una superficie de siembra de 62,7 miles de hectáreas, un 0,48% menor al ciclo anterior.

Se destaca el importante incremento de la superficie destinada a sorgo (de 31,29%) por lo que alcanzaría una participación en la siembra provincial de 5,3%, superando en esta campaña a la importancia del trigo. La superficie destinada a sorgo es de 378,9 miles de hectáreas para este ciclo. Por último, el maní aumentaría la superficie sembrada en 0,69%, con 264 miles de hectáreas en la provincia.

Gráfico I.10. Participación de los principales cultivos en la Campaña 2012-13.



Fuente: Elaboración propia sobre la base del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba.

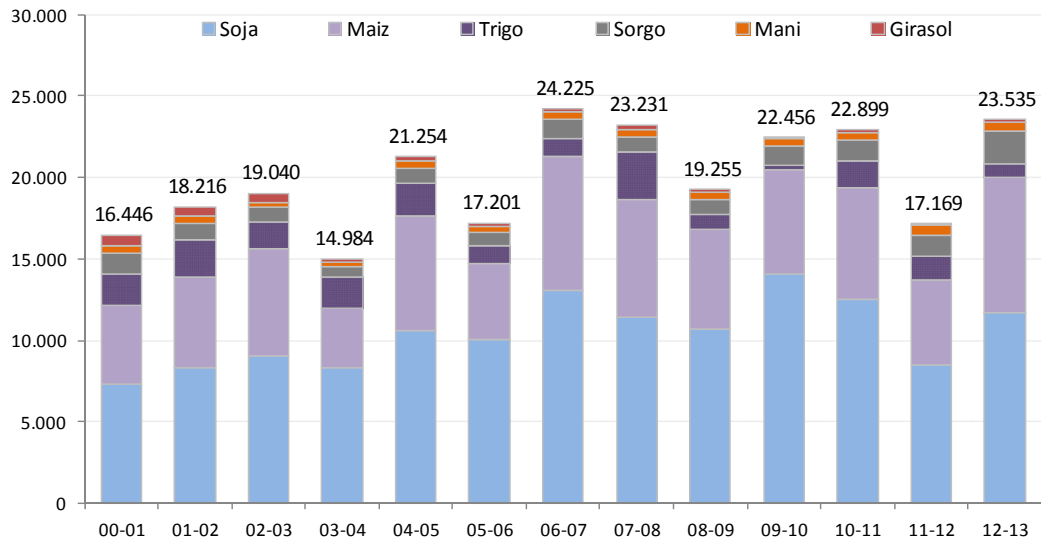
Respecto de la producción, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba estima que se superarían las 23.534 mil toneladas en la campaña 2012-13, si se consideran los cultivos de soja, trigo, maíz, sorgo, girasol y maní. Este monto implicaría una suba de 37,08% respecto de la cosecha agrícola anterior.

La soja, principal cultivo de la provincia, alcanzaría las 11.736 mil toneladas, lo que implica un incremento del 37,81% respecto al ciclo anterior. La participación de esta oleaginosa sería de 49,9%. El maíz, con una participación de 35,2% de la cosecha total, se ubicaría en segundo lugar en cuanto a toneladas producidas al proyectarse en 8.288 mil toneladas, un 58,48% superior al ciclo agrícola 2011-12. La producción de trigo se estima en 783 mil toneladas, con una relevante caída de 45,07% respecto al ciclo anterior. Para este año, la participación de este cereal en el total producido en la provincia es de 3,3%. Por lo tanto, es el primer año que el trigo adquiere el cuarto lugar de importancia, siendo reemplazado por el sorgo con una participación de 8,5%, y con un nivel de producción de 1.999 miles de toneladas. El cultivo de maní estimado en 595 mil toneladas implica una disminución de 0,93%, con una participación de 2,5%.

En el Gráfico I.11 se puede observar la producción estimada para la presente campaña en una perspectiva histórica. Según los datos publicados por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de la Provincia de Córdoba respecto al

resultado de las últimas campañas, se observa que este año se obtendría una campaña con un muy buen desempeño. Se evidencia que de mantenerse estas proyecciones estimadas de producción el presente ciclo sería el segundo mejor de la historia de la provincia de Córdoba, después de la campaña 2006-07 (24.225 mil toneladas).

Gráfico I.11. Producción agrícola provincial. En miles de toneladas. Período 2000-2013\*



Fuente: Elaboración propia sobre la base del Ministerio De Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba.

Si se consideran los precios promedio de los principales meses de comercialización de los diferentes cultivos, se puede calcular el Valor Bruto de la Producción de la campaña agrícola cordobesa. Se observa que el VBP para el presente ciclo superaría los US\$9.778 millones. La soja se constituye como el principal cultivo en términos de valor de la producción, al ascender este año a US\$6.218,4 millones, un 32,6% superior al evidenciado el año anterior. El maíz ocupa el segundo lugar de importancia con un VBP de US\$2.116,8 millones y con un crecimiento de 56%. Se destaca el valor del maní en la provincia, ubicándose como el tercer cultivo de importancia al superar este año los US\$672,1 millones.

Tabla I.7. Valor Bruto de la Producción de los principales cultivos de de Córdoba, en millones de toneladas y en millones de dólares. Campaña 2012-13.

	Precios FOB	Producción	VBP
Trigo	332	0,78	<b>259,8</b>
Maiz	255	8,29	<b>2.116,8</b>
Soja	530	11,74	<b>6.218,4</b>
Girasol	583	0,13	<b>77,2</b>
Sorgo	217	2,00	<b>433,8</b>
Maní	1.130	0,60	<b>672,1</b>
<b>TOTAL</b>	<b>415</b>	<b>23,53</b>	<b>9.778,1</b>

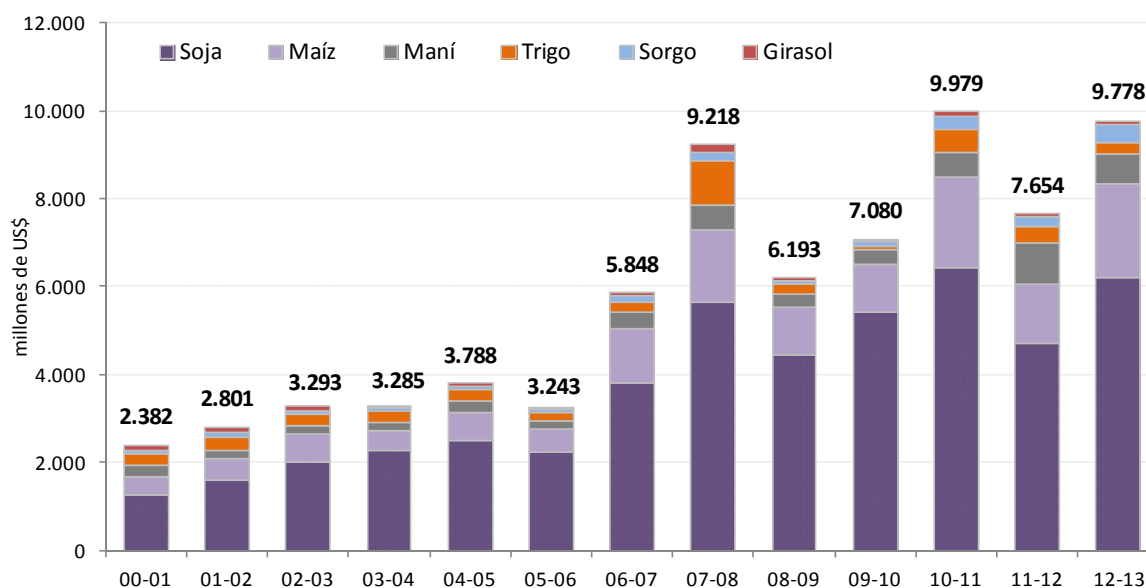
*Fuente: elaboración propia sobre la base del MAGyA de la Provincia de Córdoba y del Minagri.*

Según los datos publicados por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de la Provincia de Córdoba respecto al resultado de los últimos ciclos agrícolas, se puede observar la evolución del Valor Bruto de la Producción cordobesa en los últimos años.

El Gráfico I.12 muestra que, al igual que lo resaltado respecto a las cantidades producidas, el valor de la producción de 2012-13 sería el segundo más importante de toda la serie histórica de Córdoba, después de la campaña récord de 2010-11, pero en sólo US\$200 mil. A su vez, se destaca que se obtendría una campaña record del maíz y el VBP obtenido por la soja se constituiría como el segundo más importante de la historia.

Un punto a remarcar es que a diferencia de la campaña anterior en que el importante incremento de los precios permitió compensar parcialmente la caída en la producción; en el resultado de esta campaña se combinan unos precios en niveles elevados, junto a una relevante recuperación en las cantidades producidas.

Gráfico I.12. Valor Bruto de la producción agrícola provincial. En millones de dólares  
Período 2000-2013\*



Fuente: elaboración propia sobre la base del MAGyA de la Provincia de Córdoba y del Minagri.

## I.1. Molienda de Cereales y Oleaginosas

En esta sección se analiza la situación de la molienda de granos (cereales y oleaginosas), que es una industria que se encuentra estrechamente vinculada al desarrollo de la actividad del sector agrícola.

### Oleaginosas

En este apartado se analiza la evolución que tuvo la actividad industrial de molienda de oleaginosas desde el año 2006 hasta la actualidad, tanto a nivel país como en la Provincia de Córdoba. Del conjunto de oleaginosas, el principal grano industrializado es la soja, tanto a nivel nacional como provincial.

Si se considera la industrialización realizada hasta el primer semestre de cada año, se observa que la molienda de soja para 2013 presenta comportamientos similares a nivel nacional y provincial, ambas series con caídas interanuales. La molienda nacional ha registrado una variación negativa de 10% respecto al acumulado hasta junio de 2012, al superar las 16.069,6 mil toneladas. Un punto a destacar en relación a esta industria, es que el nivel de molienda alcanzado en la primera mitad del año es el tercero menor de toda la serie considerada, después de 2006 y 2008.

Por su parte, en la Provincia de Córdoba, se registra una relevante caída de 19% en el primer semestre del año. Se alcanzó una industrialización de 840,95 mil toneladas, nivel que representa el 5% de la molienda nacional. No obstante esta baja, el nivel alcanzado en la Provincia de Córdoba, es superior al evidenciado en el período 2008-2010.

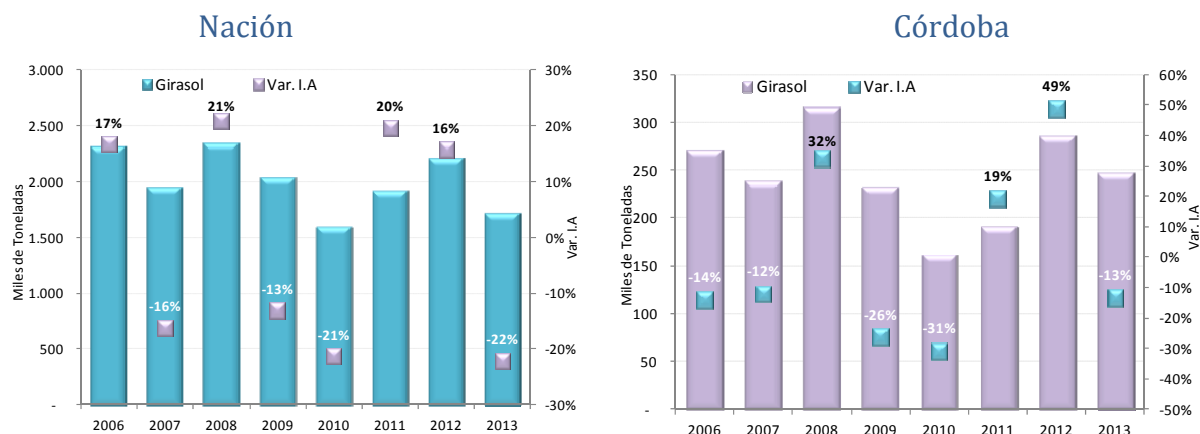
Gráfico I.13. Molienda de Soja. Producción al primer semestre de cada año. En miles de toneladas y variación interanual. 2006- 2013.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

La evolución de la molienda de girasol presentó un bajo desempeño a nivel nacional y provincial durante la primera mitad del año 2013. A nivel nación, la industrialización de esta oleaginosa al mes de junio alcanzó las 1.719,7 mil toneladas, con una caída interanual del 22%. Respecto de la Provincia de Córdoba, el primer semestre del año muestra una baja de 13%, luego de presentar el año pasado el mayor incremento interanual de los últimos años en esta actividad (49%). Así, un 14% de la molienda de esta oleaginosa fue realizada en la Provincia de Córdoba, la mayor participación de toda la serie considerada.

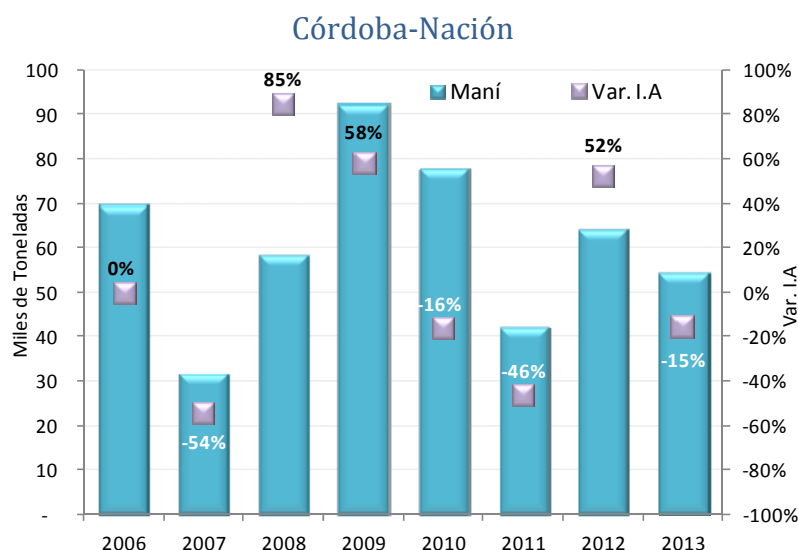
Gráfico I.14. Molienda de Girasol. Producción al primer semestre de cada año.  
En miles de toneladas y variación interanual. 2006-2013.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

La molienda de maní tiene una importancia particular para la Provincia Córdoba, dado que es donde se realiza el 100% de la industrialización nacional. Particularmente, en este semestre registra una baja respecto de año pasado de 15%. El nivel de 54.301 toneladas alcanzado, se ubica en una posición relativamente baja en perspectiva histórica, sólo por encima de lo obtenido en los primeros seis meses de 2007 y 2011.

Gráfico I.15. Molienda de Maní. Producción al primer semestre de cada año.  
En miles de toneladas y variación interanual. 2006-2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.



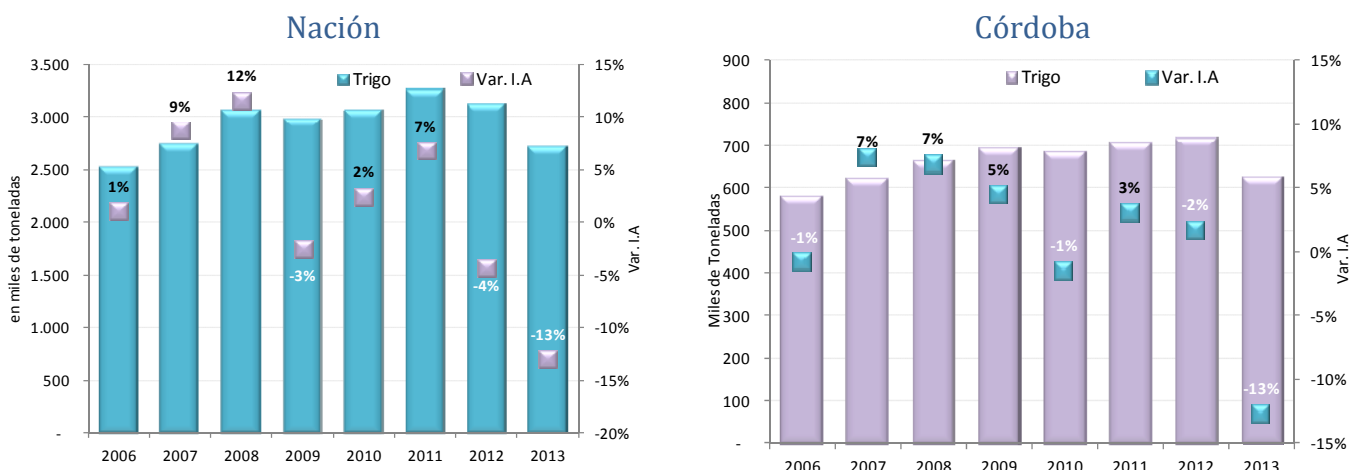
## Cereales

En cuanto a los cereales, existe un claro predominio del trigo, que representa el 50% de la molienda total de cereales a nivel nacional, y a su vez, ocupa el segundo lugar de importancia de molienda en el país, detrás de la soja.

Los datos registrados al primer semestre de cada año muestran una baja interanual por segundo año consecutivo de la molienda de trigo. Tras un 2011 con niveles récord de molienda de este cereal tanto a nivel nacional como provincial, en el periodo enero- junio de 2012 y 2013, se observa una evolución de la actividad menos favorable. A nivel país se observa una caída del 13% durante esta etapa del año, respecto del mismo período del año anterior, al superar las 2.722 mil toneladas. Estos valores son inferiores a los alcanzados en el mismo período de 2007- 2012. Por su parte, la actividad en Córdoba también se vio contraída un 13% respecto de 2012. El nivel de molienda de trigo en la provincia superó las 628,8 mil toneladas, monto que representa el 23% de la molienda nacional.

Un factor que puede haber influido en los niveles de molienda alcanzados de trigo, tanto a nivel nacional como provincial, es la caída en la superficie de siembra destinada a este cereal, que conlleva consecuentemente a un menor nivel de producción de trigo.

Gráfico I.16. Molienda de Trigo pan. Producción al primer semestre de cada año. En miles de toneladas y Variación interanual. 2006-2013.



Fuente: elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

No obstante, se puede observar que la evolución de la industrialización triguera muestra un comportamiento relativamente estable a lo largo de los últimos

años. Particularmente, se advierte al compararla con el comportamiento más volátil de la molienda de las principales oleaginosas, tanto a nivel nacional como en la Provincia de Córdoba. Esto tiene que ver con que durante los años de baja producción casi la totalidad de la cosecha se destina a la industrialización para consumo interno. En cambio, en las campañas de mayor producción se retorna a niveles de 40% de la cosecha destinada a molienda, sin problemas para abastecer a la mencionada demanda.

## I.2. Maquinaria Agrícola

En esta sección se analiza la evolución reciente de las ventas y facturación de maquinaria agrícola a nivel nacional, en base a los datos publicados trimestralmente por INDEC. Estas variables tienen una importancia significativa, ya que la adquisición de maquinaria constituye uno de los principales indicadores de inversión del sector y representa una guía de las expectativas de los empresarios agrícolas.

### *Ventas de unidades*

Las ventas totales de maquinaria agrícola son las unidades compradas por el sector agrícola por dicho concepto. De acuerdo a los datos publicados por INDEC, el total de unidades vendidas de maquinaria agrícola en el segundo trimestre de 2013 registró un total de 5.680 unidades. Esta cifra significa una recuperación de 43,3% respecto al mismo período del año anterior y un aumento de un 45,9% en comparación con el primer trimestre de 2013.

Tabla I.8. Unidades de máquinas agrícolas vendidas y variación interanual. Segundo trimestre 2012 y 2013.

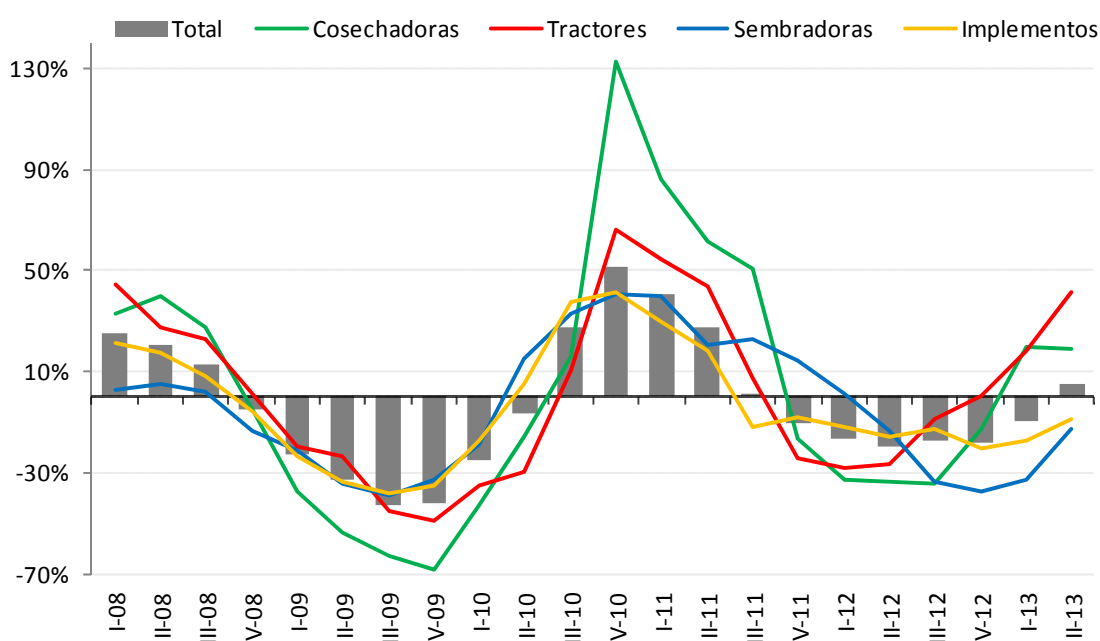
	IIº trimestre 2012	IIº trimestre 2013	Var I.A
Cosechadoras	265	258	-2,6%
Tractores	944	1.839	94,8%
Sembradoras	488	802	64,3%
Implementos	2.268	2.781	22,6%
<b>TOTAL</b>	<b>3.965</b>	<b>5.680</b>	<b>43,3%</b>

*Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.*

Como se observa en la Tabla I.8, los incrementos se registraron en las ventas de tractores, que representan el 39% de las ventas totales, con un incremento de

94,8% interanual, y en las ventas de sembradoras, que crecieron un 64,3% respecto del mismo trimestre del año pasado. Por su parte, las ventas de implementos aumentaron 22,6% interanualmente y se vendieron siete cosechadoras menos respecto al segundo trimestre de 2012 (2,6%). Además del comportamiento interanual, es interesante analizar una perspectiva suavizada de la evolución de estos indicadores. Para ello, se utilizan los resultados acumulados a cuatro trimestres, que permiten observar tendencias.

Gráfico I.17. Tendencia de las unidades vendidas de maquinaria agrícola. Variación interanual de los acumulados 12 meses.



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

En el Gráfico I.17 se observa que tras la campaña agrícola 2008-09, que estuvo fuertemente impactada por la sequía y la crisis internacional del año 2009, se experimentó una importante recuperación y crecimiento sostenido en las ventas de maquinaria agrícola a lo largo del 2010. Sin embargo, sobre inicios del año 2011 se retorna a una tendencia a la baja, que se mantiene en todo el año 2012. Incluso, las variaciones interanuales desde el último trimestre de 2011 son negativas. Esta tendencia se corrobora para el total de unidades vendidas como así también para cada tipo de maquinaria en particular, con excepción de los tractores que presenta para el cierre de 2012 una variación levemente positiva.

El comienzo del 2013 muestra una ligera recuperación en la tendencia de todas las maquinarias consideradas. Si bien las ventas de implementos y sembradoras continúan registrando una caída interanual en el acumulado a cuatro trimestres, se evidencia que dichas bajas se vieron levemente atenuadas.

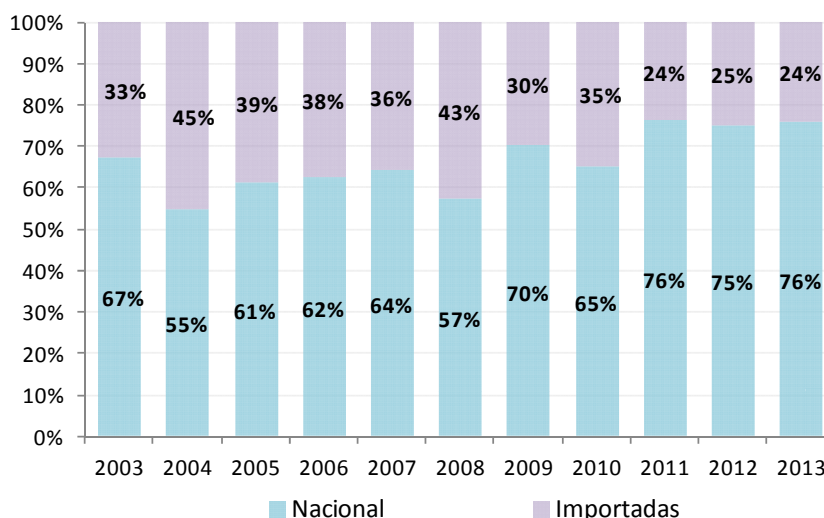
Por otra parte, el total de unidades vendidas, así como las ventas de cosechadoras y de tractores registraron variaciones positivas respecto al mismo período del año anterior de 5%, 19% y 41%, respectivamente.

La utilización de tractores y cosechadoras es una herramienta considerada clave en las tareas de recolección de granos, por lo que la recuperación de sus ventas en el último periodo podría deberse a la mejor cosecha en el presente ciclo, luego de una campaña de bajo desempeño.

Respecto al origen de la maquinaria agrícola adquirida, se observa que en el segundo trimestre del año 2013, el 76% son nacionales y sólo el 24% importadas. Mientras que la totalidad de las sembradoras vendidas durante el segundo trimestre fueron de producción nacional, el 89% de los implementos y el 67% de las cosechadoras fueron producidos en el país. Sin embargo, menos de la mitad (47%) de los tractores son de procedencia argentina.

Si se observa la evolución a lo largo de los años de la participación de la maquinaria según su origen, se tiene que las de procedencia argentina han ganado una participación sobre el total facturado desde el año 2003.

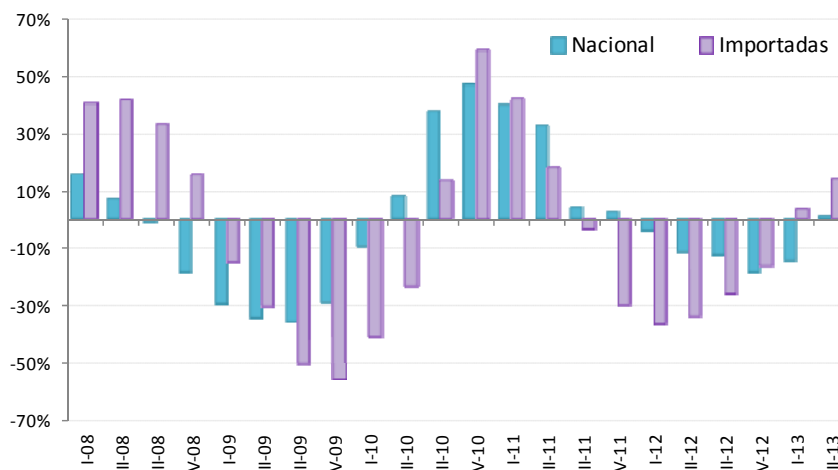
Gráfico I.18. Origen de las unidades vendidas de maquinaria agrícola. Segundo Trimestre de cada año. 2003-2013.



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

En el siguiente gráfico se observa la variación interanual del acumulado a cuatro trimestres de la maquinaria según su origen. En el mismo se evidencia que la evolución de la maquinaria importada es mucho más volátil que la serie nacional, con caídas más profundas en épocas de crisis y mayores incrementos en años con campañas agrícolas de buen desempeño.

Gráfico I.19. Origen de las unidades vendidas de maquinaria agrícola. Variación interanual del acumulado a 12 meses.

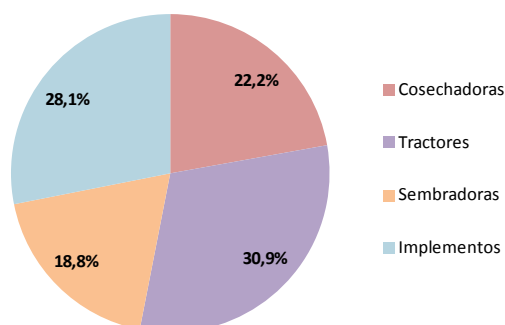


Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

### Facturación

La facturación de maquinaria agrícola es también un indicador interesante para analizar la evolución del sector. En el segundo trimestre de 2013 se observa un importante aumento interanual de 97% (\$1.157 millones). Esta diferencia con las unidades vendidas en parte se explica por los mayores precios promedio por unidad, que son superiores en todos los casos, tal como se corrobora con la información que provee el INDEC.

Gráfico I.20. Facturación de la maquinaria agrícola. Segundo Trimestre 2013. Participación %.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

Entre los distintos tipos de máquinas, los tractores fueron líder en facturación durante el segundo trimestre del año (\$724,6 millones), con un incremento interanual de 131%. Le sigue la facturación de implementos con \$659,6 millones y cosechadoras con \$520,3 millones. Por último, la facturación de sembradoras fue de \$441,3 millones en este período.

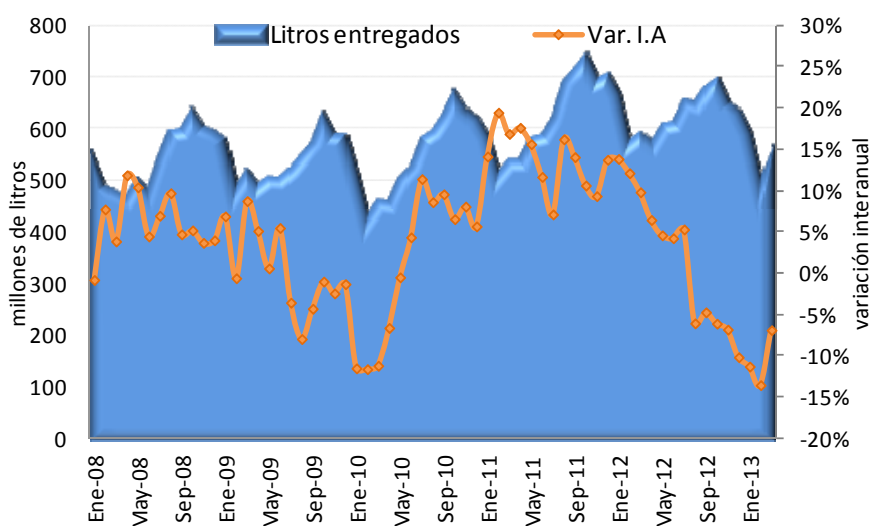
### I.3. Industria Láctea

En esta sección se analiza la evolución reciente de la industria láctea, tanto a nivel nacional como en la Provincia de Córdoba, donde la producción de leche es una actividad de gran importancia.

#### *Producción nacional*

A partir de los datos sobre la recepción de leche de las principales industrias lácteas (representan aproximadamente el 65% del total de la producción argentina de leche) del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, se analiza la evolución de la actividad en la industria.

Gráfico I.21. Litros de leche entregados a las principales industrias lácteas. Variación interanual y valor absoluto. Período enero 2008- marzo 2013

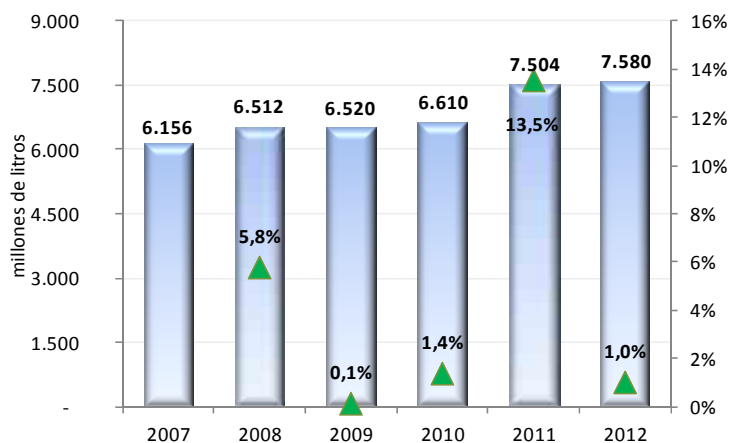


Fuente: elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Lo primero que se observa es un comportamiento cíclico de la serie con mayores litros de entregados durante los primeros meses del año, hasta el mes de septiembre en que se llega al punto más alto de la serie anual. Se destaca la evolución positiva que experimenta la cantidad de litros entregados a las industrias

desde fines del año 2010 hasta julio del año pasado, punto en que se revierte la tendencia, al asumir una senda negativa. De hecho, se observan tasas de variación interanuales negativas desde julio hasta la actualidad.

**Gráfico I.22. Recepción de leche en las principales industrias lácteas. Período 2007-2012. Variación interanual.**



*Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.*

Al analizar las series anuales de recepción de leche en las principales industrias lácteas, se observa que en el año 2012 se alcanzó un buen desempeño en este sector. Al cierre del año, las estadísticas muestran una nueva cifra récord de la cantidad de litros entregados a las principales industrias lácteas, ubicándose en 7.580 millones de litros. Esta cifra considera el 65% de las industrias, lo que implicaría una producción estimada de 11.844 millones de litros totales, que se ubicaría por encima de los 11.504 millones del año 2011, con una tasa de crecimiento interanual del 1,0%. Es importante recordar que en ese año también se había alcanzado una producción de leche récord a nivel nacional.

Por otra parte, el año 2013 muestra un cambio de tendencia. De hecho, si se considera la recepción de leche en las principales industrias lácteas al primer trimestre de cada año se observa una caída interanual de 10,6%. Este valor ascendió a 1.636 millones de litros, 194 millones menos que en el mismo período del 2012, pero similar al valor alcanzado en el año 2011.

Gráfico I.22. Recepción de leche en las principales industrias lácteas. Primer trimestre de cada año. Período 2007-2013. Variación interanual.

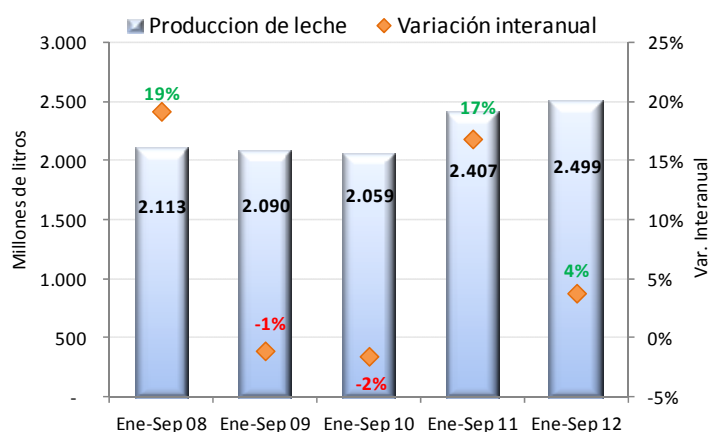


Fuente: elaboración propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

### Córdoba

En el caso de la industria lechera de la provincia, se cuenta con los datos de producción estimados por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba<sup>8</sup>. A partir de dicho indicador, se puede examinar el avance de la actividad en la provincia.

Gráfico I.23. Producción de leche acumulada a Enero-Septiembre y variación interanual. Período 2008-2012.



Fuente: elaboración propia sobre la base del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba.

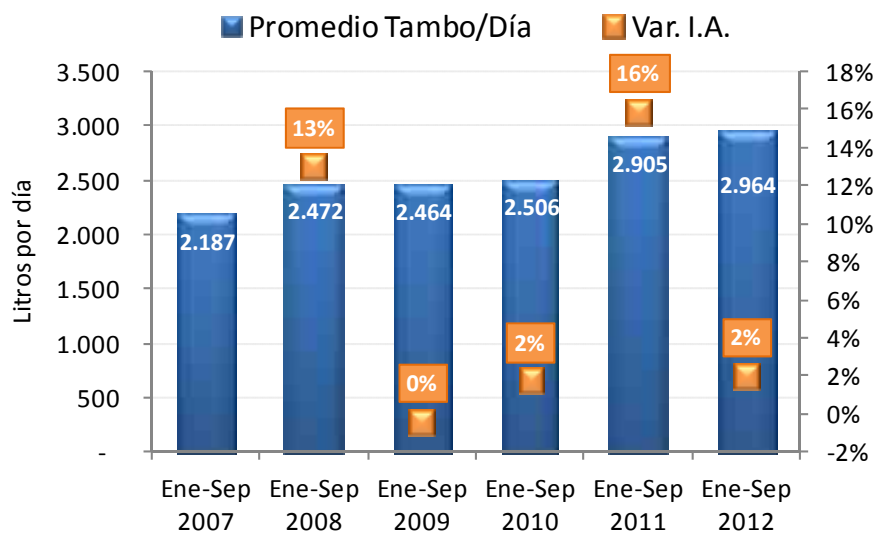
<sup>8</sup> A partir de información aportada por treinta plantas lácteas que operan aproximadamente el 70% del total provincial.



Al analizar los datos correspondientes a los meses de enero a septiembre de 2012, se observa que la producción de leche en la provincia de Córdoba presenta un buen desempeño. El Gráfico I.23 muestra la producción de leche de Córdoba hasta el tercer trimestre para el período 2008-2012. La producción del año 2012, de 2.499 millones de litros, es la mayor de toda la serie analizada, y con una variación interanual positiva de 4% respecto al 2011, que fue un valor récord. En este sentido, se puede esperar que la producción de leche para la provincia haya cerrado el 2012 con un nuevo récord de producción.

La evolución favorable que presenta esta actividad se evidencia también al considerar el promedio de litros de leche diarios entregados por tambo a las principales industrias de Córdoba, como medida de rendimiento. En el Gráfico I.24, se presenta el rendimiento promedio diario hasta el tercer trimestre del periodo 2007-2012. Se observa que en el año 2012 se entregaron en promedio por tambo más de 2.964 litros diarios, superando en un 2% (59 litros por tambo por día) al nivel del año 2011, que había sido el mejor de los últimos años. Este progreso en los rendimientos posibilita en parte el incremento en el nivel de producción observado anteriormente.

Gráfico I.13. Rendimiento promedio diario por tambo (litros/día).  
Enero- Septiembre 2007-2012.



Fuente: elaboración propia sobre datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba.

## **II. Sector automotriz**

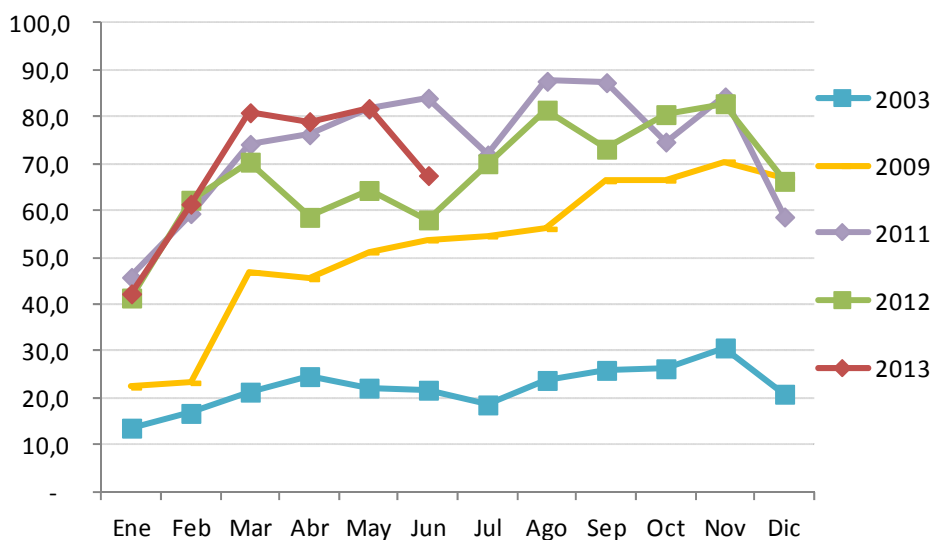
## Introducción

La industria automotriz es una rama de actividad de gran importancia, tanto por la cantidad de puestos de trabajo que genera como por el nivel de inversiones que representa. La misma constituye un importante motor del crecimiento económico, y una actividad de gran influencia regional para la Provincia de Córdoba. La finalidad del presente estudio es brindar un panorama de la evolución del sector durante lo que va del año 2013, tanto desde el lado de la oferta (producción), como de la demanda (ventas en el mercado interno, externo y patentamientos).

### II.1. Uso de la capacidad instalada en la industria automotriz

La capacidad instalada resulta la máxima producción que puede lograrse dada la inversión fija en un sector (y dada la tecnología). El uso de esa capacidad resulta de comparar la producción efectiva en el sector con el máximo posible. Por lo tanto, una disminución en el uso de la capacidad instalada (UCI) podría ser visto como un indicador negativo si se debe a una caída en la producción, pero también podría ser considerado como algo positivo si resultara de una mayor inversión en el sector, y por lo tanto, de una ampliación de la capacidad instalada.

Gráfico II.1. Utilización de la capacidad instalada de la industria automotriz



Fuente: elaboración propia en base a datos de INDEC.

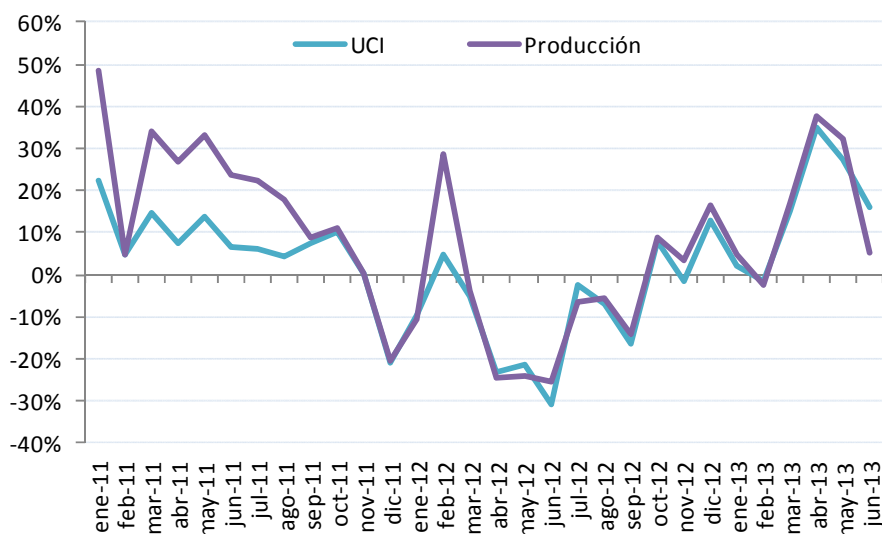
En el Gráfico II.1 se presenta la evolución mensual de la capacidad instalada de la industria automotriz durante los años considerados, según datos provistos por INDEC. En el mismo se destaca el fuerte incremento en el uso de la capacidad

instalada entre 2003 y 2011 (aumentó en promedio más de 50 puntos porcentuales durante ese período). Durante el año 2012, la serie mostró una caída y en el corriente año es posible apreciar que la UCI presenta un comportamiento similar al del año 2011. Incluso, durante los meses de marzo y abril del corriente año la UCI fue superior a la de los respectivos meses del 2011. No obstante, el último dato disponible muestra una caída de la UCI (en junio la Utilización de la Capacidad Instalada fue de 68% mientras que en mayo había sido de 82%).

En cifras, durante el primer semestre de 2013, el uso de la capacidad instalada en el sector automotriz alcanzó en promedio un nivel del 68,8%, más de 9,6 puntos porcentuales por encima del nivel observado en el mismo período del año pasado.

Si se relaciona la evolución del nivel de producción en el sector automotriz con la de la capacidad instalada, se aprecia que de marzo a mayo del año 2013, ambas variables registraron una importante aceleración en sus tasas de cambio interanual; no obstante, en junio se aprecia una desmejora en el ritmo de aumento de las series. En cifras, durante el sexto mes de 2013, la UCI creció al 16% interanual mientras que la producción lo hizo a 5% (Véase Gráfico II.2).

Gráfico II.2. Variación interanual de producción automotriz y uso de la capacidad instalada. Período Enero 2011- Junio 2013.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

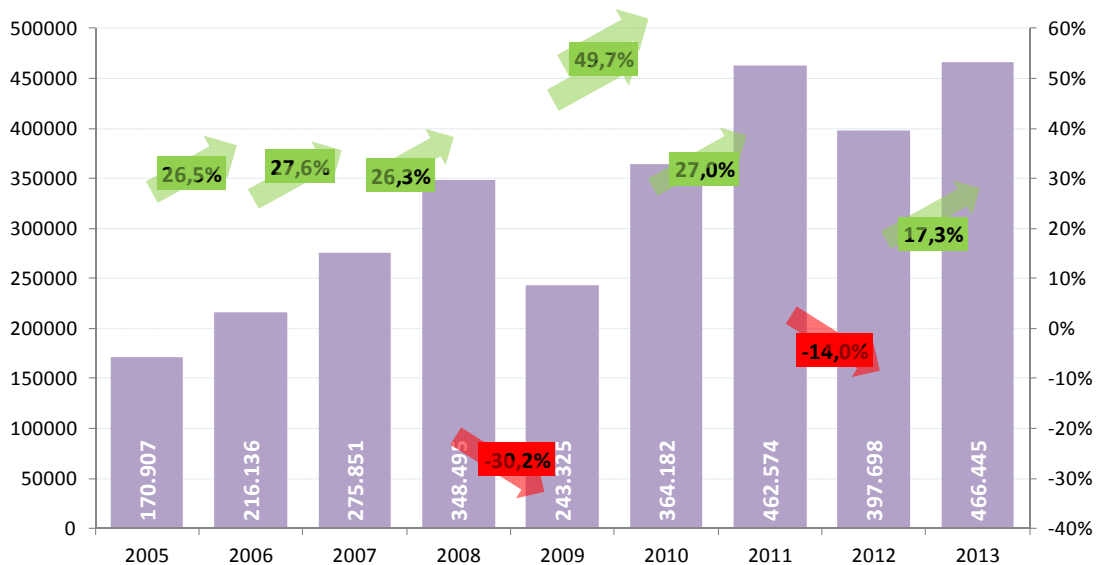
## II.2. Producción de automóviles

### Total país

En el siguiente apartado se analiza la producción, en unidades físicas, generada por las terminales automotrices argentinas, según información proporcionada por la Asociación de Fábricas Automotores (ADEFSA).

La producción de vehículos alcanzó en julio las 71.895 unidades, por encima de las 63.461 unidades de junio. Se acumularon unas 466.445 unidades durante los primeros siete meses de 2013 (evidenciando un aumento de 17,3% respecto al mismo período del año pasado). Tal como se aprecia en el Gráfico II.3, la producción del sector se halla en niveles históricamente altos. No obstante, serán claves la performance de la economía brasilera (que viene revisando sus estimaciones de crecimiento a la baja) y la evolución de las relaciones comerciales con México.

Gráfico II.3. Producción de las terminales automotrices nacionales- Acumulado a julio de cada año en unidades físicas y variación interanual (eje derecho).



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFSA.

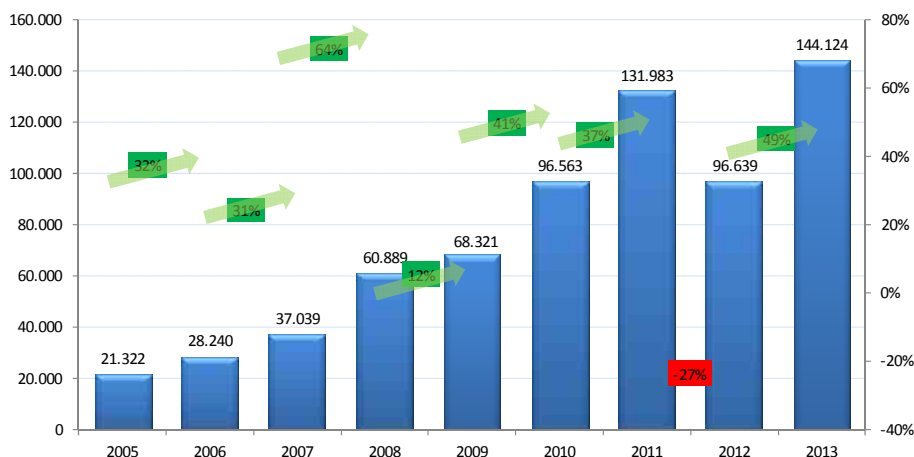
### Provincia de Córdoba

La provincia de Córdoba históricamente ha representado un polo importante para el desarrollo de la industria automotriz. La producción provincial automotriz alcanzó en julio las 20.130 unidades, lo que representa una mejora del 89% respecto del mismo mes de 2012 y del 1% en relación a junio de 2013.

En el Gráfico II.4 es posible observar importante aumento en el acumulado parcial. En efecto, durante enero y julio de 2013 se evidenció en la Provincia un nivel de producción acumulado de 144.124 vehículos que, comparados con la producción de 96.639 unidades del mismo período para el 2012, indica un aumento del 49%.

Gráfico II.4. Producción de Córdoba. Acumulado parcial a julio de cada año.

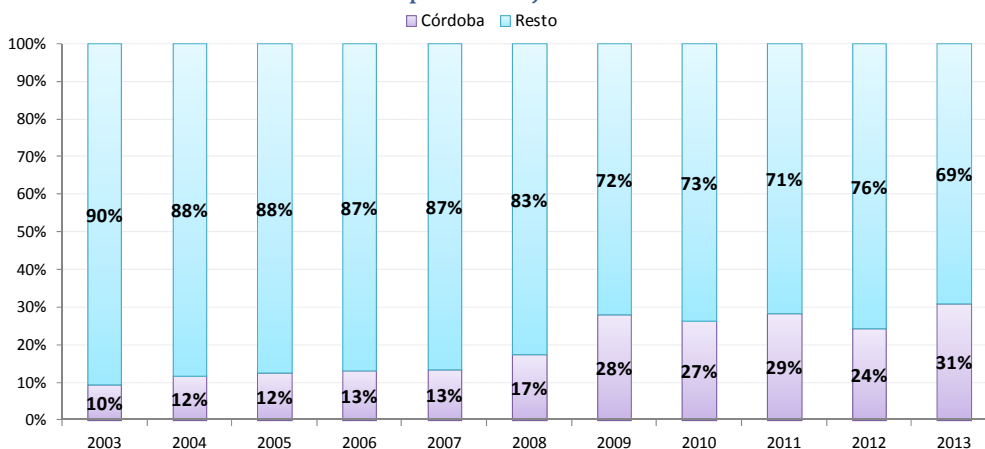
(En unidades y variación interanual).



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

Con respecto a la importancia que tiene la producción local en la del total del país, se observa que la participación de la provincia en el total de producción nacional ha venido aumentando en los últimos años. En los primeros siete meses de 2013 alcanza un 31%, que representa la mayor participación desde el año 2003, superando por más de veinte puntos porcentuales la contribución de dicho año.

Gráfico II.5. Participación de la producción cordobesa de vehículos en el total nacional. Acumulado parcial a julio de cada año.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

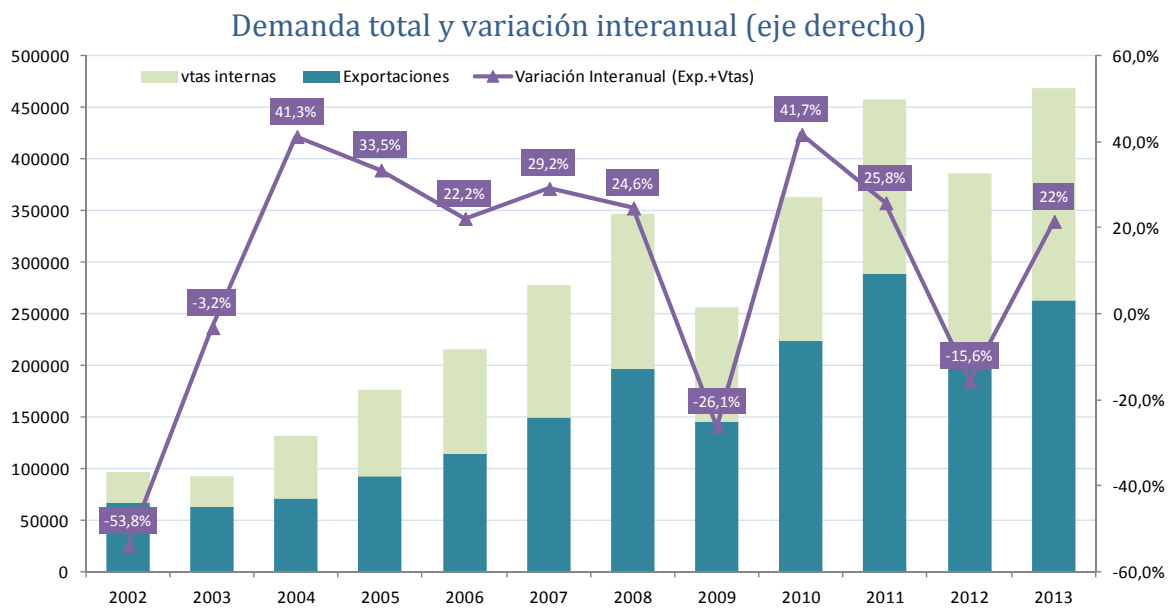
### II.3. Demanda de producción nacional

En esta sección se analiza el desempeño que tuvo la demanda de vehículos nacionales durante los primeros siete meses de este año. Cabe aclarar que la demanda que enfrenta la producción local de vehículos está determinada por la suma de las **ventas al mercado doméstico** y las **exportaciones** al resto del mundo.

Las ventas de vehículos nacionales tuvieron una fuerte recuperación en el periodo enero-julio de este año. Concretamente, las exportaciones y ventas al mercado interno en conjunto alcanzaron las 469.112 unidades, mostrando un incremento del 22% en relación a lo vendido en igual periodo del 2012.

Las ventas al mercado externo alcanzaron las 262.800 unidades, mostrando un incremento interanual de 33% en los primeros siete meses de 2013.

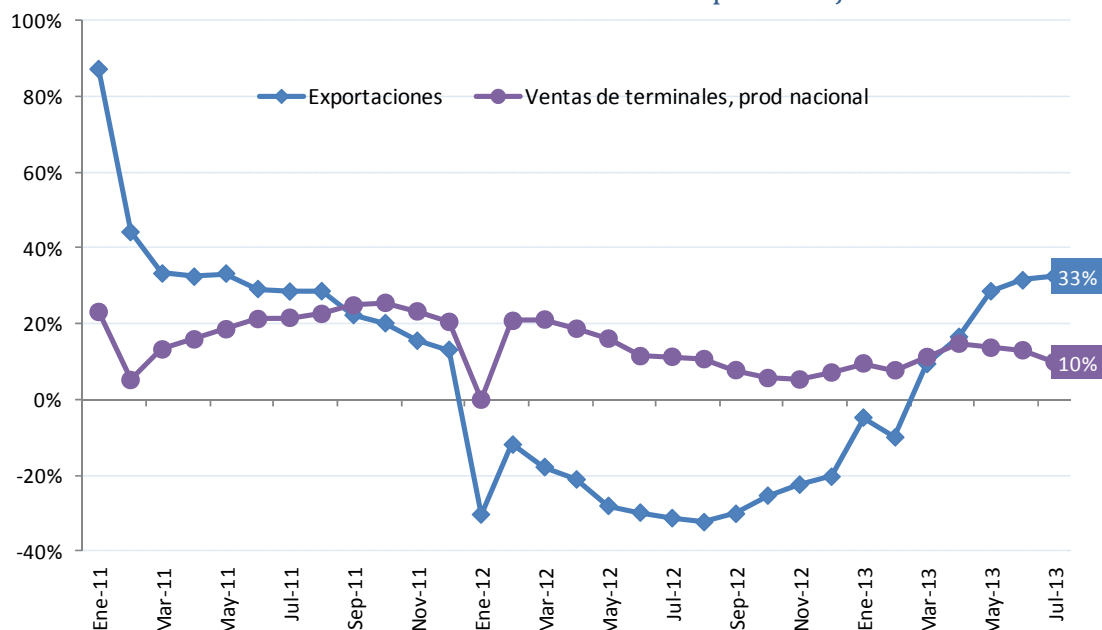
Gráfico III. 6. Venta de vehículos nacionales. Acumulado parcial a julio de cada año.



Fuente: elaboración propia en base a ADEFA.

Por su parte, la dinámica del mercado interno evidencia una performance más moderada que el mercado externo. En efecto, las ventas al mercado interno acumularon un incremento de 10% en el período enero-julio de 2013 respecto a igual período de 2012, acumulando un total de 206.312 unidades.

Gráfico III.7. Venta de vehículos nacionales al mercado interno y externo.  
Variación interanual del acumulado parcial a julio

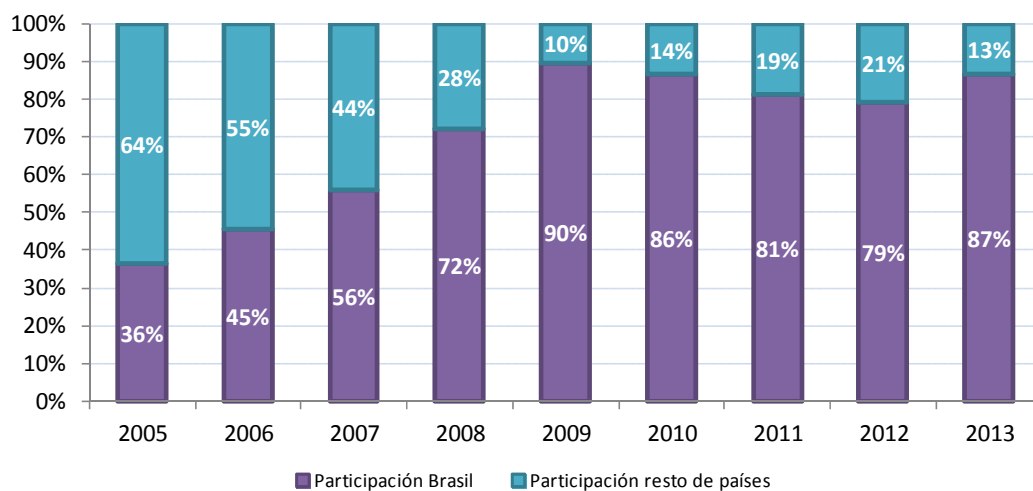


Fuente: elaboración propia en base a ADEFA.

### Exportaciones de vehículos nacionales por principales destinos

Debido a su participación en la producción nacional, el comportamiento de las ventas al exterior resulta un factor determinante. A continuación se analiza el dinamismo del mercado brasilero en la compra de vehículos de fabricación nacional y la consecuente “dependencia” y concentración de ventas a dicho país.

Gráfico II.8. Venta de vehículos nacionales – Acumulado parcial a julio de cada año – Participación de Brasil y el resto de los países en el total - Período 2005 - 2013.



Fuente: elaboración propia en base a ADEFA



Tal como puede apreciarse, Brasil es el principal destino de la venta de automóviles, con un 87% de participación en las exportaciones. De hecho, las ventas de vehículos nacionales han estado destinadas principalmente a este país desde el año 2007.

Como se aprecia en la Tabla II.1, durante los primeros siete meses de 2013, las ventas al exterior registraron un aumento del 30% respecto a igual período de 2012.

Tabla II.1. Cantidad de vehículos exportados por destino.

País	Acumulado Ene-Jul 2012	Acumulado Ene-Jul 2013	Variación absoluta	Variación relativa
Brasil	159.492	227.375	67.883	42,6%
México	4.376	5.380	1.004	22,9%
Uruguay	3.278	3.700	422	12,9%
Europa	17.350	11.905	-5.445	-31,4%
Chile	2.482	4.884	2.402	96,8%
Colombia	5.861	5.778	-83	-1,4%
Resto América	90	96	6	6,7%
Venezuela	806	50	-756	-93,8%
Perú	3.593	1.134	-2.459	-68,4%
Asia	354	0	-354	-100,0%
Ecuador	552	134	-418	-75,7%
C. América	1.644	876	-768	-46,7%
<b>TOTAL</b>	<b>201.955</b>	<b>262.800</b>	<b>60.845</b>	<b>30,1%</b>

Fuente: elaboración propia en base a ADEFA.

Los únicos destinos que mostraron un aumento en sus compras a nuestro país fueron Brasil, México, Uruguay y Chile, que evidenciaron incrementos interanuales relativos del acumulado a julio del 43%, 23%, 13% y el 97%, respectivamente.

Por su parte, Europa -el segundo destino en importancia para las manufacturas argentinas- mostró una reducción de 5.445 envíos respecto de igual período del año pasado. Lo mismo sucedió con Colombia (-83), Venezuela (-756), Perú (-2.459), Asia (-354), Centro América (-768) y Ecuador (-418).

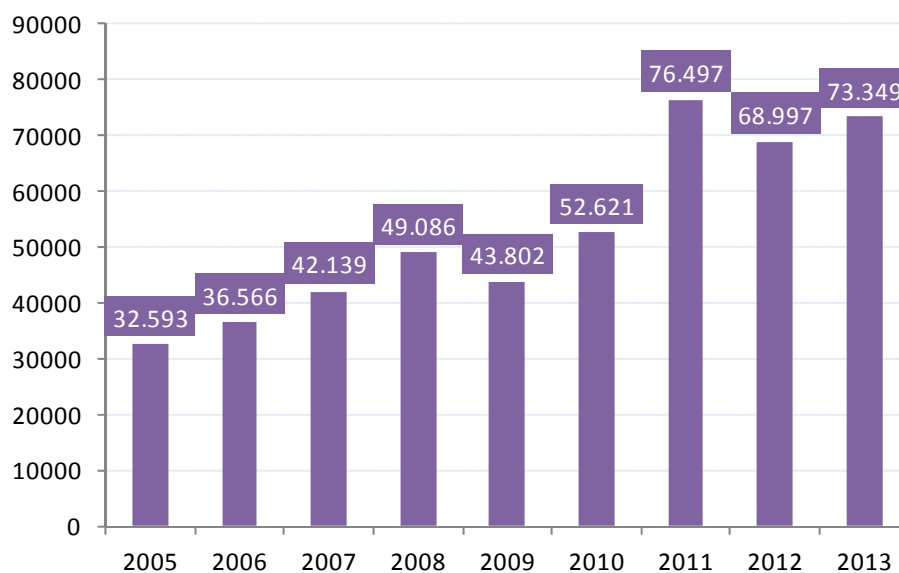
La suba en las ventas al exterior es una señal positiva para el sector ya que el mismo representa la principal fuente de ingresos para las industrias locales, que no podrían sobrevivir sólo con el mercado interno. No obstante, merece la pena señalar que el año pasado representa un bajo nivel de comparación.

## II.4. Patentamientos como indicador de consumo

### *Patentamientos en el país*

En esta sección se analiza el comportamiento de las compras totales de automóviles en el mercado doméstico, tanto nacionales como importados. Se considera que esta variable es un buen indicador de la evolución del consumo y las expectativas del mercado interno.

Gráfico II. 9. Patentamientos de vehículos. Junio de cada año



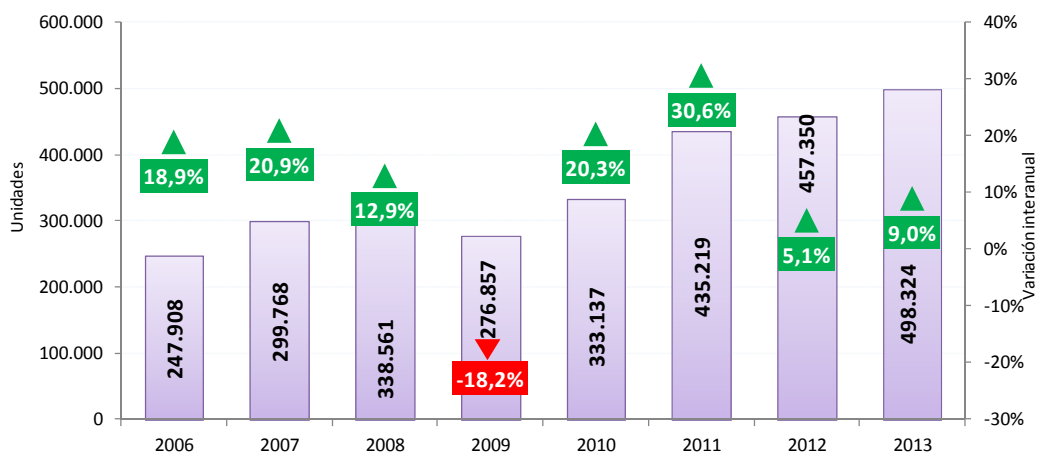
Fuente: elaboración propia en base a ACARA.

En el sexto mes del año se patentaron 73.349 vehículos, marcando el segundo mejor junio para el periodo 2007-2013 (Véase Gráfico II.9). Un factor que determinó este aumento en la demanda interna de vehículos es la falta de alternativas de inversión frente los controles cambiarios y el escenario inflacionario, que presenta los bienes de consumo durable como una alternativa de resguardo.

En el Gráfico II.10 se presenta el acumulado parcial a junio de los patentamientos a nivel nacional durante el período 2005-2013. En el mismo puede

observarse que durante el primer semestre de 2013 se patentaron 498.324 autos, lo que implica un aumento interanual del 9% en relación a igual período de 2012.

Gráfico II.10. Patentamientos de vehículos en el país en unidades – Acumulado parcial a junio de cada año y variación interanual (eje derecho) – Período 2005 - 2013.



Fuente: elaboración propia en base a ACARA.

En cuanto al tipo de vehículo patentado, puede observarse que durante el periodo enero-junio de 2013 hubo un aumento en todas las categorías: Comercial Liviano (41,9%), Otros Pesados (21,7%), Comercial Pesado (10,8%) y Automóvil (5,2%).

Tabla II.2. Patentamientos por tipo de vehículo

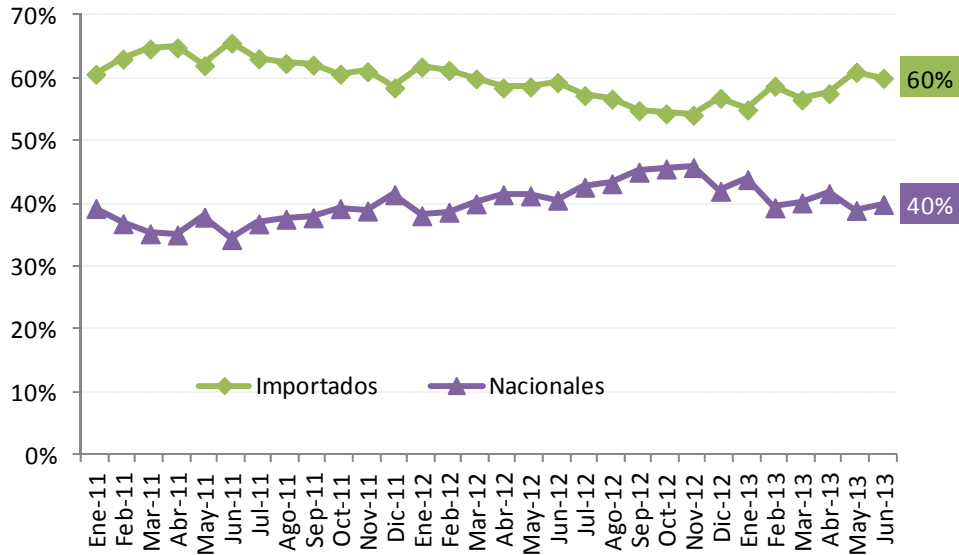
Acumulado parcial a junio				
	2012	2013	Variación absoluta	Variación relativa
<b>Automóvil</b>	356.923	375.500	18.577	5,2%
<b>Comercial Liviano</b>	70.734	100.375	29.641	41,9%
<b>Comercial Pesado</b>	11.853	13.131	1.278	10,8%
<b>Otros Pesados</b>	5.058	6.153	1.095	21,7%
<b>Total país</b>	<b>457.350</b>	<b>498.324</b>	<b>40.974</b>	<b>9,0%</b>

Fuente: elaboración propia en base a ACARA.

Respecto al origen de los vehículos patentados, y de acuerdo al Gráfico II.11, es posible apreciar una disminución en la participación de los vehículos nacionales, pasando de una participación del 46% en noviembre de 2012 al 40% en junio de 2013. Por su parte, los vehículos importados experimentaron un incremento en su participación de 54% al 60% actual. Esto podría estar explicado por la decisión de la

industria nacional de priorizar las ventas al mercado externo, por la conveniencia de precios.

Gráfico II.11. Patentamientos de vehículos por origen. Período 2011 - 2013.

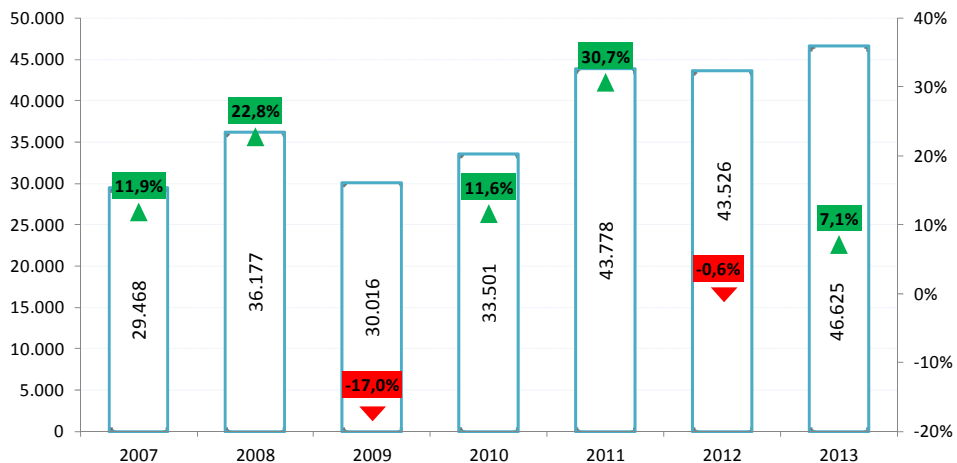


Fuente: elaboración propia en base a ACARA.

### Patentamientos en la provincia de Córdoba

La Provincia de Córdoba registró durante los primeros seis meses de 2013 un total de 46.625 patentamientos, lo que implica una variación interanual del 7,1% en relación a igual período de 2012.

Gráfico II.12. Patentamientos de vehículos en Córdoba en unidades - Acumulado primer semestre de cada año y variación interanual (eje derecho) - Período 2005 - 2013.



Fuente: elaboración propia en base a ACARA

Las categorías *Automóviles* y *Vehículos comerciales livianos* -que participaron en el 97% del total de unidades patentadas- mostraron una suba interanual del acumulado parcial del 6,4%, lo que hace referencia a un aumento absoluto de 2.717 unidades en relación a igual período del año anterior. Por su parte, *Comercial pesado* y *Otros pesados* evidenciaron una variación interanual del acumulado parcial a febrero del 31,3%, lo que significa en unidades un incremento de 382 patentamientos (Véase *Tabla II.3*).

Tabla II.3. Patentamientos en Córdoba - Acumulado parcial a junio de cada año en unidades.

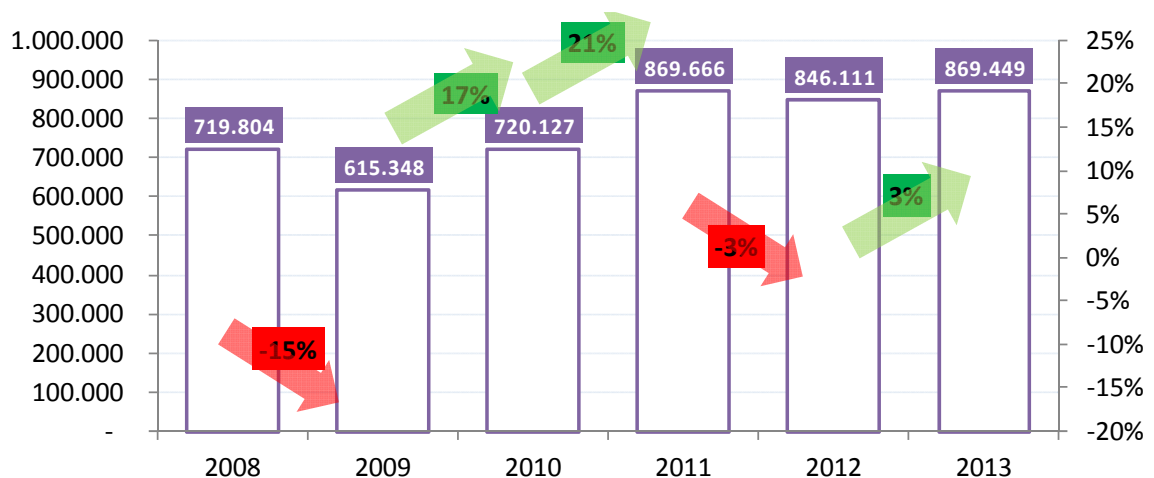
Acumulado parcial a junio				
	2012	2013	Variación absoluta	Variación relativa
<b>Autos + comercial liviano</b>	42.307	45.024	2.717	6,4%
<b>Comercial pesado + otros pesados</b>	1.219	1.601	382	31,3%
<b>Total</b>	<b>43.526</b>	<b>46.625</b>	<b>3.099</b>	<b>7,1%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

## II.5. Venta de autos usados

En el Gráfico II.13 puede observarse que la cantidad de vehículos usados vendidos durante los primeros seis meses de 2013 en el país alcanzó el valor de 869.449 unidades, representando una suba del 3% en relación a igual período de 2012.

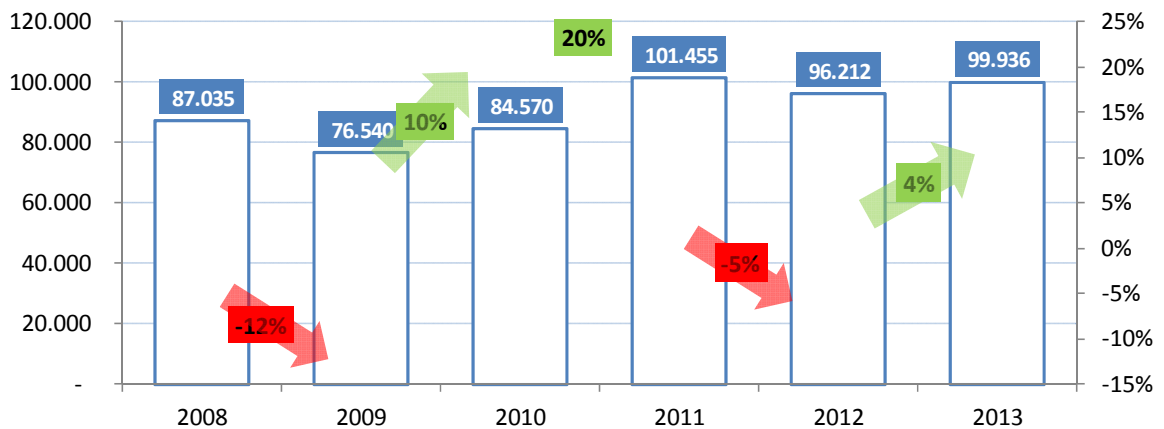
Gráfico II.13. Venta de vehículos usados. Período 2008-2012 - Primer semestre de cada año en unidades y variación interanual (eje derecho) - Total país.



Fuente: elaboración propia en base a CCA.

Por su parte, la provincia de Córdoba verificó el mismo comportamiento que la Nación, de manera amplificada. Concretamente, se vendieron 99.963 vehículos durante enero y junio de 2013, lo que implica una suba del 4% respecto de igual período de 2012.

Gráfico II.14. Venta de vehículos usados. Período 2008-2013 – Primer semestre de cada año en unidades y variación interanual (eje derecho) – Córdoba.



Fuente: elaboración propia en base a CCA.

### Conclusiones y perspectivas

La industria automotriz es uno de los sectores más dinámicos de Argentina y su actividad ha repuntado fuertemente este año, tras la pobre performance evidenciada durante 2012. Concretamente, en lo que va del 2013, el nivel de producción del sector automotor representa el volumen más alto de los últimos años. No obstante, estos niveles constituyen récords difíciles de sobrepasar, lo que evidencia la necesidad de realizar nuevas inversiones, a fin de lograr expandir la capacidad productiva.

Tal como se muestra en el informe, la industria automotriz local presenta una alta dependencia de Brasil. La misma es precisamente una de las debilidades de la industria argentina. Es por ello que se torna relevante desarrollar políticas tendientes a impulsar una mayor integración internacional de esta industria, fortaleciendo y estrechando acuerdos comerciales con mercados de la región.

Si bien el dato de mayores niveles de patentamientos es altamente positivo para la economía argentina, el aumento de los patentamientos de los autos

importados de alta gama estaría respondiendo en parte a cambios en los precios relativos. Además, la falta de alternativas para resguardar el valor de la moneda incentivó el consumo de este bien durable, como refugio ante la inflación.

## **III. Comercio**



### III.1. Comercio internacional

#### Introducción

En la presente sección se analiza la evolución del comercio externo argentino. En particular, se examina la performance de las exportaciones e importaciones y los principales destinos de los productos nacionales. Un aspecto saliente del comercio internacional argentino es la evolución reciente de la Balanza Energética. Es por ello que se estudian las implicancias de la misma sobre la Balanza Comercial.

#### Balanza comercial argentina

En el mes de mayo de 2013, la balanza comercial marcó un superávit de 1.338 millones de dólares, cifra que representó una disminución del 3% con respecto al mismo mes del año anterior. Es el resultado de un mes en el que las exportaciones reportaron ingresos por US\$8.429 millones, mientras que las importaciones ascendieron a US\$7.091 millones.

Cuadro III.1.1. Precios y cantidades de las exportaciones e importaciones.

Rubros y Usos	Variación porcentual respecto a igual período del año 2012					
	Mayo			Cinco meses		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
<b>Exportación</b>	<b>14</b>	<b>3</b>	<b>10</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>1</b>
Productos primarios	29	13	14	20	14	5
Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	-2	-	-2	--	8	-7
Manufacturas de origen industrial (MOI)	13	-4	17	4	-2	7
<b>Combustibles y energía</b>	<b>45</b>	<b>-1</b>	<b>46</b>	<b>-21</b>	<b>-10</b>	<b>-13</b>
<b>Importación</b>	<b>17</b>	<b>-3</b>	<b>21</b>	<b>13</b>	<b>1</b>	<b>12</b>
Bienes de capital	55	-1	56	13	-4	18
Bienes intermedios	2	-1	3	2	-	3
<b>Combustibles y lubricantes</b>	<b>5</b>	<b>-7</b>	<b>13</b>	<b>29</b>	<b>-5</b>	<b>35</b>
Piezas y accesorios para bienes de capital	22	4	18	14	-	14
Bienes de consumo, incluido vehículos automotores de pasajeros	28	5	22	17	5	11
Bienes de consumo	10	.	.	16	.	.
Vehículos automotores de pasajeros	54	.	.	19	.	.
Resto	-45	.	.	-38	.	.

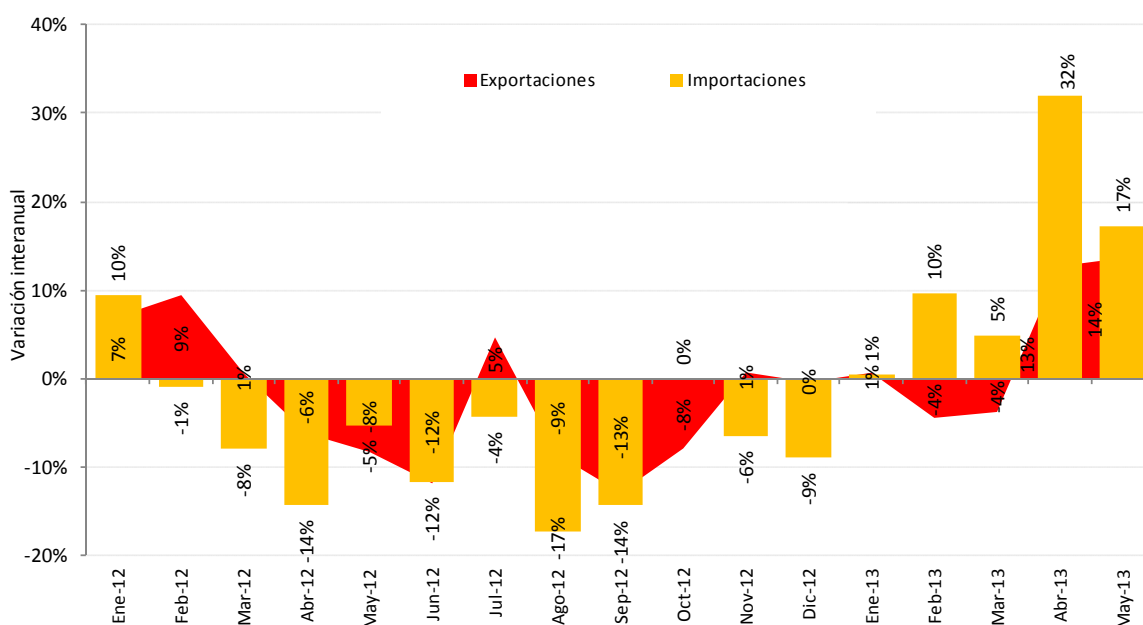
Fuente: INDEC.

Tal como puede apreciarse en el Cuadro III.1.1, el mayor **valor exportado** con respecto al mismo mes del año anterior (14%) resultó de un incremento de las cantidades vendidas (10%), y de los precios (3%). Los resultados de la cosecha continuarían impulsando las exportaciones. En efecto, las ventas externas de

productos primarios crecieron un 29% en términos interanuales, debido a un aumento combinado de las cantidades y los precios. A su vez, las exportaciones de origen industrial crecieron, impulsadas exclusivamente por las ventas del sector automotriz a Brasil.

Por su parte, **el valor de las importaciones** fue 17% mayor que en igual mes de 2012. Esto se debió a un aumento en las cantidades (21%), y una baja en los precios (-3%). El gobierno habría relajando las trabas comerciales, ante el ingreso de los dólares de la cosecha, dado que se registran incrementos en todos los rubros de las importaciones.

Gráfico III.1.1. Evolución de las exportaciones e importaciones.  
Tasa de variación interanual



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

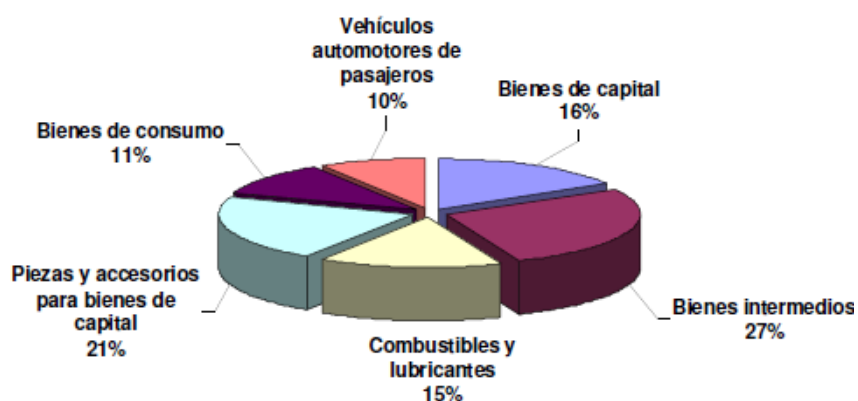
En los cinco primeros meses de 2013 la balanza comercial fue superavitaria por US\$3.799 millones, y disminuyó un 34% con respecto a igual período del año anterior. El total exportado fue de US\$33.370 millones contra US\$29.571 millones desembolsados en importaciones. Estos datos muestran una suba del 4% para las exportaciones y del 13% para las importaciones, en comparación con el mismo período del año anterior.

### *Estructura de las importaciones y exportaciones*

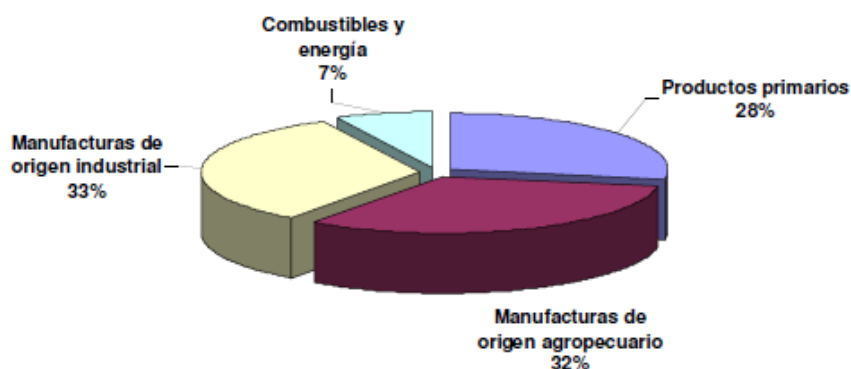
En el Gráfico I.1.2 es posible observar la composición de las exportaciones e importaciones argentinas para el periodo enero- mayo de 2013. En el mismo se aprecia que, en los primeros cinco meses, los bienes intermedios representaron el 27% de las importaciones argentinas, le siguieron en importancia las Piezas y accesorios para bienes de capital con el 21% y los Bienes de capital, con 16% del total.

Gráfico III.1.2. Composición de las exportaciones e importaciones.  
Primeros cinco meses 2013

#### Importaciones



#### Exportaciones



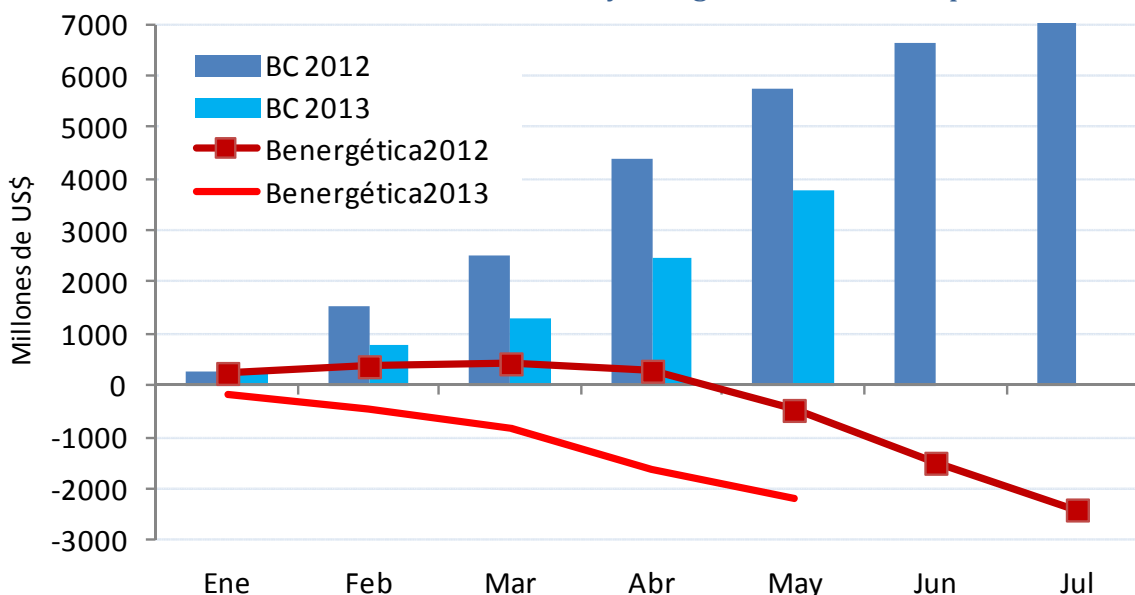
Fuente: INDEC.

Por el lado de las ventas externas, se observa que las Manufacturas de origen industrial y las Manufacturas de origen agropecuario fueron los rubros de mayor participación (con el 33% y 32% del valor total, respectivamente).

### Importancia del sector energético en el comercio internacional

Un aspecto saliente del comercio internacional argentino es la evolución reciente de la Balanza Energética. Las exportaciones argentinas de Combustible y Energía, (principalmente petróleo) llegaron a su máximo en el 2006, y a partir de ese año comenzaron a estancarse, manteniendo su valor en dólares relativamente estable hasta el año 2012. Por el contrario, las importaciones de Combustibles y Energía -principalmente gas- han seguido una senda exponencial de aumento, sólo interrumpida en el año 2009 -como resultado de la menor demanda interna de energía derivada de la desaceleración económica que afectó al país en dicho año. A partir de ese año, las compras externas de energía retomaron su senda ascendente, llegando en el 2012 a importar 9.266 mil millones de dólares. Este sensible aumento en las importaciones se debe al incremento de la demanda interna, sin ser acompañado por una política de exploración de combustibles en el país, lo que hace que disminuya la producción de gas nacional.

Gráfico III.1.3. Balanza comercial y energética. Acumulado parcial



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

En el Gráfico III.1.3, se observa la evolución mensual de la Balanza Comercial y Energética argentina de 2012 y 2013. Según se puede observar, en el año 2012,

recién en el acumulado a mayo podía apreciarse un déficit energético. En este año, el deterioro comenzó en el primer mes del año y se continúa acentuando, con perspectivas de que el mismo sea creciente debido a la falta de inversiones de envergadura en el sector, y al efecto del mayor dinamismo económico sobre la importación de energía.

Los datos parciales que se disponen respecto al año 2013 no son auguriosos: en los primeros cinco meses del año las importaciones de combustibles y energía crecieron en valor en un 29%, observándose que la cantidad importada aumentó en un 35% y su precio cayó en un 5%. Este dato es aún más preocupante si se considera la caída del 21% de las exportaciones de Combustible y Energía, explicada por las cantidades exportadas (que cayeron un 13%) y por el precio (que mostró una disminución del 10%).

### *Conclusiones y perspectivas para 2013*

El comercio internacional ha sido particularmente afectado por las medidas de política económica adoptadas en lo referente al control de cambios y restricciones a las importaciones, sumado a la importante pérdida de competitividad por el atraso cambiario. El gobierno ha tomado nota de ello, por lo que ha aumentado el ritmo devaluatorio por encima de la tasa de inflación.

La Balanza Energética merece una especial consideración. A partir del año 2009, las importaciones de energía han seguido una senda ascendente. Este sensible aumento se debe a la expansión de la demanda interna sin que exista una política de exploración de combustibles en el país. No obstante, habría que considerar las inversiones que podría atraer el yacimiento petrolífero *Vaca Muerta* situado en la provincia de Neuquén.

A su vez, las exportaciones de petróleo se encuentran relativamente estancadas, y es de esperar que sigan una senda descendente de manera conjunta con el aumento esperable en las importaciones de gas.

## III.2. Comercio interno

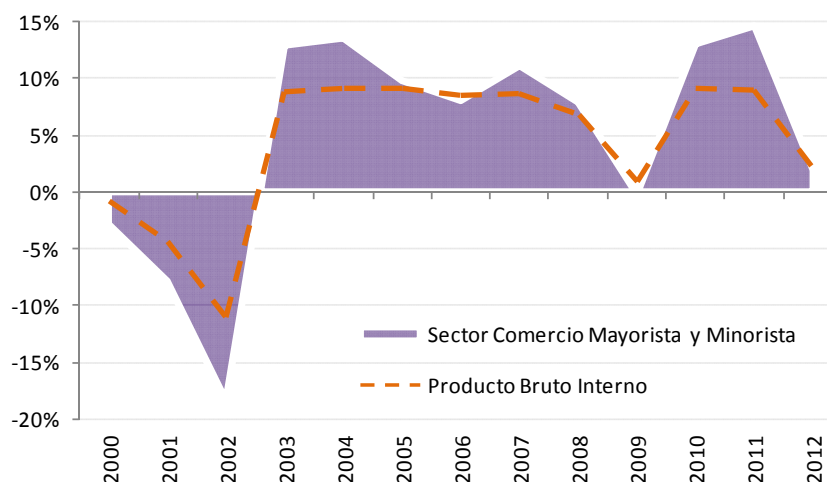
### Introducción

En los últimos años la performance de la economía nacional ha mostrado una fuerte dependencia sobre el consumo interno, que de este modo, se convirtió en uno de los principales motores del crecimiento económico del país. No obstante, en el año 2012 comenzaron a encenderse luces amarillas en el sector comercial, que perduraron y hasta incluso se acentuaron durante el año 2013. Esto hace relevante un seguimiento de la evolución del comercio, a fin de trazar tendencias sobre su desempeño esperado en lo que resta del año. Para ello, en la presente sección se revisa el comportamiento del sector comercio en los últimos años, a fin de disponer de una perspectiva acerca de cómo arrancó el 2013 en materia comercial. Posteriormente, el análisis se centra en los principales indicadores de la industria de consumo masivo en Argentina y la provincia de Córdoba (ventas de supermercados y de centros comerciales).

### Relevancia del Comercio

El sector comercio (mayorista y minorista) se caracteriza por su elevada prociclicidad, es decir evoluciona en sintonía con el ciclo económico. En el 2003, y luego de un periodo recesivo, el comercio exhibió una favorable performance, de la mano de la recuperación de la economía en general.

Gráfico III.2.1. Crecimiento del Sector Comercio y del PIB.  
Variación interanual.

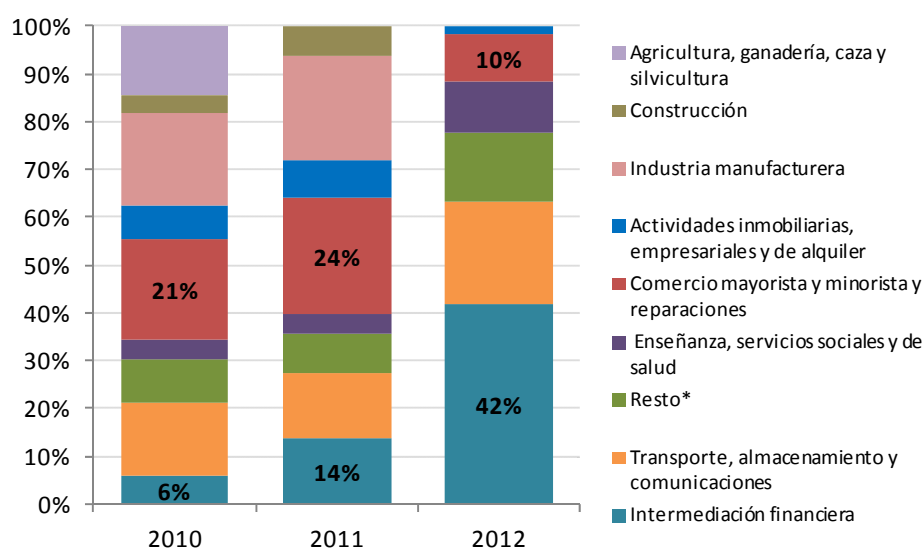


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

A partir de aquel año, su alto crecimiento se mantuvo sostenido hasta el 2011, interrumpido solamente en el 2009, producto de la crisis económica. Esta expansión coincidió con la presencia de un modelo macroeconómico que asignó al consumo interno el rol de motorizar la economía. En el 2012, el crecimiento en el volumen de comercio sufrió una desaceleración, llegando a registrar un aumento, en términos reales, del 2% anual, frente al 15% con el que cerró el 2011. En efecto, el año pasado comenzaron a evidenciarse los primeros signos del enfriamiento del consumo.

La merma en el crecimiento de este sector se vio reflejada en su menor contribución al crecimiento del producto de la economía. Concretamente, su aumento real (+2%) le permitió aportar diez puntos a la expansión del PIB, cifra significativamente inferior a las registradas el bienio anterior.

Gráfico III.2.2. Contribución de sectores productivos al crecimiento del PIB.  
Años 2010-2012



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

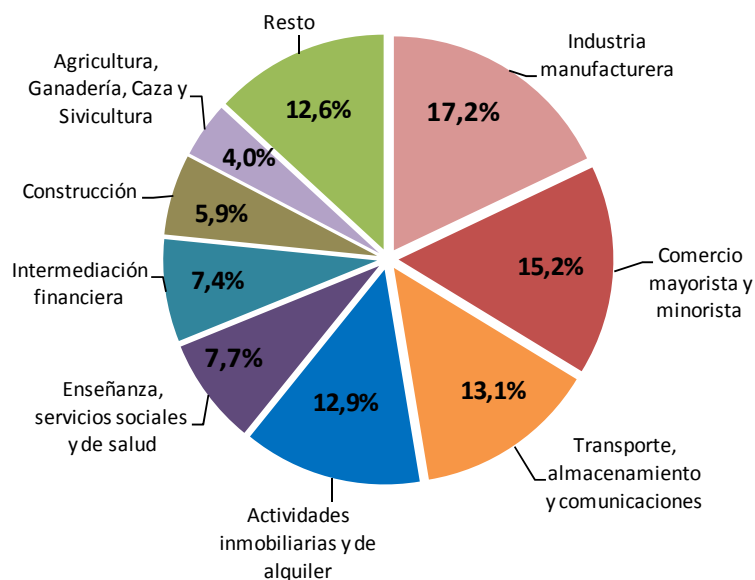
Nota (\*): Resto incluye los sectores de Pesca, Explotación de electricidad, gas y agua, Hoteles y restaurantes, Administración pública y defensa y Otras actividades de servicios comunitarios, sociales, personales y servicio doméstico.

La pérdida de importancia relativa del Comercio como sector explicativo del crecimiento económico se dio a favor de otros sectores, como el de *Intermediación financiera*. Éste último se consolidó hasta convertirse en el 2012 en el principal motor

de la economía, con una participación asociada del 42%, tres y siete veces más que la registrada durante los años 2011 y 2010, respectivamente.

Cabe destacar que pese a este debilitamiento en el comercio, continuó siendo un sector relevante dentro de la estructura productiva argentina. Concretamente, en el 2012 representó un 15,2% del producto bruto interno. Es por ello que pese a registrar un aumento más moderado que en años anteriores, el sector comercial contribuyó a atenuar el impacto negativo que sobre el crecimiento real de la economía pudieron presentar la industria manufacturera, la construcción y la agricultura (en el 2012 no contribuyeron al crecimiento del PIB puesto que evidenciaron una contracción).

Gráfico III.2.3. Estructura porcentual del Producto Bruto Interno (PIB).  
Año 2012.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

A continuación, el análisis se centra en el comercio minorista del país y de la provincia de Córdoba, en su evolución y tendencia de los primeros meses del 2013 (se dispone de datos hasta abril del 2013 inclusive y una proyección para mayo). Concretamente, se analizan las *ventas de Supermercados y Centros Comerciales*, por ser variables representativas del volumen de comercio interno.

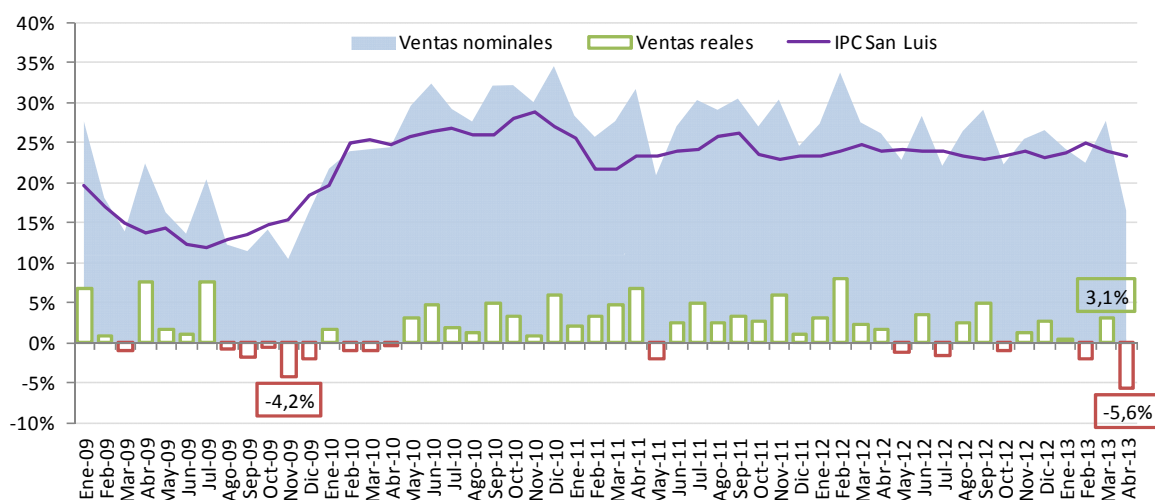


## Supermercados

### Nivel Nacional

El 2013 comenzó con una pobre performance en lo que respecta a las ventas comerciales. De acuerdo con las cifras reveladas por el INDEC, las ventas en los supermercados, medidas en precios corrientes, perdieron puntos de crecimiento. Si bien en marzo evidenciaron una leve recuperación, los datos de abril reflejaron una nueva desaceleración. Concretamente, las ventas al cuarto mes del 2013 registraron un aumento de sólo 16,5% interanual, once puntos por debajo al mes previo. Esta suba resultó la más baja de los últimos años en las ventas nominales (hay que retrotraerse hasta diciembre del 2009 para observar un aumento de similar magnitud). Asimismo, en términos reales (cantidades vendidas<sup>9</sup>) implicó una caída del 5,6%, superior a la registrada a fines del 2009.

Gráfico III.2.4. Variación interanual de las ventas nominales y reales, y el IPC San Luis.

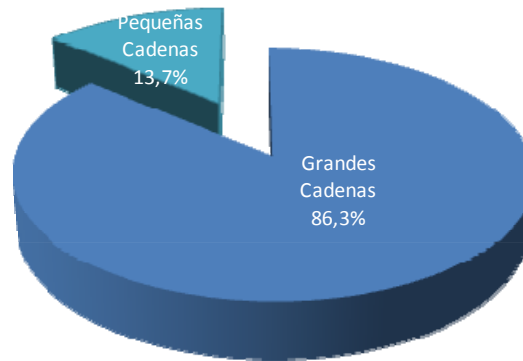


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis.

Durante el primer cuatrimestre del 2013 se facturaron \$38.538 millones por ventas en los supermercados del país. Alrededor de un 86% (\$31.725 millones) corresponde a las grandes cadenas, mientras que las más pequeñas, con una recaudación de \$5.053 millones, participaron en un 14% sobre los ingresos por ventas totales del sector.

<sup>9</sup> Calculadas con el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de la Dirección Provincial de Estadística y Censos de la Provincia de San Luis.

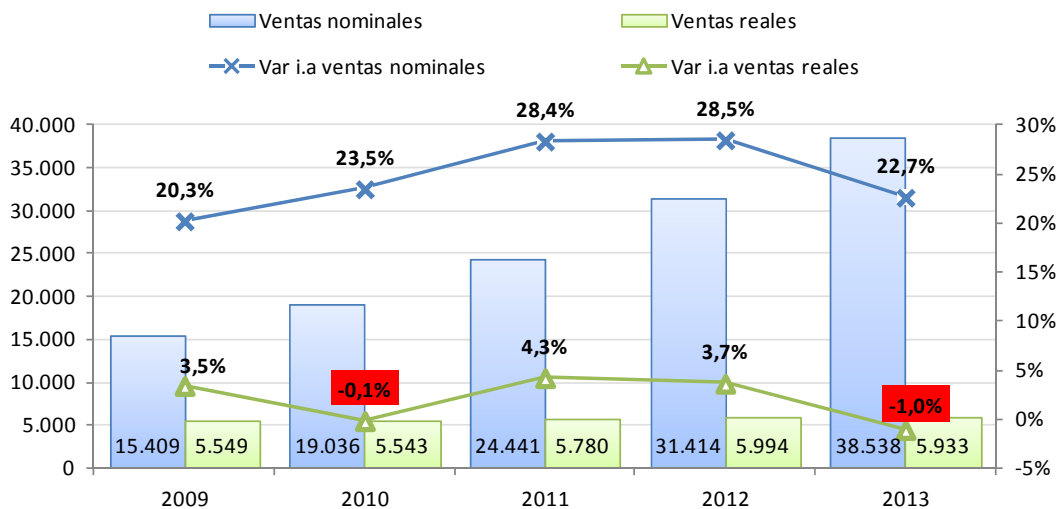
Gráfico III.2.5. Participación de las ventas de cadenas grandes y pequeñas de Supermercado en el total. Primer cuatrimestre 2013.



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

El total de ventas minoristas en los supermercados del país- en valores corrientes- registró un aumento interanual del 22,7%. La suba fue la más baja del periodo considerado, después del 2009, cuando el consumo se vio resentido por la crisis económica. Medidas en pesos constantes (para aislar el efecto de la inflación), las ventas se contrajeron un 1%. Respecto al 2012, perdieron alrededor de cinco puntos de crecimiento.

Gráfico III.2.6. Ventas de supermercados, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Primer cuatrimestre. Años 2009-2013.



Fuente: elaboración propia en base a INDEC y dirección provincial de estadísticas de san luis.

El bajo impulso del comercio a principios de año responde a un conjunto de factores, que combinados condujeron a una conducta más cauta por parte de los consumidores, aún en presencia del congelamiento de precios. De este modo,

quedó atrás la usual estrategia de “adelantar consumo” (anticipar compras mediante endeudamiento, para luego licuar las cuotas mediante la inflación).

Entre las principales causas por las que el consumo se encuentra resentido en el 2013 figura el **retraso en las negociaciones salariales**. El año pasado los acuerdos salariales demoraron en cerrar. El desfase entre “salarios viejos y precios nuevos” tuvo el efecto de atenuar el ritmo de compras, lo que sumado a la debilidad que mostraron otros sectores productivos, provocó un enfriamiento de la economía.

En el 2013 se buscó incrementar el poder adquisitivo de los consumidores, mediante el congelamiento de precios. No obstante, su efecto se fue diluyendo a medida que se demoraba el cierre de paritarias. En consecuencia, la tendencia declinante de los salarios reales- arrastrada desde mediados del año pasado- se acentuó en el primer cuatrimestre del año 2013, con caídas en su ritmo de crecimiento.

Gráfico III.2.7. Variación interanual del salario real del sector privado registrado.

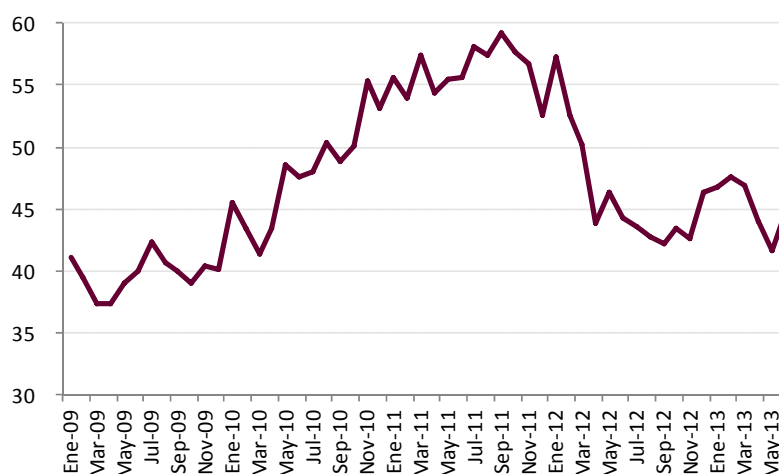


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

A la desmejora en el salario real, se sumó la **deteriorada confianza de los consumidores**, que en lo que va del año se mantiene en cierto modo estancada, tras la pronunciada caída del 2012.

En la dinámica del Índice de Confianza del Consumidor (ICC) incidieron la débil performance de la actividad, el enfriamiento del mercado laboral- y el consecuente temor a perder el empleo-, el estancamiento de los salarios reales, la incertidumbre cambiaria -producto de las restricciones a la compra de divisas-, la conflictividad sindical, entre otros. Estas razones condujeron a una menor disposición a consumir, postergando compras no imprescindibles o urgentes.

Gráfico III.2.8. Índice de Confianza del Consumidor.



Fuente: Elaboración propia en base Universidad Torcuato Di Tella.

Otro factor central que influyó sobre la trayectoria del consumo doméstico en la primera parte del año vino dada por la restricción al acceso a la moneda extranjera. En sus inicios, se esperaba que dicha medida tuviera un efecto pro-consumo: el excedente de moneda local, al no poder destinarlo al atesoramiento de dólares, se volcaría al mercado interno, mediante mayor consumo de bienes y servicios. No obstante, las restricciones cambiarias fortalecieron el gasto en turismo externo o de bienes importados como forma de acceder a un dólar inferior al paralelo.

A estos factores se suma además la **creciente presión impositiva**. Un dato no menor es el hecho que un número cada vez mayor de contribuyentes sean alcanzados por el impuesto a las Ganancias.

Finalmente, es necesario destacar que los aumentos de precios en combustibles, peajes y algunos servicios reducen el presupuesto de las familias para destinar a compras en supermercados.

Para los próximos meses, es posible esperar una cierta recuperación del consumo interno. Ello podría obedecer por un lado a una mejoría en los salarios reales, en la medida en que vayan cerrando de las paritarias. No obstante, las subas salariales se darán de manera escalonada, por lo cual el impacto pleno se distribuirá en el tiempo. A ello se sumaría cierto impulso por el lado del gasto público:

el aumento anunciado en las jubilaciones mínimas y actualización de la Asignación Universal por Hijo.

En este punto es preciso aclarar que la información privada referida a la marcha del consumo evidencia un comportamiento que se ubica por debajo del que muestran los registros oficiales. Los datos de la Cámara Argentina de la Mediana Empresa (CAME) proyectan una continuidad de la tendencia decreciente, con una caída en mayo del 7,1% en las ventas reales. Si bien dicha contracción se moderaría en junio, aún mantendría una tasa negativa (-1,8%).

#### *Distribución por rubros*

Al desagregar por rubros las ventas de supermercados, se aprecia que el freno del consumo en el mes de abril se sintió, aunque con diferente intensidad, en todos ellos.

La mayor contracción en el volumen de ventas la sufrió la categoría *Alimentos preparados y rotisería*. Con una caída interanual del 9,4%, retomó la tendencia negativa de meses previos, tras crecer un 1% en marzo. De este modo, en el primer cuatrimestre del año se contrajo un 5%, que significó la performance menos favorable, comparativamente con los restantes rubros.

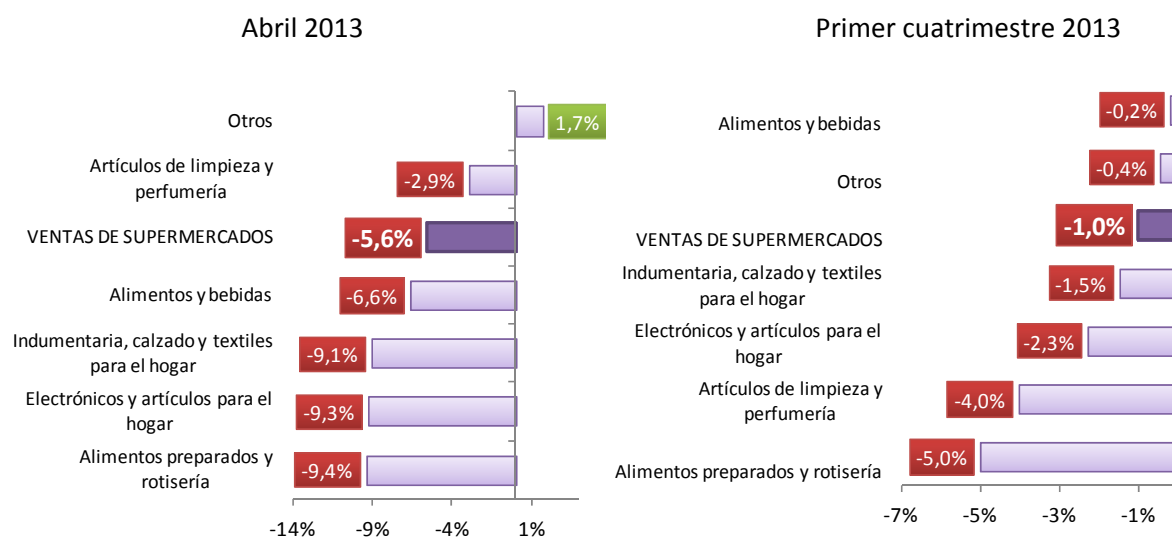
Las cantidades vendidas de *Electrónicos y Artículos para el Hogar* disminuyeron un 9,3% en la medición interanual. En lo que va del año, acumularon una caída del 2,3%, que contrastó con el crecimiento del 14,6% que presentaba un año atrás. En dicho punto es interesante destacar que esta dinámica se presentó aún cuando la comparación se efectúa contra un periodo (primer cuatrimestre del 2012) marcado por las fuertes restricciones a las importaciones, que restaron impulso a las ventas del sector tecnológico.

La ausencia de alternativas de inversión en un contexto de tasas de interés reales negativas y la imposibilidad de acceder a moneda extranjera llevó a quienes disponían de algún excedente en pesos a volcarse al consumo de bienes durables (automotores y electrodomésticos), como refugio de sus ahorros. En el caso de electrodomésticos, también contribuyeron los descuentos bancarios, la financiación en cuotas y una amplia variedad de ofertas. Pero esa situación habría encontrado un límite. Las familias quieren “amortizar” los equipos comprados en los últimos años.

Además, esos productos pierden valor rápidamente con las siguientes generaciones. El panorama, en cambio, difiere en el sector automovilístico que continua en fuerte expansión.

Una dinámica similar presentó el rubro *Indumentaria, calzado y textiles* para el hogar. En abril registró una caída interanual del 9,1%, acumulando en el primer cuatrimestre del año una baja del 1,5%. Por su parte, *Alimentos y Bebidas*, con una caída del 6,6% en abril, prácticamente no se expandió en lo que va del año (-0,2%), frente a un 4% al que lo hacía un año atrás. *Artículos de Limpieza y Perfumería*, aunque de manera más moderada, también se contrajo. Registró una caída interanual del 2,9%, que se ubicó por encima de la contracción del total de ventas reales. No obstante, esta categoría lleva acumulada en la primera parte del año una de las mayores caídas interanuales, del orden del 4%.

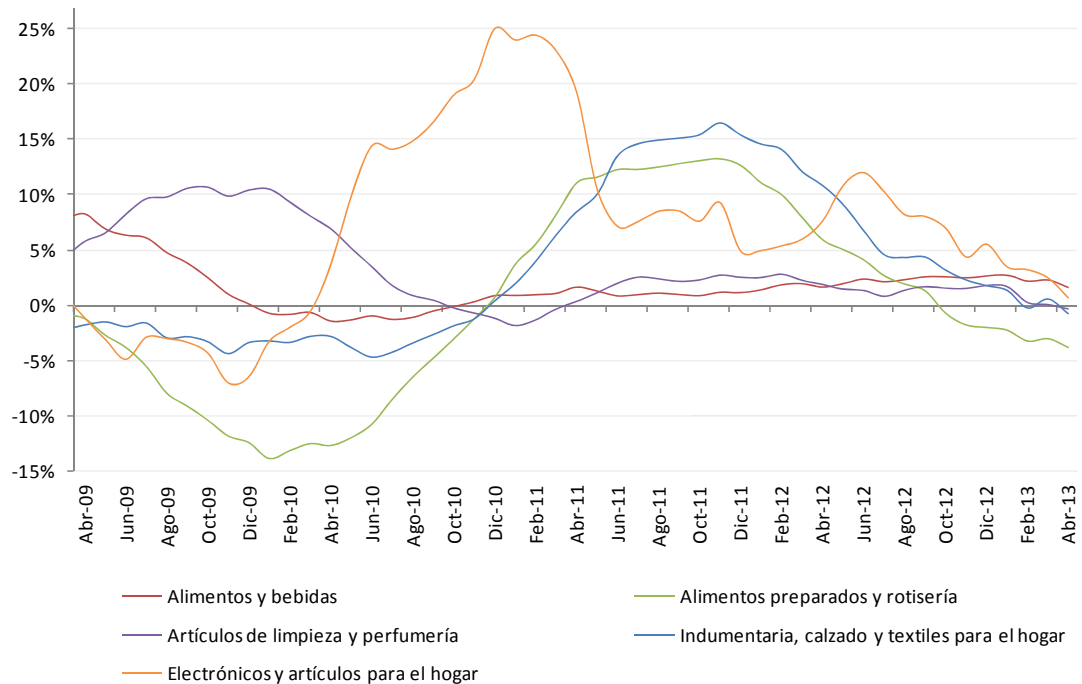
Gráfico III.2.9. Ranking de principales rubros de ventas reales, según variación interanual.



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

A fin de contar con una perspectiva de comportamiento tendencial, a continuación se analizan las ventas reales acumuladas cada doce meses. Como puede apreciarse en el Gráfico III.2.10, todos los rubros dieron señales de moderación o hasta incluso de contracción.

Gráfico III.2.10. Evolución de las ventas reales por rubros.  
Variación interanual acumulada 12 meses



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Las categorías *Indumentaria calzados y textiles* y *Alimentos preparados y rotisería* profundizaron la tendencia decreciente que presentan desde fines del 2011. El segundo de ellos incluso ya acumula siete meses consecutivos de evolucionar a tasas negativas.

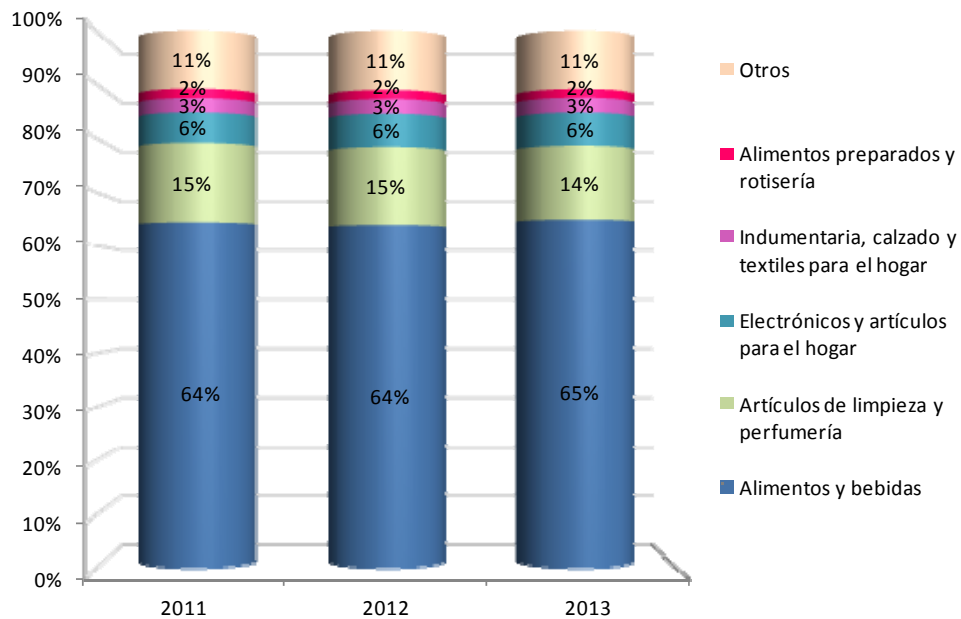
*Electrónicos y artículos para el hogar* también continuó sobre una senda descendente, que arrastra desde mediados del 2012.

Las categorías *Alimentos y Bebidas* y *Artículos de limpieza y perfumería*, si bien no mostraron una pronunciada caída en su ritmo de crecimiento, exhibieron un estancamiento, al evolucionar de manera estable a baja velocidad. En ambos casos, se trata de rubros importantes dentro del total de ventas de supermercados, por lo que su trayectoria impacta significativamente sobre la marcha del sector comercial.

La composición de las ventas totales se mantuvo prácticamente igual a la de años previos. *Alimentos y Bebidas* continuó siendo el rubro más preponderante, al concentrar el 65% del total vendido. En segundo lugar de importancia relativa, se ubicó el grupo *Artículos de limpieza y perfumería*, cuya participación sobre el total fue del 14%, seguido de *Electrónicos y artículos para el hogar*, que contribuyó a las

ventas totales en un 6%. En el otro extremo, se ubicaron los rubros *Indumentaria, calzado y textiles para el hogar* y *Alimentos preparados y rotisería*, los que en conjunto representaron el 5% de las ventas nominales de supermercados acumuladas en los cuatro primeros meses del 2013.

Gráfico III.2.11. Estructura de las ventas corrientes de supermercados. Primer cuatrimestre. Años 2011-2013.



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

### Provincia de Córdoba

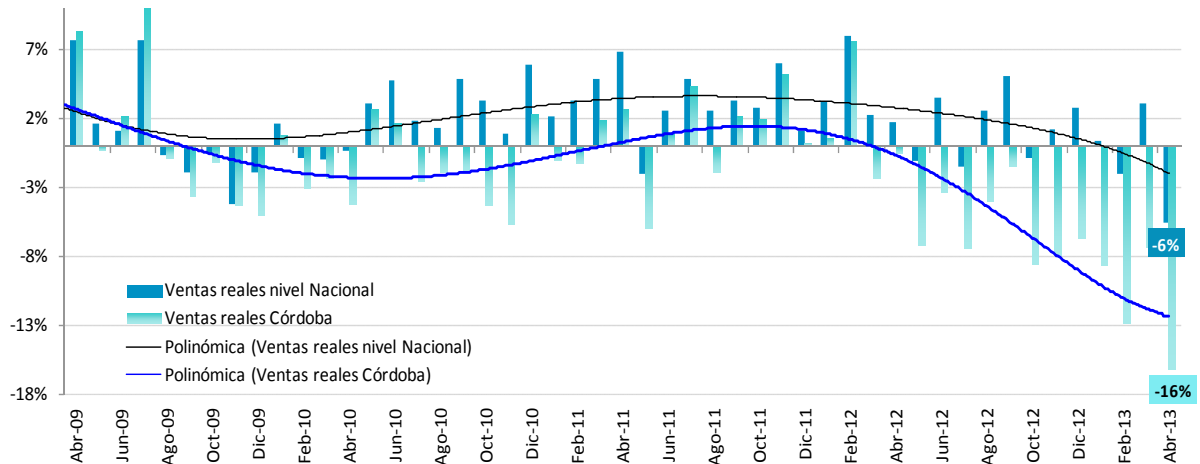
A continuación se expone un análisis del comercio interno de la provincia de Córdoba, cuya participación sobre las ventas de supermercados del país es aproximadamente un 6%.

Las ventas de Córdoba (medidas en unidades) registraron en abril una caída interanual del 16%, y de este modo acumularon más de un año de evolución a tasas negativas. La magnitud de la contracción registrada en los últimos meses (la caída de abril fue la mayor de los últimos cuatro años) implicó acentuar la tendencia negativa que estas ventas mantienen desde el año pasado.

La performance del comercio minorista de Córdoba continuó siendo más desfavorable, en comparación con la del país. Dicha dinámica se mantiene desde años anteriores, con ventas provinciales reproduciendo de manera amplificadas el comportamiento de las ventas nacionales.



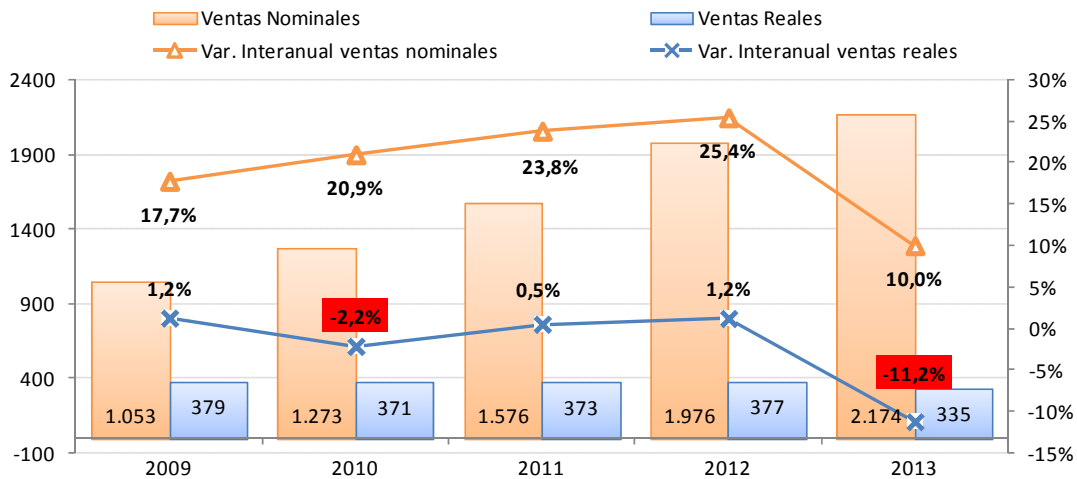
Gráfico III.2.12. Ventas reales en Córdoba y Nación. Variación interanual.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis.

Durante los primeros cuatro meses del 2013 las ventas a precios constantes sumaron \$335 millones, lo que implicó una significativa contracción del 11,2% interanual.

Gráfico III.2.13. Ventas de Supermercados, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Primer Cuatrimestre. Años 2009-2012.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis

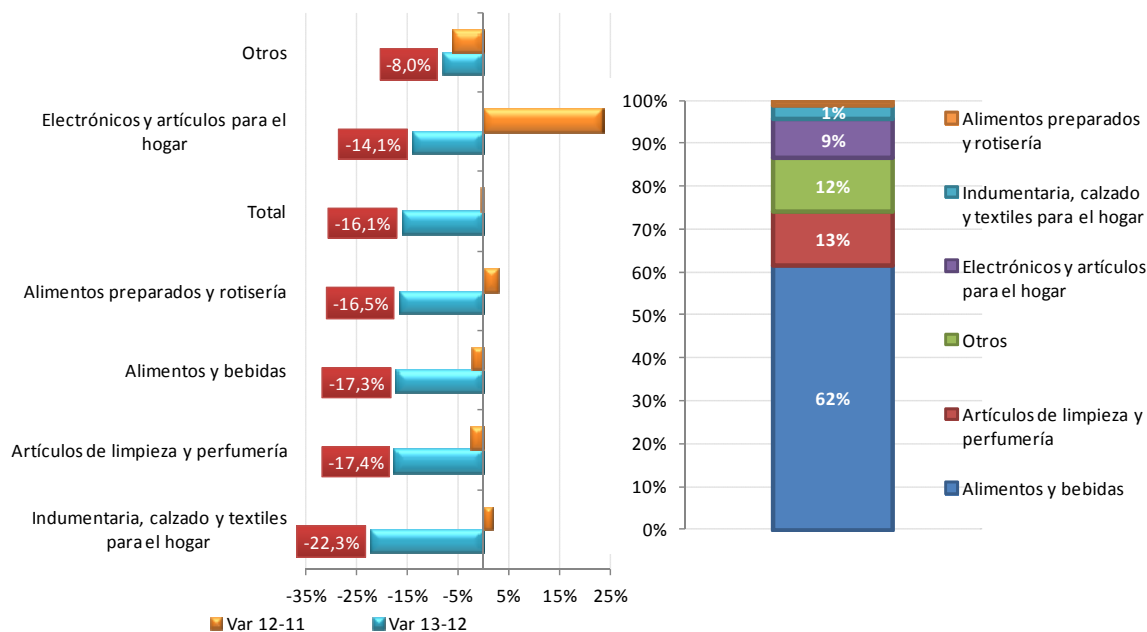
Por su parte, a precios corrientes totalizaron \$2.174 millones, y crecieron en términos interanuales un exiguo 10%. En ambos casos, la performance de las ventas minoristas implicó una significativa desaceleración respecto al primer cuatrimestre del 2012, ubicándose incluso por debajo al crecimiento verificado durante igual periodo del 2009.

### Distribución por rubros

Las ventas minoristas de Córdoba, en pesos corrientes, resultaron en abril un 3% más altas en la medición interanual. Este bajo crecimiento (alrededor de once puntos por debajo al registrado en marzo) trajo aparejado una caída en las ventas reales del orden del 16%. La cifra contrastó con la caída del 1% de igual mes del 2012.

En línea con lo ocurrido a nivel nacional, la retracción del comercio se reflejó en todos sus principales rubros, que exhibieron caídas en la medición interanual. La contracción más marcada se dio en *Indumentaria, calzados y textiles para el hogar* (-22,3%). Con una caída de aproximadamente un 17%, le siguieron los rubros *Artículos de Limpieza y perfumería* y *Alimentos y Bebidas*. Este último es el más preponderante dentro del comercio minorista de Córdoba, con una participación del 62%, por lo que su performance influye de manera directa sobre el total de ventas.

Gráfico III.2.14. Ranking de principales rubros de ventas reales, según variación interanual. Composición de las ventas reales de supermercados (lado derecho).



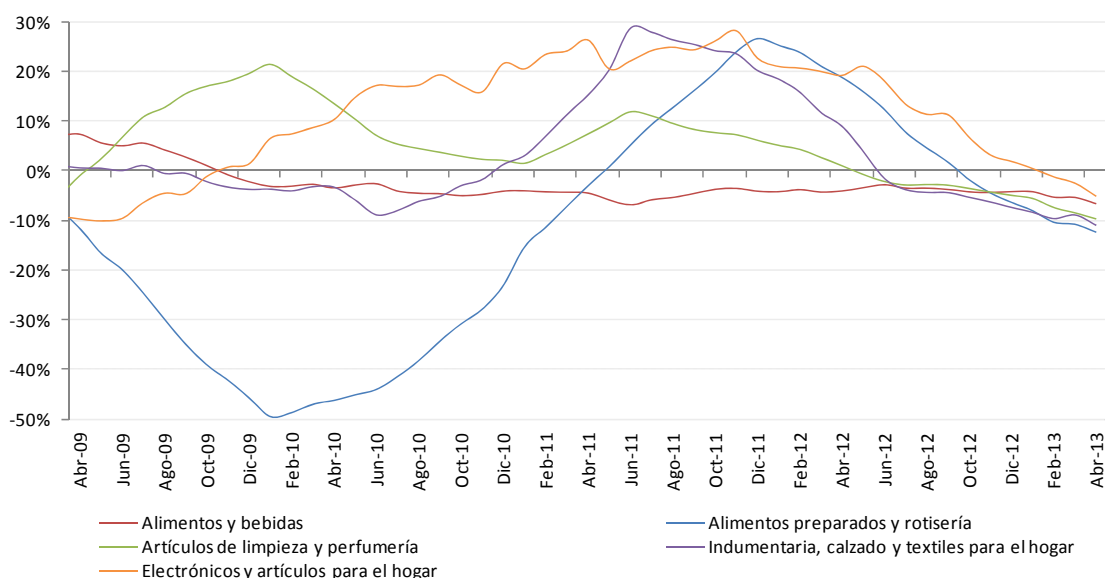
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

*Alimentos preparados y rotisería*, al igual que *Electrodomésticos* también exhibieron un freno en sus ventas. En la medición interanual registraron una variación negativa, lo que contrastó con la dinámica presentada el año pasado, cuando evolucionaban a tasas positivas. La desaceleración fue más pronunciada en

el caso de *Electrodomésticos*, lo que otorga evidencia a lo afirmado anteriormente respecto a que el consumo de bienes durables como refugio de ahorros habría alcanzado un límite.

Al observar la tendencia de los principales rubros de ventas se aprecia que todos ellos mantuvieron en lo que va del año la tendencia negativa que presentan desde mediados del 2012. Electrónicos, el único rubro que evolucionaba en una senda positiva, también entró en terreno negativo en el 2013.

Gráfico III.2.15. Evolución de las ventas reales por rubros  
Variación interanual acumulado 12 meses.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

### Implicancias de las medidas económicas implementadas sobre el comercio interno

Con el objetivo de resguardar el salario real de los consumidores se implementó a comienzo de año un plan de *congelamiento de precios*, el que una vez finalizado llevó a reforzar los controles a través de dos nuevas propuestas de parte del oficialismo. La primera de ellas consiste en el *congelamiento de 500 productos* en tanto que la segunda es un monitoreo más exhaustivo del cumplimiento de la iniciativa a través del plan *“Mirar para Cuidar”*. Es posible afirmar que este paquete de medidas económicas no resultó suficiente para reactivar el consumo en los supermercados.

Asimismo, las medidas tuvieron efectos colaterales, entre los cuales es posible mencionar los faltantes o poca disponibilidad de stocks en las góndolas. Además, la pérdida en los márgenes de ganancia llevó a varias marcas a incurrir en distintas estrategias para sobrellevar la imposición oficial (reducción de envases, cambios en el packaging o en la composición de los productos), y de manera más reciente, se empieza a notar cierto impacto en los precios.

Otra iniciativa para fortalecer el consumo fue el lanzamiento de una nueva tarjeta para la comercialización de productos masivos, llamada *Supercard*. Fue diseñada con el objetivo de reducir las comisiones que cobran los bancos por las tarjetas, ubicadas en torno al 3%. No obstante, si bien dicha tarjeta trabajará con un comisión de 0,75% para los súper, el resto de las tarjetas seguirá cobrando su comisión habitual, puesto que, a diferencia de lo planeado en un primer momento, la Supercard coexistirá en el mercado con el resto de los plásticos, cuyo funcionamiento no será modificado. A priori se esperaba que las entidades financieras elaborasen alguna "contraofensiva" que haga más atractivo su producto para no perder participación en el mercado. Por el momento resulta incierto el impacto concreto que la circulación de esta tarjeta tendrá sobre el sector del comercio interno.

### Centros de Compras

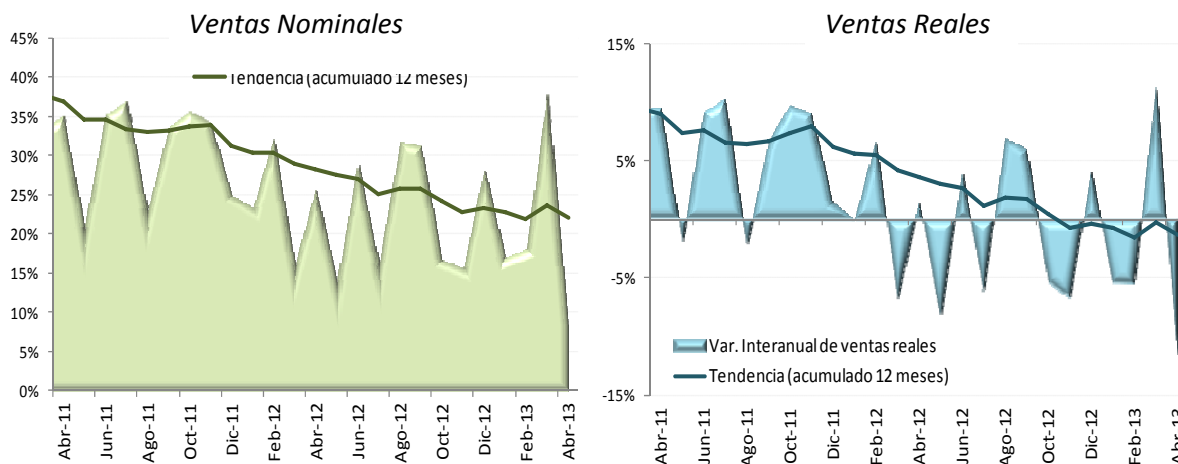
En este apartado se analiza la evolución de las ventas de los Centros de Compras y sus principales componentes, según datos difundidos por el INDEC. El análisis corresponde al relevamiento realizado por el organismo oficial de estadísticas sobre 33 Centros Comerciales, de los cuales 17 se encuentran ubicados en la Ciudad de Buenos Aires, y los 16 restantes en el conurbano bonaerense.

Las ventas de shoppings presentaron durante los primeros meses del 2013 un comportamiento "errático": tras registrar un aumento del 38% en las ventas nominales de marzo, en abril retrocedieron al 8%, reduciendo significativamente su velocidad de aumento. En términos reales pasaron de crecer un 12% en marzo a retraerse un 12% en abril.

No obstante, cuando se consideran los valores acumulados a doce meses, a fin de analizar su evolución tendencial, se aprecia que el consumo en los centros

comerciales claramente se viene desacelerando. En lo que respecta a las cantidades vendidas, éstas exhiben incluso una tendencia negativa desde octubre pasado.

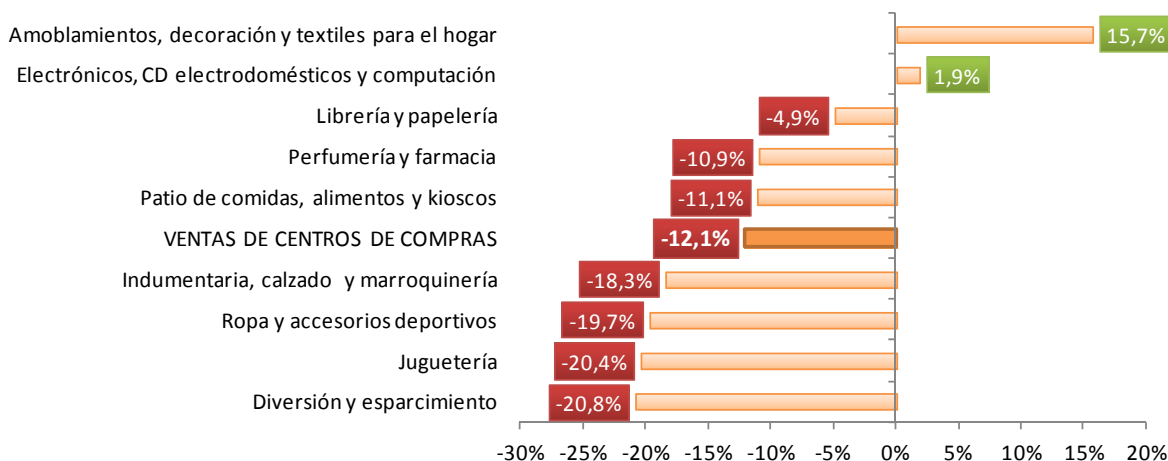
Gráfico III.2.16. Evolución mensual de las ventas nominales y reales



Fuente: elaboración propia en base a INDEC y dirección provincial de estadísticas de san luis.

Al desagregar el comportamiento de las ventas reales por rubros se aprecia que la mayoría evidencia una contracción en abril del 2013, en comparación con igual mes del año 2012. Las caídas más significativas estuvieron asociadas a la Ropa, artículos de *Juguetería* y *Diversión y esparcimiento*.

Gráfico III.2.17. Ranking de principales rubros de ventas reales, según variación interanual. Abril 2013.



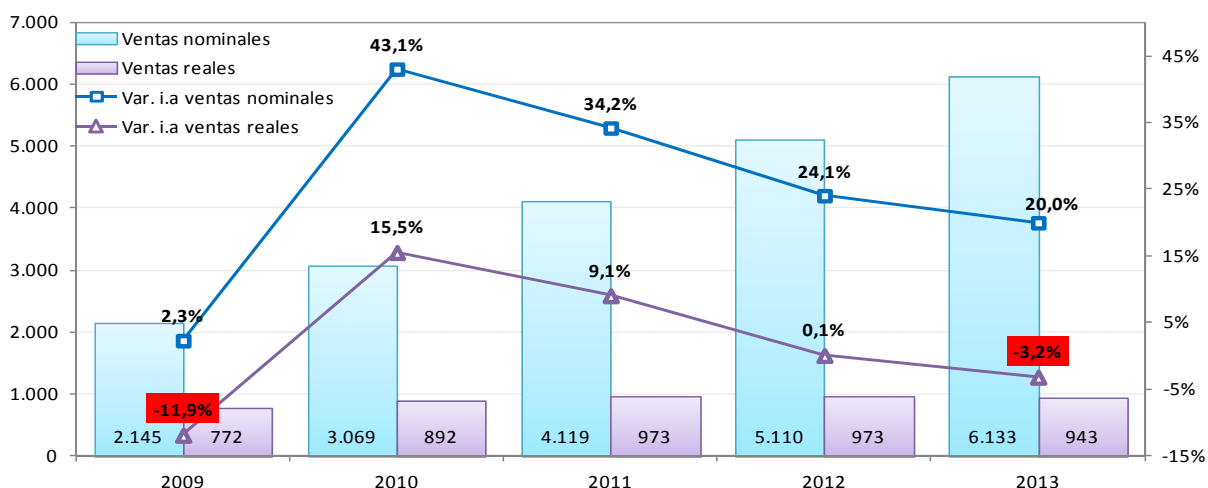
Fuente: elaboración propia en base a INDEC y dirección provincial de estadísticas de san luis.

En el otro extremo se ubicó *Amoblamientos* y *Electrodomésticos*, que fueron los únicos rubros que mantuvieron en abril sus tasas de expansión positivas.

*Electrónicos y electrodomésticos* crecieron un 1,9% interanual, y llevan acumulado en lo que va del año una suba del 6%, que lideró el crecimiento de las ventas totales. Ello contrasta con la dinámica que exhibe este rubro en los supermercados.

Los registros del primer cuatrimestre del 2013, también reflejan el enfriamiento del consumo: las ventas de shoppings evidenciaron una ralentización respecto a igual periodo de los años previos. De este modo, las ventas vienen disminuyendo su ritmo de crecimiento desde el primer cuatrimestre del 2010, llegando a acumular en los primeros cuatro meses del 2013 una suba del 20% nominal y una caída del 3,2% en términos reales.

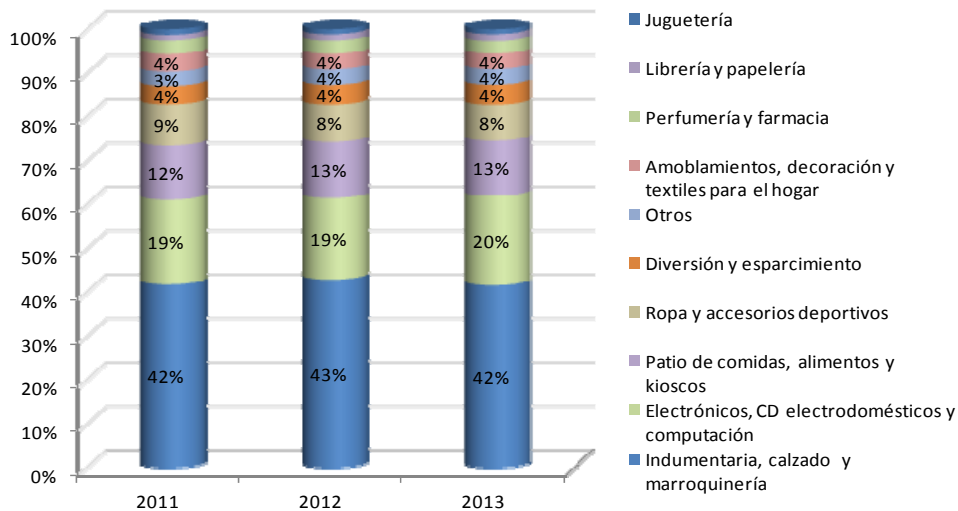
Gráfico III.2.18. Ventas de Centros Comerciales, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Primer cuatrimestre. Años 2009-2013.



Fuente: elaboración propia en base a INDEC y dirección provincial de estadísticas de san luis.

Del total facturado por ventas de shoppings en el primer cuatrimestre del 2013, un 42% correspondió al rubro *Indumentaria, calzado y marroquinería*, que de este modo se configuró como el más preponderante. En segundo lugar de importancia relativa, se ubicó *Electrónicos, electrodomésticos y de computación*, cuya participación sobre el total fue del 20%. Por su parte, *Patio de comidas, alimentos y kioscos* mantuvo su contribución del año anterior, que fue del orden del 13%.

Gráfico III.2.19. Estructura de las ventas corrientes de Centros de Compras.  
Primer cuatrimestre. Años 2011-2013.



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

### Financiamiento de las compras

Un factor que ha adquirido gran relevancia en el desempeño del consumo viene dado por el acceso a fuentes de financiamiento bancario. En los últimos años, los convenios entre centros comerciales y entidades financieras se convirtieron en herramienta fundamental para sostener la demanda interna, principalmente en aquellos años signados por una desaceleración de las compras minoristas.

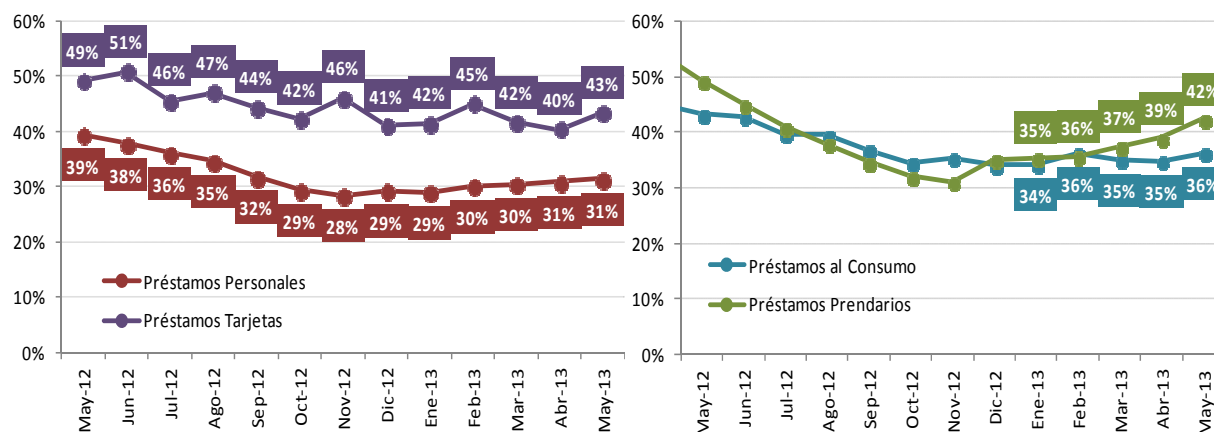
De este modo, una abultada oferta de créditos focalizados al consumo generó incentivos para aumentar el gasto doméstico. No obstante, en lo que va del 2013 se aprecia una particular dinámica: mientras los principales indicadores de consumo exhiben una tendencia decreciente, la demanda de financiamiento continúa expandiéndose a alto ritmo. Entre los meses de enero y mayo, los préstamos privados para consumo (créditos personales y tarjetas) mantuvieron una sostenida expansión, con tasas de aumento que oscilaron entre un 34% y 36%. En efecto, acumularon durante los primeros cinco meses del 2013 un alza del 35% interanual, impulsado principalmente por las tarjetas de créditos, que crecieron un 45% en igual periodo.

Esta evolución disímil entre créditos y niveles de consumo podría provenir de la toma de deuda en pesos de parte de pequeñas y medianas empresas para hacerse de dólares en el mercado informal<sup>10</sup>.

Otra explicación puede encontrarse en el hecho que el dinero tomado de los bancos no es utilizado en su totalidad para efectuar compras. Parte del incremento en los préstamos podría responder más bien a la necesidad de muchos particulares de hacerse de dinero para cancelar deudas, ya sea para bajar saldos de tarjetas o reducir el “rojo” de los descubiertos bancarios.

El ofrecimiento de préstamos personales a usuarios que registran incumplimientos en el pago de sus tarjetas de créditos es un mecanismo que actualmente están aplicando las entidades financieras para evitar el avance de la cartera irregular, ante la percepción de una creciente morosidad.

Gráfico III.2.20. Evolución de Préstamos al consumo. Variación interanual.



Fuente: elaboración propia en base a bcra.

Entre las medidas que los bancos están implementado de manera preventiva sobre el financiamiento que otorgan a través de tarjetas de crédito, se encuentran: el recorte de límites de compra para los usuarios de ingresos más bajos, aumento de la proporción del pago mínimo permitido sobre el saldo total para esta misma franja de clientes y la eliminación de descuentos y beneficios en determinados rubros.

<sup>10</sup> Lo que hacen estas firmas es desafectar una parte de los pesos que tienen en cartera y, con ese dinero, comprar dólares informales. Recurren a un préstamo para evitar que la merma del capital complique la liquidez de la firma.



A futuro, será preciso evaluar el impacto de estas medidas, puesto que podrían conducir a un mayor freno en las compras, y en consecuencia afectar el nivel de actividad del sector comercial.

El rubro que ha quedado excluido del enfriamiento del consumo es el de los autos, y ello se vio reflejado en el crecimiento de los préstamos prendarios, que hasta incluso superó la expansión de los créditos al consumo. En otros términos, el alza en los créditos destinados a la compra de vehículos fue traccionada por el buen nivel de ventas alcanzado en este sector.

### *Conclusiones y Perspectivas*

El enfriamiento del consumo, clave fundamental del modelo económico vigente, ya es un hecho y se ha reflejado en la mayoría de los sectores comerciales. Ello queda de manifiesto en las cifras reveladas por el INDEC, que marcan un retroceso en ventas de los canales minoristas, como centros comerciales y supermercados. Ello se presenta aún en vigencia del congelamiento de precios, que intenta preservar el salario real de los consumidores. La explicación se halla fundamentalmente en la demora de las negociaciones salariales, que condujo a una situación de salarios reales estancados. Esta combinación, sumada la precarización del mercado laboral y a la disparada de la incertidumbre contribuyó a una débil trayectoria del consumo privado en la primera parte del año.

En otros términos, esta dinámica condujo a los consumidores a adaptar sus planes de ahorro, consumo e inversión. En los últimos años, el sector privado optó por adelantar decisiones de consumo, ante la pérdida de poder adquisitivo de sus saldos reales y la falta de alternativas de ahorro/inversión en pesos. Pero esta usual estrategia de “adelantar consumo” habría encontrado un límite. Ante la exacerbación de las tensiones cambiarias, se fortaleció tanto la dolarización de portafolios como el gasto en turismo externo o de bienes importados (principalmente automóviles), como medio de acceder al dólar oficial. En menor medida, los electrodomésticos también lograron evitar en cierta forma la tendencia general negativa, producto de la ausencia de alternativas de ahorro en un contexto de tasas de interés reales fuertemente negativas.

El pobre comportamiento del consumo también se reflejó en la confianza del consumidor, cuyo indicador exhibió un retroceso durante los últimos meses. En efecto, el consumo se encontró con un consumidor que continuó mostrando prudencia en sus gastos, y que con sus tarjetas relativamente cargadas, evitó compras de todo lo que no sea urgente o imprescindible. Claramente, el efecto de ello fue una retroalimentación del amesetamiento del consumo doméstico.

Dado que el consumo es el principal componente del PBI argentino y juega un rol clave para cualquier gobierno de cara a las elecciones, uno de los desafíos a los que se enfrentará el Poder Ejecutivo es dinamizar el consumo privado. Es por ello que lanzó algunas medidas que apuntan a inyectar recursos entre los sectores más humildes de la población, para que sean orientados al consumo de bienes masivos, y de este modo, reactiven la demanda interna. En este sentido actúa el aumento dispuesto en las asignaciones familiares, entre las que se destaca la Asignación Universal por Hijo (AUH), cuyo incremento será de más del 35%.

Al estímulo proveniente por el lado del gasto público, también se sumaría el hecho de que los sectores asalariados comenzarán a cobrar sus ingresos con los aumentos acordados en las paritarias (en su mayoría escalonadas). De este modo, se incrementaría el ingreso de las familias por ambos canales, lo que podría recuperar algunos de los indicadores de consumo interno que mostraron señales de agotamiento en los últimos meses.

No obstante, se espera que el impacto tanto de las asignaciones familiares como de los acuerdos salariales sea transitorio. Concretamente, podrá evidenciarse un repunte temporal del consumo cuando comiencen a percibirse estos mayores ingresos sumados al cobro del aguinaldo, pero disminuido el efecto de ilusión monetaria, es probable que su impacto se diluya en el tiempo, con un cierre de año débil en términos de consumo. En este punto es necesario aclarar que los esfuerzos oficiales por mantener el consumo, podrán permitir que el mismo crezca unos puntos porcentuales por encima al 2012, pero sin embargo no es factible que se recuperen las tasas de crecimiento de años anteriores.

## **IV. Sector Construcción**

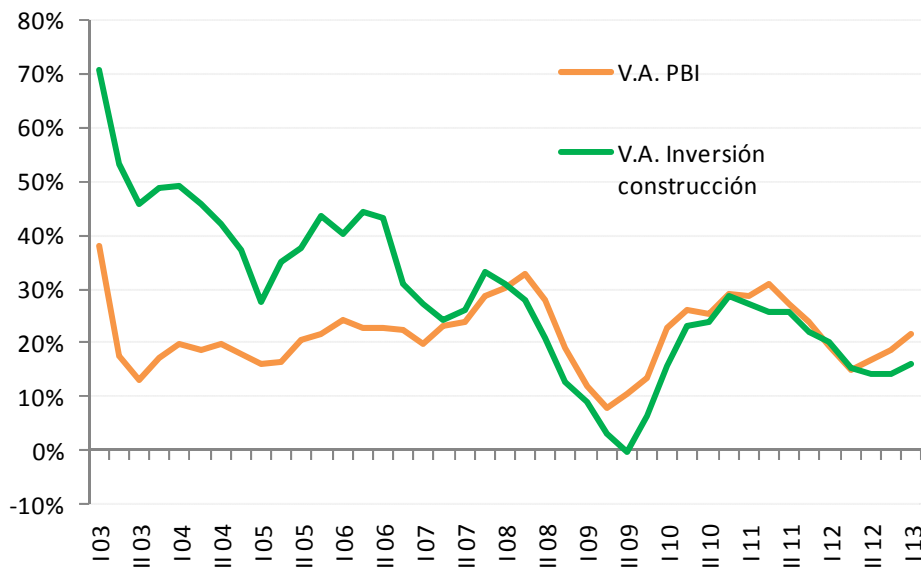
## Introducción

El sector de la construcción ha sido uno de los grandes impulsores de la actividad económica, y representa uno de los sectores más dinámicos de la economía, tanto por el efecto multiplicador que genera como por su contribución en la creación de empleo. Este efecto se evidencia en la creación de empleo en actividades vinculadas verticalmente hacia atrás y hacia adelante. Entre las primeras se encuentran actividades vinculadas a la producción de insumos y materiales y actividades de producción, distribución y comercialización de energía y agua, entre otras. Entre las segundas se encuentran actividades inmobiliarias, de seguros y de servicios financieros.

### IV.1. Nivel de Actividad en el País

El comportamiento del nivel de actividad del sector es de suma relevancia a nivel nacional y provincial, y constituye una de las ramas de la economía clave a analizar. En efecto, de acuerdo a datos del INDEC para el primer trimestre de 2013, la inversión en construcción representa cerca del 12% del PBI y tiene una participación en torno al 59% en la inversión agregada. A su vez, la inversión en construcción tiende a estar muy relacionada con el ciclo económico (procíclico) y presenta, a lo largo del período expansivo iniciado en el año 2003, un marcado crecimiento.

Gráfico IV.1.1. PBI e Inversión en construcción. Variación interanual.



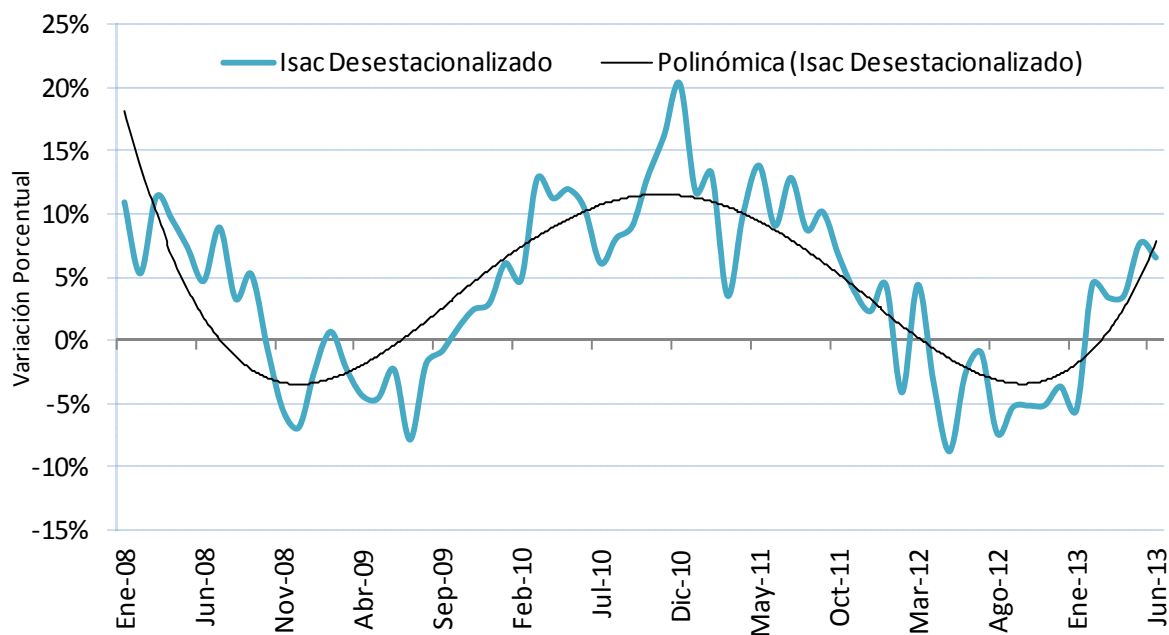
Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

En el Gráfico IV.1.1 se observa la importante relación que tiene el Producto Bruto de la economía con la inversión en construcción, al evidenciar ambas series un comportamiento similar a lo largo de los años. De esta manera, el crecimiento de la economía impulsa la inversión en construcción, así como incrementos en el sector de la construcción generan un efecto dinamizador en la actividad económica en general de Argentina.

#### *Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)*

El **Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)** elaborado por el INDEC refleja la evolución del sector de la construcción a partir del comportamiento de un conjunto de insumos. Este indicador tiene periodicidad mensual y muestra la actividad de la construcción tanto en el sector público como privado. Si bien el seguimiento de la producción del sector mediante este método es parcial, puede considerarse al ISAC como una primera aproximación a la realidad.

Gráfico IV.1.2. ISAC Desestacionalizado-Variación interanual.  
Período enero 2008- junio 2013

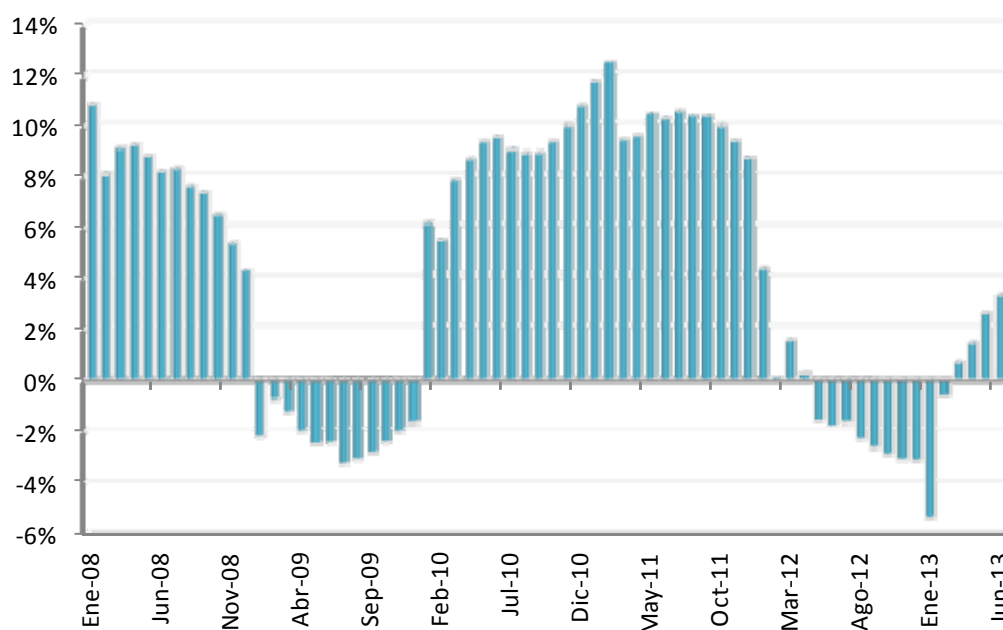


Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

La variación interanual de la versión desestacionalizada del ISAC para el período comprendido entre enero del año 2008 y junio de 2013 se muestra en el Gráfico IV.1.2. En el mismo se observa que desde octubre del año 2009 la tasa de crecimiento del ISAC desestacionalizado ha sido positiva, lo que implica un

incremento en relación al mismo mes del período anterior. Sin embargo, se aprecia que desde mediados del año 2011, la tasa de crecimiento interanual del ISAC mostró una marcada desaceleración, ya que pasó de aumentos superiores al 12% en julio, a subas de 2% al cierre del año. A partir del mes de abril del año 2012, se observa una clara tendencia negativa en la actividad de la construcción, que se refleja en diez meses de caídas interanuales consecutivas del ISAC. Más aún, la baja registrada en mayo (de 8,73%) es la más importante desde la crisis del año 2002. Sin embargo, a partir del mes de febrero, se evidencia un nuevo cambio de tendencia en la evolución de la actividad del sector, con incrementos interanuales en los últimos cinco meses. De hecho, en el mes de junio el ISAC desestacionalizado registró una variación interanual positiva de 6,60%. La evolución futura de esta variable resulta clave para evaluar el desempeño de la actividad en este sector.

Gráfico IV.1.3. ISAC Desestacionalizado Acumulado Parcial - Variación interanual. Período Enero 2008-junio 2013.



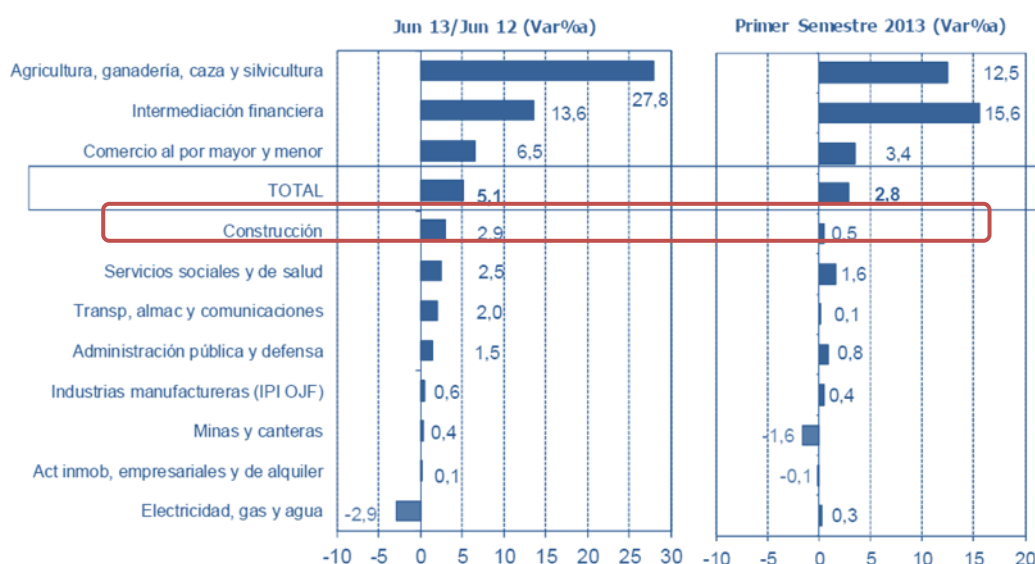
Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Si se examina la tasa de variación interanual del ISAC desestacionalizado acumulado, se puede apreciar la marcada contracción que experimentó el sector en el año 2012. Desde el año 2008 (exceptuando el año de la crisis financiera internacional), este índice acumulado presentó tasas de crecimientos entre un 8% y 11% interanual. En cambio, desde mayo de 2012 se fue acentuando la caída del

sector, llegando a acumular al cierre del año una disminución cercana al 3,2% interanual.

En lo que va del año 2013, luego de un enero con la caída más importante de toda la serie (5,4%), en el mes de febrero el índice acumula una variación negativa de sólo 0,7%, al verse parcialmente compensado por la mejora mensual. A partir del mes de marzo se vuelve a evidenciar un crecimiento en el acumulado parcial del índice, respecto al año pasado. Al primer semestre del 2013 se lleva acumulado un 3,3% de crecimiento de este indicador.

Gráfico IV.1.4. Índice General de Actividad (IGA). Junio 2013. Variación interanual mensual y del acumulado parcial.



Fuente: elaboración propia sobre la base de OJF.

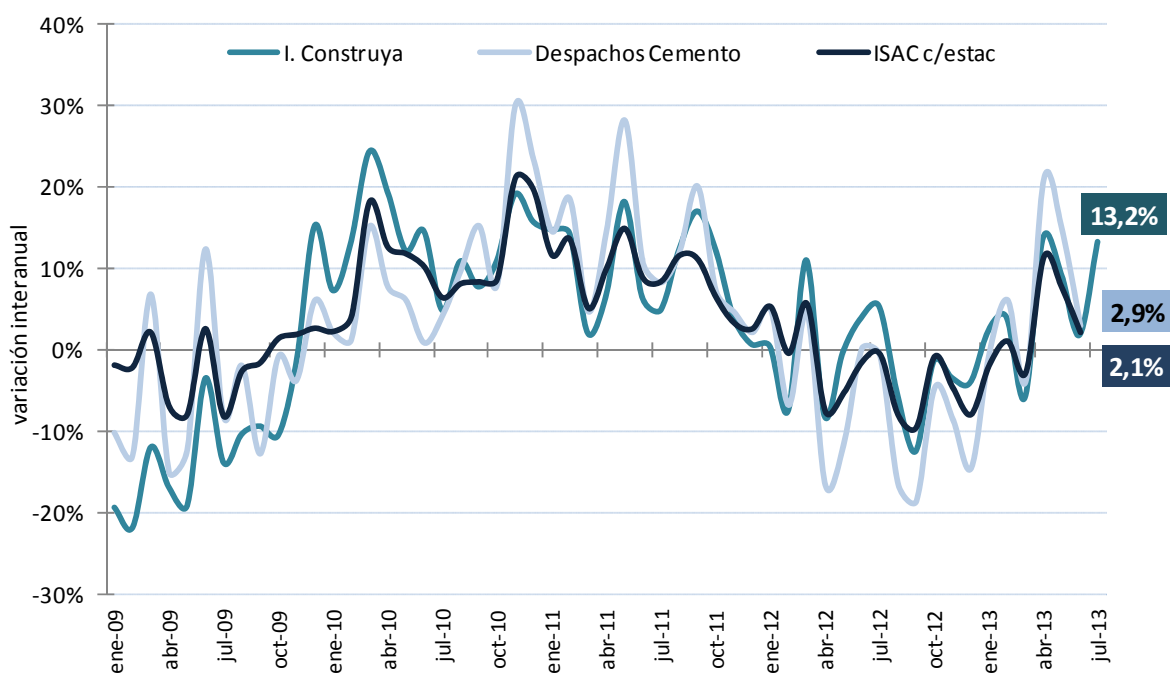
Otro indicador de actividad relevante para el análisis del sector es el Índice General de Actividad (IGA) que es un estimador mensual insesgado del PIB. Utiliza series estadísticas para construir un indicador de actividad económica que permite medir mensualmente la evolución de la economía en su totalidad y por rubros, combinando la representatividad del PBI pero con la frecuencia mensual de un Índice de Producción Industrial. Así, se puede observar que en junio de 2013, el rubro de la construcción presenta una variación interanual positiva de 2,9%, mientras que en el acumulado al primer semestre se registra una suba interanual de 0,5%, respecto al mismo período de 2012.

### Indicadores adelantados del ISAC

El valor del ISAC es publicado por INDEC con un rezago mensual. Sin embargo, se cuenta con otros índices que adelantan el comportamiento del ISAC: el **Índice Construya** -que mide la evolución del nivel de actividad a partir de los valores de venta de doce empresas representativas del mercado de insumos de la construcción- y los **Despachos de Cemento**, provisto por la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP).

Existe una elevada correlación entre dichos índices y el ISAC, por lo que sirven de guía para anticipar el comportamiento de la actividad de la construcción. En efecto, para abril del corriente año, el nivel de actividad medido por el ISAC (con estacionalidad) presentó una variación interanual positiva igual a 11,4%, que se corresponde con la relevante mejora de ambos indicadores. Así, la variación interanual del Índice Construya para julio del año 2013 establece un aumento de 13,2% y para los Despachos de Cemento una suba en junio de 2,9%, respecto al mismo mes del año anterior. De esta manera, estos datos mostrarían señales positivas para la actividad de la construcción y podrían indicar que la mejora del sector se mantendría en los próximos meses.

Gráfico IV.1.5. ISAC, Índice Construya y Despachos de cemento. Variación interanual. Enero 2009- julio 2013 (Índice Construya) y junio 2013 (ISAC y Despachos)



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC, AFCP y Grupo Construya.

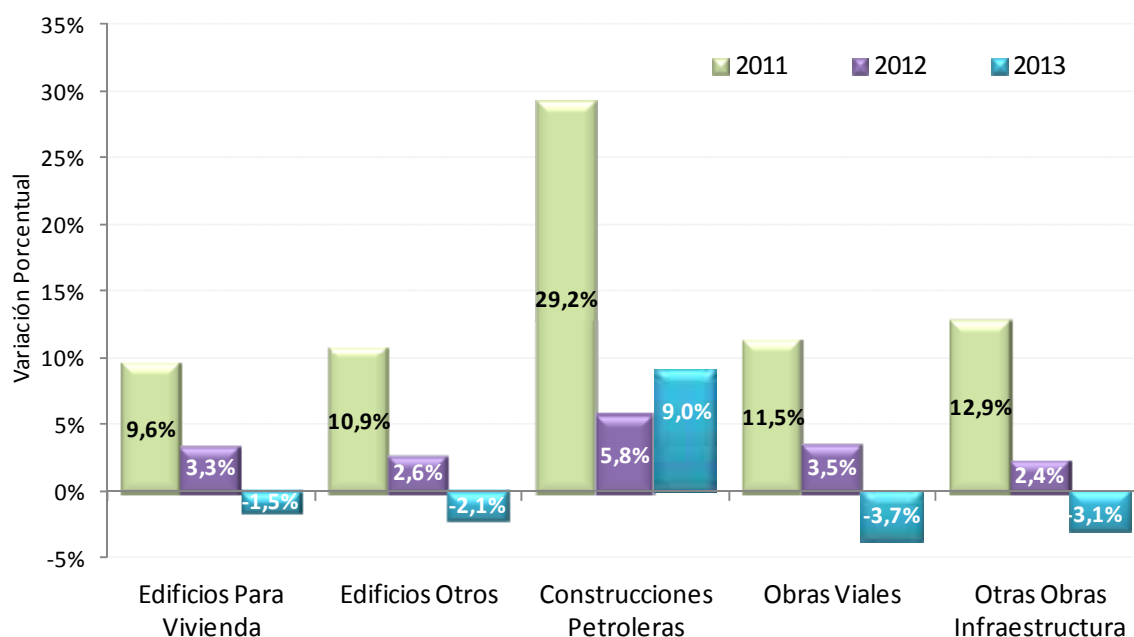


### ISAC por bloques

El ISAC está compuesto por distintos rubros que resulta interesante analizar. El bloque de **“Edificación para viviendas”** es el más importante y tiene una ponderación de 58%, seguido por **“Edificación para otros destinos”** (19%). Lo ocurrido en ambos bloques explica el 77% del comportamiento del ISAC; mientras que la conducta de **“Otras Obras de infraestructura”** explica un 10,4%, las **“Obras Viales”** un 7,2% y las **“Construcciones Petroleras”** un 5,1%.

La tasa de variación interanual del promedio de 12 meses a junio de cada año del periodo 2011- 2013 se muestra en el Gráfico IV.1.4. En el mismo se observa que, respecto a 2011, en el que todos los bloques presentaron un incremento interanual claramente positivo, el promedio al primer semestre de 2012 muestra una importante desaceleración de todos los rubros. Por su parte, en el promedio a doce meses a junio de 2013, se evidencia una caída interanual de todos los bloques, a excepción del rubro “Construcciones petroleras” que registra una variación positiva de 9%, incluso superior al año anterior. Concretamente, las tasas promedio de caída al sexto mes de 2013 fueron: “Obras Viales” (3,7%), “Otras Obras de Infraestructura” (3,1%), “Edificios para otros destinos” (2,1%), y “Edificios para Vivienda” (1,5%).

Gráfico IV.1.6. Bloques del ISAC. Tasa de variación interanual del promedio 12 meses- A junio de cada año. 2011- 2013.



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

## IV.2. Nivel de Actividad en Córdoba

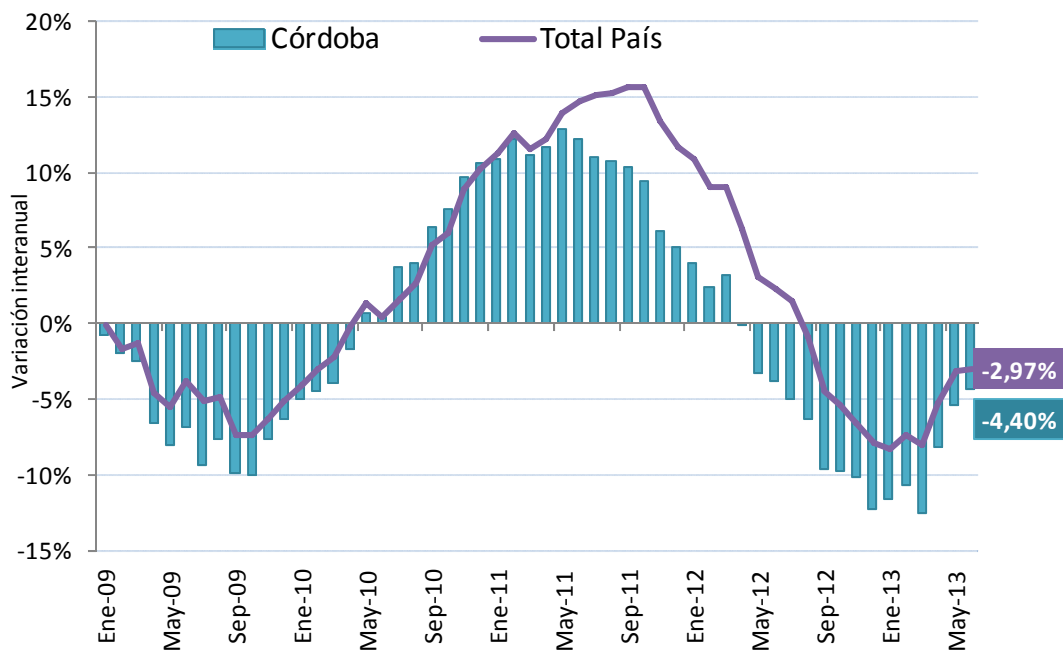
A nivel provincial no se cuenta con un índice de características semejantes a las del ISAC a nivel nacional, razón por la cual se utilizan como indicadores de actividad, los Permisos de Edificación y los Despachos de Cemento.

### Despachos de cemento

Dado que el cemento portland es un insumo esencial de la construcción, los **Despachos de Cemento** constituyen un indicador proxy del nivel de actividad del sector.

En el Gráfico IV.2.1 se analiza la evolución de los Despachos de Cemento registrados mensualmente en la Provincia de Córdoba y el país, considerando el comportamiento que presenta, a junio de 2013, la variación del acumulado de los últimos doce meses respecto al mismo período del año anterior. Se observa que la provincia sigue la misma tendencia, apenas más volátil, que la serie nacional y, en efecto, en los últimos tres meses considerados de 2013, los Despachos de Cemento, tanto de Córdoba como del país revirtieron la tendencia hacia abajo que se evidenciaba desde fines del año pasado, si bien todavía se registran caídas interanuales.

Gráfico IV.2.1. Despachos de Cemento en Córdoba y Total país.  
Tasa de variación Interanual (Acumulado 12 meses). Enero 2009- Junio 2013

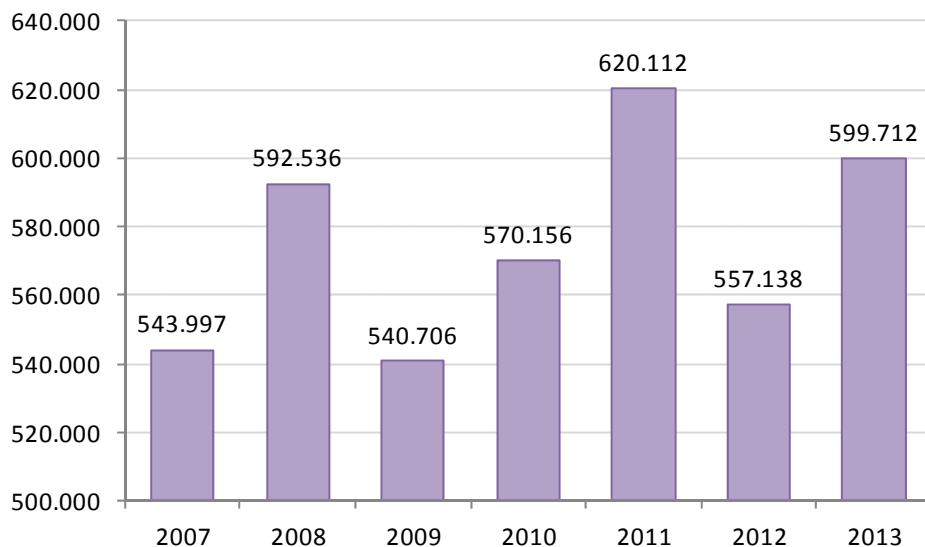


Fuente: elaboración propia sobre la base de AFCP.

Debido a la elevada correlación que existe entre el ISAC y los Despachos de Cemento, a partir de la evolución del segundo se puede inferir el comportamiento en el nivel de actividad de la construcción en la Provincia de Córdoba. En efecto, es posible apreciar la recuperación en las series, lo cual se condice con lo sucedido durante los últimos meses con la mayoría de los indicadores del nivel de actividad del sector. El signo negativo estimado desde abril de 2012 a nivel provincial, y las profundizaciones de las caídas de los meses siguientes muestran la importante crisis que atravesó la construcción en la Provincia de Córdoba. Si bien en el mes de junio todavía se observan caídas interanuales, se evidencia una clara recuperación. Este indicador registró una baja de 4,40% para la provincia, frente a la baja de 2,97% evidenciada a nivel país.

En el Gráfico IV.2.2 se evidencia que el consumo de Cemento de la Provincia en el acumulado al primer semestre del año es el más elevado desde el año 2007, después de 2011, que fue récord en Córdoba. En el presente año se despacharon 599.712 toneladas de cemento, frente a los 557.138 del mismo período del año anterior, lo que implica un aumento de 28%.

**Gráfico IV.2.2. Despachos de Cemento en Córdoba.**  
En toneladas. Acumulada al primer semestre de cada año. 2007- 2013.



Fuente: elaboración propia sobre la base de AFCP.

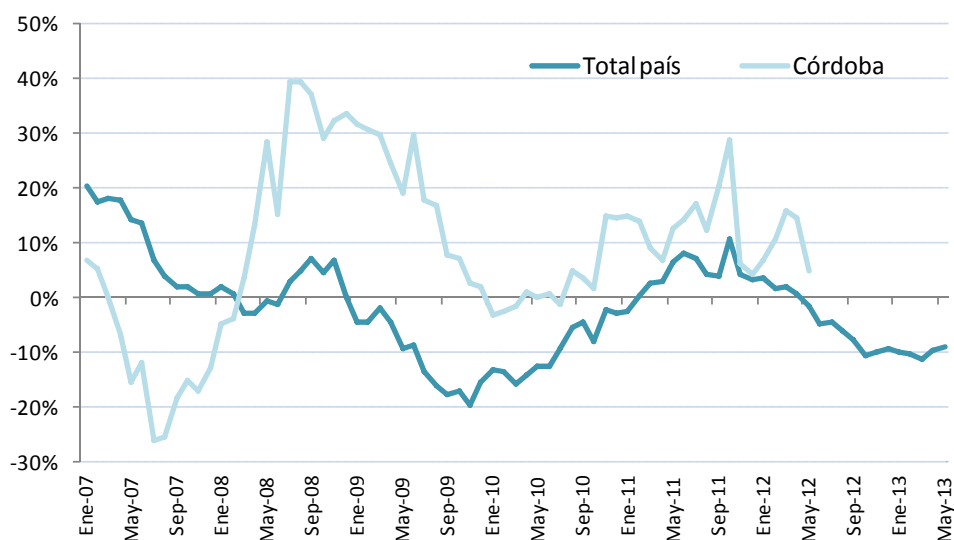
### Permisos de edificación

La superficie a construir, registrada mediante los **Permisos de Edificación** para obras privadas sobre una nómina representativa de 42 municipios, es un

indicador relevado por el INDEC que permite estimar el grado de demanda de obras de construcción en el total del país y en cada una de las provincias. No obstante, debido a que los datos oficiales no se encuentran actualizados, se observan las estimaciones del Instituto de Estadísticas y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC).

Cabe destacar que la relación entre los Permisos de Edificación y el nivel de actividad no es directa, ya que entre ellos existe un período entre la autorización para la construcción y el momento en que se efectiviza la misma, que no responde directamente a algún patrón determinado. Para analizar la tendencia de este indicador se considera la variación interanual en los Permisos de Edificación en el acumulado de doce meses para la Provincia de Córdoba y el país, en el período comprendido entre enero de 2006 hasta mayo del año 2013 (total país) y mayo de 2012 (Córdoba).

Gráfico IV.2.3. Variación interanual de Permisos de Edificación (Acumulado 12 meses). Enero 2006- mayo 2012 (Córdoba) y mayo 2013 (total país).

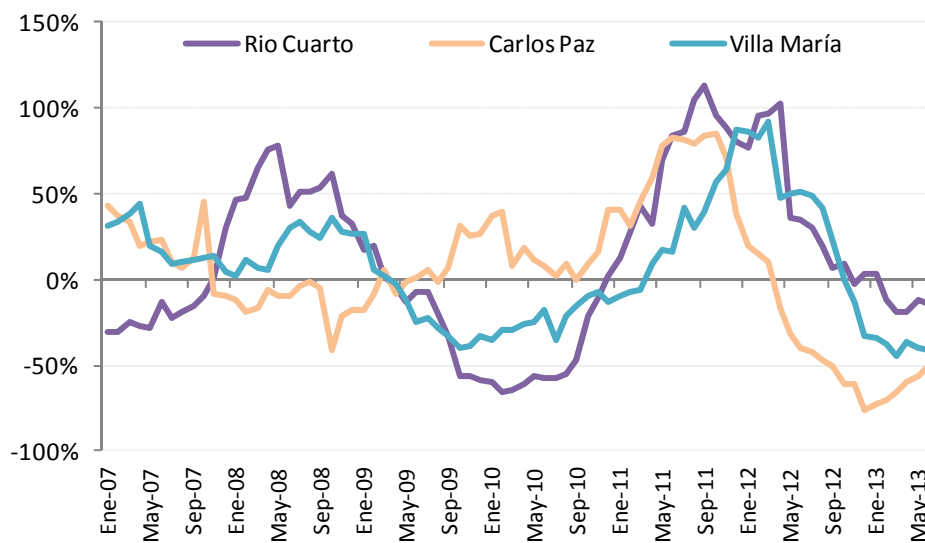


Fuente: elaboración propia sobre la base de IERIC e INDEC

El análisis a nivel nacional revela que el nivel de actividad medido por este indicador muestra una fuerte volatilidad. Se puede observar que las tasas de crecimiento fueron decrecientes desde el año 2007 y negativas desde 2009. Asimismo, el año 2010 evidencia una marcada recuperación en el sector, y denota una leve aceleración en sus tasas de cambio. En febrero de 2011 las variaciones vuelven a ser positivas, tendencia que se mantiene hasta octubre de ese año, en el que se revierte la tendencia. A partir de abril de 2012 las tasas a nivel nacional

comienzan a ser negativas, y se puede observar que en los últimos meses la serie mantiene un comportamiento relativamente constante con variaciones negativas cercanas al 10%. Para el mes de mayo de 2013, se registra una caída de 8,85% respecto al mismo período del año anterior. La serie histórica provincial sigue una evolución similar pero de una manera más volátil. Por lo tanto, es de esperar que los permisos de edificación de Córdoba sigan la misma tendencia evidenciada a nivel país.

Gráfico IV.2.4. Permisos de Edificación. Variación interanual del acumulado 12 meses. Río Cuarto, Villa Carlos Paz, y Villa María. Período 2007- 2013.



Fuente: elaboración propia sobre la base de IERIC e INDEC

En línea con lo anterior, en el Gráfico IV.2.3 se analiza el comportamiento de las series de las ciudades de Río Cuarto, Villa Carlos Paz y Villa María que presentan información actualizada a junio de 2013. En las variaciones interanuales del acumulado a 12 meses se puede observar que todavía se mantiene la tendencia a la baja se evidencia desde mediados del año pasado, pero con una leve recuperación, principalmente en Villa Carlos Paz. Particularmente, en junio de 2013 se registra una variación interanual negativa que supera el 51% en Carlos Paz, el 41% en Villa María y de 14% en Río Cuarto.

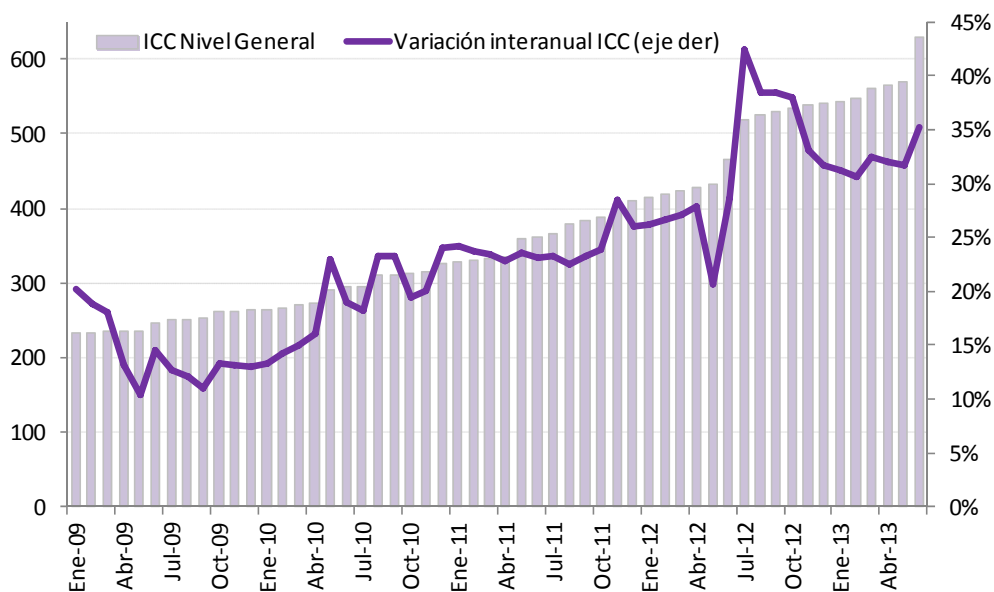
### IV.3. Rentabilidad del sector en la provincia de Córdoba

#### Costo de Construcción

El costo de la construcción en la Provincia de Córdoba se calcula a través del **Índice de Costo de Construcción** (ICC), y tiene como objetivo medir las variaciones mensuales que experimenta el costo de la construcción en base a una vivienda tipo. El índice se divide en tres rubros: **Materiales**, **Mano de Obra** y **Varios**, en el que se incluyen honorarios profesionales, instalación de gas, derecho de conexión y agua de construcción.

A continuación se realiza un análisis del índice de Costo de Construcción a nivel general y la tasa de variación interanual desde enero de 2009 hasta junio de 2013.

Gráfico IV.3.1. Índice de Costo de Construcción Nivel General y Variación interanual. Provincia de Córdoba. Enero 2009- junio 2013.



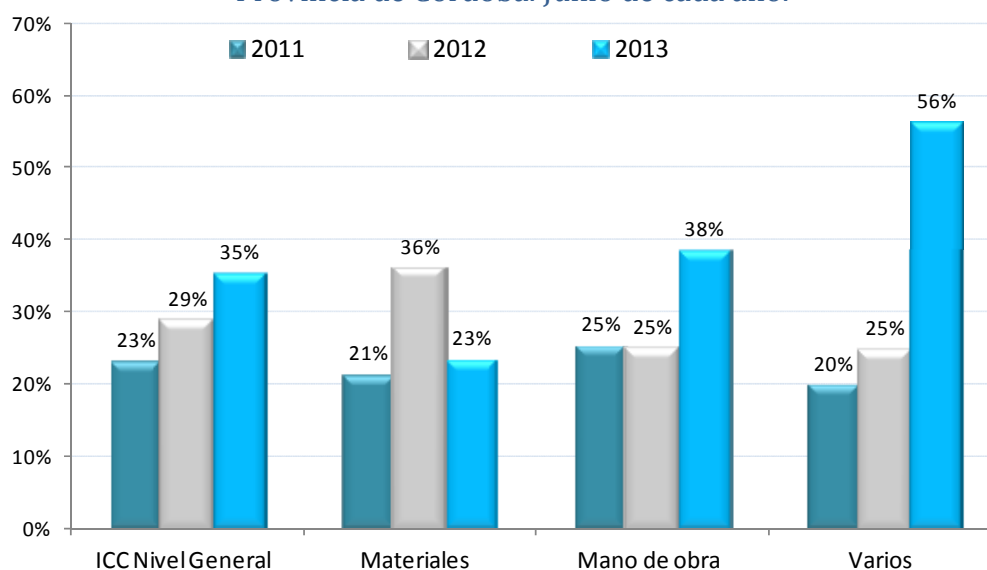
Fuente: elaboración propia sobre la base de DGEC.

En el Gráfico IV.3.1 se puede observar una intensificación en la tasa de variación del ICC, especialmente en el mes de julio de 2012, en el que se registró un *salto* en el crecimiento de este indicador, con un incremento que pasó de 28,7% en junio a 42,4% en el siguiente mes. Así, se evidencian importantes incrementos en el costo de construcción en los últimos meses del 2012, y los primeros meses del presente año, con variaciones mayores al 30%. En el mes de junio de 2013 se vuelve a evidenciar un relevante aumento con una variación del ICC de 35,2% respecto al mismo periodo del año anterior. De esta manera, el costo para edificar un

metro cuadrado en Córdoba en el sexto mes del año 2013 es de \$4.423,9, que implica que para construir una vivienda de 75,7 metros cuadrados se requieren de \$334.889 pesos corrientes.

Para profundizar el análisis, a continuación se observa la tasa de variación interanual de los rubros que componen el ICC, respecto a junio de cada año considerado. Se puede ver que el crecimiento en el Costo de la Construcción fue impulsado por el comportamiento de todos los bloques. El componente *Varios* presentó un aumento interanual de 56,2%, *Mano de Obra* experimentó una variación del 38,4% y *Materiales* del 23,3%. Salvo el rubro *Materiales*, cuyo incremento es inferior al del año 2012, en los otros casos, los aumentos son superiores a los registrados en 2011 y 2012.

Gráfico IV.3.2. Variación interanual del Índice de Costo de la Construcción y rubros. Provincia de Córdoba. Junio de cada año.



Fuente: elaboración propia sobre la base de dgec.

### Precios de las viviendas

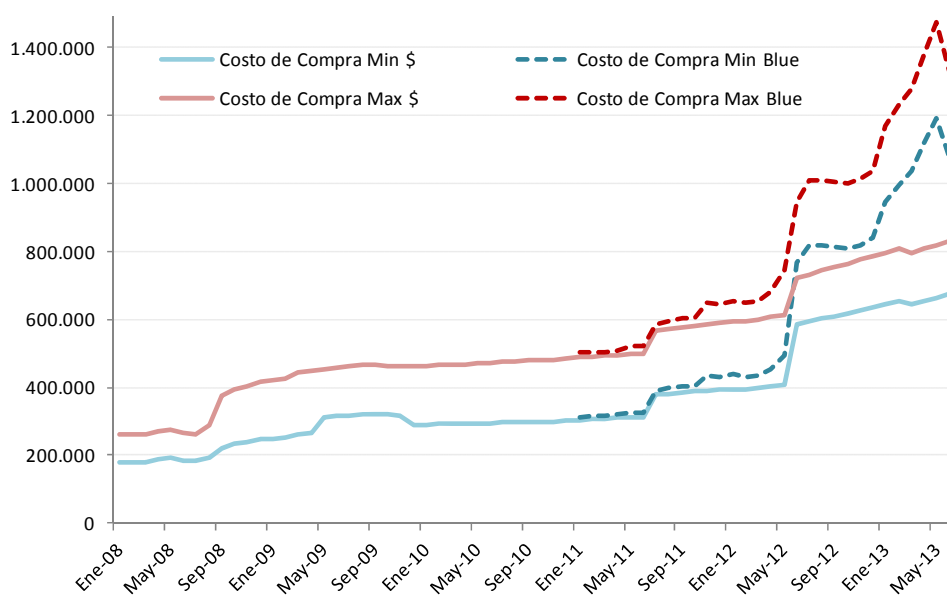
Los **precios de las viviendas a estrenar** se estiman a partir de los datos suministrados por IERIC acerca del valor de compra del m<sup>2</sup> de una vivienda a estrenar en la zona céntrica de la Provincia de Córdoba.

Es importante notar que desde diciembre de 2009 hasta julio de 2011, el precio de las viviendas en dólares no experimentó fuertes modificaciones, por lo cual el incremento del precio de venta en pesos fue equivalente a la tasa de depreciación del peso respecto al dólar. En agosto de 2011, se produjo un incremento en los

precios de las viviendas en dólares, momento en que pasó el mínimo a U\$S1.200 el m<sup>2</sup> y el máximo a U\$S1.800. A su vez, en el mes de julio del año 2012 se evidenció un nuevo incremento en los precios del m<sup>2</sup> de compra en dólares. El mínimo precio creció un 42%, pasando a costar US\$1.700 y el máximo aumentó un 17% al ascender a US\$2.100 el m<sup>2</sup>. Estos son los valores que aún se registran al mes de junio de 2013.

En este punto del análisis cabe remarcar que al momento de fijar los precios de venta de los inmuebles en moneda nacional, uno de los puntos claves a determinar entre compradores y vendedores es el tipo de cambio a utilizar. Así, dependiendo de si se valúan al tipo de cambio oficial o *paralelo*, o un promedio entre ambos, es el valor final de dicho inmueble. De esta manera, en el siguiente gráfico se muestra la evolución de los precios de una vivienda de 75,7 metros cuadrados a estrenar en la provincia de Córdoba desde enero de 2008 a junio de 2013, valuados a ambos tipo de cambio.

Gráfico IV.3.3. Costo de compra mínimo y máximo, según tipo de cambio oficial y dólar paralelo. Provincia de Córdoba. Período enero 2008 –junio 2013



Fuente: elaboración propia sobre la base de IERIC, BCRA y twitter para dólar ilegal.

### Rentabilidad del sector

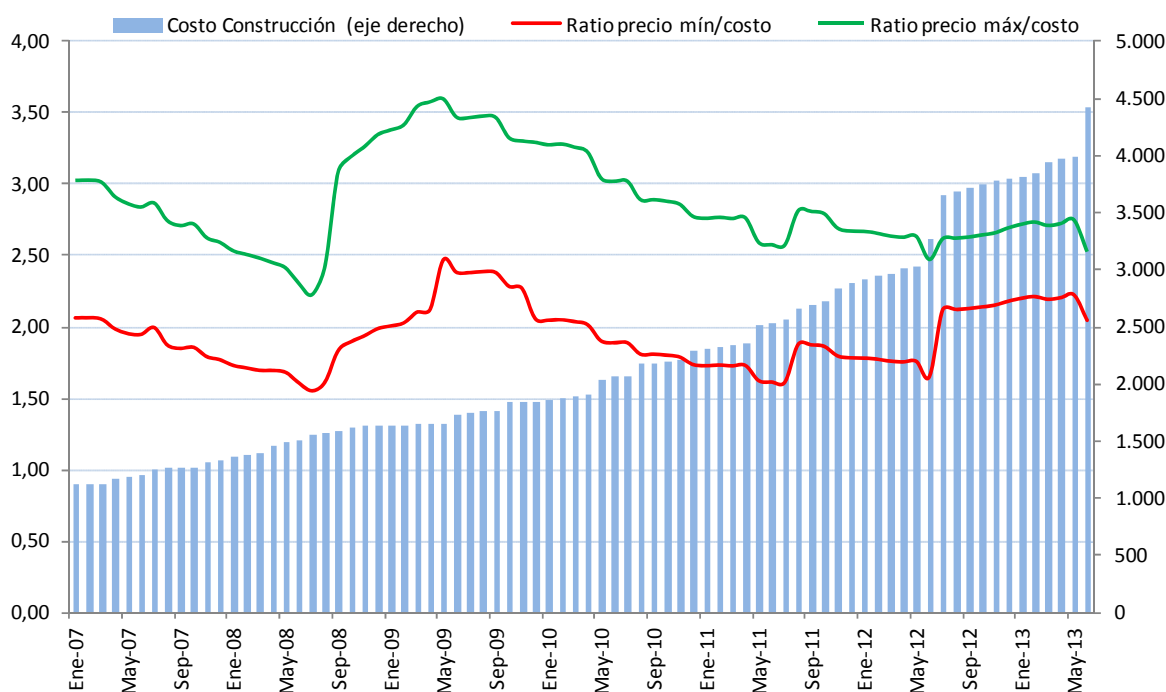
Para analizar la **rentabilidad del sector** de la construcción se compara el precio de venta de las viviendas con el costo que tiene su construcción, lo que permite conocer los incentivos que posee la oferta. Debido a la complejidad del sector y a la falta de información, se realiza una aproximación utilizando datos del



precio del metro cuadrado de una vivienda a estrenar situada en zona céntrica de la Provincia de Córdoba y datos del costo del metro cuadrado de construcción.

En el Gráfico IV.3.4 se observa que, desde el año 2009, el ratio precio/costo, luego de alcanzar los máximos niveles en el período considerado, presenta una tendencia decreciente, que se mantiene hasta fines de 2011, lo que insinúa una caída de la rentabilidad del sector. No obstante, en agosto del año 2011, ambas series registraron un fuerte aumento, que luego vuelven a decrecer. De igual manera, en julio de 2012 se produjo un nuevo *salto*, con la consiguiente mejora en la rentabilidad del sector, siendo los valores registrados de 2,12 el mínimo ratio y 2,62 el ratio máximo. A partir de ese mes se evidencia una leve tendencia creciente hasta que en el mes de junio de 2013 se registra una caída en este cociente, explicada por la intensificación del costo de la construcción. Así, se adquieren valores de 2,05 y 2,53, para el mínimo y el máximo respectivamente.

Gráfico IV.3.4. ICC y ratio precio/costo. Provincia de Córdoba.  
Período enero 2007 – Junio 2013



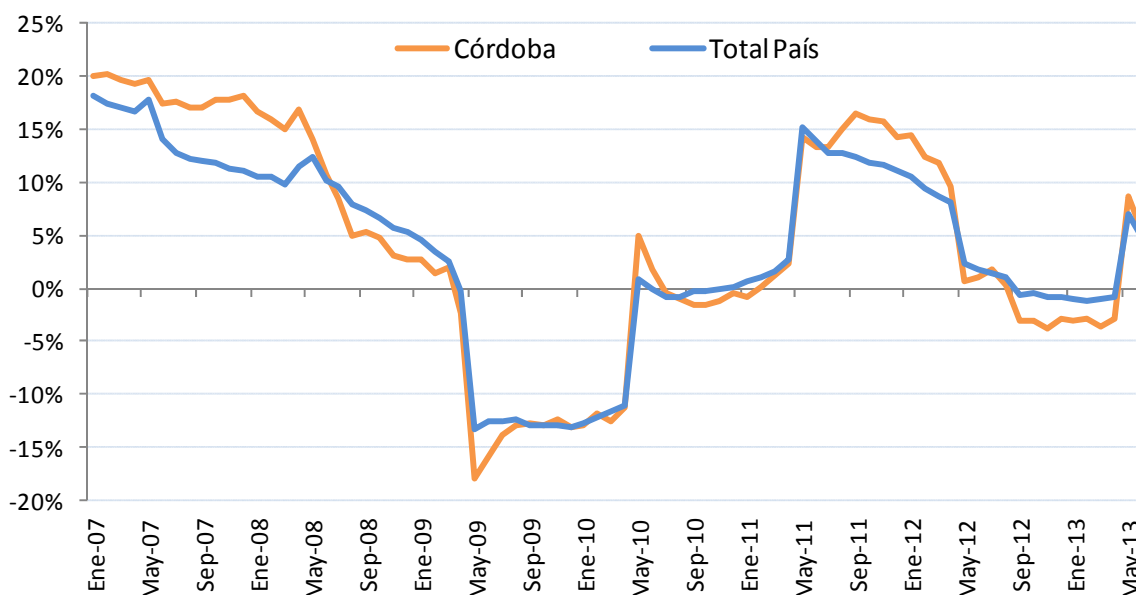
Fuente: elaboración propia sobre la base de IERIC.

## IV.4. Características de la Oferta

### Empresas en Actividad

A continuación se analizan las empresas en actividad, como variable indicativa del dinamismo de la *oferta* del sector. En junio de 2013 en la Provincia de Córdoba, se registraron 1.606 empresas en actividad<sup>11</sup>, que implica un 5,4% más que en mismo mes del año anterior (82 instituciones). A nivel país, esta cantidad alcanzó las 21.195 empresas, un 4,8% superior respecto a junio de 2012 (971 instituciones).

Gráfico IV.4.1. Cantidad de empresas en actividad – Variación interanual en Córdoba y país. Enero 2007- Junio 2013



Fuente: elaboración propia sobre la base de IERIC.

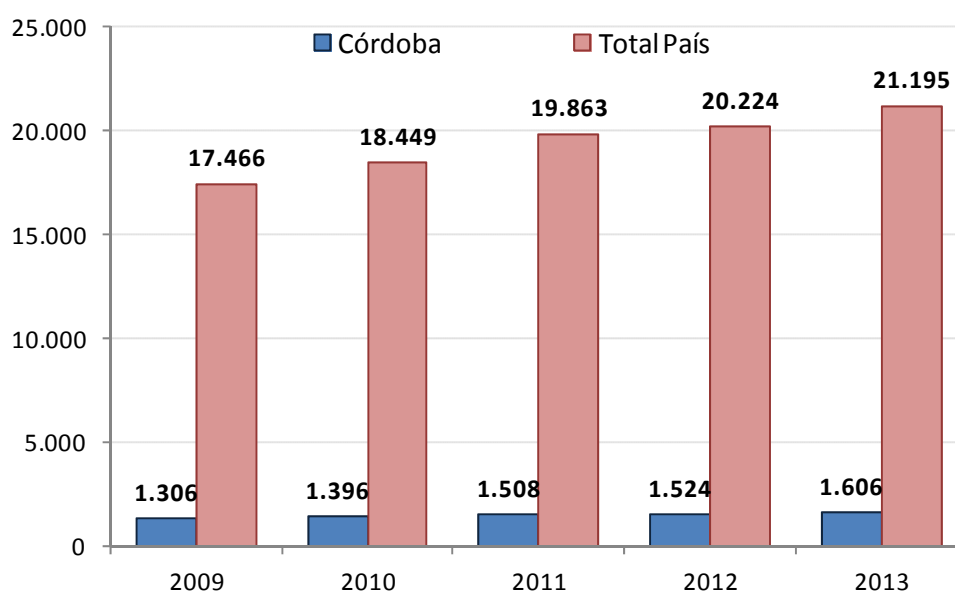
Esto conduce a analizar la cantidad de empresas en actividad en el período 2007-2013. En el Gráfico IV.4.5 puede observarse una desaceleración en el ritmo de crecimiento desde el año 2007, hasta asumir valores negativos en los años 2009 y 2010, lo que sería, en principio, resultado de una menor rentabilidad en el sector debido a la crisis internacional. A mediados del año 2011, se recupera la tendencia creciente, pero desde el segundo semestre del año pasado se vuelve a evidenciar una caída en el número de empresas en actividad, tanto a nivel nacional como provincial. Sin embargo, en los últimos meses considerados en el análisis se

<sup>11</sup> Se consideran empresas en actividad aquellas que han abonado el arancel vigente del Instituto de Estadísticas y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC).

evidencia una importante recuperación de las empresas en actividad con variaciones positivas en ambas series.

El gráfico que sigue muestra la cantidad de empresas registradas en el total país y en la provincia de Córdoba en los meses de junio desde el año 2009 hasta la actualidad. Resulta interesante ya que evidencia que el número de empresas en actividad ha ido incrementándose a lo largo de los años en ambas series, a pesar de los vaivenes experimentados por el sector de la construcción.

Gráfico IV.4.2. Cantidad de empresas en actividad –Córdoba y país. A junio de cada año 2009- 2013.

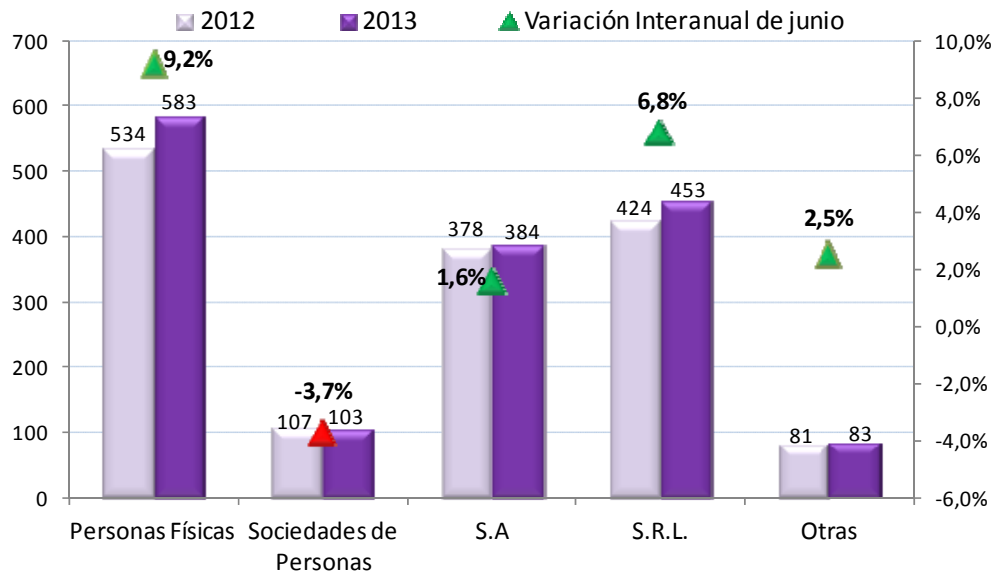


Fuente: elaboración propia sobre la base de IERIC.

A continuación, se analiza la cantidad de empresas en actividad de acuerdo a su forma jurídica, al mes de junio del año 2012 y 2013, y la correspondiente variación interanual.

Puede observarse que en junio de 2013 los rubros que evidenciaron incrementos respecto al año 2012 fueron: **“Personas Físicas”**, que presenta una variación de 9,2%, **“Sociedades de Responsabilidad Limitada”** con un incremento de 6,8% (29 empresas más), **“Otras”** (2,5%) y **“Sociedades Anónimas”** (1,6%). Por su parte, **“Sociedades de Personas”** es la única forma jurídica que registra una caída interanual en la cantidad de empresas en actividad de 3,7%, que implica cuatro empresas menos que en mismo mes del año pasado.

Gráfico IV.4.3. Empresas en actividad por forma jurídica. Cantidad de empresas y Variación interanual a junio.

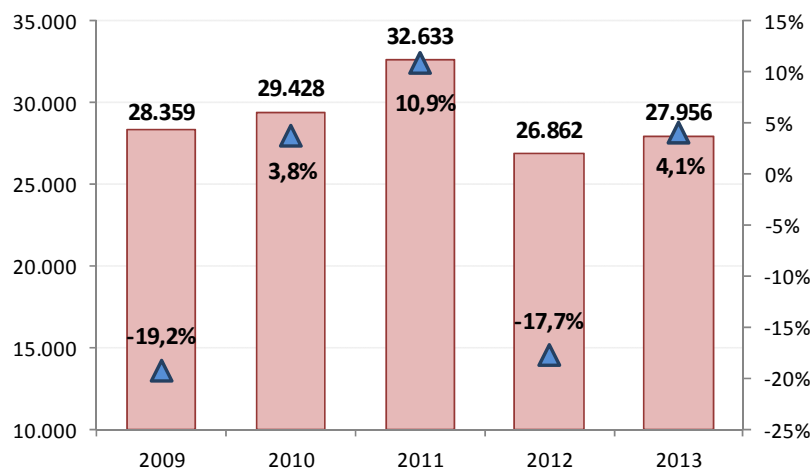


Fuente: elaboración propia sobre la base de IERIC.

#### Puestos de trabajo en la construcción

En esta sección interesa analizar otro aspecto de la oferta del sector que es la cantidad de puestos de trabajo formales en el sector de la construcción, tanto a nivel provincial como en el total país. Cabe aclarar que sólo se consideran los trabajadores que se encuentran registrados, es decir, que poseen por ejemplo, una obra social y un seguro de vida. En el mes de mayo de 2013 el sector de la construcción de la provincia de Córdoba cuenta con 27.956 puestos de trabajo, mientras que a nivel país los mismos ascienden a 400.601.

Gráfico IV.4.4. Puestos de trabajo registrado en Construcción. Provincia de Córdoba. Cantidad de puestos y Variación interanual a mayo de cada año. 2009- 2013.



Fuente: elaboración propia sobre la base de IERIC.

En el Gráfico IV.4.4 se muestra la cantidad de puestos de trabajo existentes en la provincia de Córdoba en mayo de cada año considerado desde 2009 hasta la actualidad. Se observa que si bien el número de trabajadores se está recuperando respecto al año pasado, éstos todavía son inferiores a la etapa 2009 -2011. Se debe tener en cuenta, no obstante, que el año 2011 registra un récord en el número de puestos registrados (superando los 32.633 trabajadores).

#### **IV.5. Características de la Demanda**

En este apartado se analizan los sueldos necesarios para comprar o construir una vivienda a estrenar; y los créditos hipotecarios, con el objetivo de conocer la capacidad de compra o "demanda potencial" de viviendas.

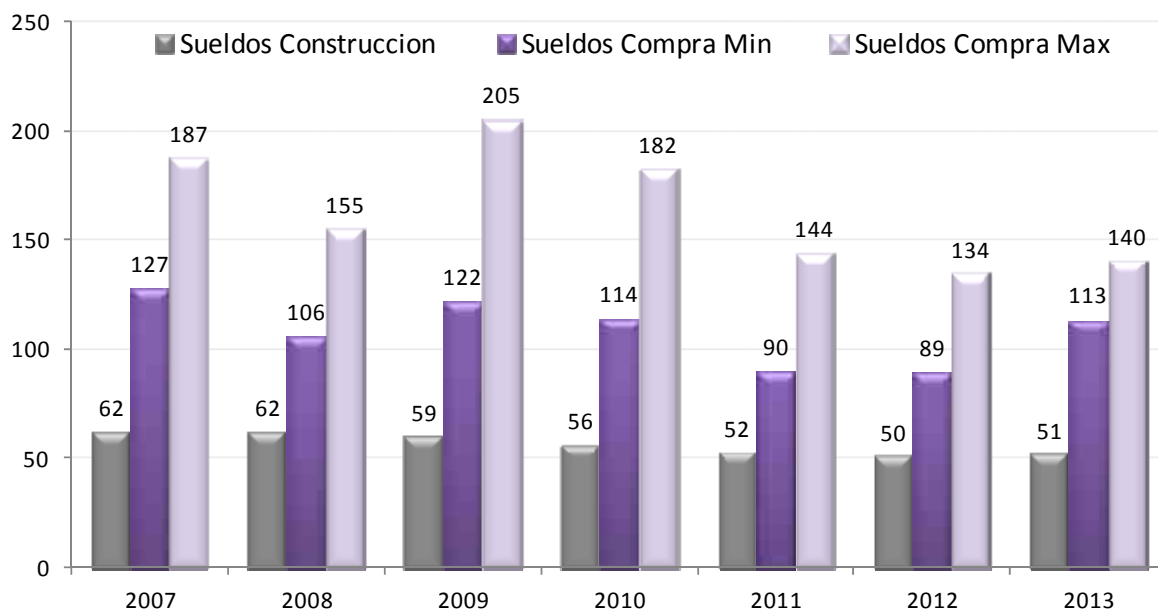
##### *Sueldos necesarios para construir o comprar una vivienda*

Una medida para evaluar el precio relativo de la vivienda en términos de los salarios es analizar el esfuerzo que debe realizar un asalariado para poder construir o comprar una vivienda. Así, se compara la evolución del salario neto que perciben los trabajadores, con el costo de la construcción de una vivienda tipo (75,7 m<sup>2</sup>, dos dormitorios) y con el costo de compra, respectivamente. Se consideran aquí los datos de salarios formales netos, el costo de la construcción para la provincia de Córdoba y los precios de las viviendas, y se analiza la evolución de cada variable a lo largo del período 2007-2013, teniendo en cuenta el promedio del primer trimestre de cada año. Es importante aclarar que en la estimación de los salarios necesarios para construir una vivienda no se tiene en cuenta el costo del terreno, que se supone la posesión previa por parte de los asalariados.

Puede observarse una clara caída desde el año 2009 hasta el 2012 en la cantidad de sueldos necesarios tanto para comprar como para construir una vivienda, lo que refleja un aumento en el poder adquisitivo de los trabajadores. En efecto, en el primer trimestre del año 2009, un trabajador del sector privado registrado necesitaba en promedio 59 sueldos para construir una vivienda, y entre 122 y 205 sueldos para comprarla. Mientras tanto, en 2012 un trabajador requería de 50 sueldos para construir una vivienda, y para comprarla necesitaba desde 89 como mínimo a 134 sueldos en promedio como máximo. En cambio, en el primer trimestre del presente año, los valores ascendieron levemente, respecto al año anterior (51,

113 y 140, respectivamente), reflejando una leve caída del poder adquisitivo de las personas.

Gráfico IV.5.1. Cantidad de sueldos necesarios para construir y comprar una vivienda – promedio del primer trimestre de cada año. Período 2007-2013



Fuente: elaboración propia sobre la base de DGEC, IERIC y MECON.

La disminución en la cantidad de sueldos necesarios para comprar y/o construir una vivienda hasta 2012 puede explicarse teniendo en cuenta dos etapas. La primera de ellas se extiende hasta julio de 2011, período en el que los costos de compra en dólares se mantienen constantes, por ende, las variaciones en la cantidad de sueldos se deben a modificaciones diferenciales en el tipo de cambio y en el sueldo neto promedio. Como los cambios en el primero fueron proporcionalmente menores a las variaciones en el segundo, la cantidad de sueldos necesarios para comprar una vivienda se vieron reducidos. La segunda etapa se inicia en agosto de 2011 con el aumento del precio de las viviendas en dólares; como este incremento y la variación en el tipo de cambio inferiores al aumento del sueldo neto promedio, la cantidad de sueldos necesarios continúa disminuyendo.

En cambio, en los dos últimos trimestres del año pasado, se produjo un incremento en los precios de las viviendas en dólares, principalmente del mínimo, que no llega a compensar el aumento en el salario neto de los potenciales compradores. A su vez, se evidenció una leve aceleración en el ritmo de devaluación, en los últimos meses del año pasado y en lo que va del año 2013.

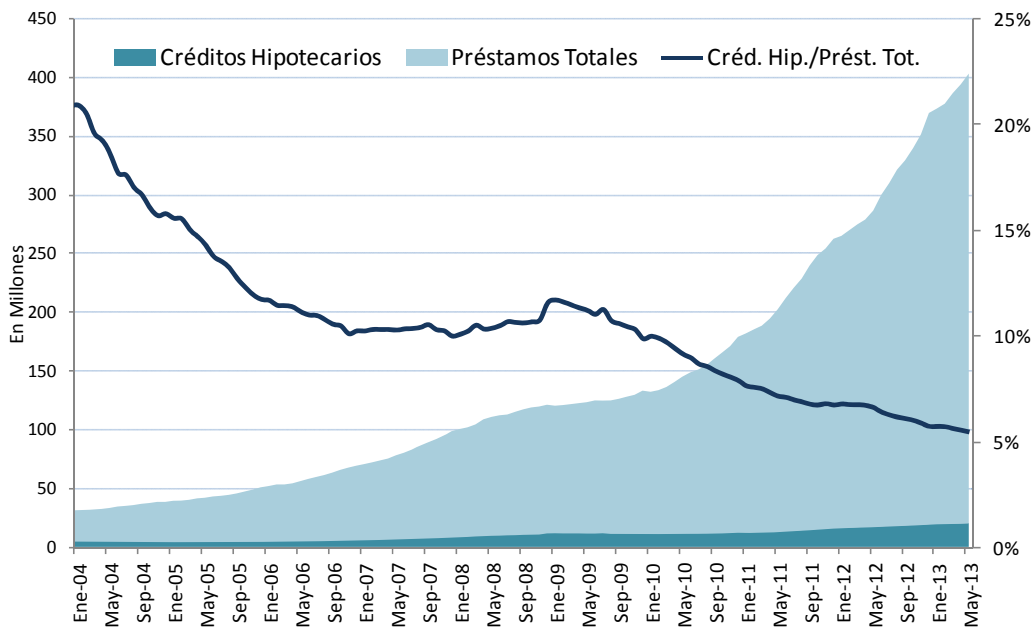
La variación interanual del número de sueldos necesarios para comprar una vivienda en el primer trimestre del año 2013 fue positiva en aproximadamente 27% para el mínimo (aproximadamente 24 sueldos) y 5% para el máximo (un incremento de 6 sueldos para un trabajador registrado del sector privado).

En el caso de los sueldos necesarios para construir una vivienda, desde el año 2009 el costo de construcción de una vivienda tipo aumentó también en menor proporción al incremento en el sueldo neto, lo que llevó a una reducción en la cantidad de sueldos necesarios para ello. Sin embargo, a partir del tercer trimestre del año 2012, el importante incremento evidenciado en el costo de la construcción, es superior a los aumentos salariales. De esta manera, este indicador subió 2% en relación al mismo período del año anterior (un sueldo aproximadamente).

### Créditos Hipotecarios

Como la construcción o adquisición de un inmueble implica un monto elevado de dinero, el crédito hipotecario es una variable trascendental en la decisión de compra o construcción de viviendas.

Gráfico IV.5.2. Créditos hipotecarios y créditos totales. Período Enero 2004 – Mayo 2013. En millones de \$.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

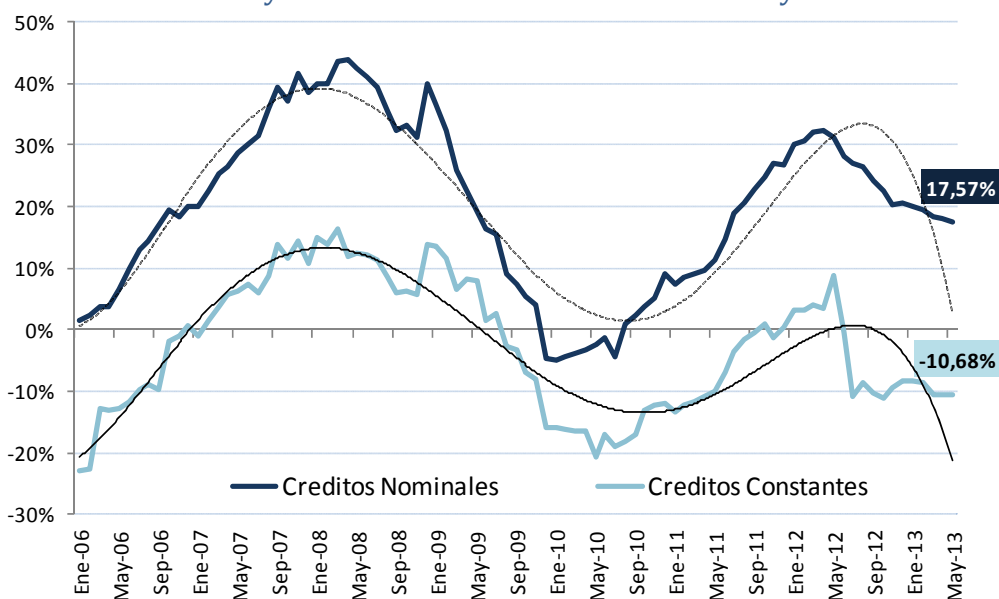
En el Gráfico IV.5.2, se observa la evolución de los créditos hipotecarios, créditos totales y el cociente entre ambas variables. Los créditos hipotecarios

crecieron a una tasa del 16,34% promedio anual durante el período comprendido entre mayo de 2004 y mayo del año 2013. Del gráfico se destaca que, desde enero de 2010, los créditos totales presentan un crecimiento pronunciado que no resulta impulsado por su componente créditos hipotecarios, dado que este rubro permanece relativamente estable en el período. Concretamente, en mayo de 2013, los valores para los créditos totales fueron de \$382.284.318, es decir un 42,09% mayor a los otorgados en el mismo mes del año anterior, y los préstamos hipotecarios superaron los \$21.016.909, monto que implica una variación interanual de 17,57%.

Resulta importante notar que la participación de los créditos hipotecarios en el total de préstamos (medida por el cociente entre ambas variables) es decreciente en el período analizado; esto se debe a que, como se mencionó en el párrafo previo, la tasa de crecimiento de los préstamos totales fue superior al incremento de los hipotecarios. Específicamente, en mayo del año 2012 los créditos hipotecarios representaron un 6,6% de los totales, mientras que en el quinto mes del presente año constituyen un 5,5% de los mismos.

A continuación se analiza el poder adquisitivo de los créditos hipotecarios, esto es, la comparación de los mismos con el costo de la construcción. Para ello se observa la evolución de las variaciones interanuales de los créditos hipotecarios nominales y constantes; la cual se obtiene luego de deflactar la serie nominal utilizando el Índice de Costos de la Construcción con base en enero del año 2005.

Gráfico IV.5.3. Variación interanual de los créditos hipotecarios para vivienda en valores nominales y constantes. Período enero 2006- Mayo 2013





Fuente: elaboración propia sobre la base de IERIC y BCRA.

En el Gráfico IV.5.3 se observa que el período comprendido entre enero del año 2006 y abril de 2008 se caracteriza por un crecimiento pronunciado en ambas series, en el mismo se alcanzan los máximos valores de crecimiento interanual de todo el período analizado; esto es, 42% de variación interanual para créditos nominales y 14% para constantes. A partir de abril del año 2008, puede observarse una marcada desaceleración en las tasas de crecimiento, las que llegan a ser negativas durante el primer semestre del año 2010. No obstante, a fines de ese año se retorna la tendencia creciente y los créditos -tanto en términos nominales como constantes- comienzan a presentar variaciones interanuales positivas.

Sin embargo, a partir del mes de julio de 2012 se puede apreciar una importante caída de los créditos hipotecarios en valores constantes, lo que muestra una pérdida en el poder adquisitivo de los préstamos otorgados en ese mes. Esto se explica por el importante incremento del costo de la construcción. En mayo de 2013, los créditos nominales se vieron incrementados en un 17,57%, respecto al mismo mes de 2012, mientras que los créditos en valores constantes cayeron un 10,68%.

#### IV.6. Encuesta Cualitativa de la Construcción

La **Encuesta Cualitativa de la Construcción** -que realiza el INDEC a grandes empresas- muestra las perspectivas de los miembros del sector, que se forman a partir de las señales que estos empresarios perciben. Los resultados obtenidos muestran mayoritariamente perspectivas de estabilidad para el tercer trimestre de 2013. Sin embargo, quienes prevén cambios en el nivel de actividad, especialmente quienes realizan obras públicas, se inclinaron levemente en estimaciones hacia la suba.

Entre los empresarios que realizan principalmente *obras privadas*, el 54,5% estimó que la actividad no cambiará, mientras que un 22,8% piensa que la actividad aumentará y el restante 22,7% que disminuirá. Estos empresarios dedicados a la obra privada consideran que la suba de la actividad se origina, entre otras causas, a la mayor inversión en obras privadas (40,1%) y a la disponibilidad de créditos para la compra de inmuebles y los nuevos planes de obra pública (13,3%).

En el caso de los empresarios dedicados a las *obras públicas*, el 47,1% estimó que la actividad no cambiará, el 29,4% opinó que habrá un incremento y el

23,5% restante dijo que espera una baja. Los empresarios dedicados a la obra pública, estimaron que la suba en el sector se debe al crecimiento de la actividad económica (33,4%) y a los nuevos planes de obras públicas (28,3%), entre otras causas. Estas perspectivas se dan en un contexto general del sector, donde el 97,1% de las empresas dedicadas a la obra pública están realizando obras, mientras que en las dedicadas a las obras privadas el porcentaje es de aproximadamente 81,8%.

## Conclusiones y perspectivas

Del análisis de los principales indicadores relacionados con la actividad de la construcción, se aprecia claramente que luego de un 2012 con una importante caída de la actividad en el sector, la construcción este año está dando señales de una relevante recuperación.

Durante el 2012 se registraron importantes signos de recesión en la construcción-el índice desestacionalizado del ISAC registró diez meses de caídas interanuales consecutivas-. Más aún, la baja registrada en mayo de 8,73% fue la más importante desde la crisis de 2002. Sin embargo, el año 2013 comenzó con mejores perspectivas y los indicadores muestran un cambio de tendencia y una clara recuperación. De hecho, a partir del mes de marzo el ISAC vuelve a evidenciar un crecimiento en el acumulado parcial del índice.

La coyuntura económica, junto con las medidas de política económica implementadas por el gobierno nacional el año pasado, afectaron sensiblemente al sector. Por un lado, la inversión en construcción tiende a ser muy dependiente del ciclo económico (*procíclica*). El sector se expandió alrededor de 200% entre los años 2002 y 2011, período caracterizado por un marcado crecimiento. En cambio, en 2012 la economía prácticamente no creció. El freno en la obra pública registrado en el 2012, tanto en Nación como en provincias, también impactó negativamente. Después de un 2011 electoral y en un 2012 de creciente déficit fiscal, disminuyó sensiblemente la inversión del Estado.

La primera respuesta del Gobierno a la desaceleración de la economía y del sector fue la implementación del Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la vivienda única familiar, (PROCREAR). Este plan consiste en créditos para la

construcción de 100.000 viviendas nuevas entre 2012- 2013, y otras 300.000 en los años restantes.

Este programa representa un fuerte incentivo para el sector en particular y la economía en general, dado que estimula la creación de empleos e impacta sobre las empresas que operan en la fabricación y venta de materiales o prestan servicios para las obras. Si bien los efectos no se percibieron en el corto plazo, la recuperación evidenciada en los últimos meses puede deberse, en parte a los efectos positivo sobre la actividad y el empleo de las distintas fases del Plan Procrear.

Otros factores que impulsan la actividad en el sector son las perspectivas de recuperación de la economía (2% en 2013); la asimilación por parte de compradores y vendedores de abandonar el dólar y realizar las transacciones en pesos; y las elecciones legislativas, que se espera recuperen la obra pública. Durante los primeros cinco meses del año, el sector público nacional elevó el gasto de capital un 35,8%. La inversión se incrementó un 21,1%, mientras que los giros enviados a las provincias para obras públicas crecieron un 41,7%.

Por su parte, los desarrollos inmobiliarios en pesos también podrían estar dinamizando la actividad, traccionada por el segmento de alto poder adquisitivo. Ante la falta de alternativas de inversión y frente a la restricción de compra de divisas, la construcción aparece como una buena elección donde destinar esos ahorros, al presentarse alternativas de financiamiento en pesos y en cuotas accesibles.

Otra medida de política relevante y con implicancias para el sector de la construcción y el inmobiliario es la Ley de Blanqueo de Capitales. A comienzos de mayo de 2013, el equipo económico del gobierno nacional presentó dos proyectos de ley, que contemplan la implementación de un blanqueo de capitales. Esto permite a las personas físicas o jurídicas ingresar sus dólares no declarados al circuito formal, a través de instrumentos financieros orientados a dinamizar la inversión en el sector energética y de la construcción. Las personas físicas y jurídicas que atesoran dólares no declarados, en el país o en el exterior, disponen de tres meses a partir del primero de julio para acogerse al nuevo sistema de exteriorización voluntaria.

Dentro de los instrumentos financieros establecidos en el blanqueo se encuentra el Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE), que

se emite desde el 17 de julio y tiene una validez de tres años. Es un bono en dólares que abona un cupón del 4% anual en dos pagos semestrales.

Por otra parte, el CEDIN es el principal instrumento con el que el gobierno intenta dar más dinamismo a la economía. Este certificado negociado en pesos se lo identifica como "CEDI", en el caso del CEDIN no aplicado, y como "CEDA", para cuando es aplicado, es decir, que haya sido utilizado en una de las operaciones aprobadas para tal fin por el Banco Central. Entre las operaciones incluidas se encuentran: compra de terrenos, lotes o parcelas (urbanas y rurales), galpones, locales, oficinas, cocheras, viviendas construidas, construcción de nuevas viviendas, refacción, ampliación y mejora de inmuebles, así como también la adquisición de materiales de construcción.

El CEDIN puede venderse en el mercado secundario como cualquier bono, a particulares y empresas, y negociado por entidades financieras, el Merval, el MAE y casas de cambio, sin ningún tipo de restricción.

Los certificados pueden usarse en operaciones de toda índole en pesos, y son endosables de manera ilimitada, si bien hay que tener en cuenta que, para su cobro en dólares billete, primero tienen que ser utilizados para una operación vinculada a la economía real de la construcción, o inmobiliaria, o para la compraventa de terrenos, o campos.

Si bien el gobierno nacional colocó muchas expectativas en estos instrumentos financieros y en el impacto sobre la economía que podrían generar, la medida no ha tenido hasta el momento los resultados esperados. De hecho, hasta mediados de agosto sólo se suscribieron alrededor de US\$20 millones desde su debut. No obstante, lo que suceda en el mes y medio restante es clave para evaluar *el blanqueo*, los CEDINES y de ello dependerá críticamente su impacto tanto sobre el sector inmobiliario y de la construcción, como en el nivel de actividad económica.

## **V. Sector financiero**

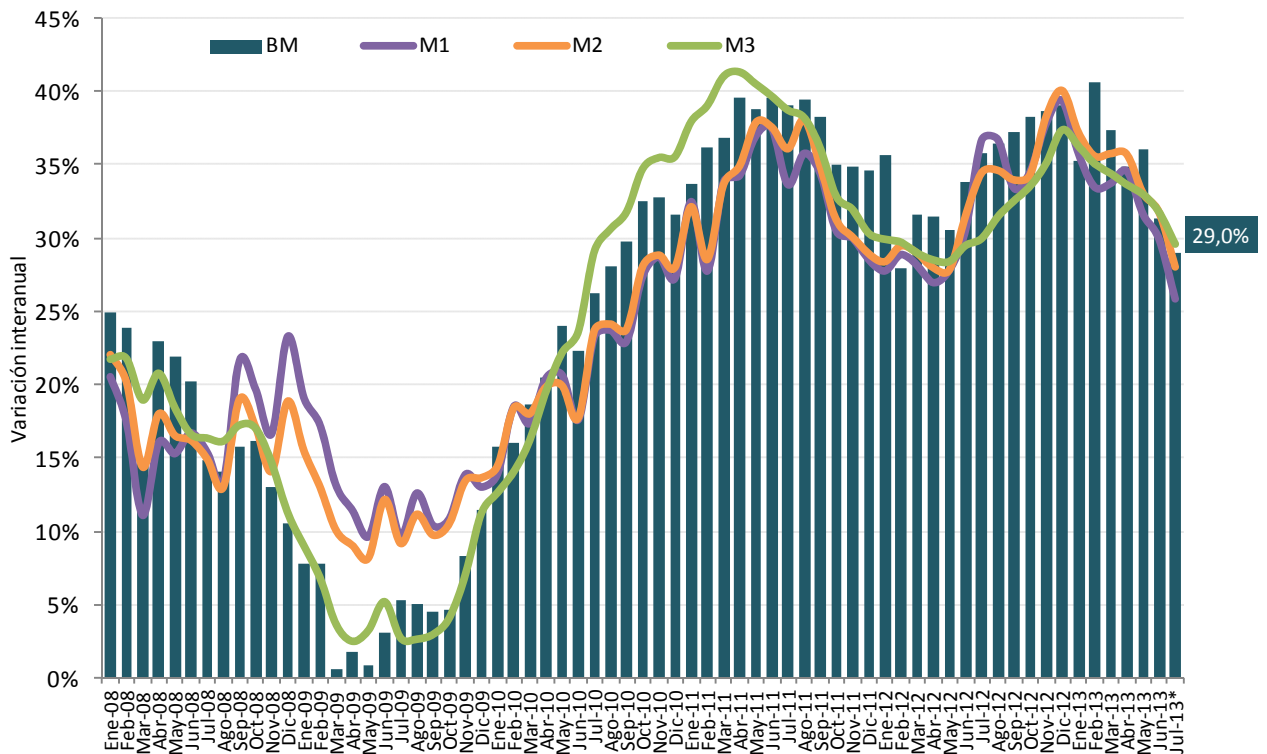
## Introducción

El objetivo de la presente sección del estudio es analizar la evolución reciente de un sector clave como lo es el financiero. Para ello, se abordan en primer lugar cuestiones más globales referidas a los principales agregados monetarios y las reservas internacionales de la economía, para pasar luego a describir el comportamiento que han tenido variables como los préstamos, depósitos y tasas de interés, tanto a nivel nacional como en la Provincia de Córdoba.

### V.1. Agregados monetarios

En este apartado se analiza el comportamiento de la base monetaria y de los principales agregados monetarios. También se estudia la evolución de la formación de activos externos del sector privado no financiero.

Gráfico V.1.1. Agregados monetarios. Variación interanual en (%).  
Período enero 2008-julio 2013\*.

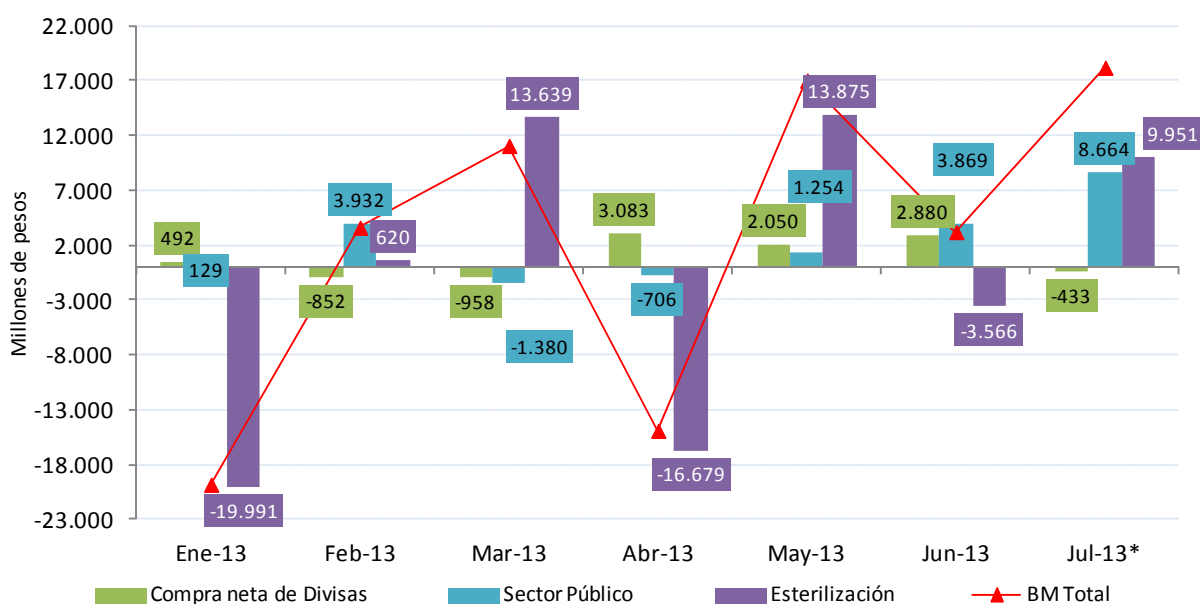


Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA. \* Datos al 26 de julio de 2013.

El Gráfico V.1.1 muestra la evolución de la base monetaria y los principales agregados monetarios para el período enero 2008- julio 2013. En el mismo se aprecia que, durante el séptimo mes de este año, la base monetaria evidenció una ralentización en su ritmo de aumento interanual (+29%) respecto a los meses previos. De hecho, en febrero, el crecimiento del dinero de alta potencia fue récord, alcanzando el 41% interanual.

Asimismo, los agregados M1, M2 y M3 promediaron en conjunto, durante el séptimo mes del año, un crecimiento interanual del 28%. Por su parte, el agregado M3 mostró un incremento de 30% respecto a julio de 2012. En otras palabras, en julio se estaría observando una suba interanual del multiplicador monetario, dado que la oferta monetaria más amplia (+30%), está creciendo a mayor ritmo que la base monetaria (+29%).

Gráfico V.1.2. Principales factores de explicación de la base monetaria.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Los principales factores que explican el crecimiento del dinero primario durante el período estudiado se muestran en el Gráfico V.1.2. En el primer semestre es posible notar una desaceleración en la emisión monetaria. Específicamente, durante enero-junio de 2013, la base monetaria experimentó una suba de apenas de \$198 millones. Este moderado aumento fue consecuencia de las políticas de esterilización (instrumentadas mediante la colocación de Letras, Notas y Pases) que actuaron como un factor de absorción de la base monetaria por un valor de \$12.101

millones. Por su parte, las compras netas de divisas actuaron como factor de creación, debido a que registraron un aumento igual a \$6.695 millones. Es necesario remarcar que, a junio de este año, las compras netas de divisas por parte del BCRA son un 79% menos respecto a igual período del año pasado (\$32.323 millones). Asimismo, la asistencia al sector público alcanzó los \$ 7.098 millones en el primer semestre de 2013, un 79% más respecto a igual etapa de 2012 (\$3.967 millones).

No obstante, los datos parciales de julio (hasta el día 26/07/2013) muestran que el séptimo mes del año marcó el fin de la prudencia del BCRA, con una expansión de la base monetaria de \$ 18.183 millones en julio. La cifra multiplica por nueve el monto emitido en el mismo mes del año pasado (\$2.303 millones).

Aproximadamente la mitad de los nuevos pesos emitidos en julio, \$ 8.664 millones, tuvieron como destino el financiamiento del sector público. Otros \$ 8.212 millones se emitieron como resultado de la no renovación de pases pasivos y \$ 1.523 millones más fueron resultado de la inyección de pesos que resulta de las poco exitosas licitaciones semanales de Lebac y Nobac.

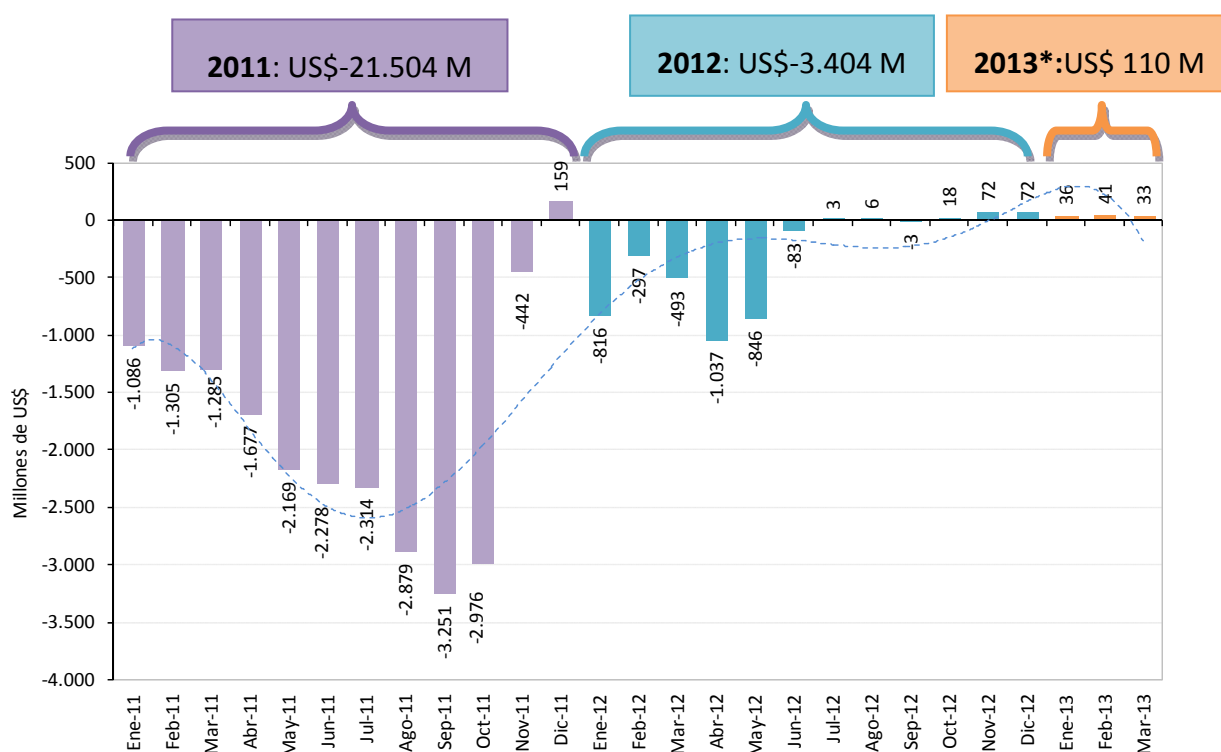
Por su parte en el mes de julio, se aprecia una venta neta de divisas por un monto de \$433 millones. Resulta importante estudiar la evolución de la formación de activos externos del sector privado no financiero puesto que hace referencia a los movimientos de capitales desde y hacia el país, y a la llamada “fuga de capitales”. Durante el año 2011, se fugaron en total unos US\$21.500 millones, estos dólares salieron del sistema doméstico y se refugiaron en cajas de seguridad, “*bajo el colchón*” o fueron al exterior. La gran salida de capitales evidenciada hasta el mes de octubre de 2011 -que llegó a superar los US\$3.200 millones en un mes- logró ser frenada mediante las medidas impuestas por el gobierno nacional (control de cambios).

Por otro lado, resulta importante estudiar la evolución de la formación de activos externos del sector privado no financiero puesto que hace referencia a los movimientos de capitales desde y hacia el país, y a la llamada “fuga de capitales”. Durante el año 2011, se fugaron en total unos US\$21.500 millones, estos dólares salieron del sistema doméstico y se refugiaron en cajas de seguridad, “*bajo el colchón*” o fueron al exterior. La gran salida de capitales evidenciada hasta el mes



de octubre de 2011 -que llegó a superar los US\$3.200 millones en un mes- logró ser frenada mediante las medidas impuestas por el gobierno nacional (control de cambios).

Gráfico V.1.3. Evolución de la formación de activos externos del sector privado no financiero. Período enero 2011 – marzo 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA. . \* Primer trimestre de 2013.

En todo el año 2012, la formación de activos externos del sector privado fue de US\$3.404 millones. Si bien el drenaje de divisas continuó en algunos meses, la fuga de capitales pareciera haberse controlado -e incluso en los últimos meses se ha revertido la tendencia. En el primer trimestre de 2013, es posible apreciar una entrada neta de capitales por un monto total de US\$110 millones.

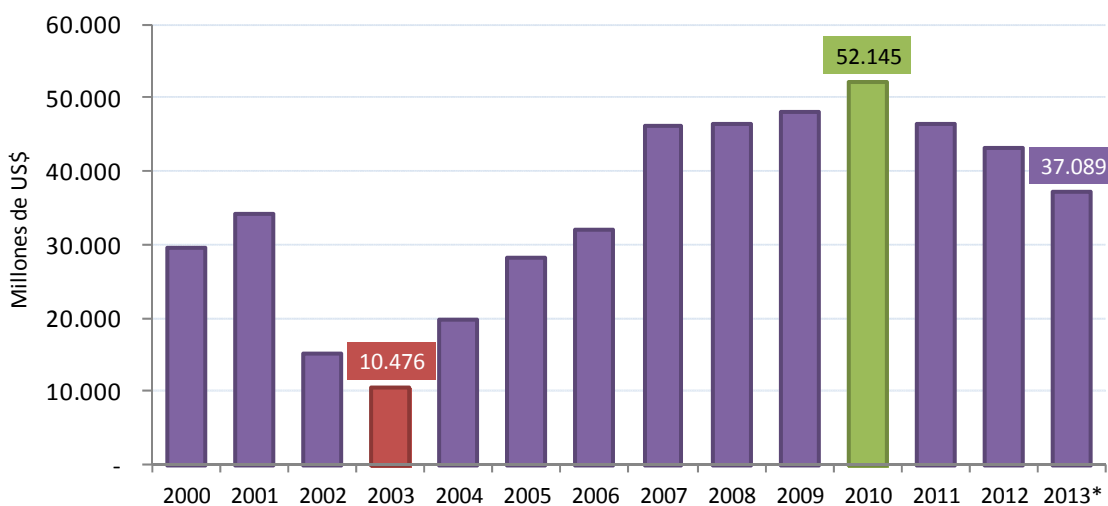
## V.2. Reservas internacionales

Reservas internacionales es un rubro del activo del BCRA que computa los recursos externos que gozan de substancial liquidez y sólo pueden ser invertidos en instrumentos financieros líquidos y en instituciones de reconocida solvencia.

Las reservas se componen de las tenencias de oro (neto de previsión por fineza), las divisas depositadas en correspondientes de exterior y existentes en el Tesoro del Banco, las inversiones realizadas en el exterior, los instrumentos financieros derivados cuyo activo subyacente sean las Reservas Internacionales, el saldo de las posiciones activas netas de los países intervinientes en operaciones reguladas por el Convenio ALADI y el saldo neto de Otros Convenios Multilaterales de Crédito.

El principal objetivo de acumular reservas es que las mismas funcionan como un auto-seguro que ayuda al país a protegerse frente a crisis externas, es decir, cuando se interrumpen las corrientes de financiamiento desde el resto del mundo.

Gráfico V.2.1. Evolución de las Reservas Internacionales.  
Saldos a diciembre de cada año. Período 2000 – 2013\*



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA. \* saldo al 2 de agosto de 2013.

Tal como puede apreciarse en el Gráfico V.2.1, la profunda crisis económica argentina en los años 2001-2002 redujo drásticamente el nivel de reservas del país. En el año 2003, las mismas alcanzaron un mínimo de US\$10.500 millones. Desde entonces, las reservas internacionales han crecido sostenidamente y alcanzaron un récord que superó los US\$52.000 millones en 2010. No obstante, a partir del año 2011 es posible apreciar una clara tendencia decreciente en las mismas. Ante ello el gobierno ha implementado diversas políticas, tales como el control de cambios y las restricciones para arancelarias a las importaciones.

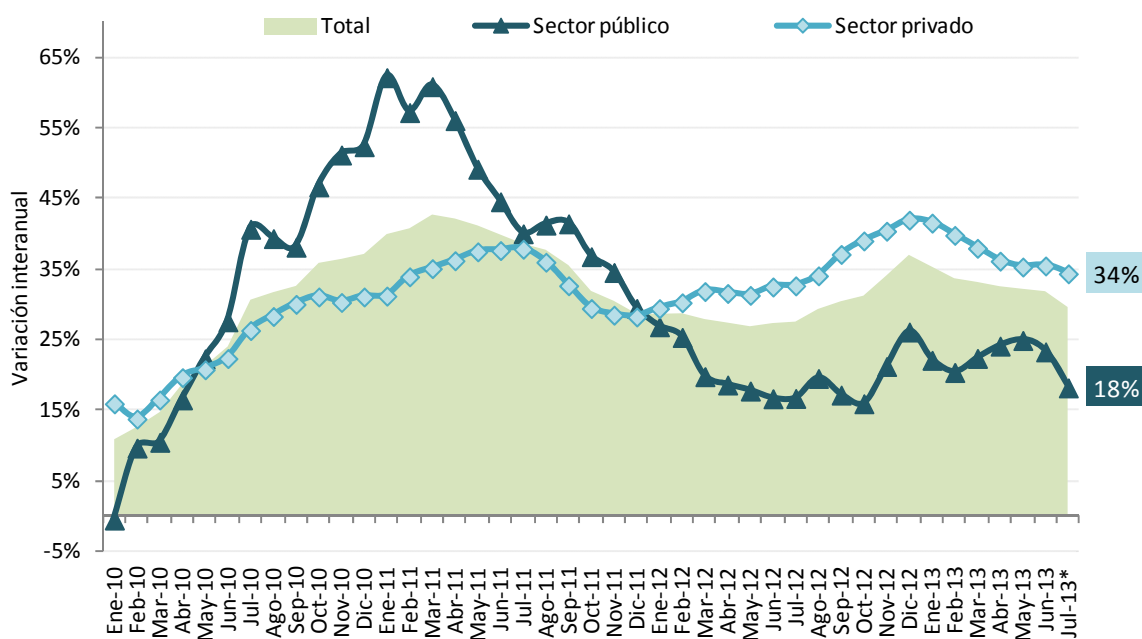
Sin embargo, se observa que estas medidas no estarían cumpliendo su principal objetivo de detener la pérdida de reservas del BCRA. De hecho, hasta el 2 de agosto del 2013 (último dato disponible) las reservas se contrajeron en US\$6.201 millones, respecto a diciembre de 2012.

### V.3. Comportamiento de los Depósitos

#### V.3.1. Depósitos Totales en Pesos

Los depósitos totales en pesos alcanzaron durante el mes de julio<sup>12</sup> un valor promedio de \$593.486 millones, de los cuales \$432.687 millones (73%) corresponden al sector privado y \$ 160.799 millones (27%) al sector público.

Gráfico V.3.1. Variación interanual de los depósitos en pesos totales, del sector público y sector privado. Período enero 2010 – julio 2013\*.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA. \* Datos al 26/07/2013.

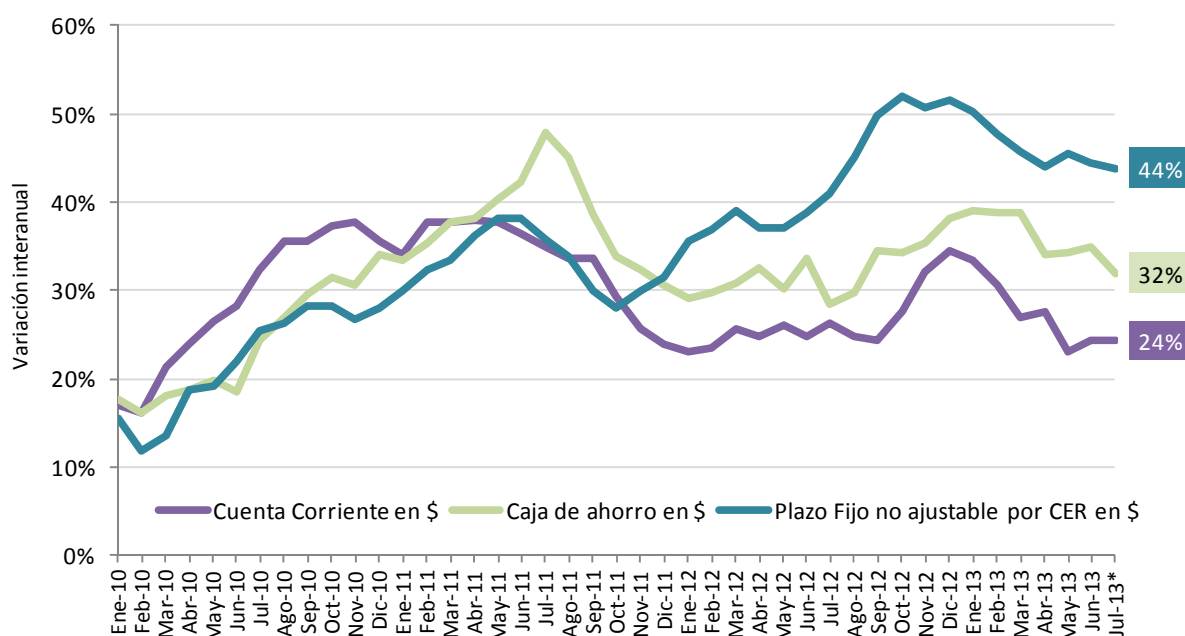
En el Gráfico V.3.1 se observa que durante los primeros siete meses de 2013, las colocaciones del sector privado mostraron una tasa del 34% (frente al 42% que presentó en diciembre). Por su parte, los depósitos del sector público evidenciaron una caída en su tasa de crecimiento anual, alcanzando el 18% en julio de 2013.

<sup>12</sup> Datos al 26/07/2013.

Dada la importancia relativa de los depósitos correspondientes al sector privado en el total de colocaciones, se divide a éstos según sean colocaciones en cuenta corriente, en caja de ahorro o a plazo fijo (Véase Gráfico V.3.2).

De acuerdo a esta clasificación, se advierte que los depósitos en caja de ahorro han ralentizado su ritmo de crecimiento interanual durante el periodo enero-julio; de hecho, en julio la tasa de cambio fue de 32% mientras que en el primer mes del año alcanzó el 39% interanual.

Gráfico V.3.2. Variación interanual de los depósitos en pesos del sector privado según tipo de depósito. Período enero 2010 – julio 2013\*.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA. \* Datos al 26/07/2013.

Por su parte, las colocaciones en cuenta corriente han mostrado un leve descenso en sus tasas de aumento. De hecho, asumieron en julio una tasa de crecimiento interanual del 24%, superior a la del mes de mayo (+23%) pero inferior a la del primer mes del año (+33%).

Asimismo, los plazos fijos registraron un crecimiento récord en julio, con más de \$10.000 millones en depósitos del sector privado y una expansión interanual del 44%, la más alta para ese mes en los últimos ocho años.

Con este crecimiento que experimentan los plazos fijos, los bancos tendrían margen para ampliar su fondeo a fin de sostener el incremento que se está verificando en el crédito a empresas y a individuos. Este fenómeno se produce en un

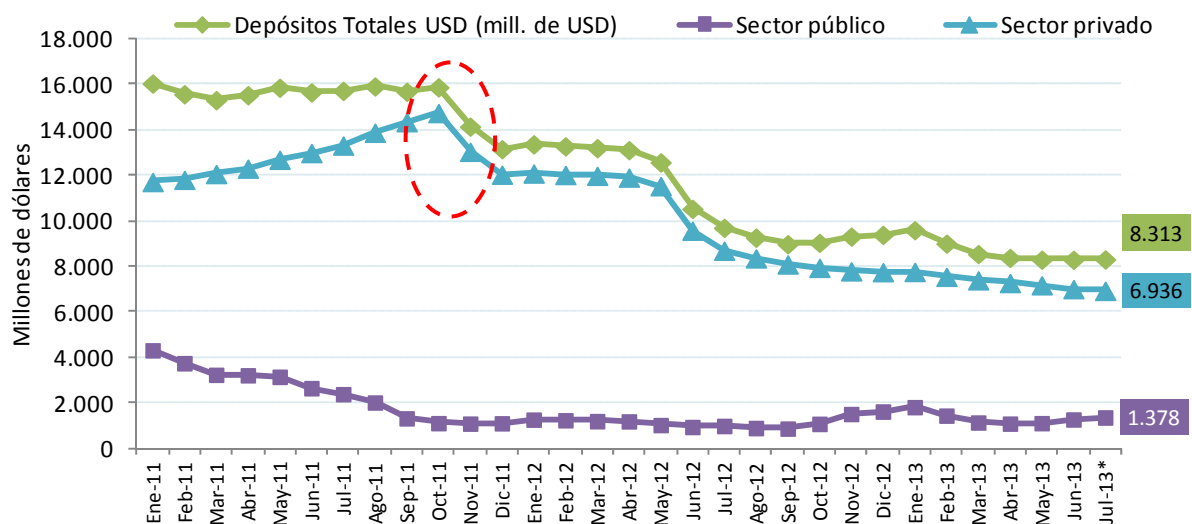
contexto en que los que los ahorristas buscan alternativas para resguardar el valor de sus pesos frente a la inflación y ven restringido el acceso al mercado cambiario debido al *cepo* al dólar en vigencia desde octubre de 2011.

### V.3.2. Depósitos Totales en Dólares

Separando las colocaciones en dólares según provengan del sector público o privado es posible observar, de acuerdo con el Gráfico V.3.3, que el comportamiento del total de colocaciones se corresponde con el de los depósitos en dólares del sector privado. En efecto, desde octubre de 2011, ambas series se han mostrado una trayectoria decreciente, con intervalos de estabilidad. Por su parte, las colocaciones en dólares del sector público permanecieron relativamente estables.

Gráfico V.3.3. Depósitos en dólares: sector privado, sector público y total.

Período enero 2011 –julio 2013\*.



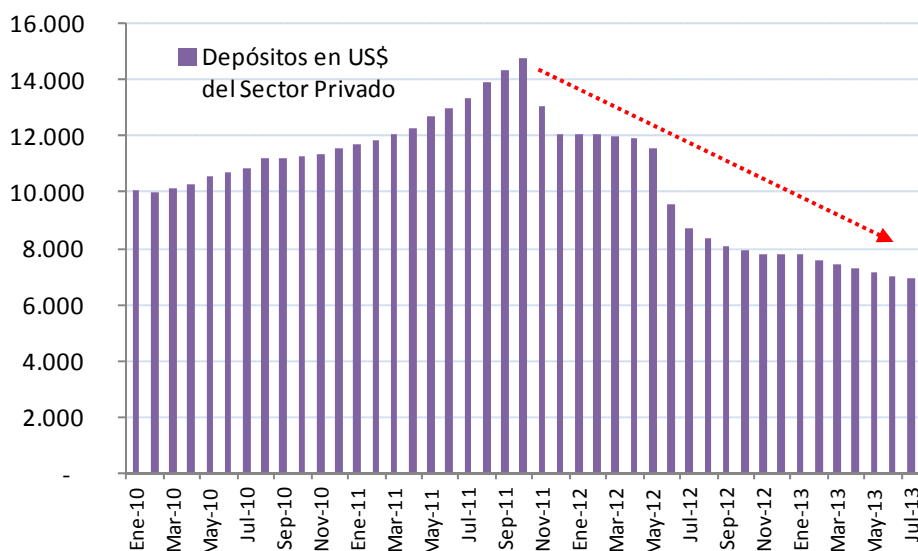
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA. \* Datos al 26/07/2013.

Es relevante señalar la importante caída de las colocaciones en moneda extranjera del sector privado como resultado de la incertidumbre que produjo, en octubre del año 2011, el control sobre la adquisición de divisas.

En el Gráfico V.3.4 se puede apreciar que luego de la fuerte disminución evidenciada entre octubre y diciembre del año 2011 (salieron del sistema financiero más de 2.000 millones de dólares), el retiro de depósitos persistió durante todo el año 2012 y continúa en lo que va del 2013. En suma, desde la puesta en marcha de

las restricciones a la compra de divisas se perdieron más de US\$ 7.800 millones, lo que equivale al 51% del stock total de aquella fecha.

Gráfico V.3.4. Evolución mensual de los depósitos en dólares del sector privado. Promedio de saldos diarios. Período enero 2011 – julio 2013\*



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA. \* Datos al 26/07/2013.

Es importante remarcar que los depósitos de los bancos comerciales en moneda extranjera en el BCRA es un rubro del pasivo de esta entidad que a su vez contabiliza esos dólares como parte de las reservas internacionales que dispone. Por ende, la salida de depósitos en dólares del sistema financiero tiene efectos negativos sobre el nivel de reservas internacionales del Banco Central.

## V.4. Comportamiento de los Préstamos

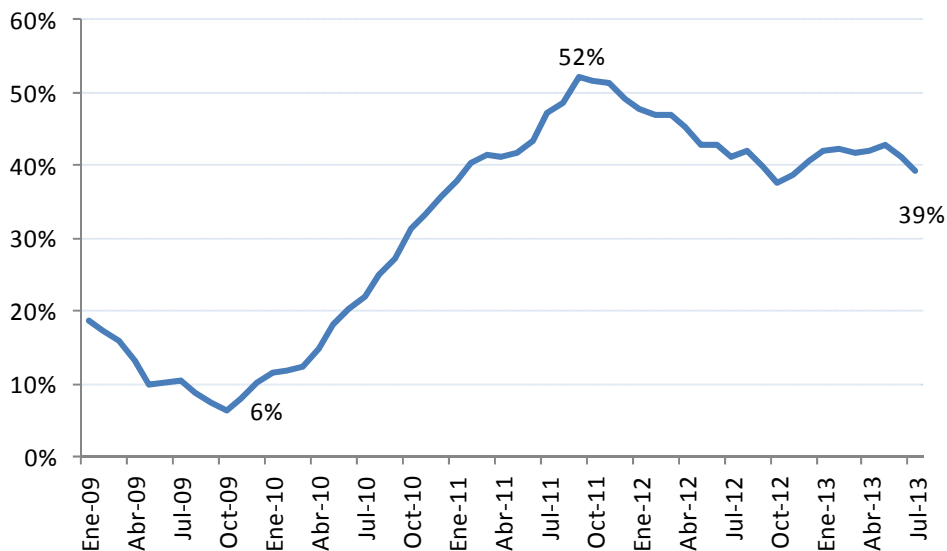
### V.4.1. Préstamos al sector privado no financiero en pesos

En este apartado se examina el desempeño de los préstamos totales y sus distintos componentes. En términos nominales, los préstamos totales en pesos otorgados al sector privado no financiero fueron en julio del corriente año de \$423.489 millones.

Si se los clasifica según estén destinados al consumo (préstamos personales y tarjetas de crédito); préstamos comerciales (adelantos en cuenta corriente, y documentos a sola firma) y con garantía real (hipotecarios y prendarios), se observa

que las líneas comerciales alcanzaron en el séptimo mes del año un total de \$179.904 millones (conformando el 45% del total de préstamos en pesos al sector privado); los préstamos para consumo totalizaron \$151.195 millones (representando un 38% del total), mientras que los préstamos en pesos al sector privado con garantía real se ubicaron en \$66.707 millones (un 17% del total).

Gráfico V.4.1. Evolución de los préstamos totales en pesos.  
Período enero 2009 – julio 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

En el Gráfico V.4.1 se analiza la evolución de la variación interanual de los préstamos totales en moneda local. Se aprecia que durante enero del 2009 y octubre del año 2009, éstos presentaron una desaceleración en su ritmo de crecimiento. Luego, la serie mostró una importante aceleración que culminó en septiembre de 2011 con una tasa de aumento del 52% interanual.

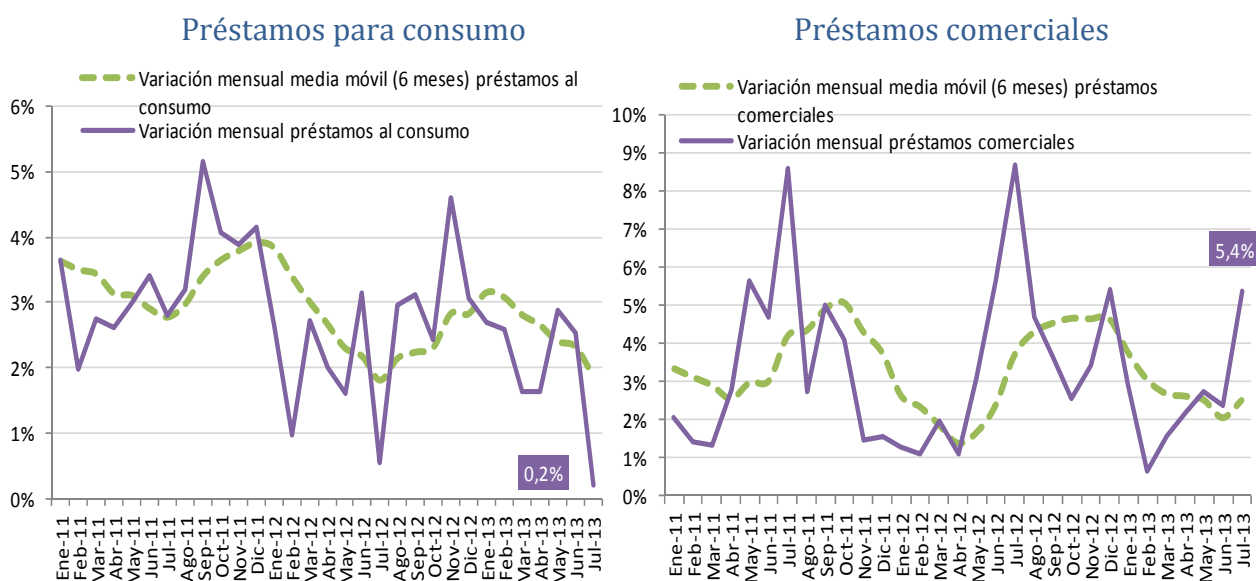
En el período comprendido entre octubre de 2011 y noviembre de 2012 los créditos experimentaron una ralentización en sus tasas de crecimiento. Concretamente, los préstamos totales en pesos al sector privado no financiero mostraron durante el onceavo mes del año pasado, un incremento del 39% con respecto a noviembre de 2011. En julio de 2013, último dato disponible, se observa una tasa de crecimiento de los créditos del 39%. Esta suba se explica básicamente por el crecimiento interanual que presentaron sus tres líneas, a saber: +45% de los

créditos comerciales, +35% de los préstamos destinados a financiar el consumo y +36% de los créditos con garantía real.

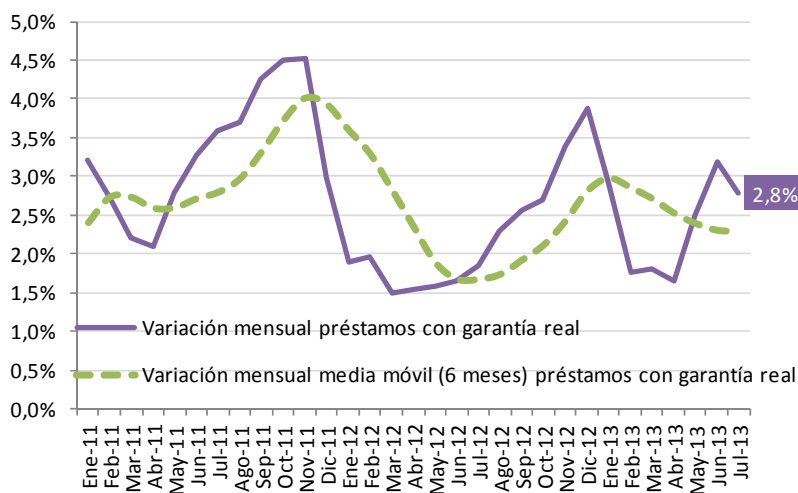
De acuerdo con las variaciones mensuales expuestas en el Gráfico V.4.2 se observa que, durante el séptimo mes del año, los créditos destinados al consumo mostraron una tasa de variación mensual del 0,2%.

Gráfico V.4.2. Variación mensual y de la media móvil (6 meses) de los préstamos en pesos al sector privado no financiero según tipo de préstamo.

Período enero 2011-julio 2013.



Préstamos con garantía real



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.



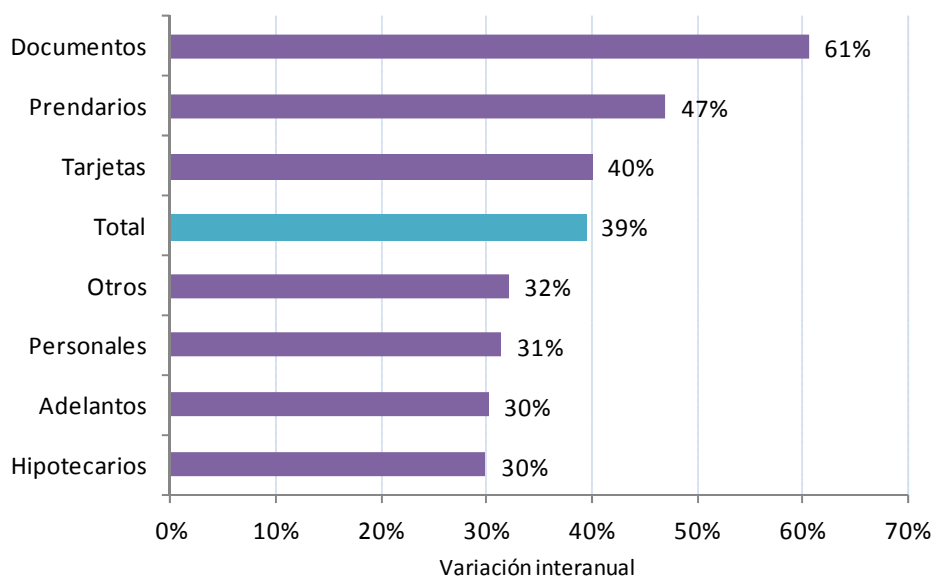
Por su parte, los préstamos comerciales también muestran en el séptimo mes una tasa de cambio mensual positiva (5,4%), evidenciando una importante recuperación respecto a los primeros meses del año.

Asimismo, las líneas de más largo plazo (créditos con garantía real) se estarían recuperando luego de la caída evidenciada durante los primeros meses del año. De hecho, en febrero de 2013, la variación mensual fue de 1,8%, y en julio la serie presentó una tasa mensual de crecimiento del 2,8%.

Si se observa la evolución de la media móvil (de seis meses) -a través de la cual es posible analizar la tendencia de la variable- es posible advertir señales de aceleración en los préstamos comerciales y los de garantía real y una tendencia decreciente en los préstamos al consumo.

Un análisis de las variaciones interanuales de los distintos tipos de créditos en pesos del sector privado no financiero se presenta en el Gráfico V.4.3. Se observa que, en lo que respecta a los principales préstamos destinados al consumo, las líneas personales se incrementaron en julio de 2013 un 31% con respecto al mismo mes del año 2012 y las financiaciones con tarjetas de crédito crecieron en un 40% anual.

Gráfico V.4.3. Variación interanual de los préstamos en pesos al sector privado no financiero según tipo de préstamo. Julio de 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

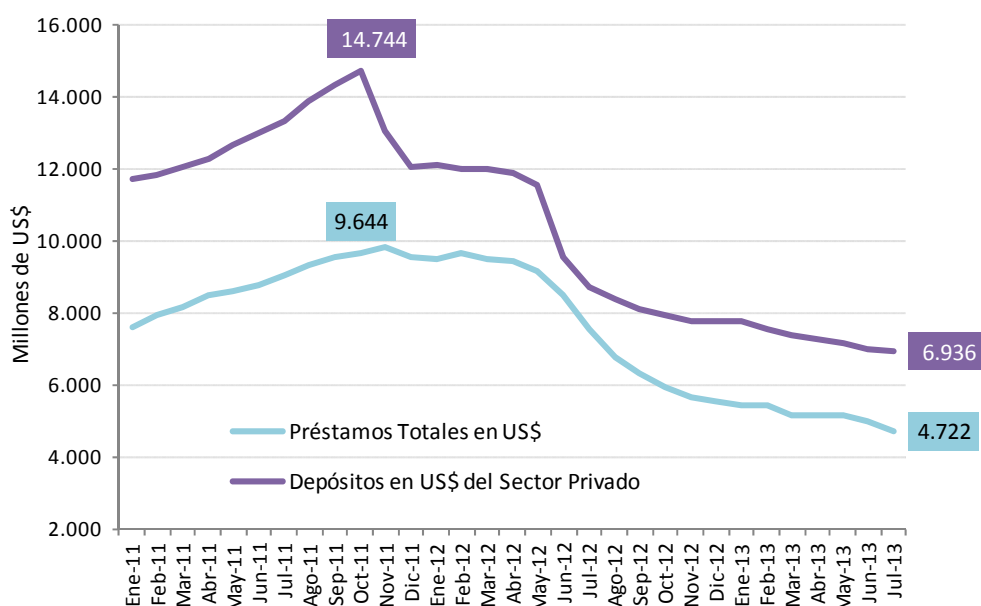
Con respecto a las líneas comerciales, las financiaciones a través de documentos mostraron una tasa de crecimiento interanual del 61%, mientras que los adelantos en cuenta corriente crecieron a un 30% interanual. Finalmente, dentro de los préstamos con garantía real, los hipotecarios se incrementaron a un 30% interanual y los créditos prendarios, un 47% con respecto a julio del año pasado.

En suma, los préstamos en pesos al sector privado no financiero presentaron aumentos interanuales en el séptimo mes del año. En efecto, las tres grandes líneas de financiamiento, como así también sus componentes más desagregados, registraron incrementos respecto al mismo período del año pasado.

#### V.4.2. Préstamos al sector privado no financiero en dólares

En esta sección se analiza el impacto de la salida de depósitos en dólares sobre los préstamos otorgados en esa moneda.

Gráfico V.4.4. Evolución de los préstamos totales en dólares y de los depósitos en dólares del sector privado. Período enero 2011- julio 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

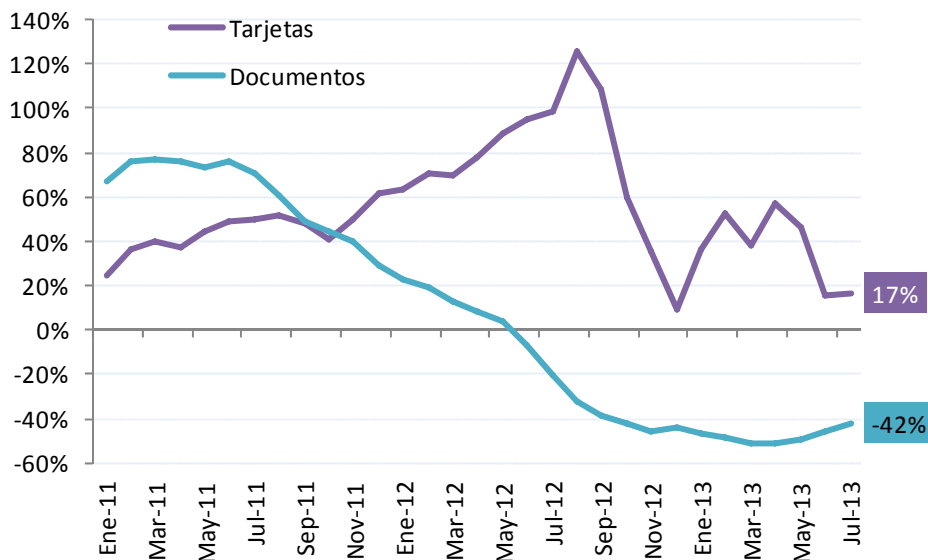
En el Gráfico V.4.4 se aprecia el similar comportamiento de las series analizadas; por ende, resulta importante notar el impacto que la fuga de depósitos en dólares está generando sobre los créditos en esa moneda. En efecto, desde

octubre de 2011 (cuando se incrementaron los controles en el mercado cambiario) a julio de 2013, la salida de más de 7.800 millones de dólares tuvo su correlato en la caída que supera los US\$ 4.900 millones prestados.

En el séptimo mes del año, los créditos totales en dólares totalizaron US\$ 4.722 millones, lo que implica una disminución de 38% en términos interanuales. La contracción en estas financiaciones se dio en el contexto de la reducción de los depósitos en moneda extranjera y del crecimiento de los depósitos y créditos locales en moneda doméstica.

En el Gráfico V.4.5 se observa la variación interanual de los préstamos en dólares instrumentados mediante tarjetas y documentos. En el mismo es posible apreciar una importante caída en la evolución de los créditos mediante documentos. En el mes de julio esta disminución alcanzó el 42% interanual.

Gráfico V.4.5. Variación interanual de los préstamos en dólares mediante documentos y tarjetas. Período enero 2011- julio 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Por su parte, los préstamos para los usuarios de tarjetas evidenciaron un incremento del 17% anual en el séptimo mes del año, alcanzando un total de US\$ 416 millones. Este aumento ocurrió a pesar de que, desde finales de abril, el Gobierno profundizó los controles para reducir el mecanismo de fuga a través de las tarjetas, limitando la extracción de dólares en el exterior.

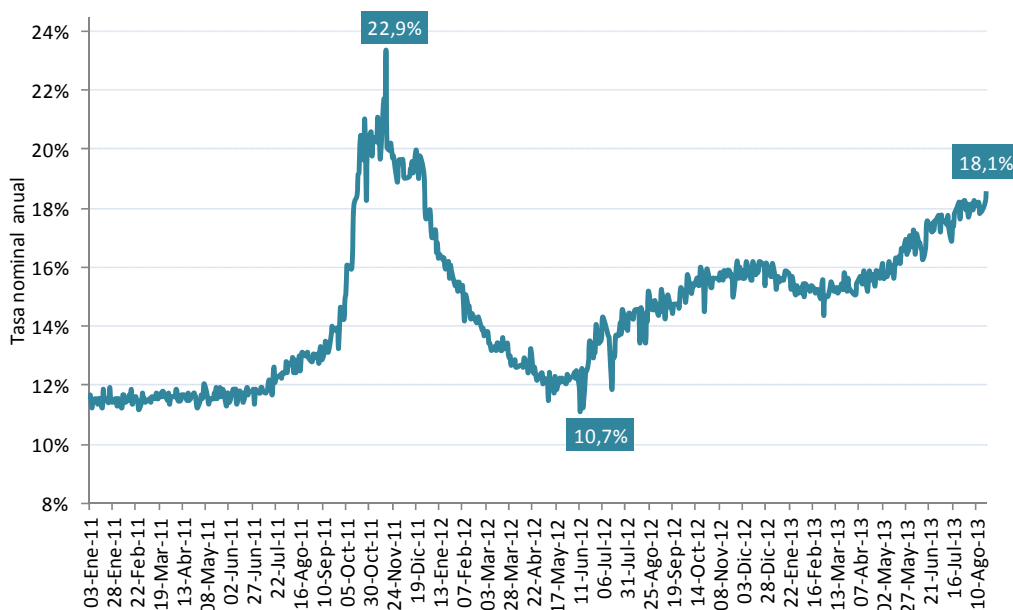
## V.5 Comportamiento de las Tasas de Interés

### V.5.1. Tasa de interés pasiva

Tal como puede apreciarse en el Gráfico V.5.1, la elevada salida de capitales evidenciada hasta el mes de octubre de 2011 tuvo un fuerte impacto sobre las tasas de interés, que alcanzaron en noviembre de 2011 el máximo valor del período.

En efecto, la tasa de interés pagada por depósitos superiores a un millón de pesos entre 30-35 días de plazo (tasa BADLAR), llegó a alcanzar un valor que superó el 20% durante el mes de noviembre de 2011, frente al 11% promedio durante la primera mitad de ese año. No obstante, a partir de ese valor las tasas comenzaron a transitar una senda de constante descenso; más aún, la persistente caída las ubicó, en junio de 2012, en niveles menores a los registrados con anterioridad a la intensificación de la corrida cambiaria post elecciones.

Gráfico V.5.1. Evolución de la tasa de interés nominal anual BADLAR para bancos privados. Período enero 2011–agosto\* 2013



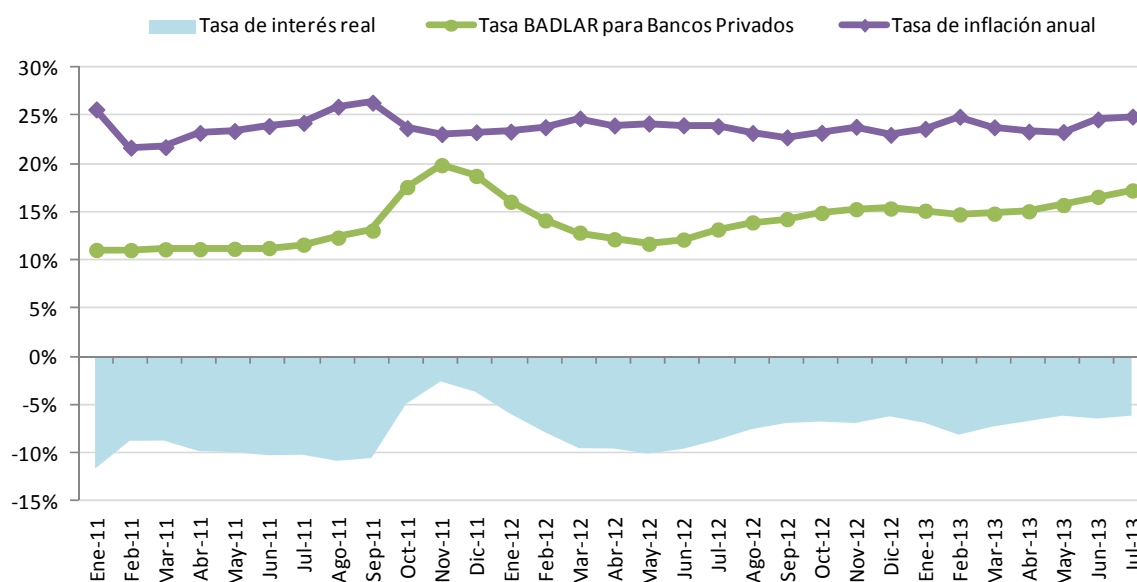
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA. \*Datos al 21/08/2013.

En lo que va del 2013, se aprecia que las tasas de interés en pesos muestran un camino al alza. La ralentización en el ritmo de aumento de los depósitos a la vista (cajas de ahorro y cuentas corrientes) fuerza al sector a subir las tasas de los

depósitos a plazo fijo, para atraer a ahorristas. Esto explica por qué la tasa Badlar se ha disparado por encima del 18% anual. El ascenso, que comenzó en marzo de este año, evidencia en parte los inconvenientes a los que se enfrentan las entidades para retener liquidez.

En otras palabras, se advierte que los depósitos a la vista dejaron de crecer al ritmo necesario para sostener el crédito. En gran parte, porque la inflación y las expectativas de devaluación impulsa a los ahorristas a buscar alternativas que no mantengan el poder de compra de sus billetes. Asimismo, la base monetaria no se está expandiendo como lo hacía meses atrás.

Gráfico V.5.2. Evolución de la tasa BADLAR para bancos privados, tasa de inflación anual y tasa de interés real. Período enero 2011 – julio 2013



\*Datos de inflación de julio de 2013 corresponden a IPC Congreso.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA, IPC Congreso y DPEyC San Luis.

La tasa de interés real es la tasa de interés ajustada por inflación según el deflactor del PIB<sup>13</sup>. El Gráfico V.5.2 muestra la evolución de la tasa BADLAR para bancos privados, la tasa de inflación anual y la tasa de interés real obtenida a partir de las dos anteriores. La tasa de inflación medida por la Dirección Provincial de Estadísticas y Censos de la provincia de San Luis (DPEyC) recorre desde el mes de

<sup>13</sup> Para su cálculo se utiliza la siguiente fórmula:  $r = \frac{(1+i)}{(1+\Pi)} - 1$ . Donde r= tasa de interés real; i= tasa de interés nominal y  $\Pi$ = tasa de inflación.

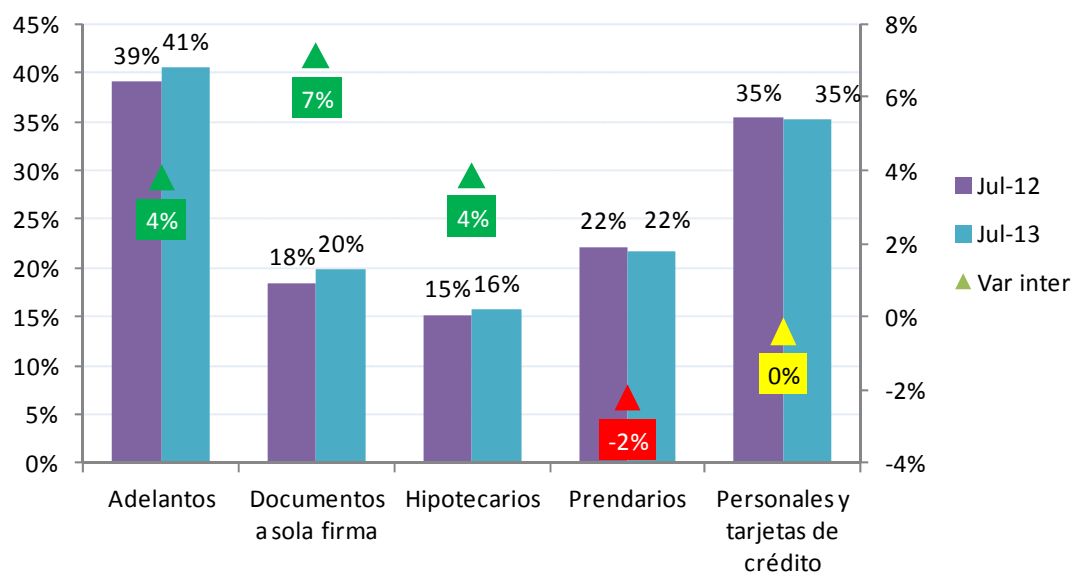
febrero de este año hasta mayo una senda decreciente, coincidente con el control de precios impuesto por el gobierno nacional. No obstante a partir de junio la inflación pareciera haberse acelerado.

Por su parte, la tasa BADLAR se encuentra durante todo el período analizado por debajo de la inflación. Por ende, la tasa de interés pagada por los bancos es negativa frente al aumento de los precios. En julio de 2013, el costo del dinero en términos reales fue de -6,1%. Esta disminución en la negatividad de las tasas de interés reales se debe en parte al aumento que evidencian las tasas de interés en el último tiempo.

### V.5.1. Tasa de interés activa

La ralentización en el ritmo de aumento de los depósitos a la vista, el encarecimiento de los plazos fijos y el esfuerzo por compensar las pérdidas producto de la mayor regulación del Banco Central han impulsado el aumento en las tasas de interés que cobran los bancos comerciales por prestar al sector privado. En efecto, y tal como se observa en el Gráfico V.5.3, las tasas correspondientes a los créditos prendarios fueron las únicas que registraron una caída interanual (-2%). Los adelantos, documentos a sola firma, e hipotecarios evidenciaron subas interanuales del 4%, 7% y 4%; respectivamente. Por su parte, los créditos personales y tarjetas de crédito no registraron cambios.

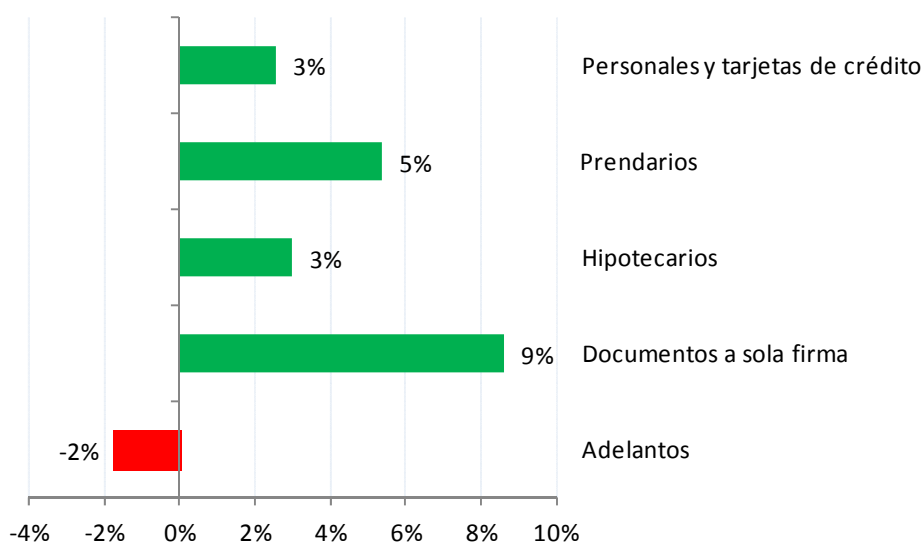
Gráfico V.5.3. Tasa de interés por préstamos al sector privado no financiero.  
Tasa promedio ponderado por monto.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Asimismo, si se consideran las variaciones mensuales (Véase Gráfico V.5.4), se aprecia que las tasas de los adelantos son las únicas que registraron caída (-2%). Por su parte, las tasas de los documentos a sola firma, hipotecarios, prendarios y de las líneas destinadas a financiar el consumo registraron subas mensuales 9%, 3%, 5% y 3%, respectivamente). En promedio, las tasas mensuales correspondientes a créditos destinados a personas físicas subieron en el mes de julio un 3%.

Gráfico V.5.4. Tasa de interés activa nominal anual por tipo de préstamo. Variación mensual. Julio 2013.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

## V.6. Comportamiento del Sector Financiero en Córdoba

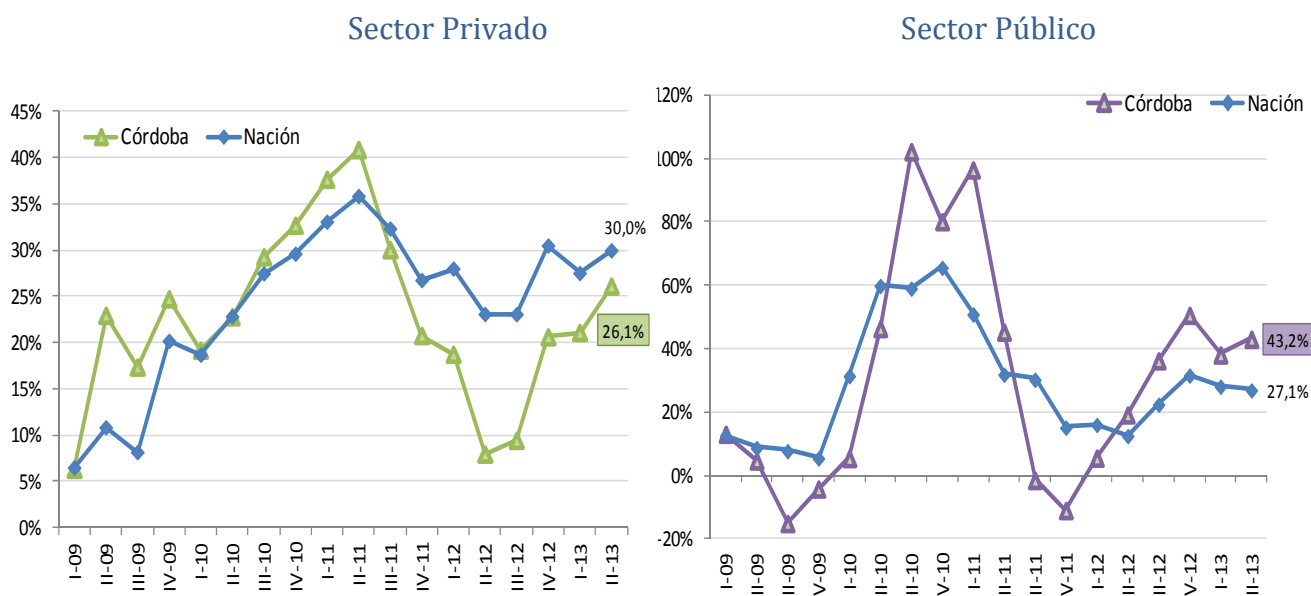
### V.6.1. Comportamiento de los Depósitos

En el Gráfico V.6.1 se muestra que en la Provincia, desde fines del año 2009 hasta el segundo trimestre de 2011, los depósitos en pesos del sector privado se expandieron a tasas interanuales cada vez más elevadas. Durante los dos últimos trimestres de 2011 y el tercero de 2012, se observa una fuerte caída en las tasas de crecimiento interanual, si bien éstas continuaron siendo positivas. El último trimestre del año pasado y los dos primeros de 2013 se apreció una aceleración en el ritmo de aumento, que llegó a superar el 26%. En el caso nacional, se observa que la tasa fue de 30% en el segundo trimestre del corriente año.

Por su parte, los depósitos en pesos provenientes del sector público a nivel provincial, comenzaron evidenciar cierta ralentización en el crecimiento interanual desde el primer trimestre del año 2013, luego de un año de incrementos sostenidos

en las tasas de aumento interanual. En el segundo trimestre del año, se aprecia una aceleración de la tasa de cambio, que superó el 43% interanual. A nivel nacional, el comportamiento de este tipo de depósitos fue más moderado, y presentó un aumento del 27% anual. Es importante remarcar que el 93% de los depósitos en moneda local de la Provincia de Córdoba corresponden al sector privado.

Gráfico V.6.1. Depósitos en moneda local por sector. Provincia de Córdoba y Nación. Variación interanual. Período I Trim 2009 – II Trim 2013



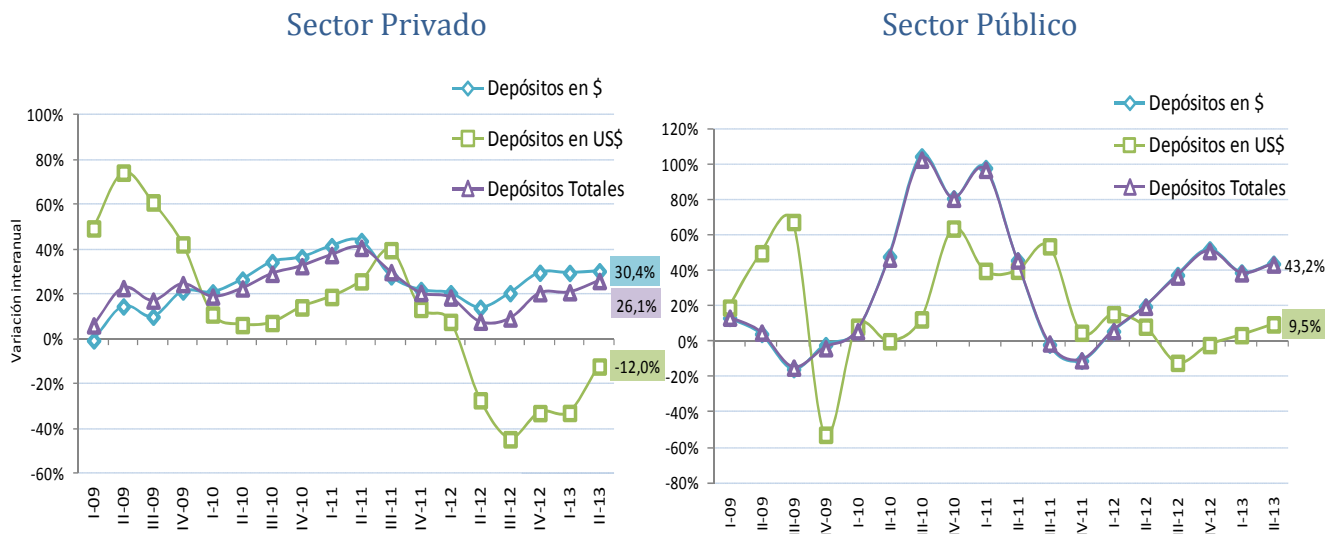
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

El comportamiento de los depósitos del sector privado y público de la Provincia de Córdoba de acuerdo al tipo de moneda se muestra en el Gráfico V.6.2. Con respecto a los depósitos del sector privado en pesos se observa que, desde el segundo trimestre de 2011, la tasa de crecimiento interanual comienza a ser decreciente pero se mantiene en valores positivos, a partir del II trimestre de 2012 la serie recuperó la tendencia ascendente. De hecho en el segundo trimestre de 2013 mostró un incremento que superó el 30%.

Por su parte, los depósitos en moneda extranjera, luego de presentar un aumento en su ritmo de crecimiento durante el cuarto trimestre de 2011, registraron una fuerte caída en los últimos meses del año 2011, que se profundizó durante el año 2012. En el segundo trimestre de 2013 se aprecia una disminución en el ritmo de caída, que alcanzó el -12%.



Gráfico V.6.2. Depósitos privados y públicos de la Provincia de Córdoba según tipo de moneda. Variación interanual. Período I trim 2009 – II trim 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

La evolución de los depósitos totales en pesos es muy similar al de las colocaciones en igual moneda del sector privado; de hecho, estas últimos representan más del 90% del total de depósitos en moneda local.

Por el lado del sector público, los depósitos en pesos habían comenzado a mostrar signos de desaceleración desde el segundo trimestre del año 2011; este comportamiento se agudizó, hasta alcanzar tasas de variación interanual negativas en el cuarto trimestre de 2011; no obstante, a principios de 2012, las tasas de variación volvieron a ser positivas y en el segundo trimestre de 2013, alcanzaron el 43% interanual.

Con respecto a los depósitos en moneda extranjera, se advierte una mejora en las tasas de cambio, que alcanzan valores positivos (+9,5% en el segundo trimestre de 2013).

Es importante señalar que, en la provincia de Córdoba, el 99% de los depósitos del sector público son en moneda local.

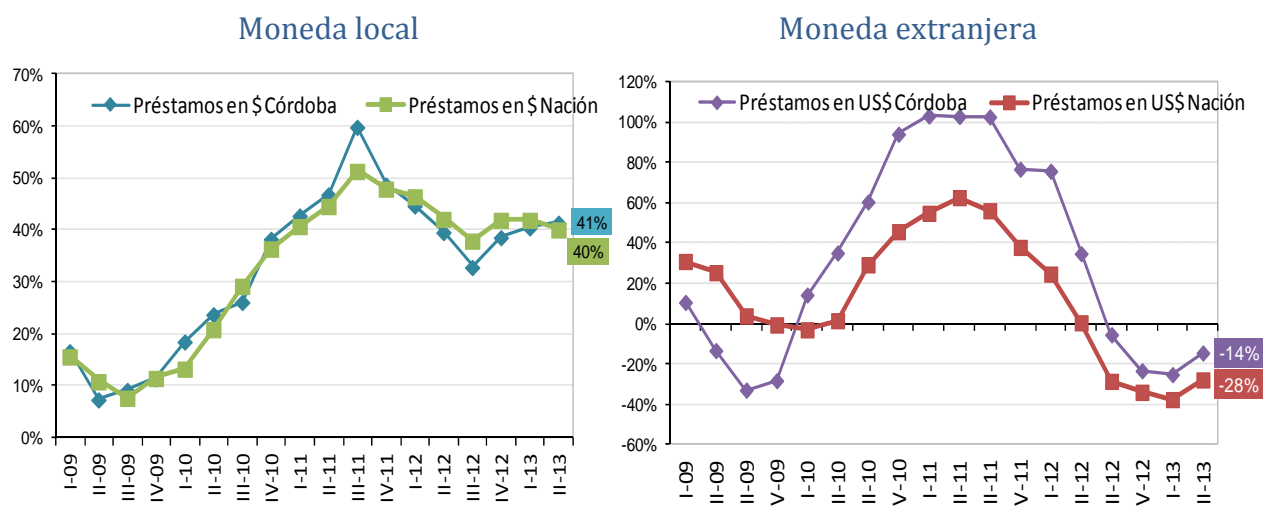
### V.6.2. Comportamiento de los préstamos en moneda local y extranjera

Tal como se aprecia en el Gráfico V.6.3, los préstamos en pesos al sector privado correspondientes a la provincia de Córdoba crecieron, durante el segundo trimestre del año 2013, un 41% respecto al mismo período del año anterior, un ritmo

algo superior al de los trimestres precedentes. Merece la pena señalar que los préstamos locales evidencian una similar trayectoria que los préstamos para el total del país.

Asimismo, el 99% de los préstamos en pesos de la Provincia de Córdoba corresponden al sector privado y el 100% de los préstamos otorgados en moneda extranjera son destinados al sector privado.

Gráfico V.6.3. Variación interanual de los préstamos al sector privado en moneda local y extranjera. Provincia de Córdoba y Nación. Período I trim 2009 – II trim 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Por otro lado, los préstamos al sector privado en moneda extranjera, tanto nacionales como los otorgados en la provincia de Córdoba, desde mediados del año 2011, comenzaron a disminuir su ritmo de aumento y alcanzaron tasas negativas en los últimos trimestres. En el segundo trimestre de 2013, la tasa de cambio fue de -28% y -14% interanual, respectivamente.

Merece la pena destacar que los préstamos en Córdoba al sector privado en moneda extranjera representan sólo el 4% de los préstamos totales, mientras que el 96% restante son concedidos en pesos.

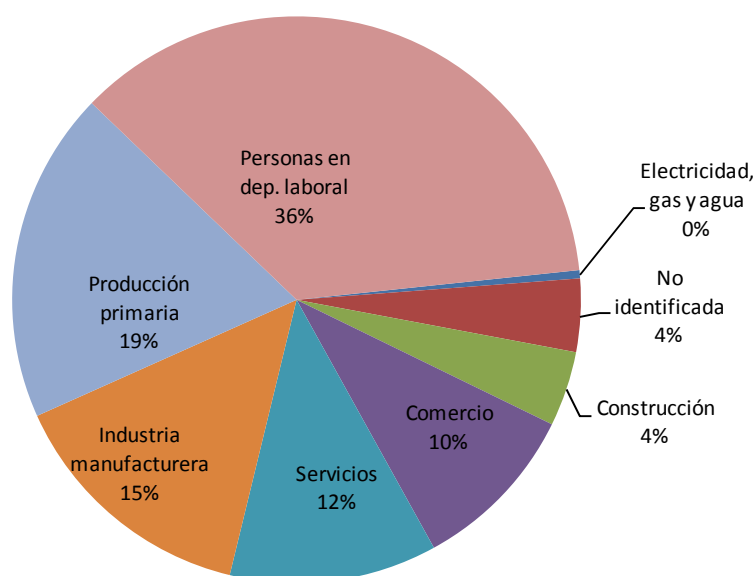
### V.6.3. Préstamos totales por sector de la actividad

Un análisis interesante acerca de los préstamos, consiste en analizar la evolución de los mismos según las distintas ramas de la actividad económica.

Previamente es necesario conocer la estructura de los préstamos según el sector de la actividad al que se dedique, ya que dependiendo de su importancia relativa, su desempeño influye en mayor o menor medida al total de préstamos de la economía.

En el Gráfico V.6.6, se observa que en la provincia de Córdoba el personal en relación de dependencia (36%) y el sector primario (19%) son los sectores de mayor relevancia, acumulando entre ellos aproximadamente el 55%. El sector manufacturero, servicios y comercio ocupan un segundo lugar en importancia, con una participación de 15%, 12% y 10% respectivamente.

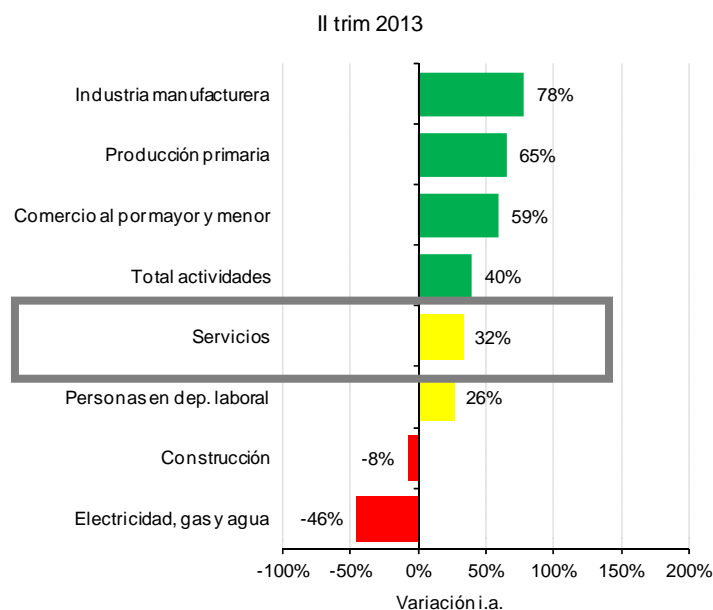
Gráfico V.6.6. Participación de los sectores de la actividad económica en el total de préstamos. Provincia de Córdoba. II trim 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Las variaciones interanuales de los préstamos según rama de la actividad económica se muestran en el Gráfico V.6.7. En el mismo se observa que, durante el segundo trimestre de 2013, en la provincia de Córdoba se registraron incrementos interanuales positivos en todos los sectores económicos, exceptuando los sectores construcción y electricidad, gas y agua que registraron caídas del 8% y 46%, respectivamente. El total de actividades mostró un aumento del 40% respecto a igual trimestre de 2012.

Gráfico V.6.7. Variación interanual de los préstamos totales por sector de la actividad económica. Provincia de Córdoba. II trim 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

### Conclusiones y perspectivas

Tras el récord de emisión monetaria de 2012, en lo que va del corriente año es posible apreciar cierta prudencia por parte de la autoridad monetaria. Los efectos colaterales del cepo cambiario explican parte de este cambio de rumbo en la política monetaria.

Por un lado, la falta de oferta de dólares en el mercado cambiario y el correspondiente derrumbe de las compras de divisas del BCRA eliminaron como factor de emisión a las operaciones cambiarias con las que la entidad sostenía su nivel de reservas. Por el otro, la disparada de las cotizaciones paralelas del dólar impulsó la suba en las tasas de interés y la esterilización de pesos.

No obstante, la moderación que evidencia la política que está aplicando el BCRA en lo que va del año no muestra indicios de que vaya a mantenerse hacia fines de 2013. Esto es debido a que, si se analiza su evolución histórica, la emisión vinculada al financiamiento al sector público, tiende a concentrarse en el segundo semestre. Asimismo, la esterilización es, por lo general, más significativa en el primer semestre, para compensar la fuerte emisión registrada en diciembre, tanto por la

asistencia al Tesoro Nacional, como por las mayores necesidades de liquidez de los bancos en esa época del año.

Asimismo, se aprecia que los depósitos a plazo fijo experimentaron una importante suba, permitiendo a los bancos ampliar su fondeo para sostener el incremento que se está verificando en el crédito a empresas y a individuos. Este fenómeno, explicado en parte por el aumento en las tasas de interés pasivas, se produce un contexto en el que los ahorristas buscan alternativas para resguardar el valor de sus pesos frente a la inflación y ven restringido el acceso al mercado cambiario.

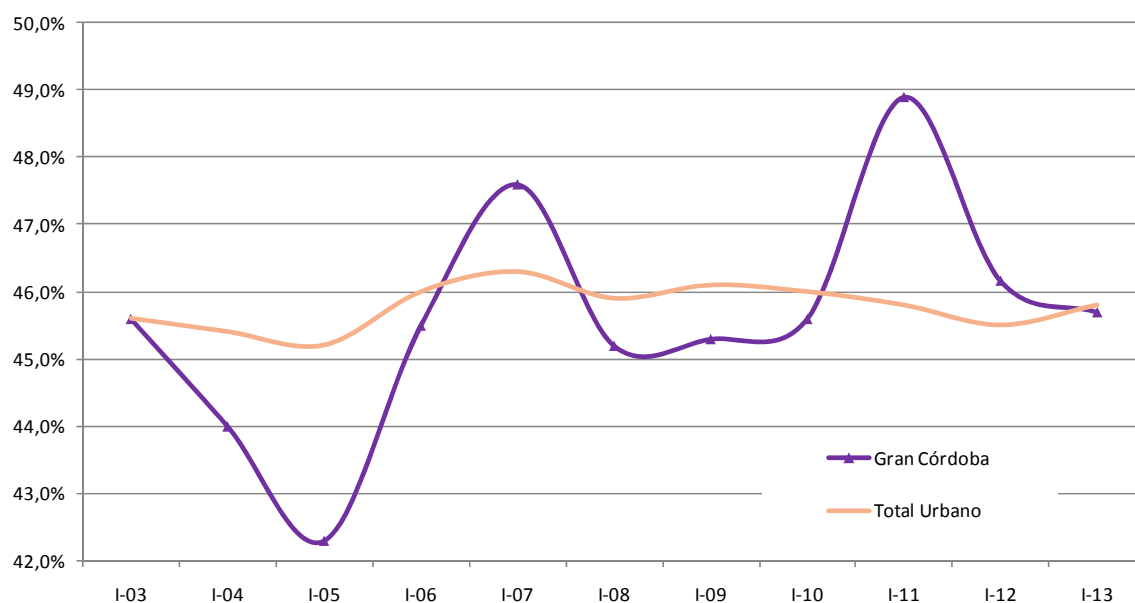
## **VI. Sector social**

## VI.1. La evolución de la fuerza de trabajo

El análisis de la fuerza laboral es central, puesto que de la evolución comparada de la tasa de crecimiento de la misma y de la tasa de crecimiento del empleo, resulta centralmente el número de personas ocupadas que hay en la economía.

La evolución de la fuerza de trabajo depende del número de personas que se encuentran activas en relación a la fuerza laboral. Para ello, se precisa analizar la tasa de actividad, que muestra la relación entre la Población Económicamente Activa (PEA o fuerza de trabajo) y la población total. Según se puede inferir a partir del Gráfico VI.1, a pesar de las marcadas oscilaciones que se observan en el Gran Córdoba, la tasa de actividad se observa relativamente estable alrededor del 45-46% a lo largo de los últimos diez años.

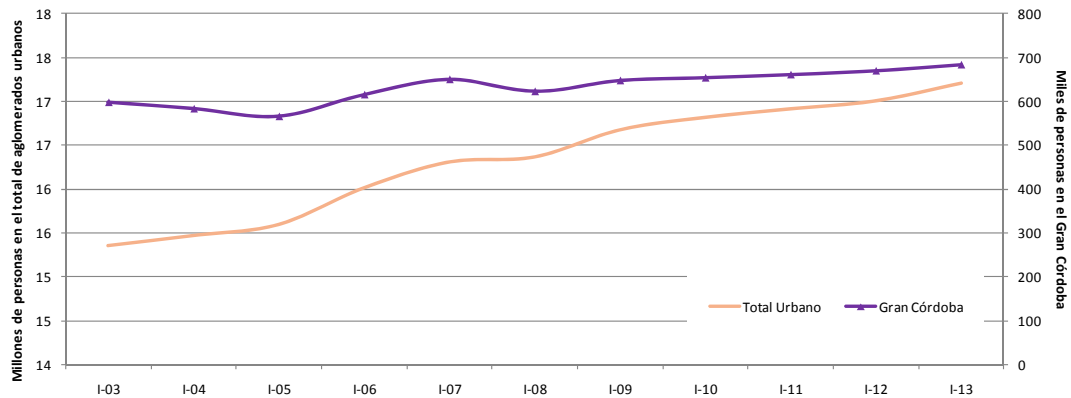
Gráfico VI.1. Tasa de actividad



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y MECON.

Sin embargo, dado el crecimiento poblacional, el número de personas económicamente activas ha crecido, pasando de abarcar a unas 15,3 millones de personas en el I trimestre del año 2003 a unas 17,3 millones de personas en el I trimestre del año 2013. En el caso del Gran Córdoba, esta tendencia también se evidenció, pasando la fuerza laboral de unas 535 mil personas a 683 mil individuos.

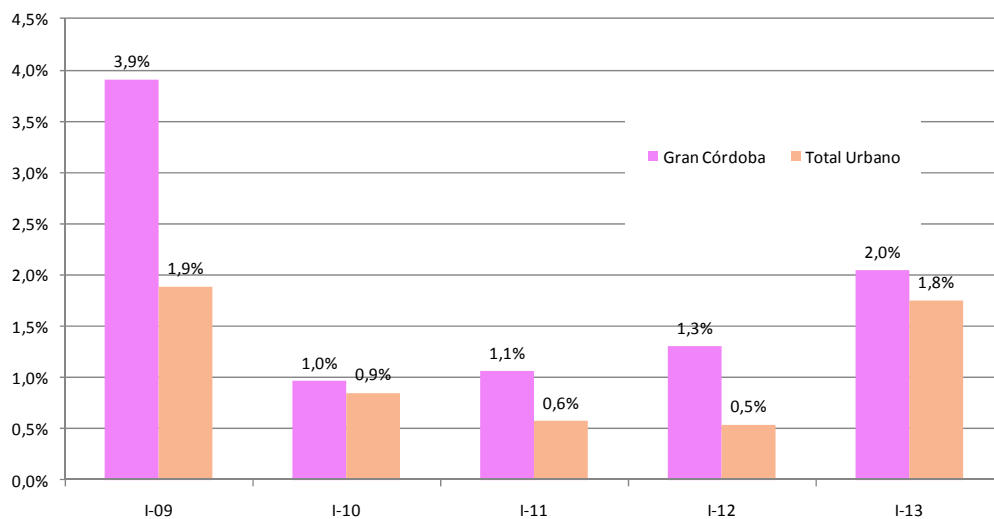
Gráfico VI.2. Evolución de la PEA en el país y en el Gran Córdoba



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales de MECON.

El análisis de las tasas de variación interanual de la fuerza laboral permite observar cierta reversión de tendencia. Las tasas fueron decrecientes, pero en el primer trimestre del año 2013 se incrementó nuevamente la tasa de variación, llegando al 2% en el caso del Gran Córdoba, y al 1,8% en el caso del total de aglomerados urbanos.

Gráfico VI.3. Tasa de variación interanual de la fuerza laboral



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales de MECON.

## VI.2. El empleo

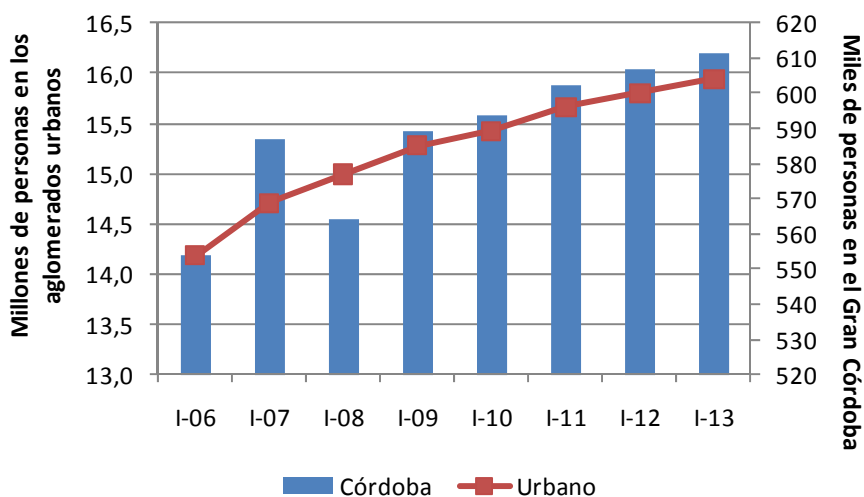
El mercado laboral viene mostrando desde un tiempo una clara tendencia decreciente en la creación de empleo. Esto se debe a que las mejoras que se concentraron en el período de 2003 a 2006 estuvieron impulsadas por la fuerte caída del costo laboral tras la devaluación de 2002 y por la existencia, a la salida de



la crisis, de una amplia capacidad ociosa en la estructura productiva, que permitió contrataciones sin necesidad de grandes inversiones. Sendos factores se han agotado: la ganancia en competitividad se ha erosionado sensiblemente – debido a que el costo laboral en dólares ya supera el nivel previo a la devaluación-, y la utilización de la capacidad instalada en la industria se encuentra en niveles del 75%.

Si se observa el aumento en el empleo en los primeros trimestres de cada año (véase Gráfico IV.4), se advierte cómo cada vez aumentan menos los puestos de trabajo: mientras que en el año 2007 se crearon interanualmente aproximadamente unos 500 mil puestos, en el 2008 y 2009 la creación fue de unos 280 mil puestos. El año 2011 creó 240 mil, cayendo a la mitad en el año 2012 (130 mil), y en el I trimestre del 2013 esta creación fue de sólo 50 mil puestos.

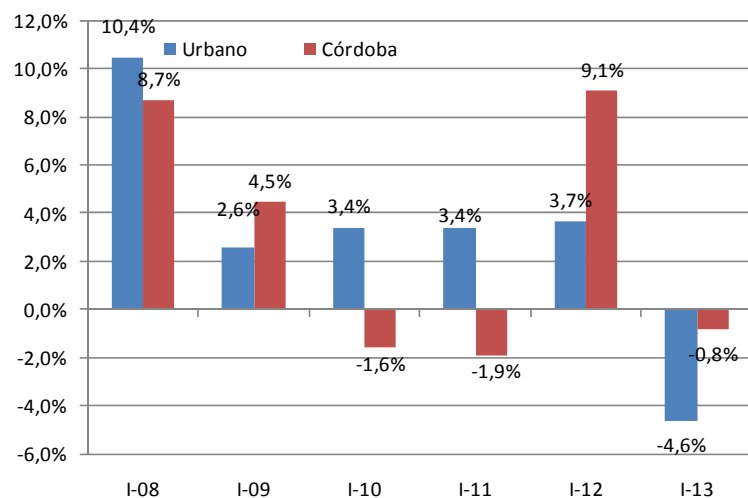
Gráfico VI.4. Empleo en el I trimestre de cada año



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Analizando uno de los componentes más importantes del empleo (véase Gráfico VI.5), el empleo registrado, se puede advertir la importante disminución que ha habido en el empleo registrado en el último año (un 5%). Vale decir, en el último año se han destruido unos 380 mil puestos formales, lo que para la economía representa una clara señal de alerta en materia económica.

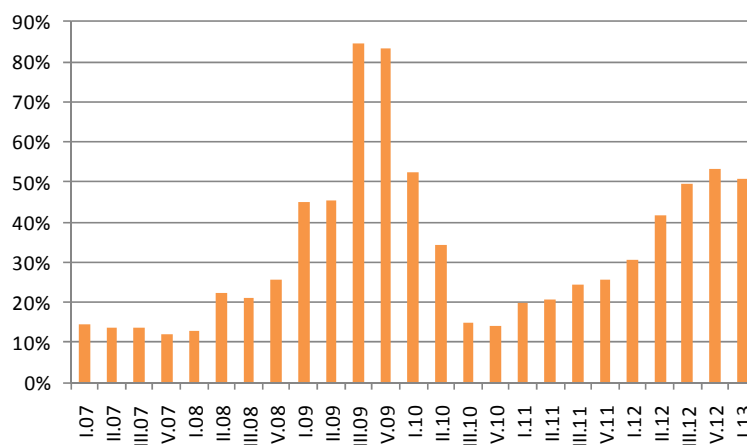
Gráfico VI.5. Tasa de variación interanual del empleo registrado



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Es importante considerar que esta caída se ha verificado a pesar de la importante participación que ha tenido en los últimos meses el Estado en la creación de empleo. De hecho, si se analiza el número de puestos que informa el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones<sup>14</sup>, se observa la importante contribución al empleo que ha tenido el Sector Público.

Gráfico VI.6. Importancia del sector público en la creación interanual de empleo



Fuente: elaboración propia sobre la base de MECON.

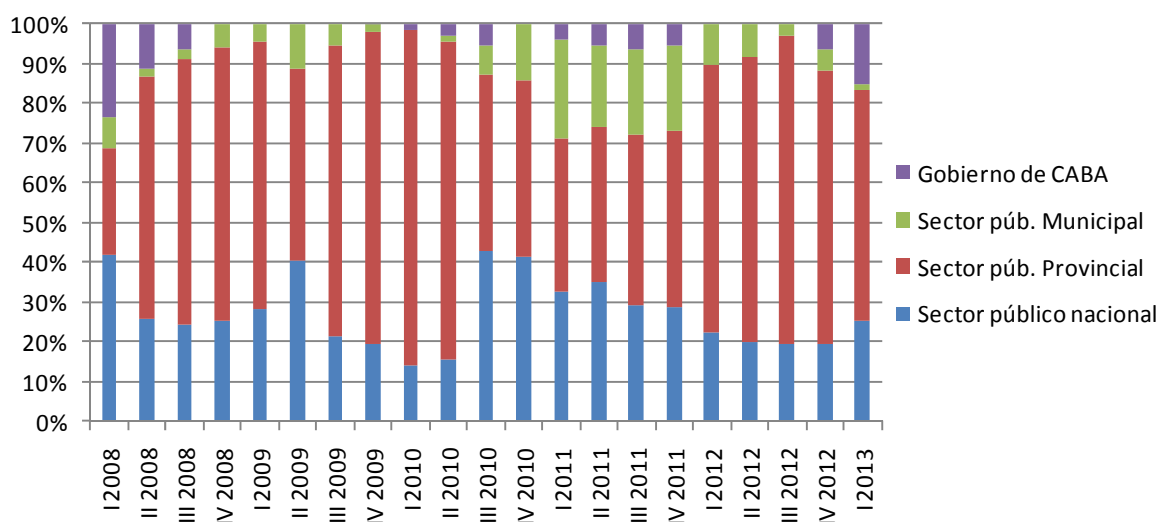
Aunque ligeramente más modesto que en el IV trimestre del año 2012, en el primer trimestre del año el empleo en el sector público aportó más de la mitad de los nuevos puestos generados. O sea que el empleo registrado no ha disminuido antes

<sup>14</sup> Se debe considerar que esta información no incluye el empleo registrado que se encuentra ligado a las Cajas de las provincias que no han sido transferidas al ANSES.

debido a la importante creación de puestos que ha registrado la administración pública.

El Gráfico VI.7 permite observar que han sido primordialmente los gobiernos provinciales los que han impulsado la creación de empleo público (durante el 2012 los gobiernos provinciales impulsaron entre el 68% y el 80% de la creación de empleo público). Estos guarismos se asemejan a los observados a partir del III trimestre del año 2009, cuando impacta localmente la crisis financiera internacional. Se observa, empero, que en el I trimestre del año 2013 el Gobierno de la CABA ha ganado importancia relativa en la creación de empleo público.

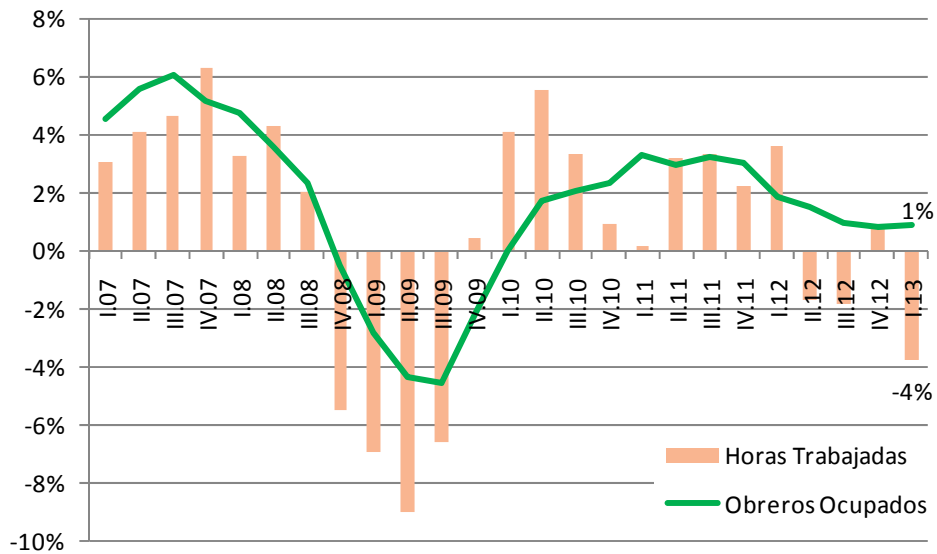
Gráfico VI.7. Composición de la variación interanual en el empleo público



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Un indicador que permite inferir de manera más dinámica lo que está sucediendo en la producción de bienes es el índice de horas trabajadas y de obreros ocupados en la industria manufacturera. Si bien no es un indicador del empleo, permite inferir qué se puede esperar que suceda con el empleo mediante los ajustes que se observan tanto en el número de obreros ocupados como en el número de horas trabajadas en la industria.

Gráfico VI.8. Obreros ocupados y horas trabajadas



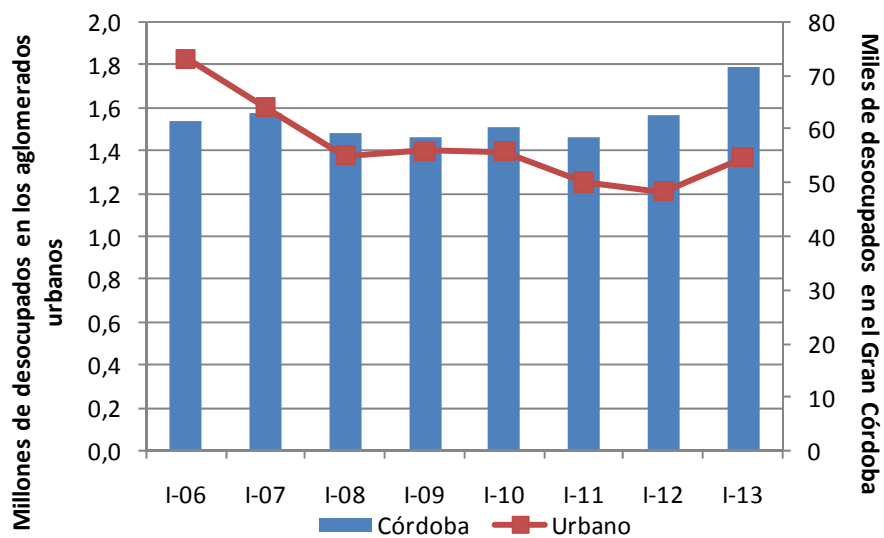
Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

La industria manufacturera observa un leve aumento de obreros trabajados en la industria (+0,8% interanual), pero se observa la continuación de la tendencia a la baja en las horas trabajadas (en el primer trimestre del año 2013 caen en un 3,2%).

### VI.3. El desempleo

La evolución comparada de la fuerza laboral –en ritmo ascendente- y del empleo –que tiende a estancarse– lleva a pensar que el número de desocupados debería crecer.

Gráfico VI.9. Evolución del número de desocupados

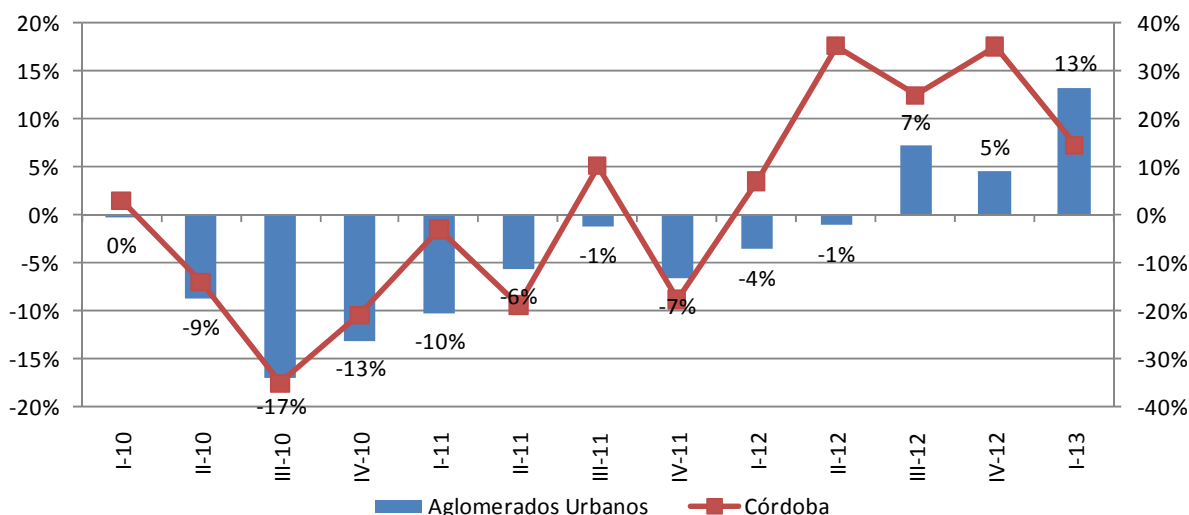


Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales de MECON.

Esta tendencia se observa con claridad en el Gráfico VI.9, donde se observa que después del mínimo observado durante el I trimestre del año 2012 para el total de aglomerados urbanos (de 1,2 millones de trabajadores), el número de desocupados aumentó a 1,36 millones. Vale decir, hay unas 160 mil personas desocupadas más que hace un año. En el caso del Gran Córdoba el mínimo en el número de desocupados para los primeros trimestres se da para el I trimestre del año 2011, momento en que se observaron unas 58 mil personas desocupadas. Con respecto a este momento del tiempo, el aumento en el número de desocupados ha sido de unas 13 mil personas.

Esta tendencia creciente en el número de desocupados se observó primero en el caso del aglomerado urbano del Gran Córdoba (el número de desocupados aumentó en un 7% ya en el I trimestre del año 2012), alcanzando las mayores variaciones interanuales durante el año 2012. En el caso del total de aglomerados urbanos, la tendencia creciente en el número de desocupados se observó a partir del III trimestre del año 2012, momento en que aumentó en un 7%. El mayor aumento interanual de los últimos años en el número de desocupados se ha observado en el presente trimestre, con un aumento del orden del 13%.

Gráfico VI.10. Tasa de variación interanual en el número de desocupados



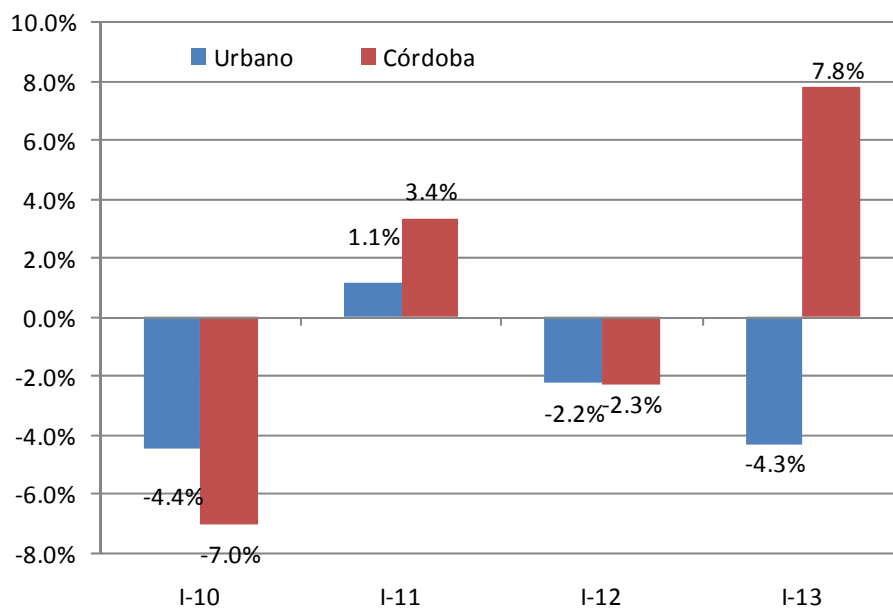
Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales de MECON.

## VI.4. La informalidad laboral

En el total de aglomerados urbanos el número de informales ha disminuido en el primer trimestre del año con respecto al año anterior, mientras que en el caso del Gran Córdoba el número de informales ha aumentado. Estos números deben ser analizados con cautela. La caída en el empleo formal conjugada con una caída en el número de informales implica que ha disminuido como un todo el número de personas asalariadas. Un claro empeoramiento en el mercado laboral de los aglomerados urbanos.

En el caso del Gran Córdoba, el aumento interanual del número de informales se conjuga con una caída del número asalariados formales, lo que podría indicar cierta precarización del empleo – que sitúa no obstante a Córdoba en una mejor posición que el total de aglomerados urbanos en términos de capacidad de mantener puestos de trabajo asalariado.

Gráfico VI.11. Variación interanual en el número de informales



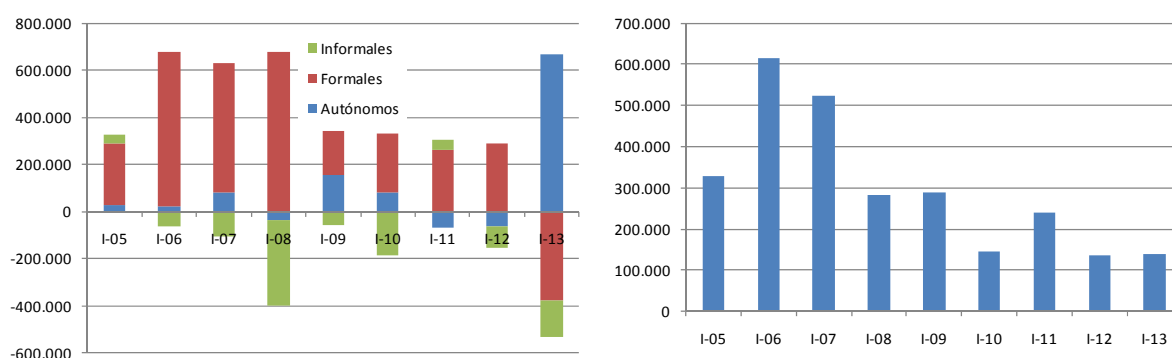
Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

## VI.5. Autónomos

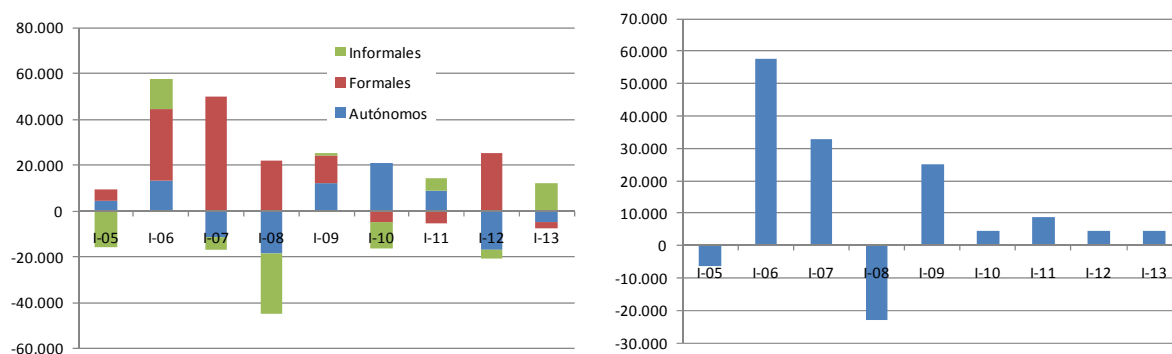
La situación hasta aquí descrita es bastante particular. Por un lado, se observa que el total de empleo sigue creciendo interanualmente –aunque a tasa decreciente-, mientras que los componentes más importantes del mismo, el empleo asalariado formal y el empleo asalariado informal, disminuye interanualmente. La respuesta a esta aparente contradicción se encuentra en el comportamiento de una categoría de ocupados que no ha sido incluida en el análisis: los autónomos.

Gráfico VI.12. Variación interanual en el número de ocupados, según tipo de empleo

### Total de aglomerados urbanos



### Gran Córdoba



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Según se observa en el Gráfico VI.12, a pesar que interanualmente el número de ocupados ha aumentado (véase el gráfico a la derecha), si se analiza la descomposición por tipo de empleo, se observa que ha disminuido el empleo informal y el empleo formal, y ha aumentado el empleo de autónomos. Es decir que el aumento interanual en el empleo obedece a que la caída en el número de

asalariados ha sido compensada por un aumento en el número de autónomos que hay en la economía. En el caso del Gran Córdoba, el modesto aumento en el empleo obedece a un aumento en el número de informales que ha compensado la caída en el número de autónomos y de empleados formales que ha existido en la economía cordobesa.

## **VI.5. Los salarios reales**

La evolución de los salarios reales marca fuertemente la evolución del consumo, puesto que a medida que aumenta el salario real, los individuos se encuentran con un mayor poder de compra y por ende se vuelve posible aumentar el consumo de bienes y servicios.

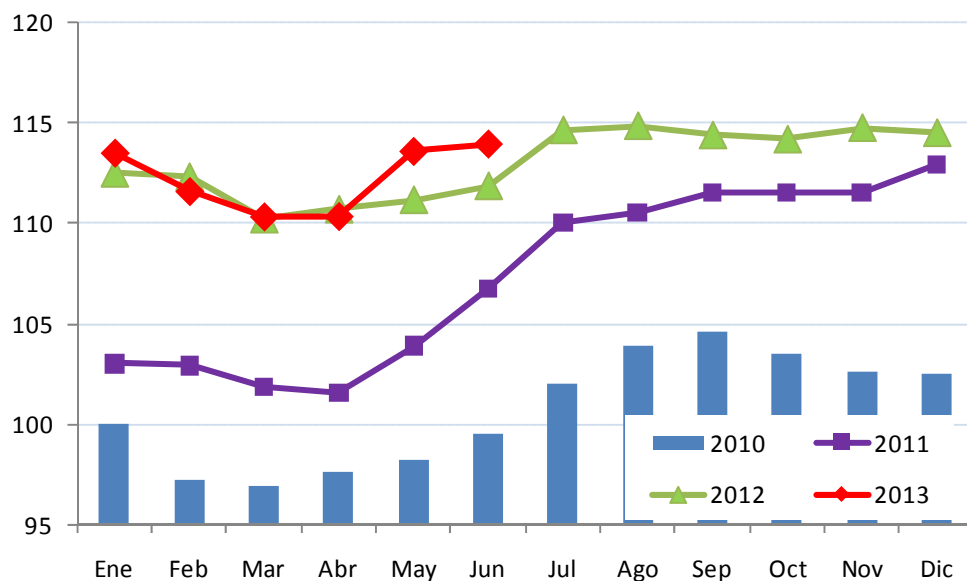
El consumidor vio crecer en los últimos años el nivel de salario a tasa superior a la que evolucionaron los precios, lo que derivó en un mayor consumo –que se encuentra a su vez ligado de manera cercana a la evolución de los créditos personales.

El Gráfico VI.13 muestra la evolución de los salarios tomando como punto de comparación enero del año 2007. Según se observa, en enero del año 2011 se observó cierto crecimiento en el nivel de salarios reales (del orden del 3% interanual) respecto al año anterior. Este crecimiento se verificó en términos interanuales en cada uno de los meses del año 2011, marcándose fuertemente a partir del mes de junio -en el segundo trimestre de dicho año el crecimiento interanual osciló entre el 8% y el 10%(véase Gráfico VI.13.b).

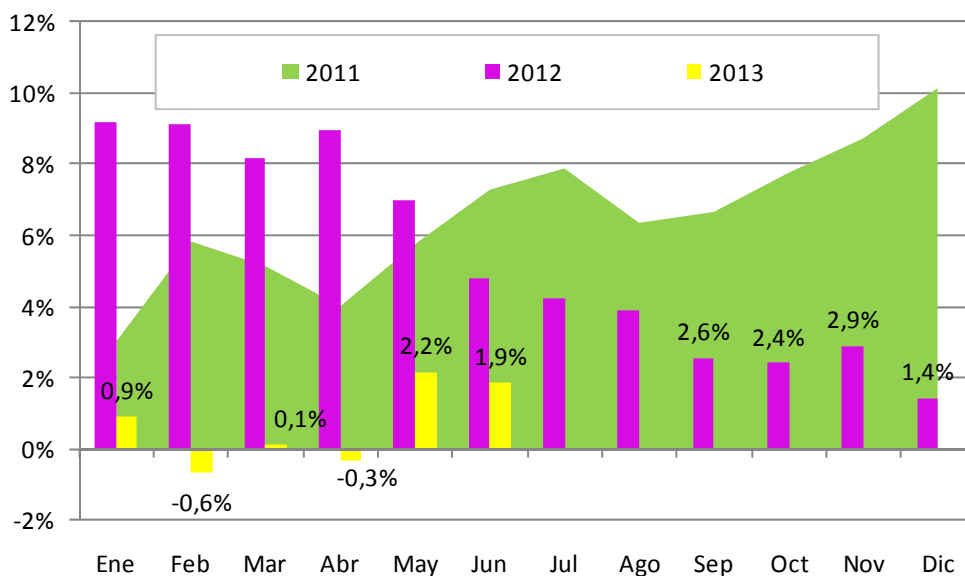
En el primer semestre del año 2012 los salarios reales comienzan con un crecimiento interanual también de importancia (en los primeros cinco meses de dicho año el crecimiento fue de entre 9% y 7% interanual). Sin embargo, con la disminución en la actividad económica del segundo semestre se observó una marcada disminución en la tasa de variación interanual de los salarios, que pasaron de aumentar al 9% interanual a comienzos de año a un exiguo 1,4%. Este crecimiento diferencial llevó a que los niveles salariales reales de los meses de diciembre del año 2011 y 2012 sean muy similares.



Gráfico VI.13. Índice de salarios en Argentina.  
a. Índice enero 2010=100



b. Tasa de variación interanual del salario real



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y Dirección provincial de estadística y censos de San Luis

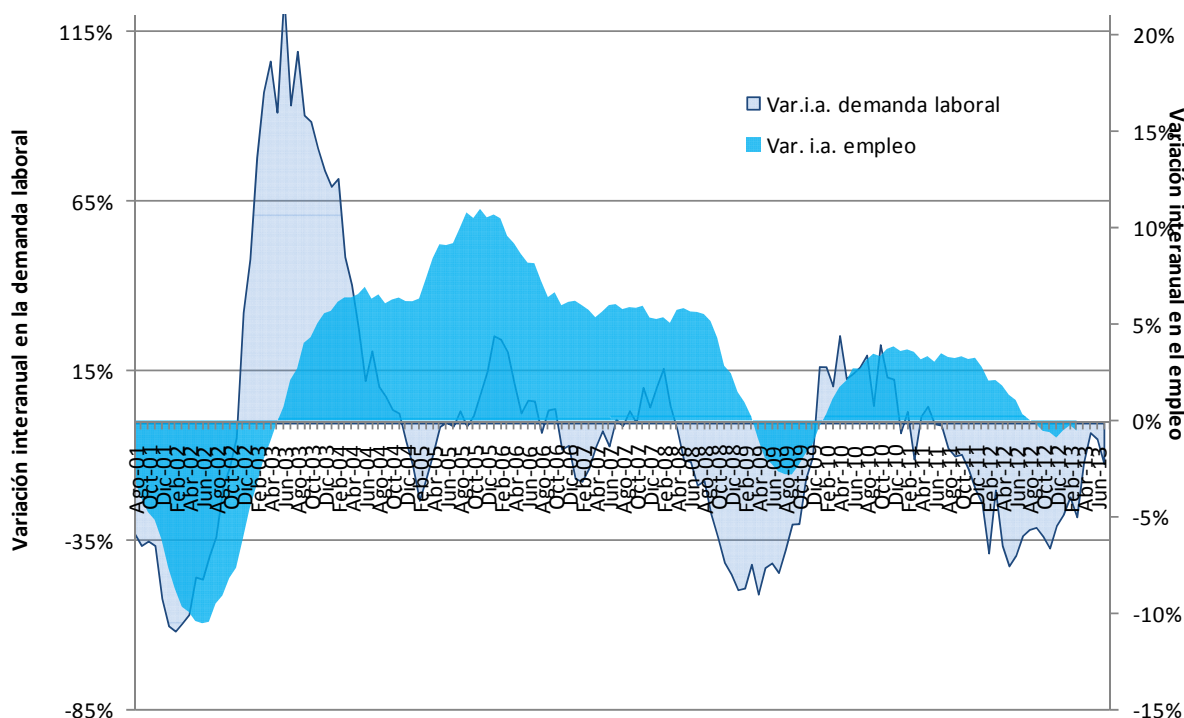
El año 2013 inicia con salarios reales prácticamente iguales a los de 2012 (con un crecimiento del 0,9% en términos interanuales), y durante los meses de febrero, marzo y abril se observa que el salario real promedio se mantiene prácticamente sin variación en términos interanuales. En mayo de 2013 se observa el primer aumento del salario real (2,2%), que fue seguido por un incremento en junio del 1,9% en términos interanuales. Esto se debe a que los principales gremios cerraron acuerdos con incrementos anuales del orden del 24% - que se encuentra

en línea con la inflación reportada por el IPC San Luis- por lo que no es de esperar que 2013 represente en el largo plazo un incremento en el salario real. Evidentemente, el efecto riqueza transitorio que tendrán los trabajadores en estos meses del año dependerá de los escalonamientos negociados en cada uno de los gremios. Este a su vez determinará fuertemente las posibilidades de retomar la senda de crecimiento del consumo.

## VI.6. La demanda laboral y el empleo

La demanda laboral anticipa de manera razonable el comportamiento del mercado laboral. El índice que elabora la Universidad Torcuato Di Tella mide la actividad del mercado de trabajo y las condiciones económicas en general, a través del volumen de avisos solicitando personal que se publican en los diarios.

Gráfico VI. 14. Pedidos y realizaciones de empleo en GBA.  
Tasas de variación interanual



Fuente: elaboración propia sobre la base de EIL del Ministerio de trabajo, empleo y seguridad social e IDL de la UTDT.

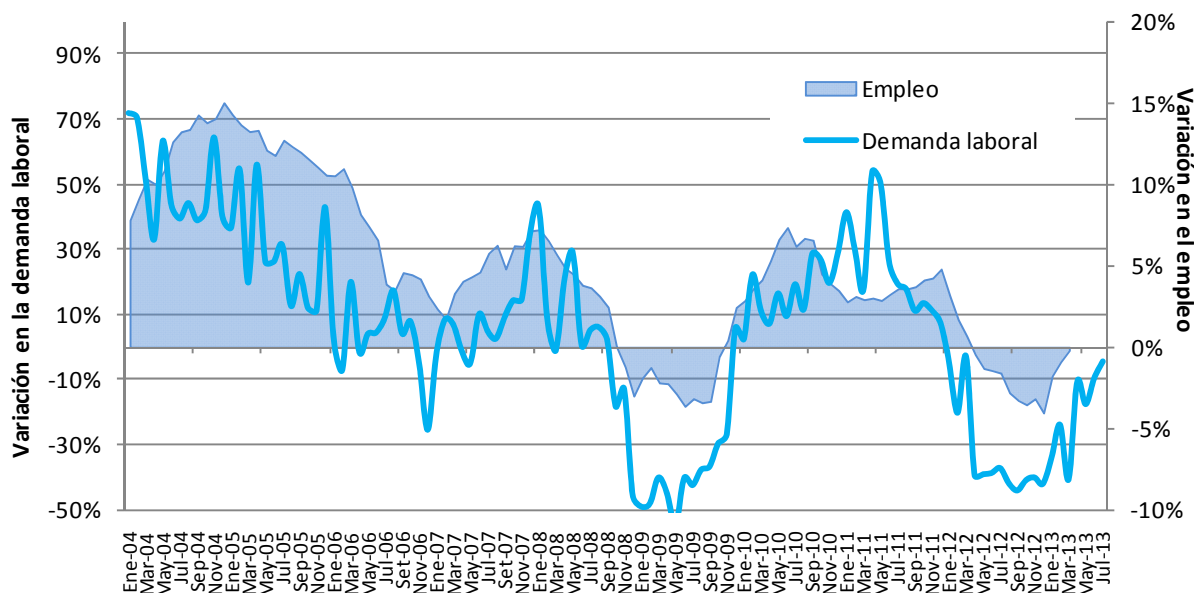
La demanda laboral acumula más de dos años de caídas interanuales, con diez meses consecutivos de caídas de alrededor del 30%, exhibiendo entre abril del año 2012 y marzo del año 2013 caídas interanuales que superan el umbral del -25%. A pesar de que abril y mayo parecieron marcar un cambio de tendencia con caídas

interanuales menores, junio volvió a exhibir una caída interanual mayor. A pesar de que se esperaba que se observe cierto mejoramiento en el empleo, la demanda laboral de junio muestra la elevada incertidumbre del clima de negocios.

### La demanda laboral y el empleo en Córdoba

El relevamiento que lleva a cabo el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba, basándose en los avisos clasificados publicados en el diario La Voz del Interior de los días domingo funciona como un indicador adelantado del empleo en Córdoba.

Gráfico VI. 15. Pedidos y realizaciones de empleo en Córdoba  
Tasas de variación interanual



Fuente: elaboración propia sobre la base de EIL del Ministerio de trabajo, empleo y seguridad social e IDL del CPCECBA.

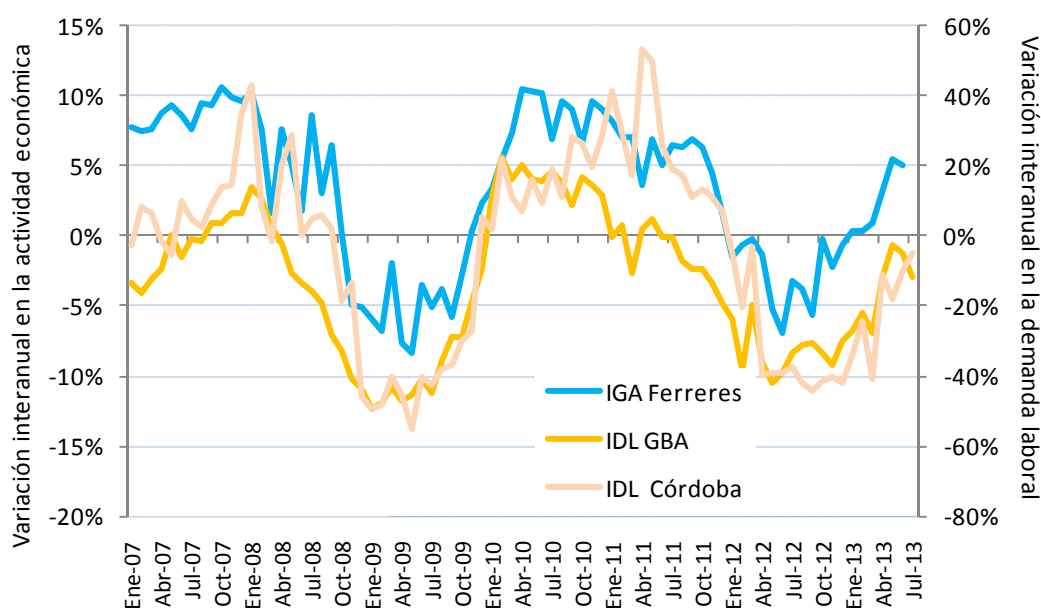
En el caso de Gran Córdoba, se observaron 19 meses consecutivos de variaciones interanuales negativas, con una caída similar a la acontecida en 2009 como consecuencia de los efectos en la economía local de la crisis financiera internacional. En el caso del Gran Córdoba se observa claramente el cambio en la tendencia en la demanda laboral, con caídas interanuales más bien modestas. De hecho, hay que remontarse a enero del año 2012 para observar una caída interanual tan modesta. Se estaría observando en el mercado laboral cordobés un cambio en la tendencia de la demanda laboral.

El indicador de la EIL, ya da cuenta de cierta mejoría en el indicador de empleo, con una variación interanual de -0,2% en el mes de marzo.

## VI.7. La demanda laboral como indicador adelantado de la actividad económica

El índice de demanda laboral es un indicador que permite anticipar la evolución del nivel de actividad de la economía, ya que la variación interanual del tiende a tornarse negativa algunos meses antes que ocurra lo mismo con la actividad económica (medida en este caso por el IGA). Se observa el correlato existente entre la demanda laboral y el ciclo económico, por lo que la desaceleración en las caídas de la demanda laboral puede llegar a ser un signo de reversión de tendencia que podría estar indicando el quiebre en la tendencia a la baja en la actividad económica.

Gráfico VI. 16. IGA, Índice de demanda laboral de GBA y de Córdoba



Fuente: elaboración propia sobre la base de IDL del CPCECBA y de UTDT y de OJF.

### Perspectivas

La desaceleración en la tasa de crecimiento del empleo se ha observado desde hace trimestres, pero los datos del primer trimestre del año 2013 dan cuenta de una novedad no menor: ha disminuido tanto el número de trabajadores formales como el número de trabajadores informales. Se trata de una destrucción neta de puestos de trabajo asalariados. Esta caída se da a pesar de la creación de empleo

que está realizando el sector público, sobre todo a nivel provincial, que evidentemente tiene por objetivo compensar los problemas laborales regionales. Si a esta información se la vincula con el aumento en el número de desocupados, la creación de puestos de trabajo en este contexto -aunque muy baja- parece una paradoja. Un análisis más detallado de la información sugiere que el **desplazamiento** de trabajadores asalariados ha dado lugar a un incremento en el número de trabajadores que se desempeñan como autónomos. Este aumento sensible del cuentapropismo puede deberse a empresas que debieron ajustar a la baja sus nóminas de personal, dando lugar al resurgimiento de formas precarias de contratación de servicios, como una manera de reducir costos frente a un escenario de clara desaceleración económica y con incertidumbre generalizada.

En el caso del Gran Córdoba la situación es un poco diferente. A pesar de que se ha dado destrucción de puestos de trabajo formales, y ha disminuido el número de personas ocupadas como autónomos, observándose que lo que ha absorbido fuerza laboral ha sido el empleo informal.

A pesar de que la demanda laboral todavía se sitúa en caídas interanuales, se observa un claro cambio en la tendencia de la serie, que ya se refleja en el empleo en la encuesta de la EIL, por lo que se podría inferir que la actividad económica podría aumentar levemente. Sin embargo, el contexto que causó el estancamiento en la creación de empleo no ha cambiado -el aumento en el costo laboral en dólares y la elevada utilización de capacidad instalada- por lo que a pesar de que se tiene la perspectiva de una cierta mejora en el mercado laboral, no es de esperar que el empleo adquiera una senda de alto crecimiento.

## **VII. Sector Turismo**

## Introducción

El turismo es uno de los sectores de mayor dinamismo en la economía mundial que en el último tiempo ha adquirido gran significatividad para el desarrollo económico y social de las regiones, puesto que no sólo permite la creación de riqueza material sino además un mayor enriquecimiento cultural.

La relevancia del turismo como actividad económica radica fundamentalmente en su capacidad de generar divisas, fomentar el desarrollo de áreas atrasadas, y corregir desequilibrios regionales mediante una redistribución del ingreso. Asimismo, representa una valiosa fuente de empleo y de ingresos, no sólo para el sector en sí mismo sino también para toda la economía, por el efecto multiplicador que posee sobre otros sectores, como el comercio.

Argentina es un país con gran potencialidad turística por su diversidad de paisajes y climas, aspectos culturales, productos regionales, entre otros. Es por ello que se torna relevante un seguimiento de este sector, a fin de contar con una perspectiva a futuro que posibilite explotar dichas potencialidades.

En esta sección se presentan algunos datos ilustrativos del turismo internacional e interno del país. Se presenta una breve evolución de las principales variables que caracterizan al sector turístico, en base a información provista por el INDEC. Finalmente, se describe la situación actual del turismo de la Provincia de Córdoba.

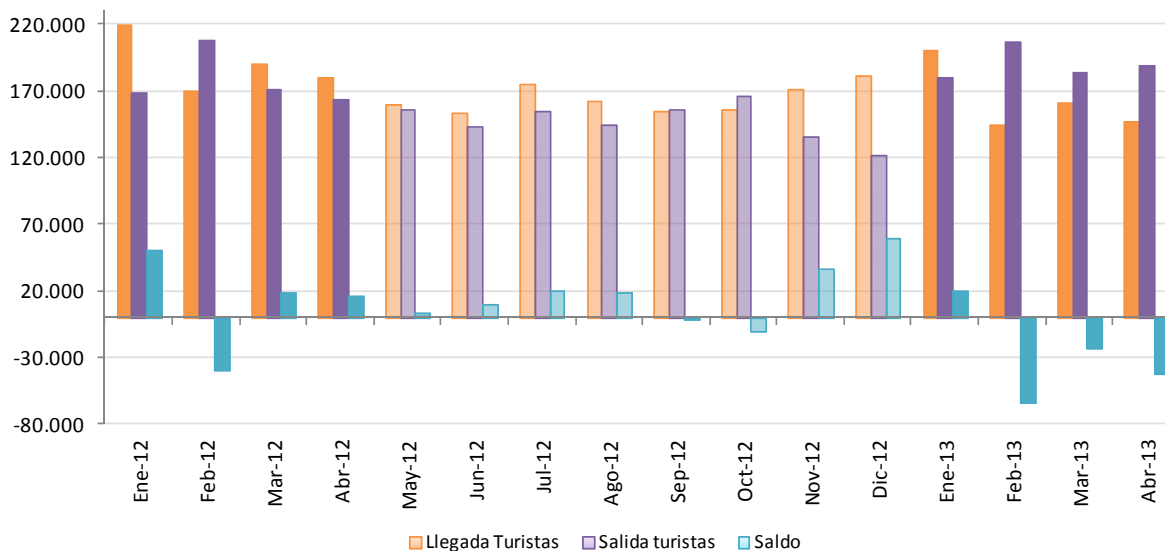
### VII.1. Turismo internacional en el país

Durante los primeros meses del 2013 el sector turismo mantuvo la dinámica presentada el año pasado, caracterizada por una merma en la entrada de turistas extranjeros a la Argentina (*Turismo Receptivo*), acompañada de una acelerada salida al exterior de turistas argentinos (*Turismo Emisivo*), circunstancias que combinadas conducen a un saldo turístico cada vez menor.

Ello queda de manifiesto en los resultados de la Encuesta de Turismo Internacional (ETI), realizada por el INDEC, que reflejan un salto a partir de enero del 2013 en el flujo de turistas que ingresaron al país. Asimismo, la cantidad de turistas residentes que viajaron al exterior resultaron en cada uno de los meses transcurridos

del 2013 menores en la comparación interanual. En efecto, la cuenta del sector turismo registró un saldo negativo por tres meses consecutivos.

Gráfico VII.1. Turismo receptivo, emisor y saldo en Argentina.



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

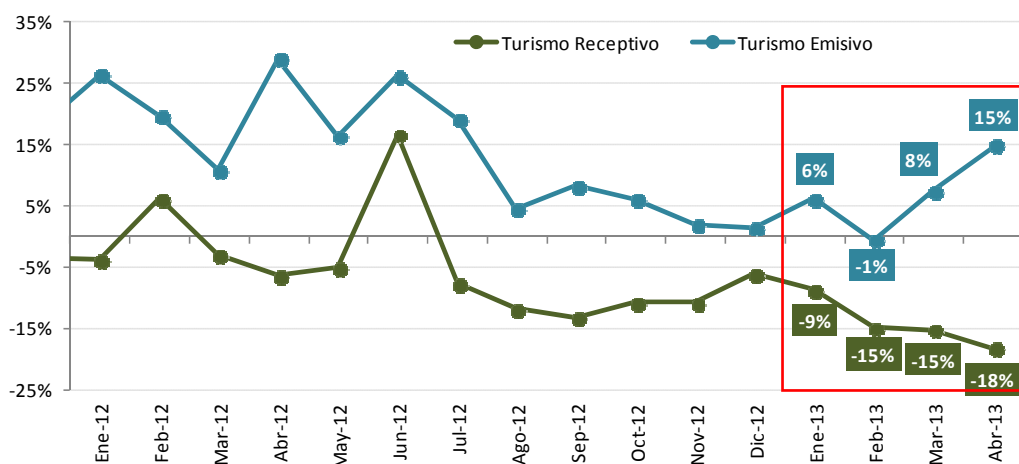
Como se mencionó anteriormente, la dinámica que presenta el turismo internacional se mantiene desde el año pasado, con un turismo emisor evolucionando a tasas positivas y por encima del turismo receptivo, que por el contrario se ubica en una senda negativa. No obstante, en lo que va del 2013 dicha tendencia se acentuó, y se amplió la brecha de crecimiento entre ambos. La salida de turistas argentinos ya acumula un cuatrimestre de caídas interanuales, llegando a registrar en abril una contracción del 18%, cifra que contrastó con el aumento del 15% en la llegada de turistas extranjeros.

Dicha dinámica obedece fundamentalmente al atraso cambiario. Como es sabido el turismo es una actividad comercializable internacionalmente, por lo que los precios relativos del sector se ven afectados por los niveles de las tasas de cambio de las diversas monedas. La apreciación del tipo de cambio real encarece relativamente los destinos domésticos por sobre los externos, y de este modo desalienta la recepción de turistas extranjeros, a la vez que incentiva a turistas nacionales a visitar otros países.



Asimismo, un estímulo adicional a los viajes al extranjero proviene de las promociones bancarias que impulsan los consumos en pasajes aéreos, hotelería y otros conceptos turísticos, con la opción de cancelarlos en cuotas. Ésta última constituye una valiosa posibilidad de enfrentar la inflación, al permitir licuar parte del gasto de la mano de los aumentos salariales a lo largo del año. Asimismo, es una estrategia para los turistas argentinos de hacerse de dólares al tipo de cambio oficial. En efecto, al contratar los viajes mediante agencias turísticas, los abonan en moneda local mientras que éstas son las que adquieren del Banco Central las divisas para girar afuera y pagar a sus proveedores.

Gráfico VII.2. Evolución de turismo receptivo y emisoro. Variación interanual.



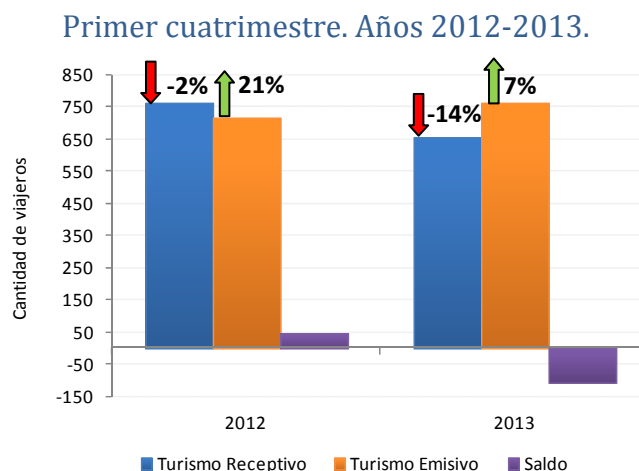
Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Durante el primer cuatrimestre del 2013, la cantidad de turistas internacionales que ingresaron a la Argentina fue menor en un 14% respecto a igual periodo del 2012. Esta cifra se ubicó en 12 puntos porcentuales por debajo de la registrada el primer cuatrimestre del 2012. Por su parte, el turismo emisoro experimentó un incremento del 7% con relación a la cantidad observada en el 2012. De la diferencia entre los viajeros que ingresaron y aquellos que salieron del país en este periodo, resultó un saldo negativo de 107.264 turistas, producto de un flujo saliente de turistas mayor al entrante.

Para los meses próximos es posible esperar que dicha dinámica en los flujos turísticos se mantenga. Dado que se espera que el ritmo devaluatorio continúe evolucionando por debajo de la inflación, los viajes al extranjero continuarán

resultando una opción atractiva, aún con el recargo en los pagos con tarjetas de crédito.

Gráfico VII.3. Turismo receptivo, emisor y saldo turístico en Argentina.



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Es en este contexto que el turismo constituye hoy en día una de las mayores amenazas para las reservas del BCRA<sup>15</sup>: por turismo externo ingresan cada vez menos divisas al país, en tanto que por turismo al exterior crece la salida de dólares. El gobierno tomó cuenta de ello y estableció una serie de medidas que buscan disminuir la fuga de dólares por turismo. Entre las más relevantes se destaca el límite impuesto para la extracción de dólares por cajeros automáticos en el exterior. El límite mensual para países limítrofes quedó fijado en u\$s50 y en u\$s800 para cajeros del resto del mundo. Además, la AFIP impuso un cargo del 20% tanto para compras con tarjetas de crédito (antes del 15%) como para la contratación de pasajes y tickets aéreos. Más allá de la recaudación vinculada con esta medida, se busca desalentar al público a viajar ante el evidente encarecimiento de viajar fuera de la Argentina.

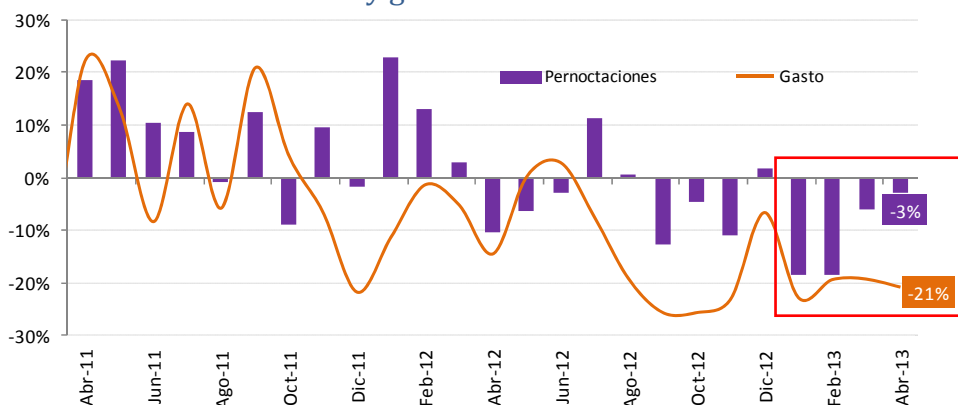
#### *Turismo Receptivo*

---

<sup>15</sup> Según datos del Banco Central durante el primer trimestre del 2013 la balanza turística registró un saldo deficitario en US\$1.750 millones, esto es un 262% el déficit registrado igual periodo del 2012.

Las pernoctaciones de los turistas extranjeros disminuyeron en abril un 3%, y de este modo ya acumulan un cuatrimestre de caídas interanuales. En sintonía con ello, el dinero gastado por estos turistas también evidencia una continua retracción, con caídas cercanas al 21%, cifra que implica una de las mayores caídas de los últimos años.

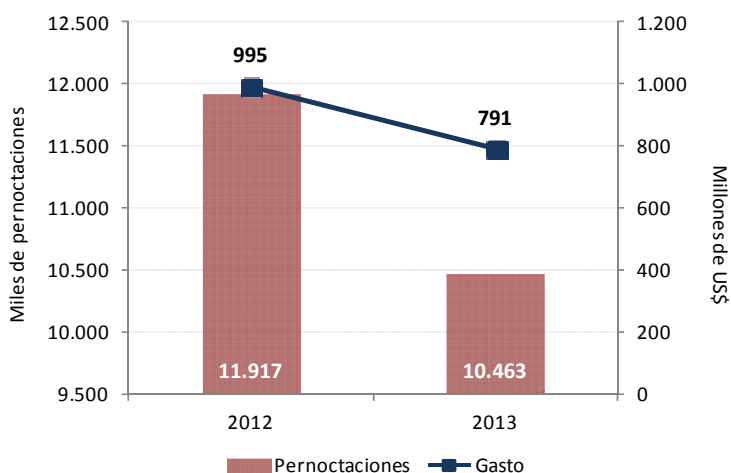
Gráfico VII.4. Pernoctaciones y gasto total de turistas. Variación interanual.



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

En los primeros cuatro meses del año, se registró un total de 10.463 mil pernoctaciones, cifra un 12% menor respecto a iguales meses del 2012. El gasto total por parte de los turistas extranjeros evidenció también una retracción. En un año se redujo en alrededor US\$204 millones, lo que implicó una caída del 20% interanual. Este descenso puede obedecer en gran parte a la crisis económica en Europa y de EEUU, y al encarecimiento de la Argentina en dólares.

Gráfico VII.5. Pernoctaciones y gasto total en el exterior de los turistas residentes. Primer cuatrimestre. Años 2012-2013.

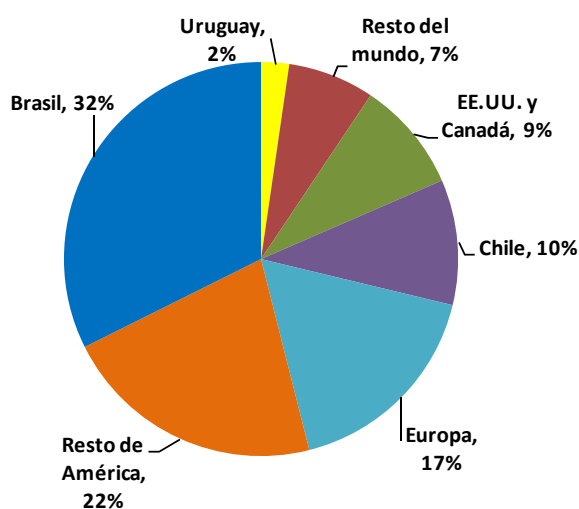


Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Asimismo, la brecha abierta entre el tipo de cambio oficial y el paralelo hace que cada vez más visitantes extranjeros eviten ingresar divisas al país. Para ello contratan y pagan en el exterior los servicios que utilizarán en Argentina.

Según el país de residencia habitual de los turistas extranjeros arribados a Ezeiza y Aeroparque, en el primer cuatrimestre del 2013 se observa que la mayor participación la obtuvo Brasil, que representó un 32% del total de viajeros llegados a la Argentina. Le siguieron Resto de América y Europa, con una participación del 22% y 17%, respectivamente. Los residentes de Estados Unidos y Canadá, representaron en conjunto un 9% del total de turistas en el país, mientras que Chile lo hizo en un 10%. Por su parte, los residentes de Uruguay fueron los que menos visitaron Argentina, contribuyendo en un 2% al total de turistas extranjeros arribados a los aeropuertos de Ezeiza y Aeroparque.

Gráfico VII.6. Turistas según lugar de residencia.  
Primer cuatrimestre. Año 2013.



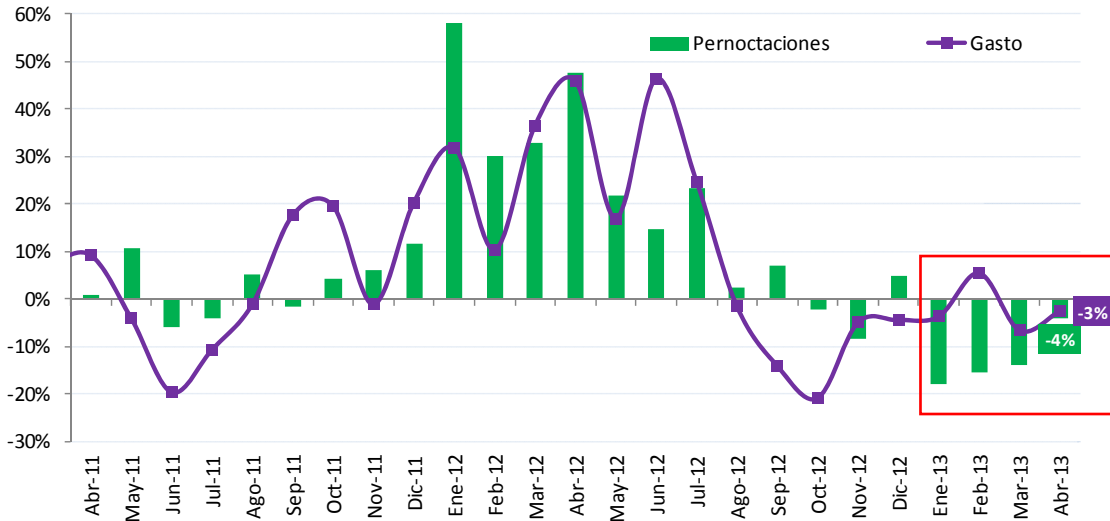
Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

### Turismo Emisivo

Pese a que se incrementó el número de argentinos que viajó al exterior, éstos ajustaron un 4% a la baja sus pernoctaciones. Asimismo, los argentinos también redujeron sus erogaciones. En abril, gastaron US\$266 millones, monto que resulta un 3% inferior al desembolsado durante igual mes del 2012.

Los registros de los primeros meses del 2013 confirman la tendencia que los viajantes locales ya venían evidenciando de cuidar sus gastos en el exterior, tras la irrupción del cepo a las compras de divisas y, en especial, tras el aumento al 20% en los recargos a los consumos y contrataciones de servicios pagados con tarjeta en el exterior.

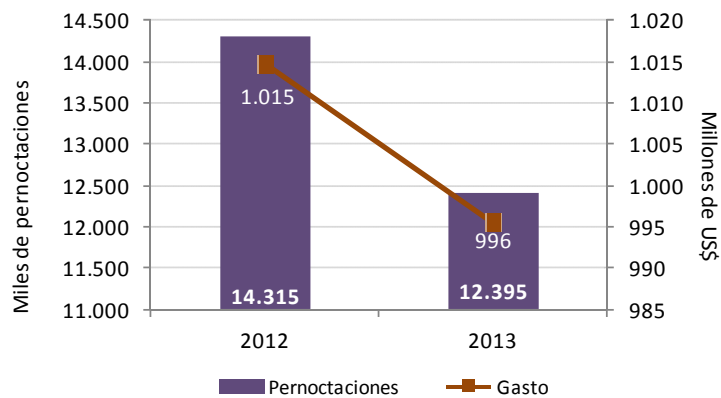
Gráfico VII.7. Pernoctaciones y gasto total de turistas. Variación interanual.



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

En el acumulado de enero a abril el gasto de los turistas residentes totalizó US\$ 996 millones, que implicó una caída interanual del 2%. Las pernoctaciones, en tanto descendieron en un 13%.

Gráfico VII.8. Pernoctaciones y gasto total en el exterior de los turistas residentes. Primer cuatrimestre. Años 2012-2013.



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

## VII.2. Turismo interno en el país

Durante el primer cuatrimestre del 2013 se registró una caída en el nivel de actividad turística del país. Los principales indicadores de la evolución del sector, a saber, la *cantidad de viajeros* que ingresaron, su número de *pernoctaciones* y *estadía promedio*, registraron en la mayoría de las regiones del país un bajo crecimiento o incluso negativo respecto a un año atrás.

A partir de ello es posible inferir que los diversos desincentivos a los viajes al extranjero (cepo al dólar, recargos en las compras con tarjetas de crédito, limitaciones a las extracciones de divisas desde el exterior, entre otras) no condujeron necesariamente (o por lo menos no *hasta el momento*) a una expansión del turismo nacional.

Tabla VII.1. Cantidad de turistas, pernoctaciones y estadía promedio por región. Primer cuatrimestre. Años 2012 vs 2013.

	Total País	R. Bs. As.	R. CABA	R. Centro	R. Cuyo	R. Litoral	R. Norte	R. Patagonia
<b>Viajeros</b>								
Primer Cuatrimestre 2012	7.330.769	1.175.644	1.556.340	899.120	685.009	1.138.345	693.777	1.182.534
Primer Cuatrimestre 2013	6.854.504	989.200	1.410.529	787.791	711.517	1.011.775	725.044	1.218.648
Variación i.a.	-6%	-16%	-9%	-12%	4%	-11%	5%	3%
<b>Pernoctaciones</b>								
Primer Cuatrimestre 2012	19.386.880	4.934.752	3.794.611	3.168.006	1.544.773	2.122.091	1.250.664	2.571.983
Primer Cuatrimestre 2013	17.635.326	4.155.755	3.361.562	2.493.299	1.576.142	1.800.924	1.302.341	2.945.303
Variación i.a.	-9%	-16%	-11%	-21%	2%	-15%	4%	15%
<b>Estadía Promedio</b>								
Primer Cuatrimestre 2012	2,64	4,20	2,44	3,52	2,26	1,86	1,80	2,17
Primer Cuatrimestre 2013	2,57	4,20	2,38	3,16	2,22	1,78	1,80	2,42
Variación i.a.	-3%	0%	-2%	-10%	-2%	-5%	0%	11%

Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Concretamente, en los primeros cuatro meses del año ingresaron al país un 6% menos de turistas que en igual época del 2012. Ello se reflejó en la mayoría de las regiones, que vieron reducida su afluencia turística. La región más perjudicada fue Buenos Aires, con una caída asociada del 16%. En el otro extremo se ubicaron Cuyo y la Región Norte, que registraron una suba del 4% y 5%, respectivamente.

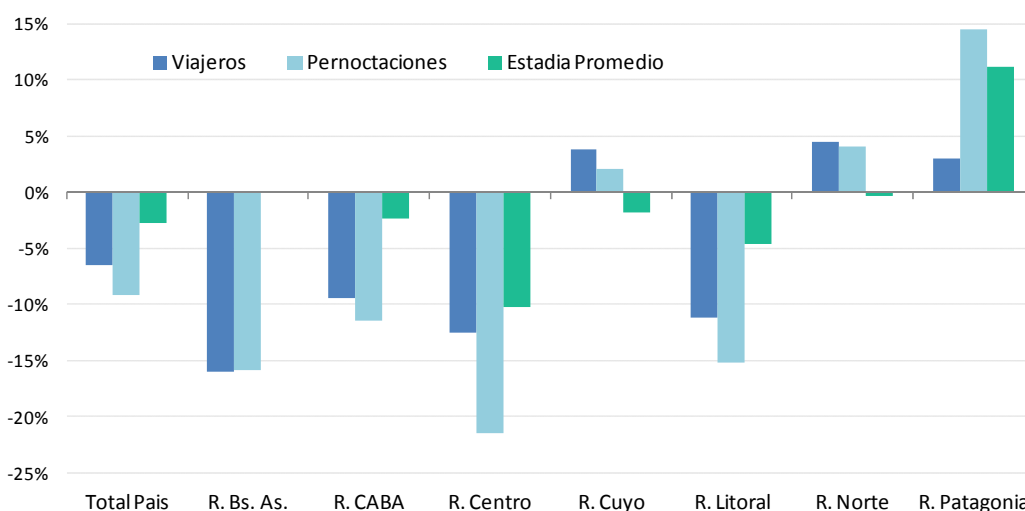
A partir de lo anterior, es posible afirmar que el impacto de la política de feriados largos es heterogéneo entre las regiones del país. Destinos con elevado tráfico empresarial (como CABA y Buenos Aires) acusaron pérdida de actividad, en tanto que otras regiones con mayor afluencia por motivo turismo u ocio, como Norte, Cuyo y Patagonia, recibieron, aunque de manera moderada, una mayor cantidad de

visitantes. En el caso de la Patagonia, cabe mencionar que el número de turistas creció (+3%), a pesar que un alto porcentaje de ellos provienen de Europa y se ven afectados por la actual crisis económica.

Respecto a las pernoctaciones de los turistas que visitaron el país, también se observó una reducción en su número respecto a la temporada pasada. Las principales caídas se registraron en la región Centro (-21%), Buenos Aires (-16%) y el Litoral (-15%), en contraposición a la Patagonia, donde las pernoctaciones de los viajeros aumentaron un 15%.

Finalmente, la estadía promedio de los turistas también evidenció un freno durante el primer cuatrimestre del 2013. En todas las regiones este indicador registró caídas o una variación nula, con excepción de la Patagonia, cuyos turistas aumentaron su estadía un 11% interanual.

Gráfico VII.9. Cantidad de turistas, pernoctaciones y estadía promedio por región. Primer cuatrimestre. Variación Interanual 2013-12.



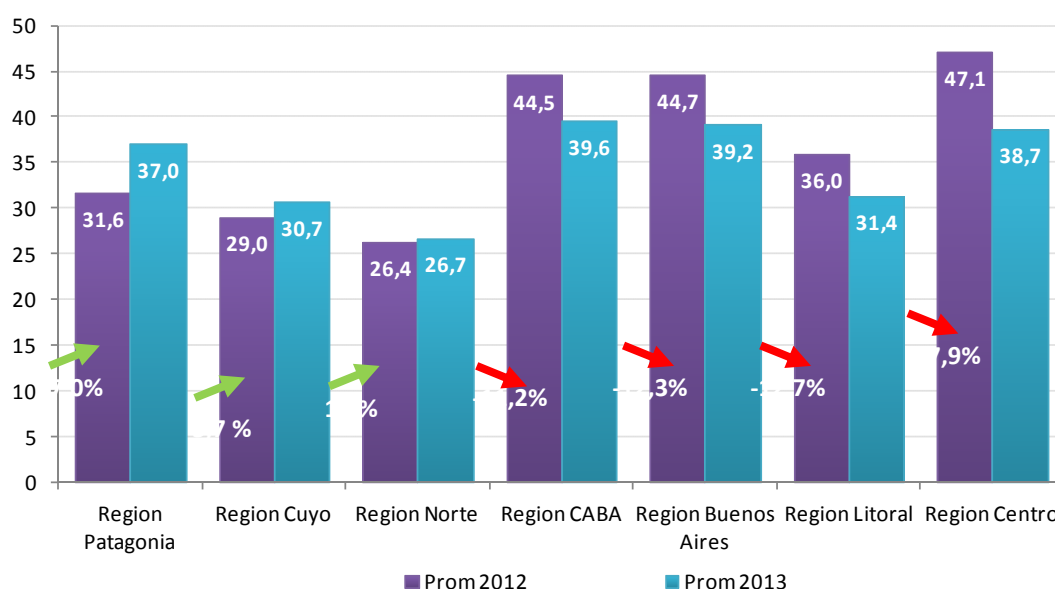
Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

#### Tasa de ocupación promedio por Región

La tasa de ocupación relaciona la oferta de unidades o habitaciones con la demanda de las mismas, permitiendo conocer el nivel de actividad del sector. Para el análisis de las tasas medias de ocupación de los primeros cuatro meses de los años 2012 y 2013, se tomó un promedio simple de las tasas correspondientes a los meses considerados.

En el corriente año, las tasas de ocupación promedio se redujeron entre un 12% y 18% en CABA, Buenos Aires, Litoral y Centro. Por el contrario, Norte, Cuyo y Patagonia aumentaron su número de plazas ocupadas.

Gráfico VII.10. Tasa de ocupación promedio por región y variación interanual. Primer cuatrimestre. Años 2012 y 2013.



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

### Turismo en Córdoba

La riqueza paisajística de la provincia de Córdoba constituye un fuerte atractivo para los turistas y ello ha permitido que ésta se transforme en uno de los centros turísticos más dinámicos del país. Por ello, resulta interesante analizar en detalle cómo se comportó el sector del turismo en la provincia de Córdoba durante la temporada estival 2012-13. Para tal fin a continuación se presenta un análisis comparado de la ciudad de Córdoba y las demás regiones de la provincia, en función de los datos suministrados por la Agencia Córdoba Turismo.

#### Resultados de la temporada 2012-13

Durante la última temporada estival arribaron a la provincia de Córdoba aproximadamente 4.957 mil turistas, cifra que resultó un 1% menor a la de la temporada anterior.



La pobre performance evidenciada por el sector en relación al número de turistas recibidos también se presentó respecto a los restantes indicadores. Las pernoctaciones se redujeron un 5% en la actual temporada en tanto que la estadía media de cada turista, de alrededor de cinco días, también se ubicó por debajo al nivel registrado el año pasado.

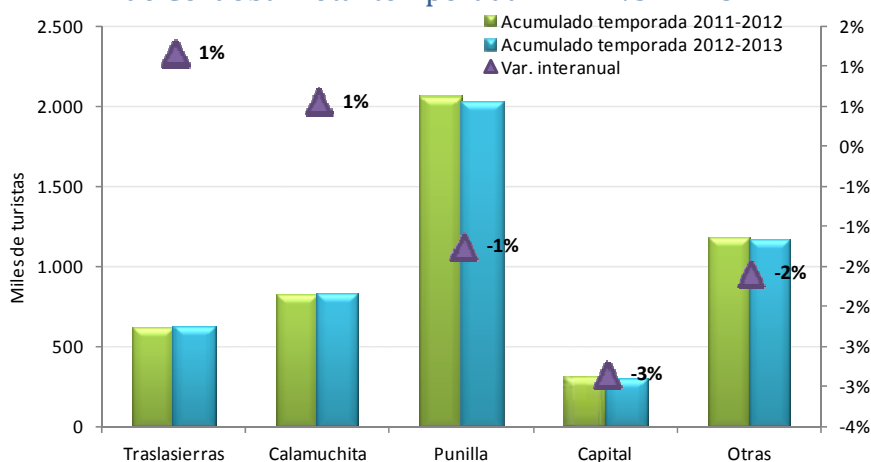
Tabla VII.2. Viajeros, Pernoctaciones y estadía promedio por regiones. Temporada 2011-2012 vs 2012-2013.

Resumen Temporada 12/13	Traslasieras	Calamuchita	Punilla	Capital	Otras	TOTAL
<b>Viajeros</b>						
Acumulado temporada 2011-2012	616.660	827.675	2.058.736	310.590	1.184.388	4.998.049
Acumulado temporada 2012-2013	623.957	832.390	2.033.364	301.794	1.165.851	4.957.356
Variación i.a.	1%	1%	-1%	-3%	-2%	-1%
<b>Pernoctaciones</b>						
Acumulado temporada 2011-2012	3.078.356	4.236.692	11.457.968	707.943	6.059.199	25.540.157
Acumulado temporada 2012-2013	3.076.490	4.037.153	10.652.617	684.046	5.808.573	24.258.880
Variación i.a.	0%	-5%	-7%	-3%	-4%	-5%
<b>Estadía Promedio</b>						
Acumulado temporada 2011-2012	4,99	5,12	5,57	2,28	5,12	5,11
Acumulado temporada 2012-2013	4,93	4,85	5,24	2,27	4,98	4,89
Variación i.a.	-1%	-5%	-6%	-1%	-3%	-4%

Fuente: elaboración propia sobre la base de secretaría córdoba turismo.

De un análisis desagregado por regiones, se aprecia que el número de turistas evidenció una contracción en la Capital y en Punilla, en tanto que en las demás regiones -Traslasieras y Calamuchita- presentó un exiguo aumento, de apenas un 1%.

Gráfico VIII.11. Cantidad de turistas y variación interanual por regiones de la provincia de Córdoba. Total temporada 11-12 vs 12-13

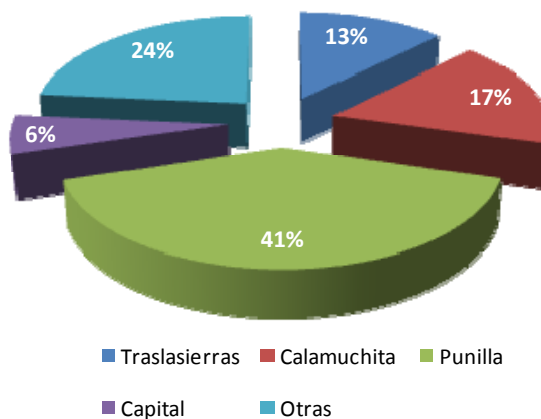


Fuente: elaboración propia sobre la base de Secretaría Córdoba Turismo.

Las pernотaciones, por su parte, no evidenciaron crecimiento alguno en ninguna región. Finalmente, respecto a la estadía promedio, todas las regiones presentaron guarismos inferiores a los de la temporada anterior, con caídas que oscilaron entre un 1% y 6%. En suma, la débil performance que mostró el sector en la provincia se vio reflejado en sus diferentes regiones, lo que otorga evidencia a cerca de cierto estancamiento de la actividad turística durante la temporada estival.

El principal centro receptor de turistas continuó siendo en la última temporada el *Valle de Punilla* (especialmente Carlos Paz), el cual recibió al 41% de los viajeros de toda la provincia. *Calamuchita* fue destino para el 17% del total de visitantes, y *Traslasieras* para el 13%. La *Ciudad de Córdoba*, por su parte, recibió el 6% de los turistas, y el 24% restante se distribuyó entre Mar Chiquita, Región Norte, Noroeste, Paravachasca, Sierras del Sur y Sierra Chica (agrupadas bajo la clasificación “Otras”).

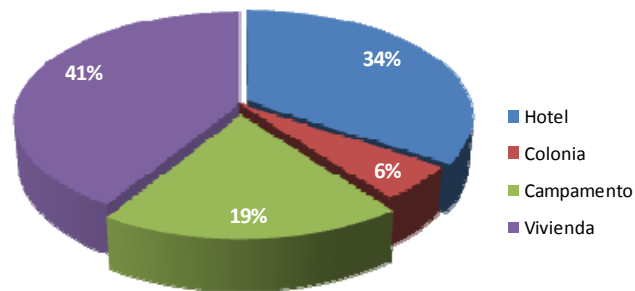
Gráfico VII.12. Distribución de turistas entre las distintas zonas. Temporada 2012-13.



Fuente: elaboración propia sobre la base de Secretaría Córdoba Turismo.

Con respecto a la distribución de los turistas por **tipo de alojamiento**, las modalidades más elegidas fueron *vivienda* y *hotel*, los que recibieron un 41% y 34% respectivamente de los viajeros que se hospedaron en la Región Centro. Por su parte, los *campamentos* y las *colonias* representaron el 19% y 6%, respectivamente.

Gráfico VII.13. Distribución de turistas por tipo de alojamiento. Temporada 2012-13

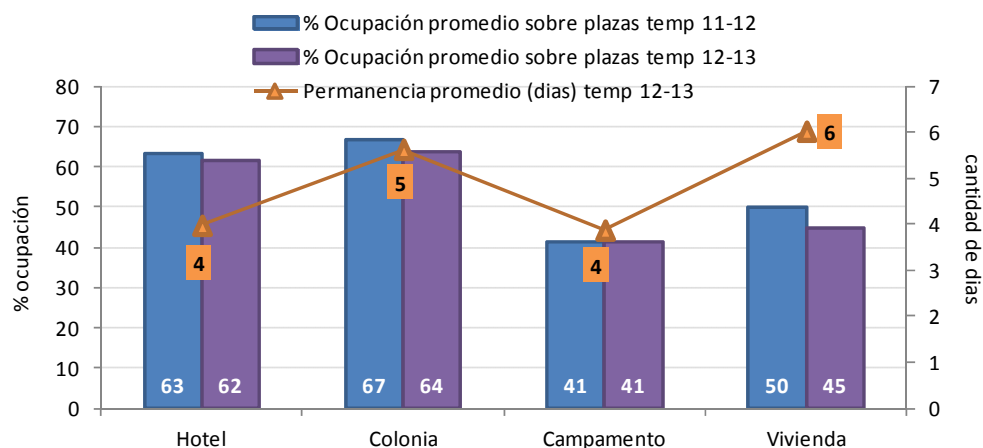


Fuente: elaboración propia sobre la base de Secretaría Córdoba Turismo.

En línea con la temporada pasada, las *colonias* y *hoteles* presentaron el **porcentaje de ocupación** más elevado, del 64% y 62%, respectivamente. Por su parte, se mantuvieron ocupadas un 45% del total de plazas en el caso de las *viviendas*, y un 41% en los *campamentos*.

Con respecto a la **permanencia promedio**, la modalidad *vivienda* alcanzó la más alta del periodo. En ella los turistas permanecieron hospedados en promedio alrededor de seis días. En las *colonias* lo hicieron en 5 días, mientras que los *hoteles* y *campamentos* registraron la menor permanencia, del orden de 4 días en promedio.

Gráfico VII.14. Ocupación y Permanencia Promedio según modalidad de alojamiento. Temporada 2012-13.



Fuente: elaboración propia sobre la base de Secretaría Córdoba Turismo.

### Conclusiones y perspectivas

La industria turística del país está atravesando un periodo de enfriamiento en su actividad, que se materializa en un menor saldo turístico.

En lo que respecta al *turismo internacional*, la reducción de este balance turístico obedece a una merma en la entrada de turistas extranjeros a la Argentina (*Turismo Receptivo*), acompañada de una acelerada salida al exterior de turistas argentinos (*Turismo Emisivo*). A dicha dinámica, que se arrastra desde el año pasado, se suman además menores niveles de gasto de parte de los turistas que visitan Argentina. La comparación de este flujo de ingresos al país con los egresos (provenientes de erogaciones de residentes argentinos en el extranjero), conduce a un saldo deficitario. Lo mismo se verifica de la comparación en la cantidad de pernoctaciones: las efectuadas por los argentinos superan a las de los turistas del exterior.

Es en este escenario que el sector turismo se ha convertido en una significativa amenaza para las reservas del banco central, dando lugar a la implementación o intensificación de medidas que busquen frenar la fuga de dólares. Entre las más relevantes se destaca el límite impuesto a la extracción de divisas en cajeros automáticos desde el exterior, el incremento del 15% al 20% del recargo a las compras con tarjetas de débito y crédito en los destinos internacionales y la extensión del mismo a las compras de pasajes y tickets aéreos.

Pese a este conjunto de medidas que desincentivan los viajes hacia el exterior, la salida de turistas argentinos se mantiene creciendo a ritmo fuerte. Entre las razones que explican dicha dinámica se encuentra principalmente el atraso cambiario, producto de un ritmo de devaluación por debajo de la suba generalizada de precios. En la medida que no se levanten las restricciones cambiarias y se mantenga la brecha entre el tipo de cambio oficial y su paralelo (escenario probable al menos hasta las elecciones legislativas), no es de esperar que se revierta el déficit turístico. Ello obedece a un cambio en las decisiones de ahorro, consumo e inversión de individuos y firmas, que pasaron a privilegiar la inversión en ciertos bienes durables y el gasto en turismo en el extranjero, como modo de acceder a bienes al tipo de cambio oficial.

Por su parte, el *turismo interno* del país también evidencia cierto estancamiento en su actividad, pese a que en el 2013 se dio continuidad a la política de los feriados largos para motorizar el turismo fronteras adentro. El descenso en la afluencia turística del país obedece en parte al atraso cambiario y a un contexto inflacionario que eleva los precios de bienes y servicios turísticos, factores que combinados conducen a una pérdida de competitividad del sector.

## **PARTE III. SITUACIÓN A DICIEMBRE**

# **I. Sectores agrícola y agroindustrial**

## I.1.Contexto Internacional

### *Mercado internacional de granos*

En el presente apartado se analiza la evolución del sector agrícola mundial, mediante el estudio de la oferta y demanda de los principales cultivos estimados para la campaña 2013-14. Es interesante indagar el mercado agrícola mundial, dado que es donde se forman los precios internacionales de los commodities.

Uno de los objetivos del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) es el relevamiento y procesamiento de información de mercados locales y extranjeros, con lo que genera dos tipos de información: un sistema de monitoreo de oferta y demanda y un sistema de reportes mensuales y diarios. Así, en la siguiente tabla se presenta la situación mundial para los principales cultivos estimados para las campañas 2013-14, a partir de los últimos datos publicados.

Tabla I.1. Oferta y Demanda mundial de principales cultivos.  
En millones de toneladas. Campaña 2013- 14

Campaña Mundial 13- 14	Trigo	Maiz	Soja
Stock inicial	175,83	134,90	60,18
Producción mundial	711,42	964,28	284,94
<b>Total Oferta</b>	<b>887,25</b>	<b>1099,18</b>	<b>345,12</b>
<b>Demanda mundial</b>	<b>704,47</b>	<b>936,73</b>	<b>270,87</b>
<b>Stock final*</b>	<b>182,78</b>	<b>162,46</b>	<b>70,62</b>
Relación stock/consumo	25,9%	17,3%	26,1%

*\*El valor del stock final es el publicado por USDA*

*Fuente: Elaboración Propia sobre la base de USDA*

Las primeras estimaciones de la campaña agrícola internacional para 2013-14 indican que la cosecha mundial de **soja** rondaría las 285 millones de toneladas, que representa un aumento de 6,3% respecto de la campaña anterior. Este incremento en la producción sería mayor en 17 millones de toneladas, e implicaría un nuevo récord de producción mundial. El pronóstico es consecuencia del buen desempeño de algunos de los principales países productores. Estados Unidos, principal productor de soja a nivel mundial, alcanzaría una cosecha de 88,66 millones de toneladas, y Brasil en segundo lugar, con una producción apenas por detrás (88 millones de toneladas).



Con respecto a la demanda de soja, se proyecta para la campaña 2013-14 un incremento de 4,9%, es decir 12,6 millones de toneladas más. La misma alcanzaría las 270,87 millones de toneladas. El principal demandante e importador de esta oleaginosa es China con una demanda de 79,5 millones de toneladas, de las cuales se importarían 69 millones.

Por el lado del **trigo**, se estima un nivel de producción mundial para 2013-14 que alcanzaría los 711,42 millones de toneladas, un 8,4% mayor (55 millones de toneladas) a los obtenidos en 2012-13, y un 2% superior a la producción alcanzada en 2011-12. A su vez, la demanda mundial también se incrementaría un 3,7% (25 millones de toneladas).

Finalmente, el **maíz** presentaría una importante suba en su producción, en más de 101 millones de toneladas, al alcanzar los 964,28 millones de toneladas, que implica un 11,8% mayor al producido la campaña anterior. Como contrapartida, este incremento sería acompañado por un aumento en la demanda de 8,9% aproximadamente.

Si bien estas estimaciones son provisorias, brindan una idea de los resultados que se obtendrían en la campaña a nivel mundial y el impacto que puede tener sobre la situación agrícola mundial. Estos datos reflejan unas buenas perspectivas en términos de producción mundial de los principales commodities ya que para este ciclo se esperan incrementos tanto en la producción como en la demanda de los tres principales cultivos.

El llamado “análisis fundamental” intenta explicar la evolución de las cotizaciones en base a lo que ocurre con la oferta y la demanda mundial de los cultivos. De esta manera, ante una suba en la oferta de un bien o una disminución en su demanda, se esperaría una caída en su precio; mientras que ante una baja en la oferta o un incremento en la demanda, el precio tendería a aumentar. El indicador que suele utilizarse es el coeficiente stock/consumo, que indica la disponibilidad o el grado de escasez relativa del cultivo.

Los moderados coeficientes stock/consumo proyectados permiten inferir que los fundamentos propios de los mercados agrícolas (oferta y demanda) son los que mantienen elevados los precios actuales, previéndose que permanecerán en niveles importantes en el mediano plazo. La importancia de los factores “fundamentales” en

la formación de los precios de los commodities agrícolas suele observarse en series o tendencias de largo plazo.

Las estimaciones de los coeficientes stock/consumo del trigo indican que la disponibilidad relativa de este grano viene disminuyendo desde el ciclo 2010-11, hasta estabilizarse en la próxima campaña en una relación de 25,9%. Por su parte, el cociente stock consumo del maíz se viene incrementando desde la campaña pasada y para el 2013-14 se ubicaría en 17,3%. Lo mismo se está evidenciando en el caso de la soja en el que la disponibilidad relativa de esta oleaginosa aumentaría para el ciclo 2012-13 y el 2013-14.

Debido a que EEUU es uno de los productores agrícolas más importantes a nivel mundial, el desempeño de las diferentes campañas afecta la oferta mundial de productos agrícolas y por lo tanto, tienen impacto en los precios internacionales de los commodities. Como se puede observar en el siguiente cuadro, las proyecciones de producción de la campaña 2013-14 muestran una importante mejora en el desempeño de este país. Si bien el trigo registra una leve baja en las toneladas producidas, los aumentos de soja y maíz serían muy significativos, de 7,4% y 29,8%, respectivamente, constituyéndose en nuevos records históricos para este productor.

Tabla I.2. Producción de principales cultivos de Estados Unidos.  
En millones de toneladas.

Campaña EEUU	2011-12	2012-13	2013-14
Soja	84,19	82,56	88,66
Maíz	313,95	273,83	355,33
Trigo	54,41	61,67	57,96
<b>Total</b>	<b>452,55</b>	<b>418,06</b>	<b>501,95</b>

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de USDA

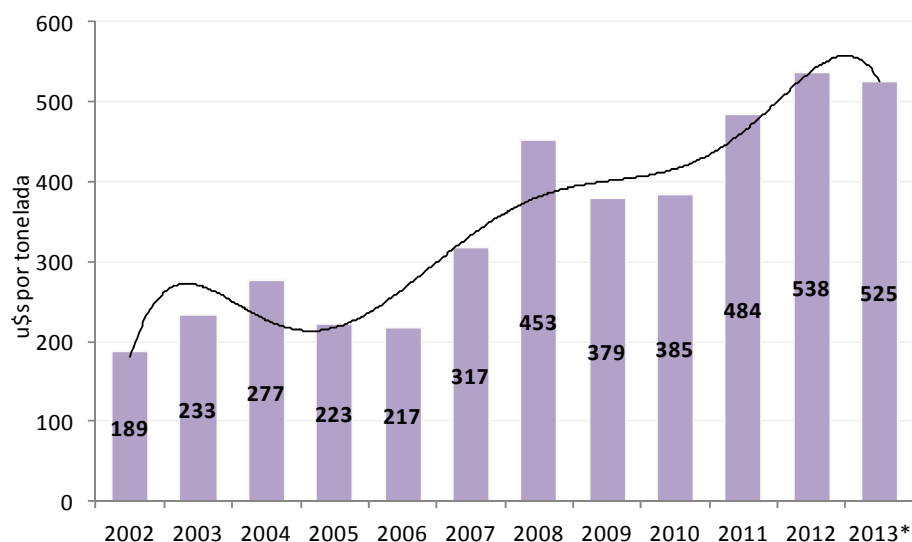
De todos modos, debe existir cautela al realizar proyecciones sobre los precios futuros, dadas las implicancias que tienen la evolución de los mercados financieros y la confianza y expectativas de los agentes en situaciones de incertidumbre y gran volatilidad. Existen diversos elementos que a corto plazo pueden influir sobre las cotizaciones. Por ejemplo, las importantes caídas en los precios agrícolas evidenciadas a fines de 2011, pueden explicarse por el contagio financiero originado en la crisis de Europa. A su vez, la evolución del dólar (moneda

en que se negocian los cultivos) y el precio del petróleo (por ser sustituto de los biocombustibles), también suelen tener efectos sobre las cotizaciones. Por ejemplo, en la actualidad el foco de atención internacional está puesto en la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed). Ben Bernanke, presidente de la Fed, alerta sobre el giro que se realizará en su política monetaria al anunciar que desaceleraría el ritmo de expansión monetaria. Esto afectaría la disponibilidad de dólares y las tasas de interés a nivel mundial. Este anuncio de cambio en la política monetaria podría llevar a un revalúo del dólar y la consecuente caída en el precio de los commodities.

### *Precios de los principales granos en los mercados internacionales*

En esta sección se analiza la evolución de los precios de los principales commodities agrícolas en los mercados internacionales a lo largo de los últimos años. En los Gráficos I.1, I.2 y I.3 se muestran las cotizaciones promedio anuales de la soja, el trigo y el maíz durante los últimos años. Allí se observa la tendencia claramente alcista en los tres casos analizados, sólo interrumpida parcialmente por la crisis financiera en 2009.

**Gráfico I.1. Precios internacionales de la soja en el mercado de Chicago. Valores promedio anuales. Período 2002-2013**



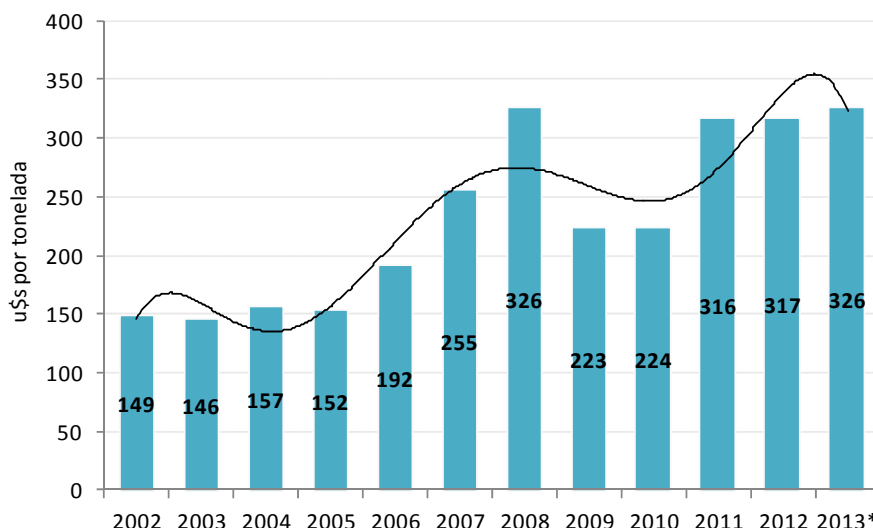
*\*Promedio de las cotizaciones hasta noviembre.*

*Fuente: Elaboración Propia sobre la base de MECON y Minagri*

En el caso de la **soja**, en lo que va de 2013 registra un valor promedio anual de US\$ 525 la tonelada, el segundo valor más alto después del registrado en 2012.

Este precio refleja un crecimiento de 178% respecto al evidenciado en el año 2002. En términos monetarios, la tonelada de soja cotiza US\$ 336 por encima de los valores que registraba once años atrás.

Gráfico I.2. Precios internacionales del trigo en el mercado del Golfo de México. Valores promedio anuales. Período 2002-2013



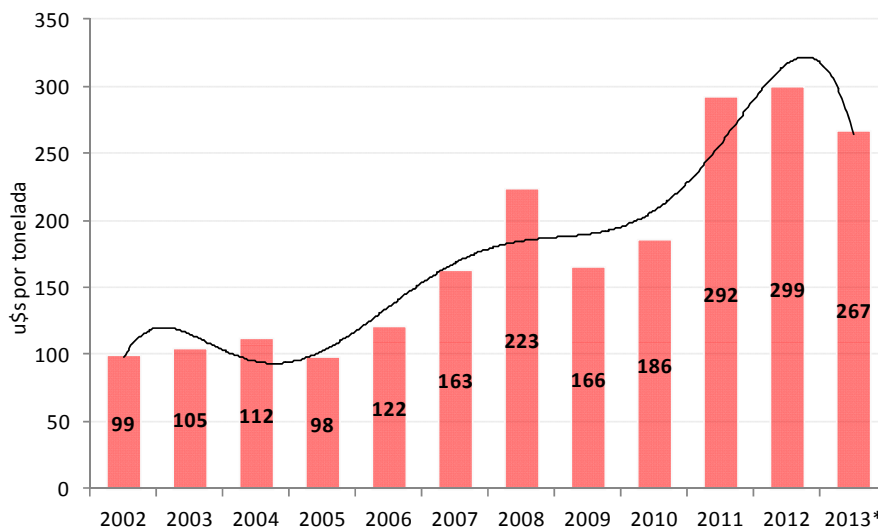
\*Promedio de las cotizaciones hasta noviembre.

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de MECON y Minagri.

Por el lado de las cotizaciones del **trigo**, el valor de US\$ 326 la tonelada en promedio hasta noviembre de 2013 supera al promedio registrado en el año 2002 en 120%, es decir en US\$ 178 por tonelada. Este valor registrado es el precio promedio más elevado de toda la serie, junto con la del año 2008.

Finalmente, el **maíz** registra un incremento de precios en términos relativos en lo que va del año 2013 respecto del año 2002 de 169%. Hasta el mes de noviembre de 2013, este grano presenta una cotización promedio de US\$ 267 la tonelada, inferior al evidenciado en los dos años anteriores.

Gráfico I.3. Precios internacionales del maíz en el mercado del Golfo de México. Valores promedio anuales. Período 2002-2013



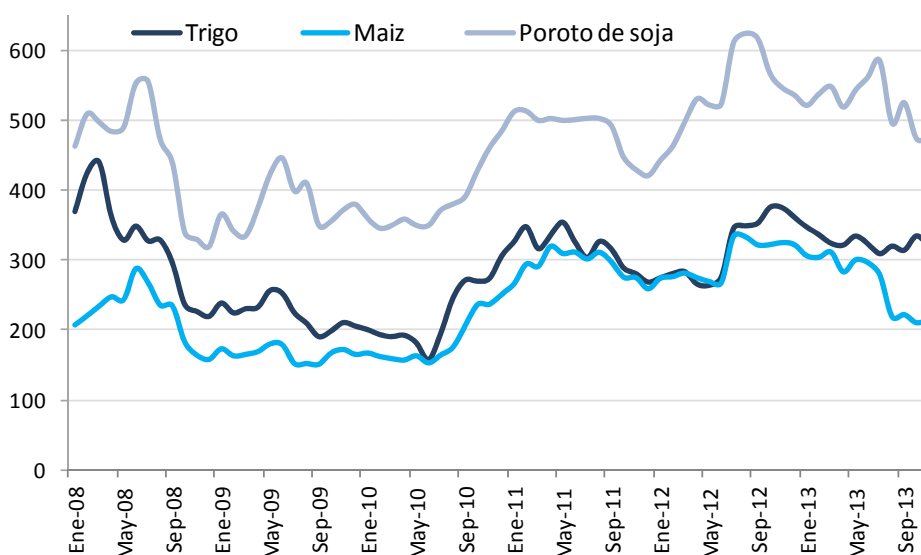
\*Promedio de las cotizaciones hasta noviembre.

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de MECON y Minagri.

Al margen de los aumentos de precios que se observaron en la última década, resulta relevante analizar la evolución de las cotizaciones en un plazo más reciente. En el Gráfico I.4 se muestra la evolución de los precios mensuales de la soja, el trigo y el maíz desde enero de 2008 hasta la actualidad.

En el gráfico se observa que durante 2008 se registran precios muy elevados a inicios de año, alcanzando valores récords para la soja (US\$ 554 la tonelada en el mes de julio) y el trigo (US\$ 440 la tonelada en marzo). Sin embargo, los efectos de la crisis financiera afectan claramente las cotizaciones, las que permanecen en niveles moderados hasta mediados de 2010. En el año 2011 se produce una importante alza de precios, en el que se registran nuevos récords para el maíz. Sobre fin de año, la caída en los mercados financieros causado por la crisis de los países desarrollados empujó nuevamente hacia abajo los precios de los tres cultivos, aunque se mantuvieron en niveles históricamente muy buenos.

Gráfico I.4. Precios internacionales de soja, maíz y trigo. Valores promedio mensuales. Período Enero 2008- noviembre 2013



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de MECON y Minagri.

En particular, desde inicios de 2012 tanto el precio del trigo como del maíz se mantiene relativamente estables hasta que retoman una tendencia creciente hasta el cierre del año. En el mes de julio ambos cultivos pegan un salto y el maíz asume un nuevo récord histórico al alcanzar el valor de US\$ 336,3 la tonelada. En el presente año se puede evidenciar una leve tendencia decreciente en el precio de ambos cultivos, principalmente del maíz. En noviembre de 2013, el trigo registra un precio de US\$ 320,8 la tonelada y el maíz US\$ 214,4.

Con respecto a la soja, a lo largo de 2012, su precio experimentó una sostenida recuperación, principalmente entre los meses de junio y septiembre. De hecho, en el mes de agosto se alcanzaron nuevos récords históricos para esta oleaginosa, con una cotización mensual promedio de US\$ 622,9 la tonelada. En los últimos meses de 2012 se vuelve a un nivel de cotización mensual que ronda los US\$ 530, con una leve tendencia volátil y decreciente durante lo transcurrido del 2013. En el mes de noviembre de 2013 el precio promedio de la tonelada de soja niveló los US\$ 474. Particularmente, la evolución del precio de la soja es importante para Argentina, dada la elevada participación que tiene esta oleaginosa en la producción agrícola.

## I.2. Ámbito Nacional

### *Campaña agrícola nacional 2012- 2013*

El Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación publica estimaciones de siembra y niveles de producción agrícola de los principales cultivos para el ciclo 2012-13 de Argentina, campaña que ya se encuentra finalizada.

El fenómeno climático de la presente campaña influyó en gran medida sobre los resultados de la cosecha obtenidos. En un primer momento, luego de un 2012 de fuerte sequía, se registró una elevada humedad por el arribo del evento climático “El Niño” de abundantes lluvias. Sin embargo, el exceso de humedad también afectó de manera negativa el rendimiento de los cultivos, al determinarse la presencia de ciertas enfermedades. Además, se verificaron inundaciones en las principales regiones agrícolas que se tradujeron en rindes y calidad de granos inferiores a los esperados. A su vez, estas excesivas lluvias luego fueron acompañadas por una época de bajas precipitaciones, e incluso sequía en algunos sectores particulares. Esto refleja de manera clara la influencia que ejerce el factor climático en este sector en particular.

### *Siembra y Producción*

Según informó el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, el área destinada a la siembra durante la campaña agrícola 2012-13 alcanzó las 34,31 millones de hectáreas entre los cultivos de soja, trigo, maíz, girasol, cebada, sorgo y maní, con una suba del 4,4% respecto a la campaña pasada.

Tabla I.3. Superficie sembrada en millones de hectáreas y producción en millones de toneladas. Var Interanuales. Campaña 2012-13.

Campaña 2012-13	Siembra	VAR I.A	Producción	VAR I.A
Soja	20,00	7,1%	49,30	22,9%
Trigo	3,16	-31,7%	8,20	-43,4%
Maíz	6,10	22,0%	32,10	51,4%
Girasol	1,66	-10,3%	3,10	-7,2%
Sorgo	1,16	-7,2%	3,60	-15,3%
Maní	0,42	36,2%	1,03	49,6%
Cebada	1,81	54,5%	5,16	26,2%
<b>Total</b>	<b>34,31</b>	<b>4,4%</b>	<b>102,48</b>	<b>16,2%</b>

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación

La **soja** continúa ocupando la mayor parte de la superficie sembrada, con una participación del 58,3% del total, y se estiman 20 millones de hectáreas con un aumento de 7,1% respecto de los niveles registrados en el ciclo anterior.

En el caso del **maíz**, que representó un 17,8% de la superficie total de siembra, las coberturas registraron un aumento interanual de 22%. El área sembrada alcanza las 6,1 millones de hectáreas a nivel nacional.

Por su parte, el **trigo** registró 3,16 millones de hectáreas sembradas, lo que implica una importante caída interanual de 31,7%. La participación de la tierra destinada a la siembra del cereal se mantendría en torno al 9,2%.

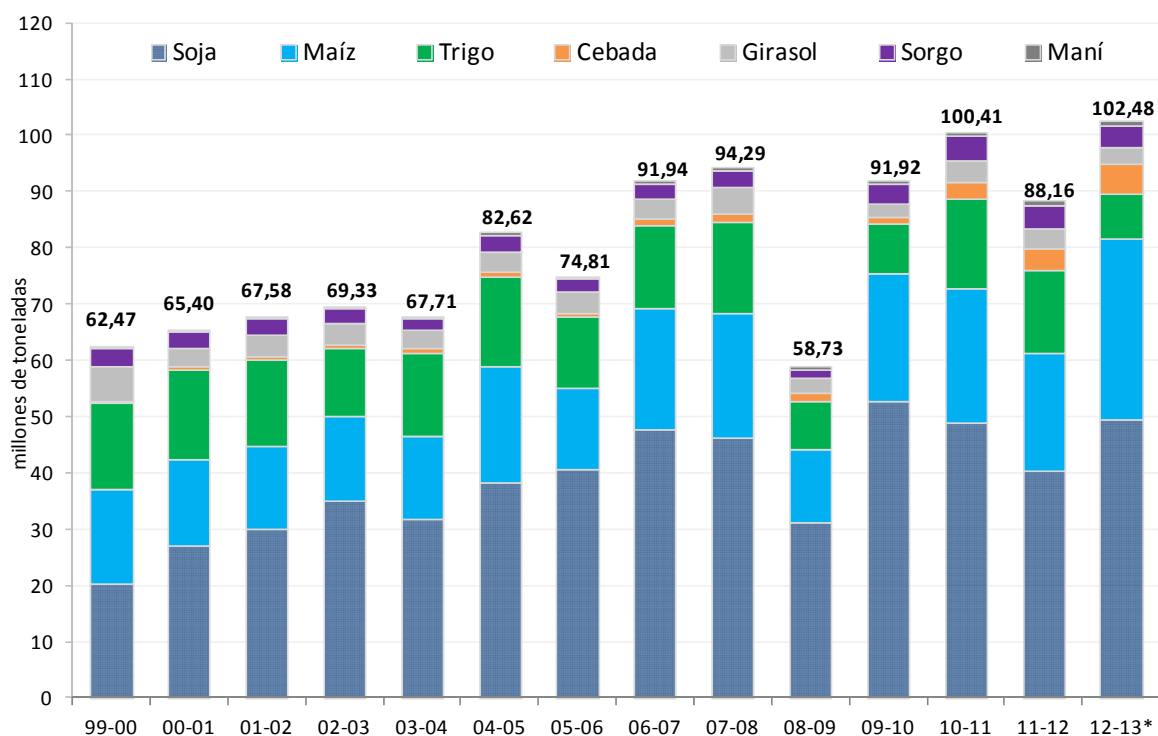
Los resultados en términos de producción agrícola nacional para la campaña 2012-13 reflejan un incremento en la cosecha respecto del ciclo anterior de 16,2% (14,3 millones de toneladas más). La producción agrícola según el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación alcanzada supera los 102,48 millones de toneladas de los principales granos, y se constituye como un nuevo récord nacional de producción.

La cosecha de **soja** se estima en 49,3 millones de toneladas, cifra que representa un incremento del 22,9% respecto al ciclo anterior y se ubica como la segunda campaña más importante de esta oleaginosa a nivel nacional, después de los 52,68 millones obtenidos en 2009-10. Por su parte, el **maíz** alcanzó un nivel récord en la campaña 2012-13, con una producción de 32,1 millones de toneladas, un 51,4% mayor a lo cosechado el ciclo pasado y un 35% superior a las 23,80 millones de 2010-11, año récord.

El **trigo** registró una disminución relevante en su producción al caer 43,4% respecto al ciclo 2011-12, con una cosecha de sólo 8,2 millones de toneladas. Las estimaciones de **cebada** establecen un nuevo récord de producción de este cereal de 5,16 millones de toneladas, con un incremento de 26,2% respecto al ciclo anterior. Es notable el aumento en la participación de este cultivo en la producción total en los últimos ciclos agrícolas. El **sorgo** registra una cosecha de 3,6 millones (15,3% menor) y el **girasol** de 3,1 millones de toneladas, que implica una baja de 7,2% interanual. Por último, se estima un nivel de producción récord de **maní** de 1,03 millones de toneladas, un 49,6% superior al ciclo anterior.



Gráfico I.5. Producción Agrícola Nacional, en millones de toneladas. Período 2000-2013\*



\*Valores estimados.

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación

En el Gráfico I.5 se observa la evolución de la producción de los principales granos para Argentina a lo largo de los años. Se puede ver que el ciclo 2012-13, según las estimaciones nacionales, se constituiría como un nuevo record histórico, alcanzando en conjunto la producción de 102.48 toneladas, incluso superior al nivel alcanzado en la campaña 2010-11 (100,41 millones de toneladas).

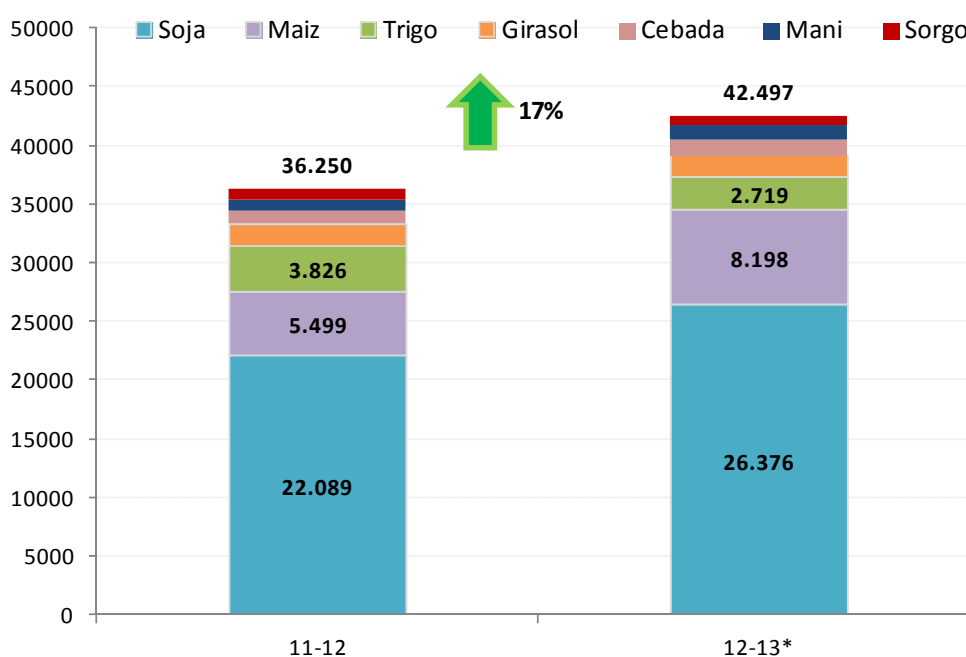
### Valor Bruto de la Producción

El Valor Bruto de la Producción agrícola (VBP) surge de valorar la producción de cada cultivo a su respectivo precio internacional, es decir, a sus valores en el mercado externo. Para ello, se utilizan las producciones informadas por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación que se mencionaron previamente. Además, se consideran el promedio de los precios FOB oficiales (mensuales) para los principales meses de comercialización de los distintos granos, los cuales representan las cotizaciones a las que se registran las exportaciones de nuestro país.

Así, el VBP para la presente campaña habría alcanzado un nivel de US\$ 42.497 millones, claramente superior al registrado en la campaña anterior en 17,2% (US\$ 6.247 millones más).

El aporte de la soja al VBP agrícola nacional es sin duda el más relevante, con un VBP de la producción superior a los US\$ 26.376 millones de dólares, monto que representa un 62,1% del total. Ésta, a su vez, supera a la participación que tiene en toneladas producidas que es cercana al 50%. El valor bruto de la producción del maíz y el trigo para la presente campaña tienen participaciones del 19,3% y 6,4%, respectivamente. El valor del primero ascendería a US\$ 8.198 millones, mientras que el del trigo a US\$ 2.719 millones.

Gráfico I.6. Valor Bruto de la producción agrícola nacional. En millones de dólares  
Campaña 2011-12 y 2012-13\*



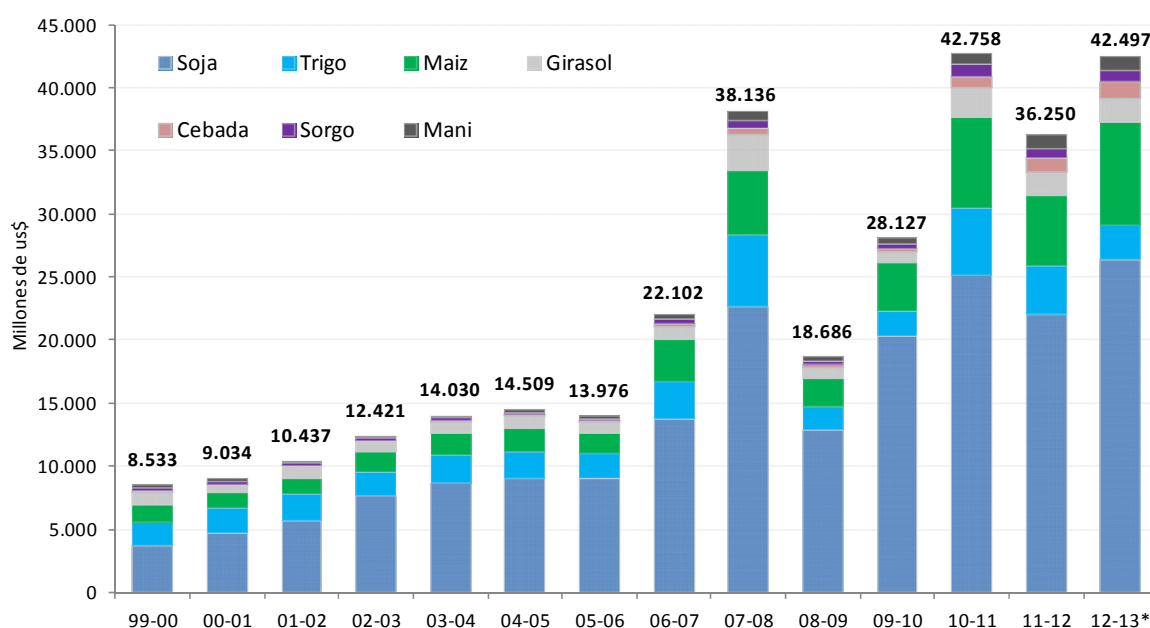
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Tomando esta estimación, se puede comparar el valor que se obtendría en la campaña 2012-13 en una perspectiva histórica. Así, en el Gráfico I.7 se muestra la evolución del VBP agrícola nacional desde el año 2000 hasta la actualidad. Cuando se analiza el resultado de las campañas a lo largo de los años, se infiere que el

resultado de este ciclo, es el segundo más importante de los últimos años, después de la campaña récord de 2010-11 (US\$ 42.758 millones).

A su vez, el valor de la producción de la soja, la cebada, el maíz y el maní registran nuevo récords históricos de estos cultivos. La soja presenta un valor de producción un 5% superior al record anterior que es la campaña sojera de 2010-11; mientras que el VBP del maíz de US\$ 8.198 millones supera en 14% al valor de 2010-11. La cebada alcanzó los US\$ 1.458 millones en 2012-13, un 35% superior a la cosecha más alta de US\$ 1.079 de 2011-12. El nuevo record de VBP del maní se nivela en US\$1.159 millones, un 10% superior al valor más alto de la serie. Por el contrario, el trigo y el girasol presentaron VBP inferiores a los de la campaña 2010-11, de US\$ 2.676 millones y US\$ 585 millones, respectivamente, lo que representa una caída del 49,6% y 24,4% con relación a esa campaña récord.

Gráfico I.7. Valor Bruto de la producción agrícola nacional. En millones de dólares  
Período 2000-2013\*



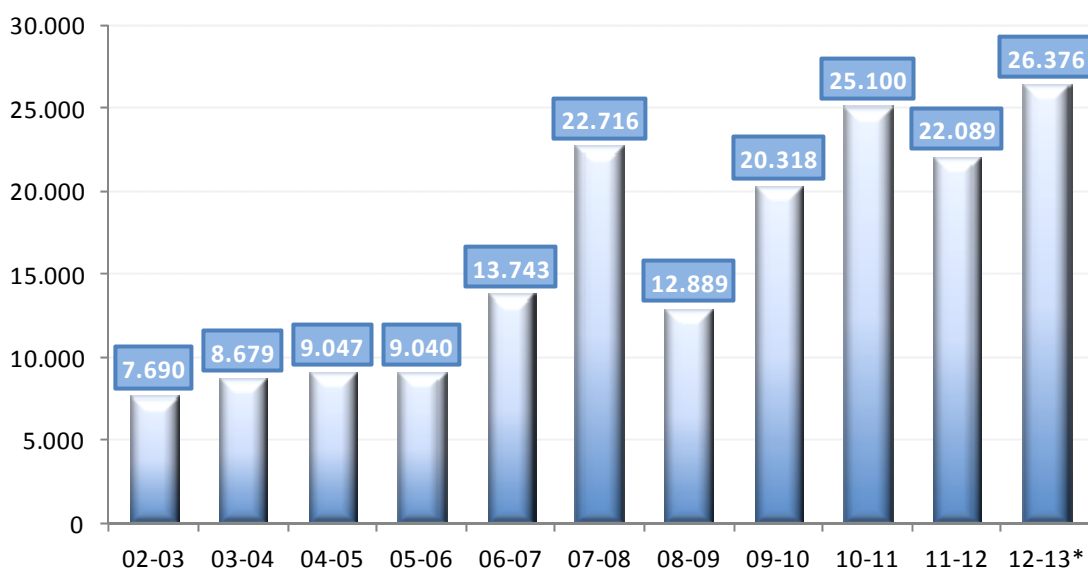
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación

Como se evidencia del análisis anterior, los resultados de la campaña sojera tienen una clara importancia en Argentina por el impacto directo e indirecto que genera tanto en el sector agrícola y agroindustrial, como a nivel macroeconómico.

Por ello, es relevante realizar un seguimiento particular de la evolución del valor de la cosecha de esta oleaginosa para el ciclo 2012-2013 en nuestro país.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución que presenta el valor de la producción de soja en los últimos diez años. Se evidencia la alta performance que presenta dicho cultivo este año, con un nuevo record histórico de valor bruto para Argentina.

Gráfico I.8. Valor Bruto de la producción de Soja. En millones de dólares. Período 2003-2013\*



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación

#### Campaña agrícola nacional 2013- 2014

En relación a la campaña 2013- 14, el Minagri ya presenta estimaciones de siembra de los principales cultivos en Argentina, que indican que las hectáreas sembradas totales serían similares a las de la anterior campaña, con una leve baja del 0,3%, totalizando las 34,21 millones de hectáreas en todo el país.

La superficie de **soja** se vería incrementada en un 4%, al alcanzar las 20,8 millones de hectáreas, y sería el valor más elevado históricamente. En un escenario de rendimientos normales, ello daría lugar a una producción récord a nivel nacional.

El **maíz** ocupa el segundo lugar de importancia con 5,70 millones de hectáreas, pero un 6,6% inferior a la campaña anterior.

Respecto al **trigo**, luego de las bajas evidenciada por varias campañas, según el Ministerio nacional, en el presente ciclo se evidenciaría una importante recuperación en el área destinada a este cereal al incrementarse 15,5% respecto el año anterior. La superficie cubierta sería de 3,65 millones de hectáreas y a mediados de diciembre ya se había cosechado el 45% de la superficie total. A su vez, el nivel de producción de trigo que se alcanzaría sería de 9 millones de toneladas, un 9,8% superior al producido el ciclo pasado (8,2 millones).

La superficie para la siembra de **girasol** en la campaña actual presenta una importante disminución de 24,7% interanualmente, ocupando 1,25 millones de hectáreas. La **cebada** presenta una superficie de siembra de 1,35 millones de hectáreas, con una baja de 25,4% respecto a la campaña anterior que se constituyó como un nuevo récord histórico a nivel nacional. A mediados de diciembre se llevaba cosechado un 31 % de la superficie viable. La producción de cebada llegaría a los 4,8 millones de toneladas, esto es una baja de 6,9%. La diferencia existente entre la baja en el área implantada de cebada y la producida, indicaría una mejora clara en los rendimientos.

Finalmente, el **sorgo** y el **maní**, que juntos alcanzan un 4,3% del área total destinada a la siembra, presentan una caída de 7,8% para el primero y de 6,0% para el segundo.

Tabla I.4. Superficie sembrada en millones de hectáreas. Var Interanuales. Campaña 2013-14 vs 2012-13.

Siembra	Campaña 2012-13	Campaña 2013-14	VAR I.A
Soja	20,00	20,80	4,0%
Trigo	3,16	3,65	15,5%
Maíz	6,10	5,70	-6,6%
Girasol	1,66	1,25	-24,7%
Sorgo	1,16	1,07	-7,8%
Maní	0,42	0,39	-6,0%
Cebada	1,81	1,35	-25,4%
<b>Total</b>	<b>34,31</b>	<b>34,21</b>	<b>-0,3%</b>

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación

### I.3. Provincia de Córdoba

#### *Campaña 12-13. Producción y Valor Bruto*

La provincia de Córdoba tiene gran relevancia en la producción agrícola argentina, ya que aporta más del 20% del total nacional. A su vez, Córdoba forma parte de la principal zona productora del país, que se denomina “zona núcleo”. En particular, la producción sojera es importante en el territorio provincial, ya que, si se promedian las últimas campañas (2007-08 a 2011-12), aporta un 28% de la producción nacional. A su vez, cabe resaltar la participación en la producción nacional de sorgo y maíz (40% y 34% respectivamente). Adicionalmente, al margen de la baja relevancia de la producción de maní a nivel nacional, Córdoba se destaca por ser productora, en promedio de las últimas campañas, del 70% de ese cultivo.

Respecto a la reciente finalizada campaña 2012-13, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de la provincia ha publicado estimaciones de siembra y producción de Córdoba.

Para la campaña 2012-13 se estima una caída en la superficie de siembra total cercano al 5,6%. Ello totalizaría cerca de 7.093 miles de hectáreas en la provincia, correspondiente a los cultivos de soja, trigo, maíz, girasol, sorgo y maní. La soja registra una caída en la superficie sembrada de 2,93% respecto a la campaña anterior, al alcanzar las 4.769,2 miles de hectáreas. La participación que adquiere la soja es superior a 67% en la provincia. Por su parte, el maíz habría disminuido la superficie de siembra en 8%, y el trigo en un 41,2%, alcanzando una participación de 17,6% y 5,2% del total sembrado, respectivamente. Según estas estimaciones, la superficie destinada al maíz es de 1.247 miles de hectáreas y al trigo de 371,1 miles de hectáreas. Por último, el girasol registra una siembra de 62,7 miles de hectáreas, un 0,5% menor al ciclo anterior.

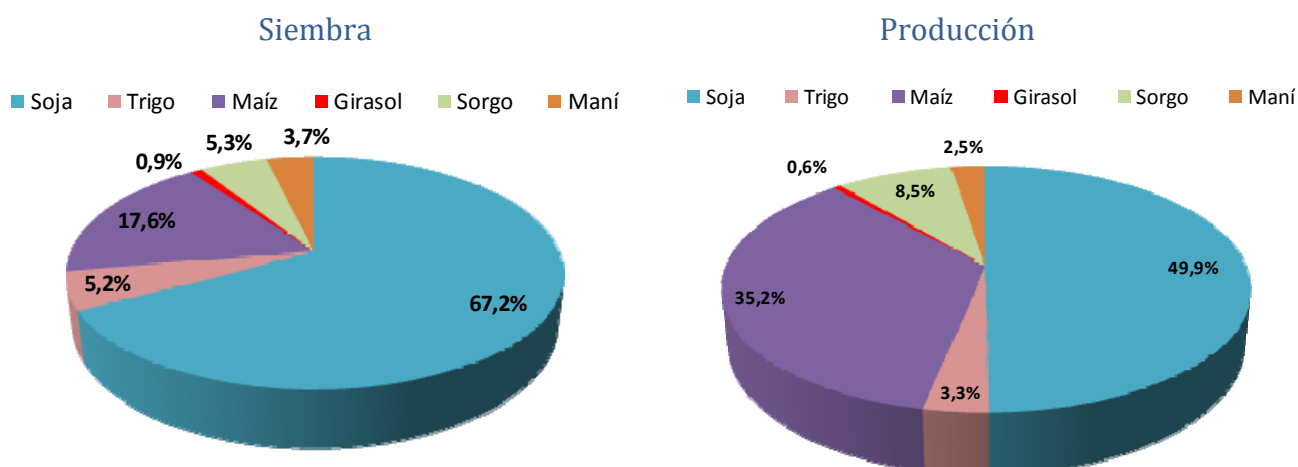
Se destaca el importante incremento de la superficie destinada a sorgo de 31,3% por lo que alcanzaría una participación en la siembra provincial de 5,3%, superando en esta campaña la importancia del trigo. La superficie destinada a sorgo es de 378,9 miles de hectáreas para este ciclo. Por último, el maní habría aumentado la superficie sembrada en 0,7%, con 264 miles de hectáreas en la provincia.

Tabla I.5. Siembra y Producción de los principales cultivos de de Córdoba, en miles de hectáreas y toneladas. Campaña 2012-13

Campaña 2012-13	Siembra	VAR I.A	Producción	VAR I.A
Soja	4.769,2	-2,93%	11.736,5	37,81%
Trigo	371,1	-41,17%	783,4	-45,07%
Maíz	1.247,1	-8,04%	8.288,1	58,48%
Girasol	62,7	-0,48%	132,5	28,02%
Sorgo	378,9	31,29%	1.999,2	54,70%
Maní	264,0	0,69%	595,0	-0,93%
<b>Total</b>	<b>7.093,0</b>	<b>-5,61%</b>	<b>23.534,7</b>	<b>37,08%</b>

Fuente: Elaboración Propia sobre la base del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba.

Gráfico I.9. Participación de los principales cultivos en la Campaña 2012-13.



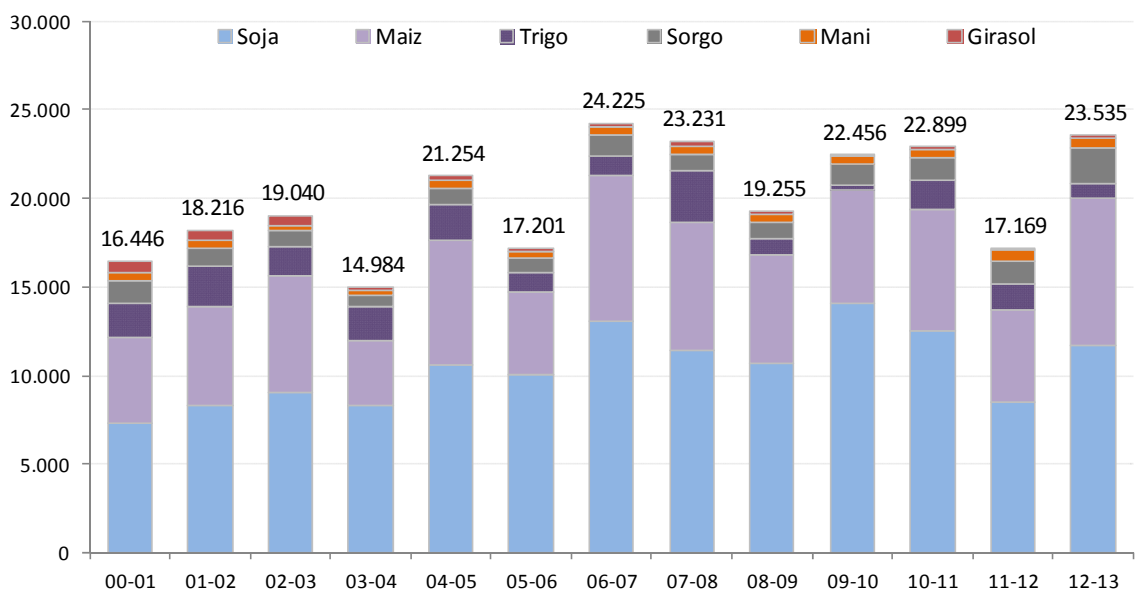
Fuente: Elaboración Propia sobre la base del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba.

Respecto de la producción, según el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba se superarían las 23.534 mil toneladas en la campaña 2012-13, si se consideran los cultivos de soja, trigo, maíz, sorgo, girasol y maní. Este monto implicaría una suba de 37,1% respecto de la cosecha agrícola anterior. Vale decir que el hecho que la superficie sembrada haya sido menor para gran parte de los cultivos (excepto sorgo y maní), pero la producción obtenida haya crecido significativamente (salvo el trigo) habla de una excelente campaña agrícola para la provincia de Córdoba en cuanto a rendimientos.

La soja, principal cultivo de la provincia, alcanzaría las 11.736 mil toneladas, lo que implica un 37,8% superior al producido en el ciclo anterior. La participación de esta oleaginosa sería de 49,9%. El maíz, con una participación de 35,2% de la cosecha total, se ubicaría en segundo lugar en cuanto a toneladas producidas al proyectarse en 8.288 mil toneladas, un 58,5% superior al ciclo 2011-12. La producción de trigo se estima en 783 mil toneladas, con una relevante caída de 45,1% respecto al ciclo anterior. La participación de este cereal en el total producido en la provincia es de 3,3%. Por lo tanto, es el primer año que el trigo adquiere el cuarto lugar de importancia, siendo reemplazado por el sorgo con una participación de 8,5%, y con un nivel de producción de 1.999 miles de toneladas. El cultivo de maní estimado en 595 mil toneladas implica una disminución de 0,9%, con una participación de 2,5%.

En el siguiente gráfico se puede observar la producción estimada para la campaña 2012- 13 en una perspectiva histórica. Según los datos publicados por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de la provincia de Córdoba, se obtendría un ciclo agrícola con un muy buen desempeño, ya que sería el segundo mejor de la historia de la provincia de Córdoba, después de la campaña 2006-07 (24.225 mil toneladas).

Gráfico I.10. Producción agrícola provincial. En miles de toneladas. Período 2000-2013\*



Fuente: Elaboración Propia sobre la base del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba.



Si se consideran los precios promedio de los principales meses de comercialización de los diferentes cultivos, se puede calcular el Valor Bruto de la Producción de la campaña agrícola cordobesa. Se observa que el VBP para el ciclo se ubicaría en unos US\$ 9.839 millones, donde la soja se constituye como el principal cultivo en términos de valor de la producción, al ascender este año a US\$ 6.279 millones, un 33,8% superior al evidenciado el año anterior. El maíz ocupa el segundo lugar con un VBP de US\$ 2.116,8 millones, con un crecimiento de 56%. Se destaca el valor del maní en la provincia, ubicándose como el tercer cultivo de importancia al superar este año los US\$ 672,1 millones.

La participación del VBP sobre el total nacional es superior al 23%, lo que implica que de cada cuatro dólares que generó la producción de granos en el país, Córdoba aportó cerca de uno.

Tabla I.6. Valor Bruto de la Producción de los principales cultivos de Córdoba, en millones de toneladas y en millones de dólares. Campaña 2012-13.

	Precios FOB	Producción	VBP
Trigo	332	0,78	<b>259,8</b>
Maíz	255	8,29	<b>2.116,8</b>
Soja	535	11,74	<b>6.279,0</b>
Girasol	583	0,13	<b>77,2</b>
Sorgo	217	2,00	<b>433,8</b>
Maní	1.130	0,60	<b>672,1</b>
<b>TOTAL</b>	<b>418</b>	<b>23,53</b>	<b>9.838,7</b>

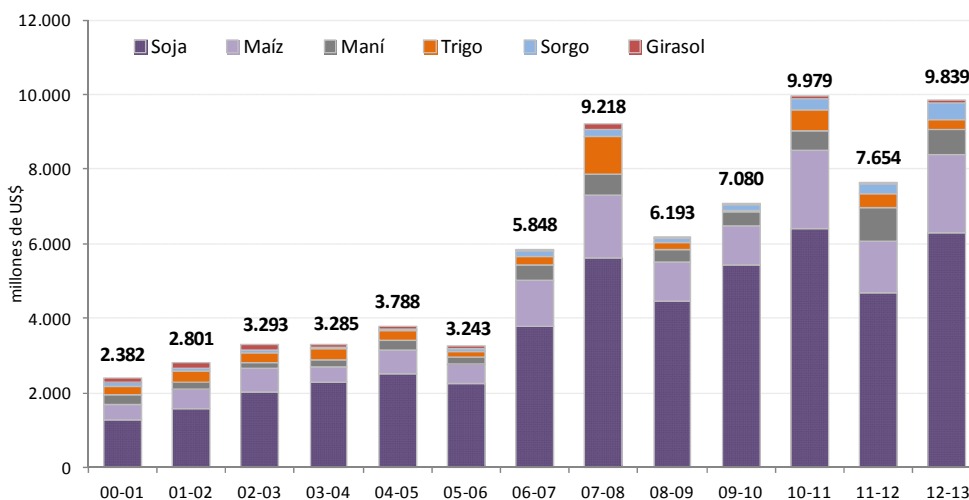
Fuente: Elaboración Propia sobre la base del MAGyA de la Provincia de Córdoba y del Minagri.

Por su parte, es interesante observar la evolución del Valor Bruto de la Producción cordobesa en los últimos años.

El siguiente gráfico muestra que, al igual que lo resaltado respecto a las cantidades producidas, el valor de la producción de 2012-13 sería el segundo más importante de toda la serie histórica de Córdoba, después de la campaña récord de 2010-11 en sólo US\$ 140 millones. A su vez, se destaca que se obtendría una campaña record del maíz y en el sorgo y el VBP obtenido por la soja se constituiría como el segundo más importante de la historia.

Un punto a remarcar es que en el resultado de esta campaña se combinan unos precios en niveles elevados, junto a una relevante recuperación en las cantidades producidas.

Gráfico I.11. Valor Bruto de la producción agrícola provincial. En millones de dólares  
Período 2000-2013\*



Fuente: Elaboración Propia sobre la base del MAGyA de la Provincia de Córdoba y del Minagri.

#### Campaña 13-14. Superficie Sembrada

Respecto a la incipiente campaña 2013-14, a la fecha de la confección de este informe no se dispone de estimaciones oficiales del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de la provincia, por lo que se utilizan los datos publicados por la Bolsa de Cereales de Córdoba. Es importante tener en cuenta que las estimaciones de este organismo, difieren en gran medida con los oficiales, pero sin embargo, sirven como guía del desempeño de la campaña.

Para la presente campaña se estima una suba en la superficie de siembra total cercano al 2,4%, si se consideran los cultivos de soja, trigo, maíz y sorgo, lo que totalizaría cerca de 7,2 millones de hectáreas en la provincia. Se destaca principalmente el incremento en la superficie destinada al trigo que se presentaría un aumento con respecto a la campaña anterior de 11,6%, con 539,25 miles de hectáreas sembradas. La soja es el principal cultivo sembrado con un área alcanzada de 4.906,75 miles de hectáreas. Esta oleaginosa vería incrementada en 6% la superficie implantada. Por su parte, el maíz disminuiría la superficie de siembra en 9,9%, y el sorgo en un 2%, alcanzando unas 1.468,88 y 291,31 miles de hectáreas, respectivamente.

Tabla I.7. Superficie sembrada de principales cultivos de Córdoba, en miles de hectáreas. Campaña 2012-13 y 2013-14.

	Campaña 2012-13	Campaña 2013-14	VAR I.A
Soja	4.628,43	4.906,75	<b>6,0%</b>
Trigo	483,12	539,25	<b>11,6%</b>
Maíz	1.629,73	1.468,88	<b>-9,9%</b>
Sorgo	297,26	291,31	<b>-2,0%</b>
<b>Total</b>	<b>7.038,53</b>	<b>7.206,20</b>	<b>2,4%</b>

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de la Bolsa de Cereales de Córdoba.

### I.1. Molienda de Cereales y Oleaginosas

En esta sección se analiza la situación de la molienda de granos (cereales y oleaginosas), que es una industria que se encuentra estrechamente vinculada al desarrollo de la actividad del sector agrícola.

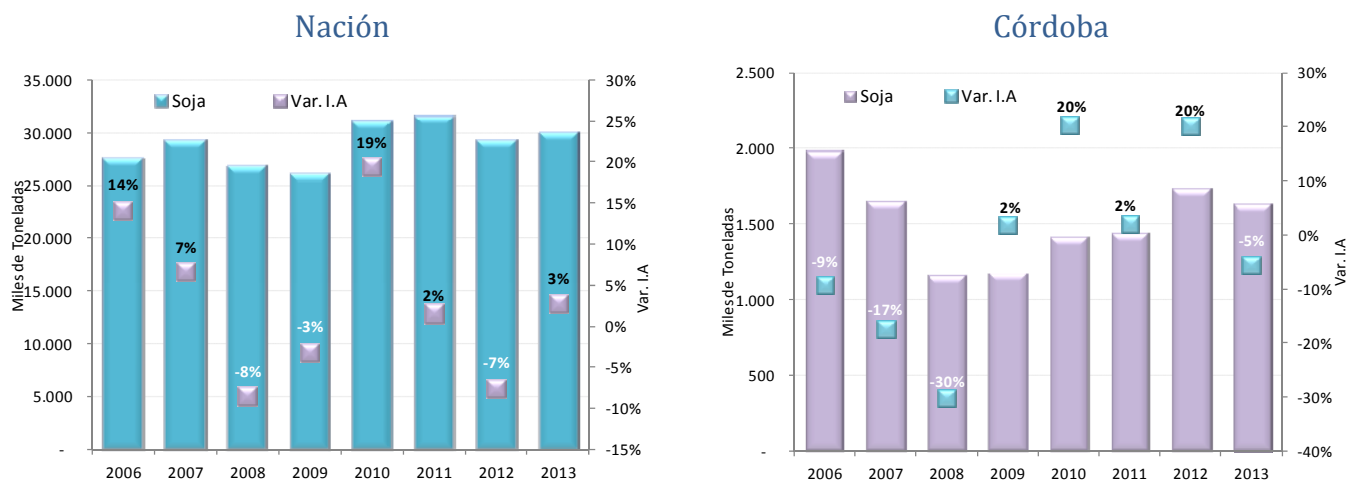
#### *Oleaginosas*

En este apartado se analiza la evolución que tuvo la actividad industrial de molienda de oleaginosas desde el año 2006 hasta la actualidad, tanto a nivel país como en la Provincia de Córdoba. Del conjunto de oleaginosas, el principal grano industrializado es la soja, tanto a nivel nacional como provincial.

Si se considera la industrialización realizada hasta el mes de octubre de cada año, se observa que la molienda de soja para 2013 presenta comportamientos diferentes a nivel nacional y provincial, ya que la serie nacional registra una suba de 3%, mientras que la industrialización de la soja a nivel provincial evidencia una caída interanual de 5%. La molienda nacional en el acumulado al mes de octubre supera las 29.948 mil toneladas, el tercer valor más elevado de la serie, después de 2010 y 2011.

Por su parte, en la Provincia de Córdoba, se registra una industrialización de 1.635 mil toneladas, nivel que representa el 5,5% de la molienda nacional. No obstante esta baja, el nivel alcanzado en la Provincia de Córdoba, es superior al evidenciado en el período 2008-2011.

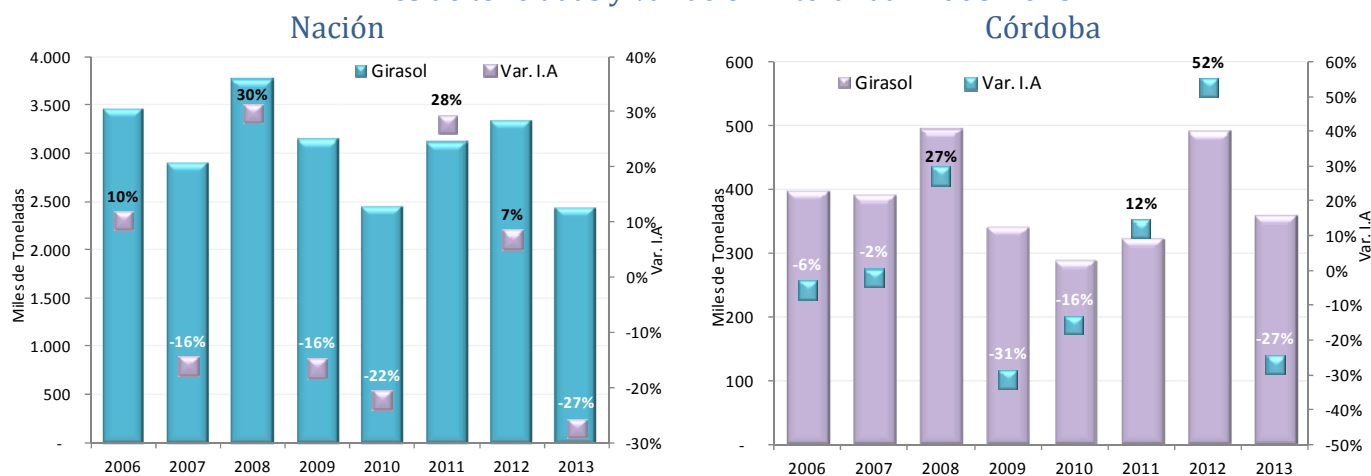
Gráfico I.11. Molienda de Soja. Producción al mes de octubre de cada año.  
En miles de toneladas y variación interanual. 2006- 2013.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

La evolución de la molienda de girasol presentó un bajo desempeño a nivel nacional y provincial durante los primeros diez meses del 2013, con caídas interanuales en ambas series de 27%. A nivel nación, la industrialización de esta oleaginosa al mes de octubre alcanzó las 2.426 mil toneladas, el valor más bajo de toda la serie. Respecto de la Provincia de Córdoba, en los primeros diez meses del año, se industrializaron 358 mil toneladas lo que implica que un 14,8% de la molienda de esta oleaginosa fue realizada en la Provincia de Córdoba, la mayor participación de toda la serie considerada.

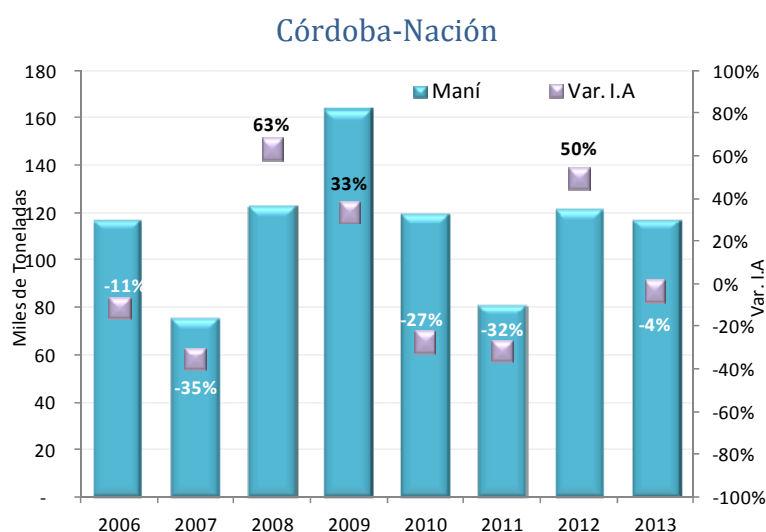
Gráfico I.12. Molienda de Girasol. Producción al mes de octubre de cada año.  
En miles de toneladas y variación interanual. 2006-2013.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

La molienda de maní tiene una importancia particular para la Provincia Córdoba, dado que es donde se realiza el 100% de la industrialización nacional. Particularmente, en este periodo se registra una baja respecto de año pasado de 4%. El nivel de 117 mil toneladas alcanzado, se ubica en una posición relativamente baja en perspectiva histórica, sólo por encima de lo obtenido en los primeros diez meses de 2007 y 2011.

Gráfico I.13. Molienda de Maní. Producción al mes de octubre de cada año. En miles de toneladas y variación interanual. 2006-2013.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

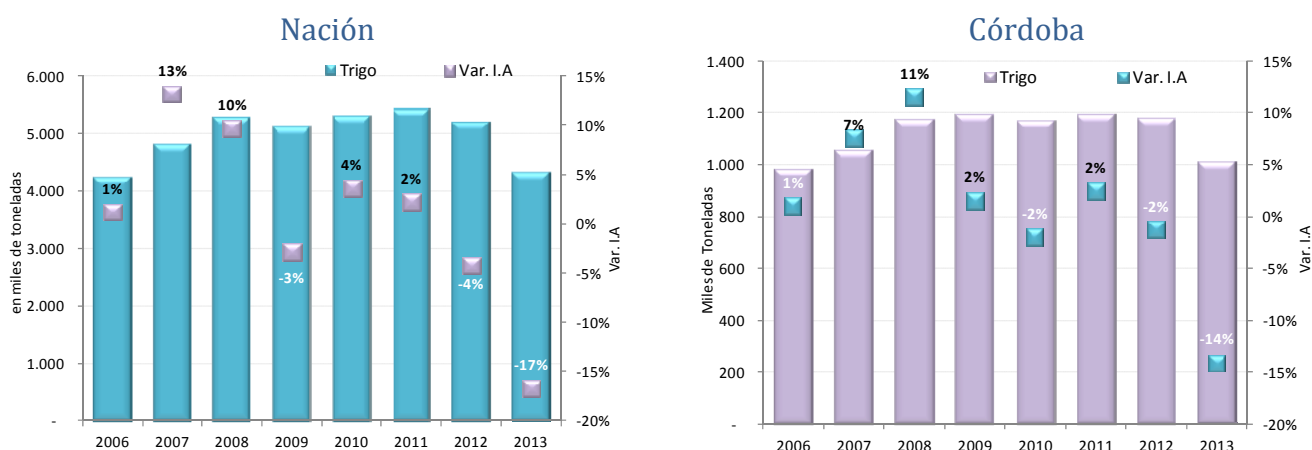
### Cereales

En cuanto a los cereales, existe un claro predominio del trigo, que representa el 50% de la molienda total de cereales a nivel nacional, y a su vez, ocupa el segundo lugar de importancia de molienda en el país, detrás de la soja.

Los datos registrados al mes de octubre de cada año muestran una baja interanual por segundo año consecutivo de la molienda de trigo. Tras un 2011 con niveles récord de molienda de este cereal tanto a nivel nacional como provincial, en el periodo enero- octubre de 2012 y 2013, se observa una evolución de la actividad menos favorable. A nivel país se observa una caída del 17% durante esta etapa del año, respecto del mismo período del año anterior, alcanzando las 4.333 mil toneladas. Estos valores son inferiores a los verificados en el mismo período de 2007- 2012. Por su parte, la actividad en Córdoba también se vio contraída un 14% respecto de 2012. El nivel de molienda de trigo en la provincia fue de 1.012 mil toneladas, monto que representa el 23% de la molienda nacional.

Esta importante merma en los niveles de molienda de trigo, tanto a nivel nacional como provincial, va en línea con la caída en la superficie de siembra destinada a este cereal y la baja en sus niveles de producción, destacadas en apartados previos.

Gráfico I.14. Molienda de Trigo pan. Producción al mes de octubre de cada año. En miles de toneladas y Variación interanual. 2006-2013.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

No obstante, se puede observar que la evolución de la industrialización triguera muestra un comportamiento relativamente estable a lo largo de los últimos años. Particularmente se advierte al compararla con el comportamiento más volátil de la molienda de las principales oleaginosas, tanto a nivel nacional como en la Provincia de Córdoba. Esto tiene que ver con que durante los años de baja producción casi la totalidad de la cosecha se destina a la industrialización para consumo interno. En cambio, en las campañas de mayor producción se retorna a niveles de 40% de la cosecha destinada a molienda, sin problemas para abastecer a la demanda mencionada.

## I.2. Maquinaria Agrícola

En esta sección se analiza la evolución reciente de las ventas y facturación de maquinaria agrícola a nivel nacional, en base a los datos publicados trimestralmente por INDEC. Estas variables tienen una importancia significativa, ya que la adquisición de maquinaria constituye uno de los principales indicadores de inversión del sector y representa una guía de las expectativas de los empresarios agrícolas.

### Ventas de unidades

Las ventas totales de maquinaria agrícola son las unidades compradas por el sector agrícola en dicho concepto. De acuerdo a los datos publicados por INDEC, el total de unidades vendidas de maquinaria agrícola en el tercer trimestre de 2013 registró un total de 4.580 unidades. Esta cifra significa una recuperación de 4,4% respecto al mismo período del año anterior pero una baja de un 19,4% en comparación con el segundo trimestre de 2013.

Como se observa en la Tabla I.8, el incremento de las ventas totales se debe al crecimiento registrado en los tractores de 39,8% interanual, ya que éstos representan el 46,3% de las ventas totales. Las ventas de sembradoras cayeron un 23,6% respecto del mismo trimestre del año pasado (186 sembradoras menos), mientras que las ventas de cosechadoras bajaron un 23,4% interanualmente. Por último, se vendieron un 8,7% menos de implementos que en el tercer trimestre de 2012.

Tabla I.8. Unidades de máquinas agrícolas vendidas y variación interanual. Tercer trimestre de 2012 y de 2013.

	IIIº trimestre 2012	IIIº trimestre 2013	Var I.A
Cosechadoras	303	232	-23,4%
Tractores	1.516	2.119	39,8%
Sembradoras	789	603	-23,6%
Implementos	1.779	1.626	-8,6%
<b>TOTAL</b>	<b>4.387</b>	<b>4.580</b>	<b>4,4%</b>

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

Además del comportamiento interanual, es interesante analizar una perspectiva suavizada de la evolución de estos indicadores. Para ello, se utilizan los resultados acumulados a cuatro trimestres, que permiten observar tendencias.

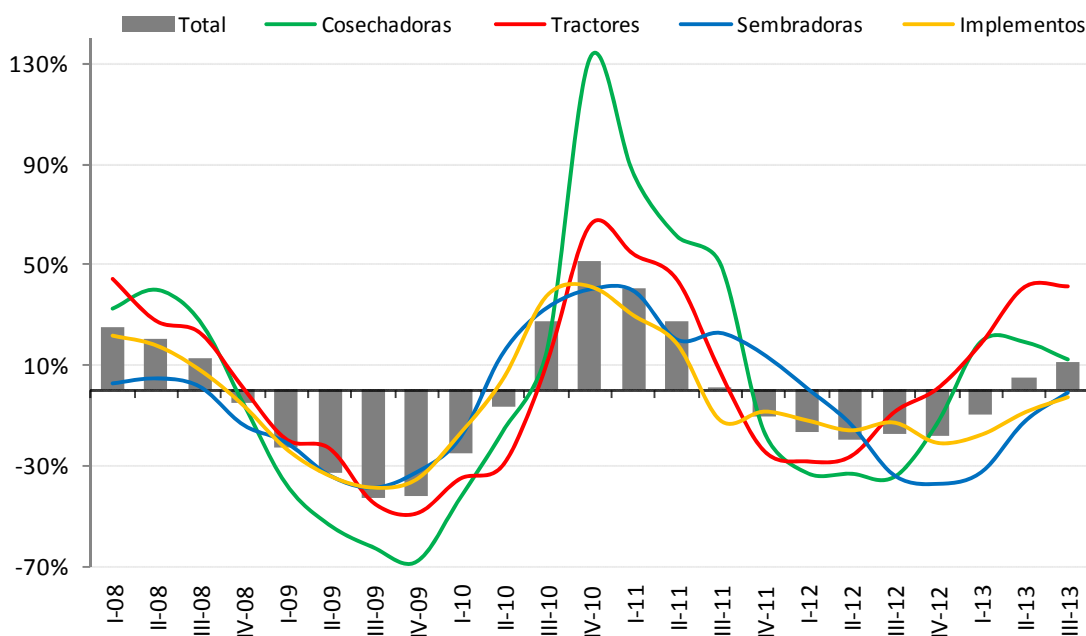
En el Gráfico I.14 se observa que tras la campaña agrícola 2008-09, que estuvo fuertemente impactada por la sequía y la crisis internacional del año 2009, se experimentó una importante recuperación y crecimiento sostenido en las ventas de maquinaria agrícola a lo largo del 2010. Sin embargo, sobre inicios del año 2011 se retorna a una tendencia a la baja, que se mantiene en todo el año 2012. Incluso, las variaciones interanuales desde el último trimestre de 2011 son negativas. Esta

tendencia se corrobora para el total de unidades vendidas como así también para cada tipo de maquinaria en particular, con excepción de los tractores que presenta para el cierre de 2012 una variación levemente positiva.

El comienzo del 2013 muestra una ligera recuperación en la tendencia de todas las maquinarias consideradas. Si bien, las ventas de implementos y sembradoras continúan registrando una caída interanual en el acumulado a cuatro trimestres, se evidencia que dichas bajas se vieron atenuadas de manera significativa.

Por otra parte, el total de unidades vendidas, así como las ventas de cosechadoras y de tractores registraron variaciones positivas respecto al mismo período del año anterior de 11%, 12% y 41%, respectivamente.

Gráfico I.14. Tendencia de las unidades vendidas de maquinaria agrícola. Variación interanual de los acumulados 12 meses.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

La utilización de tractores y cosechadoras es una herramienta considerada clave en las tareas de recolección de granos, por lo que la recuperación de sus ventas podría deberse a la mejor cosecha en el presente ciclo, luego de una campaña de bajo desempeño.

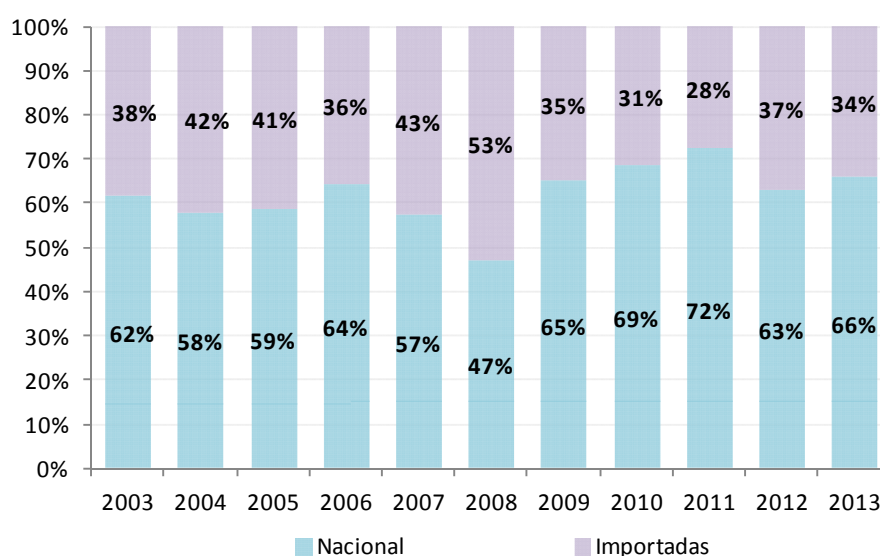
Respecto al origen de la maquinaria agrícola adquirida, se observa que en el tercer trimestre del año 2013, el 66% son nacionales y el restante 34% importadas.



Mientras que la totalidad de las sembradoras vendidas durante el tercer trimestre fueron de producción nacional, el 80% de los implementos y el 66% de las cosechadoras fueron producidos en el país. Sin embargo, menos de la mitad (46%) de los tractores son de procedencia argentina.

Si se observa la evolución a lo largo de los años de la participación de la maquinaria según su origen, se tiene que las de procedencia argentina han ganado una leve participación sobre el total facturado desde 2003.

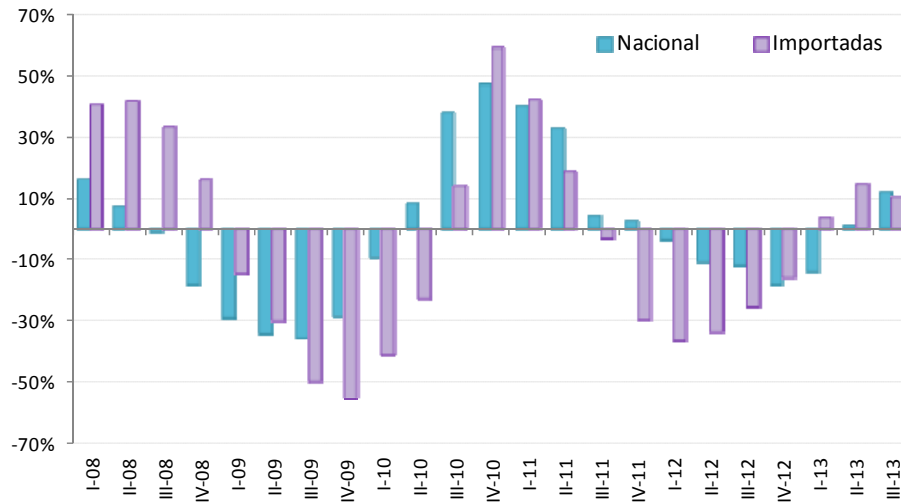
Gráfico I.15. Origen de las unidades vendidas de maquinaria agrícola. Tercer Trimestre de cada año. 2003-2013.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

En el siguiente gráfico se observa la variación interanual del acumulado a cuatro trimestres de la maquinaria según su origen. En el mismo se evidencia que la evolución de la maquinaria importada es mucho más volátil que la serie nacional, con caídas más profundas en épocas de crisis y mayores incrementos en años con campañas agrícolas de buen desempeño.

Gráfico I.16. Origen de las unidades vendidas de maquinaria agrícola.  
Variación interanual del acumulado a 12 meses.

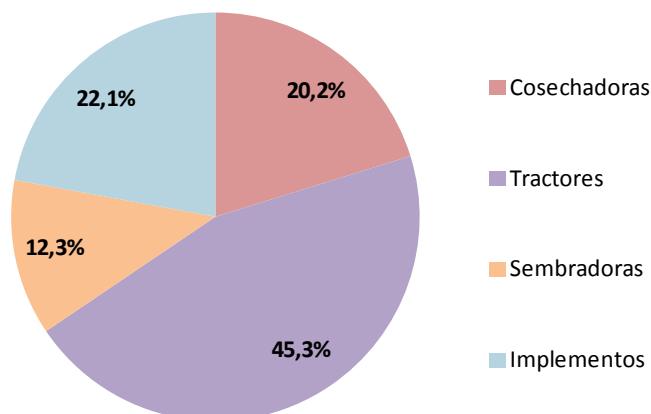


Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

### Facturación

La facturación de las ventas de maquinaria agrícola es también un indicador interesante para analizar la evolución del sector. En el tercer trimestre de 2013 se observa un aumento interanual de 61% (\$900 millones). Esta diferencia con las unidades vendidas en parte se explica por los mayores precios promedio por unidad, que son superiores en todos los casos, tal como se corrobora con la información que provee el INDEC.

Gráfico I.17. Facturación de la maquinaria agrícola.  
Tercer Trimestre 2013. Participación %.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

Entre los distintos tipos de máquinas, los tractores fueron líder en facturación durante el tercer trimestre del año (\$1.072,4 millones), con un incremento interanual de 111%. Le sigue la facturación de implementos con \$52,9 millones y cosechadoras con \$477,6 millones. Por último, la facturación de sembradoras fue de \$292 millones en este período.

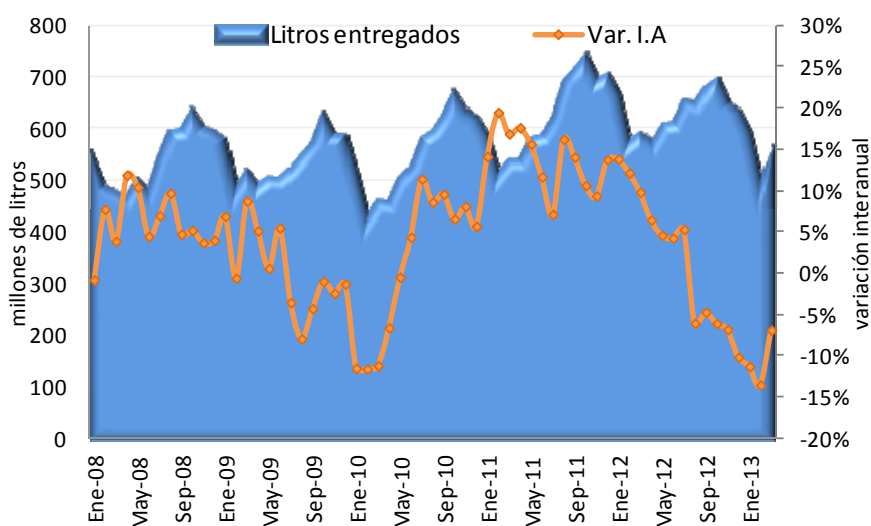
### I.3. Industria Láctea

En esta sección se analiza la evolución reciente de la industria láctea, tanto a nivel nacional como en la Provincia de Córdoba, donde la producción de leche es una actividad de gran importancia.

#### *Producción nacional*

A partir de los datos sobre la recepción de leche de las principales industrias lácteas (representan aproximadamente el 65% del total de la producción argentina de leche) del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, se analiza la evolución de la actividad en la industria.

Gráfico I.18. Litros de leche entregados a las principales industrias lácteas. Variación interanual y valor absoluto. Período enero 2008- marzo 2013



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Lo primero que se observa es un comportamiento cíclico de la serie con mayores litros de entregados durante los primeros meses del año, hasta el mes de septiembre en que se llega al punto más alto de la serie anual. Se destaca la evolución positiva que experimenta la cantidad de litros entregados a las industrias

desde fines del año 2010 hasta julio del año pasado, punto en que se revierte la tendencia, al asumir una senda negativa. De hecho, se observan tasas de variación interanuales negativas desde julio hasta el último dato publicado.

Luego de un año 2012 con nivel de producción récord de leche, el año 2013 no muestra una continuidad de la tendencia positiva de los dos años anteriores. Si se considera la recepción de leche en las principales industrias lácteas al primer trimestre de cada año se observa una caída interanual de 10,6%. Este valor ascendió a 1.636 millones de litros, 194 millones menos que en el mismo período del 2012, pero similar al valor alcanzado en el 2011.

Gráfico I.19. Recepción de leche en las principales industrias lácteas. Primer trimestre de cada año. Período 2007-2013. Variación interanual.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

### Córdoba

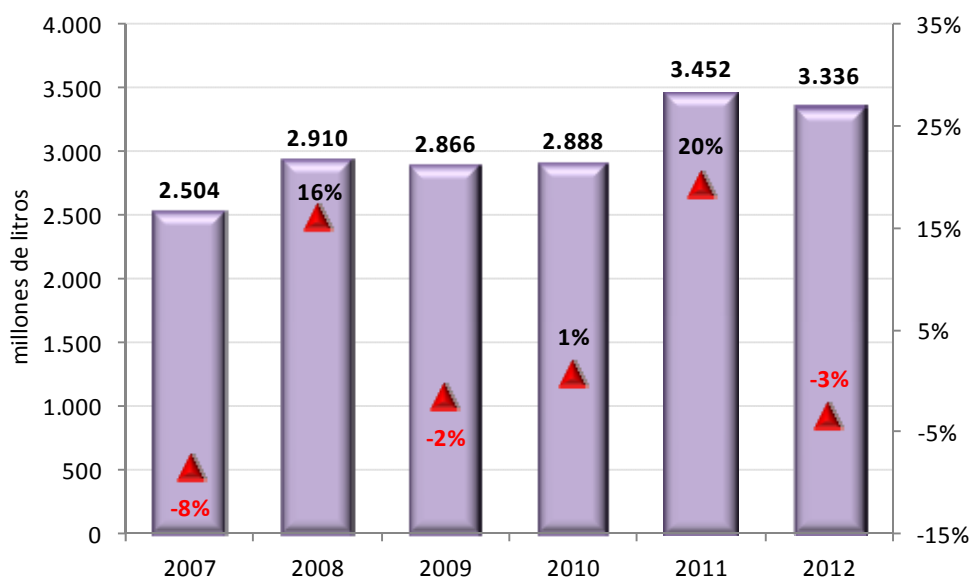
En el caso de la industria lechera de la provincia, se cuenta con los datos de producción estimados por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba<sup>16</sup>. A partir de dicho indicador, es posible examinar el avance de la actividad en la provincia.

<sup>16</sup> A partir de información aportada por treinta plantas lácteas que operan aproximadamente el 70% del total provincial.

Durante el año 2012, la provincia de Córdoba mantuvo la participación en la producción de leche del país en niveles similares a los de los años anteriores, cercano a un 30% del total producido.

En el Gráfico I.20 se presenta la producción lechera de la provincia en los últimos años. Como se observa, durante 2012 la provincia alcanzó un buen desempeño en la industria láctea, si bien a diferencia del nivel nacional, no alcanzó un nuevo récord de producción. Con un total de 3.336 millones de litros en 2012, se registró una leve baja interanual del 3%, tras el nivel de producción alcanzado en el año 2011, con un valor récord de 3.452 millones.

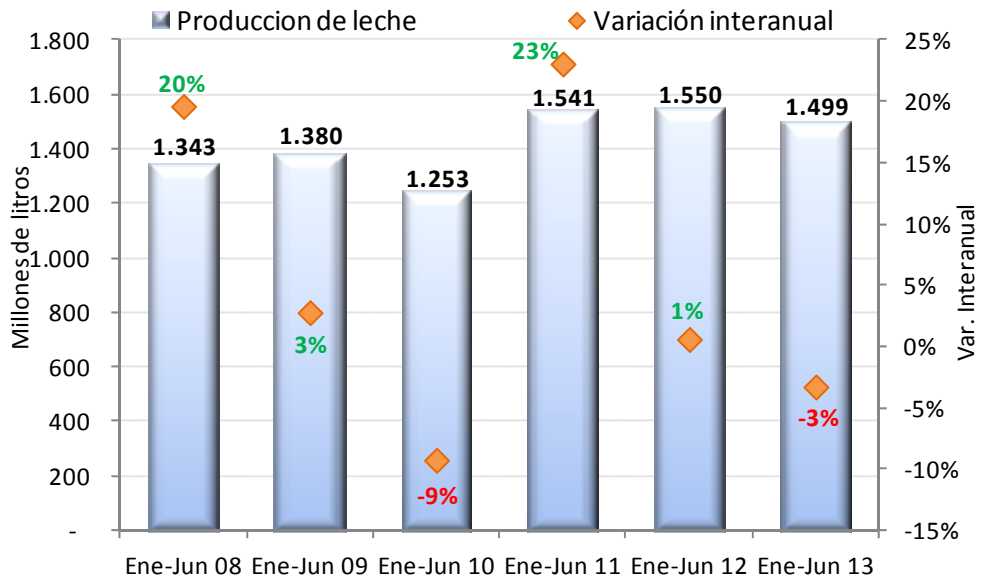
Gráfico I.20. Producción de leche anual de Córdoba. Variación interanual. Período 2007-2012.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba.

El Gráfico I.21 muestra la producción de leche de Córdoba hasta el primer semestre para el período 2008- 2013. Al analizar estos datos se observa que la producción de leche en la provincia de Córdoba en lo que va de 2013 presenta un relativo buen desempeño. La producción para este año, de 1.499 millones de litros, es la tercera en orden de importancia de toda la serie analizada, por detrás de 2011 y 2012. La variación interanual respecto al año pasado es negativa en un 3%, que es el valor récord de producción.

Gráfico I.21. Producción de leche acumulada a Enero-Junio y variación interanual. Período 2008-2013.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba.

## **II. Sector automotriz**

## Introducción

La industria automotriz y de autopartes aporta el 9% del valor bruto de la producción industrial del país y constituye uno de los sectores más importantes y dinámicos de la economía, tanto por la cantidad de puestos de trabajo que genera como por el nivel de inversiones que representa.

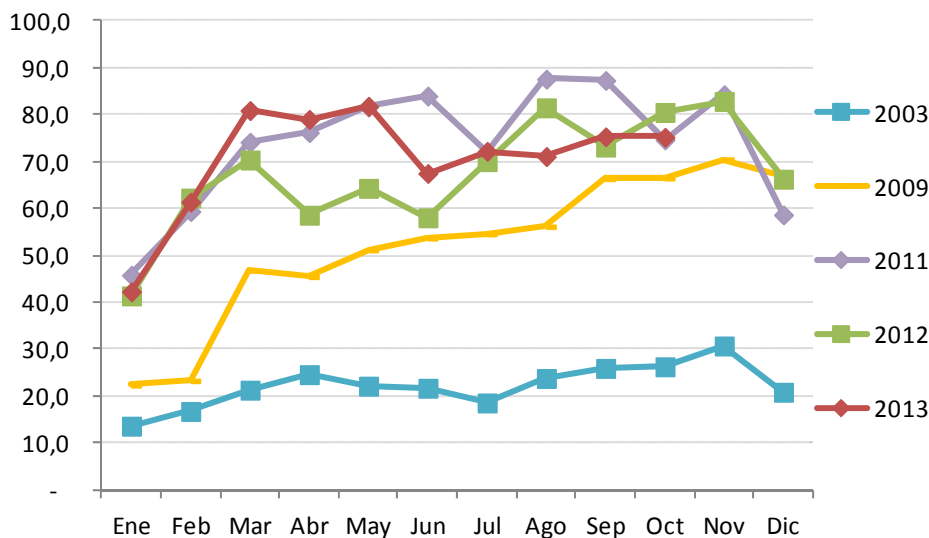
Debido al gran dinamismo de la demanda y a diversos programas implementados tanto a nivel nacional como regional, durante el período 2003-2013 la producción automotriz creció a una tasa promedio anual del 19%.

La finalidad del presente estudio es brindar un panorama de la evolución del sector durante lo que va del año 2013, tanto desde el lado de la oferta (producción), como de la demanda (ventas en el mercado interno, externo y patentamientos).

### II.1. Uso de la capacidad instalada en la industria automotriz

La capacidad instalada resulta la máxima producción que puede lograrse dada la inversión fija en un sector (y dada la tecnología). El uso de esa capacidad resulta de comparar la producción efectiva en el sector con el máximo posible.

Gráfico II.1. Utilización de la capacidad instalada de la industria automotriz



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

Por lo tanto, una disminución en el uso de la capacidad instalada (UCI) podría ser visto como un indicador negativo si se debe a una caída en la producción, pero también podría ser considerado como algo positivo si resultara de una mayor inversión en el sector, y por lo tanto, de una ampliación de la capacidad instalada.

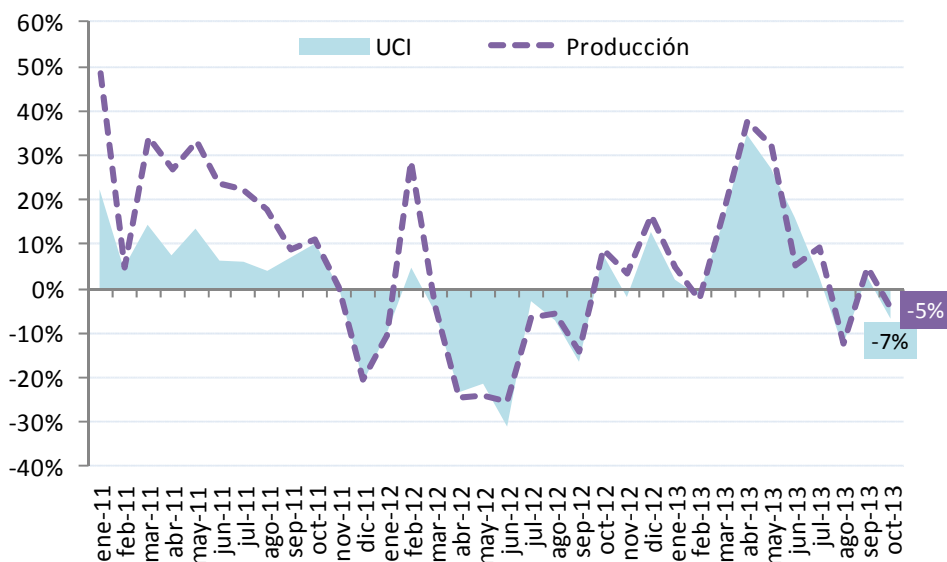


En el Gráfico II.1 se presenta la evolución mensual de la capacidad instalada de la industria automotriz durante los años considerados, según datos provistos por INDEC. En el mismo se destaca el fuerte incremento en el uso de la capacidad instalada entre 2003 y 2011 (aumentó en promedio más de 50 puntos porcentuales durante ese período). Durante el año 2012, la serie mostró una caída y hasta mayo de 2013 la UCI presentó un comportamiento similar al del año 2011. No obstante, a partir de esa fecha, se observa que la serie evidenció niveles inferiores a los del año 2011.

El último dato disponible muestra una leve mejora de la UCI respecto a igual mes del año 2011 (en octubre de 2013 la Utilización de la Capacidad Instalada fue de 75,2% mientras que en igual mes de 2011 había sido de 74,7%).

En cifras, durante los primeros diez meses de 2013, el uso de la capacidad instalada en el sector automotriz alcanzó en promedio un nivel del 70,7%, más de 4,7 puntos porcentuales por encima del nivel observado en el mismo período del año anterior.

Gráfico II.2. Variación interanual de producción automotriz y uso de la capacidad instalada. Período Enero 2011- Octubre 2013.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

Si se relaciona la evolución del nivel de producción en el sector automotriz con la de la capacidad instalada, se aprecia que de marzo a mayo del año 2013, ambas variables registraron una importante aceleración en sus tasas de cambio interanual; no obstante, a partir de junio se aprecia una desmejora en el ritmo de

aumento de las series e incluso registraron variaciones negativas en agosto y octubre. Durante el décimo mes de 2013, la UCI cayó un 7% interanual mientras que la producción lo hizo a 5% (Véase Gráfico II.2).

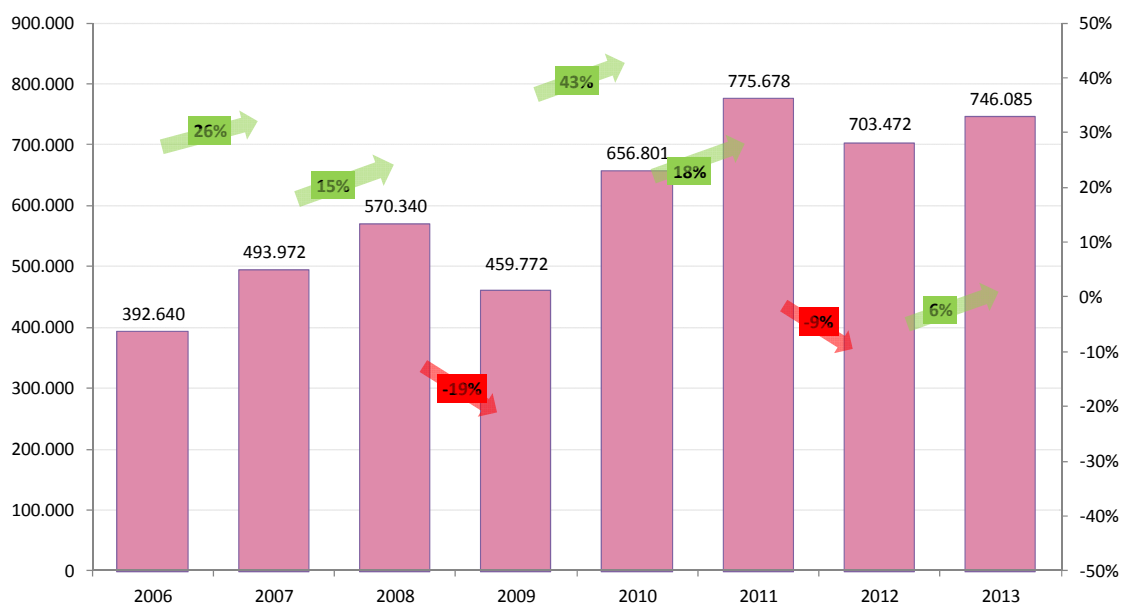
## II.2. Producción de automóviles

### Total país

En el siguiente apartado se analiza la producción, en unidades físicas, generada por las terminales automotrices argentinas, según información proporcionada por la Asociación de Fábricas Automotores (ADEFAs).

La producción de vehículos alcanzó en noviembre las 62.186 unidades, un 18% por debajo de las 75.604 unidades de octubre y un 20% menos que en el mismo mes de 2012. La caída es la más pronunciada del corriente año y encuentra su principal explicación en la menor demanda de Brasil. Aunque ese número no es suficiente contrapeso para impedir que las cifras de este año alcancen un nuevo récord, establece los parámetros a partir de los cuales se fijan las perspectivas para 2014.

Gráfico II.3. Producción de las terminales automotrices nacionales- Acumulado a noviembre de cada año en unidades físicas y variación interanual (eje derecho).



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFAs.

No obstante, la producción automotriz argentina presentó un buen resultado en el acumulado de 2013. Tal como se aprecia en el Gráfico II.3, se acumularon unas 746.085 unidades durante los primeros once meses de 2013 (evidenciando un

aumento de 6,1% respecto al mismo período del año pasado). La producción del sector se halla en niveles altos, pero resultan inferiores a los observados en el año 2011. Por ende, serán claves la evolución de la economía brasilera (que viene revisando sus estimaciones de crecimiento a la baja) y de las relaciones comerciales con los principales socios del país.

### Provincia de Córdoba

La provincia de Córdoba históricamente ha representado un polo importante para el desarrollo de la industria automotriz. En los últimos meses la caída de las compras de principal socio comercial ha tenido sus consecuencias a nivel provincial. De hecho, la producción alcanzó en noviembre las 15.067 unidades, lo que representa una caída del 28% respecto del mismo mes de 2012 y del 32% en relación a octubre de 2013. Es por ello que las principales fábricas radicadas en Córdoba empezaron a reducir horas de trabajo.

Sin embargo, en el Gráfico II.4 es posible observar que la performance en el acumulado parcial no es tan negativa. En efecto, durante enero y noviembre de 2013 se evidenció en la Provincia un nivel de producción acumulado de 221.145 vehículos que, comparados con la producción de 172.292 unidades del mismo período para el 2012, indica un aumento del 28%.

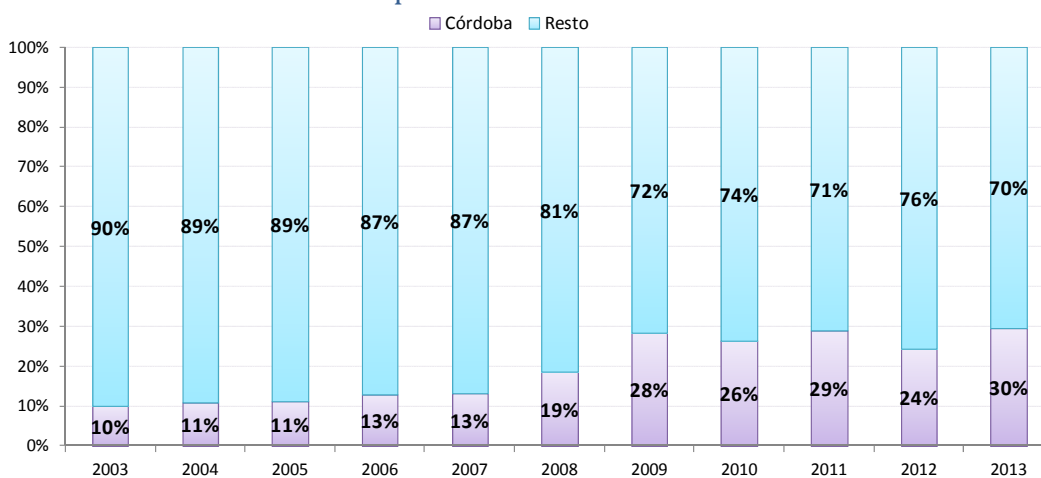
Gráfico II.4. Producción de Córdoba. Acumulado parcial a noviembre de cada año. (En unidades y variación interanual).



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

Con respecto a la importancia que tiene la producción local en la del total del país, se observa que la participación de la provincia en el total de producción nacional ha venido aumentando en los últimos años. En los primeros once meses de 2013 alcanza un 30%, que representa la mayor participación desde el año 2003, superando por veinte puntos porcentuales la contribución de dicho año.

Gráfico II.5. Participación de la producción cordobesa de vehículos en el total nacional. Acumulado parcial a noviembre de cada año.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

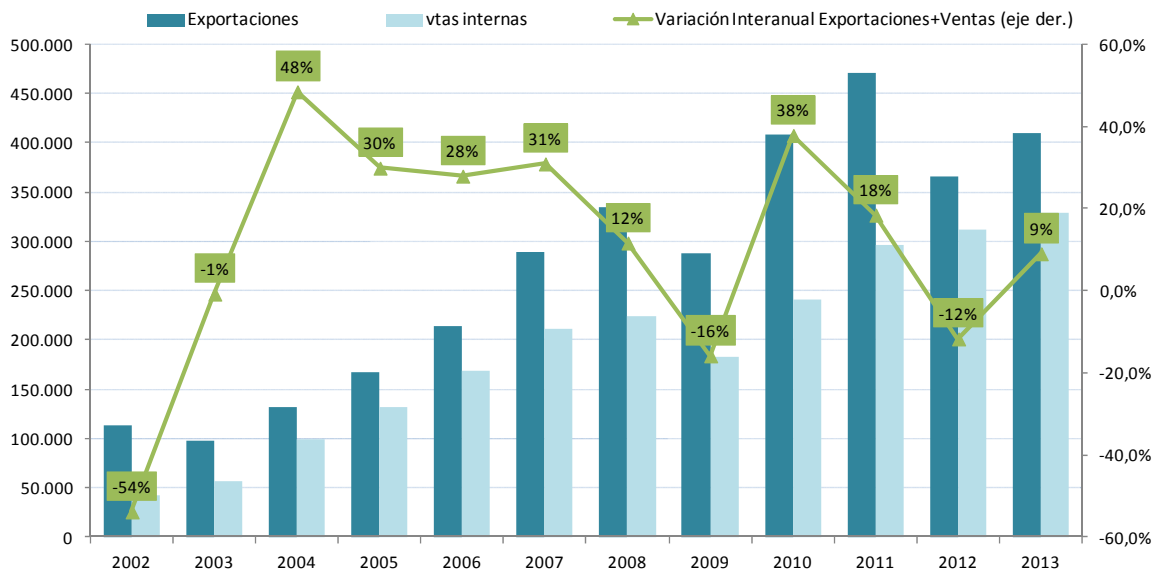
### II.3. Demanda de producción nacional

En esta sección se analiza el desempeño que tuvo la demanda de vehículos nacionales durante los primeros once meses de este año. Cabe aclarar que la demanda que enfrenta la producción local de vehículos está determinada por la suma de las **ventas al mercado doméstico** y las **exportaciones** al resto del mundo.

Las ventas de vehículos nacionales tuvieron una recuperación en el periodo enero-noviembre de este año. Concretamente, las exportaciones y ventas al mercado interno en conjunto alcanzaron las 738.371 unidades, mostrando un incremento del 9% en relación a lo vendido en igual periodo del 2012.

Las ventas al mercado externo alcanzaron las 409.423 unidades, mostrando un incremento interanual de 12% en los primeros once meses de 2013.

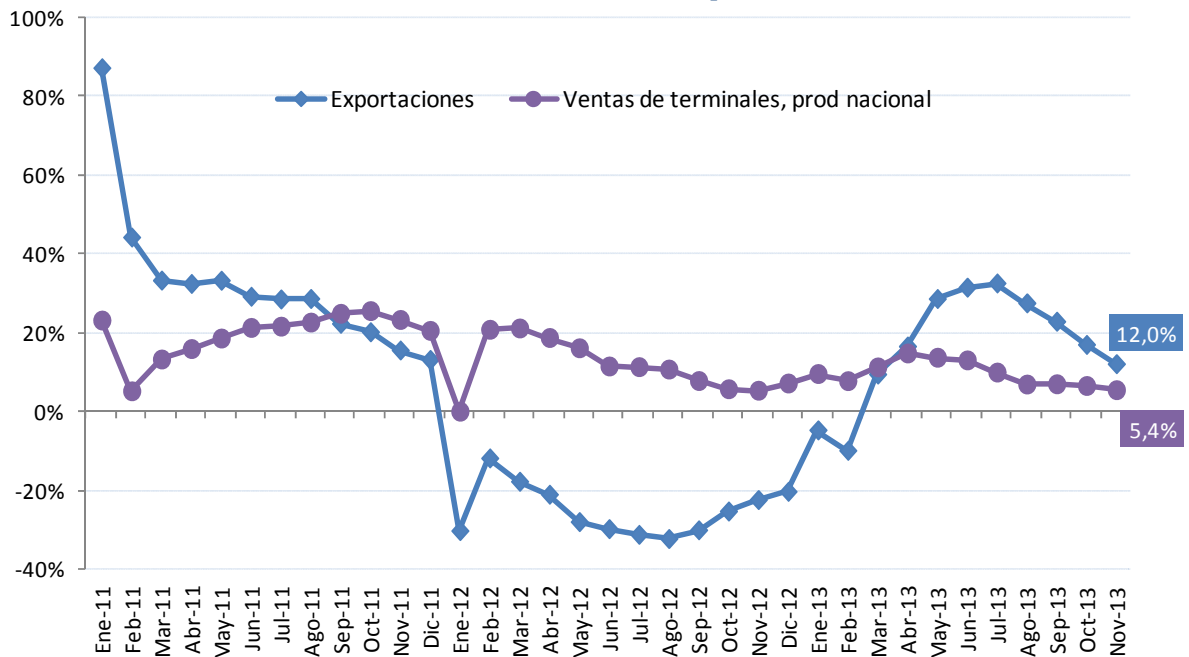
Gráfico III. 6. Venta de vehículos nacionales. Acumulado parcial a noviembre de cada año. Demanda total y variación interanual (eje derecho)



Fuente: elaboración propia en base a ADEFA.

Por su parte, la dinámica del mercado interno evidencia una performance más moderada que el mercado externo. En efecto, las ventas al mercado interno acumularon un incremento de 5% en el período enero-noviembre de 2013 respecto a igual período de 2012, acumulando un total de 328.948 unidades.

Gráfico III.7. Venta de vehículos nacionales al mercado interno y externo. Variación interanual del acumulado parcial a noviembre



Fuente: elaboración propia en base a ADEFA.

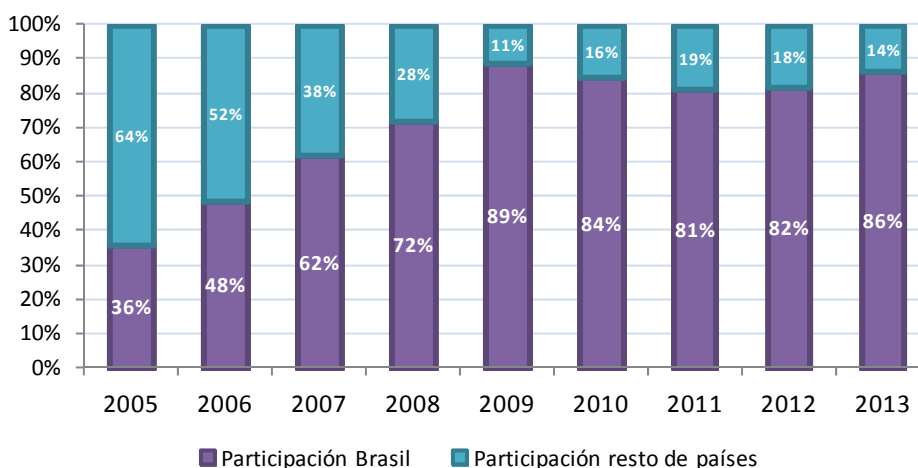
Ahora bien, desagregando el análisis mes a mes, en el Gráfico III.7, es posible observar una profunda ralentización en el ritmo de aumento de las exportaciones de los últimos cuatro meses, coincidente con la desaceleración de la economía brasilera, si bien aún no se registran tasas negativas de crecimiento como en el 2012.

### *Exportaciones de vehículos nacionales por principales destinos*

Debido a su participación en la producción nacional, el comportamiento de las ventas al exterior resulta un factor determinante. A continuación se analiza el dinamismo del mercado brasilero en la compra de vehículos de fabricación nacional y la consecuente “dependencia” y concentración de ventas a dicho país.

Tal como puede apreciarse, Brasil es el principal destino de la venta de automóviles, con un 86% de participación en las exportaciones. De hecho, las ventas de vehículos nacionales han estado destinadas principalmente a este país desde el año 2007.

Gráfico II.8. Venta de vehículos nacionales – Acumulado parcial a noviembre de cada año – Participación de Brasil y el resto de los países en el total - Período 2005 - 2013.



Fuente: elaboración propia en base a ADEFA.

Como se aprecia en la Tabla II.1, durante los primeros once meses de 2013, las ventas al exterior registraron un aumento del 9,5% respecto a igual período de 2012.

Tabla II.1. Cantidad de vehículos exportados por destino.

País	Acumulado Ene-Nov 2012	Acumulado Ene-Nov 2013	Variación absoluta	Variación relativa
Brasil	305.475	352.438	46.963	15,4%
México	4.526	10.744	6.218	137,4%
Uruguay	6.012	6.302	290	4,8%
Europa	23.313	17.248	-6.065	-26,0%
Chile	5.041	6.694	1.653	32,8%
Colombia	10.094	8.918	-1.176	-11,7%
Resto América	171	148	-23	-13,5%
Venezuela	7.211	125	-7.086	-98,3%
Perú	4.716	1.628	-3.088	-65,5%
Asia	355	0	-355	-100,0%
Ecuador	996	305	-691	-69,4%
C. América	2.649	1.366	-1.283	-48,4%
<b>TOTAL</b>	<b>373.767</b>	<b>409.423</b>	<b>35.656</b>	<b>9,5%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

Los únicos destinos que mostraron un aumento en sus compras a nuestro país fueron Brasil, México, Uruguay y Chile, que evidenciaron incrementos interanuales relativos del acumulado a noviembre del 15%, 137%, 5% y 33%, respectivamente.

Por su parte, Europa -el segundo destino en importancia para las manufacturas argentinas- mostró una reducción de 6.065 envíos respecto de igual período del año pasado. Lo mismo sucedió con Colombia (-1.176), Perú (-3.088), Venezuela (-7.086), Asia (-355), Centro América (-1.283) y Ecuador (-691).

Pasando al análisis mensual, las exportaciones de automóviles cayeron un 25% interanual en noviembre. Las ventas dirigidas al mercado de Brasil registraron una disminución del 22,4% en igual mes. En comparación con octubre, las ventas al país vecino retrocedieron un 21,7%.

Esta contracción está directamente vinculada al comportamiento que viene registrando el mercado brasileño, principal destino de los vehículos argentinos. De todas formas, la base de comparación es muy alta, ya que noviembre de 2012 registró unos de los niveles exportados más altos del año.

Gráfico II.9. Evolución de las exportaciones totales y destinadas a Brasil



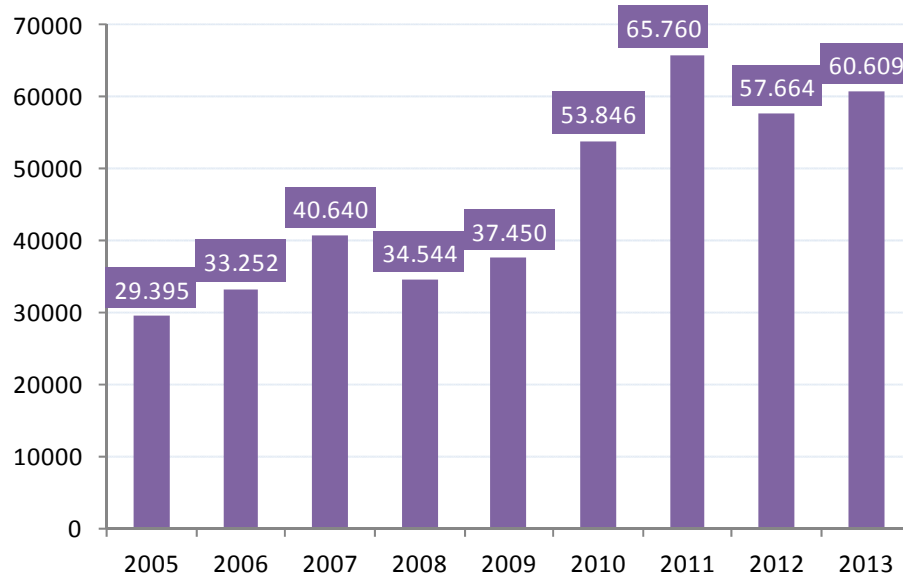
Fuente: elaboración propia en base a ADEFA.

## II.4. Patentamientos como indicador de consumo

### Patentamientos en el país

En esta sección se analiza el comportamiento de las compras totales de automóviles en el mercado doméstico, tanto nacionales como importados. Se considera que esta variable es un buen indicador de la evolución del consumo y las expectativas del mercado interno.

Gráfico II. 10. Patentamientos de vehículos. Noviembre de cada año



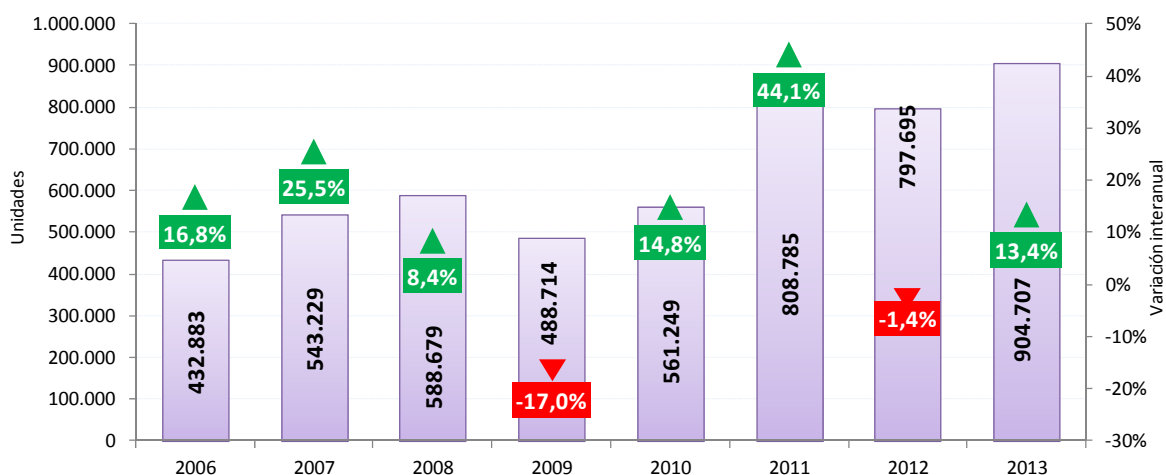
Fuente: elaboración propia en base a ACARA.



En el onceavo mes del año se patentaron 60.609 vehículos, marcando el segundo mejor noviembre para el periodo 2005-2013 (Véase Gráfico II.10). Un factor que determinó este aumento en la demanda interna de vehículos es la falta de alternativas de inversión frente los controles cambiarios y el escenario inflacionario, que plantea a los bienes de consumo durable como una alternativa de resguardo.

En el Gráfico II.11 se presenta el acumulado parcial a noviembre de los patentamientos a nivel nacional durante el período 2005-2013. En el mismo puede observarse que durante los primeros once meses de 2013 se patentaron 904.707 autos, lo que implica un aumento interanual del 13% en relación a igual período de 2012 y marca un récord de patentamientos para los años analizados.

Gráfico II.11. Patentamientos de vehículos en el país en unidades – Acumulado parcial a noviembre de cada año y variación interanual (eje derecho) – Período 2005 - 2013.



Fuente: elaboración propia en base a ACARA.

En cuanto al tipo de vehículo patentado, puede observarse que durante el periodo enero-noviembre de 2013 hubo un aumento en todas las categorías: Automóvil (11,2%), Otros Pesados (12,0%), Comercial Pesado (17,6%) y Comercial Liviano (27,9%).

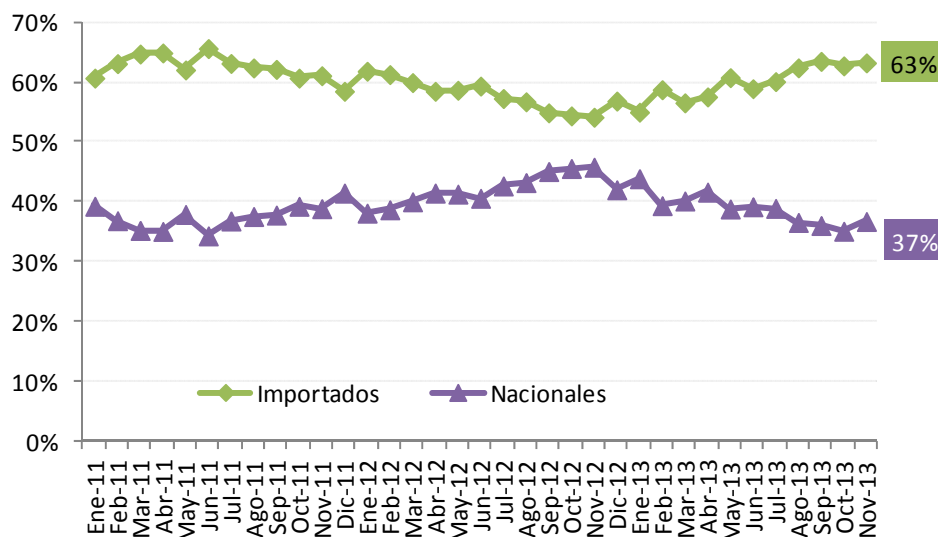
Tabla II.2. Patentamientos por tipo de vehículo

Acumulado parcial a Noviembre				
	2012	2013	Variación absoluta	Variación relativa
<b>Automóvil</b>	612.673	681.438	68.765	11,2%
<b>Comercial Liviano</b>	141.140	180.575	39.435	27,9%
<b>Comercial Pesado</b>	21.031	24.739	3.708	17,6%
<b>Otros Pesados</b>	10.069	11.273	1.204	12,0%
<b>Total país</b>	<b>797.695</b>	<b>904.707</b>	<b>107.012</b>	<b>13,4%</b>

Fuente: elaboración propia en base a ACARA.

Respecto al origen de los vehículos patentados, y de acuerdo al Gráfico II.12, es posible apreciar una disminución en la participación de los vehículos nacionales, pasando de una participación del 46% en noviembre de 2012 al 37% en noviembre de 2013. Por su parte, los vehículos importados experimentaron un incremento en su participación de 54% al 63% actual. Esto podría estar explicado por la decisión de la industria nacional de priorizar las ventas al mercado externo, por la conveniencia de precios y, fundamentalmente por el atraso cambiario que vuelve relativamente más barata la compra de automóviles importados.

Gráfico II.12. Patentamientos de vehículos por origen. Período 2011 - 2013.

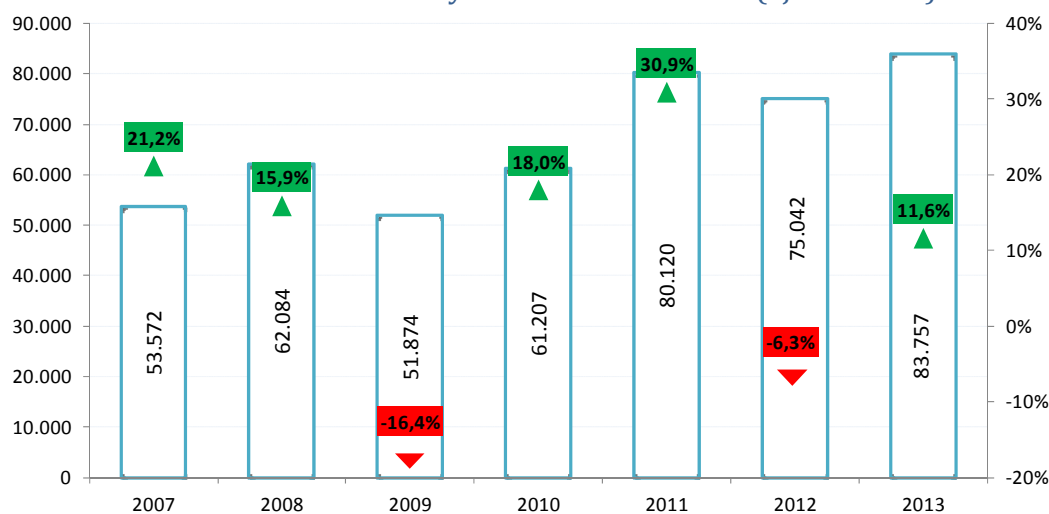


Fuente: elaboración propia en base a ACARA.

## Patentamientos en la Provincia de Córdoba

La Provincia de Córdoba registró durante los primeros once meses de 2013 un total de 83.757 patentamientos, lo que implica una variación interanual del 11,6% en relación a igual período de 2012 y marca también el mayor valor de unidades patentadas de todos los años analizados.

Gráfico II.13. Patentamientos de vehículos en Córdoba en unidades - Acumulado a noviembre de cada año y variación interanual (eje derecho)



Fuente: elaboración propia en base a ACARA

Las categorías *Automóviles* y *Vehículos comerciales livianos* -que participaron en el 97% del total de unidades patentadas- mostraron una suba interanual del acumulado parcial del 11,1%, lo que hace referencia a un aumento absoluto de 8.041 unidades en relación a igual período del año anterior. Por su parte, *Comercial pesado* y *Otros pesados* evidenciaron una variación interanual del acumulado parcial a noviembre del 29,3%, lo que significa en unidades un incremento de 674 patentamientos (Véase *Tabla II.3*).

Tabla II.3. Patentamientos en Córdoba  
Acumulado parcial a noviembre de cada año en unidades.

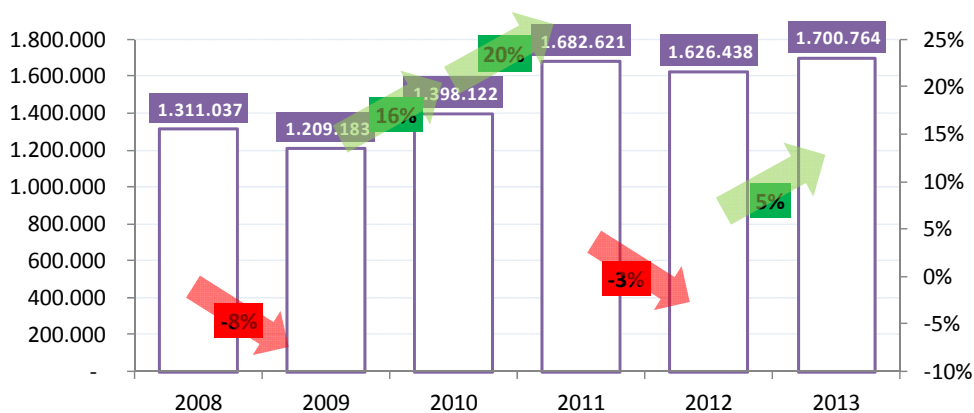
Acumulado parcial a Noviembre				
	2012	2013	Variación absoluta	Variación relativa
<b>Autos + comercial liviano</b>	72.741	80.782	8.041	11,1%
<b>Comercial pesado + otros pesados</b>	2.301	2.975	674	29,3%
<b>Total</b>	<b>75.042</b>	<b>83.757</b>	<b>8.715</b>	<b>11,6%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

## II.5. Venta de autos usados

En el mes de noviembre se transfirieron 146.820 vehículos usados, lo que representa un crecimiento del 3% con respecto a igual mes de 2012 (142.511 vehículos). Si se compara noviembre con octubre de este año (171.497 unidades) la baja alcanzó el 14%.

Gráfico II.14. Venta de vehículos usados. Total país.  
Acumulado a Noviembre cada año en unidades y variación interanual (eje derecho)



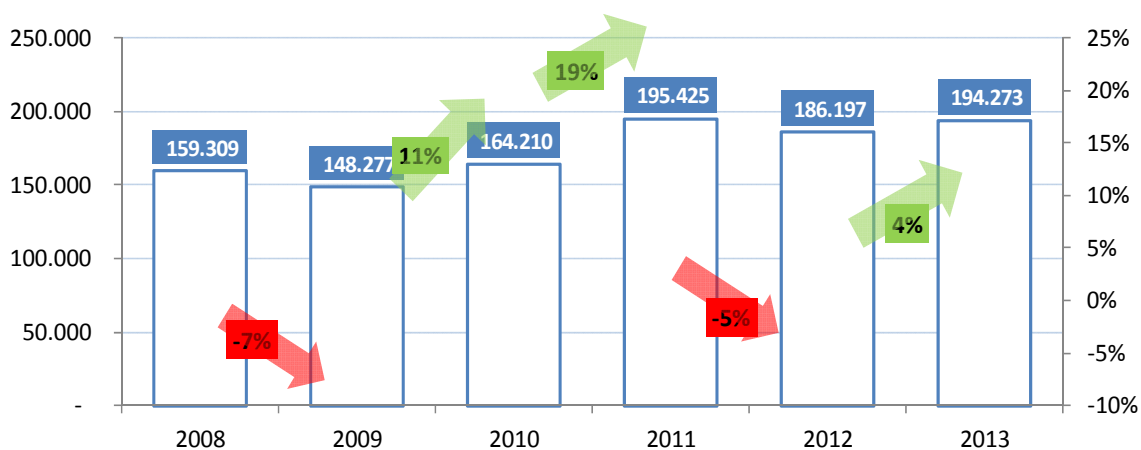
Fuente: Elaboración propia en base a CCA.

En los primeros 11 meses del año, el volumen de transferencias alcanzó un nuevo récord histórico con un total de 1.700.764 unidades, evidenciando una suba del 5% comparado con igual período del año pasado (1.626.438 unidades). En 2011, el mejor año de la historia, el volumen alcanzado llegó en el mismo período a 1.682.621 unidades. (Véase Gráfico II.14).

Por su parte, la provincia de Córdoba verificó un comportamiento similar que la Nación. Concretamente, se vendieron 194.273 vehículos durante enero y

noviembre de 2013, lo que implica una suba del 4% respecto de igual período de 2012, si bien el valor resulta levemente inferior al récord alcanzado en 2011.

Gráfico II.15. Venta de vehículos usados. Córdoba.  
Acumulado a Noviembre de cada año en unidades y variación interanual (eje derecho)



Fuente: Elaboración propia en base a CCA.

### Conclusiones y perspectivas

Tal como se puede apreciar en el informe, por el lado de la oferta del sector, durante el corriente año, la **producción** local de automóviles tuvo una buena performance respecto al año anterior. Es por ello que las proyecciones realizadas por Asociación de Fábrica de Automotores (ADEFA) sostienen que en 2013 se fabricarán unas 800.000 unidades, lo que representa un crecimiento estimado del 5% respecto a las 764.000 producidas en 2012. No obstante, el desempeño productivo del presente año no alcanzará el récord del sector de 2011, en que salieron de las terminales 830.000 vehículos. La principal explicación de ello se encuentra en la desaceleración que sufre la economía brasileña, que es el principal mercado para las unidades producidas en el país.

Por el lado de la demanda, el año cerraría con un incremento en las **ventas** de vehículos, impulsado por la anticipación de decisión de compra de los modelos de alta gama alcanzados por el alza impositiva recientemente aprobada.

El acumulado de los primeros once meses del año ya había alcanzado el **patentamiento** de 904.707 vehículos, un crecimiento del 13% en comparación con

el mismo período de 2012. Así, el sector se mantiene en el camino de lograr la meta del millón de unidades cero kilómetros patentados.

Las **exportaciones**, por su parte, registraron un comienzo de 2013 muy dinámico, impulsado por una sostenida demanda por parte del mercado brasileño. Ese comportamiento se moderó a partir del segundo semestre del año, a raíz de la desaceleración del país vecino, por lo que el acumulado de los once primeros meses del año registra aproximadamente 409.000 unidades comercializadas en el exterior, frente a las 413.000 que se despacharon durante todo 2012.

El principal desafío para el sector no sólo radica en incrementar las ventas externas, sino también diversificar sus mercados ya que Brasil representa el 86% del total de las exportaciones, con lo cual las variaciones del mercado del país vecino repercuten fuertemente en la producción nacional.

La dinámica de la producción y la exportación de los últimos meses y la situación en Brasil son un llamado de atención que dan cuenta de la necesidad de generar medidas que permitan la promoción de inversiones, el desarrollo de proveedores y fundamentalmente una mejora en la competitividad.

## **III. Comercio**

### III.1. Comercio internacional

En la presente sección se analiza la evolución del comercio internacional argentino. En particular, se examina la performance de las exportaciones e importaciones por rubros, los principales destinos de los productos nacionales y el origen de las compras al exterior. Asimismo se estudian las implicancias de evolución de la Balanza Energética sobre el saldo comercial.

#### *Balanza comercial argentina*

Las exportaciones argentinas muestran a noviembre del año 2013 un incremento en el 4% en su valor. Las principales subas en el valor de las exportaciones se encuentran ligadas al sector agrícola, evidentemente influenciadas por la excepcional cosecha 2012-2013. Sin embargo, las exportaciones de productos primarios per se dan cuenta que el aumento en el valor de las exportaciones del sector agrícola se encuentra explicado por el aumento en el precio de dichos productos (7%), no registrándose todavía el impacto de la mayor cosecha en las cantidades exportadas (que cayeron un 2% en relación a igual periodo del año 2012).

Las ventas de manufacturas de origen agropecuario subieron en un 9%, mientras que las de origen industrial mostraron un menor dinamismo, con un incremento respecto al año anterior del orden del 4%. En cambio, las ventas externas de combustibles y energía cayeron en un 22%, afectadas notablemente por la conjunción de una fuerte caída en las cantidades exportadas (-17%) y una caída menor en el precio (-6%).

El aumento de las importaciones del orden del 9%, se explica por un alza del 6% en las cantidades compradas, y un incremento del orden del 3% en los precios. Si se desagrega en rubros, se aprecia que las compras de energía subieron en un 25% (principalmente impulsadas por el incremento en las cantidades, del orden del 26%, que se vio ligeramente disminuido por la baja del 1% en los precios). Las compras de bienes de capital aumentaron en un 9% (impulsadas por el aumento en las cantidades importadas del 8%), las de piezas y accesorios para bienes de capital 8% (donde prima nuevamente el efecto de las cantidades, que aumentaron en un 6%). Se destaca la caída en la importación de bienes intermedios (cayó en



cantidades un 5%). Se debe puntualizar, finalmente, el sensible incremento evidenciado por los vehículos automotores y de pasajeros, que incrementaron sus importaciones en un 35%.

**Cuadro III.1.1. Exportaciones e importaciones. Valor, precio y cantidad.**

Exportación	2012	2013	Variación %		
	millones de dólares		Valor	Precio	Cantidad
Total	<b>74.632</b>	<b>77.579</b>	<b>4%</b>		<b>4%</b>
Productos primarios	17.756	18.608	5%	7%	-2%
Manufacturas de origen agropecuario	25.504	27.856	9%		9%
Manufacturas de origen industrial	25.049	26.169	4%	-3%	7%
Combustibles y energía	6.323	4.946	-22%	-6%	-17%

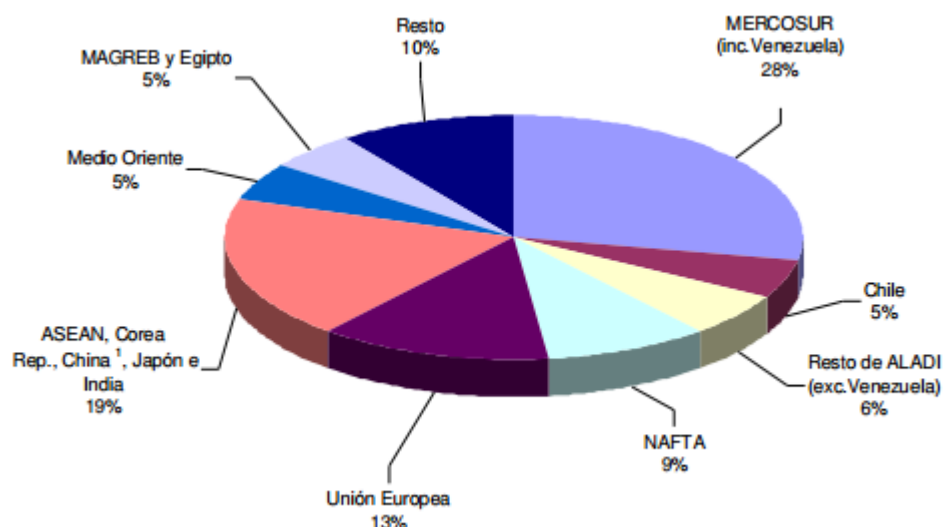
Importación	2012	2013	Variación %		
	millones de dólares		Valor	Precio	Cantidad
Total	63.048	68.827	9%	3%	6%
Bienes de capital	10.682	11.659	9%	1%	8%
Bienes intermedios	18.489	18.134	-2%	3%	-5%
Combustibles y lubricantes	8.694	10.857	25%	-1%	26%
Piezas y accesorios para bienes de capital	13.413	14.505	8%	2%	6%
Bienes de consumo	6.662	6.977	5%		
Vehículos automotores de pasajeros	4.820	6.492	35%		
Resto	286	203	-29%		

Fuente: INDEC.

### *Principales socios comerciales*

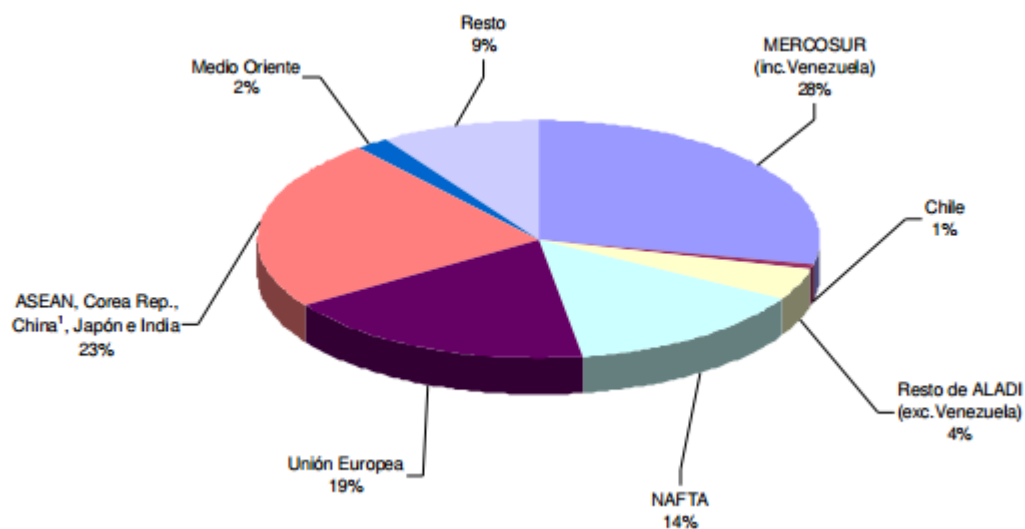
Respecto a los bloques comerciales, en el periodo principal socio de la Argentina continúa siendo el MERCOSUR, dado que suministró el 28% de las importaciones totales y recibió el mismo nivel de exportaciones. (Véase Gráficos III.1.1 y III.1.2). En segundo lugar de importancia aparece el Sudeste asiático, Corea, China, Japón e India, grupo hacia donde partió el 19% de los despachos de mercadería y al cual se compró el 23% del total de las importaciones. Le sigue en importancia la Unión Europea, dado que el 13% de las exportaciones fueron a esa región, mientras que Argentina adquirió el 19% de sus importaciones del bloque. El NAFTA, por su parte, recibió el 9% de las ventas totales y se le compró el 14% de las importaciones totales.

Gráfico III.1.1. Exportaciones según destino. Once meses 2013



Fuente: INDEC.

Gráfico III.1.2. Importaciones según origen. Once meses 2013



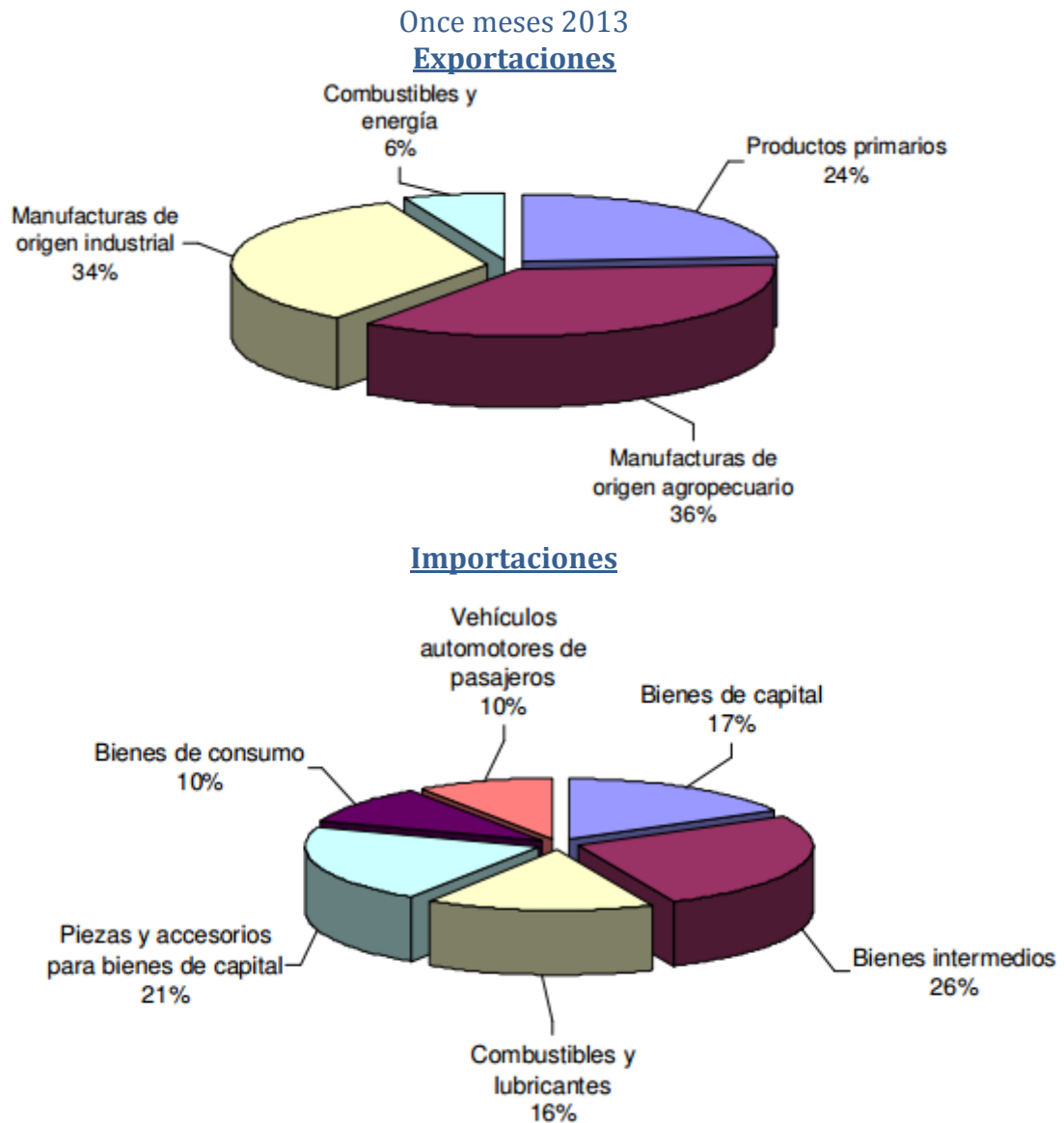
Fuente: INDEC. <sup>1</sup> Incluye Hong Kong y Macao.

### Estructura de las importaciones y exportaciones

En el Gráfico III.1.3 se observa la composición de las exportaciones e importaciones argentinas para los primeros once meses del año 2013. En el mismo se aprecia que la mayoría de las exportaciones argentinas se concentra en manufacturas de origen agropecuario (36%), mientras que las manufacturas de origen industrial representan el 34% de las exportaciones. Finalmente, los productos primarios representan el 24%, y el rubro combustibles y energía (que ha disminuido

sensiblemente su participación en las exportaciones totales) representa el 6% de las exportaciones.

Gráfico III.1.3. Composición de las exportaciones e importaciones.



Fuente: INDEC.

En lo referente a las importaciones, se observa la alta dependencia de Argentina de insumos para la producción: sólo el 10% de lo que se importa son bienes de consumo, y el 10% restante lo constituye los vehículos automotores de pasajeros. El 80% restante son insumos de distinta índole: bienes de capital, que representan el 17% de las importaciones totales; piezas y accesorios para bienes de capital, que por su parte aportan el 21% de las importaciones totales; bienes

intermedios, con una participación del 26%. El 80% de las importaciones de insumos se completa con el aporte de combustibles y lubricantes, que representa el 16% de las importaciones totales.

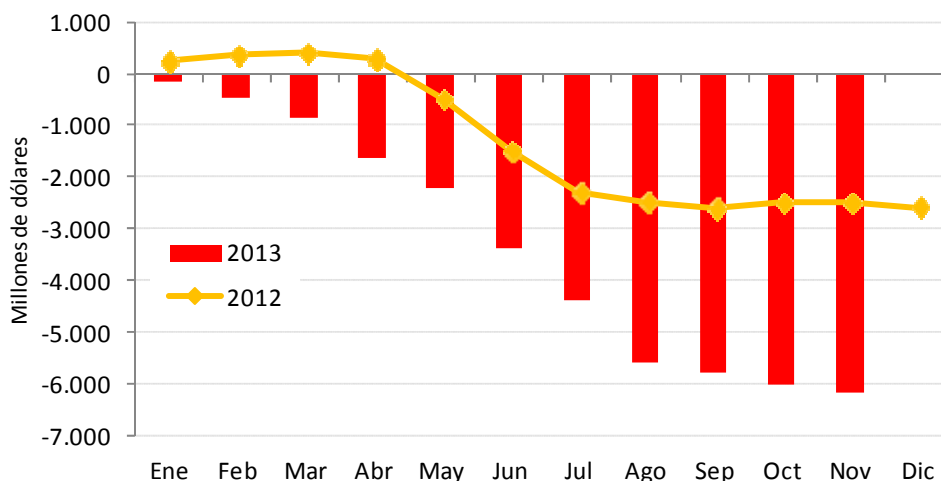
### *Importancia del sector energético en el comercio internacional y el uso de las reservas*

La cuestión energética ha pasado de ser un rubro más dentro de la planificación económica –debido a la existencia de reservas de petróleo y gas- a ser el centro de atención. Este rotundo cambio obedece a que la falta de una política de largo plazo que ampliase la capacidad productiva en términos de combustible y energía del país, conjugada con años de crecimiento económico (de mayor y menor envergadura), que han ido mermando crecientemente las reservas existentes y demandando cada vez más dólares de la economía.

La nueva situación del sector energético tiene implicancias no menores sobre el comercio internacional. Las exportaciones argentinas de Combustible y Energía, (principalmente petróleo) llegaron a su máximo en el 2006, y a partir de ese año comenzaron a estancarse, manteniendo su valor en dólares relativamente estable hasta el año 2012. Por otro lado, las importaciones de Combustibles y Energía - principalmente gas- han seguido un camino de incremento exponencial, sólo interrumpida en los años 2009 y 2012 -como resultado de la menor demanda interna de energía derivada de la desaceleración económica que signó al país en los citados periodos. A partir de este año, las compras de energía han retornado a su tendencia creciente.

De hecho, en lo que va del año, el valor de las exportaciones de Combustibles y Energía ha caído en un 22% con respecto a igual periodo del año 2012. Por otro lado, las importaciones por este concepto han aumentado en un 25% interanual. Esta tendencia se puede apreciar en el Gráfico: el acumulado parcial de los primeros once meses del 2013, muestra una balanza energética con un déficit energético creciente y superior al de 2012. El año 2013 cerrará con un con una necesidad inédita de dólares para financiar la creciente brecha.

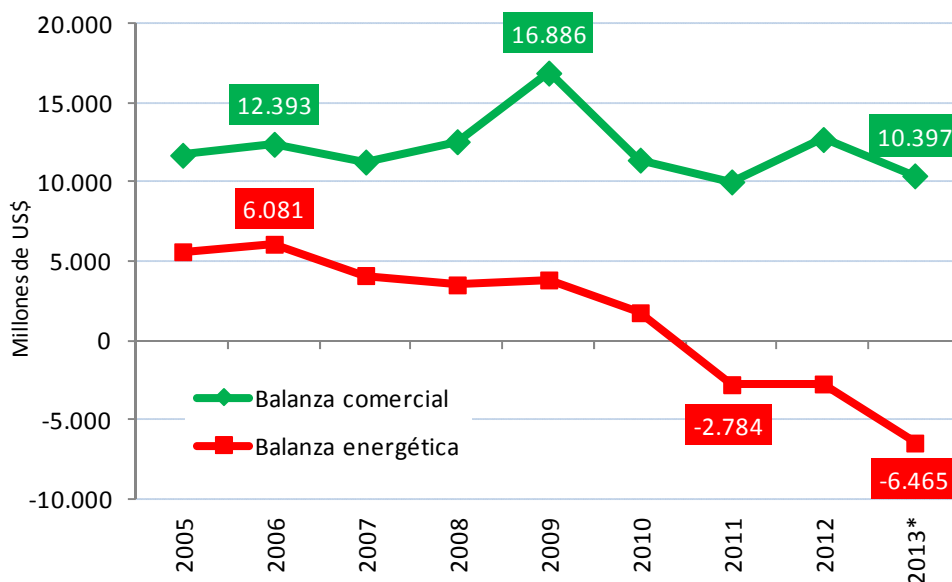
Gráfico III.1.4. Balanza energética. Acumulado parcial mensual.



Fuente: sobre la base de INDEC.

Tal como se aprecia en la comparación histórica del Gráfico III.1.5, el sector energía pasó de ser un aportante neto de dólares a la economía a un demandante neto en un periodo relativamente corto de tiempo.

Gráfico III.1.5. Balanza Comercial y Balanza Energética



Fuente: sobre la base de INDEC.

De hecho, en el año 2006 aproximadamente el 50% del superávit comercial (de 12 mil millones de dólares) se debía a los seis mil millones de dólares que aportaba el superávit energético. El aporte de la balanza energética al superávit comercial -si bien fue modesto en los años subsiguientes- se mantuvo en el plano

positivo en el periodo 2005-2010, pasando de representar el 48% del superávit comercial en el año 2007 al 15% del mismo en el año 2010. El hecho que sean los últimos tres años los que presentan déficit energético implica que ha habido un cambio de resultados de la política económica en materia energética. En efecto, la mayor demanda de divisas será este año, y de acuerdo a estimaciones propias podría alcanzar los seis mil cuatrocientos millones de dólares.

### *Conclusiones y perspectivas para 2013*

El comercio exterior, si bien tiene saldo positivo, enciende una luz de alerta en la economía debido a que cada mes muestra un menor superávit. A esta situación se le adiciona el hecho de que buena parte de su desempeño depende de variables no controlables endógenamente como el clima, los precios de las commodities y la performance de Brasil.

En materia energética la luz roja ya está encendida. La falta de inversiones para producir gas y petróleo al ritmo del crecimiento que mostró el país durante la pasada década, se están haciendo notar y las consecuencias son nefastas: en 2013 más del 60% de los dólares que se obtendrán por el superávit comercial deberán ser utilizados para pagar las importaciones de energía.

Si bien es necesario considerar los acuerdos que Argentina está llevando a cabo con petroleras por inversiones en el yacimiento petrolífero Vaca Muerta, es bastante incierto asegurar que es posible resolver el problema energético en el corto plazo.

## III.2. Comercio interno

### Introducción

En los últimos años, el consumo privado ha adquirido gran relevancia dentro de la composición del producto argentino. En efecto, se ha transformado en pieza clave del modelo macroeconómico, y en uno de los principales factores dinamizadores de la economía nacional. No obstante, en lo que va del 2013, y en línea con lo ocurrido el año anterior, el sector comercio interno se encuentra atravesando un periodo de amesetamiento, que se ha materializado en menores flujos de ventas de los canales minoristas, como shoppings y supermercados.

En este contexto, adquiere relevancia un seguimiento de la evolución del comercio, a fin de trazar tendencias sobre su desempeño esperado en lo que resta del 2013. Para ello, en la presente sección se revisa el comportamiento que han presentado en lo que va del año los principales indicadores de la industria de consumo masivo en Argentina y la provincia de Córdoba (ventas de supermercados y de centros comerciales).

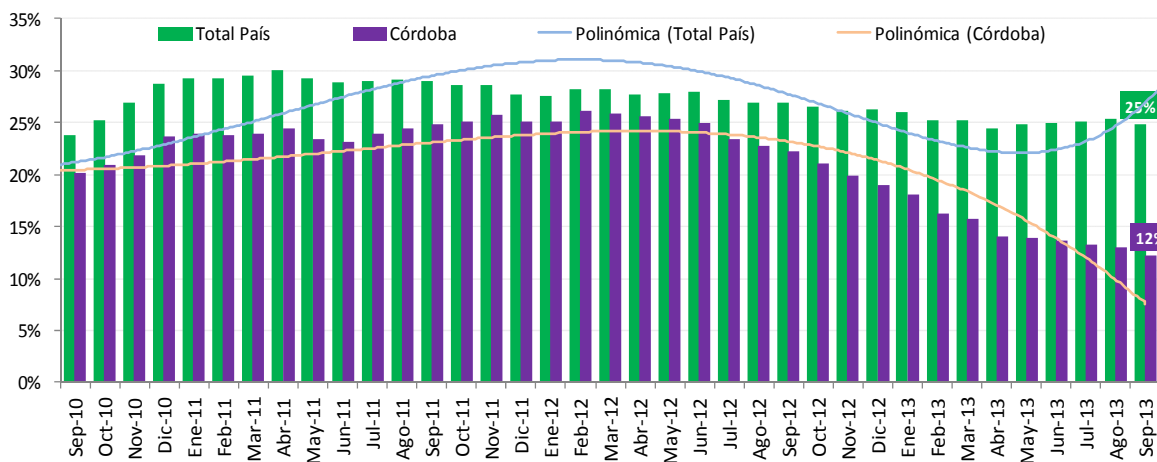
### Supermercados

El principal indicador para realizar un seguimiento del sector son las ventas de supermercados. En el Gráfico III.2.1 se observa la evolución tendencial (tomando la variación interanual con media móvil doce meses) de las ventas del país y de la provincia de Córdoba, medidas a precios corrientes.

Las *ventas nacionales* arrancaron el año 2013 con un crecimiento del 25% anual, tasa que se mantuvo prácticamente constante en lo que va del año. En efecto, los cambios impuestos en el régimen de ganancias y monotributo no resultaron suficientes para reactivar las ventas nacionales a precios corrientes.

Por su parte, las *ventas de Córdoba* profundizaron la tendencia decreciente que arrastran desde mitad del 2012. En los últimos doce meses registraron una suba del 12% interanual, la más baja de los últimos 3 años, y de este modo ya acumulan más de un año de evolución a tasas sistemáticamente decrecientes.

Gráfico III.2.1. Ventas Corrientes Nacionales y de Córdoba. Variación interanual.  
Acumulado 2012 meses.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

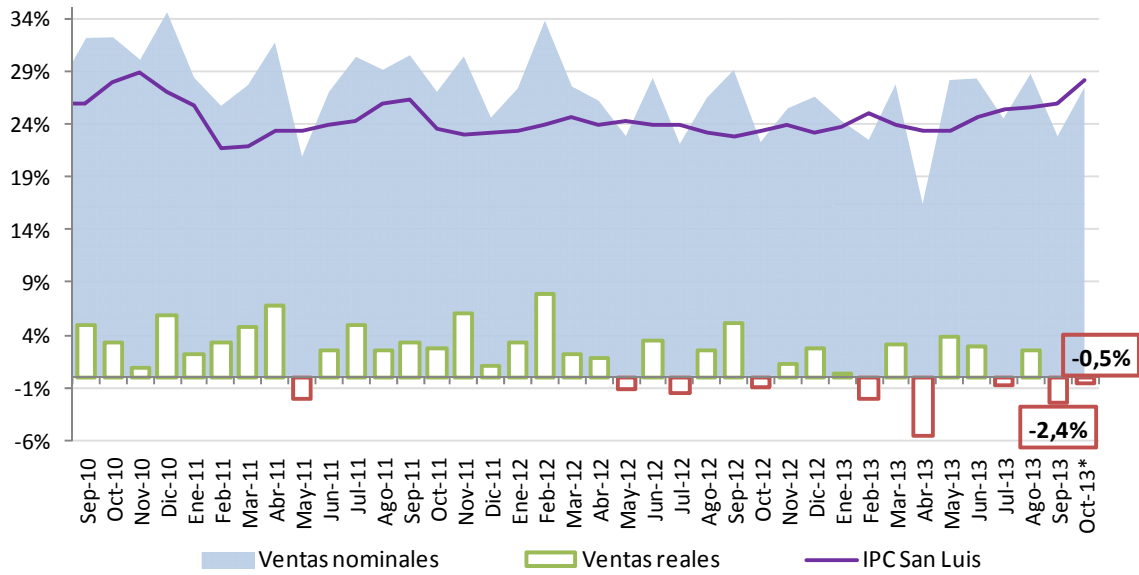
### Nivel Nacional

En línea con la dinámica presentada en la mayor parte del año, las ventas reales de supermercados presentaron significativas oscilaciones durante los últimos meses, en lo que respecta a su crecimiento interanual (variaciones positivas en los volúmenes de ventas fueron seguidas por contracciones). En efecto, tras la caída del 0,7% de julio, las ventas repuntaron en agosto, con una suba del 2,6% interanual.

En septiembre las ventas a precios constantes nuevamente se contrajeron un 2,4%, neutralizando prácticamente el aumento previo. Para octubre no es factible esperar que se revierta la caída. De hecho, los datos preliminares publicados por el INDEC para el mes de octubre prevén una caída en las cantidades vendidas, aunque moderada (-0,5%).



Gráfico III.2.2. Variación interanual de las ventas nominales y reales, y el IPC San Luis.

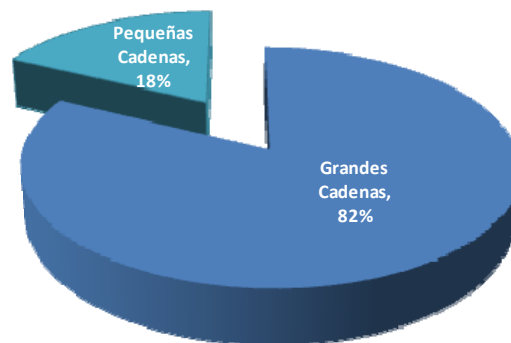


Nota (\*): Las ventas reales fueron calculadas con el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de la Dirección Provincial de Estadística y Censos de la Provincia de San Luis.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis.

Durante los primeros nueve meses del 2013 se facturaron \$92.347 millones por ventas en los supermercados del país. Alrededor de un 82% (\$76.044 millones) correspondió a las *grandes cadenas*, mientras que las más *pequeñas*<sup>17</sup>, con una recaudación de \$16.303 millones, participaron en un 18% sobre los ingresos por ventas totales del sector.

Gráfico III.2.3. Participación de las ventas de cadenas grandes y pequeñas de Supermercado en el total. Primeros nueve meses 2013.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

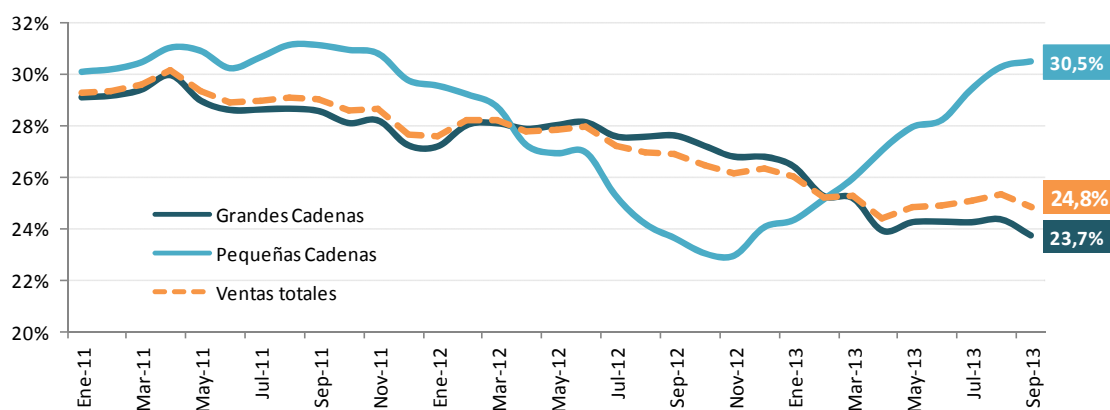
<sup>17</sup> Se considera pequeñas cadenas a los puntos de ventas con menos de 500 metros cuadrados.

En este sentido, es preciso remarcar que la participación de éstas últimas en el total vendido era del 16% hace un año atrás (considerando el periodo enero-septiembre del 2012). Ello pone en evidencia un proceso que se viene gestando en el último año, consistente en una mayor preponderancia de las pequeñas cadenas, en detrimento de las grandes cadenas.

Esta dinámica obedece a la consolidación de una tendencia por parte del consumidor de efectuar compras más pequeñas y controladas, como manera de proteger sus ingresos ante la inflación. Se produce entonces una transferencia de los grandes canales comerciales hacia los más pequeños (almacenes y comercios de barrio), que se ve reflejada en el comportamiento dispar de sus ventas: mientras las grandes cadenas sufren la ralentización del total de ventas nacionales, las pequeñas, por el contrario, aceleran su ritmo de expansión. Concretamente, las ventas en locales más reducidos y de cercanía crecieron (en el acumulado doce meses) un 30,5%, ubicándose por encima del mercado en general. Los grandes supermercados, en cambio, registraron un alza del 23,7%, impulsando a la baja al total de ventas, dada su alta participación sobre éstas últimas.

Este cambio de tendencia ya venía siendo percibido por las principales cadenas, que en el último año concentraron sus planes de expansión en las tiendas más pequeñas y de cercanía.

Gráfico III.2.4. Evolución de las ventas, según tamaño de la cadena. Variación interanual. Acumulado 12 meses.

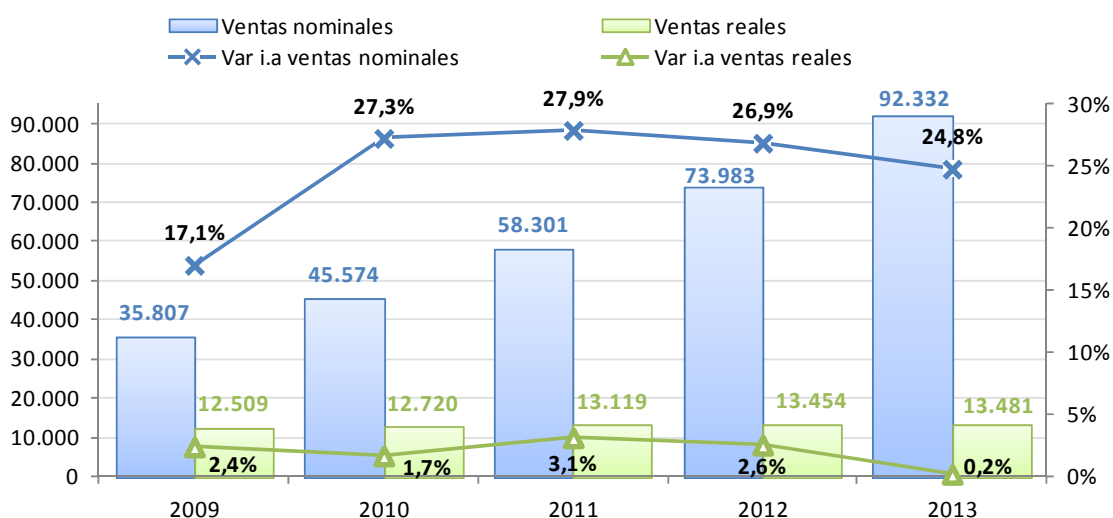


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Junto con la diversificación de los lugares de compra, el otro cambio en los hábitos de consumo viene dado por la búsqueda de los descuentos y promociones. En la actualidad el consumidor compara precios y opta por el más económico, en muchos casos resignando marca y calidad.

Durante los primeros nueve meses del año las ventas minoristas, medidas a precios corrientes, registraron un aumento del 24,8% interanual. La cifra implicó una desaceleración de alrededor de dos puntos porcentuales respecto al año anterior. Medidas en precios constantes para aislar el efecto de la inflación, las ventas prácticamente no registraron variación en la medición interanual. Con un exiguuo aumento de apenas un 0,2%, que se ubicó por debajo al registrado los cuatro años anteriores, las cantidades vendidas permanecieron reprimidas en lo que va del 2013.

Gráfico III.2.5. Ventas de supermercados, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Primeros nueve meses. Años 2009-2013.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis.

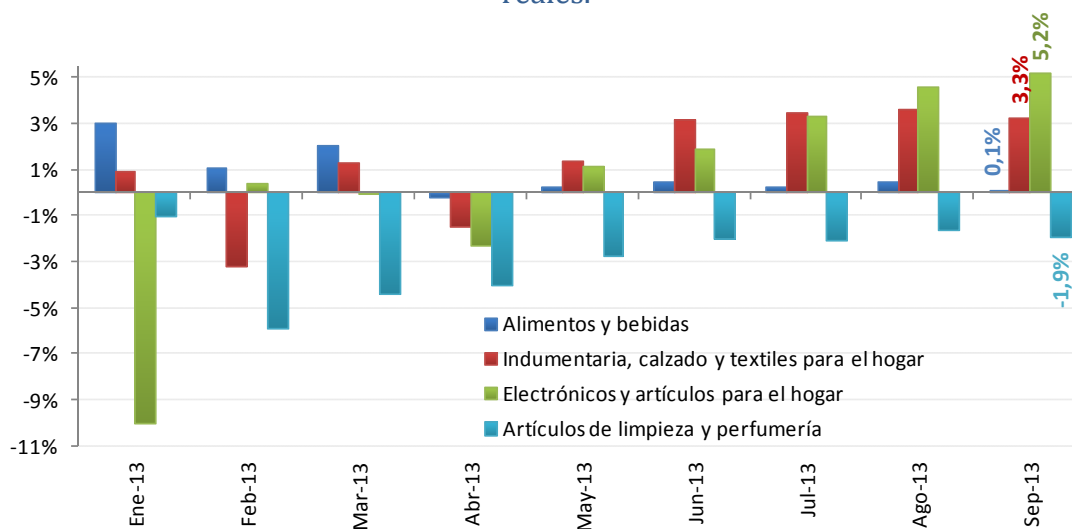
### Distribución por rubros

Al interior de la dinámica de las ventas totales se aprecia un significativo amesetamiento en las ventas de *Alimentos y Bebidas*. En los primeros nueve meses del 2013 las cantidades vendidas en este rubro registraron una exiguua variación de un 0,1% interanual, lo que resulta sorprendente, si se considera la baja elasticidad

precio de este grupo de bienes, por tratarse en gran parte de bienes de primera necesidad.

*Artículos de Limpieza y Perfumería* fue el rubro que más sufrió el enfriamiento del comercio, al acumular sistemáticamente caídas interanuales en los primeros nueve meses del año. Hasta septiembre la caída fue del orden del 1,9% en la medición interanual.

Gráfico III.2.6. Crecimiento (acumulado parcial) de los principales rubros de ventas reales.



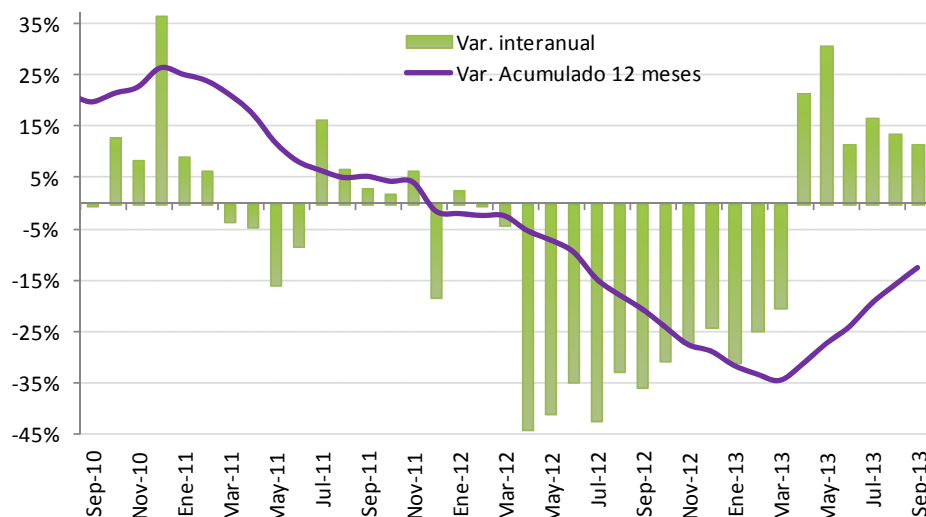
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis.

En contraposición, las ventas de los rubros *Indumentaria, calzado y textiles* y *Electrónicos y Artículos para el Hogar* exhibieron mayor dinamismo, con subas interanuales de 3,3% y 5,2% en los primeros nueve meses del año. En comparación con su performance de comienzo de año, ambos rubros recobraron impulso. En su recuperación contribuyeron los descuentos bancarios, la financiación en cuotas y una amplia variedad de ofertas.

En el caso de electrodomésticos, la ausencia de alternativas de inversión en un contexto de tasas de interés reales negativas y la imposibilidad de acceder a moneda extranjera llevó a quienes disponían de algún excedente en pesos a volcarse al consumo de bienes durables, como refugio de sus ahorros. A medida que

se consolidó dicha dinámica, las ventas de electrodomésticos<sup>18</sup> se fueron recuperando, al registrar variaciones interanuales positivas, tras un año de contracción. En efecto, durante el último semestre se profundizó una tendencia alcista, que puso fin a la desaceleración previa.

Gráfico III.2. 7. Evolución de las ventas reales de electrodomésticos.

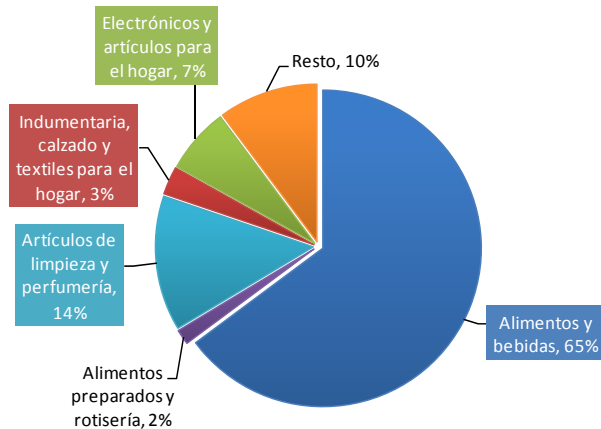


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Un punto relevante, que no debe perderse de vista al analizar la evolución de los diferentes ítems de ventas, es la importancia relativa que cada uno de ellos posee dentro de la estructura del comercio interno, y por lo tanto, su influencia en el comportamiento del total de ventas. En este sentido es preciso aclarar que, pese a la recuperación de las ventas de *Indumentaria* y *Electrónicos*, éstas no son lo suficientemente importantes para reactivar los niveles de consumo (participan en conjunto en un 10% en las ventas totales). En contraste, *Alimentos y Bebidas* tiene una alta preponderancia (explica un 65% de las cantidades vendidas) por lo que su nulo crecimiento impulsó a la baja a las ventas totales.

<sup>18</sup> Datos relevados por el INDEC, provenientes de la Encuesta de Comercios de Electrodomésticos y Artículos para el hogar.

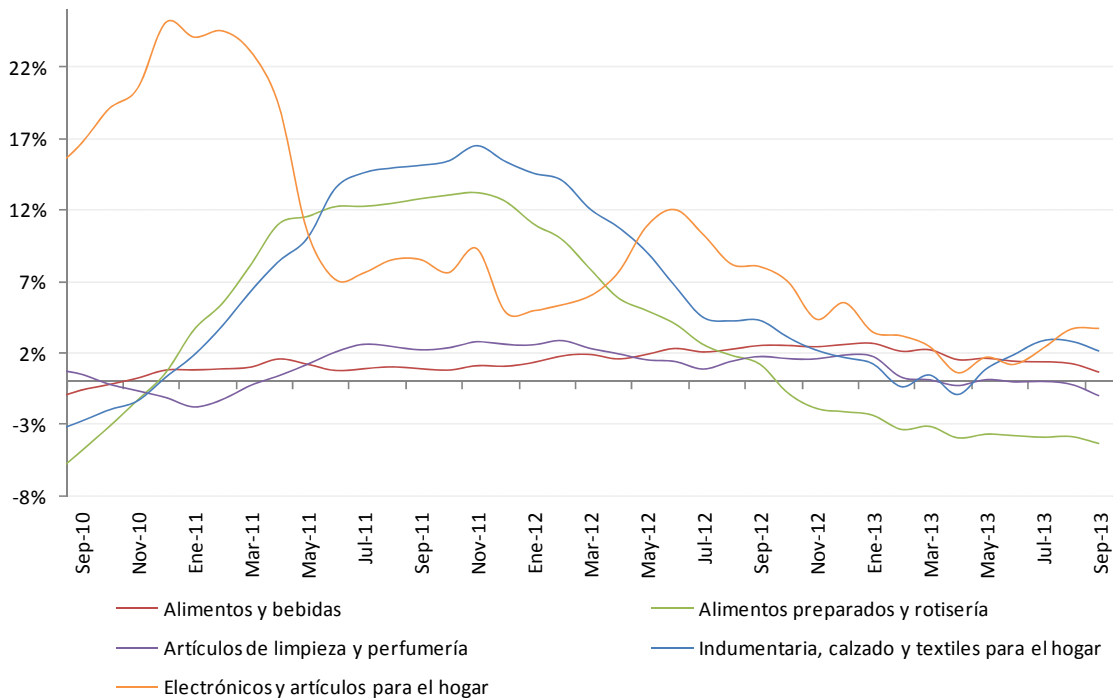
Gráfico III.2.7. Composición de las ventas reales de supermercados.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis.

A fin de contar con una perspectiva de comportamiento tendencial, a continuación se analizan las ventas reales acumuladas cada doce meses. Como puede apreciarse en el Gráfico III.2.8 la mayoría de los rubros dieron señales de moderación o hasta incluso de contracción. La excepción se dio principalmente en *Electrónicos* y en menor medida en *Indumentaria calzados y textiles*.

Gráfico III.2.8. Evolución de las ventas reales por rubros. Variación interanual acumulado 12 meses



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

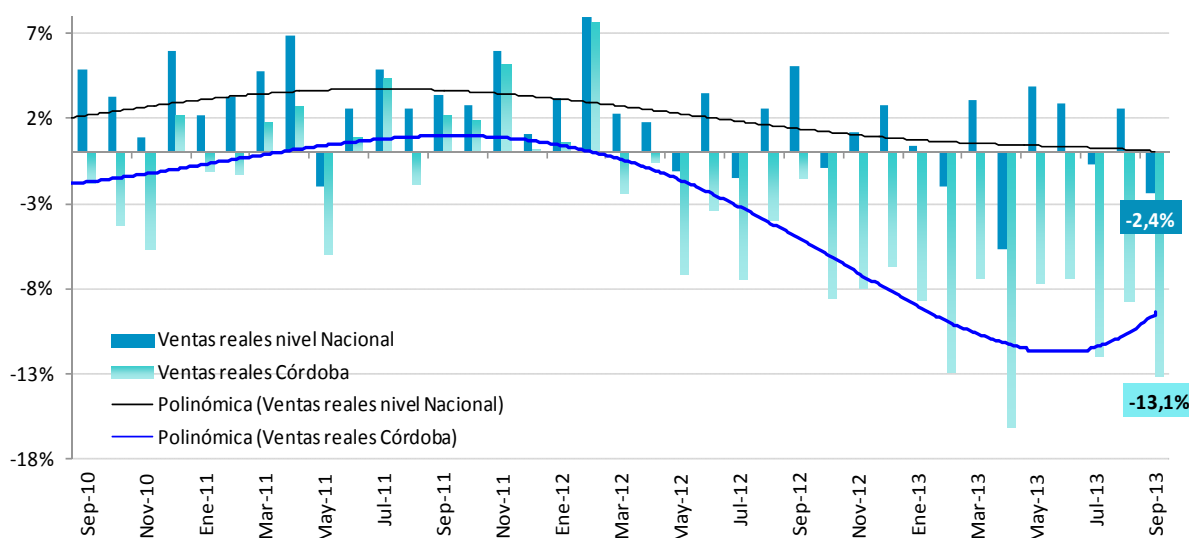
*Alimentos y Bebidas* exhibió un estancamiento, al evolucionar de manera estable a baja velocidad (por cuarto mes consecutivo creció a una tasa del 1%). Las ventas de *Artículos de limpieza y perfumería* se contrajeron un 1% en septiembre, tras registrar una variación nula los siete meses previos. Por su parte, *Alimentos preparados y rotisería* profundizaron su tendencia declinante al evolucionar en terreno negativo, tal como ocurre desde fines del 2012.

### Provincia de Córdoba

A continuación se expone un análisis del comercio interno de la Provincia de Córdoba, cuya participación sobre las ventas de supermercados del país es aproximadamente un 6%.

Las ventas de Córdoba (medidas en unidades) sufrieron en septiembre una contracción del 13,1%, y de este modo mantuvieron la desfavorable performance que presentan desde mediados del 2012. La magnitud de las caídas durante los últimos meses (fundamentalmente las registradas en abril, julio y septiembre) llevaron a acentuar la tendencia negativa que estas ventas mantienen desde el año pasado.

Gráfico III.2.9. Ventas reales en Córdoba y Nación. Variación interanual.



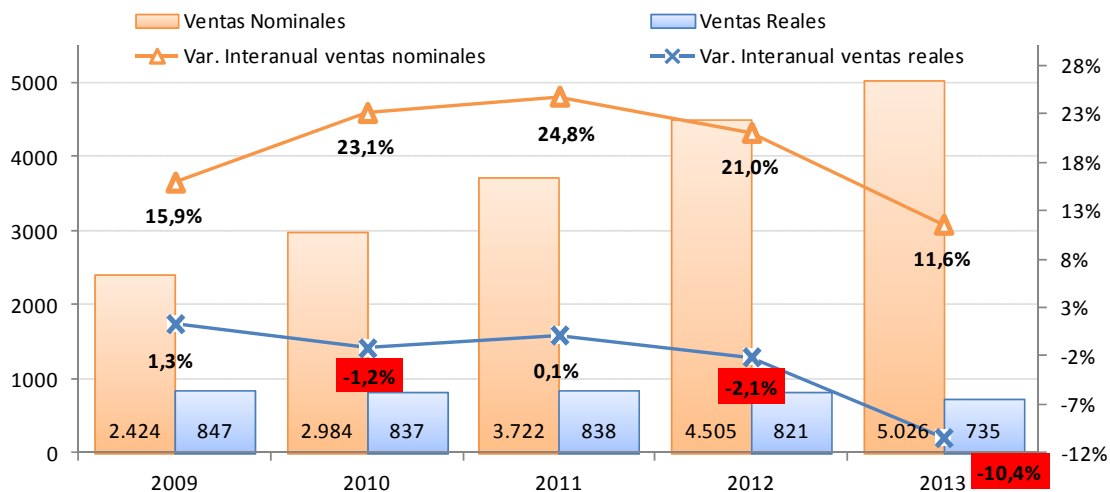
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis.

La caída en las ventas comerciales de Córdoba superó la retracción a nivel nacional (-2,4%). Dicha dinámica se mantiene desde años anteriores, con ventas provinciales reproduciendo de manera amplificada el comportamiento de las ventas nacionales.

Durante los primeros nueve meses del 2013 las ventas a precios constantes sumaron \$735 millones, lo que implicó una significativa contracción del 10,4% interanual. La misma fue la de mayor envergadura en comparación con igual periodo de los últimos cuatro años (respecto al 2012 la caída fue 5 veces mayor).

A precios corrientes las ventas registraron un exiguo aumento del 11,6%. En este caso también exhibieron una performance más desfavorable respecto a los años previos: la suba fue la más baja del periodo considerado, incluso se ubicó por debajo al crecimiento del 2009, cuando el consumo se vio resentido por la crisis económica.

Gráfico III.2.10. Ventas de Supermercados, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Primeros nueve meses. Años 2009-2012.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis.

### Distribución por rubros

La contracción por la que atraviesa el sector comercial en Córdoba se reflejó en las ventas de todos los rubros, que presentaron caídas interanuales en las cantidades vendidas durante los primeros nueve meses del 2013.

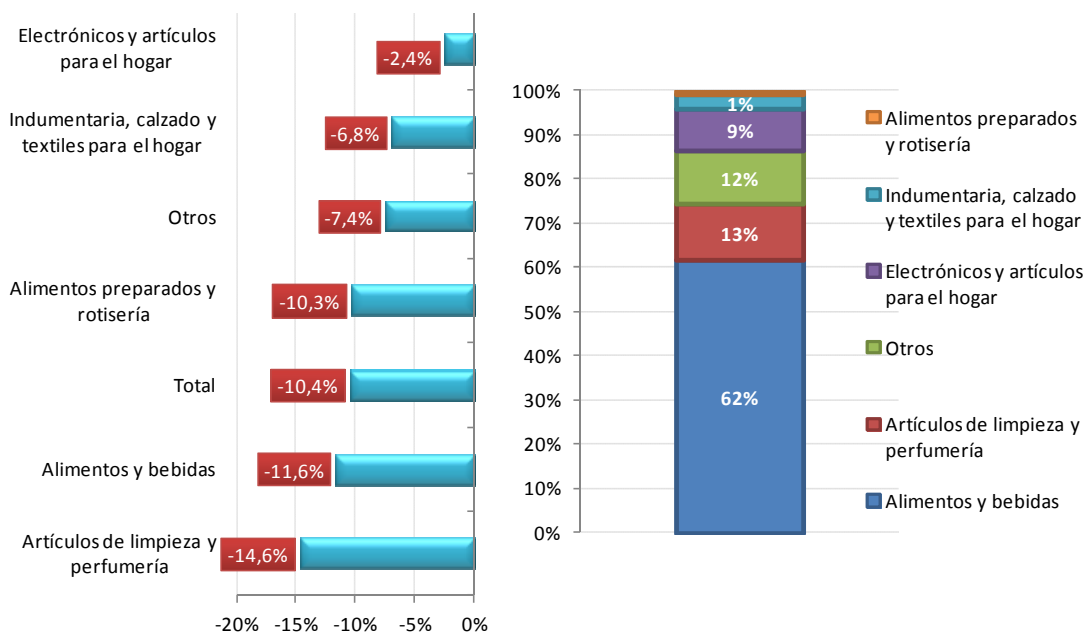


Las caídas más significativas se concentraron en los rubros de mayor preponderancia dentro de la estructura comercial de la provincia. Concretamente, *Alimentos y Bebidas* (que representa más de la mitad del total), sufrió una retracción del 11,6%. Por su parte, en el rubro *Artículos de Limpieza y perfumería*, cuya participación relativa es un 13%, la caída fue mayor, del orden del 14,6%.

*Alimentos preparados y rotisería* presentó una significativa retracción (-10,3%). No obstante, su impacto sobre el total de ventas es menor, dada su relativamente baja participación sobre este último (1%).

Gráfico III.2.11. Ranking de principales rubros de ventas reales, según variación interanual. Primeros nueve meses del año.

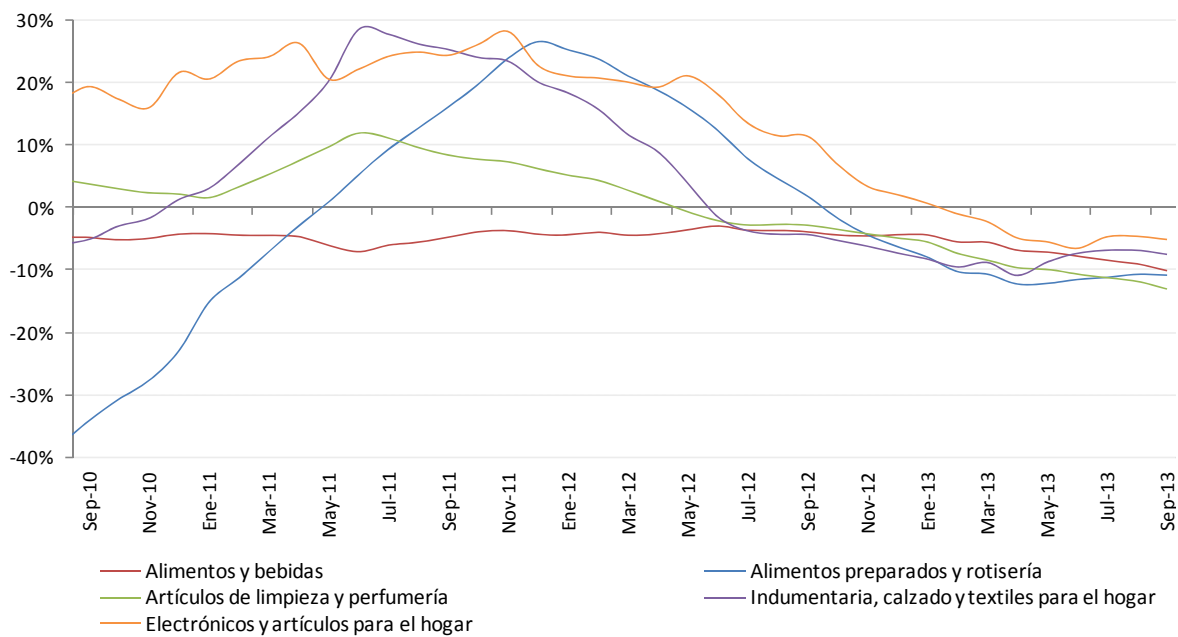
Composición porcentual de las ventas reales (lado derecho).



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Al observar la tendencia de los principales rubros de ventas es posible apreciar que en términos generales todos ellos mantuvieron la tendencia negativa que arrastran de comienzo de año. Los únicos rubros en los que es posible entrever una leve mejoría en su desempeño son *Electrodomésticos* e *Indumentaria*. No obstante, en ambos casos su recuperación no resultó suficiente para reactivar las ventas de sus respectivos sectores, por lo que continuaron evolucionando a tasas negativas.

Gráfico III.2.12. Evolución de las ventas reales por rubros  
Variación interanual acumulado 12 meses.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

### Centros de Compras

A continuación, se analiza otro indicador de la performance del sector comercial en Argentina, a saber, las ventas de los Centros Comerciales, según datos relevados por el INDEC<sup>19</sup>.

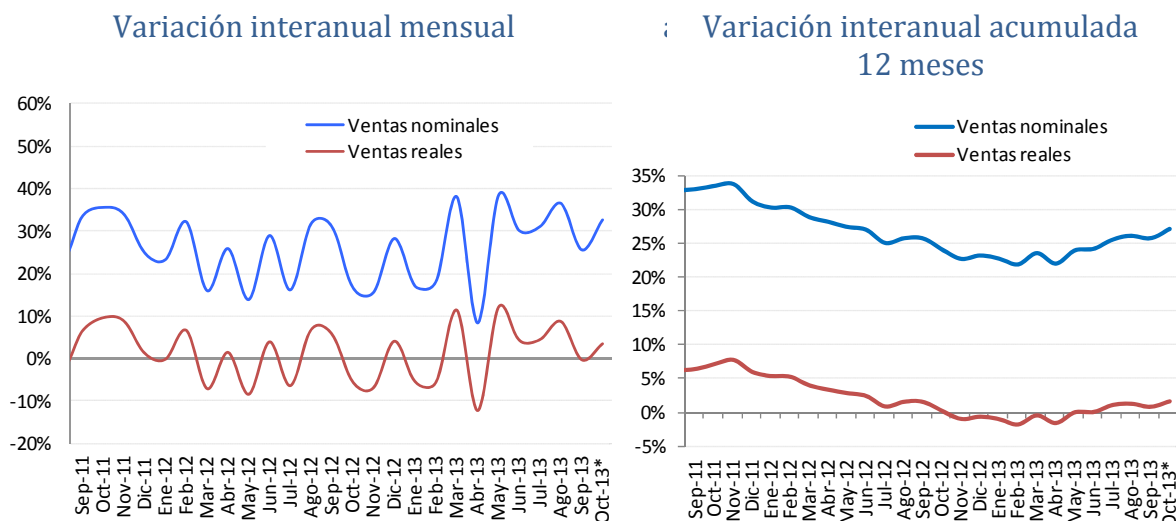
Como es habitual, las ventas de los shoppings evidenciaron un comportamiento en cierto modo errático durante los últimos meses: tras crecer a tasas moderadas en junio y julio, en agosto se aceleraron para finalmente en septiembre perder puntos de crecimiento, llegando a registrar un aumento prácticamente nulo en valores reales (-0,2%).

En dicho punto es preciso aclarar que las ventas de shoppings suelen ser más volátiles, comparativamente con las ventas de supermercados, y por ende más afectadas por el ciclo económico. Esto obedece a que en general los bienes que

<sup>19</sup> El análisis corresponde a un relevamiento realizado sobre 33 Centros Comerciales, de los cuales 17 se encuentran ubicados en la Ciudad de Buenos Aires, y los 16 restantes en el conurbano bonaerense.

involucran no se destinan principalmente a la satisfacción de necesidades básicas, como es el caso de varios rubros dentro de las ventas de supermercados.

Gráfico III.2.13. Evolución mensual de las ventas nominales y reales.

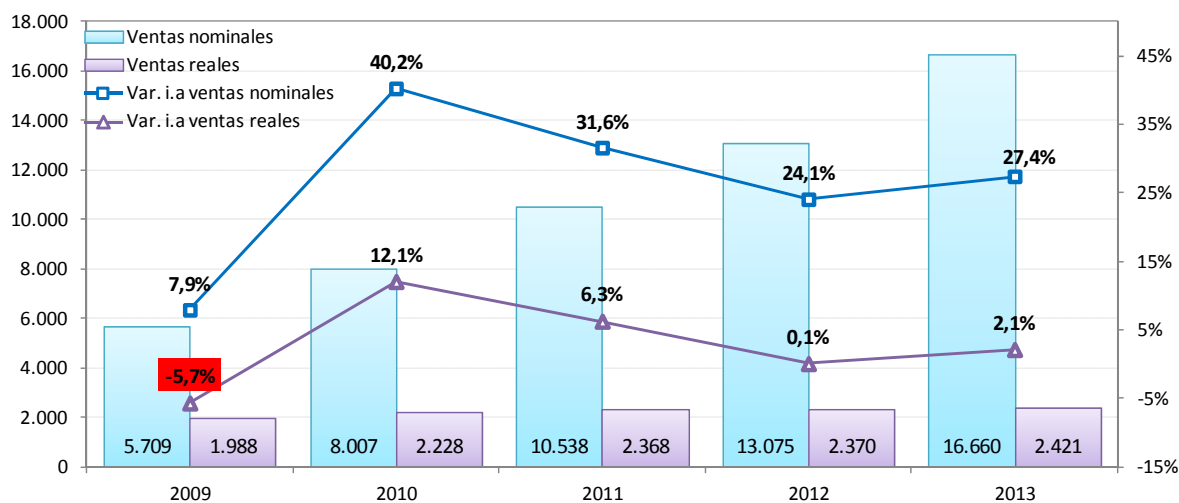


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis.

Al considerar su tendencia (tomando la variación interanual acumulada a 12 meses), se aprecia un cierto estancamiento en el consumo en los centros comerciales, que en términos reales implicó evolucionar a tasas prácticamente nulas. Sin embargo, los datos preliminares de octubre permiten entrever una cierta recuperación de la tendencia, explicada en parte por el impulso extra del día de la Madre.

Los datos comerciales de los primeros nueve meses del 2013 registran un crecimiento del 27,4% y del 2,1% en las ventas nominales y reales, respectivamente. Dichas cifras significaron una leve mejoría respecto a la performance de las ventas en igual periodo del año anterior.

Gráfico III.2.14. Ventas de Centros Comerciales, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Primeros nueve meses. Años 2009-2013.

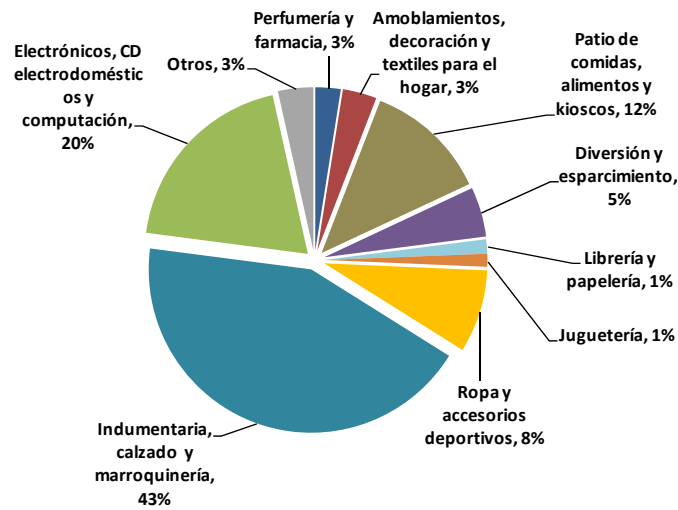


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis.

Del total de unidades vendidas en los shoppings entre los meses de enero y septiembre del 2013 (2.421 millones), un 43% correspondió al rubro *Indumentaria, calzado y marroquinería*, que de este modo se configuró como el más preponderante. En segundo lugar, se ubicó *Electrónicos, electrodomésticos y de computación*, cuya participación sobre el total fue del 20%. Siguieron en orden de importancia relativa las categorías *Patio de comidas, alimentos y kioscos* (+12%) y *Ropa y accesorios deportivos* (+8%). En conjunto, estos cuatro rubros concentraron el 83% de las ventas de los centros de compras (medidas en cantidades) en los primeros nueve meses del año.

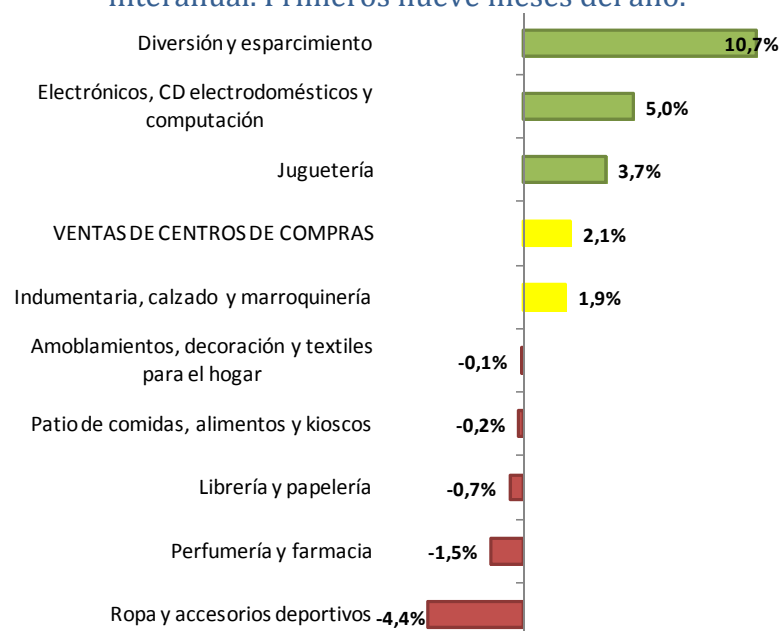
Al considerar el comportamiento de estos principales rubros es posible apreciar que impulsaron a la baja a las ventas totales. *Ropa y accesorios deportivos* registraron la caída más significativa (-4,4%), comparativamente a los restantes rubros, en tanto que *Patio de comidas* permaneció prácticamente invariable, con una caída del 0,2% en la comparación interanual. Los restantes ítems, *Indumentaria* y *Electrodomésticos*, si bien registraron subas interanuales (1,9% y 5%, respectivamente), las mismas implicaron una ralentización respecto a su evolución en meses anteriores.

Gráfico III.2.15. Composición porcentual de las ventas reales.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Gráfico III.2.16. Ranking de principales rubros de ventas reales, según variación interanual. Primeros nueve meses del año.



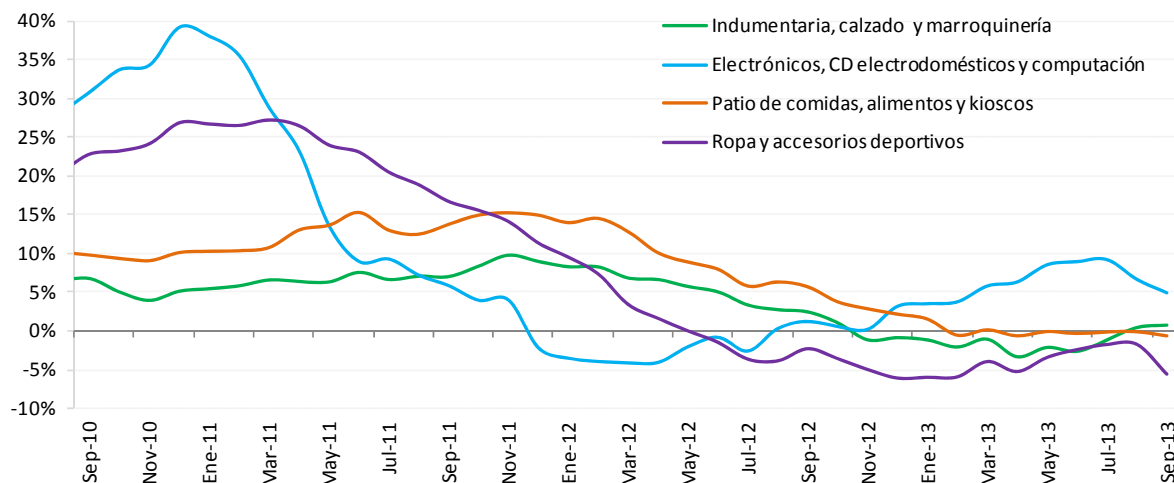
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis.

La dinámica anterior también puede apreciarse al considerar el comportamiento tendencial de los principales rubros de ventas. Tal como se observa en el próximo gráfico, los rubros *Electrónicos* y *Ropa y accesorios deportivos* sufrieron una retracción durante el último bimestre. Pese a esta desaceleración, el

ítem *Electrónicos* continuó evolucionando a tasas positivas. No es el caso de *Ropa* que presenta una tendencia negativa desde mediados del 2012.

Las restantes categorías: *Indumentaria* y *Patio de comidas*, permanecieron reprimidas, con tasas de crecimiento prácticamente nulas.

Gráfico III.2.17. Evolución de las ventas reales por principales rubros.  
Variación interanual acumulado 12 meses



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección provincial de estadísticas de San Luis.

### Conclusiones y Perspectivas

En términos generales es posible afirmar que el consumo privado se mantuvo en lo que va del 2013 en cierto modo reprimido (aislando las fluctuaciones mensuales propias de su evolución). Entre las principales causas del bajo impulso en el comercio se encontraron la incertidumbre que tiende a inhibir las compras. En otros términos, las expectativas de los consumidores se vieron afectadas por la ola de saqueos en todo el país y los cortes de suministro de energía, que generaron un cambio en el humor social y que seguramente se reflejen en los registros comerciales de los próximos meses, con un gasto más controlado de parte de las economías familiares.

Otros motivos que frenan un tipo de gasto más impulsivo se vincularon con la mayor inestabilidad laboral y las restricciones cambiarias. Estas últimas fortalecieron el gasto en turismo externo y de bienes importados como forma de

acceder al dólar oficial, y de este modo diluyó el efecto pro-consumo esperado en sus comienzos.

Asimismo, el freno en el ritmo del consumo obedeció también a los aumentos impositivos y ajustes de tarifas de los servicios públicos que restan márgenes de presupuesto para compras de las familias (las únicas tarifas que se mantienen aún congeladas son las del gas natural y la telefonía fija). En el caso de Córdoba, el gobierno provincial y municipios ya han anticipado para el 2014 incrementos tributarios entre un 25% y 35%<sup>20</sup>, lo que junto a una presión fiscal récord hacen posible prever un debilitamiento del consumo el año entrante.

Por último, la aceleración de los precios (que se mantuvo pese a los congelamientos de precios en supermercados) fue también causante del enfriamiento del consumo, al restar poder adquisitivo a los compradores. A partir del 1<sup>ro</sup> de enero del 2014 comenzará a regir un nuevo acuerdo de precios<sup>21</sup>, que se extendería en un principio por el plazo de un año.

En suma, el panorama general del 2013 es de amesetamiento en el consumo. Ante dicho escenario, el gobierno nacional puso en marcha un paquete de estímulos, tales como la suba del mínimo imponible del impuesto a las ganancias, cambios en el régimen monotributista, mejora en las asignaciones familiares, suba del salario mínimo y de las jubilaciones. En conjunto, estas medidas implicaron una significativa inyección de dinero en la economía, que se esperaba se volcaría al consumo. Si bien resulta demasiado pronto para evaluar la eficacia de dichas medidas para reactivar el comercio interno, los últimos datos disponibles no permiten entrever un fuerte repunte de las ventas de supermercados y centros comerciales.

Para el 2014 no es de esperar que se revierta la tendencia general de enfriamiento del consumo. No obstante, al interior de la misma será predominante

---

<sup>20</sup> Algunos de los aumentos dispuestos son en la Tasa vial, inmobiliario provincial, inmobiliario municipal y Inspección Técnica vehicular (ITV).

<sup>21</sup> El acuerdo es sobre una canasta de entre 175 y 200 productos, entre los que se incluye artículos de almacén, lácteos, cortes de carnes y pollo, verduras y frutas, jugos, gaseosas y cervezas y artículos de limpieza y de perfumería.

una heterogeneidad entre rubros, es decir, comportamientos dispares dentro del mismo sector comercial. Tal como se ha comenzado a perfilar en el 2013, el rubro electrónico se espera que presente una favorable performance (aunque claro está según evolucionen las trabas a las importaciones). Ello obedecería, por un lado, a que los bienes durables son vistos como refugio de valor y por otro lado, a la influencia del Mundial de Brasil.



## **IV. Sector Construcción**

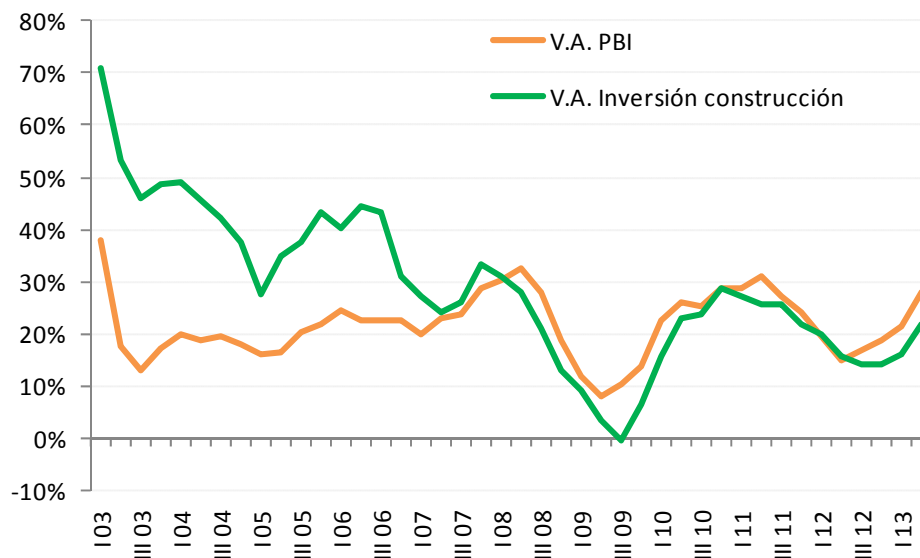
## Introducción

La construcción representa uno de los sectores más dinámicos de la economía tanto por el efecto multiplicador que genera como por su contribución en la creación de empleo y es un sector con gran impulso sobre la actividad económica. Este efecto multiplicador se evidencia en la creación de empleo en actividades vinculadas verticalmente hacia atrás y hacia delante. Entre las primeras se encuentran actividades vinculadas a la producción de insumos y materiales y actividades de producción, distribución y comercialización de energía y agua, entre otras. Entre las segundas se encuentran actividades inmobiliarias, de seguros y de servicios financieros.

### IV.1. Nivel de Actividad en el País

El comportamiento del nivel de actividad del sector es de suma relevancia a nivel nacional y provincial, y constituye una de las ramas de la economía clave a analizar. En efecto, de acuerdo a datos del INDEC para el segundo trimestre de 2013, la inversión en construcción representa cerca del 12% del PBI y tiene una participación en torno al 60% en la inversión agregada.

Gráfico IV.1.1. PBI e Inversión en construcción. Variación interanual.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

A su vez, la inversión en construcción tiende a estar muy vinculada con el ciclo económico (procíclico). En el siguiente gráfico se evidencia la relación que tiene

el Producto Bruto de la economía con la inversión en construcción, al evidenciar ambas series un comportamiento similar a lo largo de los años. De esta manera, el crecimiento de la economía impulsa la inversión en construcción, así como incrementos en el sector generan un efecto dinamizador en la actividad económica de Argentina.

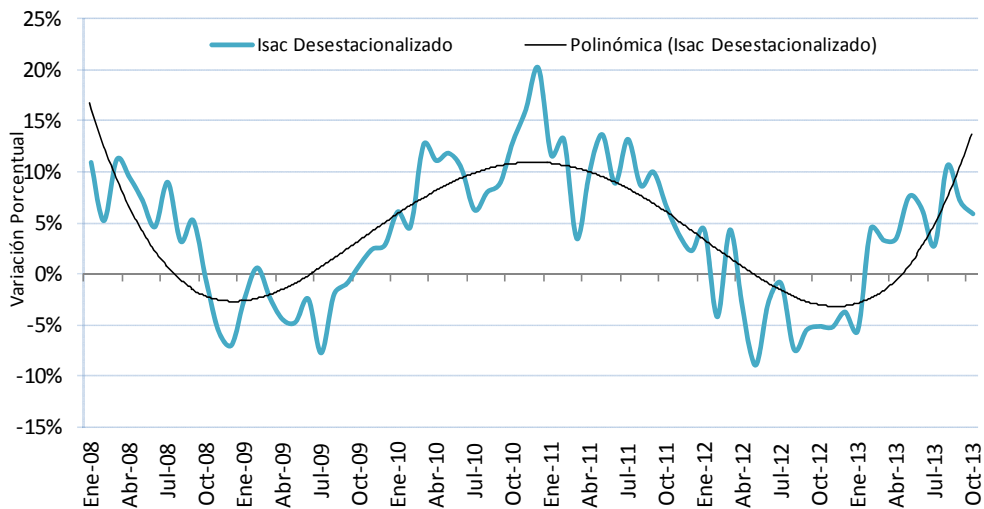
#### *Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)*

El **Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)** elaborado por el INDEC refleja la evolución del sector de la construcción a partir del comportamiento de un conjunto de insumos. Este indicador tiene periodicidad mensual y muestra la actividad de la construcción tanto en el sector público como privado. Si bien el seguimiento de la producción del sector mediante este método es parcial, puede considerarse al ISAC como una primera aproximación a la realidad.

La variación interanual de la versión desestacionalizada del ISAC para el período comprendido entre enero del año 2008 y octubre de 2013 se muestra en el Gráfico IV.1.2. En el mismo se observa que desde octubre del año 2009 la tasa de crecimiento del ISAC desestacionalizado ha sido positiva, lo que implica un incremento en relación al mismo mes del período anterior. Sin embargo, se aprecia que desde mediados del año 2011, la tasa de crecimiento interanual del ISAC mostró una marcada desaceleración, ya que pasó de aumentos superiores al 13% en mayo, a subas de 2% al cierre del año. A partir del mes de abril del año 2012, se observa una clara tendencia negativa en la actividad de la construcción, que se refleja en diez meses de caídas interanuales consecutivas del ISAC. Más aún, la baja registrada en mayo de 8,80% es la más importante desde la crisis del año 2002.

Sin embargo, a partir del mes de febrero, se evidencia un nuevo cambio de tendencia en la evolución de la actividad del sector, con incrementos interanuales en los últimos nueve meses. De hecho, en el mes de octubre el ISAC desestacionalizado registró una variación interanual positiva de 6,01%. La evolución futura de esta variable resulta clave para evaluar el desempeño de la actividad en este sector.

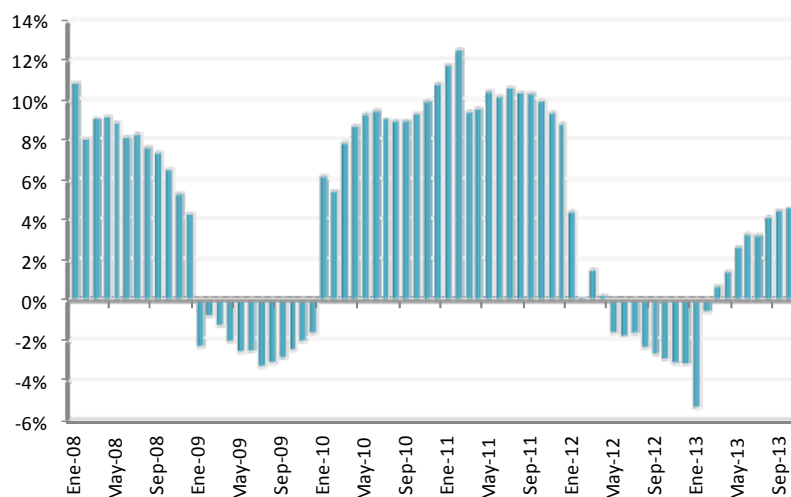
Gráfico IV.1.2. ISAC Desestacionalizado-Variación interanual.  
Período enero 2008- octubre 2013



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

Si se examina la tasa de variación interanual del ISAC desestacionalizado acumulado, se puede apreciar la marcada contracción que experimentó el sector en el año 2012. Desde el año 2008 (exceptuando el año de la crisis financiera internacional), este índice acumulado presentó tasas de crecimientos que rondaban entre un 8% y 11% interanual. En cambio, desde mayo de 2012 se fue acentuando la caída del sector, llegando a acumular al cierre del año una baja cercana al 3,2% interanual.

Gráfico IV.1.3. ISAC Desestacionalizado Acumulado Parcial - Variación interanual.  
Periodo Enero 2008-octubre 2013.

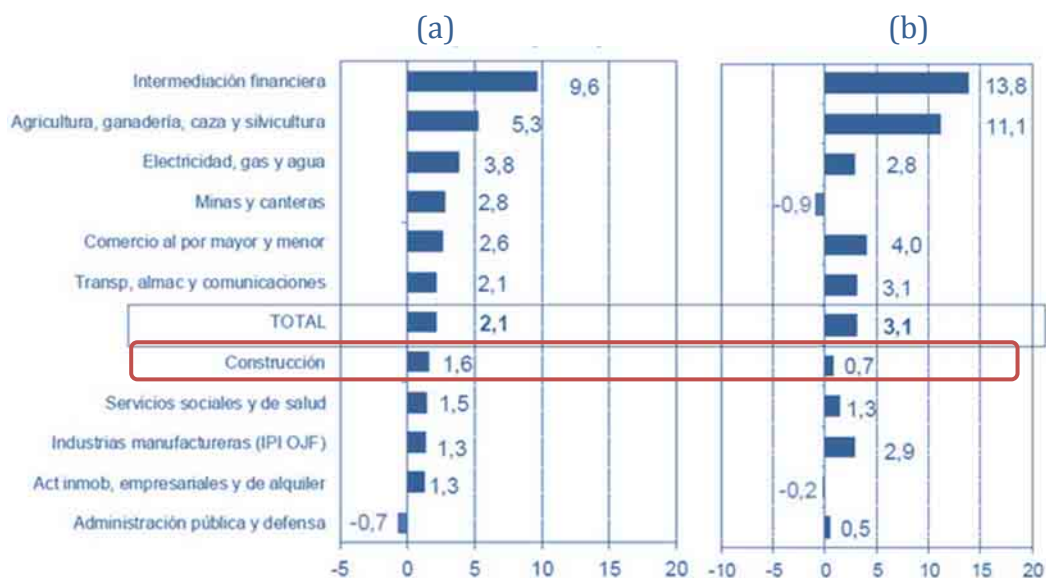


Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

En lo que va del año 2013, luego de un enero con la disminución más importante de toda la serie (5,4%), en el mes de febrero el índice acumula una variación negativa de sólo 0,6%, al verse parcialmente compensado por la mejora mensual. A partir del mes de marzo se vuelve a evidenciar un crecimiento en el acumulado parcial del índice, respecto al año pasado. Al mes de octubre de 2013 se lleva acumulado un 4,6% de crecimiento de este indicador.

Otro indicador de actividad interesante para analizar es el Índice General de Actividad (IGA) que es un estimador mensual no sesgado del PIB. Utiliza series estadísticas para construir un indicador de actividad económica que permite medir mensualmente la evolución de la economía en su totalidad y por rubros, combinando la representatividad del PBI pero con la frecuencia mensual de un Índice de Producción Industrial. Así se puede observar que en noviembre de 2013, el rubro de la construcción presenta una variación interanual positiva de 1,6%, mientras que en el acumulado al penúltimo mes del año se registra una suba interanual de 0,7%, respecto al mismo período de 2012.

Gráfico IV.1.4. Índice General de Actividad (IGA). Noviembre 2013. Variación interanual mensual (a) y Variación interanual del acumulado parcial (b).



Fuente: OJF.

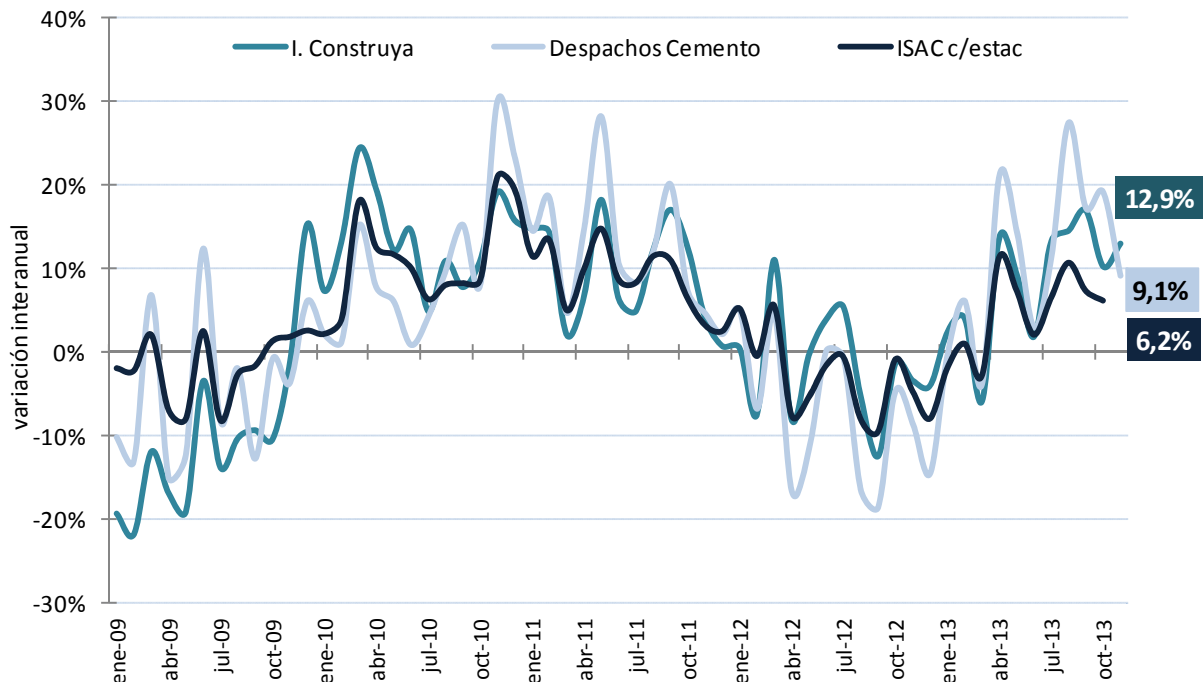
#### Indicadores adelantados del ISAC

El valor del ISAC es publicado por INDEC con un rezago mensual. Sin embargo, se cuenta con otros índices que adelantan el comportamiento del ISAC: el

**Índice Construya** -que mide la evolución del nivel de actividad a partir de los valores de venta de doce empresas representativas del mercado de insumos de la construcción- y los **Despachos de Cemento**, provisto por la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP).

Existe una elevada correlación entre dichos índices y el ISAC, por lo que sirven de guía para anticipar el comportamiento de la actividad de la construcción. En efecto, para octubre del corriente año, el nivel de actividad medido por el ISAC (con estacionalidad) presentó una variación interanual positiva igual a 6,2%, que se corresponde con la relevante mejora de ambos indicadores. Así, la variación interanual del Índice Construya para noviembre del año 2013 establece un aumento de 12,9% y para los Despachos de Cemento una suba de 9,1%, respecto al mismo mes del año anterior. De esta manera, estos datos muestran señales positivas para la actividad de la construcción e indican que la mejora del sector se mantendría en los próximos meses.

Gráfico IV.1.5. ISAC, Índice Construya y Despachos de cemento. Variación interanual. Enero 2009- noviembre 2013 (Índice Construya y Despachos) y octubre 2013 (ISAC)



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC, AFCP y Grupo Construya.

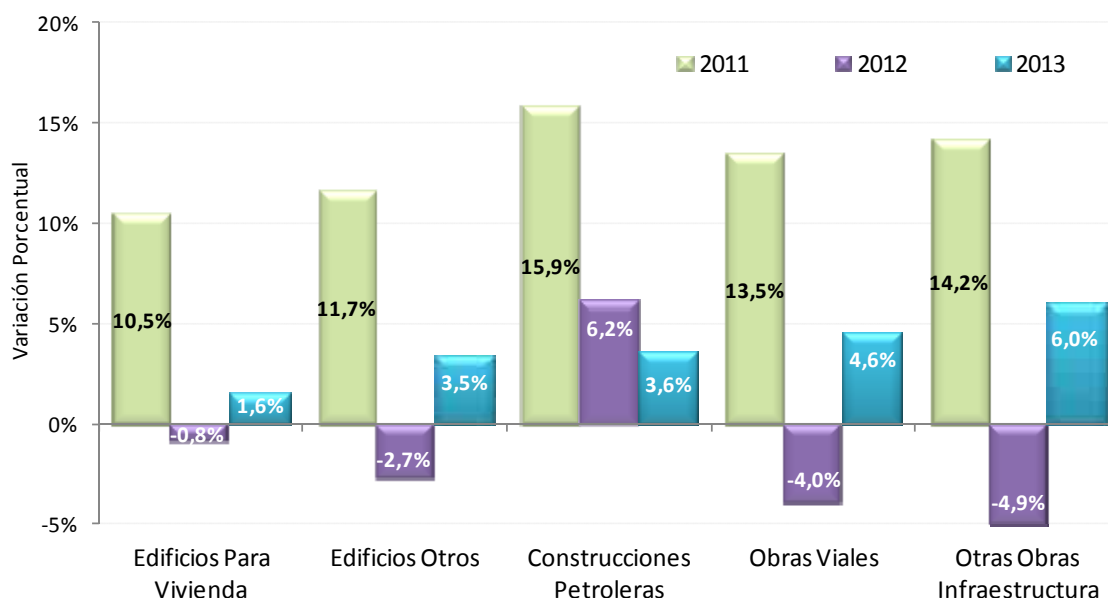
### ISAC por bloques

El ISAC está compuesto por distintos rubros que resulta interesante analizar. El bloque de **“Edificación para viviendas”** es el más importante y tiene una ponderación de 58%, seguido por **“Edificación para otros destinos”** (19%). Lo ocurrido en ambos bloques explica el 77% del comportamiento del ISAC; mientras que la conducta de **“Otras Obras de infraestructura”** explica un 10,4%, las **“Obras Viales”** un 7,2% y las **“Construcciones Petroleras”** un 5,1%.

La tasa de variación interanual del promedio de 12 meses a octubre de cada año del periodo 2011- 2013 se muestra en el Gráfico IV.1.6. En el mismo se observa que, respecto a 2011, en el que todos los bloques presentaron un incremento interanual claramente positivo, el promedio al décimo mes de 2012 muestra una caída de todos los rubros, a excepción de Construcciones Petroleras. Por su parte, en el promedio a doce meses a octubre de 2013, se evidencia una notable recuperación de todos los bloques, a excepción del rubro “Construcciones petroleras” que registra una variación positiva de 3,6%, inferior al año anterior.

Concretamente, las tasas promedio de aumento al décimo mes de 2013 fueron: “Otras Obras de Infraestructura” (6%), “Obras Viales” (4,6%), “Edificios para otros destinos” (3,5%), y “Edificios para Vivienda” (1,6%).

Gráfico IV.1.6. Bloques del ISAC. Tasa de variación interanual del promedio 12 meses- A octubre de cada año. 2011- 2013.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

## IV.2. Nivel de Actividad en Córdoba

A nivel provincial no se cuenta con un índice de características semejantes a las del ISAC a nivel nacional, razón por la cual se utilizan como indicadores de actividad, los Permisos de Edificación y los Despachos de Cemento.

### *Despachos de cemento*

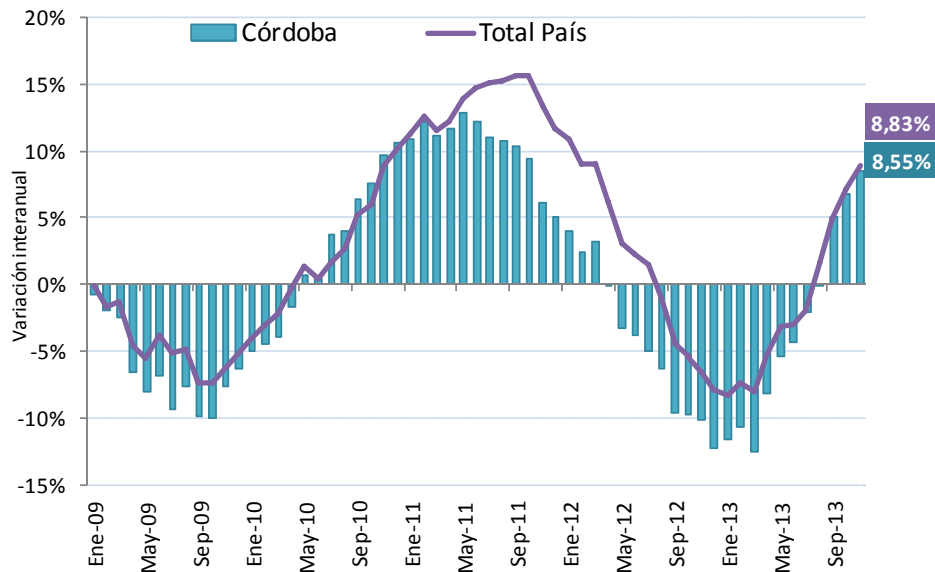
Dado que el cemento portland es un insumo esencial de la construcción, los **Despachos de Cemento** constituyen un indicador proxy del nivel de actividad del sector.

En el Gráfico IV.2.1 se analiza la evolución de los Despachos de Cemento registrados mensualmente en la Provincia de Córdoba y el país, considerando el comportamiento que presenta la variación del acumulado de los últimos doce meses respecto al mismo período del año anterior. Se observa que la provincia sigue la misma tendencia, apenas más volátil, que la serie nacional y, en efecto, desde el mes de mayo de 2013, los Despachos de Cemento, tanto de Córdoba como del país revirtieron la tendencia hacia abajo que se evidenciaba desde fines del año pasado. A su vez, en los últimos tres meses ya se registran subas interanuales y de relativa importancia.

Debido a la elevada correlación que existe entre el ISAC y los Despachos de Cemento, a partir de la evolución del segundo se puede inferir el comportamiento en el nivel de actividad de la construcción en la Provincia de Córdoba. En efecto, es posible apreciar la recuperación en las series, lo cual se condice con lo sucedido durante los últimos meses con la mayoría de los indicadores del nivel de actividad del sector. El signo negativo estimado desde abril de 2012 a nivel provincial, y las profundizaciones de las caídas de los meses siguientes muestran la importante crisis que atravesó la construcción en la Provincia de Córdoba. A su vez, a partir de mayo se observan incrementos interanuales, que consolidan la recuperación del sector. Este indicador registró un aumento de 8,55% para la provincia, frente a la suba de 8,83% evidenciada a nivel país.



Gráfico IV.2.1. Despachos de Cemento en Córdoba y Total país.  
Tasa de variación Interanual (Acumulado 12 meses). Enero 2009- noviembre 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de AFCP.

En el Gráfico IV.2.2 se evidencia que el consumo de Cemento de la provincia en el acumulado al mes de noviembre del año es el segundo más elevado desde el año 2007, después de 2011, año record en Córdoba. En el presente año se despacharon 1.191 millones de toneladas de cemento, frente a los 1.068 del mismo período del año anterior, lo que implica un 11,5% mayor.

Gráfico IV.2.2. Despachos de Cemento en Córdoba.  
En millones toneladas. Acumulada a noviembre de cada año. 2007- 2013.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de AFCP.

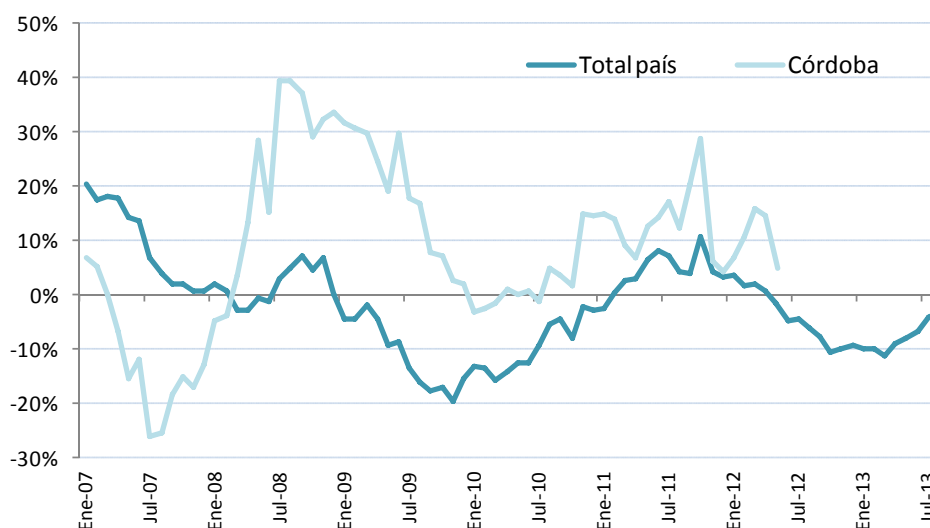
### Permisos de edificación

La superficie a construir, registrada mediante los **Permisos de Edificación** para obras privadas sobre una nómina representativa de 42 municipios, es un indicador relevado por el INDEC que permite estimar el grado de demanda de obras de construcción en el total del país y en cada una de las provincias. No obstante, debido a que los datos oficiales no se encuentran actualizados, se observan las estimaciones del Instituto de Estadísticas y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC).

Cabe destacar que la relación entre los Permisos de Edificación y el nivel de actividad no es directa, ya que entre ellos existe un período entre la autorización para la construcción y el momento en que se efectiviza la misma, que no responde directamente a algún patrón determinado.

Para analizar la tendencia de este indicador se considera la variación interanual en los Permisos de Edificación en el acumulado de doce meses para la Provincia de Córdoba y el país, en el período comprendido entre enero de 2006 hasta agosto del año 2013 (total país) y mayo de 2012 (Córdoba).

Gráfico IV.2.3. Variación interanual de Permisos de Edificación (Acumulado 12 meses). Enero 2006- mayo 2012 (Córdoba) y agosto 2013 (total país).



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC e INDEC

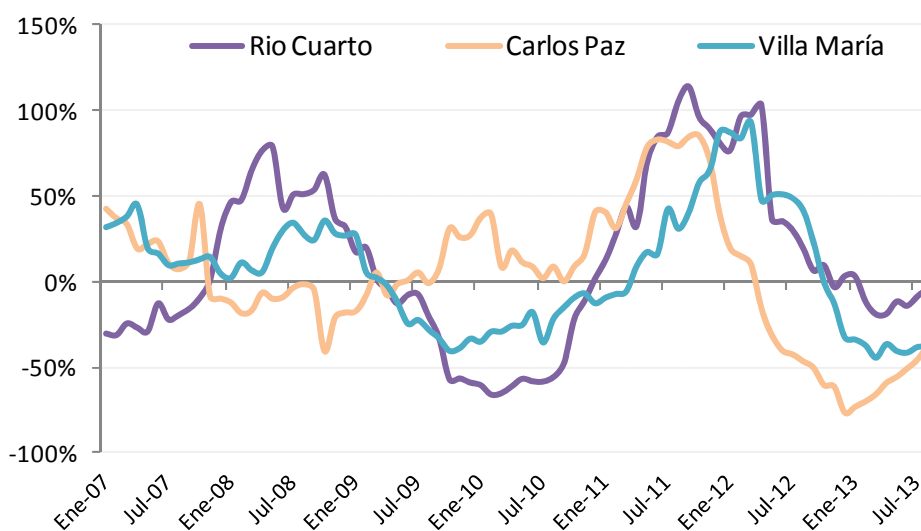
El análisis a nivel nacional revela que el nivel de actividad medido por este indicador muestra una fuerte volatilidad. Se puede observar que las tasas de crecimiento fueron decrecientes desde el año 2007 y negativas desde 2009.

Asimismo, el año 2010 evidencia una marcada recuperación en el sector, y denota una leve aceleración en sus tasas de cambio. En febrero de 2011 las variaciones vuelven a ser positivas, tendencia que se mantiene hasta octubre de ese año, en el que se revierte la tendencia. A partir de abril de 2012 las tasas a nivel nacional comienzan a ser negativas con la caída más pronunciada de 11,05% en el mes de marzo de 2013. Sin embargo, en los últimos meses considerados se observa un claro cambio de tendencia que, si bien todavía se registran caídas interanuales, éstas son cada vez más bajas. Para el mes de agosto de 2013, se registra una suba de 3,10% respecto del mismo período del año anterior.

La serie histórica provincial sigue una evolución similar pero de una manera más volátil. Por lo tanto, es de esperar que los permisos de edificación de Córdoba sigan la misma tendencia evidenciada a nivel país.

En línea con lo anterior, en el Gráfico IV.2.4 se analiza el comportamiento de las series de las ciudades de Río Cuarto, Villa Carlos Paz y Villa María que presentan información actualizada a agosto de 2013. En las variaciones interanuales del acumulado a 12 meses se puede observar que ya se ha revertido la tendencia negativa que se evidenciaba desde mediados del año pasado en las tres ciudades. Particularmente en agosto de 2013 se registra una variación negativa que ronda el 37% en Carlos Paz, el 38% en Villa María y sólo de 3,8% en Río Cuarto.

Gráfico IV.2.4. Permisos de Edificación. Variación interanual del acumulado 12 meses. Río Cuarto, Villa Carlos Paz, y Villa María. Período 2007- 2013.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC e INDEC

### IV.3. Rentabilidad del sector en la provincia de Córdoba

#### *Costo de Construcción*

El costo de la construcción en la Provincia de Córdoba se calcula a través del **Índice de Costo de Construcción** (ICC), y tiene como objetivo medir las variaciones mensuales que experimenta el costo de la construcción en base a una vivienda tipo. El índice se divide en tres rubros: **Materiales**, **Mano de Obra** y **Varios**, en el que se incluyen honorarios profesionales, instalación de gas, derecho de conexión y agua de construcción.

Se debe aclarar que a partir de noviembre de 2013, se construye un nuevo Índice del Costo de la Construcción ICC- Cba que mide las variaciones mensuales que experimenta el costo de la construcción de una vivienda social tipo, con una superficie cubierta de 50,25 m<sup>2</sup>, compuesta por cocina-comedor, dos dormitorios y baño. El nuevo Índice del Costo de la Construcción Córdoba, reemplaza al anterior indicador ya que para su realización se ha actualizado la metodología de cálculo y se ha mejorado el relevamiento de campo.

Los principales cambios metodológicos son los siguientes:

- Nueva Vivienda, de 50,25m<sup>2</sup> realizada de acuerdo a las nuevas tecnologías de construcción.
- Distinto tratamiento del concepto Mano de Obra, ya que el nuevo indicador considera el pago de los Adicionales No Remunerativos.
- Distinto proceso de cálculo de los precios medios, ya que el nuevo indicador utiliza la media geométrica como fórmula de cálculo.

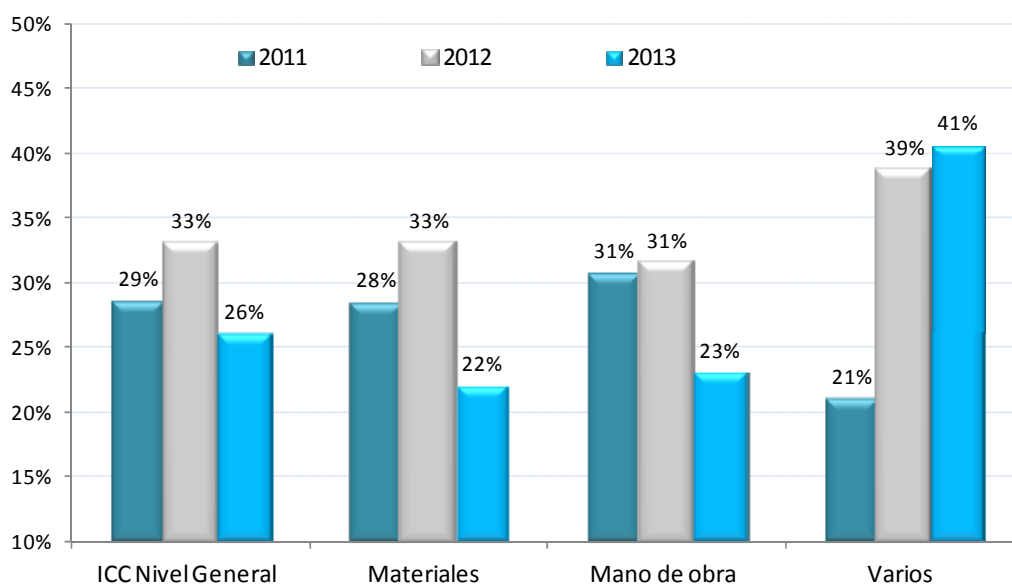
Durante el mes de noviembre de 2013 el Nuevo Índice de la Construcción Córdoba registró un incremento mensual del 0,6%. Las variaciones en los rubros del Índice son las siguientes: “Materiales” (2,4%), “Mano de Obra” (-1,3%) y “Varios” (0,0%).

Empalmado ambos índices las variaciones del Nivel General significaron un incremento del 26,0% en los últimos doce meses y en lo que va del año 25,5%. La variación en la mano de obra obedece a la incidencia del concepto no remunerativo extraordinario otorgado en el mes de Agosto de 2013.

De esta manera, el costo para edificar un metro cuadrado en Córdoba en el onceavo mes del año 2013 es de \$4.611,26.

Para profundizar el análisis, a continuación se observa la tasa de variación interanual de los rubros que componen el ICC, respecto a noviembre de cada año considerado. Se puede ver que el crecimiento en el Costo de la Construcción fue impulsado por el comportamiento de todos los bloques. El componente *Varios* presentó un aumento interanual de 41%, valor superior al evidenciado en años anteriores. *Mano de Obra* experimentó una variación del 23%, incremento inferior al del año 2012 y 2011; y *Materiales* creció un 22%, el más bajo de los tres años considerados.

Gráfico IV.3.1. Variación interanual del Índice de Costo de la Construcción y rubros. Provincia de Córdoba. Noviembre de cada año.



Fuente: sobre la base de DGEC.

### Precios de las viviendas

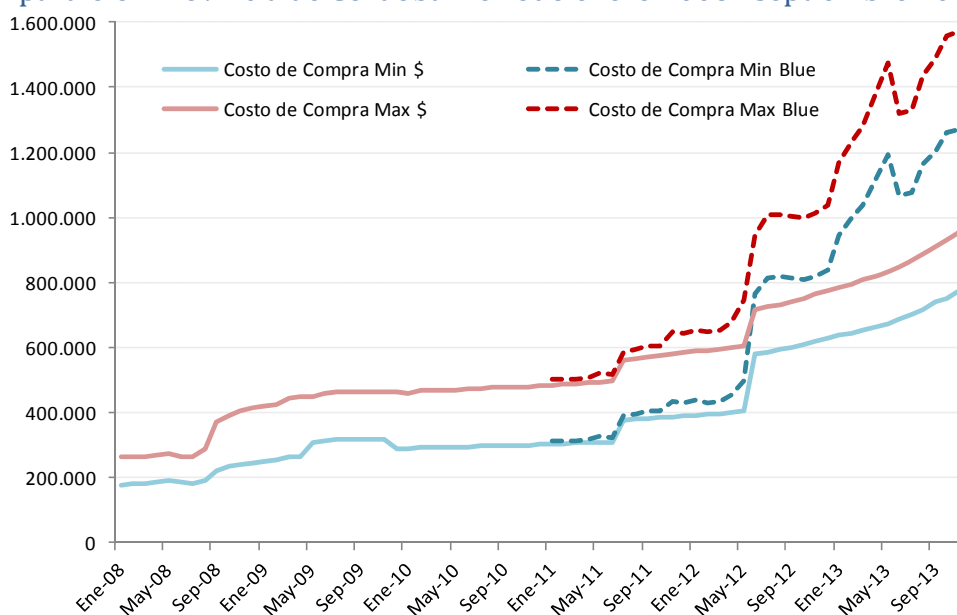
Los **precios de las viviendas a estrenar** se estiman a partir de los datos suministrados por IERIC acerca del valor de compra del m<sup>2</sup> de una vivienda a estrenar en la zona céntrica de la Provincia de Córdoba.

Es importante notar que desde diciembre de 2009 hasta julio de 2011, el precio de las viviendas en dólares no experimentó fuertes modificaciones, por lo cual el incremento del precio de venta en pesos fue equivalente a la tasa de depreciación del peso respecto al dólar. En agosto de 2011, se produjo un incremento en los precios de las viviendas en dólares, momento en que pasó el mínimo a U\$S1.200 el m<sup>2</sup> y el máximo a U\$S1.800. A su vez, en el mes de julio del año 2012 se evidenció

un nuevo incremento en los precios del m<sup>2</sup> de compra en dólares. El mínimo precio creció un 42%, pasando a costar US\$1.700 y el máximo aumentó un 17% al ascender a US\$2.100 el m<sup>2</sup>. Estos son los valores que aún se registran al mes de septiembre de 2013.

En este punto del análisis cabe remarcar que al momento de fijar los precios de venta de los inmuebles en moneda nacional, uno de los puntos claves a determinar entre compradores y vendedores es el tipo de cambio a utilizar. Así, dependiendo de si se valúan al tipo de cambio oficial o paralelo, o un promedio entre ambos, es el valor final de dicho inmueble. De esta manera, en el siguiente gráfico se muestra la evolución de los precios de una vivienda de 75,7 metros cuadrados a estrenar en la provincia de Córdoba desde enero de 2008 a septiembre de 2013, valuados a ambos tipo de cambio.

Gráfico IV.3.2. Costo de compra mínimo y máximo, según tipo de cambio oficial y dólar paralelo. Provincia de Córdoba. Período enero 2008 –septiembre 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC, BCRA y twitter Dólar Blue.

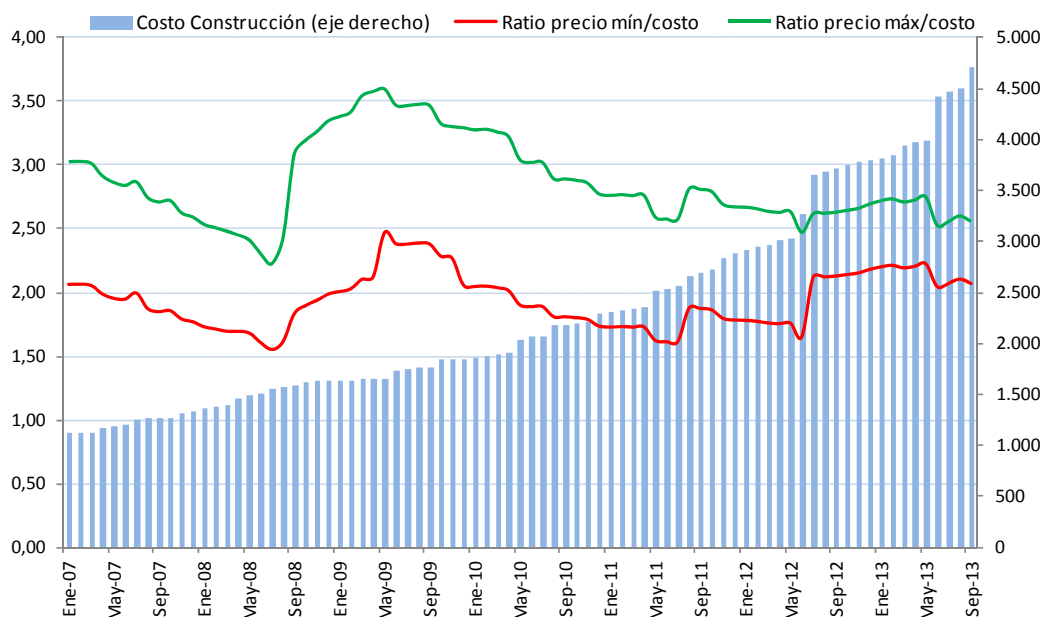
### Rentabilidad del sector

Para analizar la **rentabilidad del sector** de la construcción se compara el precio de venta de las viviendas con el costo que tiene su construcción, lo que permite conocer los incentivos que posee la oferta. Debido a la complejidad del sector y a la falta de información, se realiza una aproximación utilizando datos del

precio del metro cuadrado de una vivienda a estrenar situada en zona céntrica de la Provincia de Córdoba y datos del costo del metro cuadrado de construcción.

En el Gráfico IV.3.4 se observa que, desde el año 2009, el ratio precio/costo, luego de alcanzar los máximos niveles en el período considerado, presenta una tendencia decreciente, que se mantiene hasta fines de 2011, lo que insinúa una caída de la rentabilidad del sector. No obstante, en agosto del año 2011, ambas series registraron un fuerte aumento, y luego vuelven a decrecer. De igual manera, en julio de 2012 se produjo un nuevo salto, con la consiguiente mejora en la rentabilidad del sector, siendo los valores registrados de 2,12 el mínimo ratio y 2,62 el ratio máximo. A partir de ese mes se evidencia una leve tendencia creciente hasta que en el mes de junio de 2013 se registra una caída en este cociente, explicada por la intensificación del costo de la construcción. De esta manera, en el mes de septiembre se adquieren valores de 2,07 y 2,56, para el mínimo y el máximo respectivamente.

Gráfico IV.3.3. ICC y ratio precio/costo. Provincia de Córdoba. Período enero 2007 – septiembre 2013



Fuente: sobre la base de IERIC.

## IV.4. Características de la Oferta

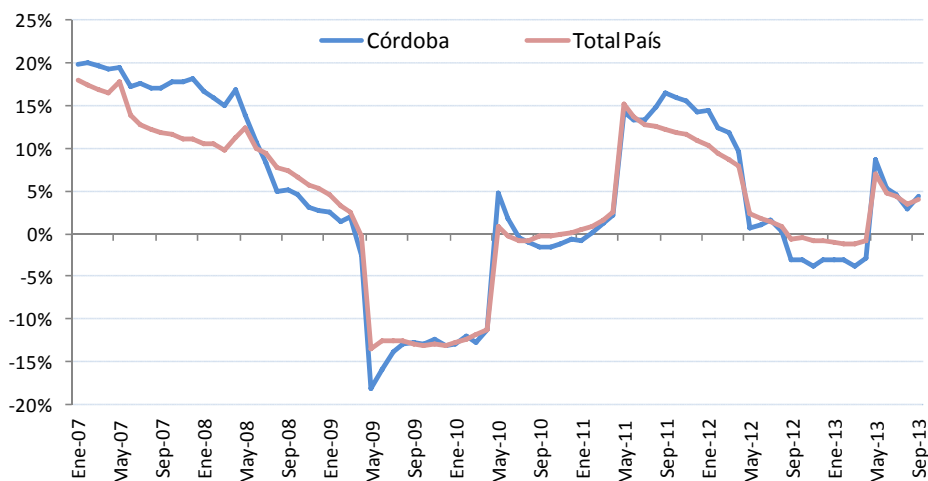
### Empresas en Actividad

A continuación se analizan las empresas en actividad, como variable indicativa del dinamismo de la oferta del sector. En septiembre de 2013 en la

Provincia de Córdoba, se registraron 1.788 empresas en actividad<sup>22</sup>, que implica un 4,4% más que en mismo mes del año anterior (76 instituciones). A nivel país, esta cantidad alcanzó las 23.464 empresas, un 4% superior respecto a septiembre de 2012 (907 instituciones).

Esto conduce a analizar la cantidad de empresas en actividad en el período 2007-2013. En el Gráfico IV.4.5 puede observarse una desaceleración en el ritmo de crecimiento desde el año 2007, hasta asumir valores negativos en los años 2009 y 2010, lo que sería, en principio, resultado de una menor rentabilidad en el sector debido a la crisis internacional. A mediados del año 2011, se recupera la tendencia creciente, pero desde el segundo semestre del año pasado se vuelve a evidenciar una caída en el número de empresas en actividad, tanto a nivel nacional como provincial. Sin embargo en los últimos meses considerados en el análisis se evidencia una importante recuperación de las empresas en actividad con variaciones positivas en ambas series.

Gráfico IV.4.1. Cantidad de empresas en actividad – Variación interanual en Córdoba y país. Enero 2007- Septiembre 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

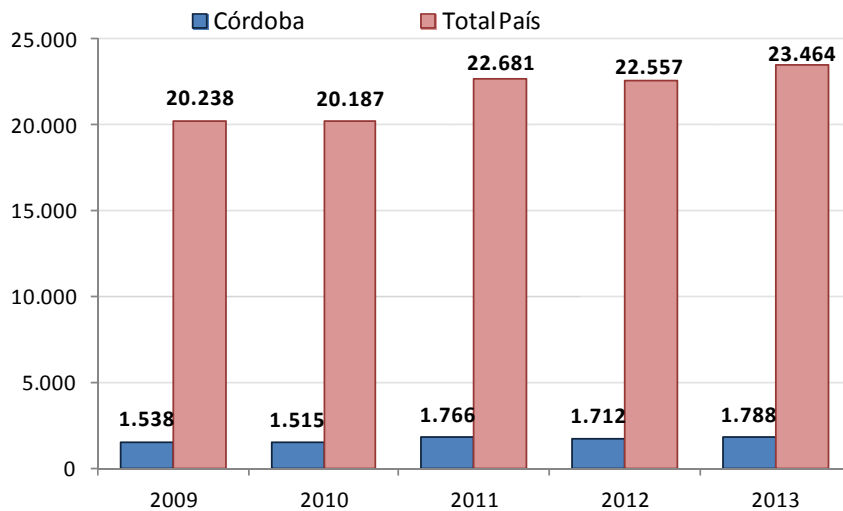
El gráfico que sigue muestra la cantidad de empresas registradas en el total país y en la provincia de Córdoba en los meses de septiembre desde el año 2009 hasta la actualidad. Resulta interesante ya que evidencia que el número de

<sup>22</sup> Se consideran empresas en actividad aquellas que han abonado el arancel vigente del Instituto de Estadísticas y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC).



empresas en actividad ha ido incrementándose a lo largo de los años en ambas series, a pesar de los vaivenes experimentados por el sector de la construcción.

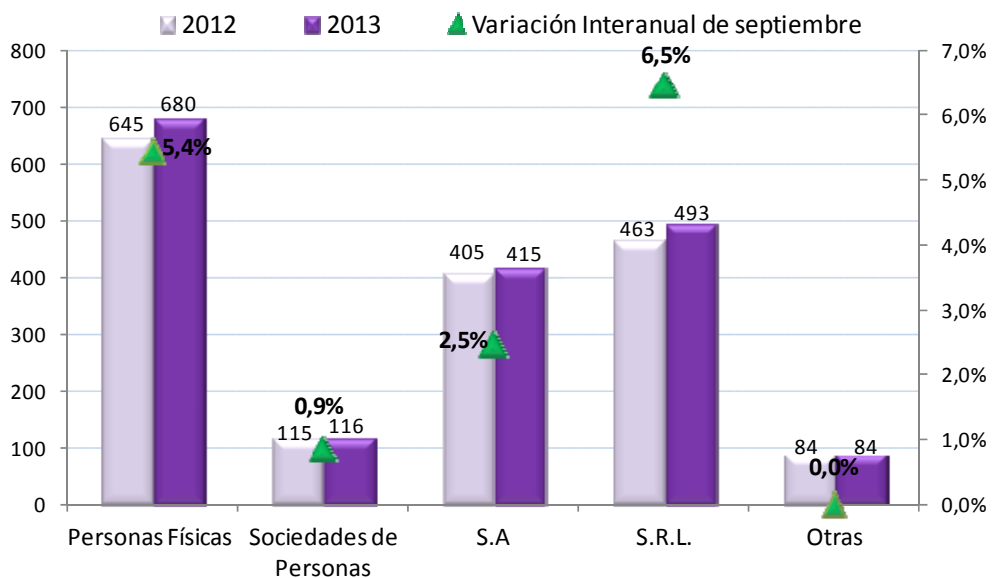
Gráfico IV.4.2. Cantidad de empresas en actividad –Córdoba y país. A septiembre de cada año 2009- 2013.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

A continuación se analiza la cantidad de empresas en actividad de acuerdo a su forma jurídica, al mes de septiembre del año 2012 y 2013, y la correspondiente variación interanual.

Gráfico IV.4.3. Empresas en actividad por forma jurídica. Cantidad de empresas y Variación interanual a septiembre.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

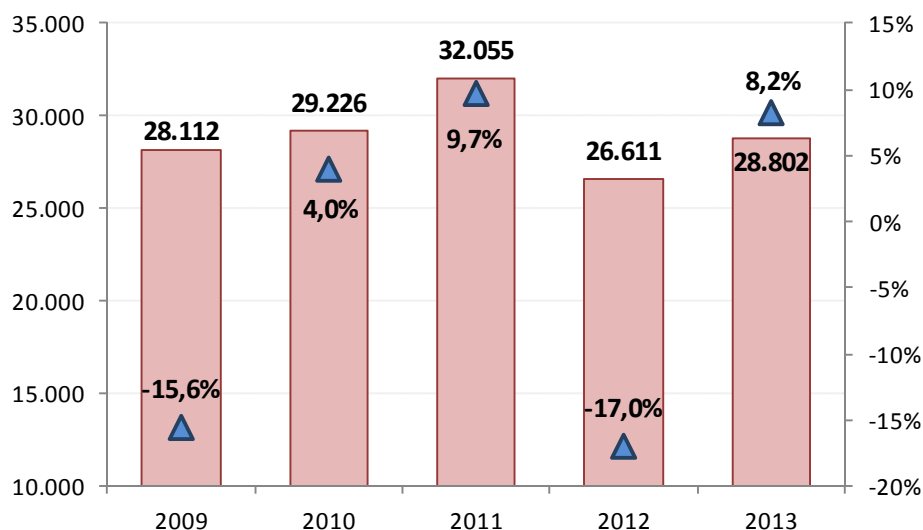
Puede observarse que en septiembre de 2013 todos los rubros evidenciaron incrementos respecto al año 2012 a excepción de “Otras” que registra el mismo número de empresas que el año anterior. “**Sociedades de Responsabilidad Limitada**” presenta un incremento de 6,5% (30 empresas más), “**Personas Físicas**” evidencia una variación de 5,4% (35 empresas), “**Sociedades Anónimas**” de 2,5% y “**Sociedades de Personas**” registra una leve suba interanual en la cantidad de empresas en actividad de 0,9%.

#### *Puestos de trabajo en la construcción*

En esta sección interesa analizar otro aspecto de la oferta del sector que es la cantidad de puestos de trabajo formales en el sector de la construcción, tanto a nivel provincial como en el total país. Cabe aclarar que sólo se consideran los trabajadores que se encuentran registrados, es decir, que poseen por ejemplo, una obra social y un seguro de vida.

En el mes de agosto de 2013 el sector de la construcción de la provincia de Córdoba cuenta con 28.802 puestos de trabajo, mientras que a nivel país los mismos ascienden a 401.487.

Gráfico IV.4.4. Puestos de trabajo registrado en Construcción. Provincia de Córdoba. Cantidad de puestos y Variación interanual a agosto de cada año. 2009- 2013.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

En el Gráfico VI.4.4 se muestra la cantidad de puestos de trabajo existentes en la provincia de Córdoba en agosto de cada año considerado desde 2009 hasta la

actualidad. Se evidencia que si bien el número de trabajadores se está recuperando respecto al año pasado, éstos todavía son inferiores a los años 2010 y 2011. El año 2011 registra un récord en el número de puestos registrados superando los 32.055 trabajadores.

#### **IV.5. Características de la Demanda**

En este apartado se analizan los sueldos necesarios para comprar o construir una vivienda a estrenar; y los créditos hipotecarios, con el objetivo de conocer la capacidad de compra o “*demanda potencial*” de viviendas.

##### *Sueldos necesarios para construir o comprar una vivienda*

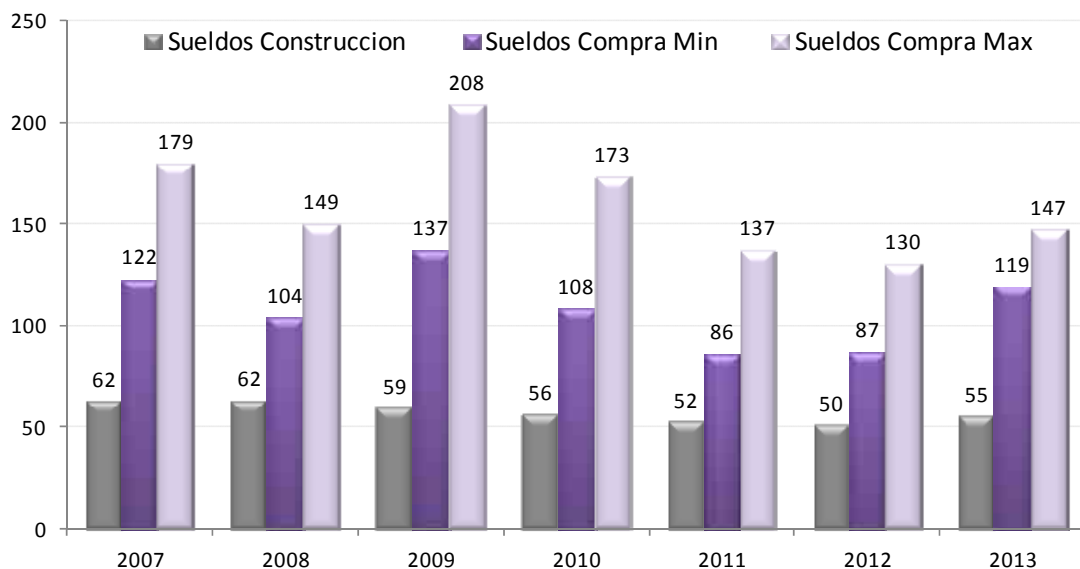
Una medida para evaluar el precio relativo de la vivienda en términos de los salarios es analizar el esfuerzo que debe realizar un asalariado para poder construir o comprar una vivienda. Así, se compara la evolución del salario neto que perciben los trabajadores, con el costo de la construcción de una vivienda tipo (75,7 m<sup>2</sup>, dos dormitorios) y con el costo de compra, respectivamente. Se consideran aquí los datos de salarios formales netos, el costo de la construcción para la provincia de Córdoba y los precios de las viviendas, y se analiza la evolución de cada variable a lo largo del período 2007-2013, teniendo en cuenta el promedio del segundo trimestre de cada año. Es importante aclarar que en la estimación de los salarios necesarios para construir una vivienda no se tiene en cuenta el costo del terreno, que se supone la posesión previa por parte de los asalariados.

Puede observarse una clara caída desde el año 2009 hasta el 2012 en la cantidad de sueldos necesarios tanto para comprar como para construir una vivienda, lo que refleja un aumento en el poder adquisitivo de los trabajadores. En efecto, en el segundo trimestre del año 2009, un trabajador del sector privado registrado necesitaba en promedio 59 sueldos para construir una vivienda, y entre 137 y 208 sueldos para comprarla. Mientras tanto, en 2012 un trabajador requería de 50 sueldos para construir una vivienda, y para comprarla necesita de 87 como mínimo a 130 sueldos en promedio como máximo. En cambio, en el segundo trimestre del presente año, los valores ascendieron levemente, respecto al año anterior (55, 119 y 147, respectivamente), reflejando una leve caída del poder adquisitivo de las personas, medido de esta manera.

La disminución en la cantidad de sueldos necesarios para comprar y/o construir una vivienda hasta 2012 puede explicarse teniendo en cuenta dos etapas. La primera de ellas se extiende hasta julio de 2011, período en el que los costos de compra en dólares se mantienen constantes, por ende, las variaciones en la cantidad de sueldos se deben a modificaciones diferenciales en el tipo de cambio y en el sueldo neto promedio. Como los cambios en el primero fueron proporcionalmente menores a las variaciones en el segundo, la cantidad de sueldos necesarios para comprar una vivienda se vieron reducidos. La segunda etapa se inicia en agosto de 2011 con el aumento del precio de las viviendas en dólares; como este incremento y la variación en el tipo de cambio inferiores al aumento del sueldo neto promedio, la cantidad de sueldos necesarios continúa disminuyendo.

En cambio, en los dos últimos trimestres del año pasado, se produjo un salto en los precios de las viviendas en dólares, principalmente del mínimo, que no llega a compensar el aumento en el salario neto de los potenciales compradores. A su vez, se evidenció una leve aceleración en el ritmo de devaluación, en los últimos meses del año pasado y en lo que va del año 2013.

Gráfico IV.5.1. Cantidad de sueldos necesarios para construir y comprar una vivienda—promedio del segundo trimestre de cada año. Período 2007-2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de DGEC, IERIC y MECON.

La variación interanual de los sueldos necesarios para comprar una vivienda en el segundo trimestre de 2013 fue positiva en aproximadamente 37% para el

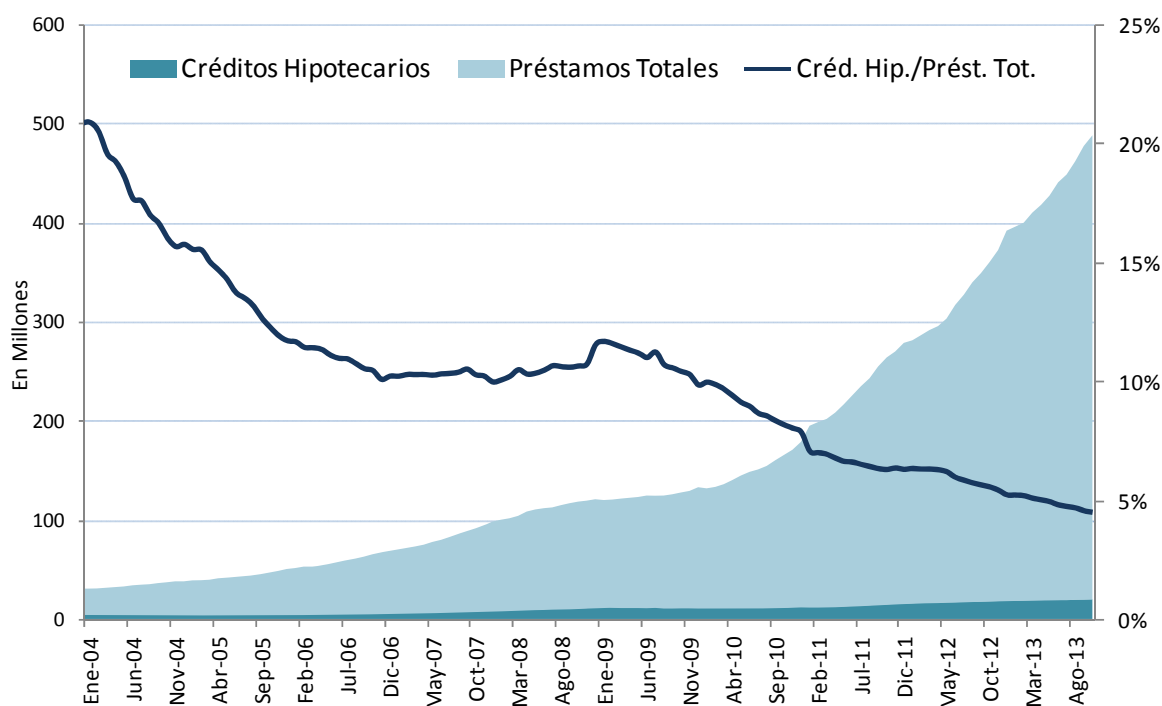
mínimo (aproximadamente 32 sueldos) y 13% para el máximo (un incremento de 17 sueldos de un trabajador registrado del sector privado).

En el caso de los sueldos necesarios para construir una vivienda, desde el año 2009 el costo de construcción de una vivienda tipo aumentó también en menor proporción al incremento en el sueldo neto, lo que llevó a una reducción en la cantidad de sueldos necesarios para ello. Sin embargo, a partir del tercer trimestre del año 2012, el importante incremento evidenciado en el costo de la construcción, es superior a los aumentos salariales. De esta manera, este indicador subió 9% en relación al mismo período del año anterior (cinco sueldos aproximadamente).

### Créditos Hipotecarios

Como la construcción o adquisición de un inmueble implica un monto elevado de dinero, el crédito hipotecario es una variable trascendental en la decisión de compra o construcción de viviendas.

Gráfico IV.5.2. Créditos hipotecarios y créditos totales.  
Período Enero 2004 –septiembre 2013. En millones de \$.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

En el Gráfico IV.5.2 se observa la evolución de los créditos hipotecarios, créditos totales y el cociente entre ambas variables. Los créditos hipotecarios

crecieron a una tasa del 16,6% promedio anual durante el período comprendido entre octubre de 2004 y octubre del año 2013. Del gráfico se destaca que, desde enero de 2010, los créditos totales presentan un crecimiento pronunciado que no resulta impulsado por su componente créditos hipotecarios, dado que este rubro permanece relativamente estable en el período. Concretamente, en octubre de 2013, los valores para los créditos totales fueron de \$466.546.842, es decir un 36,8% mayor a los otorgados en el mismo mes del año anterior, y los préstamos hipotecarios superaron los \$21.227.331, monto que implica una variación interanual de 10,8%.

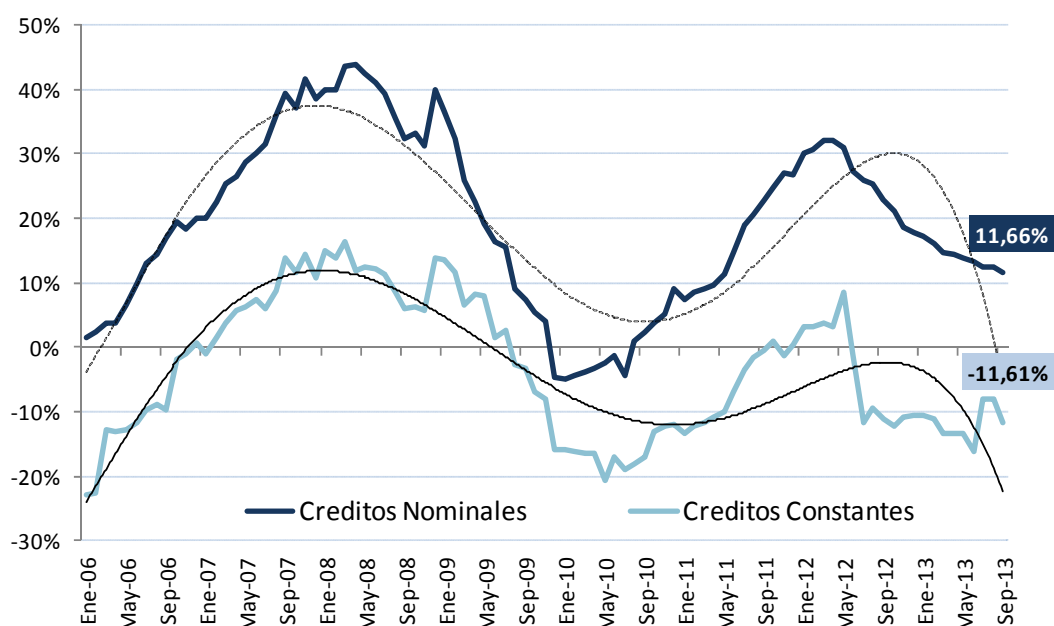
Resulta importante notar que la participación de los créditos hipotecarios en el total de préstamos (medida por el cociente entre ambas variables) es decreciente en el período analizado; esto se debe a que, como se mencionó en el párrafo previo, la tasa de crecimiento de los préstamos totales fue superior al incremento de los hipotecarios. Específicamente, en octubre del año 2012 los créditos hipotecarios representaron un 5,6% de los totales, mientras que en el décimo mes del presente año constituyen un 4,5% de los mismos.

A continuación se analiza el poder adquisitivo de los créditos hipotecarios, esto es, la comparación de los mismos con el costo de la construcción. Para ello se observa la evolución de las variaciones interanuales de los créditos hipotecarios nominales y constantes; la cual se obtiene luego de deflactar la serie nominal utilizando el Índice de Costos de la Construcción con base en enero del año 2005.

En el Gráfico IV.5.3 que se presenta en la página 120 se observa que el período comprendido entre enero del año 2006 y abril de 2008 se caracteriza por un crecimiento pronunciado en ambas series, en el mismo se alcanzan los máximos valores de crecimiento interanual de todo el período analizado; esto es, 43,8% de variación interanual para créditos nominales y 16,3% para constantes. A partir de abril de 2008, puede observarse una marcada desaceleración en las tasas de crecimiento, las que llegan a ser negativas durante el primer semestre del año 2010. No obstante, a fines de ese año se retorna la tendencia creciente y los créditos - tanto en términos nominales como constantes- comienzan a presentar variaciones interanuales positivas.

Sin embargo, a partir del mes de julio de 2012 se puede apreciar una importante caída de los créditos hipotecarios en valores constantes, lo que muestra una pérdida en el poder adquisitivo de los préstamos otorgados en ese mes. Esto se explica por el importante incremento del costo de la construcción evidenciado. En septiembre de 2013, los créditos nominales se vieron incrementados un 11,66%, respecto al mismo mes de 2012, mientras que los créditos en valores constantes cayeron un 11,61%.

Gráfico IV.5.3. Variación interanual de los créditos hipotecarios para vivienda en valores nominales y constantes. Período enero 2006- agosto 2013



Fuente: sobre la base de IERIC y BCRA.

#### IV.6. Encuesta Cualitativa de la Construcción

La **Encuesta Cualitativa de la Construcción** -que realiza el INDEC a grandes empresas- muestra las perspectivas de los miembros del sector, que se forman a partir de las señales que estos empresarios perciben. Los resultados obtenidos muestran mayoritariamente perspectivas de estabilidad para los últimos meses de 2013.

Entre los empresarios que realizan principalmente *obras privadas*, el 73,7% opinó que la actividad no cambiará en noviembre respecto al mes anterior, mientras que el 15,8% dijo que aumentará y el 10,5% restante estimó una disminución. Estos empresarios dedicados a la obra privada estimaron que el aumento de la actividad

se debe a los nuevos planes de obras públicas (38,9%), a la mayor inversión en obras privadas (27,9%), al reinicio de obras públicas (22,1%) y a otras causas (11,1%).

En el caso de los empresarios dedicados a las *obras públicas*, el 57,1% estimó que la actividad no cambiará, mientras que el 22,9% piensa que aumentará y el 20% que disminuirá. Éstos estimaron que la suba de la actividad se debe a los nuevos planes de obras públicas (35,4%), al reinicio de obras públicas (23%) y a la mayor disponibilidad de créditos (12,5%) entre otras razones

Estas perspectivas se dan en un contexto general del sector, donde el 94,3% de las empresas dedicadas a la obra pública están realizando obras, mientras que en las dedicadas a las obras privadas el porcentaje es de aproximadamente 89,5%.

### *Conclusiones y perspectivas*

Del análisis de los principales indicadores relacionados con la actividad de la construcción, se aprecia claramente que luego de un 2012 con una importante crisis en el sector, la construcción este año presentó una sostenida recuperación.

En primer lugar, a partir del mes de febrero, se evidenció un cambio de tendencia en la evolución de la actividad del sector, con incrementos interanuales en los últimos nueve meses del ISAC desestacionalizado. De hecho, en el mes de octubre el Índice registró una variación interanual positiva de 6,01%.

Otro indicador de actividad, es el Índice General de Actividad (IGA) que refleja que en noviembre de 2013, el rubro de la construcción presenta una variación interanual positiva de 1,6%, mientras que en el acumulado al penúltimo mes del año se registra una suba interanual de 0,7%, respecto al mismo período de 2012.

Por su parte, la variación interanual del Índice Construya para noviembre del año 2013 establece un aumento de 12,9% y para los Despachos de Cemento una suba de 9,1%, respecto al mismo mes del año anterior. De esta manera, estos datos muestran señales positivas para la actividad de la construcción e indican que la mejora del sector se mantendría en los próximos meses.

Uno de los factores que pueden explicar la recuperación de la construcción es la implementación del Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la vivienda única familiar, (PROCREAR) que se efectuó en dos momentos del tiempo diferentes, primero en junio de 2012 y luego en septiembre de 2013.



El segundo anuncio del Plan consiste en la creación de dos nuevas líneas de créditos subsidiados, una para la compra de viviendas nuevas, y el otro un crédito para financiar la compra del terreno y la construcción de la vivienda, que se suman a los préstamos vigentes para construir o refaccionar viviendas o acceder a casas de futuros barrios a construirse en tierras fiscales.

La primera opción presentada dentro de las nuevas líneas de crédito del Procrear, es un crédito que financia la compra del terreno y la construcción de la vivienda, ambas hasta en un 100%. Las características son similares a las de la línea vigente para construcción de vivienda que requiere de ingresos familiares netos de hasta 30.000 pesos; tasas del 2 al 14 por ciento, según segmento de ingreso, fijas en el primer tramo (hasta el 5 año), y un segundo tramo variable con un tope máximo.

Los montos de los créditos serán de hasta \$400.000 para el proyecto de obra y hasta \$150.000 para el terreno, con plazos de pago que varían entre 20 y 30 años según los ingresos.

En esta línea de crédito, las viviendas a construirse tienen como condición que deben realizarse en base a algunos de los múltiples modelos que el Programa pone a disposición de los beneficiarios.

La segunda línea puesta en marcha permite la obtención de un crédito hipotecario para la compra de una vivienda nueva, a estrenar antes de diciembre de 2014, y que como condición no deben haber sido escrituradas ni habitadas al momento del crédito.

Esta línea tiene una primera serie de 20.000 créditos, se financia hasta el 80% del valor de compra que no podrá superar los \$500.000 por unidad y la adjudicación será mediante sorteo de cupos, realizado por Lotería Nacional.

Las condiciones crediticias y los requisitos para inscribirse serán similares al resto de las líneas de crédito ya que contarán con tasas entre el 2% y el 16,5%, plazos de entre 20 y 30 años e ingresos familiares de hasta \$30.000.

Este programa representa un fuerte incentivo para el sector en particular y la economía en general, dado que estimula la creación de empleos e impacta sobre las empresas que operan en la fabricación y venta de materiales o prestan servicios para las obras. Si bien los efectos no se percibieron en el corto plazo, la recuperación evidenciada en los últimos meses puede deberse, en parte, a los

efectos positivos sobre la actividad y el empleo de las distintas fases del Plan Procrear.

Otros factores que impulsan la actividad en el sector son las evidencias de una recuperación de la economía (3% en 2013); la asimilación por parte de compradores y vendedores de abandonar el dólar y transar en pesos; y las elecciones legislativas, que impulsan la obra pública. Durante los once meses transcurridos del año, el sector público nacional elevó el gasto de capital un 47,7%, la inversión se incrementó un 37,8%, mientras que los giros enviados a las provincias para obras públicas crecieron un 53,3%.

Por su parte, los desarrollos inmobiliarios en pesos también podrían estar dinamizando la actividad, traccionada por el segmento de alto poder adquisitivo. Si bien este grupo no quiere desprenderse de los dólares que posee, cuando genera ahorros en pesos, no encuentran opciones donde canalizarlos. Ante la falta de alternativas de inversión y frente a la restricción de compra de divisas, la construcción aparece como una buena elección donde destinar esos ahorros, al presentarse alternativas de financiamiento en pesos y en cuotas accesibles.

Otra medida de política relevante para el sector de la construcción y el inmobiliario podría haber sido la Ley de Blanqueo de Capitales. A comienzos de mayo de 2013, el equipo económico del gobierno nacional presentó dos proyectos de ley, que contemplan la implementación de un blanqueo de capitales. Esto permite a las personas físicas o jurídicas ingresar sus dólares no declarados al circuito formal, a través de instrumentos financieros orientados a dinamizar la inversión en el sector energética y de la construcción. Los instrumentos financieros establecidos son el Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE), y el CEDIN. Entre las operaciones incluidas se encuentran: compra de terrenos, lotes o parcelas (urbanas y rurales), galpones, locales, oficinas, cocheras, viviendas construidas, construcción de nuevas viviendas, refacción, ampliación y mejora de inmuebles, así como también la adquisición de materiales de construcción.

La suscripción al blanqueo de capitales abrió el 1° de julio y se fijó el vencimiento original para el 30 de septiembre, y el 1° de octubre, se dispuso una prórroga por tres meses, que vence el 31 de Diciembre. Si bien el gobierno nacional colocó muchas expectativas en estos instrumentos financieros y en el impacto sobre la economía que podrían generar, la medida no ha tenido los resultados esperados.

En la primera etapa de suscripción, el interés fue muchísimo menor a la proyección oficial, e ingresaron un poco más de US\$ 340 millones.

## **V. Sector financiero**

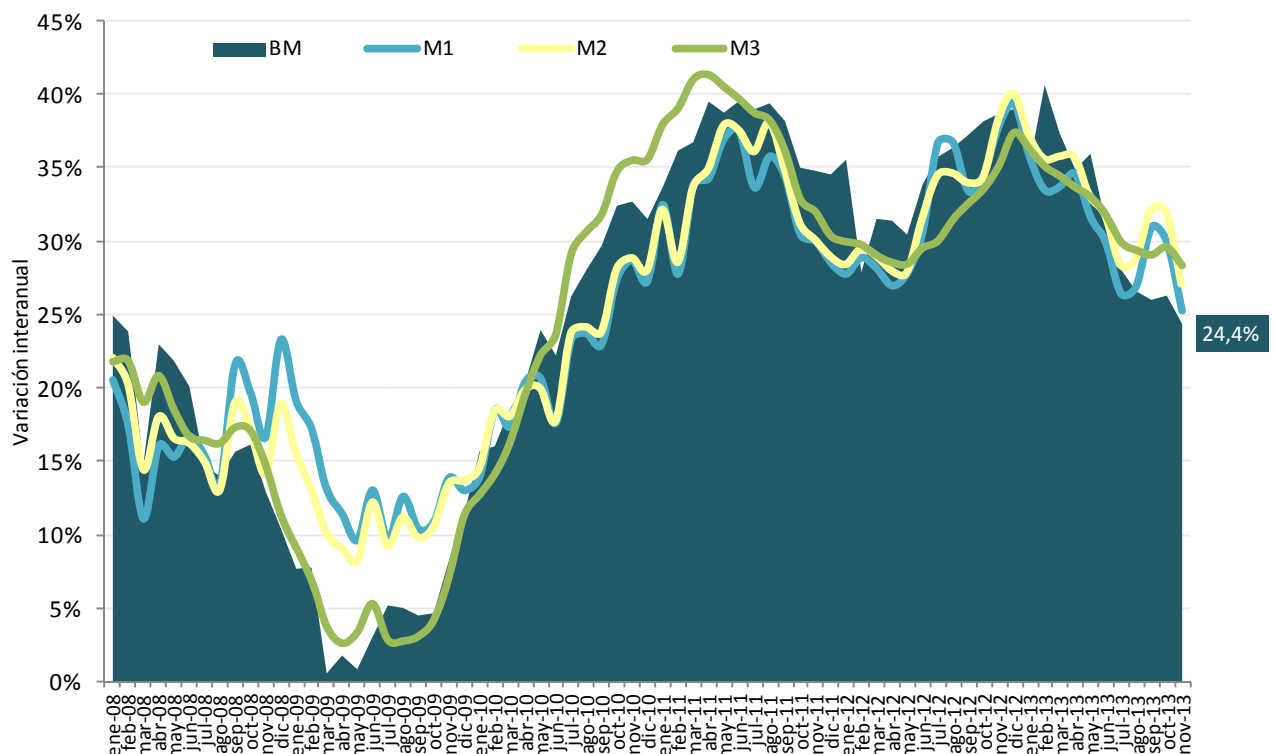
## Introducción

El objetivo de la presente sección del estudio es analizar la evolución reciente de un sector clave como lo es el financiero. Para ello, se abordan en primer lugar cuestiones más globales referidas a los principales agregados monetarios y las reservas internacionales de la economía, para pasar luego a describir el comportamiento que han tenido variables como los préstamos, depósitos y tasas de interés, tanto a nivel nacional como en la Provincia de Córdoba.

### V.1. Agregados monetarios

En este apartado se analiza el comportamiento de la base monetaria y de los principales agregados monetarios. También se estudia la evolución de la formación de activos externos del sector privado no financiero.

Gráfico V.1.1. Agregados monetarios. Variación interanual en (%).  
Período enero 2008-noviembre 2013.



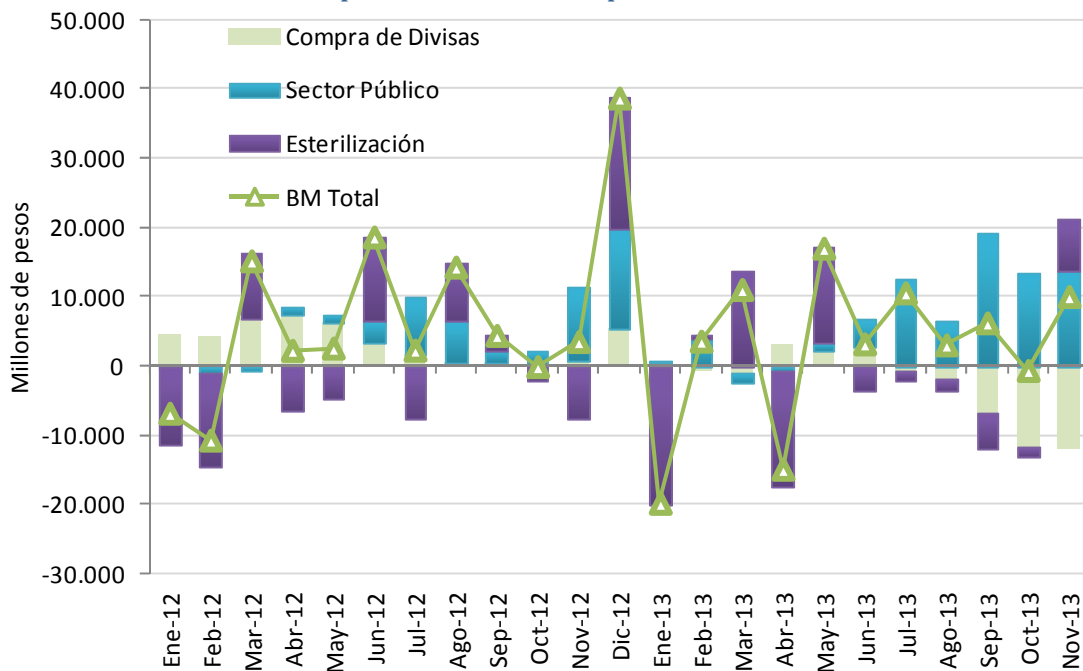
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA. \* Datos al 26 de julio de 2013.

El Gráfico V.1.1 muestra la evolución de la base monetaria y los principales agregados monetarios para el período enero 2008- noviembre 2013. En el mismo se

aprecia que, desde el cuarto mes de este año, la base monetaria evidencia una ralentización en su ritmo de aumento interanual respecto a los meses previos. De hecho, en febrero, el crecimiento del dinero de alta potencia fue récord, alcanzando el 41% interanual y en el onceavo mes del año el mismo apenas superó el 24%.

Asimismo, los agregados M1, M2 y M3 promediaron en conjunto, durante el onceavo mes del año, un crecimiento interanual del 27%. Por su parte, el agregado M3 mostró un incremento de 28% respecto a noviembre de 2012. En otras palabras, en noviembre se estaría observando una suba interanual del multiplicador monetario, dado que la oferta monetaria más amplia (+28%), está creciendo a mayor ritmo que la base monetaria (+24%).

Gráfico V.1.2. Principales factores de explicación de la base monetaria.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

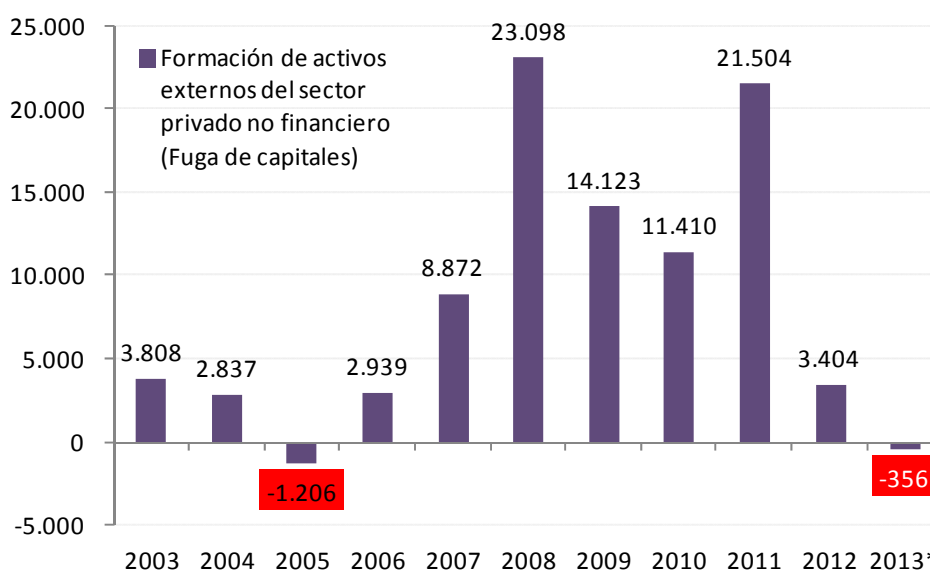
Los principales factores que explican el crecimiento del dinero primario durante el período estudiado se muestran en el Gráfico V.1.2. Hasta noviembre de 2013, se advierte una desaceleración en la emisión monetaria. Específicamente, durante enero-noviembre de 2013, la base monetaria experimentó una suba de \$29.494 millones, que comparado con igual período de 2012 (\$45.738 millones) implica una baja del 36%.

Este comportamiento fue consecuencia de las políticas de esterilización (instrumentadas mediante la colocación de Letras, Notas y Pases) que actuaron como un factor de absorción de la base monetaria por \$14.403 millones. Asimismo, las compras netas de divisas actuaron como un factor de absorción (ventas de divisas), debido a que registraron una caída igual a \$26.516 millones. Asimismo, la asistencia al sector público alcanzó los \$ 72.302 millones en los primeros once meses de 2013, un 119% más respecto a igual etapa de 2012 (\$32.971 millones).

Por su parte en el mes de noviembre, se aprecia una venta neta de divisas por un monto de \$12.099 millones, que resulta ser la mayor del año.

La evolución de la **formación de activos externos del sector privado no financiero** es relevante puesto que hace referencia a los movimientos de capitales desde y hacia el país, y lo que comúnmente se llama “fuga de capitales”. Los motivos de esta fuga pueden ser diversos, aunque suele primar la expectativa de una devaluación de la moneda local. El impacto nocivo de la salida es que le resta dólares al Banco Central, disminuyendo las divisas disponibles para financiar importaciones, pagar deudas u otros compromisos en moneda extranjera.

Gráfico V.1.3. Evolución de la salida de capitales



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA. \* Datos a Septiembre de 2013.

En la última década, la compra de dólares para atesoramiento fue permanente. Sin embargo, hasta el 2006 fue compensada por quienes ingresaban sus divisas a la economía. En el período 2007-2011 los ingresos de divisas fueron

significativamente menores a las salidas, y el saldo neto promedió una pérdida de más de 15.000 millones de dólares anual. Los motivos de la aceleración de la fuga a partir del 2007 son varios. Inicialmente resultó impulsada como reflejo ante el estallido de la crisis internacional, y luego fue estimulada por la aceleración inflacionaria.

Ante esa aceleración de los aumentos de precios, la autoridad económica entendiendo que una mayor devaluación del peso podía alimentar aún más la espiral inflacionaria, mantuvo una devaluación creciente pero menor a la suba de precios. El consiguiente retraso cambiario estimuló la fuga de capitales.

La restricción a la compra de dólares terminó forzando un *desdoblamiento cambiario de hecho*, con múltiples tipo de cambio (“blue”, “contado con liquidación”, entre otros) más elevados que el oficial.

No obstante, la fuga de capitales pareciera haberse controlado e incluso en lo que va del año 2013 se ha revertido la tendencia. En efecto, hasta septiembre se aprecia una entrada neta de capitales por un monto total de US\$356 millones.

## **V.2. Reservas internacionales**

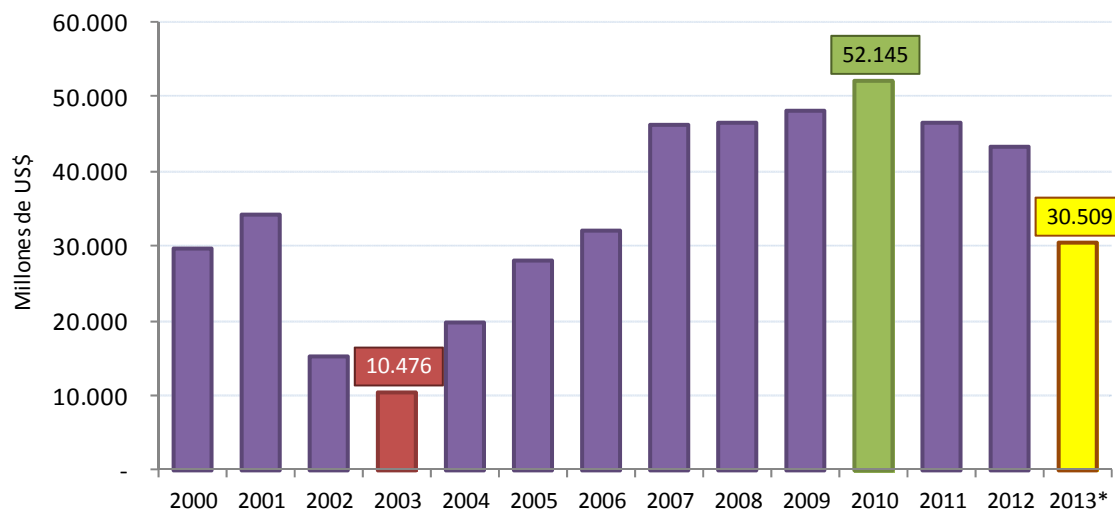
Reservas internacionales es un rubro del activo del BCRA que computa los recursos externos que gozan de substancial liquidez y sólo pueden ser invertidos en instrumentos financieros líquidos y en instituciones de reconocida solvencia.

Las reservas se componen de las tenencias de oro (neto de previsión por fineza), las divisas depositadas en corresponsales del exterior y existentes en el Tesoro del Banco, las inversiones realizadas en el exterior, los instrumentos financieros derivados cuyo activo subyacente sean las Reservas Internacionales, el saldo de las posiciones activas netas de los países intervinientes en operaciones reguladas por el Convenio ALADI y el saldo neto de Otros Convenios Multilaterales de Crédito.

El principal objetivo de acumular reservas es que las mismas funcionan como un auto-seguro que ayuda al país a protegerse frente a crisis externas, es decir, cuando se interrumpen las corrientes de financiamiento desde el resto del mundo.



Gráfico V.2.1. Evolución de las Reservas Internacionales.  
Saldos a diciembre de cada año. Período 2000 – 2013\*



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA. \*Saldo al 13 de diciembre de 2013.

Tal como puede apreciarse en el Gráfico V.2.1, la profunda crisis económica argentina en los años 2001-2002 redujo drásticamente el nivel de reservas del país. En el año 2003, las mismas alcanzaron un mínimo de US\$ 10.500 millones. Desde entonces, las reservas internacionales crecieron sostenidamente y alcanzaron un récord que superó los US\$ 52.000 millones en 2010. No obstante, a partir del año 2011 es posible apreciar una clara tendencia decreciente en las mismas. Ante ello el gobierno ha implementado diversas políticas, tales como el control de cambios y las restricciones para arancelarias a las importaciones.

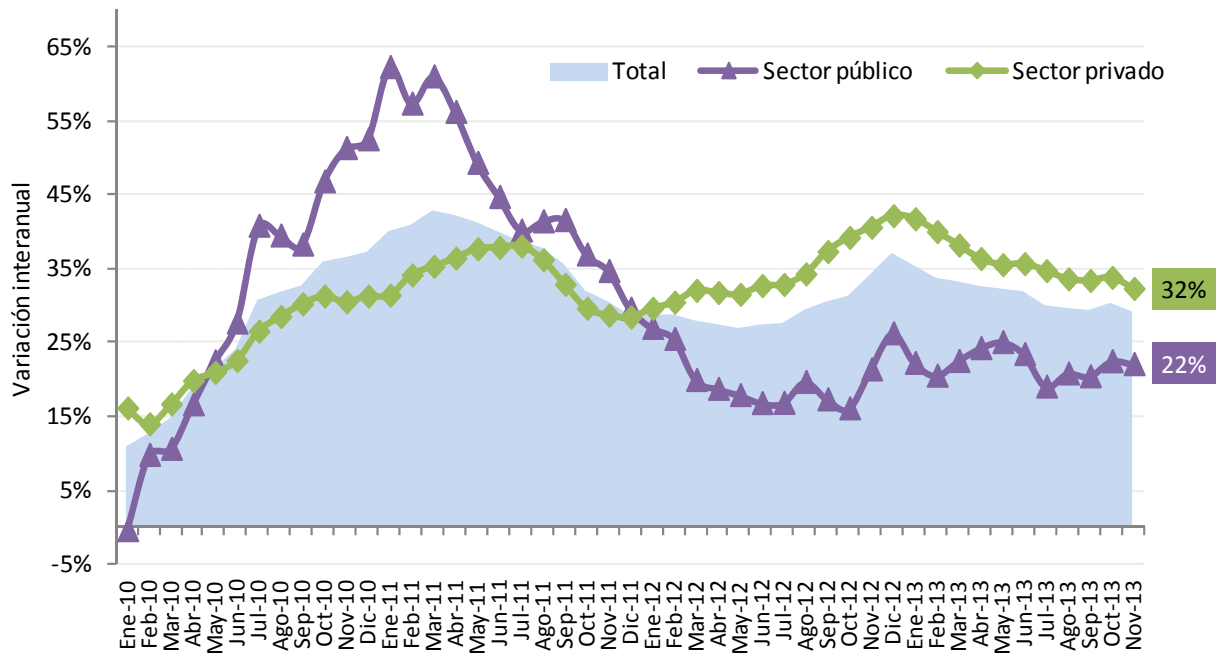
Sin embargo, se observa que estas medidas no estarían cumpliendo su principal objetivo de detener la pérdida de reservas del BCRA. De hecho, hasta el 13 de diciembre de 2013 (último dato disponible) las reservas se contrajeron en US\$ 12.871 millones, respecto a diciembre de 2012.

### V.3. Comportamiento de los Depósitos

#### V.3.1. Depósitos Totales en Pesos

Los depósitos totales en pesos alcanzaron durante el mes de noviembre un valor promedio de \$654.156 millones, de los cuales \$467.948 millones (72%) corresponden al sector privado y \$ 186.208 millones (28%) al sector público.

Gráfico V.3.1. Variación interanual de los depósitos en pesos totales, del sector público y sector privado. Período enero 2010 – noviembre 2013

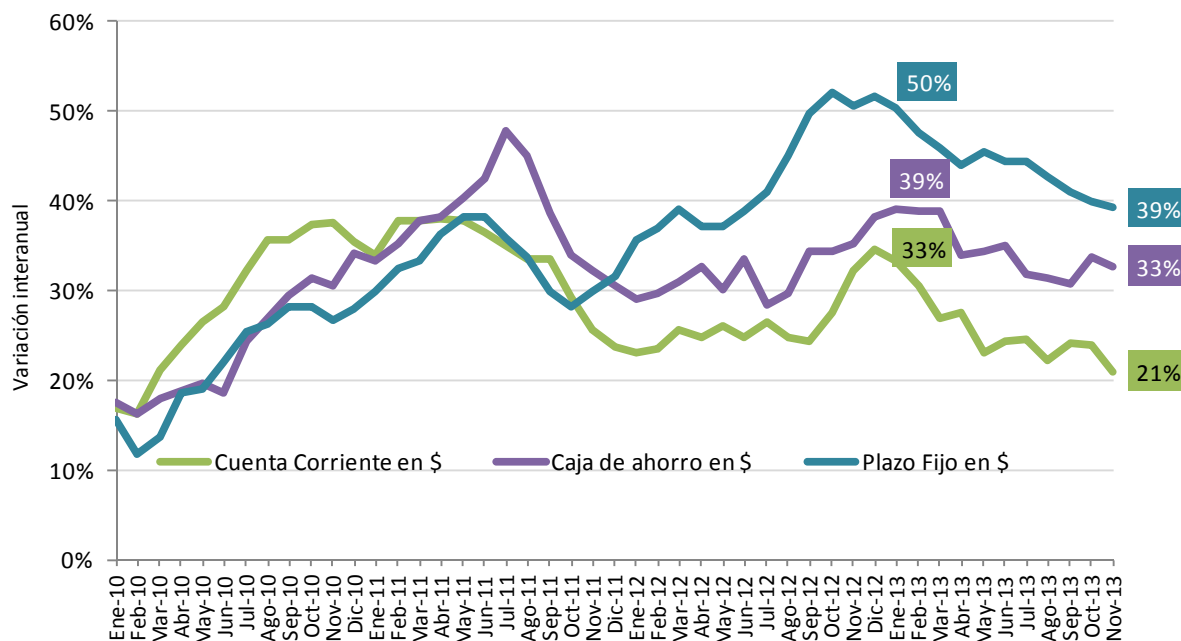


Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

En el Gráfico V.3.1 se observa que durante los primeros once meses de 2013, las colocaciones del sector privado crecieron a una tasa del 32% (frente al 42% que presentó en diciembre). Por su parte, los depósitos del sector público, si bien mostraron fluctuaciones a lo largo del año, no evidenciaron importantes cambios respecto a inicios de 2013. Dada la importancia relativa de los depósitos correspondientes al sector privado en el total de colocaciones, se divide a éstos según sean colocaciones en cuenta corriente, en caja de ahorro o a plazo fijo (Véase Gráfico V.3.2).

De acuerdo a esta clasificación, se advierte que los depósitos en caja de ahorro han ralentizado su ritmo de crecimiento interanual durante el periodo enero-noviembre; de hecho, en el onceavo mes la tasa de cambio fue de 33% mientras que en el primer mes del año alcanzó el 39% interanual.

Gráfico V.3.2. Variación interanual de los depósitos en pesos del sector privado según tipo de depósito. Período enero 2010 –noviembre 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Por su parte, las colocaciones en cuenta corriente han mostrado un importante descenso en sus tasas de aumento. De hecho, asumieron en noviembre una tasa de crecimiento interanual del 21%, doce puntos porcentuales por debajo a la del primer mes del año (+33%).

Asimismo, los plazos fijos registraron un crecimiento interanual del 39%, que si bien es una elevada tasa de expansión, se encuentra por debajo de los niveles que mostraron a principios del corriente año (+50%).

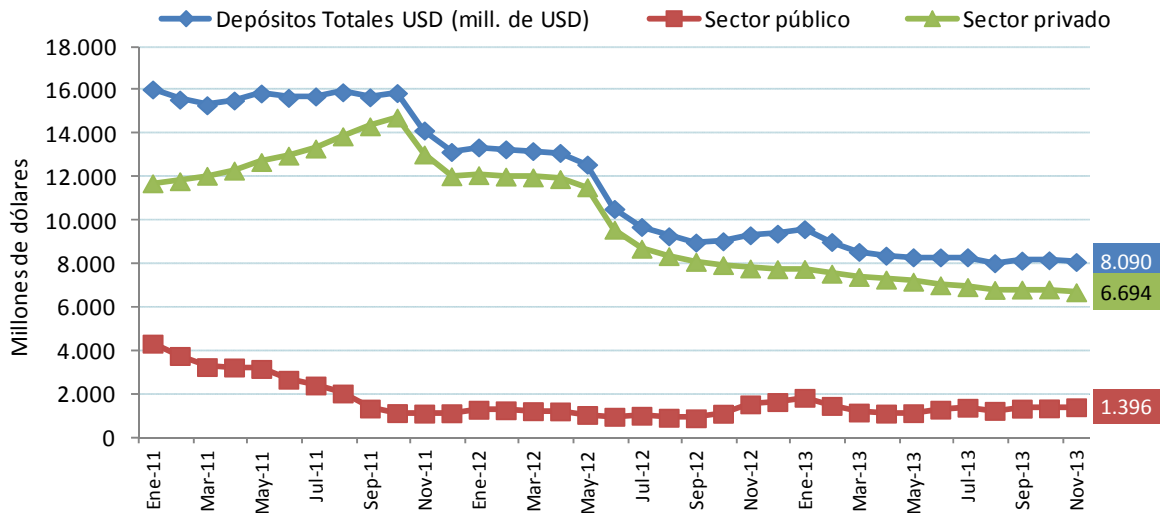
El crecimiento que experimentan los plazos fijos se produce en un contexto en que los ahorristas buscan alternativas para resguardar el valor de sus pesos frente a la inflación y ven restringido el acceso al mercado cambiario desde octubre de 2011.

### V.3.2. Depósitos Totales en Dólares

Separando las colocaciones en dólares según provengan del sector público o privado es posible observar, de acuerdo con el Gráfico V.3.3, que el comportamiento del total de colocaciones se corresponde con el de los depósitos en dólares del sector privado. En efecto, desde octubre de 2011, ambas series han mostrado una

trayectoria decreciente, con intervalos de estabilidad. Por su parte, las colocaciones en dólares del sector público permanecieron relativamente estables.

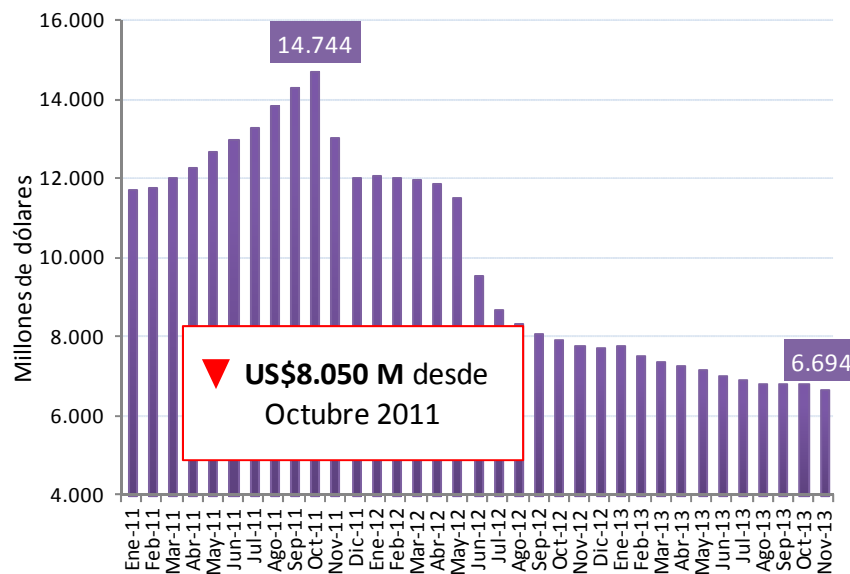
Gráfico V.3.3. Depósitos en dólares: sector privado, sector público y total. Período enero 2011 – noviembre 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Es relevante señalar la importante caída de las colocaciones en moneda extranjera del sector privado como resultado de la incertidumbre que produjo, en octubre del año 2011, el control sobre la adquisición de divisas.

Gráfico V.3.4. Evolución mensual de los depósitos en dólares del sector privado. Promedio de saldos diarios. Período enero 2011 – noviembre 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

En el Gráfico V.3.4 se puede apreciar que luego de la fuerte disminución evidenciada entre octubre y diciembre del año 2011 (salieron del sistema financiero más de 2.000 millones de dólares), el retiro de depósitos persistió durante todo el año 2012 y continúa en lo que va del 2013. En suma, desde la puesta en marcha de las restricciones a la compra de divisas se perdieron más de US\$ 8.050 millones, lo que equivale al 55% del stock total de aquella fecha.

Es importante remarcar que los depósitos de los bancos comerciales en moneda extranjera en el BCRA es un rubro del pasivo de esta entidad que a su vez contabiliza esos dólares como parte de las reservas internacionales que dispone. Por ende, la salida de depósitos en dólares del sistema financiero tiene efectos negativos sobre el nivel de reservas internacionales del Banco Central.

## **V.4. Comportamiento de los Préstamos**

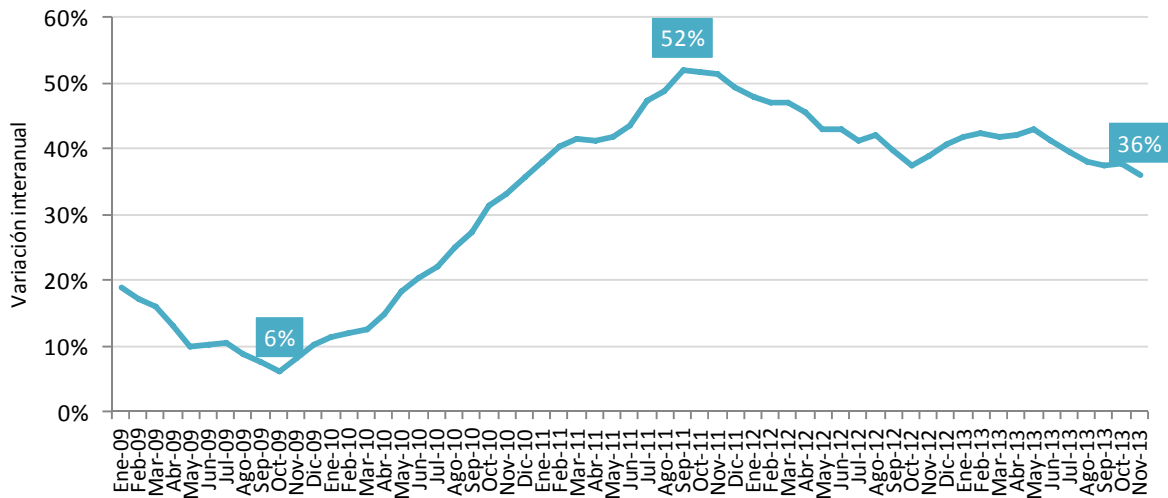
### *V.4.1. Préstamos al sector privado no financiero en pesos*

En este apartado se examina el desempeño de los préstamos totales y sus distintos componentes. En términos nominales, los préstamos totales en pesos otorgados al sector privado no financiero fueron en noviembre del corriente año de \$442.286 millones.

Si se los clasifica según estén destinados al consumo (préstamos personales y tarjetas de crédito); préstamos comerciales (adelantos en cuenta corriente, y documentos a sola firma) y con garantía real (hipotecarios y prendarios), se observa que las líneas comerciales alcanzaron en el onceavo mes del año un total de \$196.354 millones (conformando el 44% del total de préstamos en pesos al sector privado); los préstamos para consumo totalizaron \$173.235 millones (representando un 39% del total), mientras que los préstamos en pesos al sector privado con garantía real se ubicaron en \$72.697 millones (un 16% del total).

En el Gráfico V.4.1 se analiza la evolución de la variación interanual de los préstamos totales en moneda local. Se aprecia que durante enero del 2009 y octubre del año 2009, éstos presentaron una desaceleración en su ritmo de crecimiento. Luego, la serie mostró una importante aceleración que culminó en septiembre de 2011 con una tasa de aumento del 52% interanual.

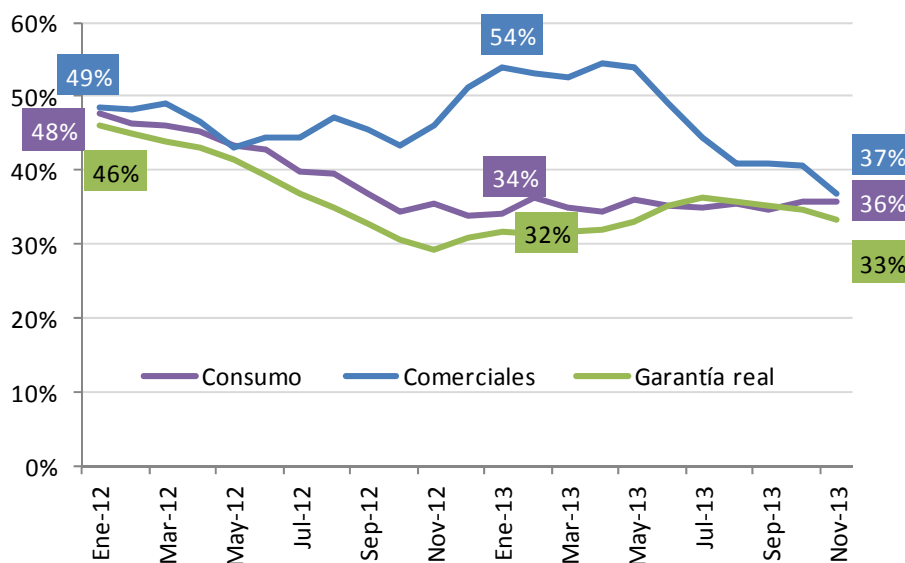
Gráfico V.4.1. Evolución de los préstamos totales en pesos.  
Período enero 2009 –noviembre 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

En el período comprendido entre octubre de 2011 y noviembre de 2012 los créditos experimentaron una ralentización en sus tasas de crecimiento. Concretamente, los préstamos totales en pesos al sector privado no financiero mostraron durante el onceavo mes del año pasado, un incremento del 39% con respecto a noviembre de 2011. En noviembre de 2013, último dato disponible, se observa una tasa de crecimiento de los créditos del 36%.

Gráfico V.4.2. Variación interanual de los préstamos en pesos al sector privado no financiero según tipo de préstamo.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

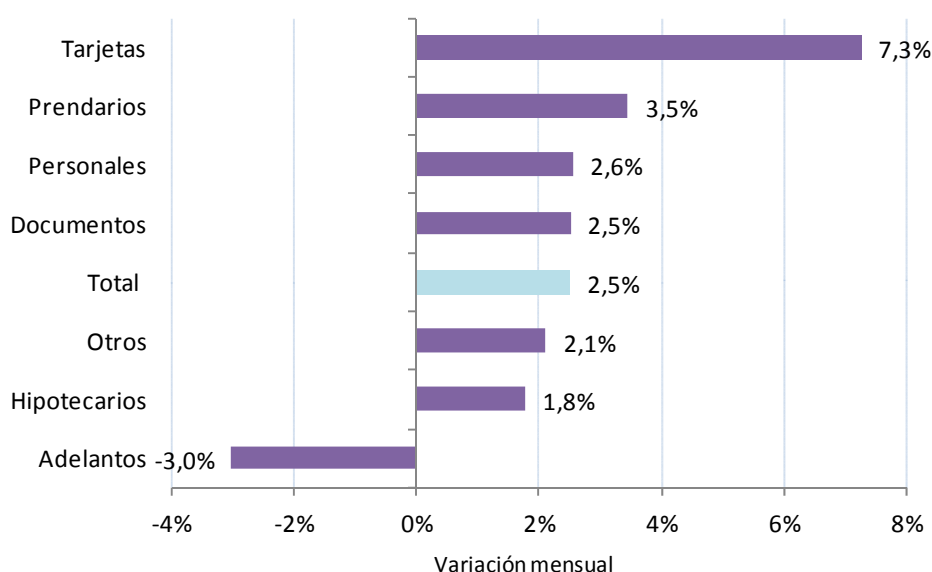
Esta suba se explica básicamente por el crecimiento interanual que presentaron sus tres líneas (Véase Gráfico V.4.2). Durante el onceavo mes del año, los créditos destinados al consumo mostraron una tasa de variación anual del 36%, doce puntos porcentuales por debajo de la tasa que evidenciaron el enero de 2012 y dos puntos porcentuales por encima de inicios del corriente año.

Por su parte, los préstamos comerciales también muestran en el onceavo mes una importante desaceleración en su tasa de cambio respecto a enero de este año (37% versus 54%).

Asimismo, las líneas de más largo plazo (créditos con garantía real) si bien han acelerado su tasa de crecimiento respecto a enero de 2013, la han desacelerado respecto a enero de 2012. De hecho, en noviembre de 2013, la variación anual fue de 33%, y en enero de 2012 la serie presentó una tasa de crecimiento del 46%.

Un análisis de las variaciones mensuales de los distintos tipos de créditos en pesos del sector privado no financiero se presenta en el Gráfico V.4.3. Se observa que, en lo que respecta a los principales préstamos destinados al consumo, las líneas personales se incrementaron en noviembre de 2013 un 2,6% con respecto a octubre y las financiaciones con tarjetas de crédito crecieron en un 7,3% anual.

Gráfico V.4.3. Variación mensual de los préstamos en pesos al sector privado no financiero según tipo de préstamo. Noviembre de 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Con respecto a las líneas comerciales, las financiaciones a través de documentos mostraron una tasa de crecimiento mensual del 2,5%, mientras que los adelantos en cuenta corriente fueron los únicos que mostraron una caída mensual del orden del 3%.

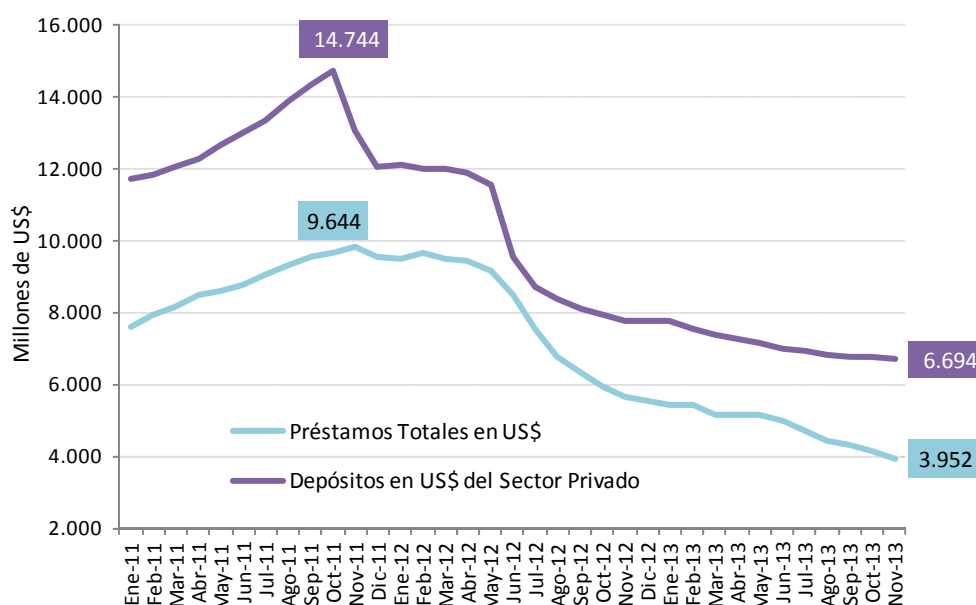
Finalmente, dentro de los préstamos con garantía real, los hipotecarios se incrementaron a un 1,8% mensual y los créditos prendarios, un 3,5% con respecto a octubre.

En suma, exceptuando los adelantos, los préstamos en pesos al sector privado no financiero presentaron aumentos mensuales en el onceavo mes del año.

#### V.4.2. Préstamos al sector privado no financiero en dólares

En esta sección se analiza el impacto de la salida de depósitos en dólares sobre los préstamos otorgados en esa moneda.

Gráfico V.4.4. Evolución de los préstamos totales en dólares y de los depósitos en dólares del sector privado. Período enero 2011- noviembre 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

En el Gráfico V.4.4 se aprecia el similar comportamiento de las series analizadas; por ende, resulta importante notar el impacto que la fuga de depósitos en dólares está generando sobre los créditos en esa moneda. En efecto, desde

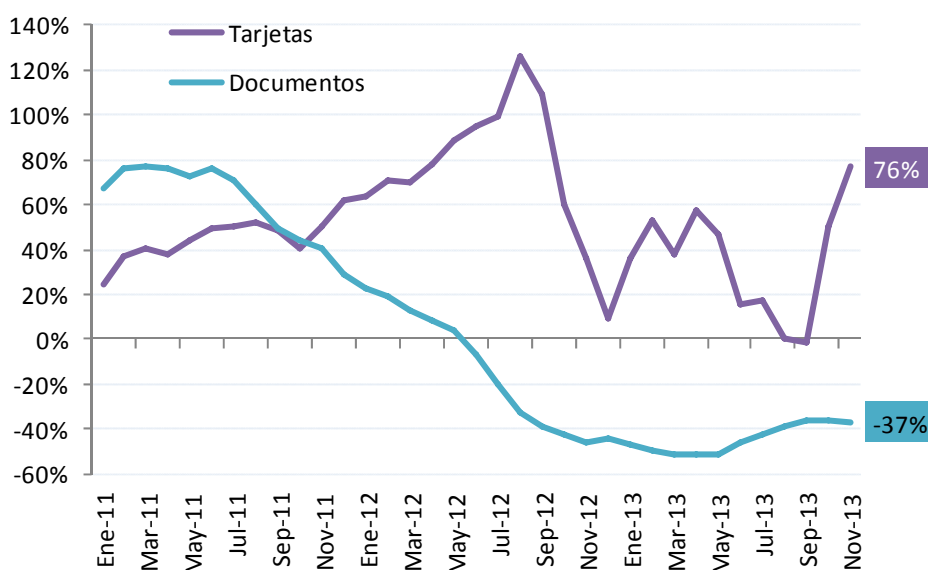


octubre de 2011 (cuando se incrementaron los controles en el mercado cambiario) a noviembre de 2013, la salida de más de 8.050 millones de dólares tuvo su correlato en la caída que supera los U\$S 5.693 millones prestados.

En el onceavo mes del año, los créditos totales en dólares totalizaron US\$ 3.952 millones, lo que implica una disminución de 30% en términos interanuales. La contracción en estas financiaciones se dio en el contexto de la reducción de los depósitos en moneda extranjera y del crecimiento de los depósitos y créditos locales en moneda doméstica.

En el Gráfico V.4.5 se observa la variación interanual de los préstamos en dólares instrumentados mediante tarjetas y documentos. En el mismo es posible apreciar una importante caída en la evolución de los créditos mediante documentos. En el mes de noviembre esta disminución alcanzó el 37% interanual.

Gráfico V.4.5. Variación interanual de los préstamos en dólares mediante documentos y tarjetas. Período enero 2011- noviembre 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Por su parte, los préstamos para los usuarios de tarjetas evidenciaron un incremento del 76% anual en el onceavo mes del año, alcanzando un total de US\$ 483 millones. Este aumento ocurrió a pesar de los controles impuestos por el Gobierno para reducir el mecanismo de fuga a través de las tarjetas, limitando la extracción de dólares en el exterior.

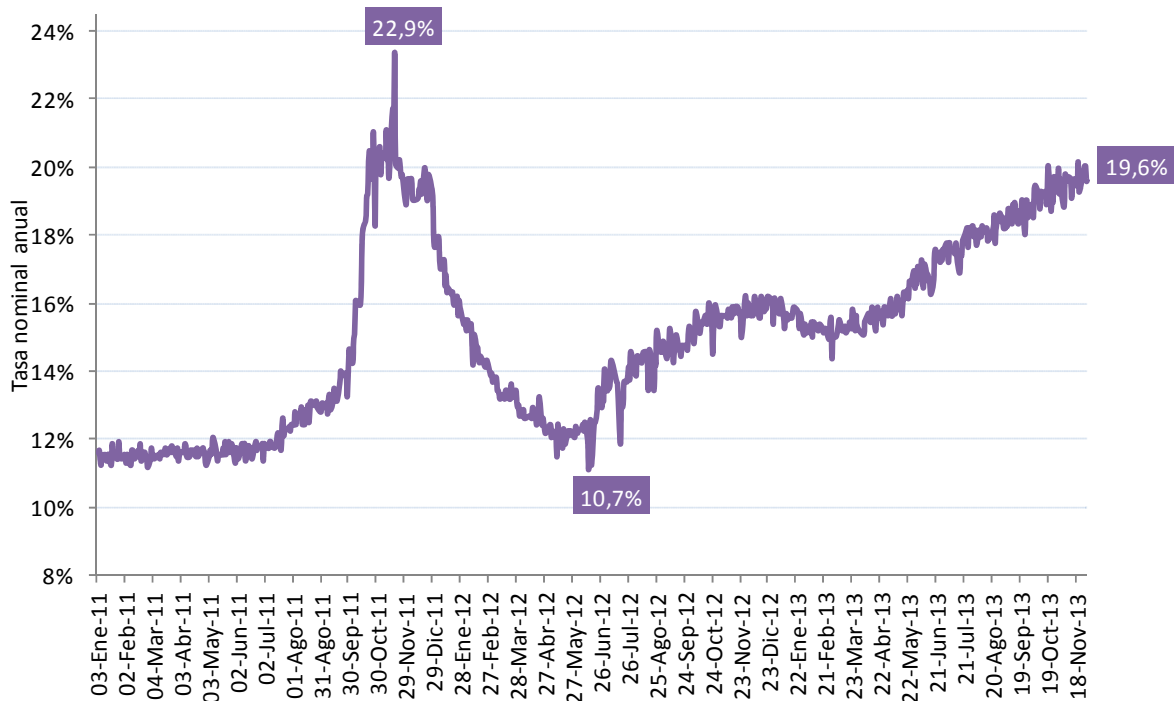
## V.5 Comportamiento de las Tasas de Interés

### V.5.1. Tasa de interés pasiva

Tal como puede apreciarse en el Gráfico V.5.1, la elevada salida de capitales evidenciada hasta el mes de octubre de 2011 tuvo un fuerte impacto sobre las tasas de interés, que alcanzaron en noviembre de 2011 el máximo valor del período.

En efecto, la tasa de interés pagada por depósitos superiores a un millón de pesos entre 30-35 días de plazo (tasa BADLAR), llegó a alcanzar un valor que superó el 20% durante el mes de noviembre de 2011, frente al 11% promedio durante la primera mitad de ese año. No obstante, a partir de ese valor las tasas comenzaron a transitar una senda de constante descenso; más aún, la persistente caída las ubicó, en junio de 2012, en niveles menores a los registrados con anterioridad a la intensificación de la corrida cambiaria post elecciones.

Gráfico V.5.1. Evolución de la tasa de interés nominal anual BADLAR para bancos privados. Período enero 2011–noviembre 2013



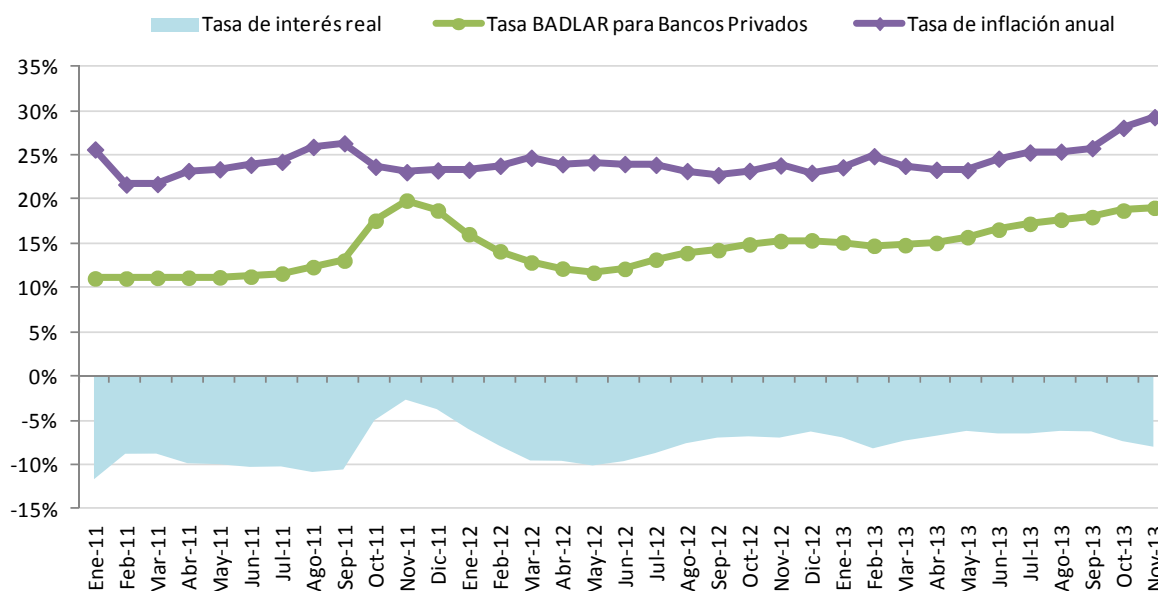
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA. \*Datos al 21/08/2013.

En lo que va del 2013, se aprecia que las tasas de interés en pesos muestran un camino al alza. La ralentización en el ritmo de aumento de los depósitos a la vista

(cajas de ahorro y cuentas corrientes) fuerza al sector a subir las tasas de los depósitos a plazo fijo, para atraer a ahorristas. Esto explica por qué la tasa Badlar ha subido por encima del 19% anual. El ascenso, que comenzó en marzo de este año, evidencia en parte los inconvenientes a los que se enfrentan las entidades para retener liquidez.

En otras palabras, se advierte que los depósitos a la vista dejaron de crecer al ritmo necesario para sostener el crédito. En gran parte, porque la inflación y las expectativas de devaluación impulsa a los ahorristas a buscar alternativas que mantengan el poder de compra de sus billetes. Asimismo, la base monetaria no se está expandiendo como lo hacía meses atrás.

Gráfico V.5.2. Evolución de la tasa BADLAR para bancos privados, tasa de inflación anual y tasa de interés real. Período enero 2011 – noviembre 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA y DPEyC San Luis.

La tasa de interés real es la tasa de interés ajustada por inflación según el deflactor del PIB<sup>23</sup>. El Gráfico V.5.2 muestra la evolución de la tasa BADLAR para bancos privados, la tasa de inflación anual y la tasa de interés real obtenida a partir de las dos anteriores. La tasa de inflación medida por la Dirección Provincial de

<sup>23</sup> Para su cálculo se utiliza la siguiente fórmula:  $r = \frac{(1+i)}{(1+\Pi)} - 1$ . Donde r= tasa de interés real; i= tasa de interés nominal y  $\Pi$ = tasa de inflación.

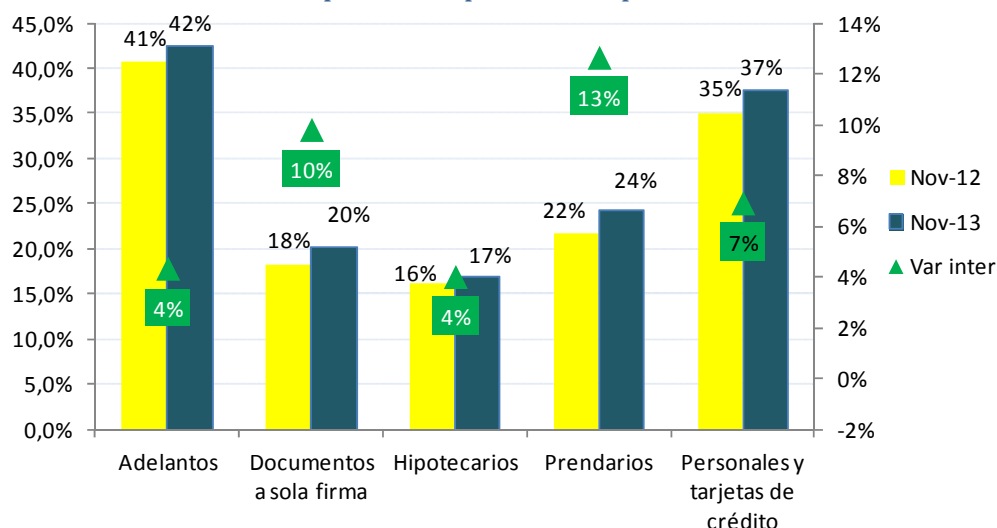
Estadísticas y Censos de la provincia de San Luis (DPEyC) recorre desde el mes de febrero de este año hasta mayo una senda decreciente, coincidente con la implementación del control de precios. No obstante, a partir de junio la inflación comienza a ascender y esa tendencia se torna más visible a partir del mes de septiembre. El último dato disponible muestra una inflación de 29,3%, casi seis puntos porcentuales por encima de la inflación de enero.

Por su parte, la tasa BADLAR se encuentra durante todo el período analizado por debajo de la tasa de inflación. Por ende, la tasa de interés pagada por los bancos es negativa frente al aumento de los precios. En noviembre de 2013, el costo del dinero en términos reales fue de -8%.

### V.5.1. Tasa de interés activa

La evolución de la tasa Badlar no es un tema menor por el impacto que la misma genera en el costo de financiamiento de particulares y empresas. De hecho, el incremento que ha tenido en el año se ha ido trasladando a las distintas líneas de crédito.

Gráfico V.5.3. Tasa de interés por préstamos al sector privado no financiero. Tasa promedio ponderado por monto.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

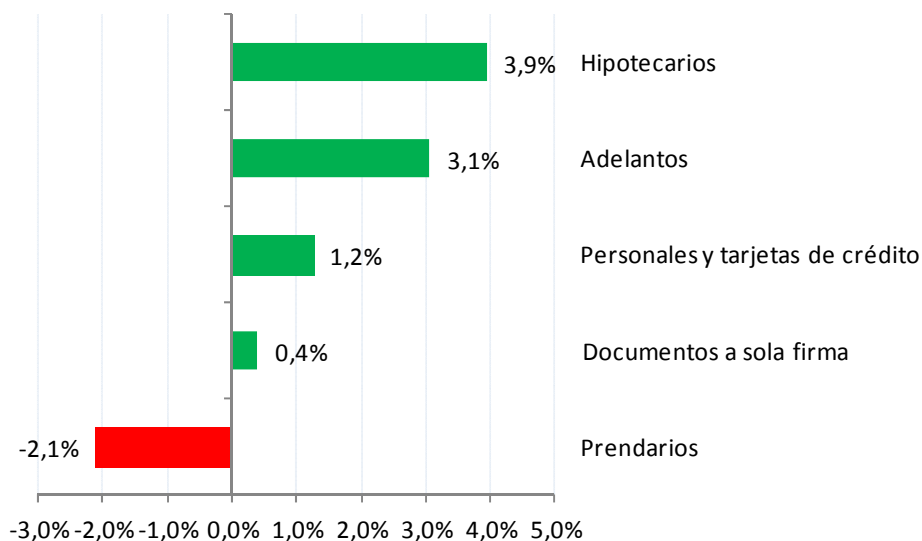
En efecto, y tal como se observa en el Gráfico V.5.3, las entidades llegan a cobrar a los particulares entre un 37% y 42% por adelantos en cuenta corriente, créditos personales y tarjetas de crédito. Se aprecia además que las tasas

correspondientes a todos los tipos de créditos registraron subas interanuales en el mes de noviembre.

A la menor liquidez del sistema (por depósitos que suben más que los préstamos) se suma el tope impuesto por el Gobierno para incrementar el importe de las comisiones bancarias. Estas dificultades dieron lugar a un incremento en las distintas líneas de financiamiento.

En comparaciones mensuales los resultados son similares. De hecho, si se consideran las variaciones respecto a octubre (*Véase Gráfico V.5.4*), se aprecia que las tasas de los créditos prendarios son las únicas que registraron caída (del orden del 2,1%). Por su parte, las tasas de los, hipotecarios, adelantos, las líneas destinadas a financiar el consumo y documentos a sola firma registraron subas mensuales: 3,9%, 3,1%, 1,2% y 0,4%, respectivamente). En promedio, las tasas mensuales correspondientes a créditos destinados a personas físicas subieron en el mes de noviembre un 1,3%.

Gráfico V.5.4. Tasa de interés activa nominal anual por tipo de préstamo. Variación mensual. Noviembre 2013.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

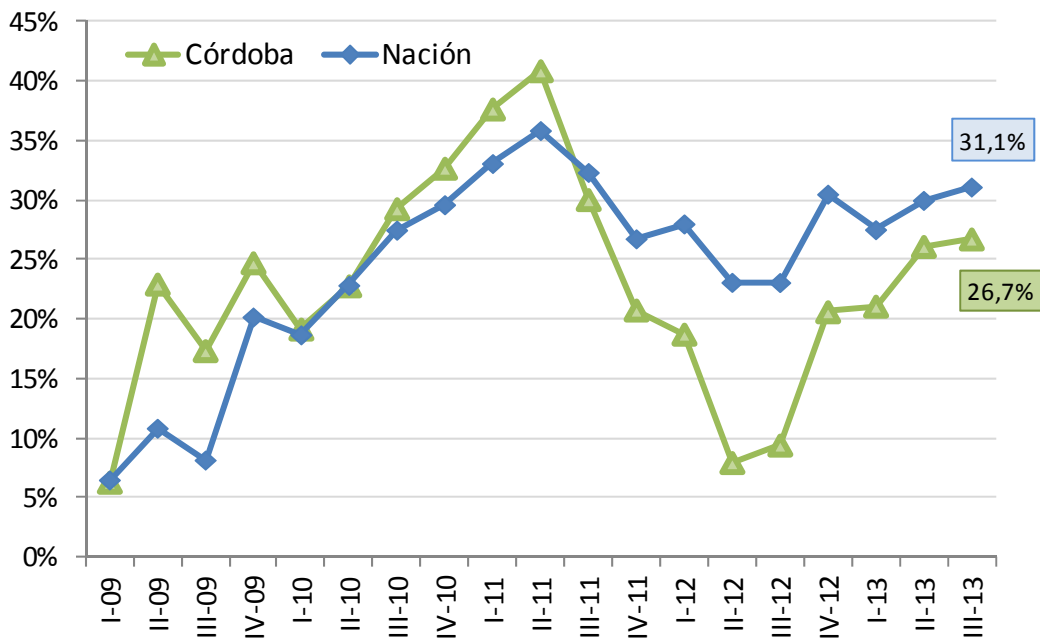
## V.6. Comportamiento del Sector Financiero en Córdoba

### V.6.1. Comportamiento de los Depósitos

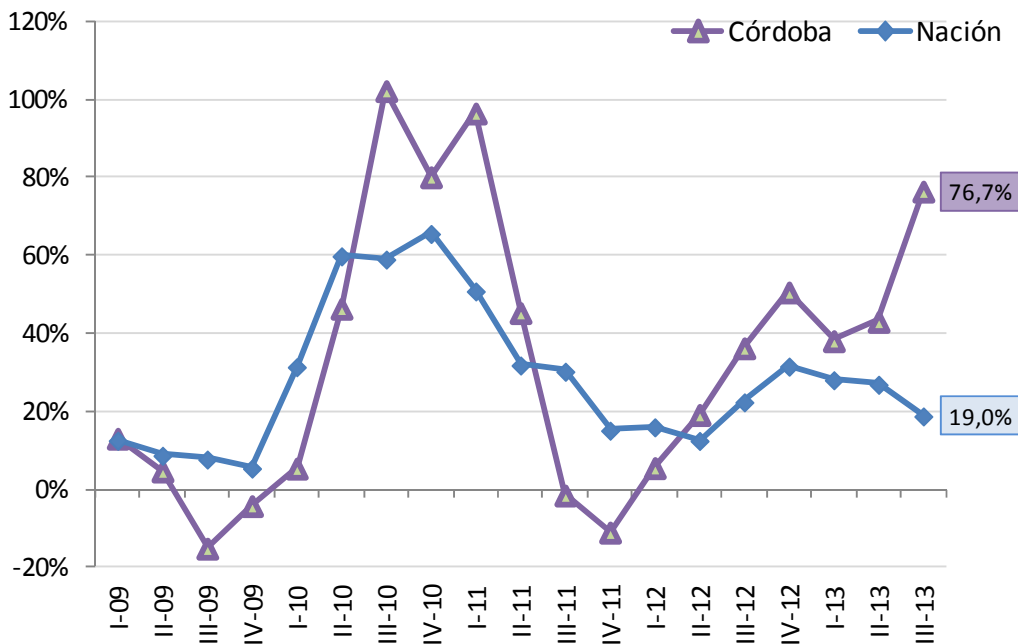
En el Gráfico V.6.1 se observa que en la Provincia, desde fines del año 2009 hasta el segundo trimestre de 2011, los depósitos en pesos del sector privado se expandieron a tasas interanuales cada vez más elevadas. Durante los dos últimos

trimestres de 2011 y el tercero de 2012, se observa una fuerte caída en las tasas de crecimiento interanual, si bien éstas continuaron siendo positivas. El último trimestre del año pasado y los tres primeros de 2013 se apreció una aceleración en el ritmo de aumento, que llegó a superar el 26%. En el caso nacional, se observa que la tasa fue de 31% en el tercer trimestre del corriente año.

Gráfico V.6.1. Depósitos en moneda local por sector. Provincia de Córdoba y Nación.  
Variación interanual. Período I Trim 2009 – III Trim 2013  
Sector Privado



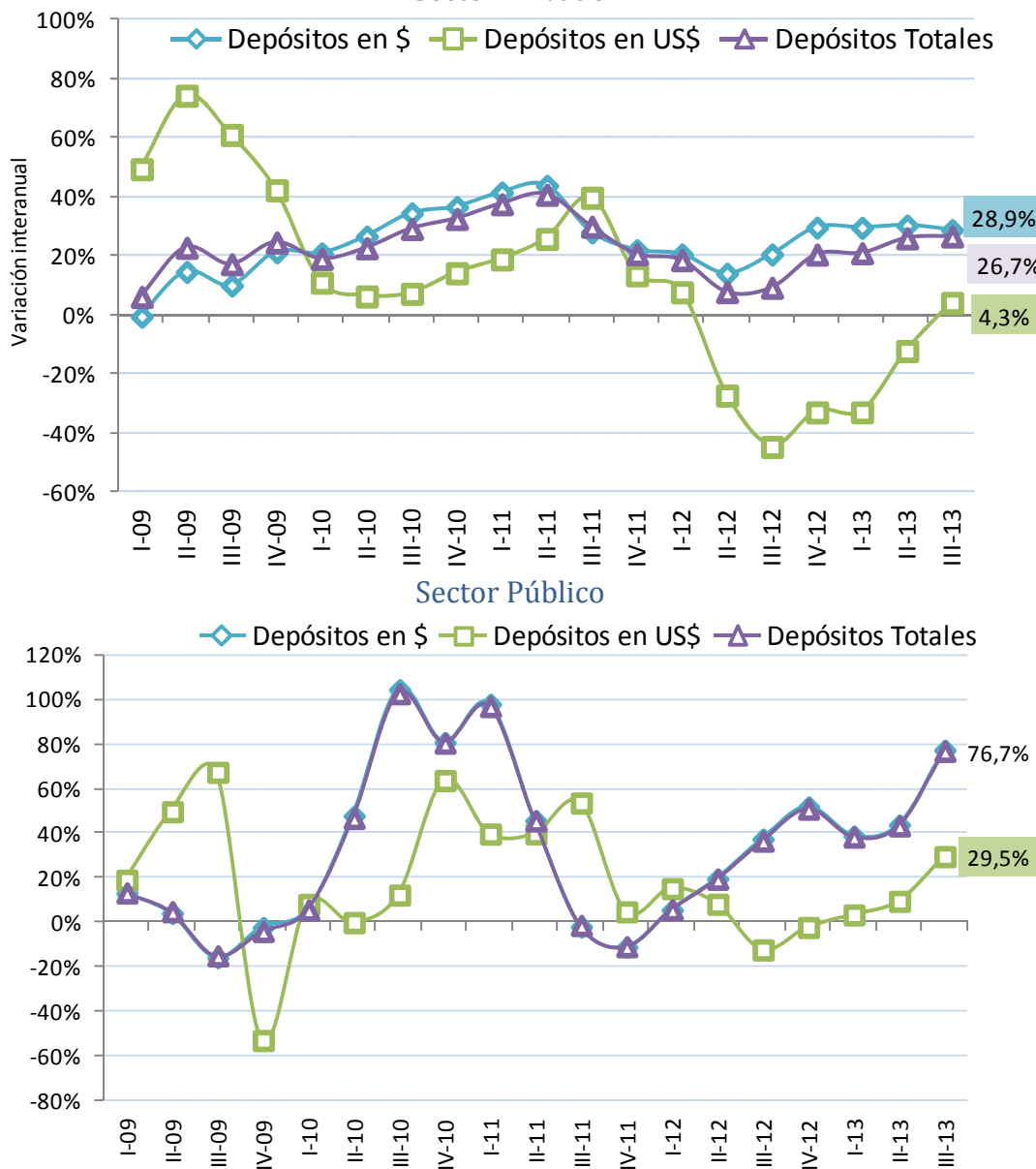
Sector Público



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Por su parte, los depósitos en pesos provenientes del sector público a nivel provincial, comenzaron evidenciar una ralentización en el crecimiento interanual desde el primer trimestre del año 2013, luego de un año de incrementos sostenidos en las tasas de aumento interanual. En el tercer trimestre del año, se aprecia una aceleración de la tasa de cambio, que superó el 76% interanual. A nivel nacional, el comportamiento de este tipo de depósitos fue más moderado, y presentó un aumento del 19% anual. Es importante remarcar que el 93% de los depósitos en moneda local de la Provincia de Córdoba corresponden al sector privado.

Gráfico V.6.2. Depósitos privados y públicos de la Provincia de Córdoba según tipo de moneda. Variación interanual. Período I trim 2009 – III trim 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

El comportamiento de los depósitos del sector privado y público de la Provincia de Córdoba de acuerdo al tipo de moneda se muestra en el Gráfico V.6.2. Con respecto a los depósitos del sector privado en pesos se observa que, desde el segundo trimestre de 2011, la tasa de crecimiento interanual comienza a ser decreciente pero se mantiene en valores positivos, a partir del II trimestre de 2012 la serie recuperó la tendencia ascendente. De hecho en el tercer trimestre de 2013 mostró un incremento que superó el 28%.

Por su parte, los depósitos en moneda extranjera, luego de presentar un aumento en su ritmo de crecimiento durante el cuarto trimestre de 2011, registraron una fuerte caída en los últimos meses del año 2011, que se profundizó durante el año 2012. En el tercer trimestre de 2013 se aprecia una recuperación en la tasa de crecimiento, que volvió a ser positiva luego de cinco trimestres de caídas consecutivas y superó el 4%. La evolución de los depósitos totales en pesos es muy similar al de las colocaciones en igual moneda del sector privado; de hecho, estas últimos representan más del 90% del total de depósitos en moneda local.

Por el lado del sector público, los depósitos en pesos habían comenzado a mostrar signos de desaceleración desde el segundo trimestre del año 2011; este comportamiento se agudizó, hasta alcanzar tasas de variación interanual negativas en el cuarto trimestre de 2011; no obstante, a principios de 2012, las tasas de variación volvieron a ser positivas y en el tercer trimestre de 2013, alcanzaron el 77% interanual.

Con respecto a los depósitos en moneda extranjera, se advierte una mejora en las tasas de cambio, que alcanzan valores positivos (+29,5% en el tercer trimestre de 2013).

Es importante señalar que, en la provincia de Córdoba, el 99% de los depósitos del sector público son en moneda local.

#### *V.6.2.Comportamiento de los préstamos en moneda local y extranjera*

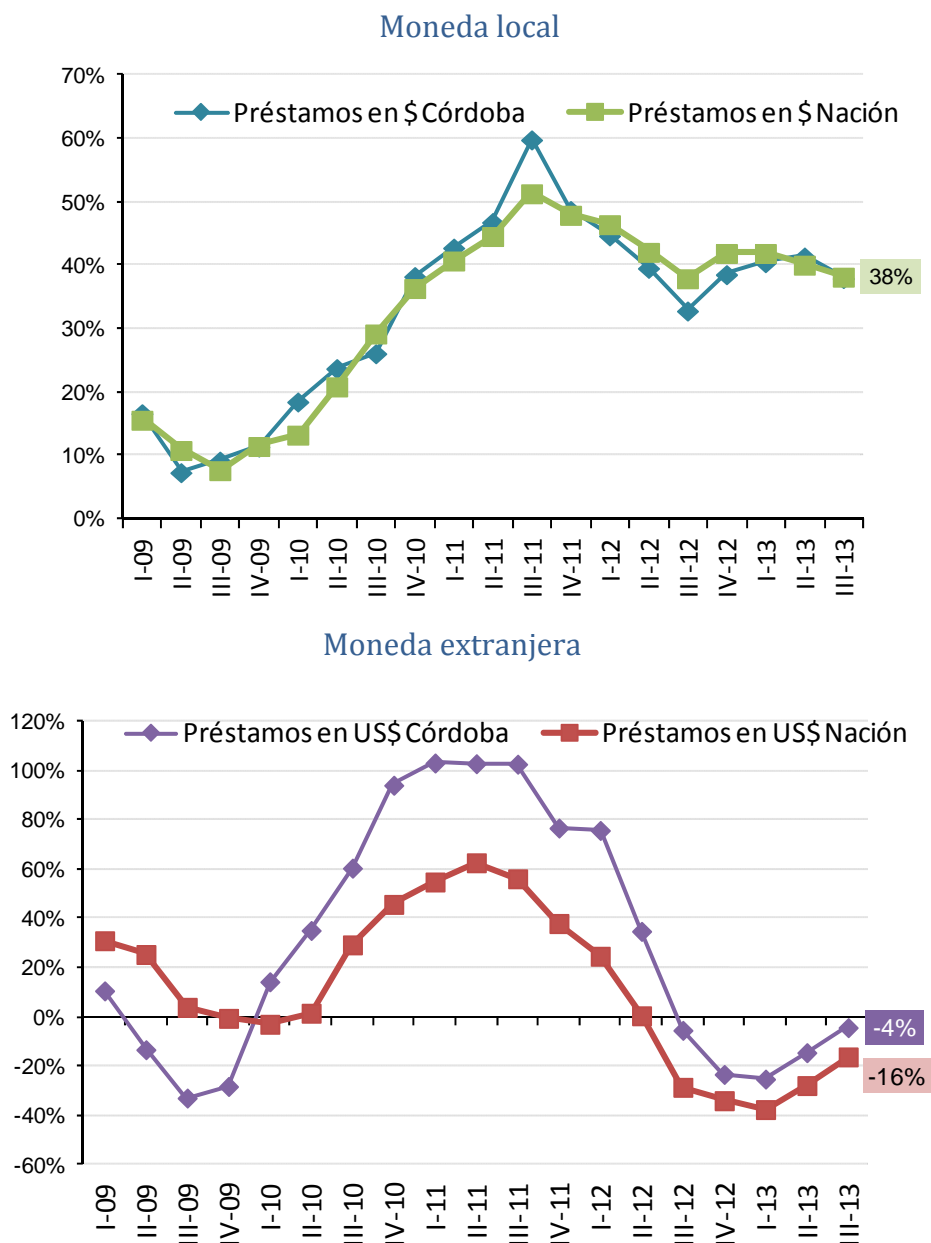
Tal como se aprecia en el Gráfico V.6.3, los préstamos en pesos al sector privado correspondientes a la provincia de Córdoba crecieron, durante el tercer trimestre del año 2013, un 38% respecto al mismo período del año anterior, un ritmo



algo superior al de los trimestres precedentes. Merece la pena señalar que los préstamos locales evidencian una similar trayectoria que los préstamos para el total del país.

Asimismo, el 99% de los préstamos en pesos de la Provincia de Córdoba corresponden al sector privado y el 100% de los préstamos otorgados en moneda extranjera son destinados al sector privado.

Gráfico V.6.3. Variación interanual de los préstamos al sector privado en moneda local y extranjera. Provincia de Córdoba y Nación. Período I trim 2009 – III trim 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

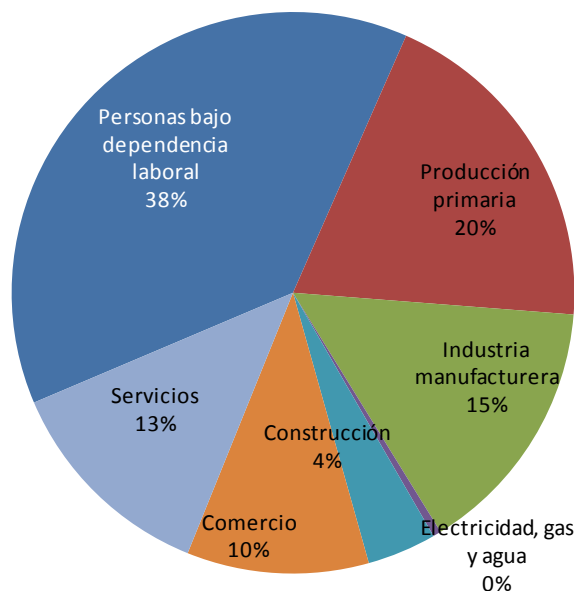
Por otro lado, los préstamos al sector privado en moneda extranjera, tanto nacionales como los otorgados en la provincia de Córdoba, desde mediados del año 2011, comenzaron a disminuir su ritmo de aumento y alcanzaron tasas negativas en los últimos trimestres. En el tercer trimestre de 2013, la tasa de cambio fue de -16% y -4% interanual, respectivamente.

Merece la pena destacar que los préstamos en Córdoba al sector privado en moneda extranjera representan sólo el 3% de los préstamos totales, mientras que el 97% restante son concedidos en pesos.

### V.6.3. Préstamos totales por sector de la actividad

Un análisis interesante acerca de los préstamos, consiste en analizar la evolución de los mismos según las distintas ramas de la actividad económica. Previamente es necesario conocer la estructura de los préstamos según el sector de la actividad al que se dedique, ya que dependiendo de su importancia relativa, su desempeño influye en mayor o menor medida al total de préstamos de la economía.

Gráfico V.6.6. Participación de los sectores de la actividad económica en el total de préstamos. Provincia de Córdoba. III trim 2013



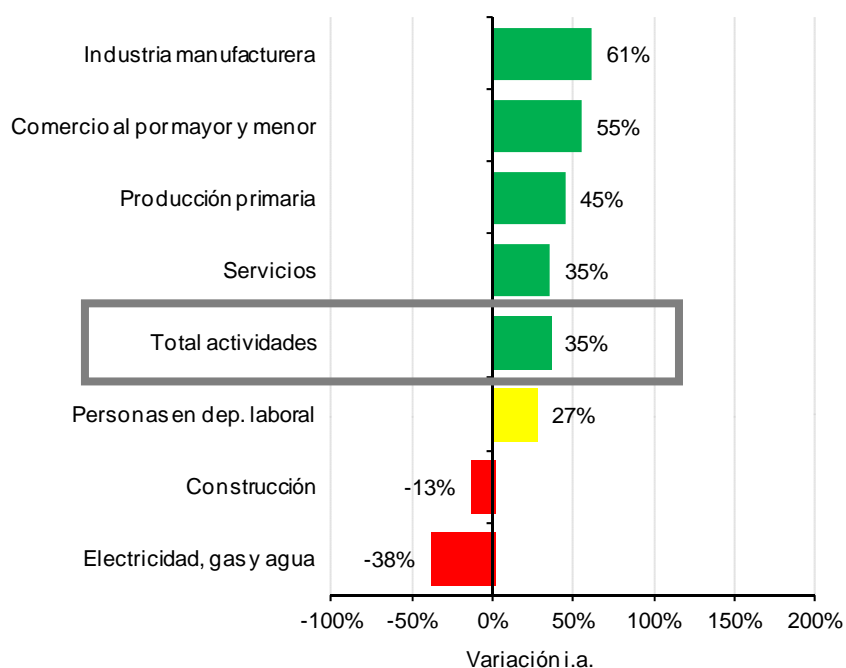
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

En el Gráfico V.6.6, se observa que en la Provincia de Córdoba el personal en relación de dependencia (38%) y el sector primario (20%) son los sectores de mayor

relevancia, acumulando entre ellos aproximadamente el 60%. El sector manufacturero, servicios y comercio ocupan un segundo lugar en importancia, con una participación de 15%, 13% y 10% respectivamente.

Las variaciones interanuales de los préstamos según rama de la actividad económica se muestran en el Gráfico V.6.7. En el mismo se observa que, durante el tercer trimestre de 2013, en la Provincia de Córdoba se registraron incrementos interanuales positivos en todos los sectores económicos, exceptuando los sectores construcción y electricidad, gas y agua que registraron caídas del 13% y 38%, respectivamente. El total de actividades mostró un aumento del 35% respecto a igual trimestre de 2012.

Gráfico V.6.7. Variación interanual de los préstamos totales por sector de la actividad económica. Provincia de Córdoba. III trim 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

### Conclusiones y perspectivas

Tras el récord de emisión monetaria de 2012, en lo que va del corriente año es posible apreciar una moderación en el ritmo de aumento de la base

monetaria. Los efectos colaterales de las restricciones al acceso a moneda extranjera explican parte de este cambio de rumbo en la política monetaria.

Por un lado, la falta de oferta de dólares en el mercado cambiario y el correspondiente derrumbe de las compras de divisas del BCRA eliminaron como factor de emisión a las operaciones cambiarias con las que la entidad sostenía su nivel de reservas. Por el otro, la disparada de las cotizaciones paralelas del dólar impulsó la suba en las tasas de interés.

La evolución de la tasa Badlar no es un tema menor por el impacto que la misma genera en el costo de financiamiento. De hecho, el incremento que ha tenido en lo que va del año se ha ido trasladando a las distintas líneas de crédito.

Es importante señalar que la principal explicación de por qué los ahorristas no colocan en forma masiva su dinero en los plazos fijos pese al repunte de tasas es el incentivo que implica comprar dólares en el mercado informal, considerando que éste registró una suba de más del 40% en lo que va del año.

En el tema reservas, la actual situación puede tornarse insostenible si no se toman medidas que reviertan el drenaje de divisas. La presencia de depósitos bancarios denominados en dólares genera un mecanismo de posible fuga de divisas. Es por ello que la dinámica de las reservas en los próximos meses dependerá de las expectativas. Si existieran motivos para esperar un cambio de política cambiaria (una devaluación del tipo cambio oficial), los agentes económicos actuarían en consecuencia y los resultados generarían un mayor deterioro en el balance cambiario del BCRA.

En este contexto, medidas como el impuesto a los autos y el aumento de las percepciones sobre los gastos con tarjeta de crédito en el exterior, no contribuyen a mejorar las expectativas.

## **VI. Sector social**

## Introducción

La situación del mercado laboral es el eje que atraviesa la performance esperada para la economía argentina. Esto se debe a que el consumo ha sido durante los años recientes el pilar del modelo económico. Para que se mantenga el crecimiento en términos reales del consumo es preciso que crezca la masa salarial. Para ello se debe conjugar aumento del salario real con crecimiento del número de ocupados. Si ambas variables se mantienen relativamente estables, desaparece el principal motor que mueve el consumo, lo que lleva a una tendencia a la ralentización de la economía. De ello se desprende que el análisis del mercado laboral no sólo es importante debido a sus implicancias sobre las condiciones de vida de las personas, sino que la evolución del mismo tiene un impacto macroeconómico que es no menor.

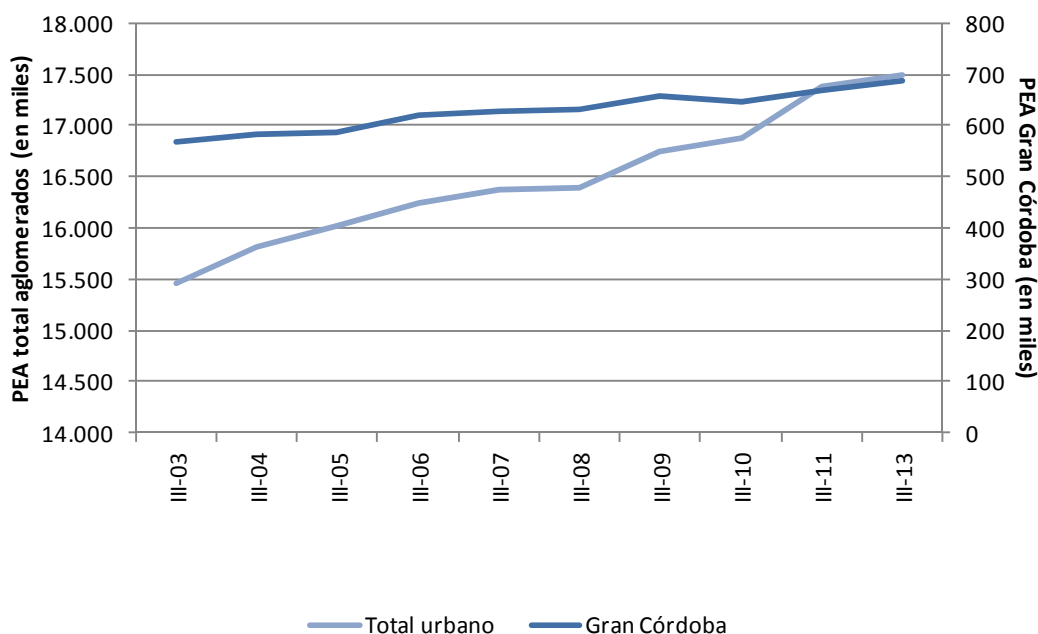
### VI.1. La evolución de la fuerza de trabajo

El análisis de la oferta de trabajo permite determinar a priori en qué sentido se comportará el mercado laboral en términos de número de personas ocupadas y número de personas desocupadas. Esto se debe a que la fuerza de trabajo (o personas activas) considera la oscilante relación entre Personas en Edad Económicamente Activas, y aquellas que efectivamente se encuentran o bien ocupados o bien buscando empleo. Básicamente, la diferencia entre las dos poblaciones se encuentra en los denominados *trabajadores secundarios* –amas de casa y estudiantes – que normalmente comienzan a salir al mercado laboral en momentos en que se percibe que los ingresos se erosionan.

A pesar de observarse una relativa estabilización en la tasa de actividad (alrededor del 46% en el caso del total de aglomerados urbanos y alrededor del 48% en el caso del Gran Córdoba), se ha observado un sensible crecimiento en el número de personas económicamente activas, que responde al crecimiento poblacional. La PEA abarcaba en el III trimestre del año 2003 a unas 15,5 millones de personas, mientras que en el III trimestre del corriente año en el total de aglomerados urbanos se cuentan unos dos millones de personas activas más. La misma tendencia a la suba en la oferta laboral se observa en el aglomerado urbano

del Gran Córdoba, donde la población activa se vio incrementada en unas 118 mil personas en un lapso de diez años.

Gráfico VI.1. Evolución de la PEA en el país y en el Gran Córdoba



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales de MECON.

En el contexto macroeconómico vigente, es de esperar que la tasa de actividad se mantenga relativamente elevada (o crezca) sobre todo teniendo en cuenta que cuando se observan dificultades en el mercado laboral es cuando la población inactiva se vuelca al mercado laboral.

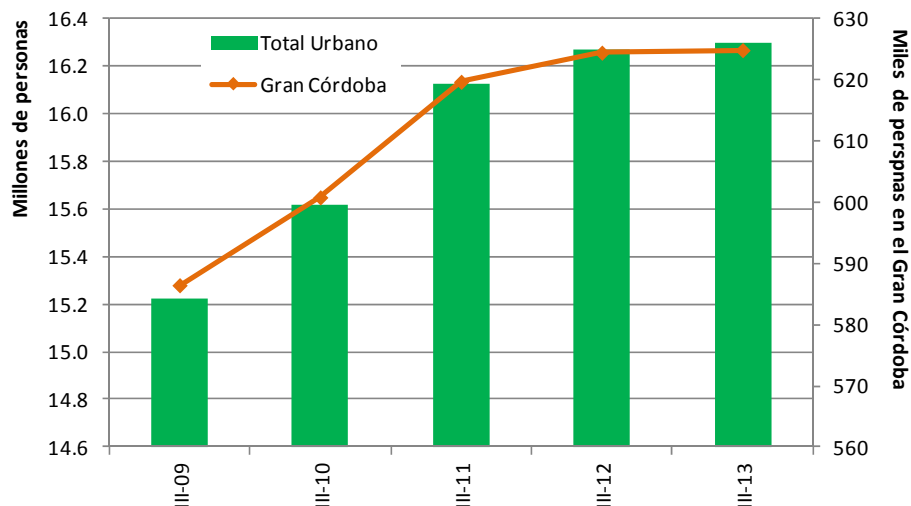
## VI.2. El empleo

Después del año 2012 con un exiguuo crecimiento económico, que evidentemente tuvo una incidencia en una creación de empleo muy baja, el año 2013 cerrará con un crecimiento económico de alrededor del 3%. Es decir, que este año el hecho que la creación total de puestos de trabajo sea muy reducida da cuenta de una elasticidad empleo-producto muy baja. De hecho, si se analiza en el Gráfico VI.2. la creación total de puestos de trabajo, se observa que en términos interanuales en el III trimestre del año 2013 se han creado menos puestos de trabajo que en el III trimestre del año 2012. A todas luces, la situación del mercado de trabajo es complicada, aun cuando se da cuenta de cierta creación de puestos de

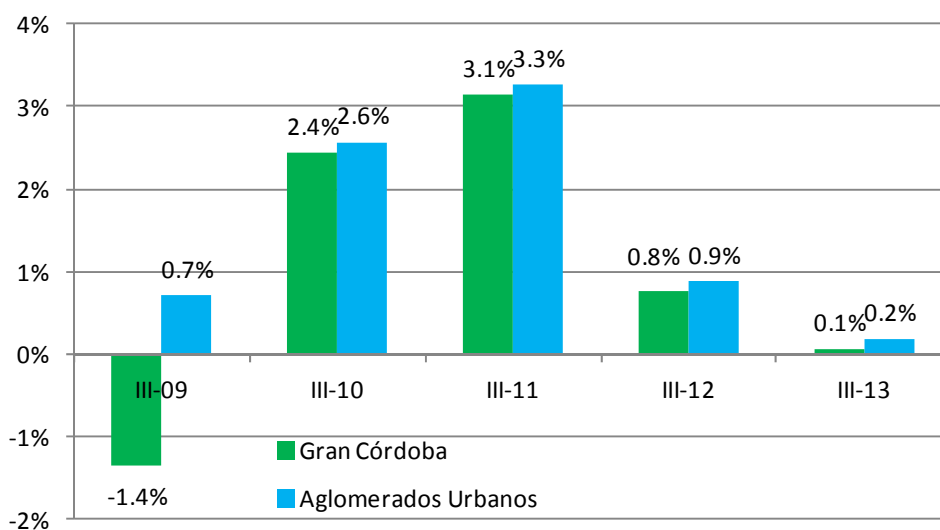
trabajo, en particular si se tiene en cuenta que no se puede esperar un elevado dinamismo para el año 2014.

## Gráfico VI.2. El empleo

### a. Evolución del empleo total



### b. Tasa de variación interanual del empleo



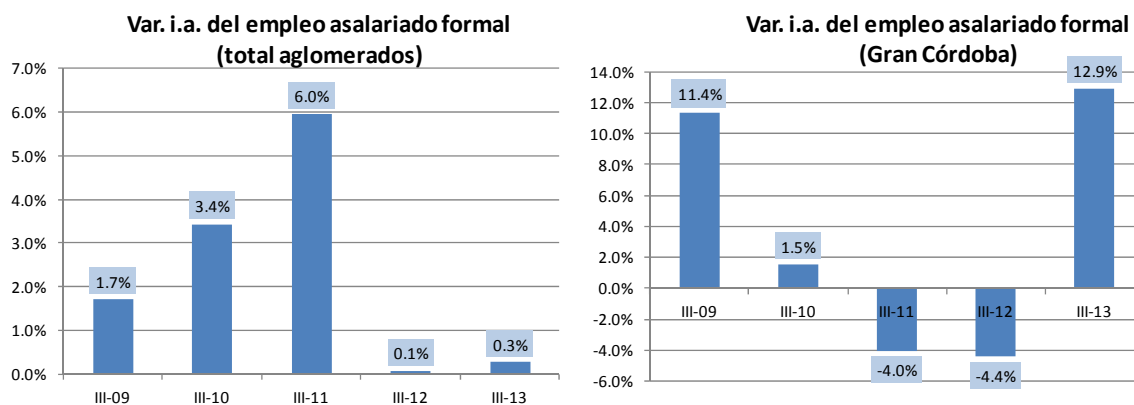
Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

El empleo registrado es por sus características el componente del empleo total al que más atención debe prestarse. De hecho, en el III trimestre del año 2013 se observa que dicho empleo ha crecido a una tasa ligeramente superior a la del empleo total (0,3%), aunque claramente baja. En el caso del Gran Córdoba, en el aglomerado urbano se advirtió una tasa de crecimiento sensiblemente mayor al



promedio nacional en el caso del empleo asalariado formal (observándose un incremento del orden del 12,9% interanual).

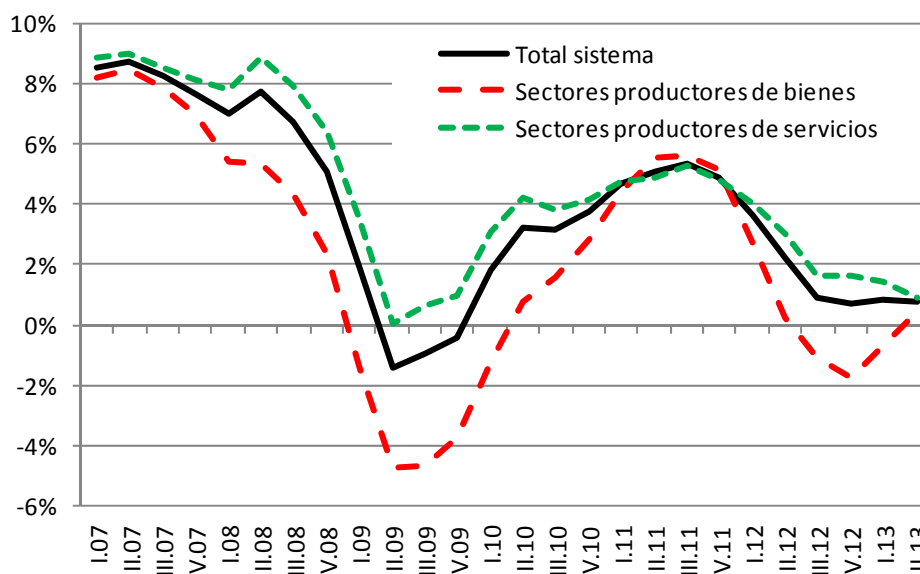
Gráfico VI.3. Tasa de variación interanual del empleo registrado



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

En las actividades de producción de bienes – en donde se incluyen las actividades primarias, la industria, y la construcción- es en donde más se ha visto disminuida la creación de empleo. Sin embargo, en el II trimestre del año 2013 se observa que la creación de empleo en estos sectores ha abandonado la senda decreciente, para entrar en el terreno positivo. En el caso de los sectores productores de servicios, se observa una clara desaceleración en la tasa de creación interanual de empleo.

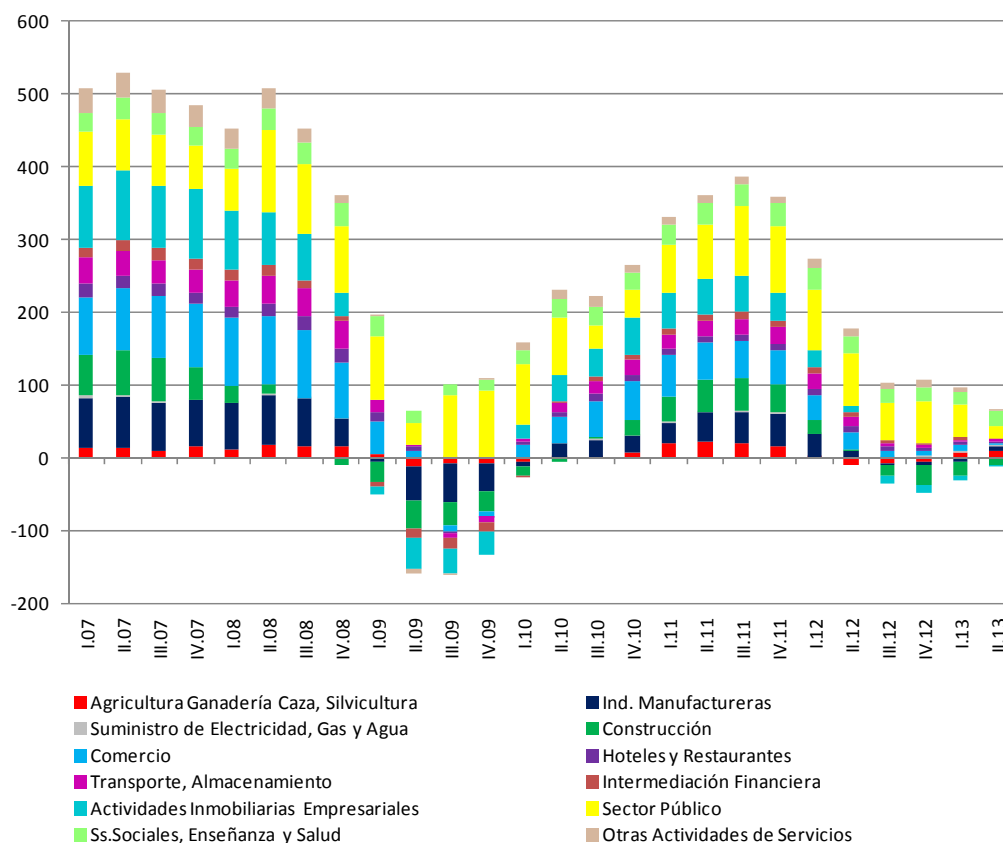
Gráfico VI.4. Tasa de variación interanual del empleo registrado



Fuente: Elaboración propia sobre la base de MECON.

En términos interanuales, se observa que en el agregado ha existido creación de empleo (unos 58 mil puestos de trabajo). Claramente, según se aprecia en el Gráfico VI.5, la dinámica en el empleo ha diferido según el sector que se considere.

Gráfico VI.5. Variación interanual en el empleo por sector (en miles de puestos)



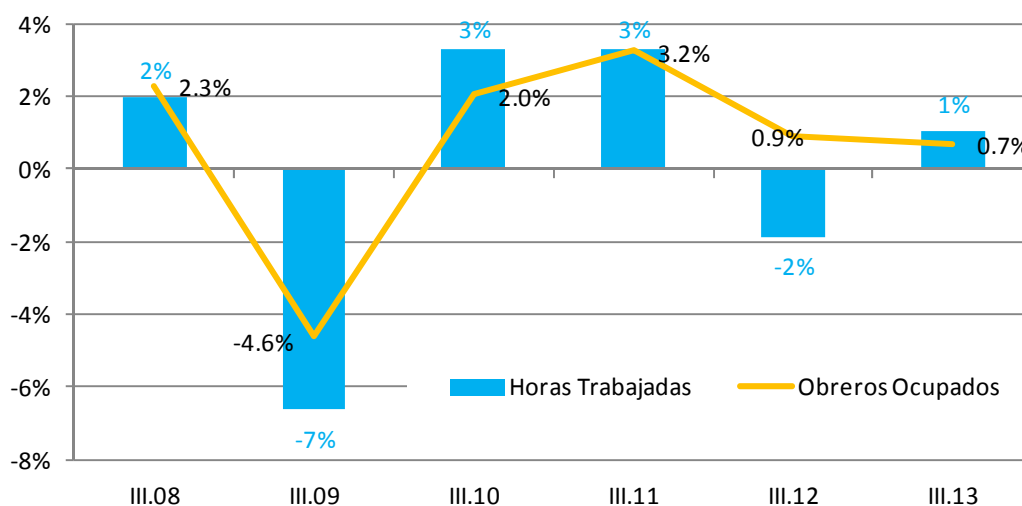
La creación de empleo fue más bien modesta para todos los sectores de la actividad económica, de hecho según se observa en el Gráfico VI.7 la creación interanual de empleo ha sido la menor de los últimos años (sólo en consonancia con la del II trimestre del año 2009, momento que hubo además una fuerte destrucción de puestos de trabajo que no se verifica en el II trimestre del corriente año). El sector que lidera la creación de empleo es Servicios Sociales, Enseñanza y Salud privados, con un incremento interanual de unos 21 mil puestos de trabajo, seguido por el sector público, que creó unos 16 mil puestos de trabajo. En tercer y cuarto lugar en términos de importancia en la creación de empleo se encuentran, respectivamente, las actividades primarias (con un aumento de 9 mil puestos de trabajo), y la industria manufacturera (con un incremento de 7 mil puestos de trabajo). Cabe destacar, sin embargo, lo baja que resulta la creación de empleo

registrado en relación a la de otros trimestres: en el II trimestre del año 2010 se crearon unos 231 mil puestos interanuales, en el año 2011, 362 mil, y en el año 2012, unos 177 mil puestos. Cabe destacar, no obstante lo bajo de la mencionada creación de empleo, que se destaca en la creación de empleo el sector público, consolidado como sector clave en los últimos años para absorber los aumentos en la fuerza laboral. De hecho, si se analiza el periodo 2007-2013, se observa que en ese periodo el empleo público creció en un 34% (se crearon unos 388 mil puestos de trabajo en el sector), mientras que el empleo en el sector privado registrado creció en un 15% (con una creación de 835 mil puestos de trabajo). Es decir, que por cada dos puestos que se crearon en el sector privado, se creaba un puesto en el sector público.

### **Obreros ocupados y horas trabajadas**

Un indicador que permite inferir de manera dinámica lo que está sucediendo en la producción manufacturera, es el índice de horas trabajadas y de obreros ocupados en la industria. Si bien no es un indicador del empleo, permite inferir qué se puede esperar que suceda con el mismo mediante los ajustes que se observan tanto en el número de obreros ocupados como en el número de horas trabajadas en la industria.

**Gráfico VI.6. Tasa de variación interanual de obreros ocupados y horas trabajadas**



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

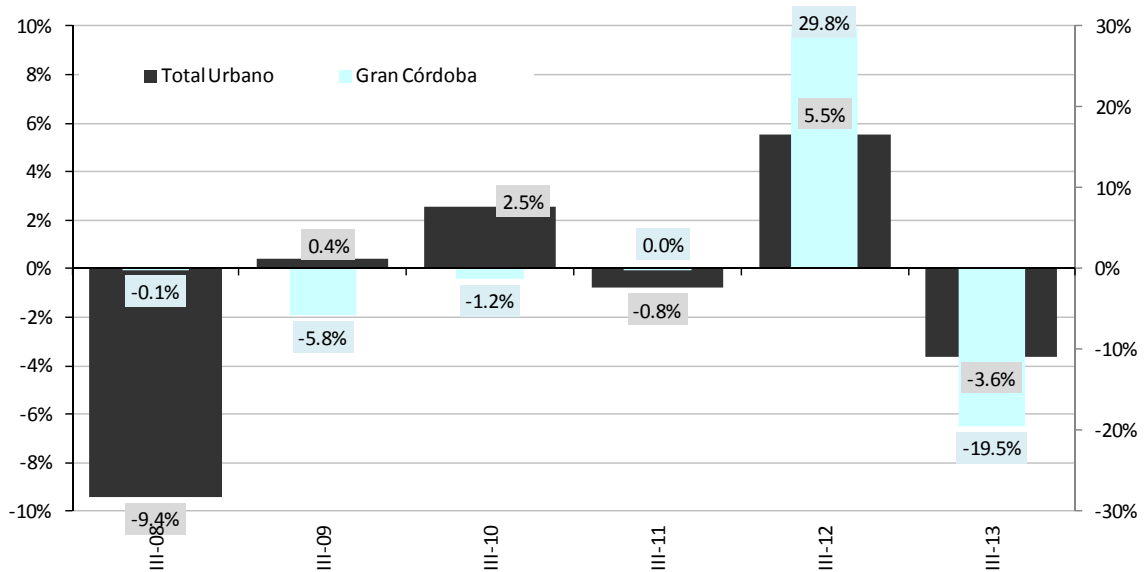
Según se puede observar en el Gráfico VI.6, en la industria se ha observado un modesto incremento del número de puestos (del orden del 0.7% interanual) así

como un modesto incremento en el número de horas trabajadas (que ha aumentado más que proporcionalmente que los puestos de la industria, en un 1,1%). Se observa claramente un cambio con respecto al año anterior cuando en la misma altura del año se verificó una fuerte caída en el número de horas trabajadas en la industria.

### VI.3. Informalidad laboral

En el tercer trimestre del año, se advierte una marcada caída en el número de informales en el mercado laboral. De hecho, en el mismo trimestre del año 2012 se observó un aumento interanual del orden del 30% en el caso del Gran Córdoba, mientras que en el caso del total de aglomerados urbanos el incremento interanual en el número de informales fue del orden del 5.5%. El contraste con los números del año que corre es sensible: se observa una caída interanual de 20% en el número de informales del Gran Córdoba, mientras que la caída en el número de informales del total de aglomerados urbanos fue del orden del 3.6%.

Gráfico VI.7. Variación interanual en el número de informales



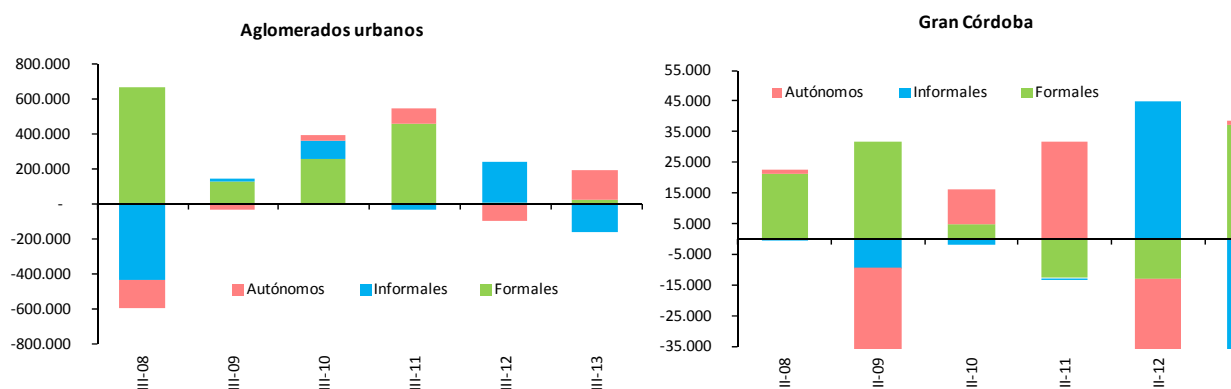
Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Aun con la fuerte caída observada interanualmente en el número de informales (disminuyeron en 162 mil el número de ocupados informales en el total de aglomerados urbanos y en 38 mil el número de ocupados informales en el Gran Córdoba), el mercado laboral todavía se encuentra con una mayor cantidad de empleados informales que los que exhibía en el III trimestre del año 2011.

## VI.4. Autónomos

Resta analizar la situación del empleo autónomo. Según se observa en el Gráfico VI.8, ha existido un importante cambio cualitativo en la variación interanual del empleo: mientras en el III trimestre del año 2012 los puestos que se creaban eran mayoritariamente informales, en el III trimestre del corriente año la creación de empleo ha estado liderado por el empleo asalariado formal y los puestos de trabajo autónomos, con una clara disminución del número de puestos de trabajo informales. Una situación similar se observa en el Gran Córdoba, donde en el año 2012 se observó que los puestos que se crearon eran informales, mientras que en el corriente año lidera la creación de empleo casi en forma exclusiva el sector registrado, con una fuerte caída interanual en el número de ocupados informales.

Gráfico VI.8. Variación interanual en el número de ocupados, según tipo de empleo



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Aun cuando la reducción en el número de ocupados informales puede ser tomada como positiva, hay que interpretar con cautela estos indicadores. En el caso del total de aglomerados urbanos la creación de empleo que predomina es el de empleo autónomo, que puede (o no) ser de calidad<sup>24</sup>, mientras que en el caso del Gran Córdoba el empleo que se crea en mayor proporción es el registrado.

## VI.5. El empleo según la información que provee AFIP

La información que proviene de la Administración Fiscal de Ingresos Públicos, permite obtener información más completa respecto a la situación laboral de los trabajadores que se encuentran trabajando en condiciones de formalidad laboral. El

<sup>24</sup> El cuestionario de la EPH sólo indaga regularmente informalidad en los asalariados.

Cuadro VI.1 ofrece información respecto a los aportantes según su condición laboral: del total del aportantes, unos 6,31 millones son empleados en relación de dependencia, le siguen en importancia los monotributistas, -1.482.764 aportantes-, mientras que una minoría son autónomos, unas 377 mil personas.

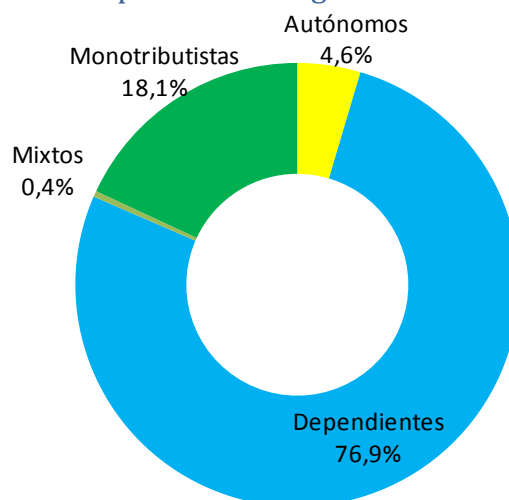
**Cuadro VI.1. Empleo formal según condición laboral**

Total empleo registrado en el SIPA	8.138.892
<b>1. Autónomos</b>	377.536
<b>2. Dependientes</b>	6.314.407
<b>3. Mixtos</b>	35.815
<b>4. Monotributistas</b>	1.482.764

*Fuente: Elaboración propia sobre la base de AFIP, junio de 2013. \*Para evitar duplicaciones, en la categoría de dependientes se incluye a los monotributistas que también se encuentran en relación de dependencia, mientras que los autónomos se incluye tanto a monotributistas como empleados en relación de dependencia.*

El Gráfico VI.9 permite obtener información más desagregada respecto de la condición laboral de las personas que se encuentran trabajando en condiciones de formalidad laboral: el 18% son monotributistas, 76% son personas en relación de dependencia y una minoría (4,6%) son autónomos. Las personas que se encuentran en una situación laboral mixta son minoría (0,4%)

**Gráfico VI.9. Empleo formal según condición laboral**

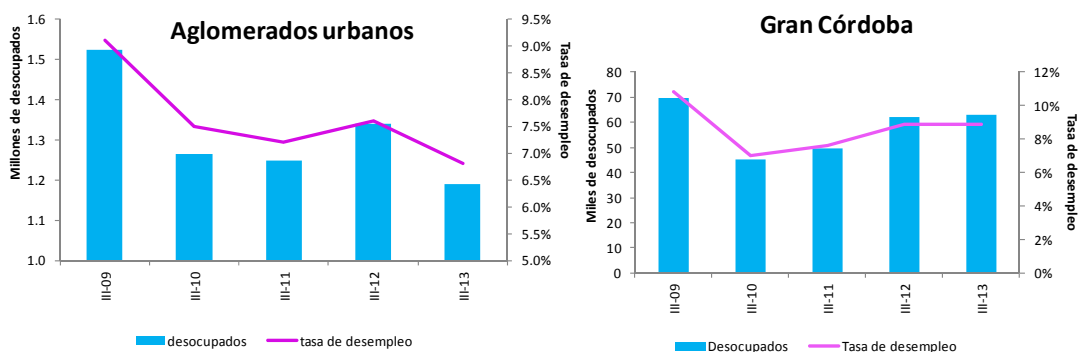


*Fuente: AFIP, junio de 2013.*

## VI.5. El desempleo

En consonancia con el exiguo crecimiento en la tasa de actividad (es decir, que dado el hecho que no se ha expandido la oferta de trabajo), y que además ha existido cierta creación de puestos de trabajo, es de esperar que la desocupación no crezca en número de personas desocupadas.

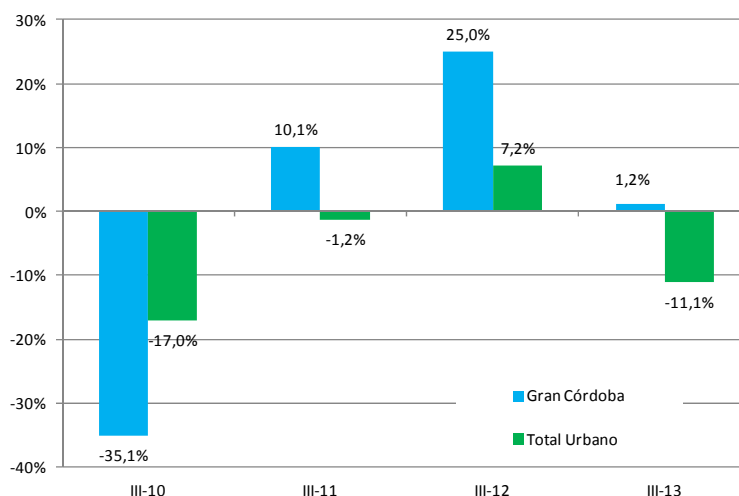
Gráfico VI.10. Evolución de la desocupación



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales de MECON.

Se observa claramente cómo en el caso del total de aglomerados urbanos ha disminuido interanualmente tanto la tasa de desempleo como el número de desocupados (de hecho, si se observa en el Gráfico VI.10, el número de desocupados cayó fuertemente en el periodo, un 11%). En el caso del Gran Córdoba, se observa que la variación interanual del número de desocupados ha sido de una pequeña magnitud (del orden del 1%), sobre todo si se la compara con la que se verificó en el III trimestre del año 2012, momento en que el número de desocupados aumentó en el Gran Córdoba en un 25%.

Gráfico VI.11. Tasa de variación interanual en el número de desocupados



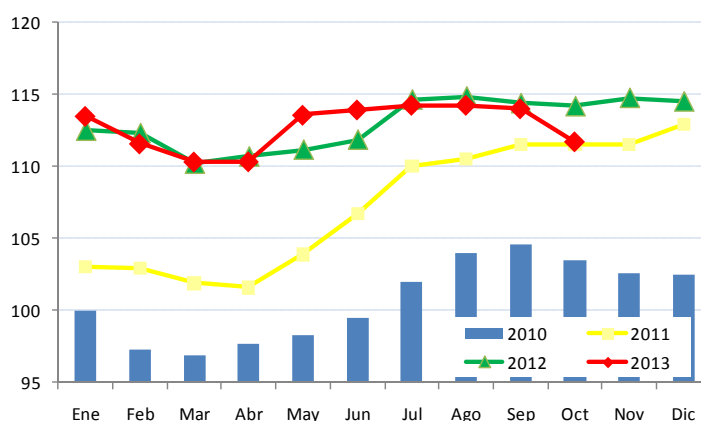
Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales de MECON.

## VI.6. Los salarios reales

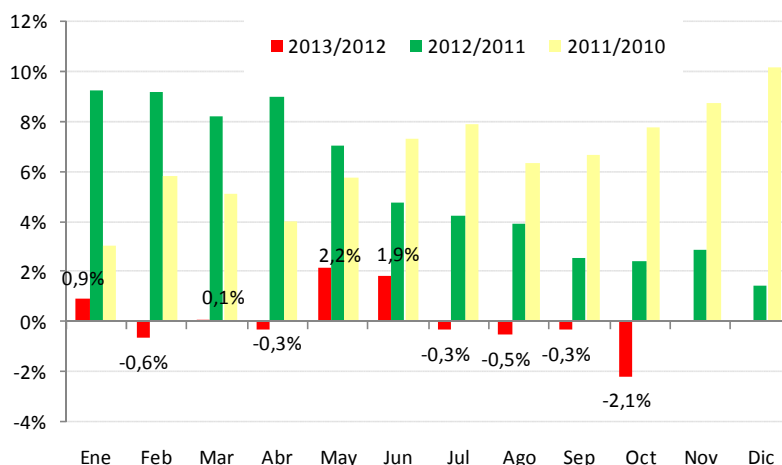
La evolución de los salarios reales determina la evolución del consumo, puesto que a medida que aumenta el salario real, los individuos se encuentran con un mayor poder de compra y por ende se vuelve más factible un aumento en el consumo de bienes y servicios.

El consumidor argentino se acostumbró a mantener constante o ver incrementar en cierta medida su poder de compra. De hecho, tanto en el año 2011, como en el año 2012, la variación interanual del salario real fue de importancia. El año 2013 marcó una clara diferencia en la tendencia.

Gráfico VI.11. Índice de salarios en Argentina.  
a. Índice enero 2010=100



b. Tasa de variación interanual del salario real



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC  
y Dirección provincial de estadística y censos de San Luis

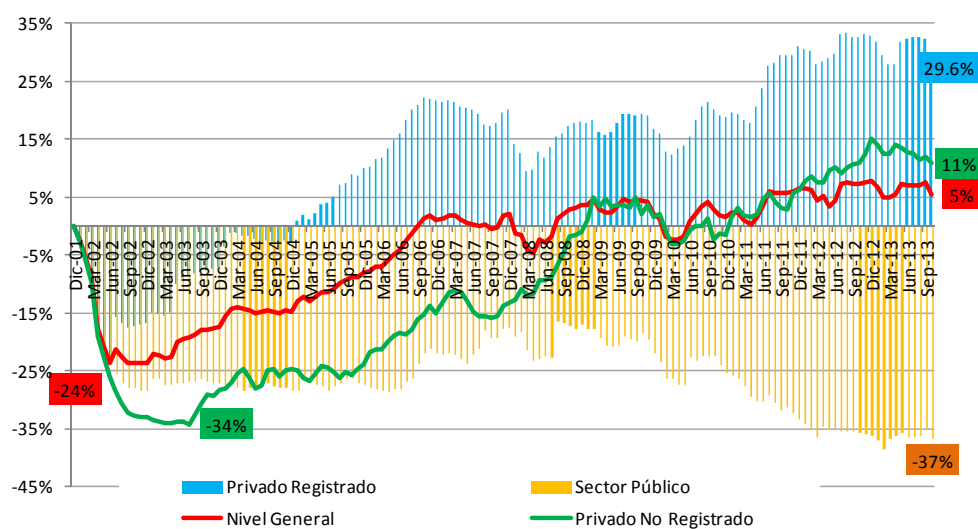


De hecho, el año 2013 comenzó con un exiguo crecimiento en el nivel de los salarios reales (del orden del 0,9% en términos interanuales), mientras que se mantuvo prácticamente constante entre febrero y abril. En mayo de 2013, recién se verifica el primer aumento de importancia del salario real (2,2%), que fue seguido por un incremento en junio del 1,9% en términos interanuales. El mes de julio marcó cuán exiguo fue el aumento real (con una disminución del orden del 0,3% del salario real en términos interanuales). Le siguieron meses de leve caída en el salario real. El mes de octubre marca un hito en el comportamiento de los salarios: una pérdida interanual del 2% en el poder adquisitivo de los trabajadores. Esta caída es la primera de importancia, y lleva a los salarios a niveles del año 2011.

### Los salarios reales en perspectiva

Un análisis de más largo plazo pone en evidencia que los salarios del sector privado registrado son los que más han recuperado en poder de compra desde el año 2001 (con un incremento en términos reales del 29,6%), mientras que los salarios del sector informal se encuentran un 11% encima del nivel evidenciado en el año 2001. De esta comparación surge que, a todas luces, el sector público fue el que más poder de compra perdió como consecuencia del incremento de precios que se observó a partir del año 2002, encontrándose en la actualidad con un nivel salarial que es un 37% inferior al de diciembre del año 2001.

Gráfico VI.12. Variación de los salarios reales respecto a diciembre de 2001



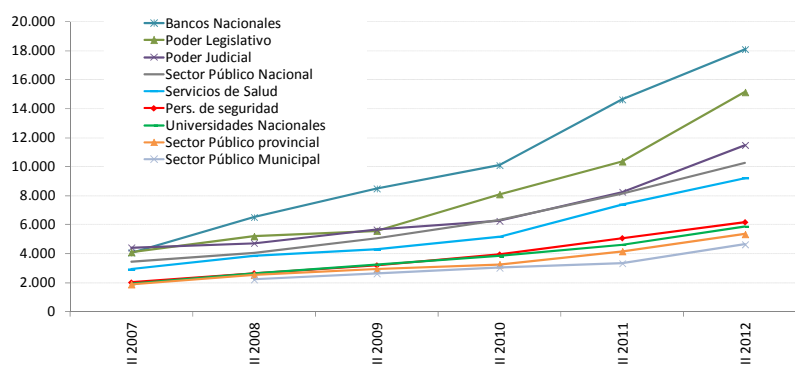
Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y Dirección provincial de estadística y censos de San Luis

### El sector público y el sector privado

A su vez, dentro del mismo sector público hubo un crecimiento marcadamente dispar en los salarios nominales, que marcan una elevada dispersión en los salarios “hacia dentro” del mismo sector. De hecho, un análisis de la evolución reciente de los salarios nominales en cada una de las dependencias del sector público, revelan que la disparidad crece fuertemente en los últimos años, probablemente como reflejo del poder de lobby de cada uno de los sectores que componen la administración pública, y de la existencia de sectores que hagan (o no) competencia en el sector privado.

En sector cuyo crecimiento fue más marcado en los últimos años fue el de los bancos nacionales, que pasó de percibir en promedio un salario de alrededor de \$4000 en el año 2007 a ubicarse en los 18.000 pesos mensuales en el 2012. Le sigue en importancia el poder legislativo, y luego, el poder judicial.

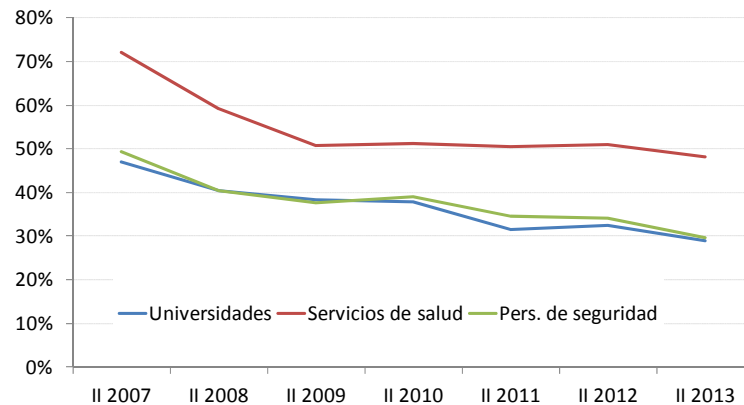
Gráfico VI.13. Evolución de los salarios públicos en distintas dependencias



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Sectores clave como los servicios de salud, de seguridad, o en universidades nacionales, han percibido un incremento de sueldo mucho menor. Evidentemente, este dispar crecimiento en los ingresos nominales afecta los salarios relativos: mientras que a comienzos del año 2007 el salario percibido en servicios de salud representaba el 70% de los que se percibían en el sector bancario, el último dato disponible da cuenta que este ratio ha disminuido a menos del 50%.

Gráfico VI.14. Salario sectorial en relación al del sector bancario



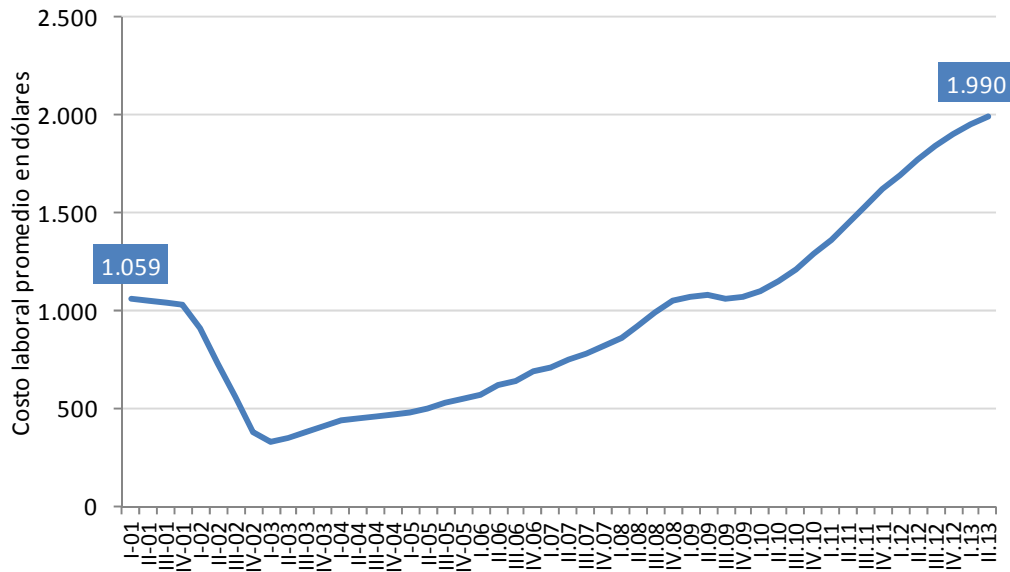
Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Algo similar ocurrió con los ingresos que se perciben en universidades nacionales y en el personal de seguridad, en relación al salario del sector bancario. Los salarios de estos dos sectores comenzaron el año 2007 con un salario que representaba un poco menos del 50% del salario que se percibe en el sector bancario nacional, mientras que el último dato disponible da cuenta que el salario relativo es en la actualidad de alrededor del 30% en ambos casos.

## VI.7. El costo laboral en dólares

Uno de los motores que empujaron el crecimiento económico en el periodo que comenzó en el año 2002 fue el abaratamiento significativo del costo de la mano de obra frente al capital: a las empresas les resultaba relativamente más barato incorporar trabajo que capital. Este hecho, permitió de la mano de un alto nivel de capacidad ociosa en la economía, que se verificó una elevada elasticidad empleo-producto; vale decir, por cada punto de crecimiento del PIB, la cantidad de empleo que se generaba era alta.

Gráfico VI.15. Costo laboral en dólares



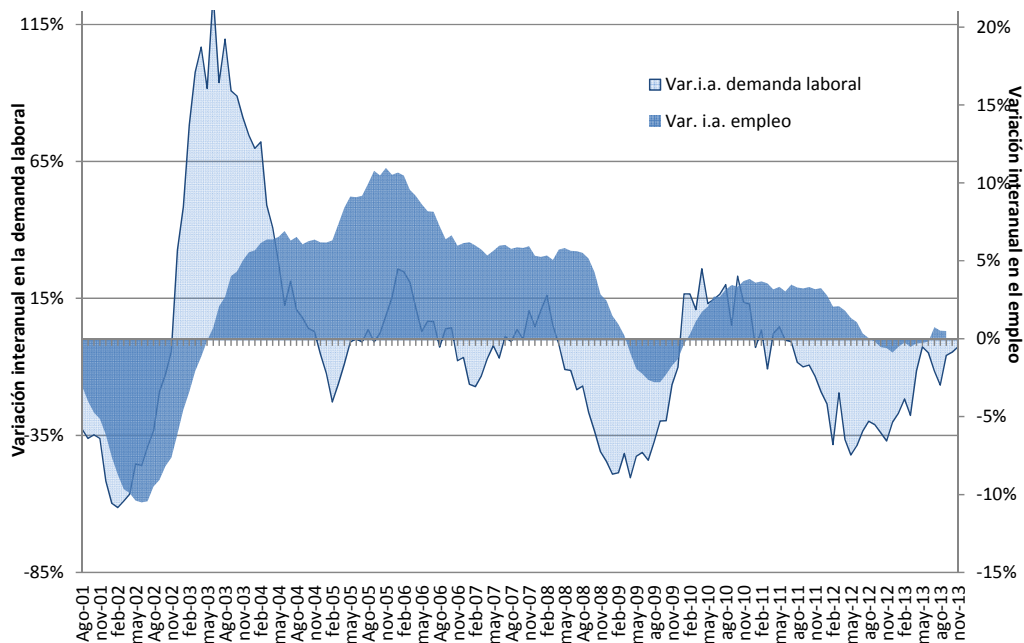
Fuente: Elaboración propia sobre la base de MECON y BCRA.

Según se observa en el Gráfico VI.15, una consecuencia saliente de la elevada tasa de crecimiento en el salario nominal, es el sostenido aumento en el costo laboral en dólares, que ha superado con creces el observado en diciembre del año 2001 – cuando por razones de competitividad se devaluó la moneda, sino que además prácticamente duplica el nivel alcanzado en ese entonces.

### VI.8. La demanda laboral y el empleo

La demanda laboral ha quebrado la fuerte tendencia que arrastró durante más de dos años a la baja en las expectativas, y parece más bien haberse estabilizado alrededor de las tasas nulas de crecimiento en la demanda laboral, lo que se encuentra en concordancia con el elevado costo en dólares que enfrentan en este momento las empresas, y la baja elasticidad empleo producto que se observa en la economía. Acorde a este indicador adelantado del empleo, no es de esperar que haya modificaciones sensibles en el empleo en el corto plazo.

Gráfico VI. 16. Pedidos y realizaciones de empleo en GBA.  
Tasas de variación interanual



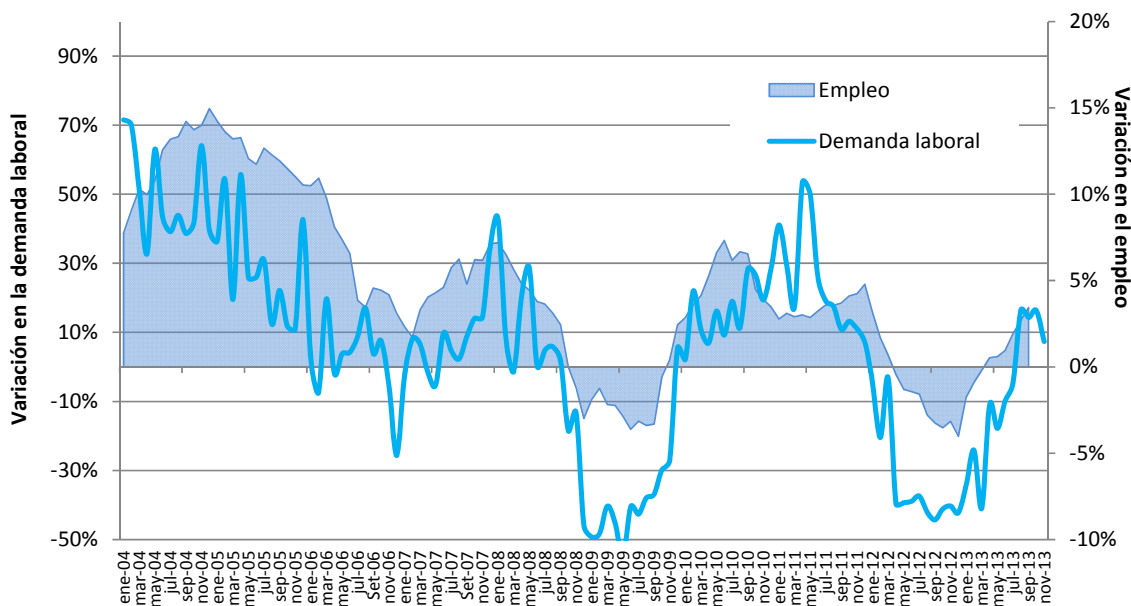
Fuente: elaboración propia sobre la base de EIL del Ministerio de trabajo, empleo y seguridad social e IDL de la UTD.

#### La demanda laboral y el empleo en Córdoba

El índice que se elabora sobre la base del relevamiento de los avisos clasificados de los días domingo publicados en el diario local La Voz del Interior y utiliza como período base el promedio mensual del año 2000, sirve como referencia local para anticipar los cambios en el empleo en el Gran Córdoba.

El Índice de Demanda Laboral (IDL) evidenció por cuarto mes consecutivo un aumento interanual, luego de haberse contabilizado diecinueve meses sucesivos de caída (ver Gráfico VI.17), siendo éstas incluso, mayores a las evidenciadas en 2009 como consecuencia de los efectos en la economía local de la crisis financiera internacional.

Gráfico VI. 17. Pedidos y realizaciones de empleo en Córdoba  
Tasas de variación interanual



Fuente: elaboración propia sobre la base de EIL del Ministerio de trabajo, empleo y seguridad social e IDL del CPCECBA.

Si bien el IDL se anticipa de alguna manera al ciclo, también se observa que en año 2009 tomó algunos meses más en recuperarse que la actividad económica, lo que podría deberse a la estructura de la industria de Córdoba, compuesta por sectores que tardaron más tiempo en volver a crecer (principalmente vehículos automotores, e industria metalmecánica). Sin embargo, debe apuntarse que en el mercado laboral cordobés existe una incipiente mejora según este indicador, que estaría mostrando que es posible que el empleo siga creciendo en los próximos meses.

### Perspectivas

El mercado de trabajo entró en una clara etapa de estancamiento. Entre las personas que cuentan con una ocupación, prácticamente un tercio se desempeña en condiciones de informalidad laboral; en tanto, la mitad son asalariados en blanco, y de estos últimos, un tercio depende del Estado, una proporción que fue creciendo, ya que en los últimos años el empleo público creció a una tasa que más que duplicó y la del sector privado.

En materia de ingresos, el último año vio disminuir el poder adquisitivo ganado durante el año 2012. Lo que hace complicado el cuadro, es que el costo

laboral medido en dólares sube de manera sostenida y afecta la competitividad y las posibilidades de generación de puestos de trabajo, aun cuando el salario real, que logró crecer durante varios años, se encuentre en franca caída. Se llegó a un círculo vicioso del que va a ser muy difícil salir sin controlar fuertemente la inflación.

El mercado laboral en la Argentina da cuenta de un escenario que mantiene algunos signos de fragilidad, y enciende a su vez luces amarillas. En el periodo “de oro” de la actual administración gubernamental -2003 a 2006- se observaron mejoras sostenidas en el mercado laboral impulsadas por una fuerte caída del costo laboral en dólares y por la existencia de una amplia capacidad ociosa en la estructura productiva, que permitió contrataciones sin necesidad de grandes inversiones. A partir del año 2007, la creación de puestos de trabajo se concentró en el sector público –el sector creó puestos a una tasa más que el doble que la del sector privado.

Sin embargo, la creciente restricción fiscal, y las tensiones cambiarias que el déficit fiscal acrecienta (dada la financiación monetaria del mismo) ponen en jaque la sostenibilidad de esta estrategia para crear puestos, en particular cuando se ha puesto en evidencia durante el mes de diciembre del corriente que una gran masa de empleados públicos con salarios relativamente bajos tienen el potencial de crear una situación social que se puede tornar inestable.

El estancamiento en el mercado laboral probablemente siga siendo afrontado por más empleo público, en particular si no se resuelven los problemas de competitividad de la economía. Evidentemente, se estará frente a un mercado laboral donde el desempleo tenderá a subir y nadie querrá quedarse fuera de la “carrera hacia el empleo público”. Dado el atraso relativo en los salarios del sector, evidentemente surgirán tensiones en los sectores más rezagados. Desafortunadamente, el Estado no podrá hacer frente a subas sostenidas y simultáneas de salarios y de cantidad de empleados. Alguna deberá relegar.





## **VII. Turismo**

## Introducción

El turismo es uno de los sectores de mayor dinamismo en la economía mundial que en el último tiempo ha adquirido gran significatividad para el desarrollo económico y social de las regiones, puesto que no sólo permite la creación de riqueza material sino además un mayor enriquecimiento cultural.

La relevancia del turismo como actividad económica radica fundamentalmente en su capacidad de generar divisas, fomentar el desarrollo de áreas atrasadas, y corregir desequilibrios regionales mediante una redistribución del ingreso. Asimismo, representa una valiosa fuente de empleo y de ingresos, no sólo para el sector en sí mismo sino también para toda la economía, por el efecto multiplicador que posee sobre otros sectores, como el comercio.

Argentina es un país con gran potencialidad turística por su diversidad de paisajes y climas, aspectos culturales, productos regionales, entre otros. Es por ello que se torna relevante un seguimiento de este sector, a fin de contar con una perspectiva a futuro que posibilite explotar dichas potencialidades.

En esta sección se presentan algunos datos ilustrativos del turismo internacional e interno del país. Se presenta una breve evolución de las principales variables que caracterizan al sector turismo, en base a información provista por el INDEC. Finalmente, se describe la situación actual del turismo de la Provincia de Córdoba.

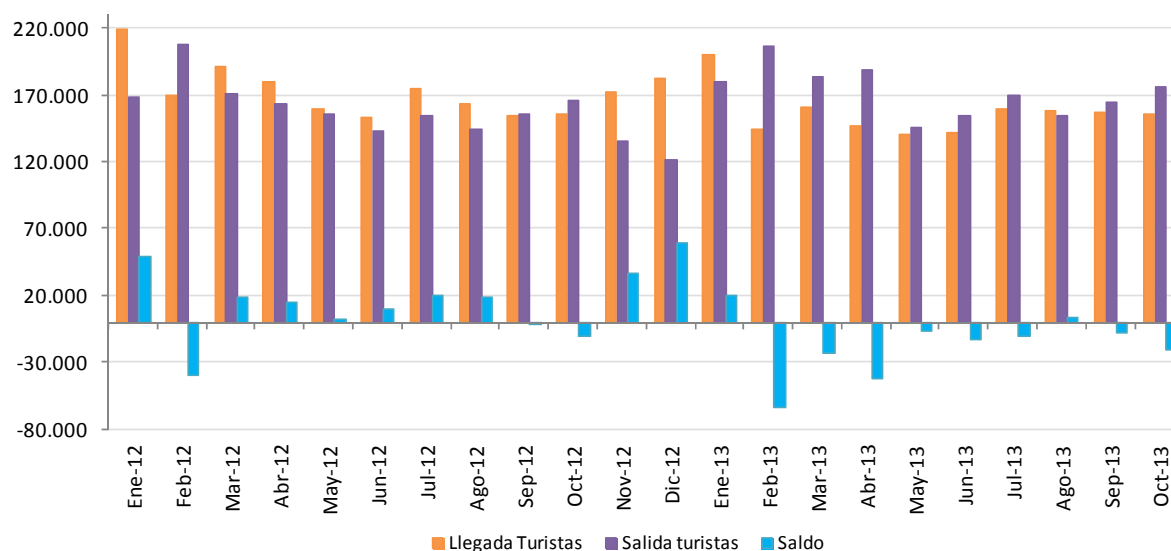
### VII.1. Turismo internacional en el país

El sector turismo viene presentando desde comienzos del 2013 una particular dinámica, caracterizada por un saldo turístico negativo que, con excepción de agosto, se mantiene desde febrero pasado. El mismo obedece a una salida de residentes argentinos al exterior (*Turismo Emisivo*) mayor a la entrada a nuestro país de turistas extranjeros (*Turismo Receptivo*).

Ello queda de manifiesto en los resultados de la Encuesta de Turismo Internacional (ETI), realizada por el INDEC, que exhiben un valor negativo en la cuenta turismo en gran parte del 2013. Ello entra en fuerte contraste con lo ocurrido en el 2012, cuando solamente se presentó esta dinámica en febrero y octubre.

Es en este contexto que el turismo constituye hoy en día una de las mayores amenazas para las reservas del BCRA: por turismo externo ingresan cada vez menos divisas al país, en tanto que por turismo al exterior crece la salida de dólares.

Gráfico VII.1. Turismo receptivo, emisoro y saldo en Argentina.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

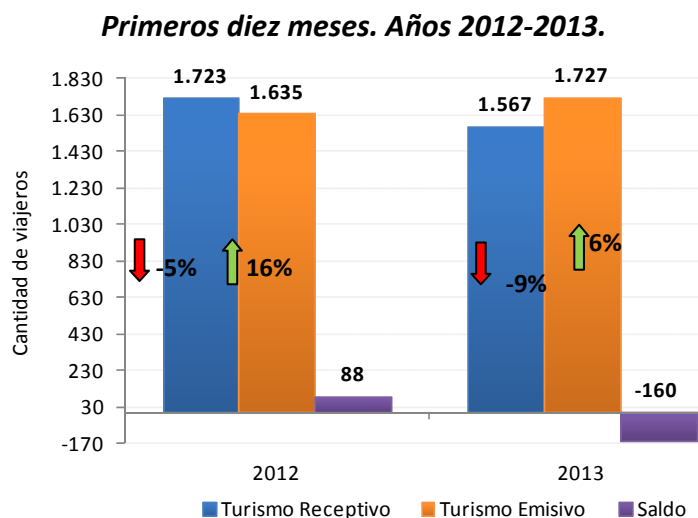
De este modo, en los primeros diez meses del 2013 Argentina recibió a 1.567 miles de turistas internacionales, que contra los 1.727 miles de turistas argentinos que viajaron al exterior, arrojó un saldo deficitario de 160 miles de personas. El turismo receptivo fue menor en un 9% en la medición interanual (una caída mayor a la del 5% registrada en igual periodo del 2012), en tanto que el turismo emisoro creció un 6% interanual.

Las cifras anteriores dan muestra que durante el último año se contrajo el flujo de entrada de turistas al país al mismo tiempo que el flujo de salida de turistas argentinos continuó creciendo. En este punto es preciso aclarar que si bien este último continúa expandiéndose, lo hace a menor ritmo (entre enero y octubre del 2012 el mismo aumentaba a razón de un 16%).

La dinámica presentada por los flujos turísticos en lo que va del año 2013 obedece en gran parte al atraso cambiario. La apreciación del tipo de cambio real encarece relativamente los destinos domésticos por sobre los externos, y de este modo desalienta la recepción de turistas extranjeros, a la vez que incentiva a turistas nacionales a visitar otros países.

En el caso del turismo emisor, operó además en el último bimestre el efecto de la proximidad de las elecciones, al generar una demanda “extra” de viajes al exterior con motivo de adelantarse a ellas.

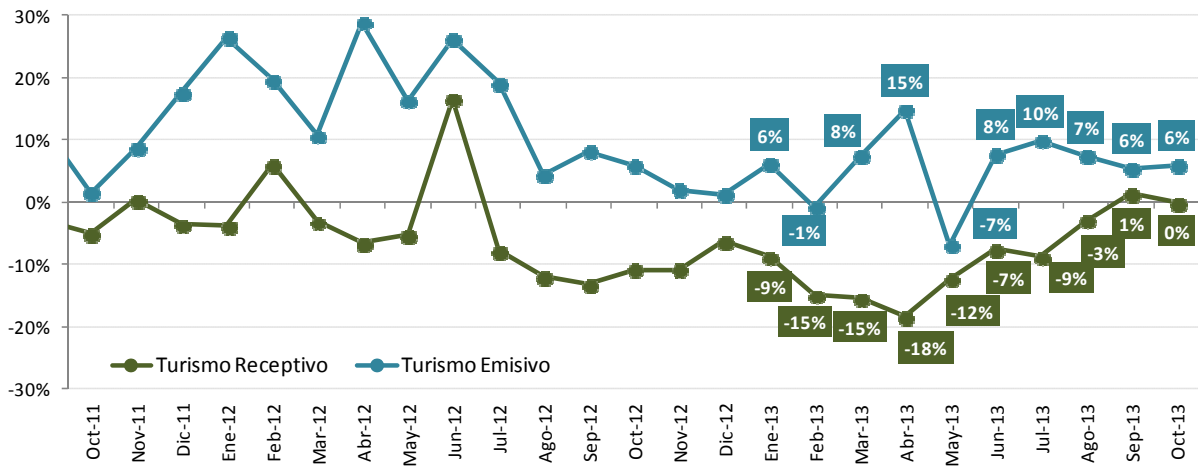
Gráfico VII.2. Turismo receptivo, emisor y saldo turístico en Argentina.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

En función de las tasas de crecimiento interanual, se aprecia que la dinámica que presenta el turismo internacional se mantiene desde el año pasado, con un turismo emisor evolucionando a tasas positivas y por encima al turismo receptivo, que por el contrario se ubica en una senda negativa. No obstante, en los últimos meses se observó una cierta relajación de esta tendencia. Concretamente, la entrada de turistas extranjeros morigeró su ritmo de contracción: tras ocho meses consecutivos de caídas interanuales, en septiembre creció un 1% y en octubre registró una variación nula. Por el lado del turismo emisor, éste evolucionó de manera relativamente más estable, denotando incluso cierta desaceleración. Esta dinámica se presentó pese a la masa de dinero que el gobierno inyectó en la economía mediante el cambio impositivo en ganancias, monotributo y aumento de jubilaciones y asignaciones familiares. Se esperaba que, ante la ausencia de alternativas de ahorro, la misma se volcara a la compra de pasajes y paquetes turísticos.

Gráfico VII.3. Evolución de turismo receptivo y emisor. Variación interanual.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Hacia fin de año, probablemente el turismo emisor se desaliente en respuesta a la última resolución del Gobierno nacional que eleva el costo de vacacionar fuera de Argentina (aumento al 35% del recargo a los consumos con tarjeta de crédito y débito en el exterior, extensivo ahora a la adquisición de moneda extranjera para turismo). Sin embargo, no es factible esperar una pronunciada desaceleración ya que la medida se anunció muy próxima a la temporada de verano y durante el 2013 hubo mucha compra anticipada. En otros términos, la expectativa ya instaurada en el mercado de que el gobierno endurecería las restricciones al turismo una vez pasadas las elecciones de octubre, impactó en el comportamiento del público, que adelantó sus contrataciones por temor a que cambien las condiciones de precio o se restrinja el financiamiento. Asimismo, la demanda anticipada de paquetes turísticos se vio impulsada por la posibilidad de cancelarlas en un sistema de cuotas fijas en pesos, resultando una valiosa estrategia para proteger los ahorros. Esta estrategia se observó claramente en el importante aumento registrado en noviembre en los préstamos en dólares instrumentados mediante tarjetas de crédito.

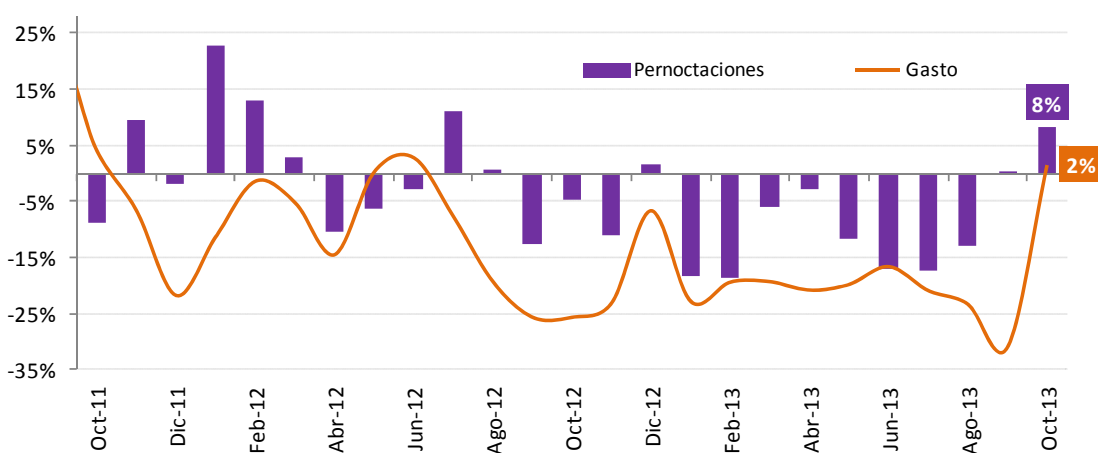
En suma, no es de esperar que la medida impacte fuerte en el año 2013. Si bien podrá haber una moderación de los viajes al exterior, provendría más bien por el lado de aquellos que desean viajar y aún no compraron sus pasajes o paquetes, ya que seguramente evaluarán el gasto en el que incurrirán en las vacaciones en términos de dólar *blue* o de dólar tarjeta. Para el 2014, en cambio, se abre el

interrogante si el incremento de los diferentes "tipos de dólares" alcanzará para frenar el constante drenaje de divisas que genera el turismo.

### Turismo Receptivo

Las pernoctaciones de los turistas extranjeros crecieron en octubre un 8%, tras permanecer contraídas por más de un año. En sintonía con ello, el dinero gastado por estos turistas también evidenció una significativa recuperación (aumentó un 2% en octubre contra una caída del 31% el mes anterior).

Gráfico VII.4. Pernoctaciones y gasto total de turistas. Variación interanual.

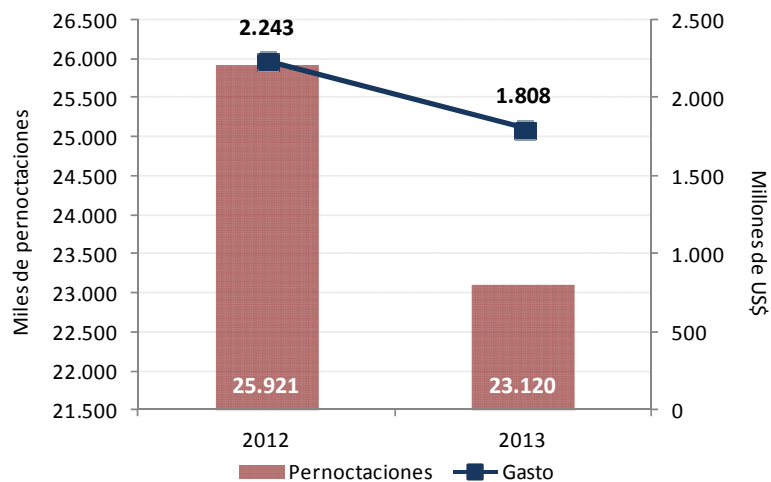


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

La desfavorable performance que ambas variables vienen exhibiendo en el 2013 (con la excepción de octubre) llevó a acumular en los primeros diez meses del año significativas caídas en la comparación interanual: del orden del 11% en las pernoctaciones y del 19% para el gasto.

Lo anterior obedece fundamentalmente al encarecimiento de la Argentina en dólares. Influye además la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo, que hace que cada vez más visitantes extranjeros eviten ingresar divisas al país. Para ello contratan y pagan en el exterior los servicios que utilizarán en Argentina.

Gráfico VII.5. Pernoctaciones y gasto total en el exterior de los turistas residentes.  
Primeros diez meses. Años 2012-2013.

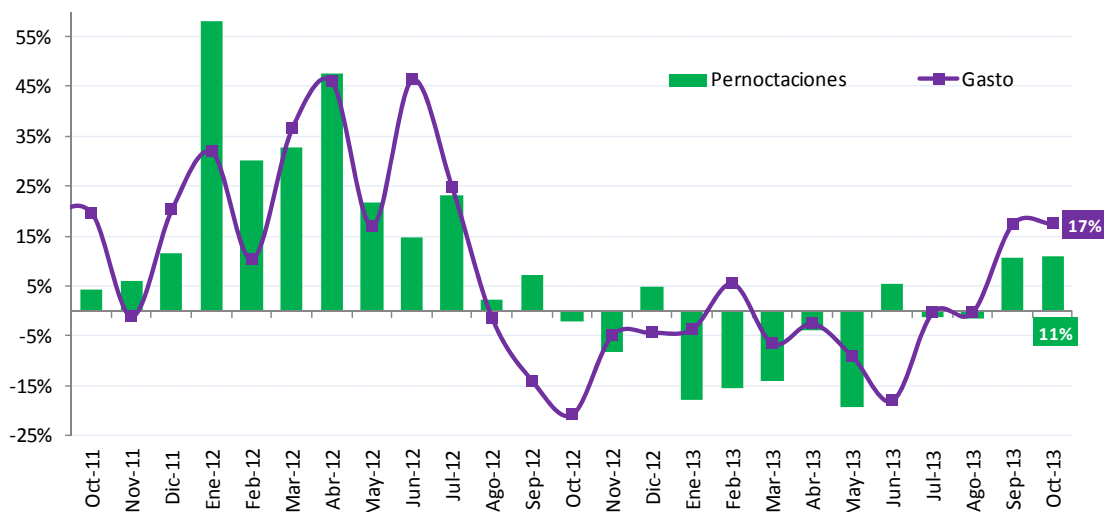


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

### Turismo Emisivo

En los últimos dos meses se evidenció un alto incremento tanto en las pernoctaciones como en los desembolsos de los turistas argentinos. La principal explicación de un alto gasto el exterior es que el dólar turista se encuentra muy por debajo del *blue* (que genera la percepción de un subsidio a la hora de viajar) a lo que se suma la inflación local.

Gráfico VII.6. Pernoctaciones y gasto total de turistas.  
Variación interanual.

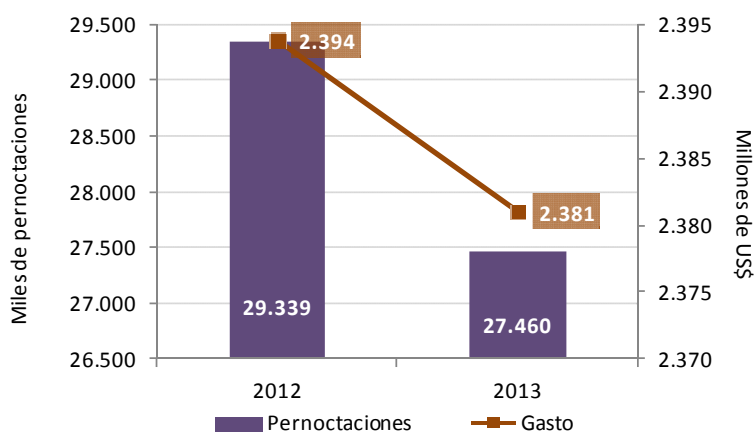


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

En el acumulado de enero a octubre el gasto de los turistas residentes totalizó US\$ 2.381 millones, un 1% por debajo al nivel del 2012. Las pernoctaciones, en tanto, descendieron un 6%.

Los registros de los primeros diez meses del 2013 recogen la tendencia de los viajantes locales de cuidar sus gastos en el exterior, tras la irrupción del cepo a las compras de divisas y, en especial, tras el aumento al 20% en los recargos a los consumos y contrataciones de servicios pagados con tarjeta en el exterior. Es probable que con este gravamen elevado al 35% disminuya el gasto en el extranjero, principalmente por parte de quienes no tienen la posibilidad de recuperar el impuesto por su condición tributaria<sup>25</sup>.

Gráfico VII.7. Pernoctaciones y gasto total en el exterior de los turistas residentes.  
Primeros diez meses. Años 2012-2013.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

## VII.2. Turismo interno en el país

Durante los primeros nueve meses del 2013 se registró una caída en el nivel de actividad turística del país, que se reflejó en los principales indicadores de la evolución del sector. Concretamente, la *cantidad de viajeros* que ingresaron se redujo en un 4%, en tanto que el número de *pernoctaciones y estadía promedio* cayeron en un 5% y 1%, respectivamente.

<sup>25</sup> El nuevo recargo se puede computar como adelanto para el pago de de Impuestos a las Ganancias y/o Bienes Personales.



A partir de ello es posible inferir que los diversos desincentivos a los viajes al extranjero (cepo al dólar, recargos en las compras con tarjetas de crédito, limitaciones a las extracciones de divisas desde el exterior, entre otras) no condujeron por el momento a una expansión del turismo nacional.

Tabla VII.1. Cantidad de turistas, pernотaciones y estadía promedio por región.

Primeros nueve meses. Años 2012 vs 2013.

	Total País	R. Bs. As.	R. CABA	R. Centro	R. Cuyo	R. Litoral	R. Norte	R. Patagonia
<b>Viajeros</b>								
Enero-Septiembre 2012	14.760.938	1.859.724	3.457.365	1.642.368	1.497.362	2.429.797	1.639.127	2.235.195
Enero-Septiembre 2013	14.228.415	1.425.411	3.376.488	1.475.641	1.564.788	2.232.106	1.740.918	2.333.063
Variación i.a.	-4%	-23%	-2%	-10%	5%	-8%	6%	4%
<b>Pernотaciones</b>								
Enero-Septiembre 2012	35.777.021	6.593.431	8.414.992	4.695.786	3.217.226	4.294.279	3.105.241	5.456.066
Enero-Septiembre 2013	34.142.184	5.443.349	8.220.402	3.947.649	3.329.990	3.848.197	3.268.739	6.083.858
Variación i.a.	-5%	-17%	-2%	-16%	4%	-10%	5%	12%
<b>Estadía Promedio</b>								
Enero-Septiembre 2012	2,42	3,55	2,43	2,86	2,15	1,77	1,89	2,44
Enero-Septiembre 2013	2,40	3,82	2,43	2,68	2,13	1,72	1,88	2,61
Variación i.a.	-1%	8%	0%	-6%	-1%	-2%	-1%	7%

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Al interior del mismo se aprecia que el freno en la actividad turística tuvo un impacto heterogéneo entre sus regiones.

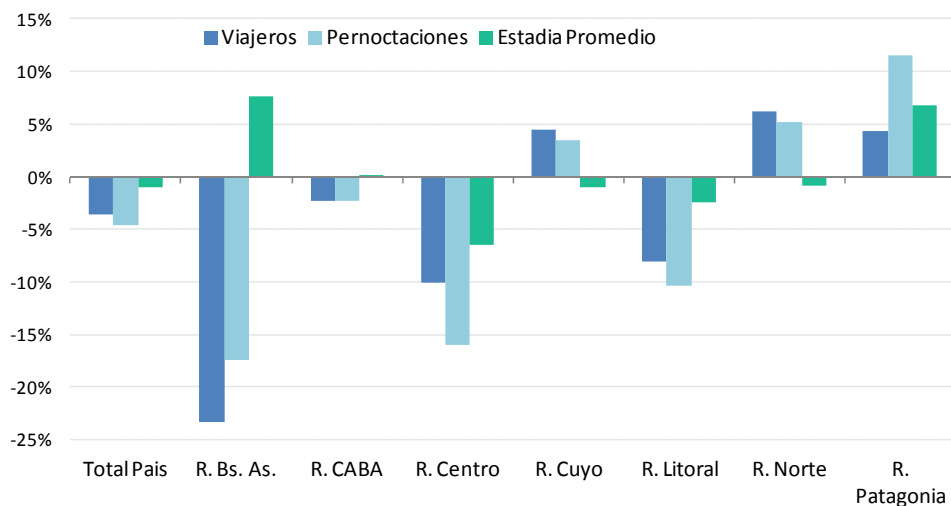
Entre las regiones más perjudicadas se encontraron el *Centro* y *Litoral*, que registraron caídas interanuales tanto en su afluencia turística, como en las pernотaciones y estadía promedio. En las dos primeras variables presentaron incluso unas de las mayores caídas, después de Buenos Aires. En esta región, la estadía promedio creció un 8% pero el número de turistas y sus pernотaciones registraron las mayores caídas del país, del orden del 23% y 17%, respectivamente.

En el otro extremo se ubicaron, las regiones *Norte*, *Cuyo* y *Patagonia*, que recibieron una mayor cantidad de visitantes respecto a la temporada anterior (con aumentos que oscilaron entre un 4% y 6%). Vale destacar que se trata de regiones con mayor afluencia por motivo turismo u ocio, por lo que es posible que se vean beneficiadas por la política de feriados largos.

*CABA*, por su parte, presentó una performance relativamente más estable, con una moderada caída del 2% en el número de viajeros y sus pernотaciones, y

una nula variación en la estadía media. CABA es un destino con elevado tráfico empresarial, por lo que no es factible esperar un fuerte repunte los meses próximos, de cara a las vacaciones de verano.

Gráfico VII.8. Cantidad de turistas, pernотaciones y estadía promedio por región.  
Primeros nueve meses. Variación Interanual 2013-12.



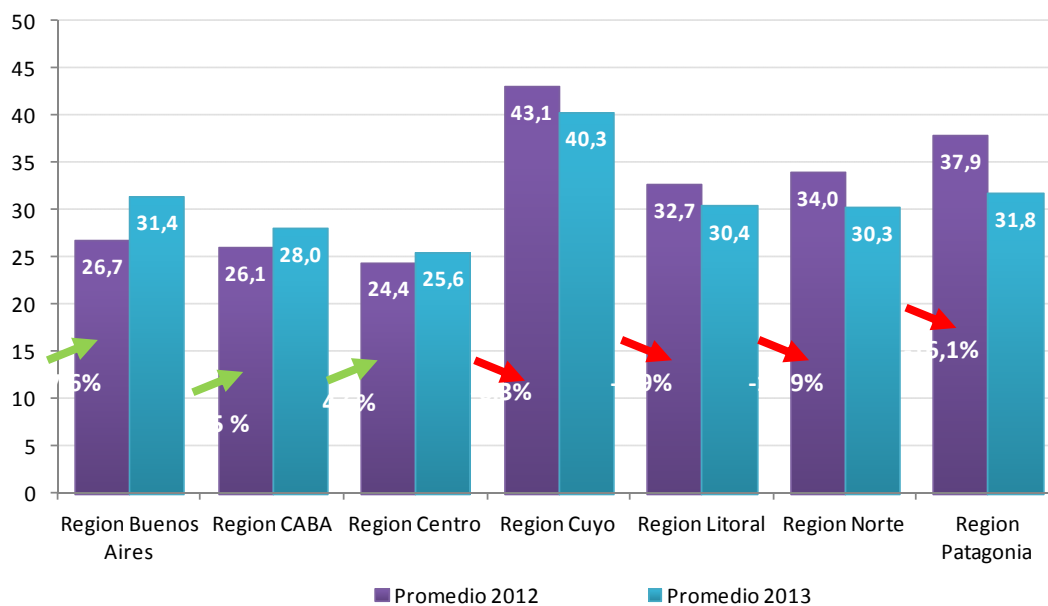
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

#### Tasa de ocupación promedio por Región

La tasa de ocupación relaciona la oferta de unidades o habitaciones con la demanda de las mismas, permitiendo conocer el nivel de actividad del sector. Para el análisis de las tasas medias de ocupación de los primeros nueve meses de los años 2012 y 2013 se tomó un promedio simple de las tasas correspondientes a los meses considerados.

En el corriente año, las tasas de ocupación promedio se redujeron entre un 6% y 16% en Cuyo, Litoral, Norte y Patagonia. Por el contrario, Buenos Aires, CABA y Centro aumentaron su número de plazas ocupadas.

Gráfico VII.9. Tasa de ocupación promedio por región y variación interanual. Primeros nueve meses. Años 2012 y 2013.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

### Turismo en Córdoba

Es relevante analizar en detalle cómo se comportó el sector turismo en la provincia de Córdoba durante la última temporada 2012-13 (incluye temporada estival, semana santa, vacaciones de invierno y fines de semana largos). Para tal fin, a continuación se presenta un análisis comparado de la ciudad de Córdoba y las demás regiones de la provincia, en función de los datos suministrados por la Agencia Córdoba Turismo.

#### Resultados de la temporada 2012-13

Durante la última temporada arribaron a la provincia de Córdoba aproximadamente 6.712 mil turistas, prácticamente un 3% menos que la temporada anterior.

La pobre performance evidenciada por el sector en relación al número de turistas recibidos también se presentó respecto a los restantes indicadores. Las pernотaciones se redujeron un 4% en la actual temporada, en tanto que la estadía media de cada turista, de alrededor de cinco días, también se ubicó por debajo al nivel registrado el año pasado (en un 1,2%).

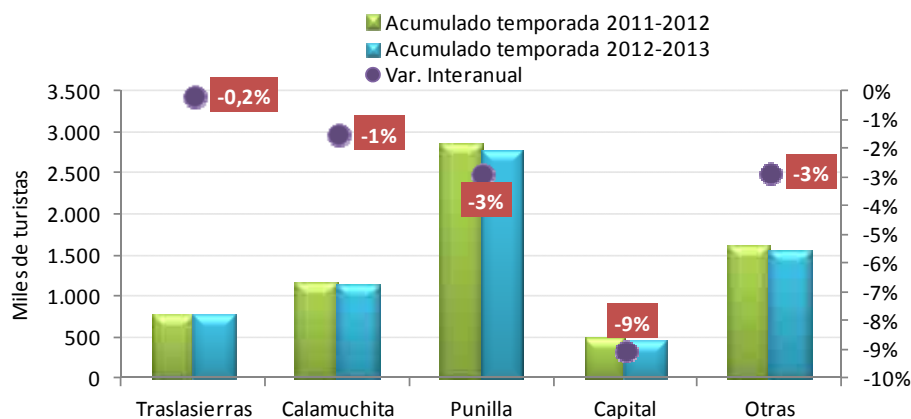
Tabla VII.2. Viajeros, Pernoctaciones y estadía promedio por regiones. Temporada 2011-2012 vs 2012-2013.

Resumen Temporada 12/13	Traslasierras	Calamuchita	Punilla	Capital	Otras	TOTAL
<b>Viajeros</b>						
Acumulado temporada 2011-2012	774.933	1.155.859	2.861.322	514.710	1.597.770	<b>6.904.594</b>
Acumulado temporada 2012-2013	773.751	1.138.741	2.778.664	468.382	1.552.724	<b>6.712.262</b>
Variación i.a.	-0,2%	-1,5%	-2,9%	-9,0%	-2,8%	<b>-2,8%</b>
<b>Pernoctaciones</b>						
Acumulado temporada 2011-2012	3.576.050	5.357.807	14.410.601	1.164.204	7.394.864	<b>31.903.526</b>
Acumulado temporada 2012-2013	3.612.290	5.134.087	13.671.283	1.084.585	7.148.605	<b>30.650.850</b>
Variación i.a.	1,0%	-4,2%	-5,1%	-6,8%	-3,3%	<b>-3,9%</b>
<b>Estadía Promedio</b>						
Acumulado temporada 2011-2012	4,61	4,64	5,04	2,26	4,63	<b>4,62</b>
Acumulado temporada 2012-2013	4,67	4,51	4,92	2,32	4,60	<b>4,57</b>
Variación i.a.	1,3%	-2,6%	-2,1%	2,6%	-0,1%	<b>-1,2%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a la Secretaría Córdoba Turismo.

El número de turistas evidenció una contracción en todas las regiones de la provincia, con caídas que fueron desde apenas un 0,2% en Traslasierra a un 9% en la Capital, que de este modo fue la región más desfavorecida.

Gráfico VIII.10. Cantidad de turistas y variación interanual por regiones de la provincia de Córdoba. Total temporada 11-12 vs 12-13



Fuente: Elaboración propia en base a la Secretaría Córdoba Turismo.

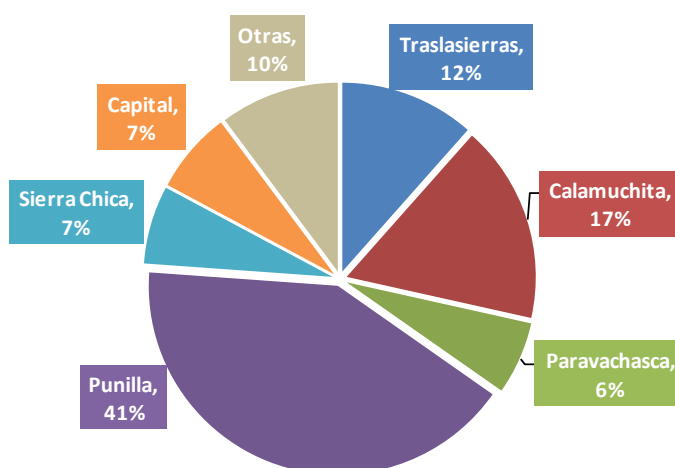
Las pernoctaciones, por su parte, crecieron únicamente en Traslasierra (+1%), mientras que en las restantes regiones sufrieron una caída en la comparación interanual. Una dinámica similar exhibió la estadía promedio, que salvo en Traslasierra, en el resto de la provincia presentó guarismos inferiores a los de la temporada anterior. En ambos indicadores, la Capital fue la región más

desfavorecida, con una caída asociada del 6,8% en las pernoctaciones y del 2,6% en la estadía media.

En suma, la débil performance que mostró el sector en la provincia se vio reflejado en sus diferentes regiones, lo que evidencia un cierto estancamiento de la actividad turística durante la última temporada. No obstante, de cara a las vacaciones de verano, es posible esperar un cierto repunte del sector, por tratarse de la temporada de mayor actividad en el año.

El principal centro receptor de turistas continuó siendo en la última temporada el *Valle de Punilla* (especialmente Carlos Paz), el cual recibió al 41% de los viajeros de toda la provincia. Le siguieron en orden de importancia *Calamuchita*, que fue destino para el 17% del total de visitantes, y *Traslasierra* para el 12%.

Gráfico VII.11. Distribución de turistas entre las distintas zonas. Temporada 2012-13.



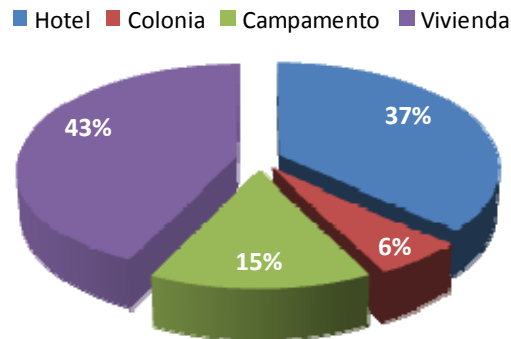
Nota: El ítem "Otras" agrupa a las regiones de Mar Chiquita, Región Norte, Noroeste, Sierras del Sur.

Fuente: Elaboración propia en base a la Secretaría Córdoba Turismo.

Con respecto a la distribución de los turistas por **tipo de alojamiento**, las modalidades más elegidas fueron *vivienda* y *hotel*, los que recibieron un 43% y 37% respectivamente de los viajeros que se hospedaron en la Región Centro. Por su parte, los *campamentos* y las *colonias* representaron el 15% y 6%, respectivamente.

Gráfico VII.12. Distribución de turistas por tipo de alojamiento.

Temporada 2012-13

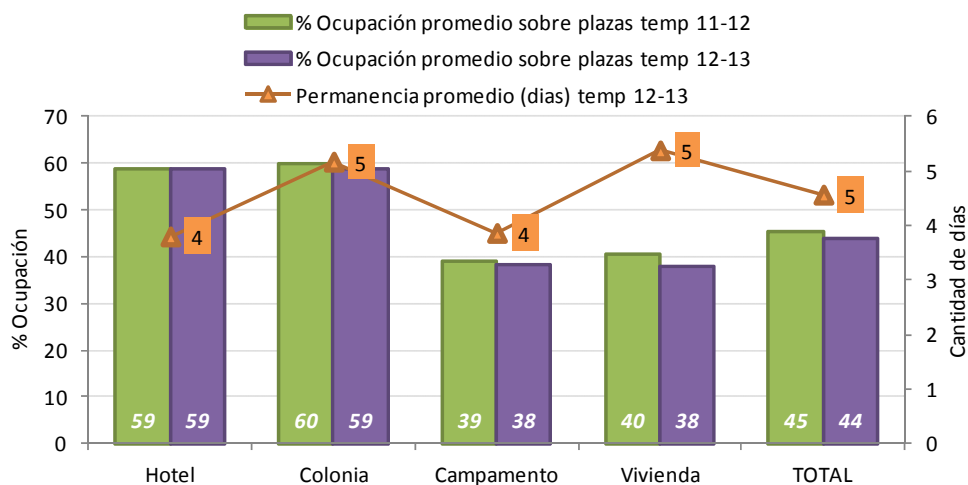


Fuente: Elaboración propia en base a la Secretaría Córdoba Turismo

En línea con la temporada pasada, las *colonias* y *hoteles* presentaron el **porcentaje de ocupación** más elevado, que fue de en ambos casos del 59%. Por su parte, se mantuvieron ocupadas un 38% del total de plazas en el caso de las *viviendas* y *campamentos*.

Con respecto a la **permanencia promedio**, la modalidad *vivienda* y *colonia* alcanzaron la más alta del periodo. En ambas los turistas permanecieron hospedados en promedio alrededor de cinco días. En *hoteles* y *campamentos* lo hicieron en cuatro días en promedio.

Gráfico VII.13. Ocupación y Permanencia Promedio según modalidad de alojamiento. Temporada 2012-13



Fuente: Elaboración propia en base a la Secretaría Córdoba Turismo

## *Conclusiones y perspectivas*

La industria turística del país está atravesando un periodo de enfriamiento en su actividad, que se materializa en un menor saldo turístico.

El *turismo interno* del país y el de la Provincia de Córdoba ha perdido dinamismo, pese a que en el 2013 se dio continuidad a la política de los feriados largos para motorizar el turismo *fronteras adentro*. El descenso en la afluencia turística del país obedece en parte al atraso cambiario y a un contexto inflacionario que eleva los precios de bienes y servicios turísticos, factores que combinados conducen a una pérdida de competitividad del sector.

En lo que respecta al *turismo internacional* se aprecia una particular dinámica, que se mantiene desde el año pasado. La misma se caracteriza por una expansión en la salida de turistas argentinos al exterior (*Turismo Emisivo*) por encima al flujo de entrada al país de turistas extranjeros (*Turismo Receptivo*), que registra caídas o variaciones nulas en la medición interanual. Producto de ello resulta un saldo turístico negativo, que encuentra explicación en la creciente propensión marginal a consumir (particularmente en turismo, como así también autos y bienes electrónicos), ante el bajo incentivo al ahorro.

Bajo este panorama, el sector turismo constituye una de las principales *amenazas* a las reservas del BCRA, lo que ha conducido al gobierno nacional a adoptar diferentes medidas tendientes a frenar el drenaje de divisas por motivo turismo (cepo cambiario, límite a la extracción de divisas en cajeros automáticos desde el exterior, recargo a las compras con tarjetas de débito y crédito en los destinos internacionales y la extensión del mismo a las compras de pasajes y tickets aéreos).

Con la última medida implementada, que eleva por tercera vez la alícuota para las compras en el extranjero (inicialmente era del 15%, luego pasó al 20% y a partir de ahora será del 35%) el gobierno apuesta nuevamente a desalentar los viajes al exterior. Si bien resulta muy pronto medir la efectividad de dicha medida, es posible anticipar que para lo que resta del 2013 su impacto no será de gran envergadura dado que se anunció muy próxima a la temporada de verano y durante

el 2013 se dio un fuerte adelanto en las contrataciones, ante el rumor instaurado de una intensificación de las restricciones al turismo.

Para el 2014, en cambio, se abre el interrogante si el incremento de los diferentes "tipos de dólares" alcanzará para frenar el constante drenaje de divisas que genera el turismo. No obstante, en la medida que persistan las actuales condiciones macroeconómicas (fundamentalmente el atraso cambiario que hace más atractivo vacacionar fuera del país) y se mantenga el sistema de cuotas fijas en pesos ofrecido por agencias de viaje y bancos para financiar tickets aéreos y paquetes turísticos, el interés por viajar al exterior persistirá y probablemente no se revierta la tendencia en los flujos turísticos.