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, enero de 2015

Contenido

Introducción a la Parte I **14**
Introducción a la Parte II **19**
Introducción a la Parte III **25**
Introducción a la Parte IV **30**

PARTE I. SITUACIÓN A ABRIL **36**
I. Sectores agrícola y agroindustrial **37**
I.1.Contexto Internacional **38**
Mercado internacional de granos 38
Precios de los principales granos en los mercados internacionales 41
I.2. Ámbito Nacional **44**
Campaña agrícola nacional 2012- 2013 44
Campaña agrícola nacional 2013- 2014 47
Valor Bruto de la Producción **52**
I.3. Provincia de Córdoba **53**
Campaña 2012-13. Producción y Valor Bruto 53
Campaña 2013-14. Superficie Sembrada 56
I.4. Molienda de Cereales y Oleaginosas **59**
Oleaginosas 59
Cereales 61
I.5. Maquinaria Agrícola **62**
Ventas de unidades 63
Facturación 66
I.6. Industria Láctea **67**
Producción nacional 67
Córdoba 69
II. Sector automotriz **72**
II.1. Uso de la capacidad instalada en la industria automotriz **73**

II.2. Producción de automóviles **75**

Total país 75

Provincia de Córdoba 76

II.3. Demanda de producción nacional **78**

Exportaciones de vehículos nacionales por principales destinos 79

II.4. Patentamientos como indicador de consumo **82**

Patentamientos en el país 82

Patentamientos en la Provincia de Córdoba 84

II.5. Venta de autos usados **85**

III. Comercio **89**

III.1. Comercio internacional **90**

Balanza comercial argentina 90

Importancia del sector energético en el comercio internacional 92

Conclusiones y perspectivas 93

III.2. Comercio interno **94**

Supermercados. *Nivel Nacional* 94

Provincia de Córdoba 99

Centros de Compras 102

¿Cómo arrancó el comercio interno el año 2014? 105

Un sector particular: el rubro electrónico y de electrodomésticos 107

Factores que explican el enfriamiento del consumo 108

Conclusiones y Perspectivas 111

IV. Sector Construcción **113**

IV.1. Nivel de Actividad en el País **114**

Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) 115

Indicadores adelantados del ISAC 117

ISAC por bloques 118

IV.2. Nivel de Actividad en Córdoba **120**

Despachos de cemento 120

Permisos de edificación 121

IV.3. Rentabilidad del sector en la provincia de Córdoba 123

Costo de Construcción 123

Precios de las viviendas 125

Rentabilidad del sector 127

IV.4. Características de la Oferta 128

Empresas en Actividad 128

Puestos de trabajo en la construcción 130

IV.5. Características de la Demanda 131

Sueldos necesarios para construir o comprar una vivienda 131

Créditos Hipotecarios 133

IV.6. Encuesta Cualitativa de la Construcción 136

V. Sector financiero 140

V.1. Agregados monetarios 141

V.2. Reservas internacionales 144

V.3. Comportamiento de los Depósitos 145

V.3.1. Depósitos Totales en Pesos 145

V.3.2. Depósitos Totales en Dólares 147

V.4.1. Préstamos al sector privado no financiero en pesos 149

V.4.2. Préstamos al sector privado no financiero en dólares 152

V.5 Comportamiento de las Tasas de Interés 153

V.5.1. Tasa de interés pasiva 153

V.5.1. Tasa de interés activa 155

V.6. Comportamiento del Sector Financiero en Córdoba 157

V.6.1. Comportamiento de los Depósitos 157

V.6.2.Comportamiento de los préstamos en moneda local y extranjera 160

V.6.3. Préstamos totales por sector de la actividad 162

VI. Sector social 165

VI.1. La evolución de la fuerza de trabajo 166

VI.2. El empleo 168

VI.4. La informalidad laboral 172

VI.5. El empleo autónomo **173**
VI.6. Los salarios **174**
VI.7. El desempleo **176**
VI.8. La demanda laboral y el empleo **178**
La demanda laboral y el empleo en Córdoba 179
VII. Sector turismo **181**
VII.1.Turismo internacional en el país **182**
Turismo Receptivo 185
Turismo Emisivo 187
VII.2. Turismo interno en el país **188**

PARTE II. SITUACIÓN A JULIO **191**
I. Sectores agrícola y agroindustrial **192**
I.1.Contexto Internacional **193**
Mercado internacional de granos 193
Precios de los principales granos en los mercados internacionales 196
I.2. Ámbito Nacional **200**
Campaña agrícola nacional 2013- 2014 200
Valor Bruto de la Producción **205**
I.3. Provincia de Córdoba **208**
Campaña 2013-14 208
I.4. Molienda de Cereales y Oleaginosas **211**
Oleaginosas 211
Cereales 214
I.5. Maquinaria Agrícola **215**
Ventas de unidades 215
Facturación 219
I.6. Industria Láctea **220**
Producción nacional 220
Córdoba 221
II. Sector automotriz **223**

II.1. Uso de la capacidad instalada en la industria automotriz **224**
II.2. Producción de automóviles **226**
Total país 226
Provincia de Córdoba 227
II.3. Demanda de producción nacional **229**
Exportaciones de vehículos nacionales por principales destinos 231
II.4. Patentamientos como indicador de consumo **233**
Patentamientos en el país 233
Patentamientos en la Provincia de Córdoba 235
II.5. Venta de autos usados **236**
II.6. Financiamiento de vehículos **237**
III. Comercio **241**
III.1. Comercio internacional **242**
Balanza comercial argentina 242
Importancia del sector energético en el comercio internacional 244
Conclusiones y perspectivas 246
III.2. Comercio interno **247**
Supermercados 247
Nivel Nacional 247
Distribución por rubros 250
Provincia de Córdoba 253
Distribución por rubros 255
Centros de Compras 256
Distribución por rubros 258
Ventas Minoristas 260
Conclusiones y Perspectivas 264
IV. Sector Construcción **266**
Introducción **267**
IV.1. Nivel de Actividad en el País **267**
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) 268

Indicadores adelantados del ISAC 271

ISAC por bloques 272

IV.2. Nivel de Actividad en Córdoba 273

Despachos de cemento 273

Permisos de edificación 274

IV.3. Rentabilidad del sector en la provincia de Córdoba 276

Costo de Construcción 276

Precios de las viviendas 279

Rentabilidad del sector 280

IV.4. Características de la Oferta 281

Empresas en Actividad 281

Puestos de trabajo en la construcción 284

IV.5. Características de la Demanda 285

Sueldos necesarios para construir o comprar una vivienda 285

Créditos Hipotecarios 287

IV.6. Encuesta Cualitativa de la Construcción 290

V. Sector financiero 294

V.1. Agregados monetarios 295

V.2. Reservas internacionales 298

V.3. Comportamiento de los Depósitos 299

V.3.1. Depósitos Totales en Pesos 299

V.3.2. Depósitos Totales en Dólares 301

V.4.1. Préstamos al sector privado no financiero en pesos 303

V.5 Comportamiento de las Tasas de Interés 305

V.5.1. Tasa de interés pasiva 305

V.5.1. Tasa de interés activa 307

V.6. Comportamiento del Sector Financiero en Córdoba 308

V.6.1. Comportamiento de los Depósitos 308

V.6.2.Comportamiento de los préstamos en moneda local y extranjera 311

V.6.3. Préstamos totales por sector de la actividad 312

VI. Sector social **315**
VI.1. Competitividad y costo laboral en dólares **316**
VI.2. La fuerza de trabajo **318**
VI.3. El empleo **319**
VI.3.1. Empleo registrado 320
VI.3.2. El empleo en el sector público 322
VI.3.3 Empleo no registrado 324
VI.3.4 Empleo autónomo 326
VI.4. El desempleo **328**
VI.5. Salarios **330**
VI.6. Expectativas de empleo **331**
La demanda laboral y el empleo en Córdoba 331
VII. Sector turismo **335**
VII.1.Turismo internacional en el país **336**
Turismo Receptivo 339
Turismo Emisivo 340
VII.2. Turismo interno en el país **342**

PARTE III. SITUACIÓN A OCTUBRE **344**
I. Sectores agrícola y agroindustrial **345**
I.1.Contexto Internacional **346**
Mercado internacional de granos 346
Precios de los principales granos en los mercados internacionales 350
I.2. Ámbito Nacional **354**
Campaña agrícola nacional 2013- 2014 354
Valor Bruto de la Producción **356**
Campaña agrícola nacional 2014-15 358
I.3. Provincia de Córdoba **360**
Campaña 2013-14 360
I.4. Molienda de Cereales y Oleaginosas **365**
Oleaginosas 365

Cereales 367

I.5. Maquinaria Agrícola 368

Ventas de unidades 369

Facturación 372

I.6. Industria Láctea 373

Producción nacional 373

Exportaciones 374

Córdoba 375

II. Sector automotriz 378

II.1. Uso de la capacidad instalada en la industria automotriz 379

II.2. Producción de automóviles 381

Total país 381

Provincia de Córdoba 381

II.3. Demanda de producción nacional 383

Exportaciones de vehículos nacionales por principales destinos 385

Patentamientos en el país 387

Patentamientos en la Provincia de Córdoba 390

II.5. Venta de autos usados 391

III. Comercio 394

III.1. Comercio internacional 395

Balanza comercial argentina 395

Importancia del sector energético en el comercio internacional 398

Conclusiones y perspectivas 399

III.2. Comercio interno 401

Supermercados 401

Nivel Nacional 401

Distribución por rubros 403

Provincia de Córdoba 406

Distribución por rubros 407

Centros de Compras 409

Distribución por rubros 411

Ventas Minoristas 414

Un sector particular: el rubro electrónico y de electrodomésticos 418

Conclusiones y Perspectivas 420

IV. Sector Construcción 422

IV.1. Nivel de Actividad en el País 423

Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) 424

Indicadores adelantados del ISAC 427

ISAC por bloques 429

IV.2. Nivel de Actividad en Córdoba 430

Despachos de cemento 430

Permisos de edificación 431

IV.3. Rentabilidad del sector en la provincia de Córdoba 434

Costo de Construcción 434

Precios de las viviendas 436

Rentabilidad del sector 437

IV.4. Características de la Oferta 439

Empresas en Actividad 439

Puestos de trabajo en la construcción 441

IV.5. Características de la Demanda 442

Sueldos necesarios para construir o comprar una vivienda 442

Créditos Hipotecarios 445

IV.6. Compra y Venta de Inmuebles 448

IV.7. Encuesta Cualitativa de la Construcción 449

V. Sector financiero 453

V.1. Agregados monetarios 454

V.2. Reservas internacionales 458

V.3. Comportamiento de los Depósitos 460

V.3.1. Depósitos Totales en Pesos 460

V.4.1. Préstamos al sector privado no financiero en pesos 463

V.5 Comportamiento de las Tasas de Interés 465

V.5.1. Tasa de interés pasiva 465

V.5.1. Tasa de interés activa 468

V.6. Comportamiento del Sector Financiero en Córdoba 469

V.6.1. Comportamiento de los Depósitos 469

V.6.2.Comportamiento de los préstamos en moneda local y extranjera 471

V.6.3. Préstamos totales por sector de la actividad 472

VI. Sector social 476

VI.1. La evolución de la fuerza de trabajo 477

VI.2. El empleo 480

VI.2.1. Empleo registrado 482

VI.2.2 Empleo no registrado 483

VI.2.3 Empleo autónomo 485

VI.4. El desempleo 488

VI.5. Salarios 489

VI.6. Expectativas de empleo 491

La demanda laboral y el empleo en Córdoba 491

VII. Sector turismo 493

VII.1.Turismo internacional en el país 494

Turismo Receptivo 496

Turismo Emisivo 498

VII.2. Turismo interno 499

PARTE IV. CIERRE 2014 502

I. Sectores agrícola y agroindustrial 503

I.1.Contexto Internacional 504

Mercado internacional de granos 504

Precios de los principales granos en los mercados internacionales 508

I.2. Ámbito Nacional 511

Campaña agrícola nacional 2013- 2014 511

***Valor Bruto de la Producción* 514**

Campaña agrícola nacional 2014-15 516

I.3. Provincia de Córdoba 520

Campaña 2013-14 520

I.4. Molienda de Cereales y Oleaginosas 525

Oleaginosas 525

Cereales 528

I.5. Maquinaria Agrícola 529

Ventas de unidades 529

Facturación 533

I.6. Industria Láctea 535

Producción nacional 535

Exportaciones 536

Córdoba 539

II. Sector automotriz 540

II.1. Uso de la capacidad instalada en la industria automotriz 541

II.2. Producción de automóviles 543

Total país 543

Provincia de Córdoba 543

II.3. Demanda de producción nacional 545

Exportaciones de vehículos nacionales por principales destinos 546

Patentamientos en el país 548

Patentamientos en la Provincia de Córdoba 551

II.5. Venta de autos usados 551

III. Comercio 554

III.1. Comercio internacional 555

Balanza comercial argentina 555

Exportaciones e importaciones: Evolución y Composición 556

Importancia del sector energético en el comercio internacional 559

Conclusiones y perspectivas 559

III.2. Comercio interno 560

Supermercados 560

Nivel Nacional 560

Distribución por rubros 562

Provincia de Córdoba 565

Distribución por rubros 567

Centros de Compras 569

Distribución por rubros 571

Ventas Minoristas 573

Conclusiones y Perspectivas 576

IV. Sector Construcción 577

IV.1. Nivel de Actividad en el País 578

Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) 579

Indicadores adelantados del ISAC 582

ISAC por bloques 584

IV.2. Nivel de Actividad en Córdoba 585

Despachos de cemento 585

Permisos de edificación 586

IV.3. Rentabilidad del sector en la provincia de Córdoba 589

Costo de Construcción 589

Precios de las viviendas 591

Rentabilidad del sector 592

IV.4. Características de la Oferta 594

Empresas en Actividad 594

Puestos de trabajo en la construcción 596

IV.5. Características de la Demanda 597

Sueldos necesarios para construir o comprar una vivienda 598

Créditos Hipotecarios 599

IV.6. Compra y Venta de Inmuebles 603

IV.7. Encuesta Cualitativa de la Construcción 604

V. Sector financiero **608**
V.1. Agregados monetarios **609**
V.2. Reservas internacionales **612**
V.3. Comportamiento de los Depósitos **614**
V.3.1. Depósitos Totales en Pesos 614
V.4. Comportamiento de los Préstamos **618**
V.4.1. Préstamos al sector privado no financiero en pesos 618
V.5 Comportamiento de las Tasas de Interés **620**
V.5.1. Tasa de interés pasiva 620
V.5.1. Tasa de interés activa 622
V.6. Comportamiento del Sector Financiero en Córdoba **624**
V.6.1. Comportamiento de los Depósitos 624
V.6.3. Préstamos totales por sector de la actividad 626
VI. Sector social **630**
VI.1. La evolución de la fuerza de trabajo **631**
VI.2. El empleo **635**
VI.2.1. Empleo registrado 637
VI.2.2 Empleo no registrado 638
VI.2.3 Empleo autónomo 639
VI.3. El desempleo **642**
VI.4. Salarios **644**
VI.5. Expectativas de empleo **646**
La demanda laboral y el empleo en Córdoba 646
VII. Sector turismo **649**
VII.1.Turismo internacional en el país **650**
Turismo Receptivo 653
Turismo Emisivo 654
VII.2. Turismo interno en el país **656**

Introducción a la Parte I

Sector agrícola y agroindustrial

- Las estimaciones de la campaña 2013-14 a nivel mundial reflejan buenas perspectivas 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.
- En relación a la campaña nacional 2013- 14, las hectáreas cubiertas totales serían similares a las de la anterior campaña, con una leve baja del 2%, totalizando las 33,61 millones de hectáreas en todo el país. La superficie de soja se vería incrementada en un 1,4%, al alcanzar las 20,27 millones de hectáreas y sería el valor más elevado históricamente.
- Según el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, se proyecta una producción agrícola en Argentina que superaría los 103,90 millones de toneladas de los principales granos, 1,41 millones más que en 2012-13 (1,4%) y se constituiría como un nuevo récord nacional de producción.
- La cosecha de soja se estima en 54 millones de toneladas, cifra que representa un incremento del 9,5% y se constituiría como una nueva campaña récord de esta oleaginosa a nivel nacional.
- Se observa que el Valor Bruto de la producción para la presente campaña rondaría los US$ 42.892,5 millones, dentro del cual la soja aportaría US$ 29.538 millones a la economía argentina. De mantenerse este escenario, el valor bruto de la cosecha se encontraría en valores similares, e incluso levemente superior que la del ciclo anterior y de la campaña record de 2010-11.
- En Córdoba respecto a la campaña 2013-14 se estima una suba en la superficie de siembra total cercano al 0,3%, si se consideran los cultivos de soja, trigo, maíz, sorgo, girasol y maní, lo que totalizaría cerca de 7,2 millones de hectáreas en la provincia.
- Respecto de la producción, la Bolsa de Cereales estima para la campaña 2013-14 una producción de 13,2 millones de toneladas de soja a nivel provincial, 10,3 millones de toneladas de maíz, de sorgo un nivel de 1,28 y de trigo en cuarto lugar, de 0,72 millones de toneladas.
- Respecto a la actividad de molienda, si se considera la industrialización realizada al cierre del año, se observa que la molienda de soja para 2013 registra una suba de 2% a nivel nacional, mientras que la industrialización a nivel provincial evidencia una caída interanual de 11%.
- La evolución de la molienda de girasol presentó un bajo desempeño a nivel nacional y provincial durante el año 2013, con caídas interanuales en ambas series de 30% a nivel país y de 27% para la provincia de Córdoba.
- La molienda de maní registra una leve suma respecto de año pasado de 1%. El nivel de 150 mil toneladas alcanzado, se ubica en una buena posición en perspectiva histórica, sólo por detrás de lo obtenido en el año de 2009.
- Los datos registrados al cierre de cada año muestran una baja interanual por segundo año consecutivo de la molienda de trigo. A nivel país se observa una caída del 17% durante esta etapa del año y la actividad en Córdoba también se vio contraída un 15% respecto de 2012.
- El total de unidades vendidas de maquinaria agrícola acumulada en los cuatro trimestres de 2013 registró un total de 20.383 unidades. Esta cifra significa una recuperación de 18,5% respecto al año anterior.
- 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%.
- La producción de leche en la provincia de Córdoba en la primera parte del año 2013 presenta un

relativo buen desempeño. La producción para este año, 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

- El arranque del año fue muy difícil para la industria automotriz, que afrontó un "enero negro", con tasas de variación negativas tanto en producción como en exportaciones y ventas a concesionarios.
- El escenario luce complicado dado que conjuga devaluación, aceleración de la inflación, caída de la demanda en el mercado interno (baja en los patentamientos) y las menores compras por parte de Brasil.
- La faltante de autopartes para la fabricación de vehículos es un dato no menor, dado que pone de manifiesto las crecientes necesidades que tiene el Gobierno restringir con más fuerza las importaciones, en un contexto de escasez de divisas.
- La coyuntura actual de una menor demanda externa y del mercado interno, que dan como resultado una baja interanual en el primer bimestre en producción, exportaciones y ventas en el mercado local, aún no permiten despejar el clima de incertidumbre respecto de la futura evolución del nivel de actividad.

Comercio

Comercio internacional

- Durante el 2013, las ventas de los supermercados del país registraron un exiguo aumento del 0,4%. Dicha cifra se ubicó muy por debajo a la de años previos (2,2% y 3,1% en el 2012 y 2011, respectivamente).
- En términos nominales, las ventas minoristas, registraron un aumento del 26,7% interanual. En efecto, crecieron prácticamente a igual velocidad que en el 2012 (+26,3%).
- Las ventas de Alimentos y Bebidas cerraron el año con una variación prácticamente nula (0,1%). Dado que este rubro representa el 65% de las ventas totales, su performance incide directamente sobre estas últimas.
- Artículos de Limpieza y Perfumería (su participación es del 14%) fue el rubro que más sufrió el enfriamiento del comercio, con una caída anual del 2,5%.
- Los rubros Indumentaria y Electrónicos se fueron recuperando con el transcurso del 2013. Iniciaron el año con una caída interanual (del 0,9% y 10%), y cerraron creciendo a un 4,1% y 7,5%, respectivamente. En conjunto participan con un 10% sobre el total de ventas.
- Las ventas reales de la provincia de Córdoba cerraron el año con una contracción del 9,9%. La misma fue la de mayor envergadura en comparación con igual periodo de los últimos cinco años. A precios corrientes, las ventas registraron un exiguo aumento del 13,7%, la suba fue la más baja del periodo considerado.
- Todos los rubros presentaron en el 2013, por segundo año consecutivo, caídas interanuales. Dichas caídas superaron incluso a las registradas el año anterior. Las caídas más significativas, se ubicaron los rubros de mayor preponderancia: Alimentos y Bebidas (que representa un 60% del total), sufrió una retracción del 11,6% y Artículos de Limpieza y perfumería (13%) registró una caída del 15,7%.
- En los centros de compras las ventas registraron un crecimiento del 29,1% y del 2,1% en términos nominales y reales, respectivamente. Dichas cifras significaron una leve mejoría respecto a la performance del 2012 (23,2% y -0,4%).
- Los rubros Indumentaria y Electrodomésticos, si bien registraron subas interanuales (2,6% y 4,3%, respectivamente), las mismas implicaron una ralentización respecto a su evolución en meses anteriores.
- Los registros del primer mes del 2014 dan cuenta de un aumento en las ventas nominales de los supermercados del 33,2%. No obstante, en este aumento incide la mayor inercia inflacionaria, tras

la devaluación de enero. En términos reales, las ventas sufrieron una caída del 1,5% interanual (la más grande de los últimos tres años).

- En los centros comerciales las ventas nominales crecieron un 37,1%, en tanto que en términos reales lo hicieron en un 1,4%.
- En función de CAME, la caída en los flujos de ventas durante el primer bimestre del 2014 fue generalizada para todos los rubros. El freno en el consumo se sintió con mayor fuerza en los bienes durables, en respuesta a la suspensión de los planes en cuotas sin interés.

Comercio interno

- El saldo del comercio exterior en el primer bimestre fue de US$79 millones, apenas un 10% del superávit alcanzado en el mismo período del año pasado.
- Los datos mensuales revelan que el superávit comercial se desplomó a un 92% por debajo de igual mes de 2013. Esta disminución se explica por una caída del 6% en las exportaciones y una suba del 2% en las importaciones.
- La Balanza Energética ha cobrado importancia con respecto a la Comercial. De hecho, tanto en el primer bimestre de 2013 como en el corriente año se ha registrado un déficit energético, de US$476 millones y US$427 millones, respectivamente.
- Las importaciones de combustibles y energía crecieron en un apenas un 7% respondiendo al freno evidenciado en la economía. Las exportaciones crecieron un 18% debido al mayor saldo exportable que se generó ante la caída de la demanda interna.
- A pesar que el Gobierno esperaba motorizar las exportaciones con la suba del tipo de cambio oficial llevada a cabo en el mes de enero, el efecto deseado todavía no se ha observado.
- La caída en las exportaciones estaría ligada al freno de las importaciones que produjo el Gobierno, dado que gran parte de los productos que se compran en el exterior son insumos que se destinan a la producción de bienes que luego se comercializan fuera del país.

Construcción

- Luego de la sostenida recuperación de la actividad de la construcción durante el año 2013, los principales indicadores relacionados con este sector reflejan que el presente año no comenzó con claras perspectivas que el buen desempeño se sustente a lo largo del año.
- Si bien el ISAC desestacionalizado, todavía registra un incremento interanual, una señal de atención se evidencia en los últimos meses, ya que la actividad muestra una desaceleración en su ritmo de incremento. En enero el crecimiento del ISAC fue de 2,1%.
- En el Índice General de Actividad, el rubro de la construcción presenta una variación interanual positiva de 1,2% en febrero de 2014, mientras que en el acumulado al primer bimestre registra una suba interanual de sólo 1,5%.
- Respecto de los Indicadores adelantados de la construcción, hay un comportamiento contradictorio de ambas variables ya que la variación interanual del Índice Construya para febrero de 2014 establece un aumento de 13,7%, mientras que para los Despachos de Cemento una baja de 0,8% respecto al mismo mes del año anterior.
- El desarrollo de la actividad de la construcción tiene una particularidad que es un efecto de inercia que dura entre 4 o 5 meses. Esto implica que si las condiciones macroeconómicas se modifican y alteran las perspectivas y decisiones de los individuos, hay una tendencia a finalizar la obra que se comenzó, principalmente a nivel de la familia. Esto implica que el dinamismo del sector en general se mantiene unos meses.
- Tanto en el 2013 como durante el presente año, una política que fue y será clave para el crecimiento de la construcción es la implementación del Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la vivienda única familiar, (PROCREAR). Este plan se efectuó en dos momentos del

tiempo diferentes, en junio de 2012 y luego en septiembre de 2013.

- 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.
- Otro factor que afecta el desempeño de la actividad de la construcción y que es clave para analizar en cuanto a perspectivas sectoriales es la evolución de la actividad económica. Luego de que en 2013 la economía creciera cerca de 3%; las proyecciones para 2014 no son optimistas, ya que establecen que el producto crecerá sólo un 0,3% en el mejor de los escenarios.
- La inversión del Estado en obra pública es una variable de relevancia para el desarrollo del sector. El 2013 fue un año eleccionario, en el que se impulsó la obra pública, al elevarse el gasto de capital, la inversión y los giros enviados a las provincias para obras públicas. Lo que suceda en el año 2014 con estas variables será clave para esta actividad. En principio, en enero de 2014 el gasto en capital creció 35,6% (doce puntos porcentuales menos), las transferencias aumentaron sólo 5,1% interanualmente, (52 punto porcentuales menos), mientras que la inversión real directa creció 46,2%, diez puntos porcentuales más que en el cierre del año anterior.
- Por su parte, los desarrollos inmobiliarios en pesos también pueden dinamizar 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. En este sentido, que la actividad inmobiliaria continúe paralizada no tiene extrema relación con el desenvolvimiento de la construcción, porque aunque se dificulte la posibilidad de vender los inmuebles, se los utilizan como depósito de valor.
- Un último factor debe tenerse presente es el aumento progresivo de las tasas de los préstamos en la banca pública y privada, como consecuencia del alza del interés impulsado por el gobierno nacional, que afecta a las tasas de los préstamos hipotecarios.

Sector financiero

- El inicio de 2014 en materia financiera muestra un giro a la ortodoxia, que se caracteriza por un ajuste monetario y un fuerte compromiso a cuidar las reservas.
- El ajuste se manifiesta básicamente en la prudencia en la emisión monetaria y en el aumento en las tasas de interés que está convalidando el BCRA.
- La velocidad de la emisión cae a pesar de aumentar la asistencia al Tesoro y de la expansión monetaria generada por la intervención del BCRA en el mercado cambiario. La contracción es resultado de la política de esterilización llevada a cabo mediante colocaciones de Letras, Notas y Pases.
- Para poder concretar estas colocaciones, la Autoridad Monetaria elevó las tasas de sus Lebacs por encima de las de plazos fijos, que también registraron fuertes aumentos.
- El importante incremento que ha tenido la tasa Badlar en lo que va del año se ha ido trasladando a las distintas líneas de crédito. Esto último explica la desaceleración que han evidenciado en el arranque de 2014 los diferentes tipos de préstamos.
- Por su parte, los depósitos también han ralentizado su ritmo de aumento exceptuando los plazos fijos que registraron una suba en respuesta al sensible aumento en sus rendimientos.
- Es notable remarcar que la estrategia de ajuste monetario efectuada mediante la fuerte esterilización junto con otras medidas para cuidar las reservas han servido para contener el tipo de cambio de convertibilidad y calmar las expectativas de devaluación, con lo que sea logrado achicar la brecha cambiaria.

Sector social

- El mercado laboral está dando claros signos de alerta. No sólo se han estado creando puestos de trabajo a una tasa menor que la de crecimiento en la oferta laboral, sino que además se observan claros indicios de suba en el desempleo.

- Se observa una clara caída interanual en el número de ocupados informales, pero la misma se encuentra combinada con un aumento interanual en el número de trabajadores autónomos, lo que podría estar escondiendo precarización laboral.

- Los signos de alerta en términos de ocupación se conjugan con un escenario altamente adverso en términos de salarios reales, en el que el año 2013 marcó un claro punto inflexión para finalizar con una pérdida real de los salarios del orden del 5% interanual. El año 2014 es el primero que muestra una clara pérdida interanual del poder de compra del salario, del orden del 7%. Febrero ha acrecentado esta tendencia, llegando a una caída real del orden del 10% interanual.

- Los próximos meses son clave puesto que las paritarias determinarán el nivel salarial real. Además, los indicadores de demanda laboral se han revertido a la baja, indicando a su vez que es posible que el nivel de empleo caiga. Claramente, es posible que la masa salarial disminuya, con efectos nocivos sobre el nivel de consumo que determina fuertemente el comportamiento macroeconómico argentino.

Sector turismo

- En el 2013 Argentina recibió a 1.936 miles de turistas internacionales, que contra los 2.009 miles de turistas argentinos que viajaron al exterior, arrojó un saldo deficitario de 73 miles de personas.
- El turismo receptivo fue menor en un 7% en la medición interanual en tanto que el turismo emisivo creció un 6% interanual.
- En gran parte del 2013 la salida de residentes argentinos al exterior (Turismo Emisivo) superó a la entrada a nuestro país de turistas extranjeros (Turismo Receptivo). No obstante, hacia fines del año la creciente salida de argentinos al exterior mermó, y la misma se ubicó, en el último bimestre del 2013, muy por debajo al flujo de entrada de turistas extranjeros a nuestro país.
- En enero del 2014, la salida de turistas argentino registró una caída del 1% en la comparación interanual, tras siete meses consecutivos de evolucionar a tasas positivas. Dicha caída implicó una desaceleración del orden de los 11 puntos porcentuales respecto a diciembre del 2013.
- La baja de enero obedeció en gran parte al incremento del recargo que aplica la AFIP, que se elevó al 35% a comienzos de diciembre y al efecto "adelantamiento de consumo". Incidió además la devaluación de enero, que generó una pérdida sobre el salario medido en moneda extranjera, y las expectativas de una economía más fría.
- Por el lado del turismo receptivo, también se verificó una contracción del 2% en enero del 2014. De este modo, retomó su senda negativa, tras recuperarse durante los últimos meses del 2013.
- Durante el 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 y sus pernoctaciones se redujeron en un 3%, en tanto que la estadía promedio no experimentó variación alguna.
- Entre las regiones más perjudicadas se encontraron el Centro y Litoral, que registraron caídas interanuales tanto en su afluencia turística, como en las pernoctaciones y estadía promedio. En el otro extremo se ubicaron, las regiones Norte, Cuyo y Patagonia, que recibieron una mayor cantidad de visitantes respecto a la temporada anterior.

Introducción a la Parte II

Sector agrícola y agroindustrial

- Las primeras proyecciones de USDA para la campaña 2014-15 establecen una producción mundial de soja de 299,99 millones de toneladas, que implicaría un nuevo record histórico, con un incremento de 5,7% respecto a 2013-14. La demanda también se vería incrementada en 3,9%.

- Según el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación se proyecta una producción agrícola en Argentina para la campaña 2013-14 que superaría los 106,5 millones de toneladas de los principales granos, 4,02 millones más que en 2012-13 (3,9%), y se constituiría como un nuevo récord nacional de producción.

- La cosecha de soja se estima en 54 millones de toneladas, cifra que representa un incremento del 9,5% y se constituye como una nueva campaña récord de esta oleaginosa a nivel nacional.

- El VBP para la campaña 2013-14 habría alcanzado un nivel de US$ 42.722,2 millones, por lo que se encontraría en valores levemente superiores que la del ciclo anterior en un 0,5% (US$225,5 millones) y respecto de la campaña record de 2010-11 de US$42.758 millones, sólo un 0,1% inferior (US$35,5 millones).

- El aporte de la soja al VBP agrícola nacional es el más relevante, con un Valor Bruto de la producción superior a los US$ 28.728 millones.

- En Córdoba, respecto a la campaña 2013-14, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de la provincia estima una suba en la superficie de siembra total cercano al 0,3%, con lo que totalizaría 7,2 millones de hectáreas

- La cosecha de granos será de buena a muy buena en la provincia de Córdoba, pero con disparidades en los rendimientos de acuerdo a las regiones, por las condiciones climáticas cambiantes que fue atravesando la campaña 2013- 14: desde una severa seca y elevadas temperaturas hasta excesos hídricos.

- La Bolsa de Cereales estima para la campaña 2013-14 una producción total de 26,13 millones de toneladas y se constituiría entre los niveles más altos históricamente para Córdoba.

- La producción de soja se estima en 14,44 millones de toneladas a nivel provincial, con una importante mejora de 26% respecto del ciclo anterior, y que se constituiría como una nueva cosecha record de esta oleaginosa.

- Si se considera la molienda de soja realizada a mayo de cada año, se observa que para 2014 presenta un crecimiento positivo tanto a nivel nacional como provincial, ya que la serie nacional registra una suba de 16%, mientras que la industrialización a nivel provincial evidencia una relevante suba interanual de 30%.

- La evolución de la molienda de girasol presentó un notable bajo desempeño a nivel nacional y provincial durante el año 2014, con caídas interanuales en ambas series de 24% a nivel país y de 50% para la provincia de Córdoba.

- Según los datos a abril de cada año, la molienda de trigo en 2014 muestra un leve incremento interanual en ambas series. A nivel país se observa una leve suba del 1% y la actividad en Córdoba se vio incrementada un 4%.

- El total de unidades vendidas de maquinaria agrícola en el primer trimestre de 2014 registró un total de 2.422 unidades. Esta cifra significa una relevante caída de 37,8% respecto al año anterior.

- La producción de leche de Córdoba en el año 2013 presenta un relativo buen desempeño. La

producción de 3.197 millones de litros, es la tercera en orden de importancia. Sin embargo se debe remarcar que la variación interanual respecto al año pasado es negativa en un 4,2% y es el segundo año consecutivo de caídas interanuales.

Sector automotriz

- En el acumulado de los primeros cinco meses de 2014, se produjeron 257.519 unidades, un 22% menos que en igual periodo del año pasado. En igual periodo, el nivel de producción de la Provincia (que representa el 30% del total del país) alcanza los 76.123 vehículos que indica una contracción del 27%.

- Entre enero y mayo pasado se vendieron al mercado interno un total de 107.568 vehículos, es decir, un 26% menos que igual periodo del año anterior.

- En total se exportaron 43.933 menos vehículos (-24,3%) respecto a los primeros cinco meses de 2013. Esta contracción está directamente vinculada al comportamiento del mercado brasileño (destino del 89% de los vehículos argentinos).

- Durante los primeros cinco meses de 2014 se patentaron 325.687 autos, lo que implica una caída interanual del 22,7%. La Provincia de Córdoba evidenció durante igual periodo una caída interanual del 20,3%.

- La baja general en la producción está teniendo sus efectos indeseados en los niveles de empleo de las terminales y en las autopartistas que producen localmente.

Comercio

Comercio internacional

- En los primeros cinco meses del año, el saldo comercial fue superavitario en US$2.306 millones, y disminuyó un 41% con respecto a igual período del año anterior.

- El total exportado fue de US$29.392 millones contra US$27.086 millones desembolsados en importaciones. Estos datos muestran una variación negativa del 12% para las ventas externas y del 8% para las compras externas, en comparación con el mismo período del año anterior.

- En el acumulado a mayo de 2014, el comercio con el MERCOSUR (principal socio comercial), concentró el 29% de las exportaciones argentinas, y el 25% de las compras realizadas al exterior.

- En materia energética, si bien los datos parciales que se disponen respecto a los primeros cinco meses del año 2014 presentan una leve mejora (caída del déficit), las razones por las que se dieron son muy desalentadoras. En efecto, las importaciones de combustibles y energía cayeron un 3% respondiendo al freno evidenciado en la economía. Por su parte, las exportaciones también disminuyeron un 15% debido al mayor saldo exportable que se generó ante la caída de la demanda interna.

- Las perspectivas para el año no son alentadoras. En efecto, con un escenario local recesivo se espera que el intercambio disminuya tanto por un menor valor de exportaciones como de las compras externas.

Comercio interno

- El consumo a nivel nacional comenzó el 2014 reprimido. Las ventas reales no registraron en enero suba alguna en la comparación interanual. A dicha performance, siguió un bimestre de caídas, cercanas al 7% y 5%. En abril, tras el cierre de las primeras paritarias, las ventas atenuaron el ritmo de caída. No obstante, no fue suficiente para revertir su tendencia negativa.

- Las ventas nacionales de supermercados cerraron el primer cuatrimestre del 2014 con una caída

del 3,2% interanual. En términos nominales, registraron una suba de los 36,6%, favorecidas por el impulso inflacionario. Sin embargo en términos de unidades vendidas, el consumo atraviesa una etapa de enfriamiento.

- Entre las principales causas del bajo impulso del comercio es posible mencionar la mayor cautela de los consumidores, el temor a perder el empleo, la caída en el nivel de expectativas y principalmente el menor poder de compra del salario.

- La caída en los flujos de ventas fue una tendencia generalizada para todos los rubros, que registraron caídas tanto en el mes de marzo como en el primer trimestre del 2014. Indumentaria, calzado y textiles para el hogar fue el rubro que más sufrió el enfriamiento del comercio.

- Las unidades vendidas en la provincia de Córdoba registran caídas interanuales desde el 2012, llegando en marzo del 2014 a acumular dos años de consecutivas caídas en la medición interanual, con una tasa asociada del 10,9%.

- Las ventas reales de Córdoba cerraron el primer trimestre del 2014 con una significativa contracción del 10,1% interanual, la de mayor envergadura en comparación con igual periodo de los últimos cuatro años.

- Por segundo año consecutivo, el 2014 registró caídas interanuales en todos sus rubros, al comparar el primer trimestre del corriente año con igual periodo del 2013. Asimismo, la mayoría de las categorías de ventas profundizaron su contracción.

- Las unidades vendidas en los centros comerciales (shoppings) registraron por tercer mes consecutivo, una caída en la comparación interanual. La misma fue del orden del 1,9% en abril, tras caer fuerte en marzo (-7,6%).

- Durante los primeros cuatro meses del 2014 las ventas reales de shoppings acumularon una baja del 2,9% interanual.

- Los principales rubros impulsaron a la baja a las ventas totales de shoppings, al registrar caídas interanuales en el primer trimestre del año. Ello contrastó con lo evidenciado en igual periodo del 2013, cuando estos rubros registraban aumentos frente al 2012.

- Las ventas reales en los comercios más pequeños sufrieron una pronunciada caída en mayo, del orden del 8,3% interanual. De este modo, se acumula cinco meses consecutivos de caídas en el volumen del comercio minorista.

- Entre enero y mayo del 2014 las ventas minoristas se contrajeron un 6,7%, respecto a igual periodo del 2013. La caída en los flujos comerciales fue una tendencia generalizada para todos los rubros.

- La performance del comercio en los primeros cuatro meses del 2014 obedeció en gran parte a la convivencia de salarios del 2013 con precios del 2014. Para mayo se esperaba un repunte en las ventas comerciales, de la mano de los ajustes salariales acordados en las paritarias. Sin embargo, las ventas en supermercados prácticamente no crecieron en la medición interanual, mientras las de los shoppings profundizaron su tendencia negativa.

- Con los registros del quinto mes del 2014, las ventas de supermercados acumulan una caída entre enero y mayo del 2,5%, en tanto que los centros comerciales acentuaron su caída hasta un 4,7%. De este modo, dichos indicadores se suman a las ventas de los comercios minoristas (que se contrajeron un 6,7% en los primeros cinco meses) que dan muestras de una acentuado deterioro del comercio.

- En base al comportamiento de las ventas en la primera parte del año, no sería factible esperar

que se revierta la tendencia hacia un mayor debilitamiento en los niveles de consumo.

- En el corto plazo es probable que incida de manera positiva sobre el consumo el hecho que los sectores asalariados comiencen a percibir el aguinaldo. No obstante, se espera que, una vez disminuido el efecto de ilusión monetaria, dicho impacto se diluya.

Construcción

- Luego de la sostenida recuperación de la actividad de la construcción durante el año 2013, el análisis de los principales indicadores relacionados con este sector refleja que el presente año la construcción no comenzó con un buen desempeño. Por el contrario, el sector mostró las primeras señales de estancamiento de su actividad. El ISAC desestacionalizado registra a partir del mes de febrero de 2014 caídas interanuales. La baja registrada en el ISAC en febrero fue de 5,17%, en marzo de 5,88% y en abril de 0,11%.

- Dentro del Índice General de Actividad de mayo de 2014, el rubro de la construcción presenta una variación interanual negativa de 1%, mientras que en el acumulado de los primeros cinco meses del año se registra una baja interanual de 0,1%, respecto al mismo período de 2013, lo que indica que el caída- aunque leve- continúa en el quinto mes del año.

- Respecto de los Indicadores adelantados de la construcción, la variación interanual del Índice Construya para mayo del año 2014 establece una caída de 10,3% y para los Despachos de Cemento una baja de 7,8%, respecto al mismo mes del año anterior. De esta manera, estos indicadores evidencian que la baja de la actividad del sector continuaría en los próximos meses.

- En los últimos dos meses se evidencia una intensificación en el crecimiento del índice del Costo de la Construcción. La variación interanual en abril fue de 44,2%, 11 puntos porcentual mayor al mes anterior, y en mayo se registró un incremento de 45,6% respecto al año anterior.

- Tanto en el 2013 como durante el presente año, una de las políticas que fue y será clave para la construcción es la implementación del Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la vivienda única familiar, (PROCREAR). Este plan se efectuó en dos momentos del tiempo diferentes, en junio de 2012 y luego en septiembre de 2013.

- 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, el impacto positivo que genera el PROCREAR no es suficiente para revertir el efecto sobre la construcción que ejerce la evolución de la actividad económica nacional, ya que la inversión en construcción tiende a ser muy dependiente del ciclo económico (prociclico). Luego de que en 2013 la economía creciera cerca de 3%; las proyecciones para 2014 no son optimistas, ya que el producto registrará una caída que rondará el 1,5%. A su vez, el dato del IGA de junio confirmaría que la economía nacional entraría en una recesión.

- El desarrollo de la actividad de la construcción tiene un claro efecto de inercia que dura entre 4 o 5 meses. Esto implica que aunque cambien las condiciones macroeconómicas se tiende a finalizar la obra que se comenzó, principalmente a nivel de la familia. Esto podría explicar que la actividad de la construcción haya continuado creciendo por unos meses antes de comenzar a caer en el comienzo de año.

- La inversión del Estado en obra pública es una variable de relevancia para el desarrollo del sector. Luego de un 2013 eleccionario en el que se impulsó la obra pública, lo que suceda en el año 2014 es clave para esta actividad. De hecho, en el período enero- abril el gasto en capital creció 21,6% (25 puntos porcentuales menos que en 2013), las transferencias cayeron 11,2% interanualmente, (68 puntos porcentuales menos), mientras que la inversión real directa creció

30,1%, casi 7 puntos porcentuales menos que en el cierre del año anterior.

Sector financiero

- Desde el inicio del corriente año, la base monetaria evidencia una importante ralentización en su ritmo de aumento interanual respecto a los meses previos.
- 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.
- Esto tuvo como correlato una importante suba de tasas de interés de referencia.
- La astringencia monetaria, y la consecuente suba en las tasas, generaron incentivos a tomar depósitos a plazo en pesos.
- Por su parte, los préstamos evidenciaron un lento ritmo de crecimiento, fundamentalmente explicado por el incremento en el costo de financiación y la inevitable recesión económica.

Sector social

- El empleo privado dejó de crecer hace un tiempo y, de no haber mediado el retiro de unas 450 mil personas de la PEA en el primer trimestre del año, el número de desocupados sería muy superior.
- En el caso en que la población se enfrente a crecientes dificultades para mantener el empleo, se podrían observar movimientos desde la inactividad a la actividad con un efecto inmediato sobre la tasa de desempleo.
- No se puede esperar que crezca el empleo formal. Contrariamente, se podría esperar que el sector que se expanda sea el informal –sector que crece normalmente cuando merma la actividad, y en particular dado el aumento en la presión tributaria relevado en los últimos años.
- El sector público podría ser el único que absorba trabajadores: las opciones son los planes de empleo (como los que se instituyeron para paliar la crisis del año 2001-2002), o el aumento en la nómina de empleados públicos.
- La ralentización en la actividad económica traerá como consecuencia saliente un mercado laboral donde el desempleo tendería a subir, y probablemente muchos buscarán empleo en el Sector Público. Desafortunadamente, el Estado no podrá hacer frente a subas sostenidas y simultáneas de salarios y de cantidad de empleados.

Sector turismo

- La cantidad de turistas argentinos que viajaron fuera del país sufrió una abrupta caída en abril, con una merma del 25,1% interanual (la mayor desde el año 2008). Con ella, el turismo emisivo acumula cuatro meses consecutivos de caídas interanuales.
- El turismo receptivo evidenció una moderada recuperación en los últimos dos meses, tras un bimestre de contracción.
- El primer cuatrimestre del 2014 cerró con una suba del 1% en el turismo receptivo. En contraposición, el turismo emisivo sufrió un retroceso del 8%.
- Los turistas que ingresaron a la Argentina en abril recortaron su estadía en el país (medida en número de pernoctaciones) un 10,6%, mientras que su gasto creció apenas un 2,9%. En lo que va del 2014, ambos indicadores permanecieron estables respecto al año previo.
- Se redujo el gasto monetario de los turistas argentinos y el número de pernoctaciones, profundizando una tendencia decreciente que se mantiene desde principio del 2014.

- Durante el primer cuatrimestre del 2014 se registraron aumentos (aunque moderados) en los principales indicadores de la performance del turismo interno: cantidad de viajeros (3,2%), pernoctaciones (3,7%) y estadía promedio (0,5%).
- Al interior del país se verificaron aumentos en el número de viajeros en la mayoría de las regiones, que oscilaron entre un 1,4% (Buenos Aires) a un 9,2% (Patagonia).
- Las regiones más perjudicadas fueron el Centro y Cuyo, que registraron caídas interanuales tanto en su afluencia turística, como en las pernoctaciones.

Introducción a la Parte III

Sector agrícola y agroindustrial

- Las proyecciones de USDA para la campaña 2014-15 establecen una producción mundial de soja de 311,13 millones de toneladas, que implicaría un nuevo record histórico, con un incremento de 9,9% respecto a 2013-14, que también fue máxima mundial.

- Este aumento de la producción esperada de soja se explica por las proyecciones records de los tres principales países productores. Estados Unidos obtendría una cosecha de 106,5 millones de toneladas, Brasil 94 millones y Argentina 55 millones de toneladas.

- Los coeficientes stock/ consumo de 2014-15 se incrementarían en los tres cultivos considerados respecto a las campañas pasadas, principalmente por el aumento en la oferta de los commodities agrícolas. Este factor explicaría en parte, la relevante baja que se está registrando en los precios internacionales en los últimos meses.

- Por su parte, a nivel nacional, según el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca se proyecta una producción agrícola para la campaña 2013-14 que superaría los 106,3 millones de toneladas, 3,82 millones más que en 2012-13 (3,7%), y se constituiría como un nuevo récord. La cosecha de soja se estima en 53 millones de toneladas, con un incremento del 7,5% y nueva campaña récord.

- Con el escenario de bajas en los precios de los últimos meses, se ajusta el valor bruto de la producción respecto al informe previo. El VBP para la campaña 2013-14 habría alcanzado un nivel de US$36.860,4 millones. De mantenerse este escenario, se encontraría en niveles inferiores al ciclo anterior en 13,3% (US$5.636 millones menos).El aporte de la soja es el más relevante, con un Valor Bruto superior a los US$23.108 millones.

- En Córdoba, respecto a la campaña 2013-14, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de la provincia estima que se superarían las 29.187,5 mil toneladas en la campaña 2013-14. Este monto implicaría una suba de 24% respecto de la cosecha agrícola anterior. La soja alcanzaría las 14.661,7 mil toneladas, lo que implica un incremento del 25,2%.

- El VBP para el presente ciclo superaría los US$10.114,52 millones, con una suba de 2,9% respecto a la campaña anterior. La soja ascendería a US$6.392,5 millones, un 2,1% superior. Al igual que respecto a las cantidades producidas, el valor de la producción de 2013-14 sería el más importante de toda la serie histórica de Córdoba, alcanzando un nuevo record. A su vez, se destaca que se obtendría una campaña record de soja y de maíz.

- En relación a la actividad de la agroindustria, la molienda de soja en 2014 presenta un crecimiento positivo tanto a nivel nacional (10%) como provincial (32%). La molienda de girasol presentó un bajo desempeño, con caídas interanuales de 18% en el país y de 15% para Córdoba. La molienda de maní registra una leve suba respecto de año pasado de 8%, mientras que el trigo muestra un leve incremento interanual en ambas series, luego de las dos bajas consecutivas en 2012 y 2013.

- Otra actividad agroindustrial relevante es la maquinaria agrícola. El total de unidades vendidas en el segundo trimestre de 2014 registró un valor de 4.311 unidades. Esta cifra significa una relevante caída de 24,1% respecto al año anterior. La baja de las ventas totales se debe a la disminución registrada en todas las maquinarias.

Sector automotriz

- La crisis automotriz hace que ese sector industrial reduzca la Utilización de su Capacidad Instalada a menos de la mitad, con un nivel del 48,4%, el más bajo desde enero último.

- En el acumulado de los primeros ocho meses de 2014, se produjo un 25% menos que en igual periodo del año pasado. En la provincia de Córdoba, el nivel de producción verificó una contracción del 27% respecto a igual periodo de 2013.

- Entre enero y agosto pasado, el sector contabilizó 222.902 unidades exportadas, esto es, un 25% por debajo del mismo período del 2013. En el mercado interno se vendieron un total de 182.284 vehículos, es decir, un 23% menos respecto de los 237.159 que se contabilizaron en igual período del año anterior.

- Brasil -el principal destino en importancia para las manufacturas argentinas- mostró una reducción de 60.134 envíos (-23,6%) respecto de igual período del año pasado.

- Los patentamientos cayeron un 25,5% en relación a igual período de 2013. No obstante, las cifras de agosto muestran un crecimiento en el promedio diario de operaciones con respecto a julio (2.883 versus 2.794), por la entrada en vigencia plena del Pro.Cre.Auto, lo que permite sostener una proyección para 2014 cercana a las 700.000 unidades.

- La comercialización de vehículos usados registró una baja del 12% con relación al mismo período de 2013. Las cifras del período enero-agosto marcan el peor registro de los últimos cuatro años.

- La coyuntura macroeconómica se deteriora de manera preocupante. La complicación del panorama externo y la agudización de las restricciones de divisas para el sector automotriz reducen las expectativas a futuro.

Comercio

Comercio internacional

- En los primeros ocho meses del año, el saldo comercial fue superavitario en US$5.386 millones, y disminuyó un 9% con respecto a igual período del año anterior.

- La disminución en el valor de las exportaciones (-10%) se explicó por una baja conjunta de cantidades (-9%) y precios (-1%).

- Las Manufacturas de origen agropecuario y las Manufacturas de origen industrial fueron los rubros de mayor participación en las exportaciones argentinas.

- El valor de las importaciones fue un 10% menor que en igual periodo de 2013, debido a la baja de las cantidades (-9%), y de los precios (-1%).

- Los Bienes intermedios representaron el 28% del total de importaciones, siguiendo en importancia las Piezas y accesorios para bienes de capital y los Combustibles y lubricantes.

- Hasta el 2010 Argentina tuvo una balanza energética positiva. La falta de inversiones en el sector, sumada a la insuficiente planificación energética ha llevado a la economía a importar gran cantidad de combustibles, fundamentalmente gasoil y gas. En estos cuatro años se destinaron más de US$16.382 millones en cubrir la brecha de combustibles y energía.

- Para el cierre de 2014 se espera que el superávit comercial se posicione en torno a los US$7.000 millones, lo que representa una desmejora de 25% en relación al excedente del año previo.

Comercio interno

- Las ventas nacionales de supermercados (a valores reales) fueron consolidando a lo largo de los primeros siete meses del 2014 una tendencia decreciente e incluso negativa, al registrar en prácticamente todos los meses caídas interanuales.

- Con el registro de julio (-6,3%), las ventas nacionales acumularon en los primeros siete meses del

2014 una caída del 3,6% interanual, muy por debajo a la registrada en igual periodo de años previos.

- La caída en los flujos de ventas fue una tendencia generalizada en la mayoría de los rubros. La única excepción fue el ítem Electrónicos y artículos para el hogar.

- Las ventas de Córdoba (medidas en unidades) continuaron en lo que va del 2014 con el magro desempeño que registran desde hace más de dos años, con sistemáticas caídas en la medición interanual.

- Las ventas reales cerraron el primer semestre del 2014 con una contracción del 8,7% interanual. Dicha caída fue extensiva a todos los rubros.

- Las ventas en los centros comerciales (ajustadas por inflación) vienen evidenciando a lo largo del 2014 una sostenida ralentización. Después de abril, cuando registraron un nulo crecimiento, las ventas profundizaron su deterioro, con caídas interanuales que pasaron de un 8% en mayo a un 18,4% en julio.

- Al mes de julio la caída en las ventas reales de shoppings ascendió al 7,8%, cifra que se ubicó muy por debajo a los valores registrados en los primeros siete meses de los años previos.

- Prácticamente todos los rubros registraron caídas en la medición interanual. La excepción se dio en Indumentaria, calzado y marroquinería, que registró un exiguo aumento, del 1,6%.

- En lo que va de este año, el volumen de ventas en los comercios minoristas registró sistemáticamente caídas en la medición interanual, que significaron una baja promedio del 7,6% entre enero y agosto. La misma afectó a todos los rubros.

- Uno de los rubros que sintió con mayor fuerza la caída en el consumo fue el de los bienes durables. Particularmente, la venta electrodomésticos y artículos para el hogar cayó un 11,7% en el segundo trimestre del 2014. La misma hubiese descendido hasta un 20,2%, de no ser por crecimiento en las ventas de televisores, impulsadas por el Mundial de Fútbol.

Construcción

- El análisis de los principales indicadores relacionados con este sector refleja que el presente año la construcción no presenta un buen desempeño. Por el contrario, el sector muestra señales de alerta y de estancamiento de su actividad. El ISAC desestacionalizado registra a partir de febrero caídas interanuales. La caída acumulada interanual en el mes de julio fue de 2,2%.

- A su vez, dentro del Índice General de Actividad de agosto de 2014, el rubro de la construcción presenta una variación interanual negativa de 3%, mientras que en el acumulado de los ocho meses se registra una baja interanual de 1,4%, respecto al mismo período de 2013.

- Respecto de los Indicadores adelantados de la construcción, la variación interanual del Índice Construya para agosto establece una caída de 16% y para los Despachos de Cemento una baja de 7,2%, evidenciando que el enfriamiento del sector continuaría en los próximos meses.

- Tanto en el 2013 como durante el presente año, una de las políticas que fue y será clave para la construcción es la implementación del Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la vivienda única familiar, (PROCREAR). 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, el impacto positivo que genera el PROCREAR no es suficiente para revertir el efecto sobre la construcción que ejerce la evolución de la actividad económica nacional, ya que la inversión en construcción tiende a ser muy dependiente del ciclo económico (procíclico). Las proyecciones para 2014 no son optimistas, ya que se plantea -en el marco de una economía en recesión-, que el

producto registrará una relevante caída del 3%.

- Por otra parte, la inversión del Estado en obra pública es una variable de relevancia para el desarrollo del sector. Luego de un 2013 eleccionario en el que se impulsó la obra pública, lo que sucede en el año 2014 es clave para esta actividad. En el período enero- julio de 2014 las tres series registran una desaceleración, aunque se mantienen en niveles de crecimiento elevados. El gasto en capital creció 42,8% (6 puntos porcentuales menos que en 2013), las transferencias crecieron 38,4% interanualmente, (20 puntos porcentuales menos), mientras que la inversión real directa creció 39,3%, levemente superior que el cierre del año anterior.

Sector financiero

- Al iniciar el corriente año, la base monetaria evidenciaba una importante ralentización en su ritmo de aumento interanual respecto a los meses previos. Sin embargo a partir de junio el crecimiento de la base monetaria retoma su senda ascendente.

- Las políticas de esterilización (instrumentadas mediante la colocación de Letras, Notas y Pases) actuaron como un factor de absorción de la base monetaria y fueron de gran importancia para frenar la emisión de dinero que implica financiar el déficit público. De hecho, la principal fuente de creación de dinero del tercer trimestre ha sido la asistencia al Tesoro.

- Durante el tercer trimestre de 2014 hubo una caída continua de reservas. Dicha importante caída de reservas, sumada a la expansión monetaria, implica un aumento en el tipo de cambio de convertibilidad (Base monetaria / Reservas), lo cual incrementa las expectativas de devaluación.

- La tasa de interés BADLAR se encuentra en el nivel más bajo observado en 2014. Esto tiene como consecuencia una ralentización en el ritmo de crecimiento de los depósitos a plazo.

- Los depósitos a la vista y los depósitos a plazo presentan tasas de crecimiento positivas, sin embargo estas tasas se encuentran por debajo del nivel de inflación. Esto implica que los depósitos han disminuido en términos reales.

- El ritmo de crecimiento de los préstamos ha caído, principalmente debido al incremento en el costo de financiamiento y al escenario recesivo.

- Las perspectivas para el año no son alentadoras. Para el último trimestre del año se espera una asistencia financiera al Tesoro de $120.000 millones, lo cual implica una inyección de pesos equivalente al 30% de la base monetaria actual.

Sector social

- La situación que presenta el mercado de trabajo en la actualidad es más compleja que lo que se avizoraba a comienzos de año.

- Se presenta una caída en la tasa de actividad combinada con una caída en la tasa de empleo. Este fenómeno se conoce como "trabajador desalentado", y se verifica cuando alguien que formaba parte de la población empleada, subocupada o desocupada que buscaba un empleo, se retira de la población económicamente activa. Se considera que se trata de un desocupado latente, que no es contabilizado, porque se "retira" de la PEA.

- En tanto se siga verificando la caída en el salario real (y de los puestos de trabajo) se podrían observar movimientos desde la inactividad a la actividad con un efecto inmediato sobre la tasa de desempleo. Esto es, un aumento de la tasa de actividad no hace sino incrementar la desocupación, pues con frecuencia en el hogar donde uno de los miembros queda desocupado, otros miembros de la familia, además del desocupado, salen a buscar empleo de manera activa.

- La posibilidad del estado de actuar sobre el empleo es más acotada que en años anteriores: toda vez que el aumento tanto en salarios como en puestos se financie vía déficit fiscal (y este a su vez,

vía emisión espuria), estos intentos no harán más que acrecentar la inflación y generar tensiones cambiarias (que tienen su origen en la financiación monetaria del déficit). Por otra parte, esta misma restricción opera como condicionante del aumento en el gasto público real, que sería la opción *keynesiana* para solucionar los problemas de actividad y, por ende, de empleo.

Sector turismo

- El turismo emisivo (viajes al exterior) permanece en cierto modo reprimido. En el bimestre junio-julio retomó su senda negativa, con caídas interanuales del 5% y 6%.
- El turismo receptivo (turistas extranjeros que ingresan al país) evidenció una moderada recuperación en julio, al crecer un 2,1%.
- En los primeros siete meses del 2014 el turismo receptivo cerró con una suba del 2%. En contraposición, el turismo emisivo sufrió un retroceso del 5%.
- El saldo de la cuenta turismo exhibió un valor negativo en los primeros siete meses del año 2014 (de 53 mil turistas). En efecto, el turismo continúa siendo una vía de drenaje de dólares.
- Los turistas que ingresaron a la Argentina durante los últimos meses recortaron tanto su estadía en el país (medida en número de pernoctaciones) como su nivel de gasto. Ambas variables, vienen registrando desde abril sistemáticas caídas interanuales.
- Los turistas argentinos también ajustaron su gasto monetario y el número de pernoctaciones que realizan durante su estadía en el extranjero, profundizando una tendencia decreciente que se mantiene desde principio del 2014.
- En los primeros siete meses del 2014, la cantidad de turistas nacionales en el país prácticamente no varió respecto a igual periodo del año anterior (0,6%). Los restantes indicadores de la performance del turismo registraron modestos aumentos, del 1,9% en las pernoctaciones y del 1,3% en la estadía promedio.
- Al interior del país las regiones más perjudicadas fueron Centro y Buenos Aires. En el otro extremo se ubicó la Patagonia, que presentó la mejor performance.

Introducción a la Parte IV

Sector agrícola y agroindustrial

- Las estimaciones de USDA de la campaña agrícola internacional de soja de 2014-15 establecen una producción mundial de 312,8 millones de toneladas, que implicaría un nuevo record histórico, con un incremento de 9,6% respecto a 2013-14, que también fue máxima mundial.

- Este aumento de la producción esperada de soja se explica por las proyecciones records de los tres principales países productores. Estados Unidos obtendría una cosecha de 107,7 millones de toneladas, Brasil 94 millones y Argentina 55 millones de toneladas.

- Los coeficientes stock/ consumo de 2014-15 se incrementarían en los tres cultivos considerados respecto a las campañas pasadas, principalmente por el aumento en la oferta de los commodities agrícolas. Este factor explicaría en parte, la relevante baja que se está registrando en los precios internacionales en los últimos meses.

- Por su parte, a nivel nacional, según el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca se proyecta una producción agrícola para la campaña 2013-14 de 106,93 millones de toneladas , 4,45 millones más que en 2012-13 (4,3%), y se constituye como un nuevo récord nacional de producción.

- Respecto de la cosecha de soja, aunque se hayan sembrado 1,1% menos de hectáreas respecto el ciclo anterior, el cultivo ha presentado un buen rendimiento promedio. Por lo tanto, habría alcanzado una producción de 53,4 millones de toneladas, cifra que representa un incremento del 8,3% respecto al ciclo anterior y se constituye como una nueva campaña récord a nivel nacional.

- El VBP para la campaña 2013-14 alcanzaría un nivel de US$40.009,3 millones. De mantenerse este escenario, el valor bruto de la cosecha se encontraría en niveles inferiores que el ciclo anterior en 5,9% (US$2.487 millones menos) y de la campaña record de 2010-11, un 6,4% inferior.

- Con respecto a la campaña 2014-15, según las estimaciones de siembra del Minagri, las hectáreas implantadas 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.

- Las primeras estimaciones de la superficie sembrada de **soja** establecen un incremento de 2,1%, al alcanzar las 20,2 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.

- En Córdoba, respecto a la campaña 2013-14, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de la provincia estima que se superarían las 29.187,5 mil toneladas en la campaña 2013-14. Este monto implicaría una suba de 24% respecto de la cosecha agrícola anterior. La soja alcanzaría las 14.661,7 mil toneladas, lo que implica un incremento del 25,2%.

- El VBP para el finalizado ciclo superaría los US$10.872,55 millones, con una suba de 10,6% respecto a la campaña anterior. Este valor de la producción sería el más importante de toda la serie histórica de Córdoba, alcanzando un nuevo record. A su vez, se obtendría una campaña record de soja y de maíz.

- En relación a la actividad de la agroindustria, la molienda de soja en 2014 presenta un crecimiento positivo tanto a nivel nacional (8%) como provincial (23%). La molienda nacional en el acumulado del año supera las 32.232 mil toneladas, la más importante de toda la serie. Otra actividad agroindustrial relevante es la maquinaria agrícola. El total de unidades vendidas de maquinaria agrícola en el tercer trimestre de 2014 registró un total de 3.838 unidades. Esta cifra significa una relevante caída de 16,2% respecto al año anterior (742 unidades menos).

Sector automotriz

- El 2014 cierra como uno de los años más difíciles para la industria automotriz. A pesar que la comparación se realiza con un período récord, 2013, el sector resultó perjudicado desde todos los frentes, interno y externo, tanto en lo económico como en lo político.
- Se **produjeron** 617.329 unidades, un 22% menos que en igual periodo del año pasado. La fabricación de la provincia, que participa con el 30%, evidenció una trayectoria similar dado que alcanzó las 179.561 unidades, mostrando una caída interanual del 22%.
- Las **ventas de vehículos nacionales** (exportaciones y ventas al mercado interno) en conjunto alcanzaron las 630.452 unidades, mostrando una disminución del 20% en relación a lo vendido en el 2013.
- Las **exportaciones** alcanzaron las 357.847 unidades, mostrando una caída interanual del 17%. La dinámica del mercado interno evidencia una peor performance que el mercado externo dado que reflejaron una caída del 24% respecto al 2013, alcanzando un total de 272.60 unidades. Hay que remontarse al año 2010 para visualizar este nivel de ventas internas.
- En relación a los **patentamientos** se aprecia que la trayectoria del año 2014 es la más baja del período 2011-2014. En todo el 2014 se patentaron 678.392 unidades, esto implica una caída del 29% en relación al 2013. Córdoba registró un total de 66.301 patentamientos, lo que implica una caída interanual del 24%.
- Si se consideran los primeros once meses del año (última información disponible) surge que la **comercialización de vehículos usados** fue de 1.504.401 unidades, marcando una baja del 12% con relación al mismo período de 2013. Por su parte, la provincia verificó un comportamiento similar dado que se vendieron se vendieron 175.769 vehículos, esto es, un 10% menos que en igual periodo del año previo. Los datos al onceavo mes del año 2014 marcan el peor registro de los últimos cinco años tanto a nivel nacional como para la provincia.
- Actualmente, la industria opera con una **capacidad ociosa** como hacía cinco años no ocurría. Luego de las inversiones que expandieron plantas, la contracción dejó al sector automotriz con una estructura sobredimensionada.
- Para el año que recién comienza, las ***perspectivas*** *no lucen muy auspiciosas*. En el plano externo, el Banco Central de ese Brasil proyecta más inflación (6,54%, por encima del techo de la meta oficial del Gobierno, de un 6,5%) y menos crecimiento económico (un magro 0,55%) para 2015. En el ámbito local, los pronósticos de crecimiento alertan sobre una probable nueva caída del PBI o, en el mejor de los escenarios, un estancamiento en la caída que arrastra 2014 (en el orden del 2%). La recuperación del sector depende de una variable crítica: el nivel de reservas internacionales que maneje el BCRA y, por ende, la disponibilidad de divisas para importar componentes y vehículos.

Comercio

Comercio internacional

- La **balanza comercial** registró en noviembre un superávit de US$461 millones, cifra que representa una caída del 34% respecto al mismo mes de 2013.
- Durante el undécimo mes del año, las **exportaciones** sumaron 5.279 millones de dólares, un

20% menos que en noviembre de 2013. En tanto, las **importaciones** alcanzaron los 4.818 millones de dólares, un 19% menos que el mismo mes del año pasado.

- Entre enero y noviembre pasado, la balanza comercial argentina fue superavitaria en US$6.612 millones, pero el saldo a favor disminuyó un 16% respecto al mismo período del año pasado.
- Se estima que el cierre de 2014 este en torno a las US$7.500 millones en línea con la previsión del Presupuesto Oficial 2015 de mantener un superávit por un valor aproximado de 7.594 millones de dólares para 2014.
- El **déficit energético** fue en incremento desde 2011 y en 2014 se estima que alcance los 6 mil millones de dólares, esto es, un 80% del superávit comercial.

Comercio interno

- Las ***ventas nacionales de supermercados*** (a valores reales) fueron consolidando a lo largo del 2014 una tendencia decreciente e incluso negativa, al registrar hasta noviembre caídas interanuales prácticamente todos los meses.
- Con el registro de noviembre (-1%), las ventas nacionales acumularon en los primeros once meses del 2014 una caída del 3,7% interanual, muy por debajo a la registrada en igual periodo de años previos. La caída en los flujos de ventas fue una tendencia generalizada a todos los rubros.
- Las ***ventas de Córdoba*** (medidas en unidades) continuaron en lo que va del 2014 con el magro desempeño que registran desde hace más de dos años, con sistemáticas caídas en la medición interanual. Las ventas reales acumularon a noviembre una contracción del 9,7% interanual. Dicha caída fue extensiva a todos los rubros.
- Las ***ventas en los centros comerciales*** (ajustadas por inflación) vienen evidenciando a lo largo del 2014 una sostenida ralentización. Hasta el penúltimo mes del 2014 la caída en las ventas reales de shoppings ascendió al 7,6%, cifra que se ubicó muy por debajo a los valores registrados en los primeros once meses de los años previos.
- Prácticamente todos los rubros registraron caídas en la medición interanual. La excepción se dio en Indumentaria, calzado y marroquinería, cuya variación fue nula.
- El volumen de ***ventas en los comercios minoristas*** repuntó en diciembre, con una suba del 2%, tras once meses consecutivos de caídas en la comparación interanual.
- Las ventas minoristas cerraron el año 2014 con un caída del 6,5%. La misma afectó a todos los rubros. El que lideró las caídas fue el Inmobiliario, con una caída en sus transacciones del 16% anual.

Construcción

- El análisis de los principales indicadores de este sector reflejan que -luego de un comienzo de año en que la construcción no presentara un buen desempeño, para el cierre del 2014 ya existen algunos signos –aunque no concluyentes- que esta tendencia se revertiría.
- Al evaluar el ISAC desestacionalizado se observa que el 2014 comenzó de manera negativa ya que registró a partir del mes de febrero hasta julio caídas interanuales. Sin embargo, en la segunda parte del año la tendencia se modifica, mejorando notablemente la performance de esta actividad industrial. El crecimiento evidenciado en el mes de noviembre superó los 4,24% respecto del mismo mes del año anterior.
- A su vez, dentro del Índice General de Actividad de noviembre de 2014, el rubro de la construcción presenta una variación interanual positiva de 0,6%, mientras que en el acumulado hasta el penúltimo mes todavía registra una leve baja interanual de 0,2%.
- En contrapartida, los Indicadores adelantados de la construcción no muestran resultados

tan optimistas. La variación interanual del Índice Construya para noviembre del año 2014 establece una caída de 13,8% y para los Despachos de Cemento una baja de 4,8%.

- Desde el año 2013, una de las políticas que es clave para la construcción es la implementación del Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la vivienda única familiar, (PROCREAR).
- Según la información disponible hasta fines de Octubre, se otorgaron 131.569 créditos, de los cuales 33.055 corresponden a la línea de Desarrollos Urbanísticos y los 98.514 restantes a la línea individual. En términos de montos de inversión, los desembolsos hasta el 12 de Octubre ascendían a $18.149 millones.
- Este programa de créditos para las familias, cuyo financiamiento se realiza con recursos pertenecientes al Estado Nacional, continúa siendo uno de los principales factores dinamizadores de la actividad, y principalmente de la construcción residencial. En este sentido se destaca que el pasado 28 de Octubre fue anunciado la ampliación del valor del Fondo Fiduciario PRO.CRE.AR. que pasará a tener un monto máximo aprobado de $78.400 millones, lo que supone una ampliación del 79% respecto de lo establecido en 2013. 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.
- Sin embargo, el impacto positivo que genera el PROCREAR no es suficiente para revertir el efecto sobre la construcción que ejerce la evolución de la actividad económica, ya que la inversión en construcción tiende a ser muy dependiente del ciclo económico (procíclico). Las estimaciones para la actividad económica de 2014 no son optimistas, ya que se plantea -en el marco de una economía en recesión-, que el producto nacional registra una relevante caída del 3%.
- Por otra parte, la inversión del Estado en obra pública es una variable de relevancia para el desarrollo del sector. Luego de un 2013 eleccionario en el que se impulsó la obra pública, lo que sucede en el año 2014 es clave para esta actividad. Hasta el penúltimo mes de 2014 las series registran una desaceleración respecto del año anterior, aunque se mantienen en niveles de crecimiento elevados. El gasto en capital creció 46,4%, las transferencias crecieron 39,6% interanualmente, (18 puntos porcentuales menos que el año anterior), mientras que la inversión real directa creció 34,3%, levemente inferior que el cierre del año 2013.

Sector financiero

- El déficit fiscal en permanente ascenso obliga al Tesoro a recurrir al financiamiento del BCRA, lo cual compromete a la Autoridad Monetaria a realizar esfuerzos cada vez mayores por esterilizar y, de esta manera, reabsorber parte de los pesos que pone en circulación al asistir al fisco.
- A pesar de estos esfuerzos, el año cerró con un récord de emisión de $85.368 millones y de asistencia por $161.508 millones para cubrir la brecha fiscal, lo cual representa el 35% de la base monetaria del 30 de diciembre.
- Las reservas cerraron en US$31.443 millones. A pesar del conjunto de medidas tendientes a preservar las reservas, no se han logrado revertir las expectativas devaluatorias ni cerrar la brecha cambiaria.
- Las tasas de interés por los depósitos a plazo que pagan los bancos, alcanzaron un pico entre abril y mayo y luego comenzaron un camino descendente, mientras que la inflación continúa en niveles elevados, por lo cual la rentabilidad real de los activos en moneda doméstica que enfrentan los agentes en el mercado financiero se continúa deteriorando, a la par que se desacelera el ritmo de crecimiento de las colocaciones a plazo.

Sector social

- En el total de aglomerados urbanos, se verifica el fenómeno conocido en la literatura como

trabajador desalentado. Esto es, aun cuando merma el empleo, no se observa un aumento en la tasa de desempleo, debido a que las personas se retiran de la búsqueda de trabajo. En este sentido, se debe estar atento a modificaciones en la tasa de participación laboral, puesto que en general se considera que estos trabajadores que se retiran de la fuerza laboral son desocupados latentes, dado que no es contabilizado como tal en las encuestas, porque se "retiran" de la PEA. De hecho, la pérdida de empleo en el total de la economía ha sido de importancia. En términos interanuales las mediciones del III trimestre del año 2014 dan cuenta de una pérdida de unos 446 mil puestos de trabajo, de los cuales el 58% son puestos informales, 32% son formales; y la minoría restante son puestos autónomos.

- El mercado laboral cordobés registra un aumento en la tasa de actividad de manera concomitante con una caída en la tasa de empleo en lo que se conoce como el efecto trabajador adicional. Es decir, ante los problemas en el mercado laboral hay más personas que buscan empleo, aun cuando haya menos ocupados. De alguna manera, el aglomerado urbano da una medición más transparente del impacto sobre el mercado laboral de la recesión. Sin embargo, la creación de empleo en el aglomerado urbano ha sido relativamente mayor, puesto que se ha verificado movilidad entre los distintos tipos de empleo: se han perdido unos 44 mil puestos formales, y ha crecido el empleo autónomo (en unos 20 mil puestos) y el empleo informal (en unos 18 mil puestos).
- Finalmente, el salario real se sigue deteriorando y las mediciones tanto del total de aglomerados urbanos como del Gran Córdoba dan cuenta que el poder de compra del salario ha perdido durante el 2014 unos diez puntos porcentuales respecto al año 2013.
- Claramente, la pérdida de puestos de trabajo combinada con pérdida de poder de compra del salario no resulta neutral para la actividad económica. En tanto sendas contracciones continúen, se mantendrá el impulso negativo sobre la actividad económica, ligado básicamente a un menor consumo fruto de la baja en el ingreso disponible. Es de esperar, asimismo, que se observen movimientos desde la inactividad hacia la actividad, que repercutirán en la tasa de desempleo.
- El margen de maniobra que se tiene en la actualidad es muy reducido: será difícil crear puestos de trabajo en el sector público debido a que el sector ya se encuentra en déficit, y es casualmente el déficit fiscal financiado con emisión monetaria el que incrementa la inflación, que es a su vez la principal causa de la pérdida del poder de compra del salario de los trabajadores.
- Los resultados que se observan en el plano social son síntoma de un desequilibrio macroeconómico creciente. Las perspectivas no son auspiciosas en el plano laboral, puesto que no se observan signos de reversión de la inflación y/o de las expectativas, que hagan crear puestos de trabajo.

Sector turismo

- Tras un repunte en agosto la cantidad de turistas argentinos que viajaron fuera del país, el trimestre siguiente volvió a registrar caídas. En noviembre dicha caída fue del 4,8% interanual.
- El *turismo receptivo*- que mide la cantidad de turistas extranjeros que ingresan al país por motivo turismo- se mantuvo creciendo, aunque a tasas moderadas. En noviembre el alza fue del 2,3%. Con el registro del mes de noviembre, el turismo receptivo acumuló una suba del 4%, frente a la caída del 8% verificada en igual periodo del 2013.
- En contraposición, el turismo emisivo sufrió un retroceso del 4%. La caída en la demanda de turismo externo encuentra explicación en las medidas aplicadas por el Gobierno para limitar dichas salidas.
- Por otra parte, en los primeros diez meses del 2014, la cantidad de turistas nacionales en el país registró un aumento del 1,4%. Dicha cifra significó una modesta recuperación del turismo interno
- Al interior del país, la Patagonia y CABA fueron los principales destinos turísticos, que tuvieron asociadas las mayores subas en su afluencia turística. En el otro extremo se ubicó la región

Cuyo, con la caída más importante en la cantidad de turistas. Región Centro, por su parte, exhibió caídas interanuales tanto en su afluencia turística, como en las pernoctaciones y estadía promedio. Aunque en menor medida, la región Litoral también resultó desfavorecida.

- De cara a la temporada alta de verano, las perspectivas son muy promisorias para los principales destinos turísticos dentro de la Argentina, los que se espera que alcancen altos porcentajes de ocupación hotelera.

PARTE I. SITUACIÓN A ABRIL

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 relevante 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	Var %	Maiz	Var %	Soja	Var %
Stock inicial	175,92	-11,6%	134,67	1,4%	57,79	8,0%
Producción mundial	712,72	8,6%	967,52	12,1%	285,43	6,7%
Total Oferta	**888,64**	**3,9%**	**1102,19**	**10,6%**	**343,22**	**6,9%**
Demanda mundial	**704,82**	**3,7%**	**943,72**	**9,5%**	**269,70**	**4,2%**
Stock final*	**183,81**	**4,5%**	**158,47**	**17,7%**	**70,64**	**22,2%**
Relación stock/consumo	26,1%	0,7%	16,8%	7,4%	26,2%	17,3%

**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 2013-14 indican que la cosecha mundial de **soja** rondaría las 285 millones de toneladas, que representa un aumento de 6,7% respecto de la campaña anterior. Este incremento en la producción sería mayor en aproximadamente 18 millones de toneladas, e implicaría un nuevo récord de producción mundial. Este pronóstico es consecuencia del buen desempeño de algunos de los principales países productores. Estados Unidos, mayor productor de soja a nivel mundial, alcanzaría una cosecha de 89,5 millones de toneladas, y Brasil en segundo lugar, con una producción apenas por detrás (88,5 millones de toneladas).

Con respecto a la demanda de soja, se proyecta para la campaña 2013-14 un incremento de 4,2%, es decir 10,96 millones de toneladas más. La misma alcanzaría las 269,70 millones de toneladas. El principal demandante e importador de esta oleaginosa es China con una demanda de 79,65 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 712,7 millones de toneladas, un 8,6% mayor (56 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 104 millones de toneladas, al alcanzar los 967,5 millones de toneladas, que implica un 12,1% mayor al producido la campaña anterior. Como contrapartida, este incremento sería acompañado por un aumento en la demanda de 9,5% aproximadamente.

Estas estimaciones 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 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.

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.*

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	89,51
Maíz	313,95	273,83	353,72
Trigo	54,41	61,67	57,96
Total	**452,55**	**418,06**	**501,19**

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de USDA

Como se puede observar en la Tabla I.2, 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 (6%), los aumentos de soja y maíz serían muy significativos, de 8,4% y 29,2%, respectivamente, constituyéndose en nuevos records históricos para este productor.

El llamado "análisis fundamental" explica 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 se ubica en un 26,1%. Por su parte, el cociente stock consumo del maíz se viene incrementando y en 2013-14 se ubicaría en 16,8%. Lo mismo se está evidenciando en el caso de la soja en el que la disponibilidad relativa de esta oleaginosa aumentaría para el ciclo 2013-14, ubicándose en 26,2%.

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

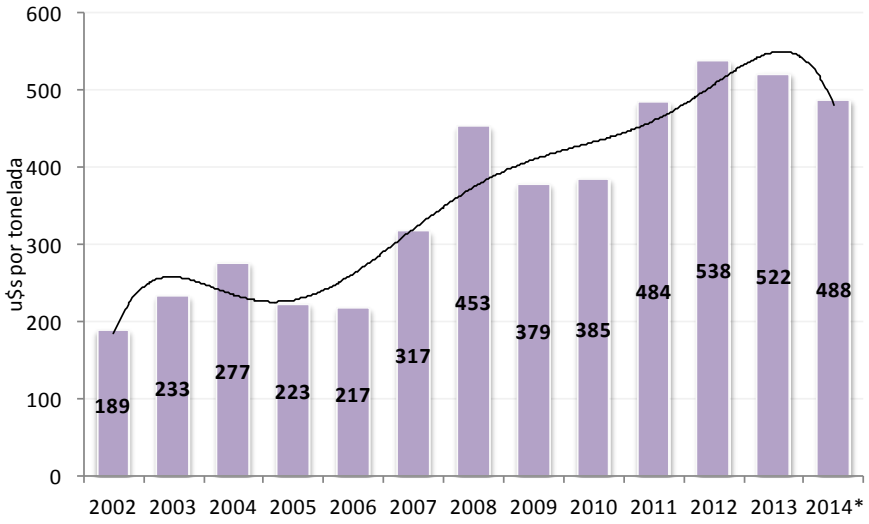
de Estados Unidos (FED). Ben Bernanke, presidente de la FED, alerta sobre el giro que se realizará en su política monetaria al anunciar que desaceleraría el ritmo de expansión monetaria. Esto afectaría la disponibilidad de dólares y las tasas de interés a nivel mundial. Este anuncio de cambio en la política 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.

En el caso de la **soja**, en lo que va de 2014 registra un valor promedio anual de US$488 la tonelada, el tercer valor más elevado históricamente. Este precio refleja un crecimiento de 158% respecto al evidenciado en el año 2002. En términos monetarios, la tonelada de soja cotiza US$299 por encima de los valores que registraba doce años atrás. Sin embargo, la cotización al primer bimestre es un 6,47% inferior al registrado el año pasado y un 9,24% más bajo respecto a 2012 -año record del precio de la oleaginosa-.

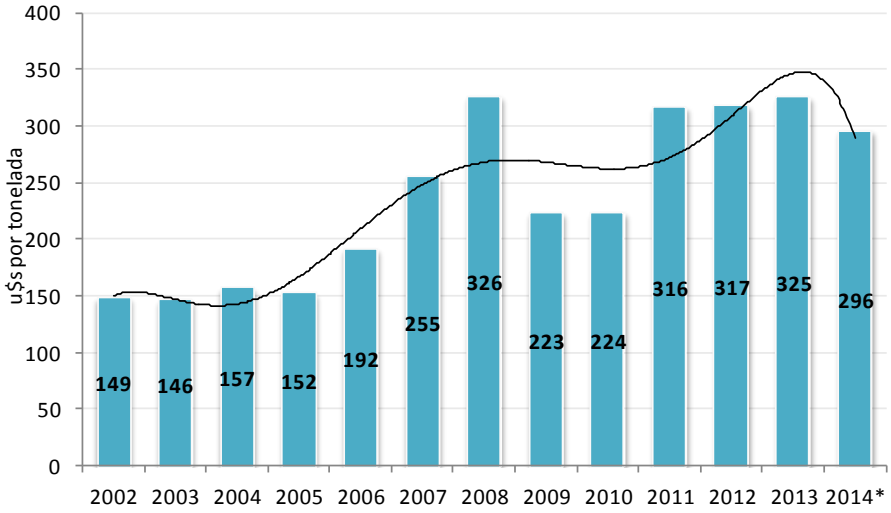
Gráfico I.1.Precios internacionales de la soja en el mercado de Chicago. Valores promedio anuales. Período 2002-2014



**Promedio de las cotizaciones hasta febrero.*
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de MECON y Minagri.

Por el lado de las cotizaciones del **trigo**, el valor de US$296 la tonelada en promedio hasta febrero de 2014 supera al promedio registrado en el año 2002 en 99%, es decir en US$147 por tonelada. Este valor registrado es un 9,1% inferior al precio promedio de 2013, el más elevado de toda la serie, junto con la del año 2008.

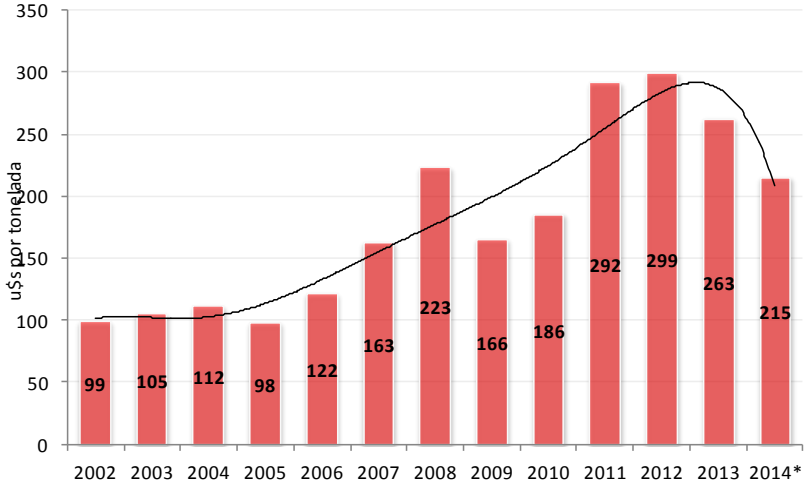
Gráfico I.2. Precios internacionales del trigo en el mercado del Golfo de México. Valores promedio anuales. Período 2002-2014



**Promedio de las cotizaciones hasta Febrero.*
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de MECON y Minagri.

Finalmente, el **maíz** registra un incremento de precios en términos relativos en lo que va del año 2014 de 117% respecto del año 2002. Hasta el mes de febrero de 2014, este grano presenta una cotización promedio de US$215 la tonelada, inferior al evidenciado en los tres años anteriores.

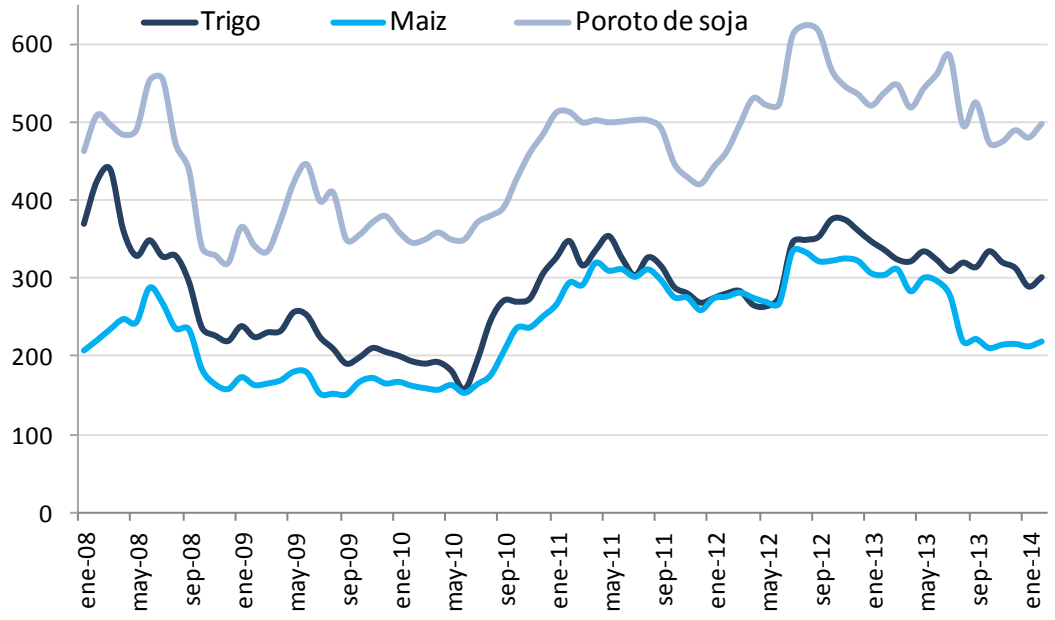
Gráfico I.3. Precios internacionales del maíz en el mercado del Golfo de México. Valores promedio anuales. Período 2002-2014



**Promedio de las cotizaciones hasta febrero.*
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.

Gráfico I.4. Precios internacionales de soja, maíz y trigo. Valores promedio mensuales. Período Enero 2008- Febrero 2014



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de MECON y Minagri.

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 (US$ 440 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 produjo 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.

En particular, desde inicios de 2012 tanto el precio del trigo como del maíz se mantuvieron 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.

Durante el año pasado y comienzos de 2014 se puede evidenciar una leve tendencia decreciente en el precio de ambos cultivos, principalmente del maíz. En febrero de 2014, el trigo registra un precio de US$ 301,7 la tonelada y el maíz US$ 218,4.

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 2013 y el comienzo del 2014. En el mes de febrero de 2014 el precio promedio de la tonelada de soja niveló los US$ 496,8. 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 publicó los datos de cierre de los niveles de producción agrícola de los principales cultivos para el ciclo 2012-13 de Argentina.

El fenómeno climático de la campaña influyó en gran medida sobre los resultados de la cosecha obtenidos. En un primer momento, 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 en particular. Esto refleja de manera clara la influencia que ejerce el factor climático en este sector.

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 anterior 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.

Tabla I.3. Producción en millones de toneladas y VBP en millones de dólares. Var Interanuales. Campaña 2012-13.

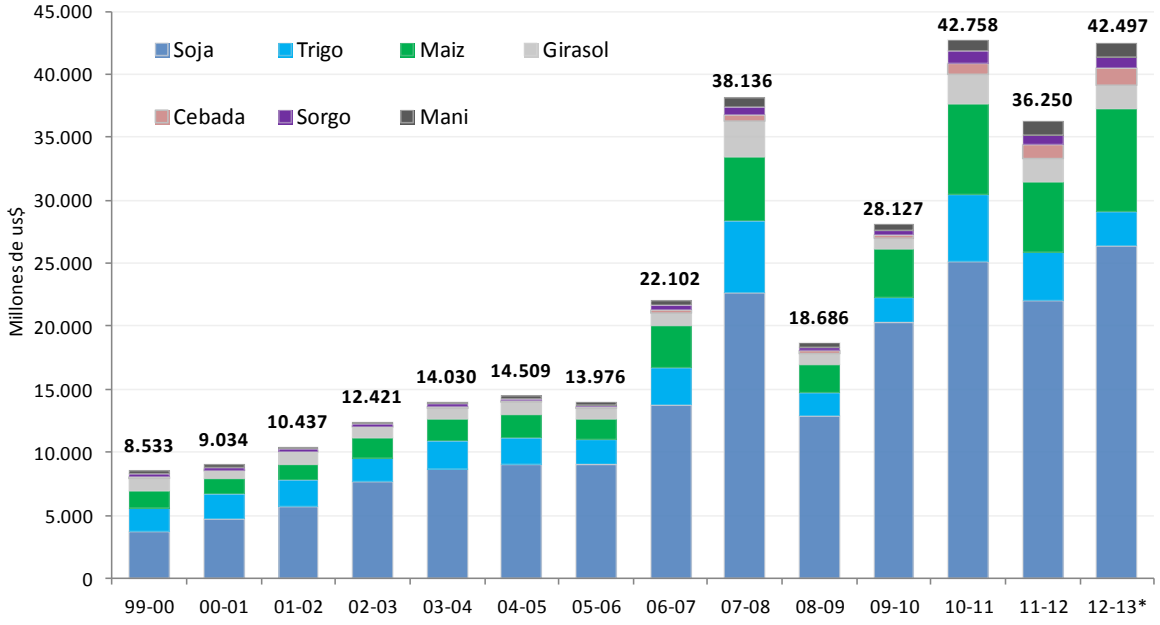
Campaña 2012-13	Producción	VAR I.A	VBP	VAR I.A
Soja	49,3	23%	26.375,5	**19%**
Trigo	8,2	-43%	2.718,9	**-29%**
Maíz	32,1	51%	8.198,3	**49%**
Girasol	3,1	-7%	1.806,3	**-4%**
Sorgo	3,6	-15%	781,2	**-4%**
Maní	1,0	50%	1.159,0	**10%**
Cebada	5,2	26%	1.457,5	**35%**
Total	**102,5**	**16%**	**42.496,7**	**17%**

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

El Valor Bruto de la Producción agrícola (VBP) surge de valuar 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 campaña 2012-13 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.5. 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.

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.5 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.

Campaña agrícola nacional 2013- 2014

En relación a la campaña 2013- 14, el Minagri ya presenta estimaciones de siembra y producción de los principales cultivos en Argentina. La superficie sembrada en el presente ciclo indica que las hectáreas cubiertas totales serían similares a las de la anterior campaña, con una leve baja del 2%, totalizando las 33,61 millones de hectáreas en todo el país.

La superficie de **soja** se vería incrementada en un 1,4%, al alcanzar las 20,27 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. La participación de esta oleaginosa en el total sembrado es de 60% en 2013-14.

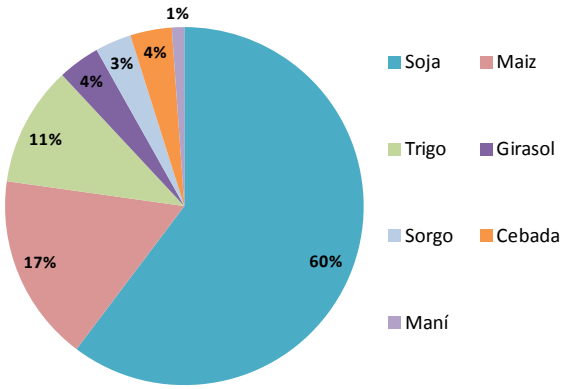
El **maíz** ocupa el segundo lugar de importancia con 5,70 millones de hectáreas, pero un 6,6% inferior a la campaña anterior y con una participación de 17%.

Respecto al **trigo**, luego de las bajas evidenciada por varias campañas, según el Ministerio nacional, en el presente ciclo se registra 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 representa un 11% de la siembra nacional.

Tabla I.4. Superficie sembrada en millones de hectáreas. Var Interanuales. Campaña 2013-14 vs 2012-13. Participación % de cada cultivo en 2013-14.

Siembra	Campaña 2012-13	Campaña 2013-14	VAR I.A
Soja	20,00	20,27	**1,4%**
Trigo	3,16	3,65	**15,5%**
Maíz	6,10	5,70	**-6,6%**
Girasol	1,66	1,28	**-23,2%**
Sorgo	1,16	1,10	**-5,2%**
Maní	0,42	0,38	**-9,8%**
Cebada	1,81	1,26	**-30,4%**
Total	**34,31**	**33,63**	**-2,0%**



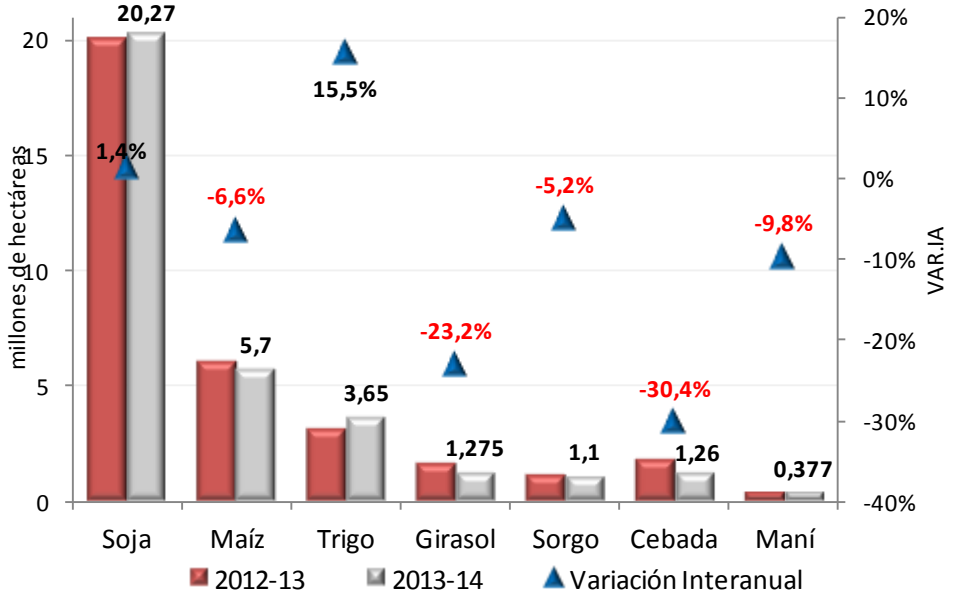
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación

La superficie para la siembra de **girasol** en la campaña actual presenta una importante disminución de 23,2% interanualmente, ocupando 1,28 millones de hectáreas.

La **cebada** presenta una superficie de siembra de 1,26 millones de hectáreas, con una baja de 30,4% respecto a la campaña anterior, que se constituyó como un récord histórico a nivel nacional.

Finalmente, el **sorgo** y el **maní**, que juntos alcanzan un 4,4% del área total destinada a la siembra, presentan una caída de 5,2% para el primero y de 9,8% para el segundo.

Gráfico I.6. Superficie sembrada en millones de hectáreas. Var Interanuales. Campaña 2013-14 vs 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 103,90 millones de toneladas de los principales granos, 1,41 millones más que en 2012-13 (1,4%), y se constituiría como un nuevo récord nacional de producción.

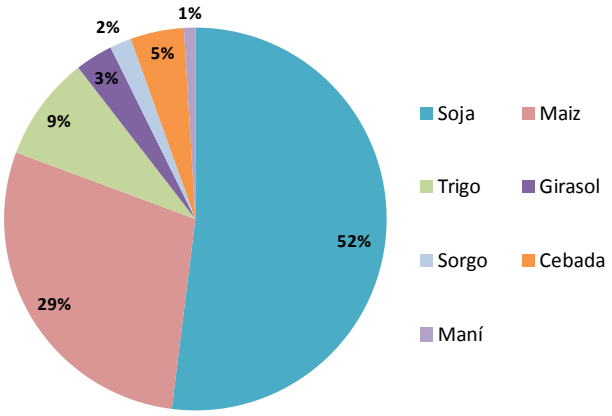
La cosecha de **soja** se estima en 54 millones de toneladas, cifra que representa un incremento del 9,5% respecto al ciclo anterior y se constituiría como una nueva campaña récord de esta oleaginosa a nivel nacional, después de las 52,68 millones obtenidas en 2009-10. La participación de este cultivo respecto del total ascendería a un 52%.

A mediados de marzo ya se había comenzado con la cosecha de los primeros lotes en el norte de Buenos Aires y sur de Santa Fe y Córdoba, con un nivel de rindes muy variable, según los niveles de humedad recibidos a lo largo del ciclo. Hay que destacar las importantes lluvias que desde la última semana de enero se desarrollaron y alcanzaron zonas claves del cultivo de soja. La oleaginosa se recuperó notablemente tras los periodos de falta de agua y olas de calor durante

diciembre 2013 y enero 2014. El cambio de patrón pluviométrico comenzó la última semana de enero.

Tabla I.5. Producción en millones de toneladas. Var Interanuales.
Campaña 2013-14 vs 2012-13. Participación % de cada cultivo en 2013-14.

Producción	Campaña 2012-13	Campaña 2013-14	VAR I.A
Soja	49,30	54,00	**9,5%**
Trigo	8,20	9,20	**12,2%**
Maíz	32,10	29,80	**-7,2%**
Girasol	3,10	1,90	**-38,7%**
Sorgo	3,60	3,30	**-8,3%**
Maní	1,03	1,00	**-2,5%**
Cebada	5,16	4,70	**-8,9%**
Total	**102,48**	**103,90**	**1,4%**



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

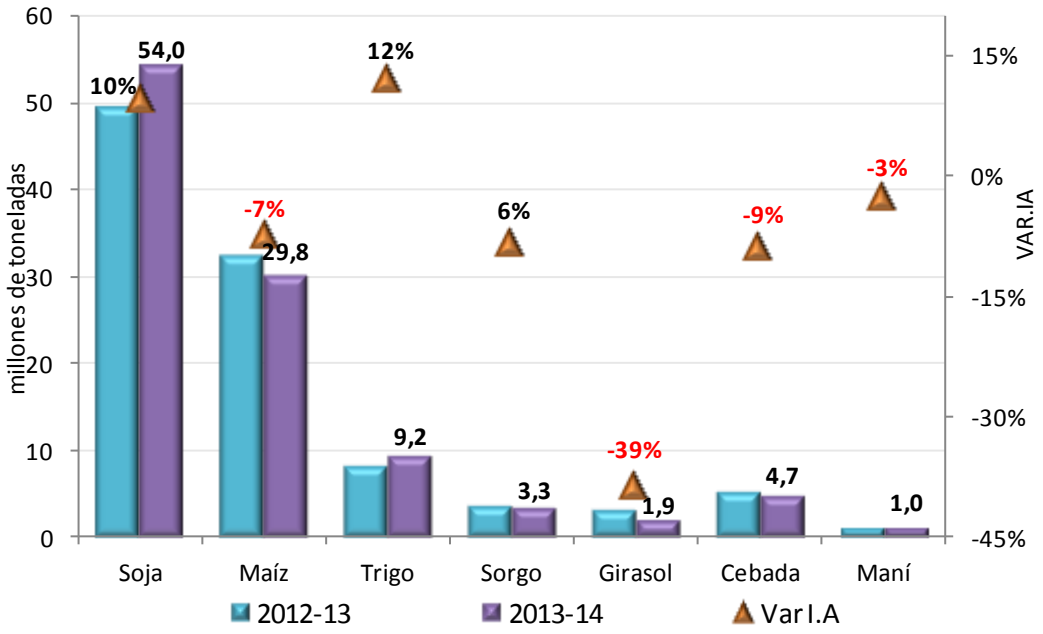
Por su parte, la producción de **maíz** podría alcanzar un nivel de 29,80 millones de toneladas, un 7,2% menor a lo cosechado el ciclo pasado, que se constituyó como un año record y con una participación de 29% respecto del total producido. Al 20 de marzo solamente se había recolectado el 5% de la superficie destinada al grano debido a la mayor proporción de siembras tardías, y a la persistencia de condiciones de alta humedad. Si bien hubo afectación por efectos de la sequía durante la floración de lotes tempranos, las lluvias posteriores fueron altamente favorables para los maíces tardíos.

Luego de la más baja performance en términos de producción de los últimos treinta años del **trigo** en la campaña anterior, se registra en el presente ciclo una clara recuperación al crecer un 12,2% respecto a 2012-13, con una cosecha de 9,2 millones de toneladas. Las estimaciones de **cebada** establecen una leve baja después del récord de producción de este cereal de 4,7 millones de toneladas, con una baja de 8,9% respecto al ciclo anterior. Este cultivo se encuentra en cuarto lugar en términos de producción con una participación de 5%. El **sorgo** alcanzaría una cosecha de 3,3 millones (8,3% menor) y el **girasol** de 1,9 millones de toneladas, que

implica una importante baja de 38,7% interanual. Con un 57% de la superficie viable recolectado, se presume una baja de rendimientos, ya que este cultivo sufrió los efectos de la sequía de enero.

Por último, se estima un nivel de producción de **maní** de 1 millón de toneladas, un 2,5% superior al ciclo anterior, que fue un año record.

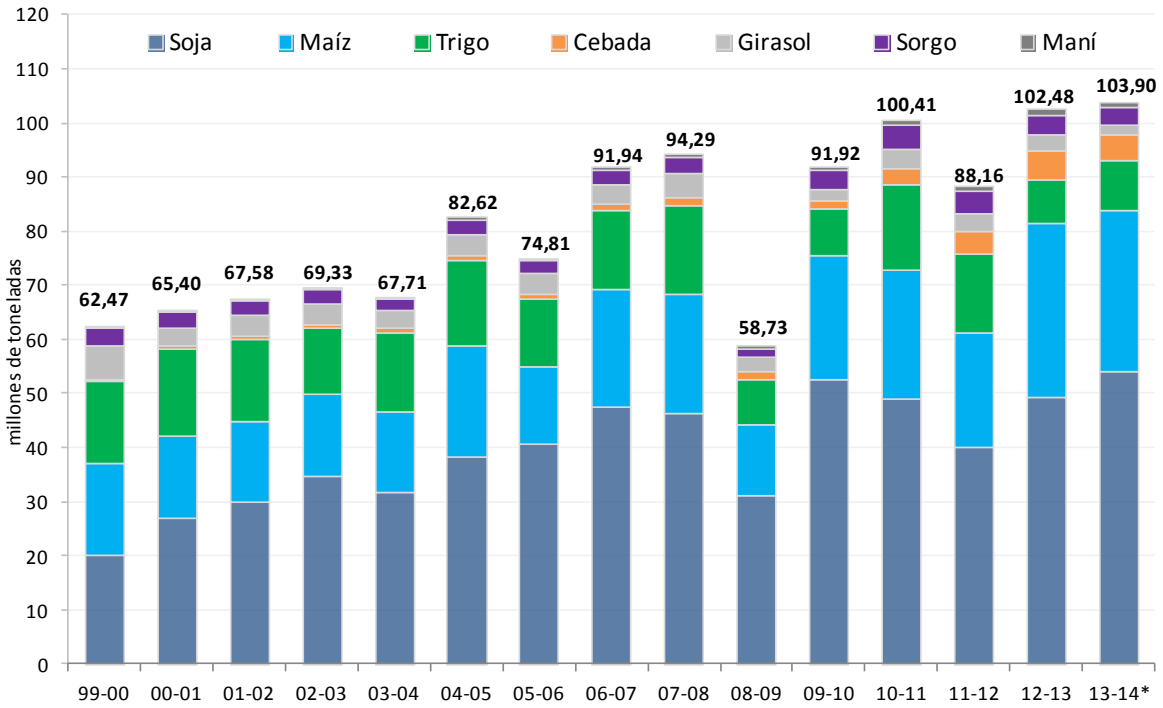
Gráfico I.7. Producción en millones de toneladas. Var Interanuales. Campaña 2013-14 vs 2012-13. Participación % de cada cultivo en 2013-14.



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. Se puede ver que el ciclo 2013-14, según las estimaciones nacionales, se constituye como un nuevo record histórico, alcanzando en conjunto la producción de 103,90 toneladas, incluso superior al nivel alcanzado en la campaña 2012-13, también record (102,48 millones de toneladas).

Gráfico I.8. Producción Agrícola Nacional, en millones de toneladas. Período 2000-2014*



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

Valor Bruto de la Producción

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. El Valor Bruto de la Producción agrícola (VBP) surge de valuar 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 y se consideran el promedio de los precios FOB oficiales (mensuales) para los principales meses de comercialización de los distintos granos. Para el caso de los cultivos de invierno se (trigo y cebada) se considera el precio promedio del período enero – marzo, mientras que los restantes cultivos cuyo periodo de comercialización más fuerte comienza en el tercer mes del año, se considera la cotización evidenciada en el mes de marzo.

Así, la tonelada de soja se valoró en promedio a US$547, el maíz a US$225 la tonelada, el trigo a US$331,7 la tonelada, el sorgo a US$202, el girasol a US$450 la tonelada y el maní US$1.058,2.

Se observa que el Valor Bruto de la Producción para la presente campaña en este escenario rondaría los US$ 42.892,5 millones, dentro del cual la soja aportaría

US$ 29.538 millones a la economía argentina. La cosecha de maíz aportaría unos US$ 6.705 millones en 2032-14.

De mantenerse este escenario, se evidencia que el valor bruto de la cosecha en esta campaña se encontraría en valores similares, e incluso levemente superior que la del ciclo anterior (US$42.497 millones) y de la campaña record de 2010-11 de US$42.758 millones.

Cuadro I.6. VBP Agrícola Nacional, en millones de dólares. Campaña 2013-14*

Campaña 2013-14	Producción	Precios	VBP
Soja	54,0	547,0	29.538,0
Trigo	9,2	331,7	3.051,3
Maíz	29,8	225,0	6.705,0
Girasol	1,9	450,0	855,0
Sorgo	3,3	202,0	666,6
Maní	1,0	1.058,2	1.058,2
Cebada	4,7	216,7	1.018,3
Total	**103,9**	**412,8**	**42.892,5**

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

I.3. Provincia de Córdoba

Campaña 2012-13. 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 finalizada campaña 2012-13, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de la provincia ha publicado los resultados de la campaña agrícola de la provincia de Córdoba.

Tabla I.6. Producción y VBP de los principales cultivos de de Córdoba, en millones de toneladas y dólares. Campaña 2012-13.

Campaña 2012-13	Producción	VAR I.A	VBP	VAR I.A
Soja	11,71	37,5%	6.263,99	**33,5%**
Trigo	0,78	-45,1%	259,77	**-31,0%**
Maíz	8,32	59,2%	2.126,02	**56,7%**
Girasol	0,13	28,0%	77,18	**31,9%**
Sorgo	2,00	54,7%	433,81	**75,8%**
Maní	0,59	-1,1%	670,98	**-27,4%**
Total	**23,54**	**37,1%**	**9.831,75**	**28,5%**

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

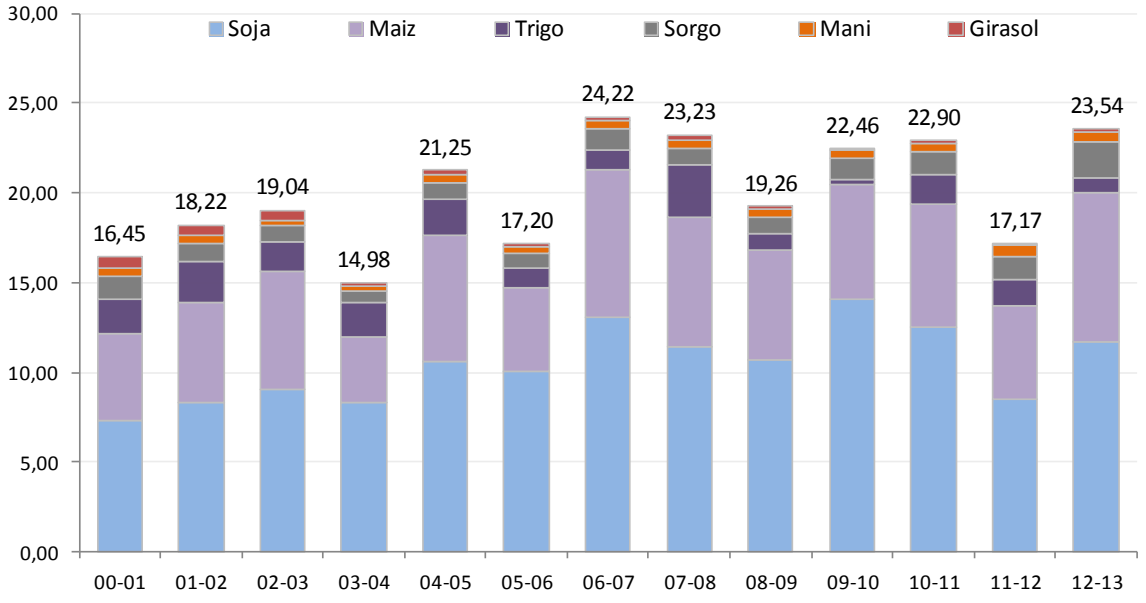
Respecto de la producción, según el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba se superan las 23,54 millones de toneladas en la campaña 2012-13, si se consideran los cultivos de soja, trigo, maíz, sorgo, girasol y maní. Este monto implicaría una suba de 37,1% respecto de la cosecha agrícola anterior.

La soja, principal cultivo de la provincia, alcanza las 11,71 millones de toneladas, lo que implica un 37,5% superior al producido en el ciclo anterior. La participación de esta oleaginosa es de 49,7%. El maíz, con una participación de 35,4% de la cosecha total, se ubica en segundo lugar en cuanto a toneladas producidas al proyectarse en 8,32 millones de toneladas, un relevante 59,2% superior al ciclo 2011-12. La producción de trigo se estima en 0,78 millones de toneladas, con una importante caída de 45,1% respecto al ciclo previo. La participación de este cereal en el total producido en la provincia es de 3,3%. Por lo tanto, fue 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 2 millones de toneladas. El cultivo de maní estimado en 0,59 millones de toneladas implica una disminución de 1,1%, con una participación de 2,5%.

En el Gráfico I.9 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 obtuvo 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 (24,23 millones de

toneladas). Por su parte, la campaña de maíz se constituye como un nuevo récord de producción superando a la campaña 2006-07 en 0,17 millones de toneladas.

Gráfico I.9. Producción agrícola provincial. En millones de toneladas. Período 2000-2013.



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

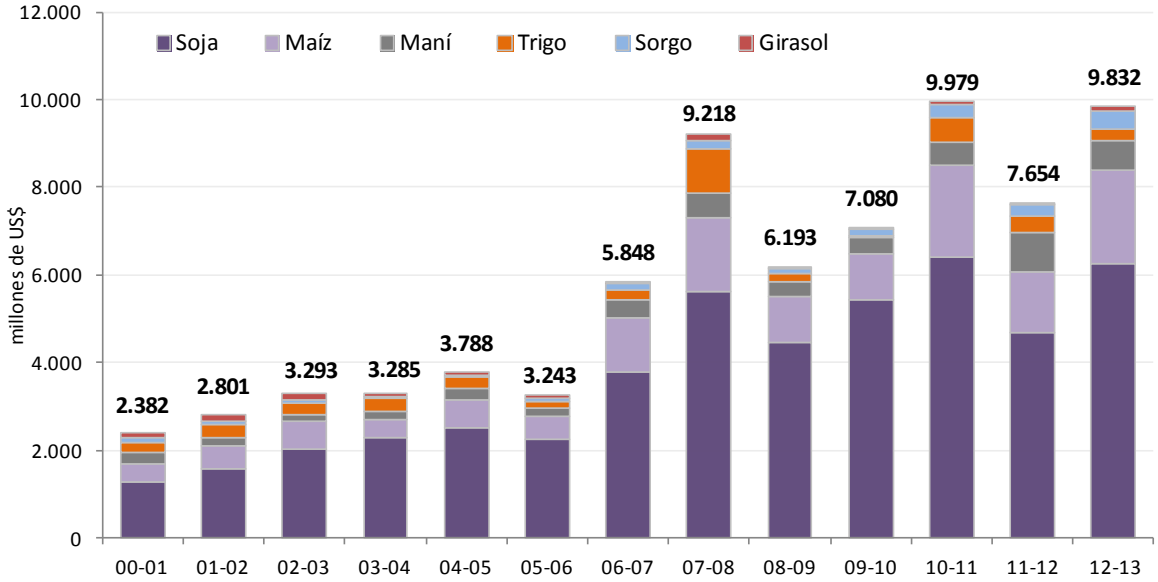
Si se consideran los precios promedio de los principales meses de comercialización de los diferentes cultivos, se puede calcular el Valor Bruto de la Producción de la campaña agrícola cordobesa. Se observa que el VBP para el ciclo se ubicaría en unos US$9.831 millones, donde la soja se constituye como el principal cultivo en términos de valor de la producción, al ascender este año a US$6.264 millones, un 33,5% superior al evidenciado el año anterior. El maíz ocupa el segundo lugar con un VBP de US$2.126 millones, con un crecimiento de 56,7%. Se destaca el valor del maní en la provincia, ubicándose como el tercer cultivo de importancia al superar este año los US$ 671 millones.

La participación del VBP sobre el total nacional es de 24%, lo que implica que de cada cuatro dólares que generó la producción de granos en el país, Córdoba aportó cerca de uno.

Por su parte, es interesante observar la evolución del Valor Bruto de la Producción cordobesa en los últimos años. El Gráfico I.10 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$ 147 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, después del máximo obtenido en 2010-11.

Gráfico I.10. 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.

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.

Campaña 2013-14. Superficie Sembrada

Respecto a la campaña 2013-14 se estima una suba en la superficie de siembra total cercano al 0,3%, si se consideran los cultivos de soja, trigo, maíz, sorgo, girasol y maní, lo que totalizaría cerca de 7,2 millones de hectáreas en la provincia. Este nivel representa el 22% de la superficie nacional implantada de estos cultivos.

La soja es el principal cultivo sembrado con un área alcanzada de 4.624,4 miles de hectáreas y la participación que adquiere la soja es superior a 64% en la

provincia. Esta oleaginosa vería disminuida en 3,9% la superficie implantada. Por su parte, el maíz habría incrementado la superficie de siembra en 5,7%, siendo el segundo cultivo en importancia en términos de superficie cubierta, con 1.390,8 miles de hectáreas, alcanzando una participación de 19,2% del total sembrado.

Se destaca notablemente el incremento en la superficie destinada al trigo que presenta un aumento respecto a la campaña anterior de 40,9%, con 522,9 miles de hectáreas sembradas, recuperando el tercer lugar en términos de área implantada que había perdido en la campaña anterior (7%).

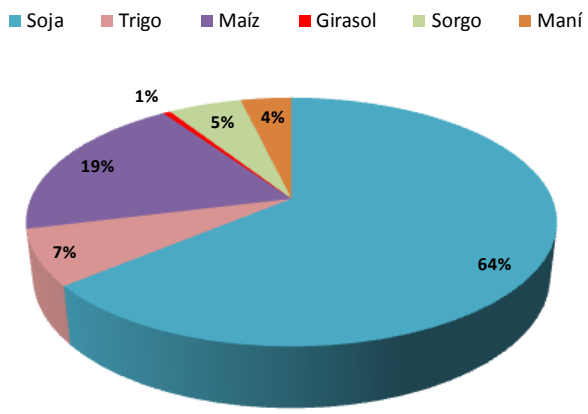
Por su parte se registra una importante caída del girasol (de 39%), ya que registra una siembra de 38,4 miles de hectáreas. Por último la superficie destinada a sorgo es de 389,4 miles de hectáreas y del maní de 268 miles de hectáreas en la provincia, con variaciones de 0,9% para el primero y de 1,5% para el segundo.

Tabla I.7. Superficie sembrada de principales cultivos de de Córdoba, en miles de hectáreas. Campaña 2012-13 y 2013-14.

	Campaña 2012-13	Campaña 2013-14	VAR I.A
Soja	4.814,0	4.624,4	**-3,9%**
Trigo	371,1	522,9	**40,9%**
Maíz	1.316,3	1.390,8	**5,7%**
Girasol	63,0	38,4	**-39,0%**
Sorgo	386,1	389,4	**0,9%**
Maní	264,0	268,0	**1,5%**
Total	**7.214,5**	**7.233,9**	**0,3%**

Fuente: Elaboración Propia sobre la base del MAGyA de la Provincia de Córdoba.

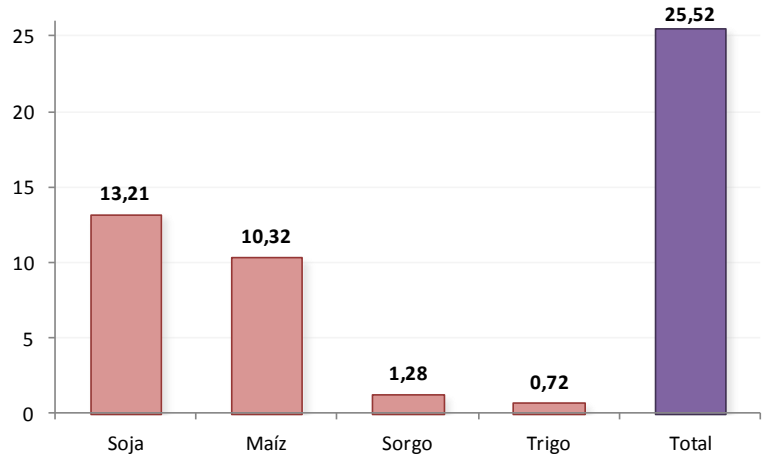
Gráfico I.10. Participación de la superficie sembrada de los principales cultivos en la Campaña 2013-14.



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

Si bien el Ministerio de Agricultura provincial todavía no publica estimaciones de producción para la presente campaña, la Bolsa de Cereales de Córdoba estima niveles de rendimiento y producción para los principales cultivos. Sin bien los valores no son estrictamente comparables, sirven como base para realizar un seguimiento de la campaña agrícola de la provincia de Córdoba.

Gráfico I.11. Producción provincial de los principales cultivos en la Campaña 2013-14. En millones de toneladas.



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

Según esta institución en la provincia ya se inició la cosecha de maíz y soja, y para mediados de marzo se registra un avance inferior al 10% del área. Los primeros datos parciales de rendimientos obtenidos van de 80 a 120 qq/ha en maíz y entre 30 y 50 qq/ha en el caso de la oleaginosa. Climáticamente, después de atravesar un

enero 2014 con escasas precipitaciones y registros de temperaturas superiores a 40°C hacia el extremo norte y sur de la provincia de Córdoba, febrero y la primera quincena de marzo se caracterizaron por copiosas lluvias.

De esta manera, la Bolsa de Cereales estima para la campaña 2013-14 una producción de 13,2 millones de toneladas de soja a nivel provincial, 10,3 millones de toneladas de maíz, de sorgo un nivel de 1,28 y de trigo en cuarto lugar, de 0,72 millones de toneladas.

I.4. 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.

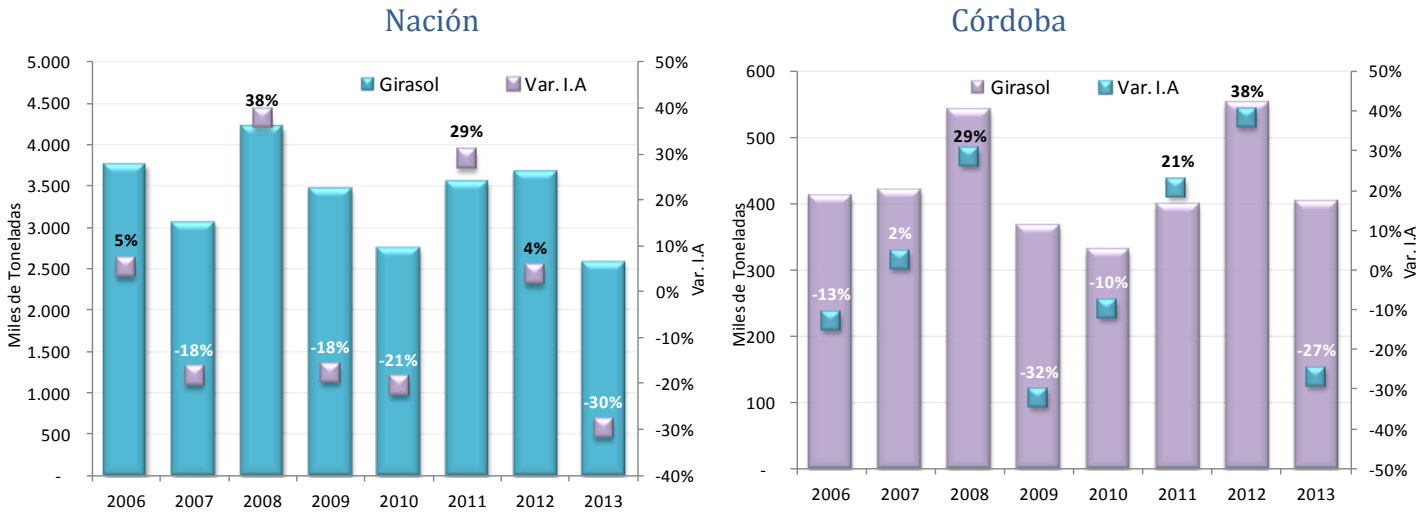
Gráfico I.12. Molienda de Soja. Producción al cierre de cada año.
En miles de toneladas y variación interanual. 2006- 2013.

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

Si se considera la industrialización realizada al cierre 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 2%, mientras que la industrialización de la oleaginosa a nivel provincial evidencia una caída interanual de 11%. La molienda nacional en el acumulado al mes de diciembre supera las 34.041 mil toneladas. Por su parte, en la Provincia de Córdoba, se registra una industrialización de 1.837 mil toneladas, nivel que representa el 5,4% 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.

La evolución de la molienda de girasol presentó un bajo desempeño a nivel nacional y provincial durante el año 2013, con caídas interanuales en ambas series de 30% a nivel país y de 27% para la provincia de Córdoba. A nivel nación, la industrialización de esta oleaginosa alcanzó las 2.584 mil toneladas, el valor más bajo de toda la serie considerada. Respecto a la Provincia de Córdoba, en los doce meses del año, se industrializaron 404 mil toneladas, lo que implica que un 15,6% de la molienda de esta oleaginosa fue realizada en la Provincia de Córdoba, la mayor participación en todos los años analizados.

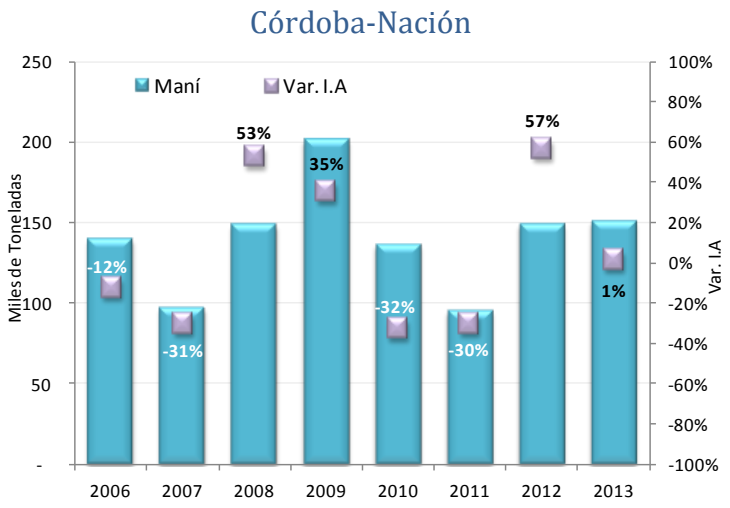
Gráfico I.13. Molienda de Girasol. Producción al cierre de cada año.
En miles de toneladas y variación interanual. 2006-2013.



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 leve suma respecto de año pasado de 1%. El nivel de 150 mil toneladas alcanzado, se ubica en una buena posición en perspectiva histórica, sólo por detrás de lo obtenido en el año de 2009.

Gráfico I.14. Molienda de Maní. Producción al cierre 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.

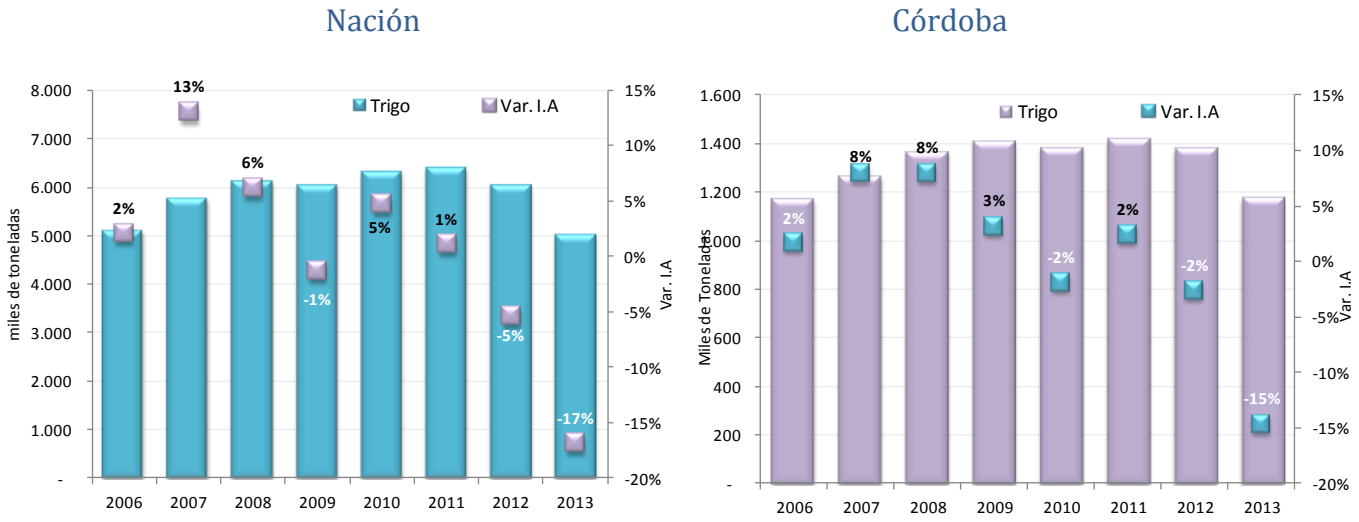
Cereales

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 cierre de cada año muestran una baja interanual por segundo año consecutivo de la molienda de trigo. Tras un año 2011 con niveles récord de molienda de este cereal tanto a nivel nacional como provincial, en los doce meses 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 año anterior, alcanzando las 5.026 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 15% respecto de 2012. El nivel de molienda de trigo en la provincia fue de 1.177 mil toneladas, monto que representa el 23% de la molienda nacional, sólo superior al registrado en 2006.

Esta importante merma en los niveles de molienda de trigo, tanto a nivel nacional como provincial, se encuentra 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.15. Molienda de Trigo pan. Producción al cierre 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.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 acumulada en los cuatro trimestres de 2013 registró un total de 20.383 unidades. Esta cifra significa una recuperación de 18,5% respecto al año anterior.

Como se observa en la Tabla I.8, el incremento de las ventas totales se debe al crecimiento registrado en los tractores de 47,1% interanual (2.395 tractores más), los cuales representan el 36,7% de las ventas totales. Las ventas de implementos crecieron un 9,6% respecto del acumulado al último trimestre del año pasado, mientras que las ventas de cosechadoras un 1,1% interanual (14 tractores más).

Tabla I.8. Unidades de máquinas agrícolas vendidas y variación interanual. Acumulado al cuarto trimestre de 2012 y de 2013.

	IVº trimestre 2012	IVº trimestre 2013	Var I.A
Cosechadoras	1.226	1.240	1,1%
Tractores	5.081	7.476	47,1%
Sembradoras	2.358	2.315	-1,8%
Implementos	8.532	9.352	9,6%
TOTAL	17.197	20.383	18,5%

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

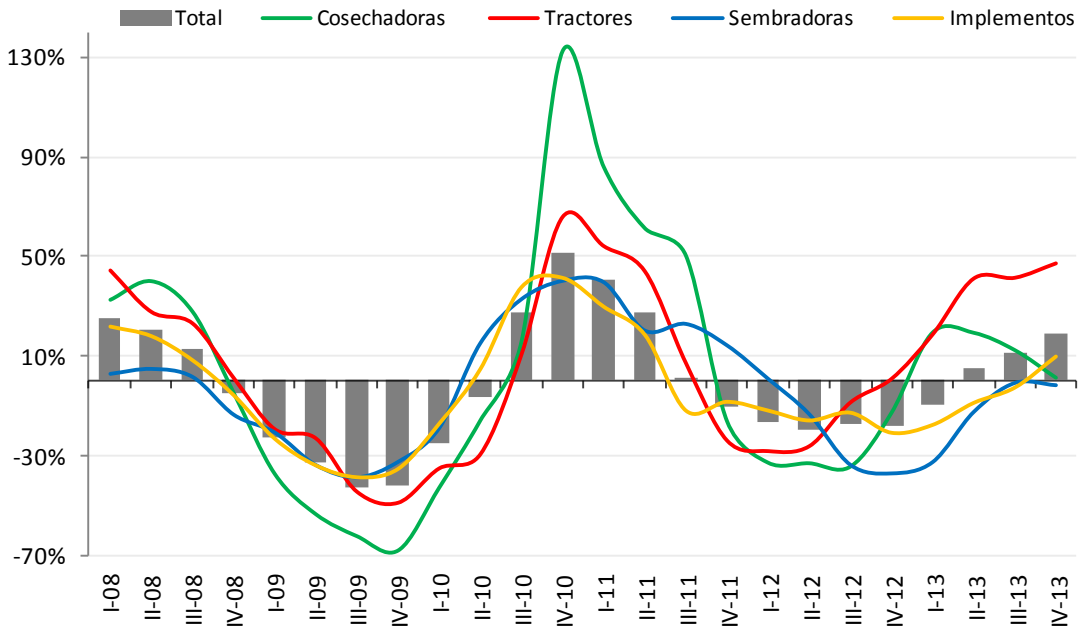
En contraparte, a lo largo de 2013 se vendieron un 1,8% menos de sembradoras que en el 2012, valor que representa 43 sembradoras menos.

En el Gráfico I.16 se analiza una perspectiva suavizada de la evolución de las unidades vendidas. Para ello, se utilizan las variaciones interanuales de los resultados acumulados a cuatro trimestres, que permiten observar tendencias.

Luego de una campaña agrícola 2008-09 fuertemente impactada por la sequía y la crisis internacional del año 2009, las ventas de maquinaria agrícola experimentaron una importante recuperación y crecimiento sostenido a lo largo del 2010. Sin embargo, sobre inicios del año 2011 se retorna a una tendencia a la baja, que se mantuvo en todo el año 2012. De hecho, las variaciones interanuales a partir

del 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.

Gráfico I.16. Tendencia de las unidades vendidas de maquinaria agrícola. Variación interanual de los acumulados 12 meses.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

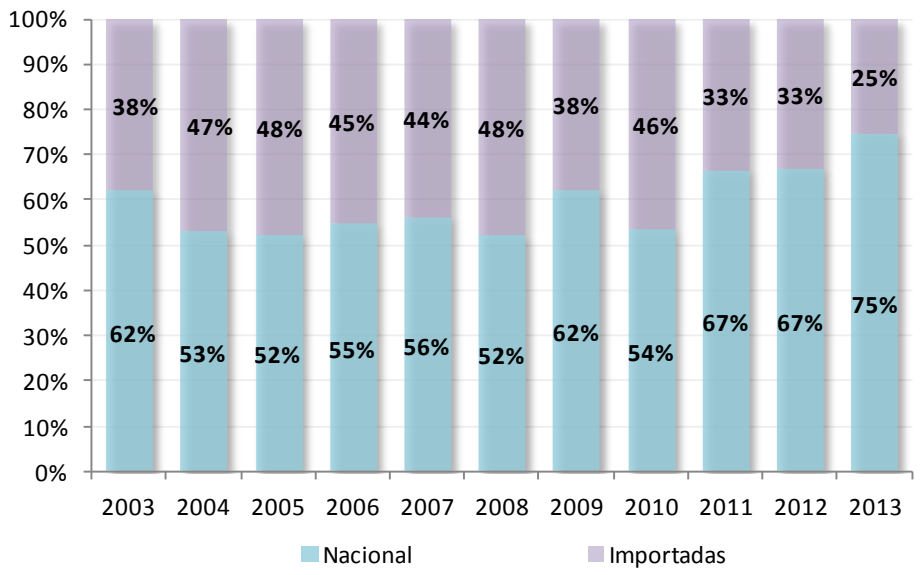
El año 2013 muestra una ligera recuperación en la tendencia de todas las maquinarias consideradas. Si bien, las ventas de sembradoras continúan registrando una leve caída interanual en el acumulado a cuatro trimestres (2%), el resto de las máquinas agrícolas registran un incremento en las ventas en el acumulado a un año. El total de unidades vendidas crecieron un 19%, impulsado principalmente por los tractores que registraron una variación positiva de 47%. Los implementos aumentaron 10% y las ventas de cosechadoras se incrementaron respecto al año anterior un 1%.

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 ciclo agrícola de 2013, luego de una campaña de bajo desempeño como fue la de 2012. Las perspectivas de una buena

cosecha en el presente año permiten inducir que la tendencia positiva en las ventas de maquinaria se mantendrá a los largo de 2014.

Respecto al origen de la maquinaria agrícola adquirida, se observa que en el cuarto trimestre del año 2014, el 75% son nacionales y el restante 25% importadas. Mientras que sólo dos de las 674 sembradoras vendidas durante el cuarto trimestre fueron de producción extranjera, el 88% 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.

Gráfico I.17. Origen de las unidades vendidas de maquinaria agrícola. Cuarto Trimestre de cada año. 2003-2013.

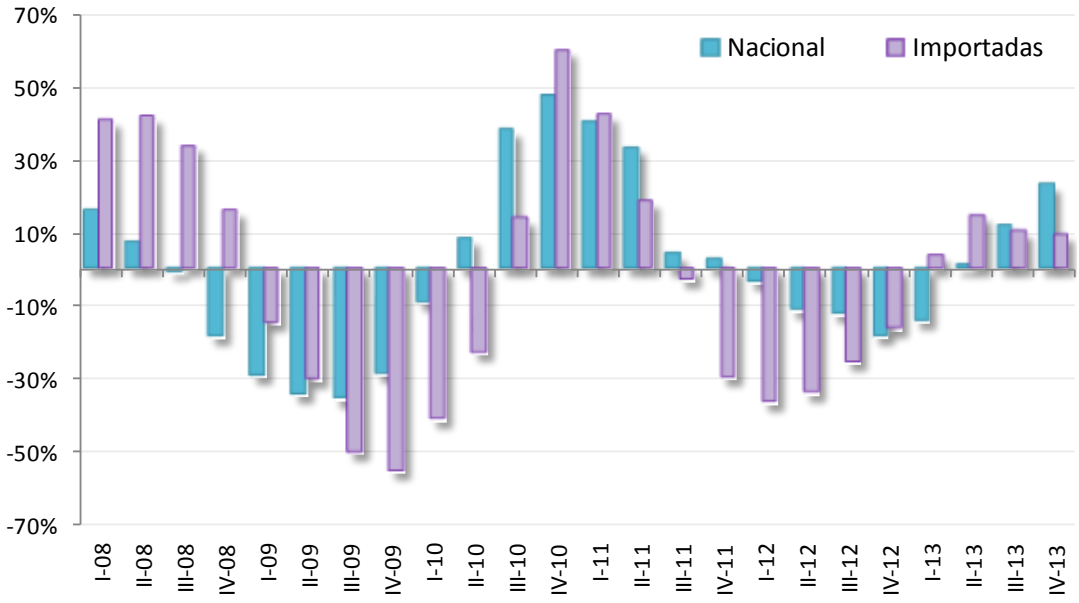


Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

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 clara participación sobre el total facturado desde 2003.

En el Gráfico I.18 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. Por último, se destaca el claro salto en el crecimiento de las ventas de nacionales frente a las de producción extranjera en el último dato considerado.

Gráfico I.18. Origen de las unidades vendidas de maquinaria agrícola. Variación interanual del acumulado a 12 meses.

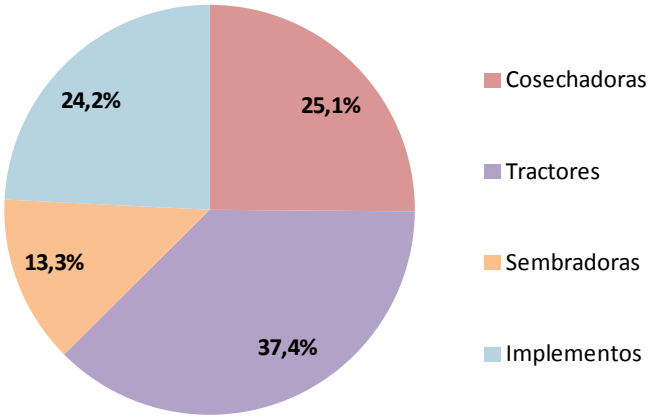


Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

Facturación

La facturación de las ventas de maquinaria agrícola es también un indicador pertinente para analizar la evolución del sector. En el cuarto trimestre de 2013 se observa un aumento interanual de 47% ($1.004 millones). Esta diferencia con las unidades vendidas en parte se explica por los mayores precios promedio por unidad,

Gráfico I.19. Facturación de la maquinaria agrícola. Cuarto Trimestre 2013. Participación %.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

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 ($1.172,7 millones), con un incremento interanual de 58% y una participación de 37,4%. Le sigue la facturación de cosechadoras con $787,6 millones e implementos con $758,8 millones. Por último, la facturación de sembradoras fue de $415,9 millones en este período, monto que representa un 13,3% del total.

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.

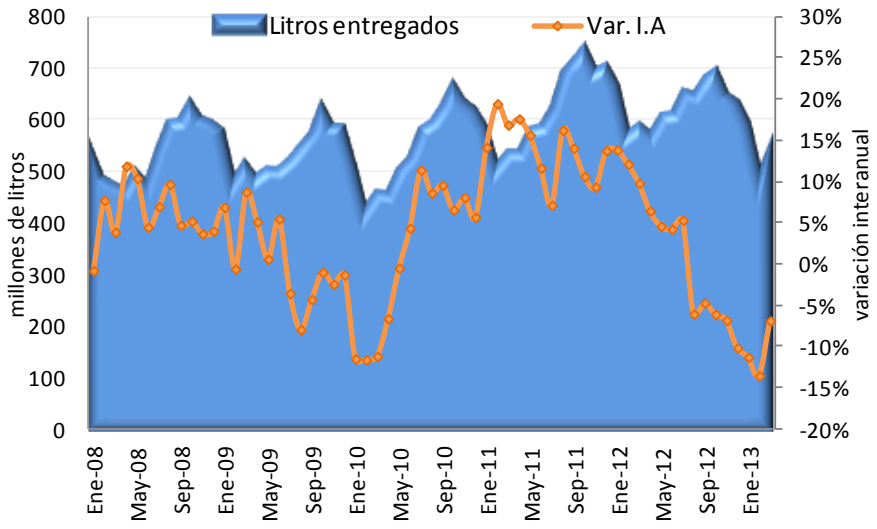
Sin embargo, se debe aclarar que la Subsecretaría de Lechería informó a través de su página web que el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, ha rescindido el convenio formalizado oportunamente entre la ex – Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos, Centro de la Industria Lechera y FIEL, convenio que proveía de información estadística relacionadas con el sector.- Si bien el Ministerio elaborará con información propia las estadísticas, las mismas todavía no se encuentras publicadas.

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.

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.

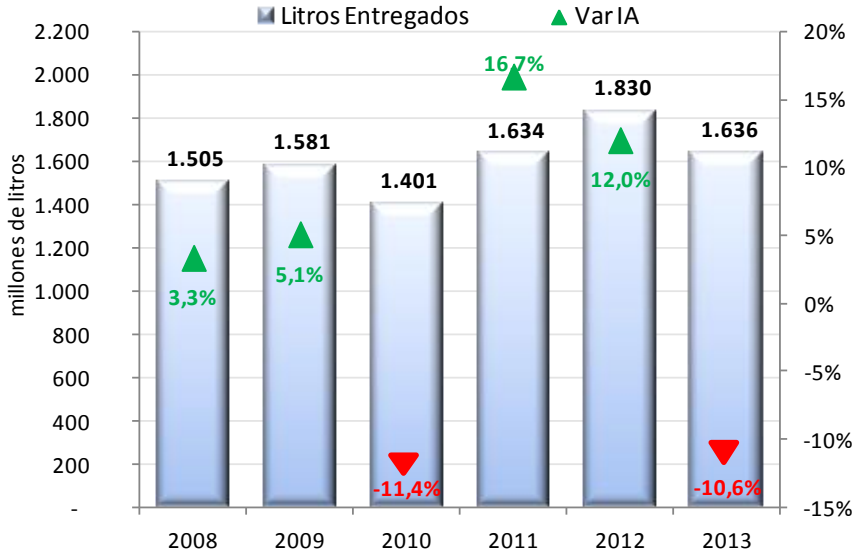
Gráfico I.20. Litros de leche entregados a las principales industrias lácteas. Variación interanual y valor absoluto. Período enero 2008- marzo 2013



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

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.

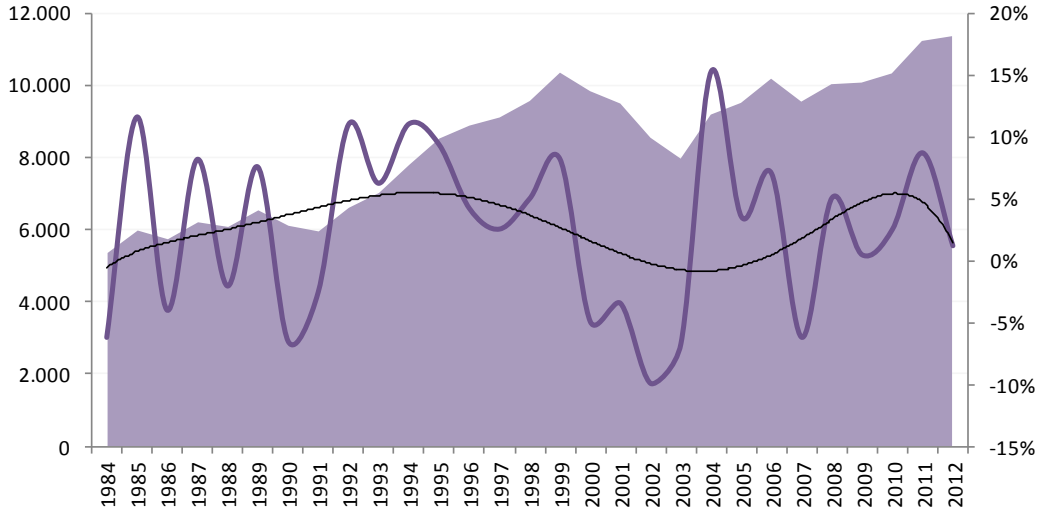
Gráfico I.21. Recepción de leche en las principales industrias lácteas. Primer trimestre de cada año. Período 2007-2013. Variación interanual.



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

En el siguiente gráfico se muestra la producción de leche nacional anual en una perspectiva histórica y el crecimiento interanual de dicha serie en el período 1984- 2012. Si bien se registra un comportamiento bastante variable - importantes subas seguida de relevantes caídas- en términos generales la producción de lácteos total se ha incrementado marcadamente a lo largo de los años.

Gráfico I.22. Producción nacional de leche anual. Período 1983-2012.
En millones de litros y Variación interanual.



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

Resulta notable cómo afectó la crisis de 2001 al sector lácteo, con una importante baja en la producción, para luego recuperarse a partir del año 2004. Sin embargo, el cambio de tendencia evidenciado en el año 2012 prende una luz de alerta sobre el desarrollo futuro de esta industria.

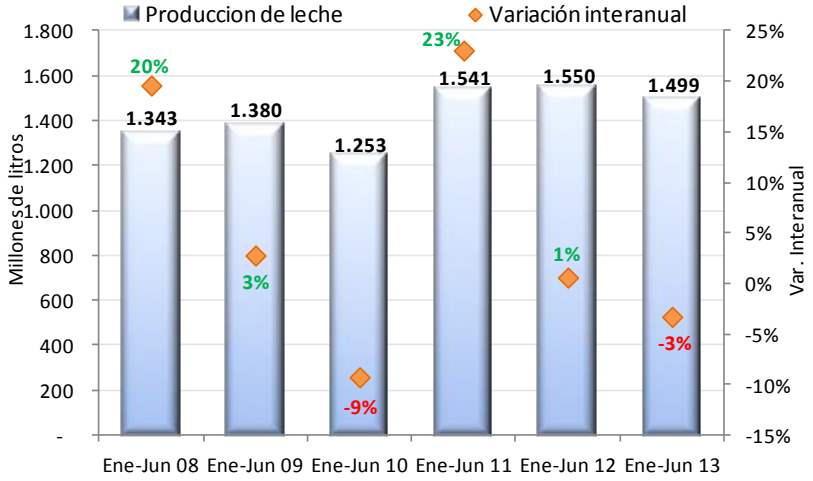
Córdoba

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 a junio de 2013. Los datos se construyen a partir de información aportada por treinta plantas lácteas que operan aproximadamente el 70% del total provincial. A partir de dicho indicador, es posible examinar el avance de la actividad en la provincia.

El Gráfico I.23 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 la primera parte del año 2013 presenta un relativo buen desempeño.

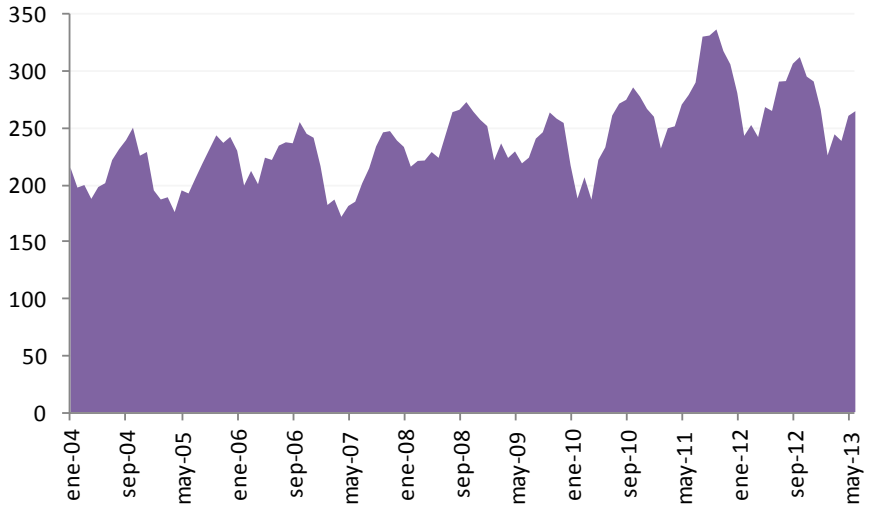
Gráfico I.23. Producción de leche acumulada a Enero-Junio y variación interanual. Período 2008-2013.



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

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.En el siguiente gráfico se observa la producción de leche provincial mensual desde enero de 2004 a junio de 2013.

Gráfico I.24. Producción mensual de leche Enero 2004- junio2013.



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

En la figura también se evidencia el 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, y la tendencia claramente creciente hasta el año 2011.

II. Sector automotriz

Introducción

La industria automotriz y de autopartes representa el 8,5% del valor de la producción industrial del país y desempeña un rol fundamental en la generación de empleo y transferencia de tecnología. La producción se concentra principalmente en las provincias de Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe. Las mismas generan veintinueve mil empleos directos, a lo que se le añade paralelamente el encadenamiento productivo en el sector de autopartes.

Las principales multinacionales automotrices a nivel mundial –Fiat, Ford, General Motors, Honda, Iveco, Mercedes-Benz, PSA Peugeot-Citroën, Renault, Scania, Toyota y Volkswagen– han elegido a Argentina como plataforma de producción y exportación.

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 informe 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).

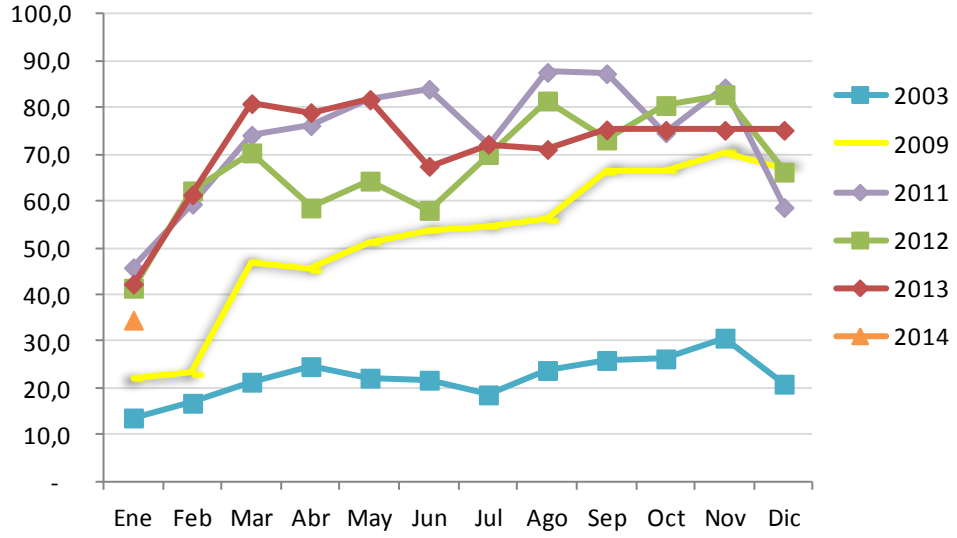
II.1. Uso de la capacidad instalada en la industria automotriz

El indicador de la Utilización de la Capacidad Instalada en la Industria 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. Se consideran criterios técnicos, como el aprovechamiento potencial de las plantas productivas empleando el máximo de turnos posibles y las paradas necesarias para el mantenimiento apropiado de dicha capacidad.

Una disminución en el uso de la capacidad instalada (UCI) puede interpretarse como un indicador negativo si se debe a una caída en la producción, pero también podría ser apreciado 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



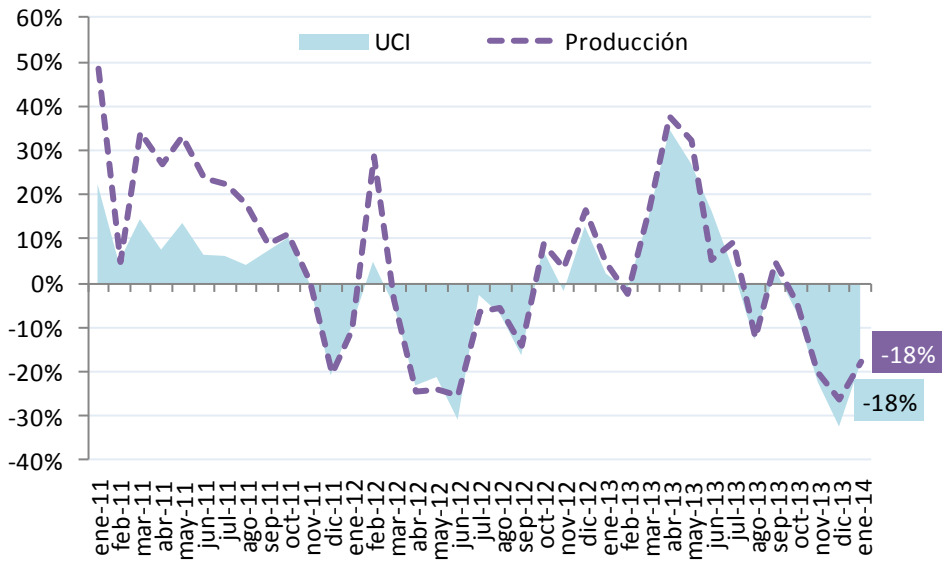
Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

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 2013, la serie mostró un comportamiento similar al del año 2011. No obstante, la utilización promedio anual de la capacidad instalada fue mayor en 2011 que en 2013.

El último dato disponible (enero del corriente año) muestra una desmejora de la UCI respecto a igual mes del año 2013 (en enero de 2014 la Utilización de la Capacidad Instalada fue de 34,6% mientras que en igual mes de 2013 había sido de 42,3%).

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 continua desmejora en el ritmo de aumento de las series e incluso asumieron variaciones negativas. Durante el primer mes de 2014, tanto la UCI como la producción registraron caídas del 18% interanuales (*Véase Gráfico II.2*).

Gráfico II.2. Variación interanual de producción automotriz y uso de la capacidad instalada. Período Enero 2011- Enero 2014.



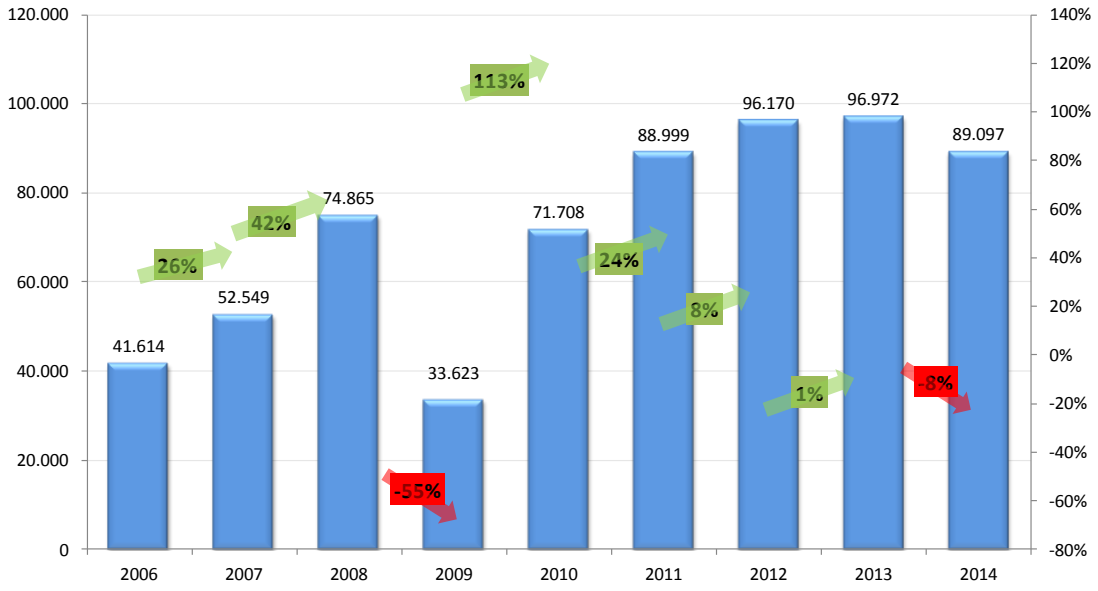
Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

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).

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



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

La producción de vehículos alcanzó en febrero del corriente año las 52.941 unidades, un 0,1% por encima de las 52.911 unidades fabricadas en el mismo mes de 2013 y un 46,4% más que en enero 2014.

No obstante, la producción automotriz argentina registró una caída en el acumulado de los dos primeros meses de 2014. Tal como se aprecia en el Gráfico II.3, se produjeron 89.097 unidades en el primer bimestre, un 8,1% menos respecto al mismo periodo del año pasado.

Provincia de Córdoba

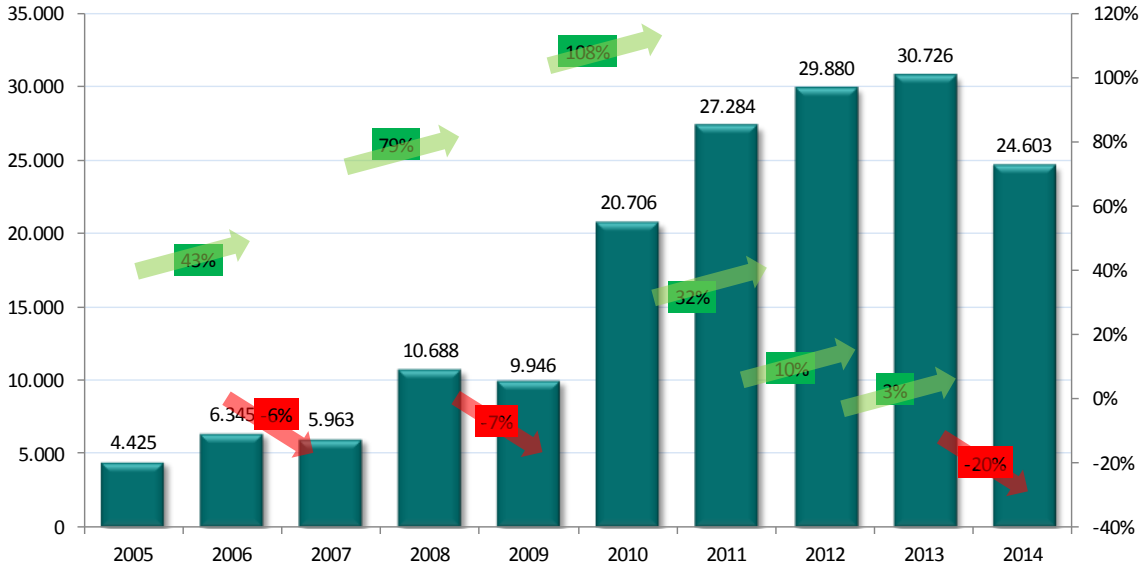
La Provincia de Córdoba históricamente ha representado un polo importante para el desarrollo de la industria automotriz. En los últimos meses la caída de las compras del principal socio comercial (Brasil) ha tenido sus consecuencias a nivel provincial. De hecho, la producción de la provincia durante el mes de diciembre del año 2013 fue de 7.725 unidades, lo que representa una caída del 49,3% respecto del mismo mes de 2012 y del 48,7% en relación a noviembre de 2013.

Sin embargo, la performance en el acumulado parcial del cierre 2013 no fue tan negativa. En efecto, durante enero y diciembre del año pasado se evidenció en la Provincia un nivel de producción acumulado de 228.870 vehículos que, comparados con la producción de 187.537 unidades de todo el 2012, indica un aumento del 22%.

En el Gráfico II. 4 es posible observar que el *arranque* del año fue muy difícil para la industria automotriz. Según datos difundidos por la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA), en el primer bimestre del 2014 las terminales provinciales produjeron 24.603 unidades, lo que implicó un brusco descenso de casi 20% respecto al mismo período del 2013. Sin embargo, el dato más preocupante es que **se trata del peor registro en cuatro años**. La caída estaría fundamentalmente explicada por la disminución de los envíos a Brasil, principal destino de las exportaciones de vehículos nacionales, sumado al faltante de autopartes, producto de las crecientes restricciones a las importaciones.

Un dato no menor es que la baja general en la producción estaría teniendo sus efectos indeseados en los niveles de empleo de las terminales.

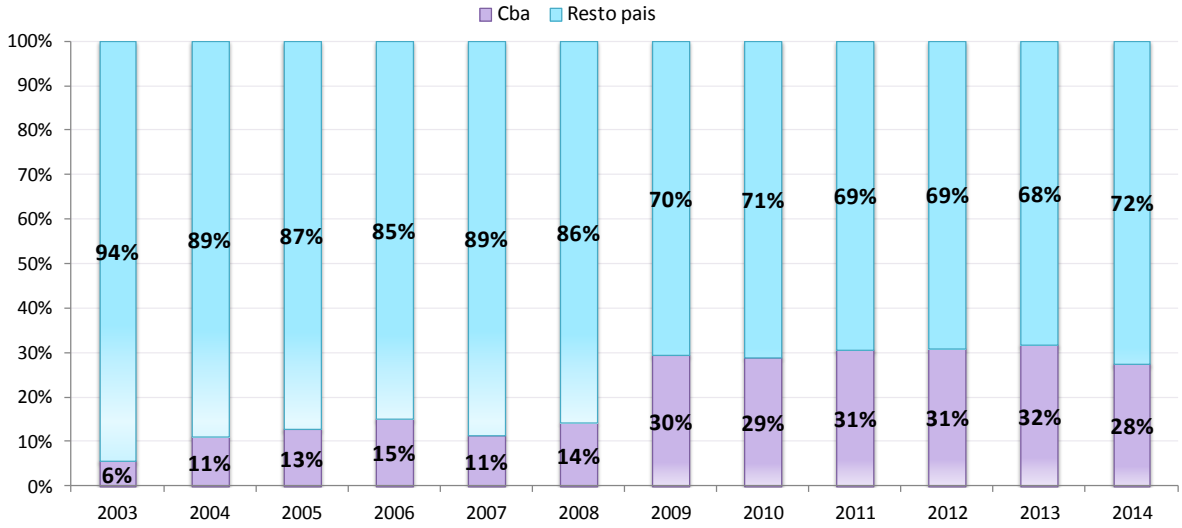
Gráfico II.4. Producción de Córdoba. Acumulado parcial a febrero de cada año. (En unidades y variación interanual).



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. Tal como se aprecia en el Gráfico II.5, en los primeros dos meses de 2014 Córdoba participó con un 28%.

Gráfico II.5. Participación de la producción cordobesa de vehículos en el total nacional. Acumulado parcial a febrero de cada año.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

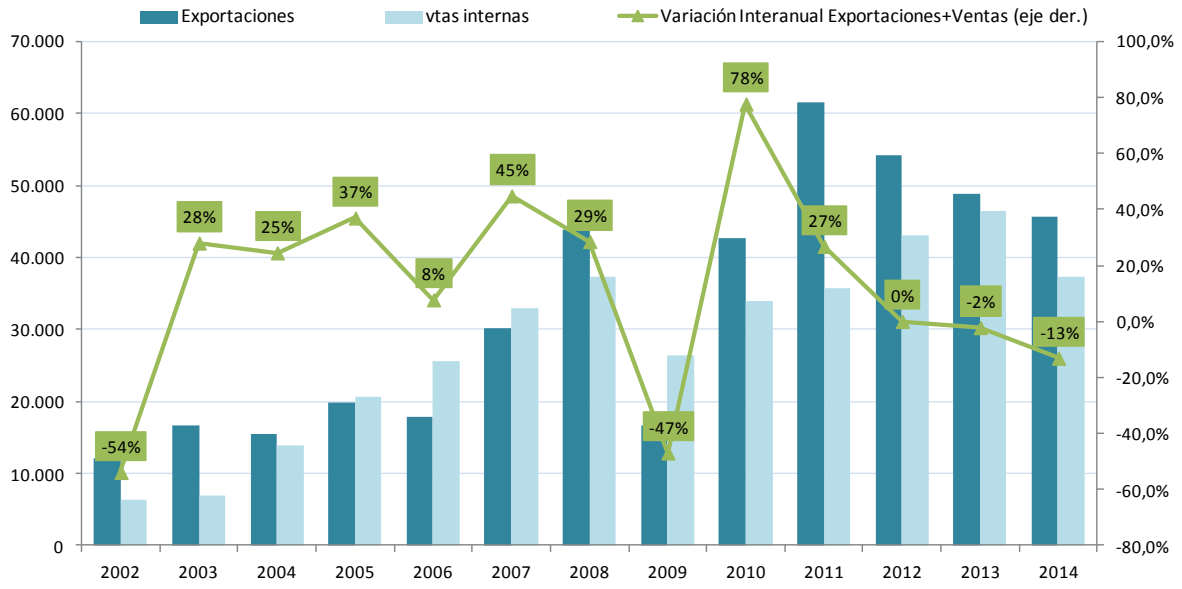
II.3. Demanda de producción nacional

En esta sección se analiza el desempeño que tuvo la demanda de vehículos nacionales durante los primeros dos 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 mostraron una caída en el periodo enero-febrero de este año. Concretamente, las exportaciones y ventas al mercado interno en conjunto alcanzaron las 82.856 unidades, mostrando una disminución del 13% en relación a lo vendido en igual periodo del 2013.

Por su parte, las ventas al mercado externo alcanzaron las 45.561 unidades, mostrando una caída interanual del 7% en los primeros dos meses de 2014.

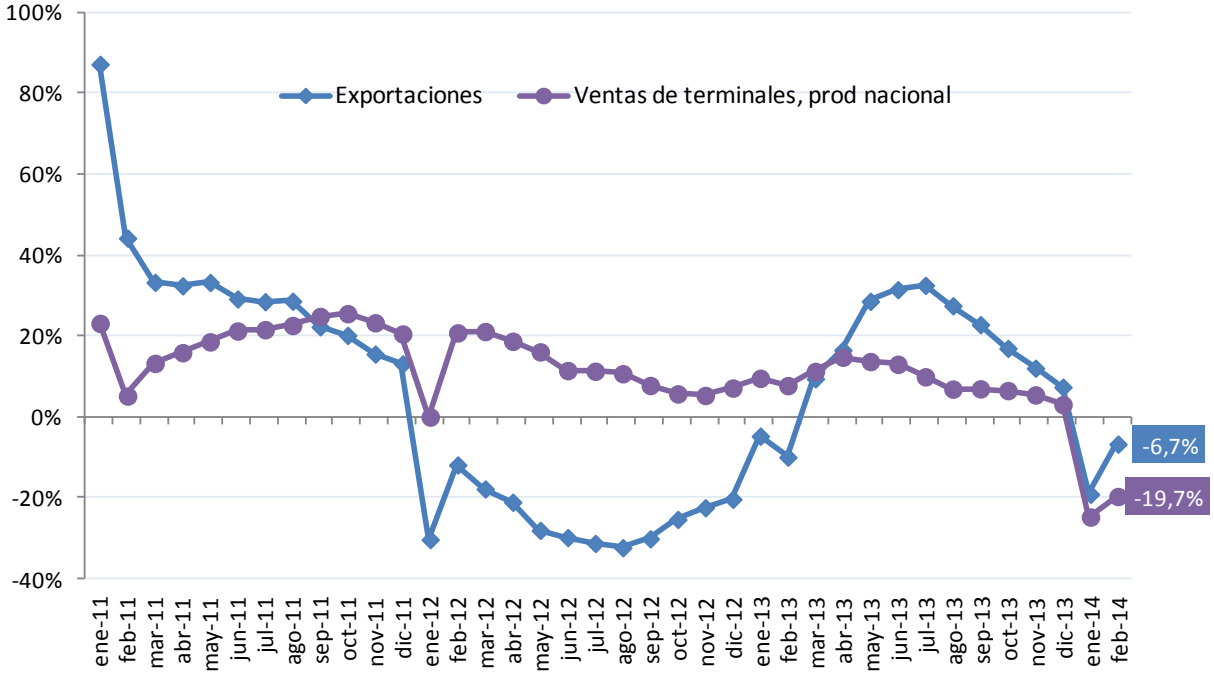
Gráfico II.6. Venta de vehículos nacionales. Acumulado parcial a febrero de cada año. Demanda total y variación interanual (eje derecho)



Fuente: elaboración propia en base a ADEFA.

La dinámica del mercado interno evidencia una peor performance que el mercado externo. En efecto, las ventas al mercado interno acumularon una caída del 20% en el primer bimestre del corriente año respecto a igual período de 2013, acumulando un total de 37.295 unidades, frente a las 46.422 vendidas el año pasado.

Gráfico II.7. Venta de vehículos nacionales al mercado interno y externo. Variación interanual del acumulado parcial a febrero



Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

Ahora bien, desagregando el análisis mes a mes, en el Gráfico II.7 es posible observar una profunda caída en el ritmo de aumento tanto de las exportaciones como de las ventas internas de los primeros dos meses del año, si bien esta última registró un mayor *desplome*. En exportaciones, el sector contabilizó 45.561 unidades en el primer bimestre de 2014, un 6,7% por debajo de las 48.841 enviadas a distintos mercados en el mismo período del 2013. Finalmente, entre enero y febrero pasado, se vendieron al mercado interno un total de 37.295 vehículos, es decir, un 19,7% menos respecto de los 46.422 que se contabilizaron en el primer bimestre del año anterior.

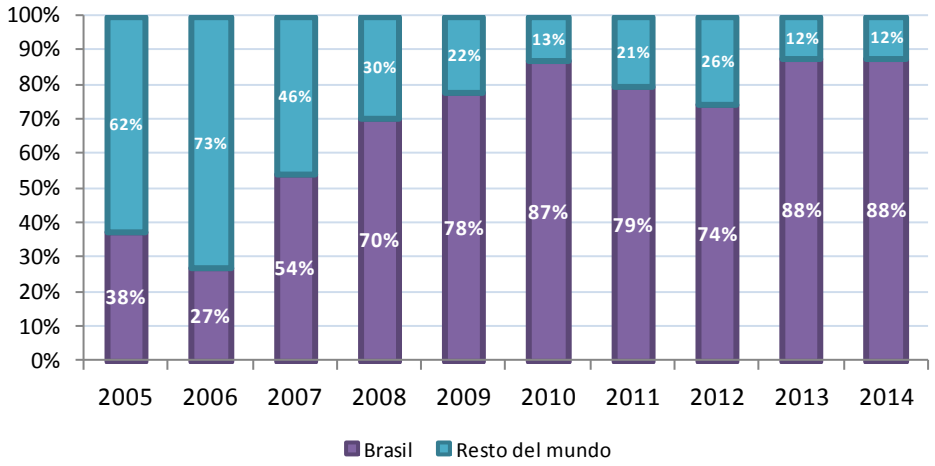
El año inicia con nuevos desafíos para la industria automotriz. El contexto actual de *derrumbe* de demanda local y externa para nuestra producción genera una fuerte incertidumbre respecto de la futura evolución del nivel de actividad tanto en producción y exportaciones como en ventas en el mercado local.

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 destinadas hacia dicho país.

Gráfico II.8. Venta de vehículos nacionales – Acumulado parcial a febrero de cada año – Participación de Brasil y el resto de los países en el total - Período 2005 - 2014.



Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

Tal como puede apreciarse, Brasil es el principal destino de la venta de automóviles, con un 88% 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 dos meses de 2014, 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-Feb 2013	Acumulado Ene-Feb 2014	Variación absoluta	Variación relativa
Brasil	42.802	39.986	-2.816	-6,6%
México	1.207	1.051	-156	-12,9%
Uruguay	961	485	-476	-49,5%
Europa	1.524	1.627	103	6,8%
Chile	617	781	164	26,6%
Colombia	921	951	30	3,3%
Resto América	26	1	-25	-96,2%
Perú	273	2	-271	-99,3%
Ecuador	14	108	94	671,4%
Resto del mundo	496	569	73	14,7%
TOTAL	**48.841**	**45.561**	**-3.280**	**-6,7%**

Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

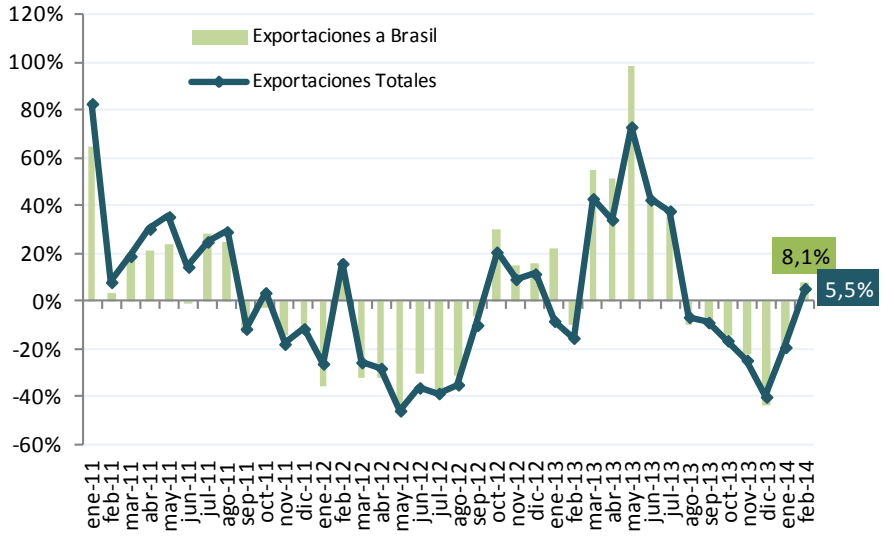
Los únicos destinos que mostraron un aumento en sus compras a nuestro país fueron Europa, Chile, Colombia y Ecuador que evidenciaron incrementos interanuales relativos del acumulado a noviembre del 6,8%, 26,6%, 3,3% y 671,4%, respectivamente.

Por su parte, Brasil -el principal destino en importancia para las manufacturas argentinas- mostró una reducción de 2.816 envíos respecto de igual período del año pasado. Lo mismo sucedió con México (-156), Uruguay (-476), Resto de América (-25), Perú (-271), Centro América (-1.283) y Ecuador (-691).

En total, se exportaron 3.280 vehículos menos (-6,7%) respecto al primer bimestre de 2013. Esta contracción está directamente vinculada al comportamiento que viene registrando el mercado brasileño, principal destino de los vehículos argentinos.

Un análisis de los datos mensuales permite observar cierta recuperación en el segundo mes del año. En efecto, en dicho mes las exportaciones tuvieron un aumento del 5,5% con relación a igual mes del año anterior, una suba del 32,8 % con relación a enero. Las ventas dirigidas al mercado de Brasil registraron un aumento del 8,1% en igual mes. En comparación con enero, las ventas al país vecino ascendieron un 27%.

Gráfico II.9. Evolución de las exportaciones totales y destinadas a Brasil



Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

A pesar de que los datos de febrero muestran una recuperación respecto al "enero negro" de la industria automotriz, el actual contexto de caída de la demanda

externa de producción local desde el mercado brasilero refuerza la necesidad de trabajar en el fortalecimiento del vínculo de largo plazo basado en la especialización y complementación industrial con el país vecino, principal destino de las exportaciones.

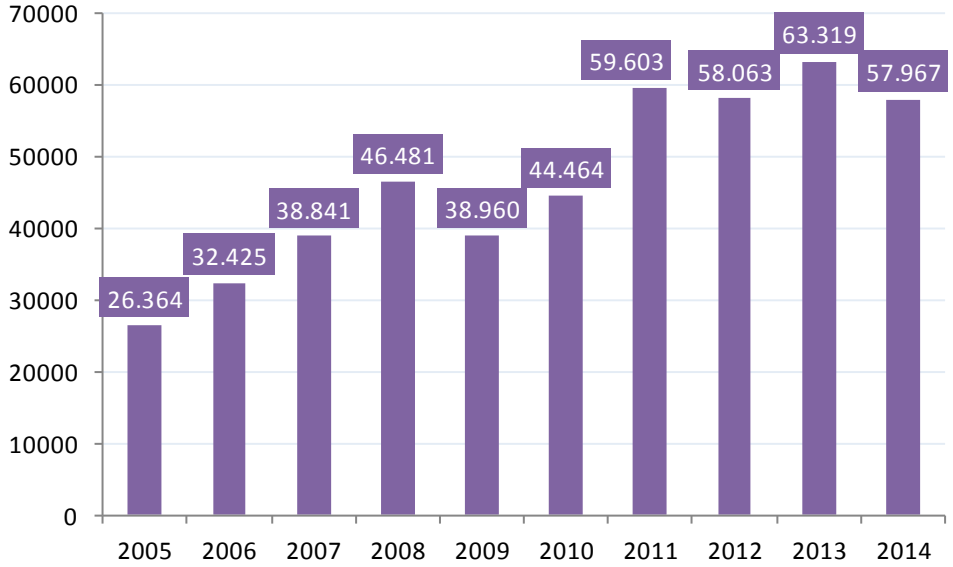
Asimismo, se hace evidente la necesidad de trabajar en la mejora continua de la competitividad de la producción de automotores en Argentina y de reforzar las negociaciones con otros mercados de la región con interesante potencial para lograr un mayor mercado potencial para la producción argentina y una inserción internacional más diversificada de los vehículos nacionales.

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. Febrero de cada año



Fuente: elaboración propia en base a ACARA.

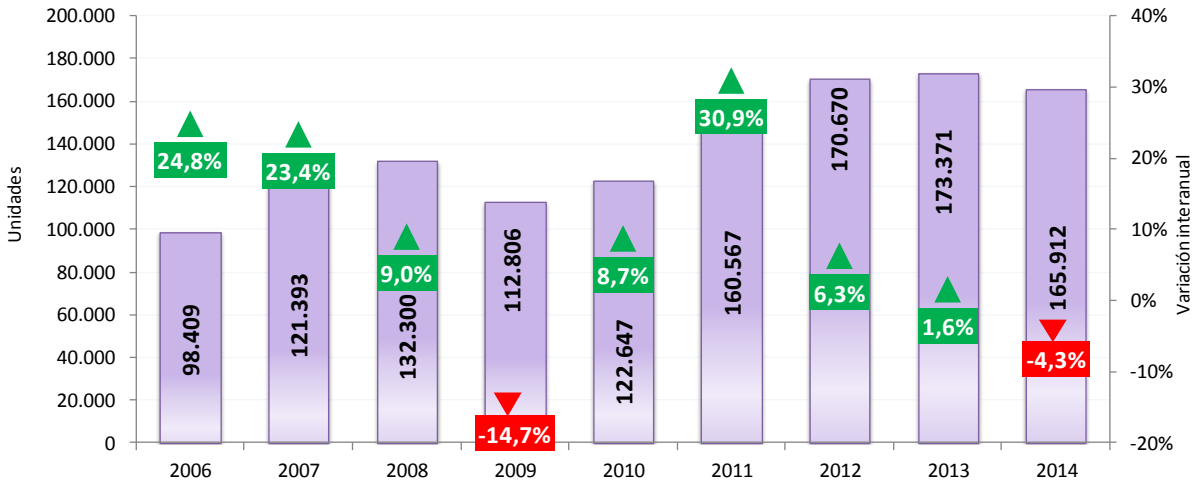
En el segundo mes del año se patentaron 57.967 vehículos, marcando el peor febrero para el periodo 2011-2014 (Véase Gráfico II.10). El efecto combinado de la devaluación y del "*impuestazo*" -que provocaron un sensible aumento de los precios

de los 0Km, tanto importados como nacionales- se está haciendo sentir en el mercado.

Tras un enero que arrancó con una caída leve del 1,9% en el nivel de ventas, en febrero se vendieron 5.352 unidades menos respecto al mismo mes del año pasado, lo que implica una contracción del orden del 8,5%. Si bien no parece ser una cifra preocupante, la realidad es que en febrero hubo algunos "amortiguadores" que evitaron el *desplome*. En efecto, en líneas generales los autos patentados en ese mes corresponden a ventas cerradas con varias semanas de antelación, de modo tal que las estadísticas de patentamientos todavía no están reflejando en su verdadera dimensión la crisis que está afectando plenamente al sector.

En el Gráfico II.11 se presenta el acumulado parcial a febrero de los patentamientos a nivel nacional durante el período 2005-2013. En el mismo puede observarse que durante los primeros dos meses de 2014 se patentaron 165.912 autos, lo que implica una caída interanual del 4,3% en relación a igual período de 2013.

Gráfico II.11. Patentamientos de vehículos en el país en unidades – Acumulado parcial a febrero de cada año y variación interanual (eje derecho) – Período 2005 - 2014.



Fuente: elaboración propia en base a ACARA.

En cuanto al tipo de vehículo patentado, puede observarse que durante el periodo enero-febrero de 2014 hubo una caída en las categorías Automóvil (-0,9%) y Comercial Liviano (-17,4%). Por su parte, los rubros Comercial Pesado (10,6%) y

Otros Pesados (4,6%) registraron aumentos interanuales en el primer bimestre del año.

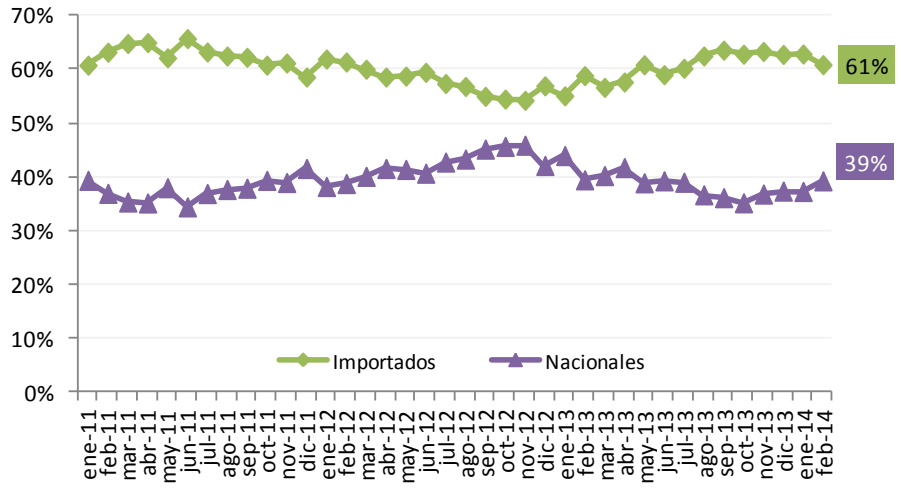
Tabla II.2. Patentamientos por tipo de vehículo

Acumulado parcial a Febrero				
	2013	2014	Variación absoluta	Variación relativa
Automóvil	131.415	130.217	-1.198	-0,9%
Comercial Liviano	34.941	28.868	-6.073	-17,4%
Comercial Pesado	4.411	4.867	456	10,3%
Otros Pesados	1.874	1.960	86	4,6%
Total país	**173.371**	**165.912**	**-7.459**	**-4,3%**

Fuente: elaboración propia en base a ACARA.

Respecto al origen de los vehículos patentados, y de acuerdo al Gráfico II.12, es posible apreciar que en febrero de 2014, los vehículos nacionales participaron con el 39%. Por su parte, los vehículos importados mostraron una participación de 61%.

Gráfico II.12. Patentamientos de vehículos por origen. Período 2011-2014.

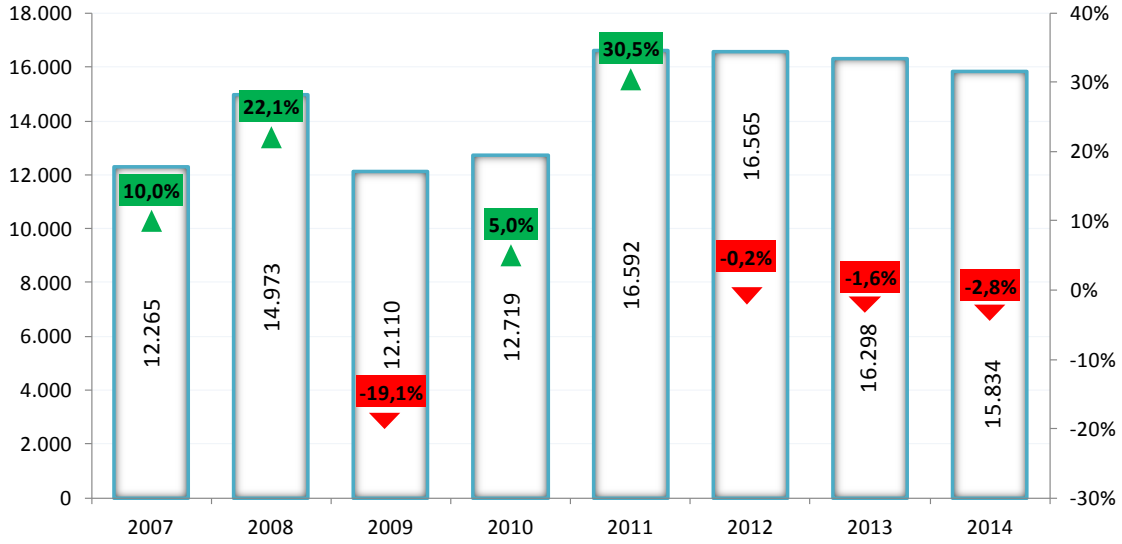


Fuente: elaboración propia en base a ACARA.

Patentamientos en la Provincia de Córdoba

La Provincia de Córdoba registró durante los primeros dos meses de 2014 un total de 15.834 patentamientos, lo que implica una caída interanual del 2,8% en relación a igual período de 2013 y se convierte en el peor bimestre del período 2011-2014.

Gráfico II.13. Patentamientos de vehículos en Córdoba en unidades - Acumulado a febrero 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 caída interanual del acumulado parcial del 2,7%, lo que hace referencia a 431 unidades menos que en el mismo bimestre del año anterior. Por su parte, *Comercial pesado y Otros pesados* evidenciaron una variación interanual del acumulado parcial a febrero del -6,5%, lo que significa en unidades un descenso de 32 patentamientos (*Véase Tabla II.3*).

Tabla II.3. Patentamientos en Córdoba
Acumulado parcial a febrero de cada año en unidades.

Acumulado parcial a Febrero				
	2013	**2014**	**Variación absoluta**	**Variación relativa**
Autos + comercial liviano	15.807	15.375	-432	-2,7%
Comercial pesado + otros pesados	491	459	-32	-6,5%
Total	**16.298**	**15.834**	**-464**	**-2,8%**

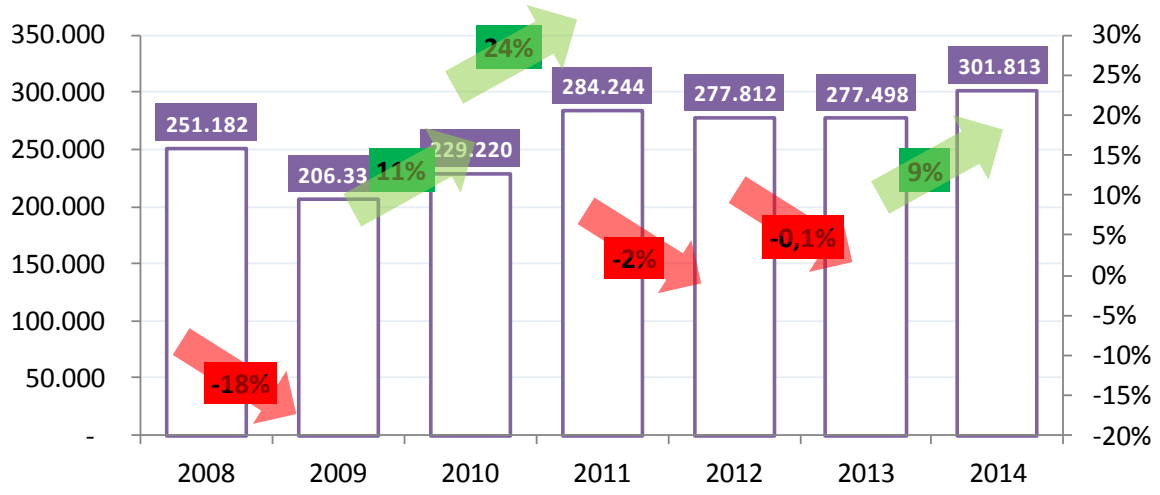
Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

II.5. Venta de autos usados

En el mes de febrero se transfirieron 136.622 vehículos usados, lo que representa un crecimiento del 11% con respecto a igual mes de 2013. Si se compara

con enero (165.191 unidades vendidas) el segundo mes del año marca una caída del 17% mensual.

Gráfico II.14. Venta de vehículos usados. Total país.
Acumulado parcial a febrero cada año en unidades y variación interanual (eje derecho)



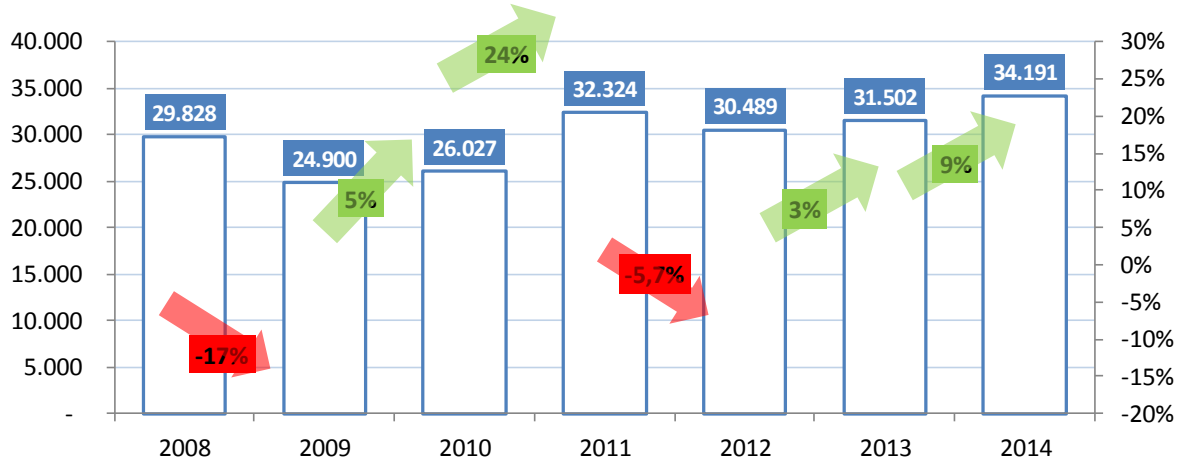
Fuente: Elaboración propia en base a CCA.

Si se consideran los datos del primer bimestre del año, surge que la comercialización de vehículos usados registró un alza de 9% con relación al mismo período de 2013. Las cifras del período enero-febrero muestran un nuevo récord comparado con iguales meses de los últimos siete años. (*Véase Gráfico II.14*).

No obstante, el repunte esconde un dato negativo de la coyuntura económica. En efecto, el mismo estaría asociado al *parate* de las ventas de autos cero kilómetro, que quedaron afectadas por la suba del impuesto interno a los vehículos de alta gama. Con un mercado desabastecido, puede esperarse que, ante una demanda sostenida y sin stock de usados, suban los precios.

Por su parte, la Provincia de Córdoba verificó un comportamiento similar que la Nación. Concretamente, se vendieron 34.191 vehículos durante enero y febrero de 2014, lo que implica una suba del 9% respecto de igual período de 2013, resultando en un nuevo bimestre récord.

Gráfico II.15. Venta de vehículos usados. Córdoba.
Acumulado parcial a febrero de cada año en unidades y variación interanual (eje derecho)



Fuente: Elaboración propia en base a CCA.

Conclusiones y perspectivas

El arranque del año fue muy difícil para la industria automotriz, que afrontó un "*enero negro*", con tasas de variación negativas tanto en producción como en exportaciones y ventas a concesionarios. Esta baja fundamentalmente está explicada por la caída de los envíos a Brasil, principal destino de las exportaciones de vehículos nacionales. Sin embargo, a este cuadro se suma también el faltante de autopartes, producto de las crecientes restricciones a las importaciones.

El escenario luce complicado dado que conjuga devaluación, aceleración de la inflación, caída de la demanda en el mercado interno (baja en los patentamientos) y las menores compras por parte de Brasil. La faltante de autopartes para la fabricación de vehículos no es un dato menor, dado que pone de manifiesto las crecientes necesidades que tiene el Gobierno restringir con más fuerza las importaciones, en un contexto de escasez de divisas.

En el último comunicado presentado por ADEFA, las autoridades advirtieron que:

> "el año inicia con nuevos desafíos para la industria automotriz. El contexto actual de caída de la demanda externa de nuestra producción a Brasil, principal destino de nuestros envíos, como así también la caída de la demanda local generan incertidumbre respecto de la futura evolución del nivel de actividad tanto en producción y exportaciones como en ventas en el mercado local".

La mala noticia para la industria local es que desde el país vecino, que adquiere más del 80% de los vehículos exportados desde la Argentina, anunciaron que 2014 será un año difícil en cuanto a ventas.

En el plano interno, el panorama no es más alentador: antes de la devaluación se proyectaba que el mercado se achicaría cerca de un 10%, hasta las 860.000 unidades. Sin embargo, la contracción podría revisarse al alza, dado el *salto* que vienen experimentando los valores de los cero kilometro luego la suba del tipo de cambio oficial. En este contexto, el "efecto devaluación" ya se hace sentir, de la mano de fuertes aumentos en los precios de lista.

Es de destacar la necesidad de trabajo conjunto de toda la cadena de valor y de la articulación público- privado en pos de crear un ambiente de previsibilidad operativa y de largo plazo, de impulsar la especialización y complementación con incremento del comercio y de contribuir a la mejora continua de la competitividad a través de políticas y medidas de promoción que creen condiciones favorables para el crecimiento del sector de manera sustentable en el tiempo.

La coyuntura actual de una menor demanda externa y del mercado interno que dan como resultado una baja interanual en el primer bimestre en producción, exportaciones y ventas en el mercado local aún no permiten despejar el clima de incertidumbre respecto de la futura evolución del nivel de actividad.

Por este motivo se considera prematuro estimar el comportamiento de dichas variables en el año 2014 y se estima prudente aguardar el cierre del primer trimestre. Lo que si puede afirmarse es que el corriente será un año en el que las automotrices deberán *despedirse* de los récords.

III. Comercio

III.1. Comercio internacional

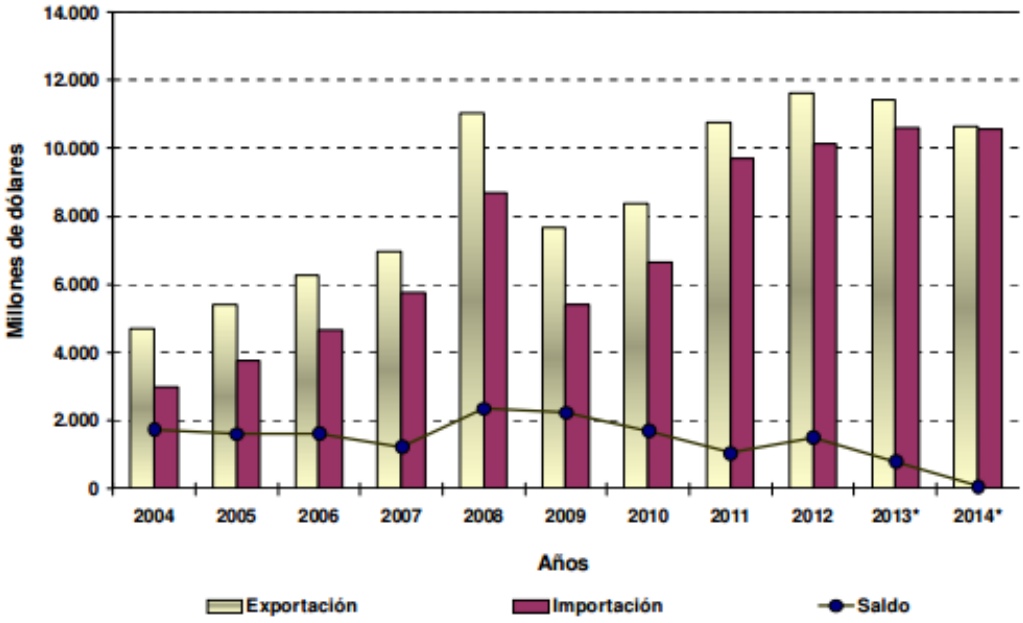
Introducción

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 socios comerciales de la argentina. 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 es posible apreciar un importante desmejoramiento del balance comercial en lo que va del año 2014. El saldo del comercio exterior en el primer bimestre fue de US$79 millones, apenas un 10% de los US$800 millones que se habían logrado en el mismo período del año pasado.

Gráfico III.1.1. Intercambio comercial argentino en millones de dólares. Primer bimestre 2004-2014



Fuente: INDEC.

Los datos mensuales revelan que el superávit comercial se desplomó a sólo US$44 millones en febrero, un 92% por debajo de los US$521 millones de igual mes del año 2013. Esta disminución se explica por una caída del 6% en las exportaciones y una suba del 2% en las importaciones.

La retracción de las ventas externas se produjo por un retroceso de 5% en cantidades vendidas con una baja de precios de 1%. Del análisis del Cuadro III.1.1 surge que las ventas de productos primarios cayeron 34% y 2% las de origen industrial. En tanto, las de origen agropecuario subieron 2% en febrero y las de combustible y energía, un 47%.

Cuadro III.1.1. Exportaciones e importaciones en millones de dólares, según Grandes rubros y Usos económicos y variación porcentual.

Febrero y primer bimestre 2013-2014

Rubros/Usos	Febrero[3]			Primer bimestre[3]		
	2013*	2014*	Variación porcentual	2013*	2014*	Variación porcentual
	Millones de U$S		%	Millones de U$S		%
EXPORTACIÓN						
Total	**5.743**	**5.393**	**-6**	**11.408**	**10.624**	**-7**
Productos primarios	1.404	924	-34	2.732	1.704	-38
Manufacturas de origen agropecuario	1.916	1.946	2	3.688	4.070	10
Manufacturas de origen industrial	2.103	2.052	-2	4.157	3.871	-7
Combustibles y energía	320	471	47	831	980	18
IMPORTACIÓN						
Total	**5.222**	**5.349**	**2**	**10.608**	**10.545**	**-1**
Bienes de capital	896	928	4	1.889	1.963	4
Bienes intermedios	1.504	1.483	-1	3.093	3.056	-1
Combustibles y lubricantes	597	852	43	1.278	1.372	7
Piezas y accesorios para bienes de capital	1.125	1.141	1	2.176	2.160	-1
Bienes de consumo	589	557	-5	1.240	1.183	-5
Vehículos automotores de pasajeros	501	372	-26	908	778	-14
Resto	11	16	45	24	34	42

Fuente: INDEC.

Por su parte, la suba de las importaciones se justifica por un aumento de 2% en los precios, dado que las cantidades no se modificaron. Las compras de bienes de capital subieron 4% y las de energía, 43%. En cambio, las importaciones de bienes intermedios bajaron 1%, las de bienes de consumo cayeron un 5% y las de vehículos automotores descendieron un 26%.

En el Cuadro III.1.2 es posible apreciar los principales socios comerciales de Argentina. En el mismo se observa que el comercio con el MERCOSUR (principal socio comercial), concentró el 35% de las exportaciones argentinas, y el 27% de las compras realizadas al exterior. Si se toma como referencia el mes de febrero del año anterior, las exportaciones a dicho bloque mostraron una variación negativa del 5%, y las importaciones provenientes del mismo disminuyeron el 7%. El saldo comercial

en febrero de 2014 resultó superavitario en US$439 millones.

Cuadro III.1.2. Balanza comercial por zonas económicas y países seleccionados. Febrero y primer bimestre 2014 y variación interanual.

Zonas económicas y países seleccionados	Febrero 2014[4]					Primer bimestre 2014[4]				
	Exportación		Importación		Saldo	Exportación		Importación		Saldo
	Millones de U$S	Var %	Millones de U$S	Var %	Millones de U$S	Millones de U$S	Var %	Millones de U$S	Var %	Millones de U$S
Total	**5.393**	**-6**	**5.349**	**2**	**44**	**10.624**	**-7**	**10.545**	**-1**	**79**
MERCOSUR	1.867	-5	1.428	-7	439	3.429	-8	2.788	-4	641
Chile	255	-22	71	-	184	617	-14	145	-5	472
Resto de ALADI	258	-27	84	-67	174	489	-37	171	-70	318
NAFTA	540	-8	829	15	-290	1.029	-14	1.711	16	-682
Unión Europea	814	--	937	-1	-123	1.606	11	1.919	--	-314
ASEAN, Corea Rep., China [1], Japón e India	648	8	1.406	11	-758	1.305	17	2.794	6	-1.489
Medio Oriente	273	-32	11	-8	262	585	-36	27	-7	558
MAGREB y Egipto	191	-13	2	-	189	448	-4	6	50	442
Resto	546	12	580	39	-33	1.117	5	984	6	133

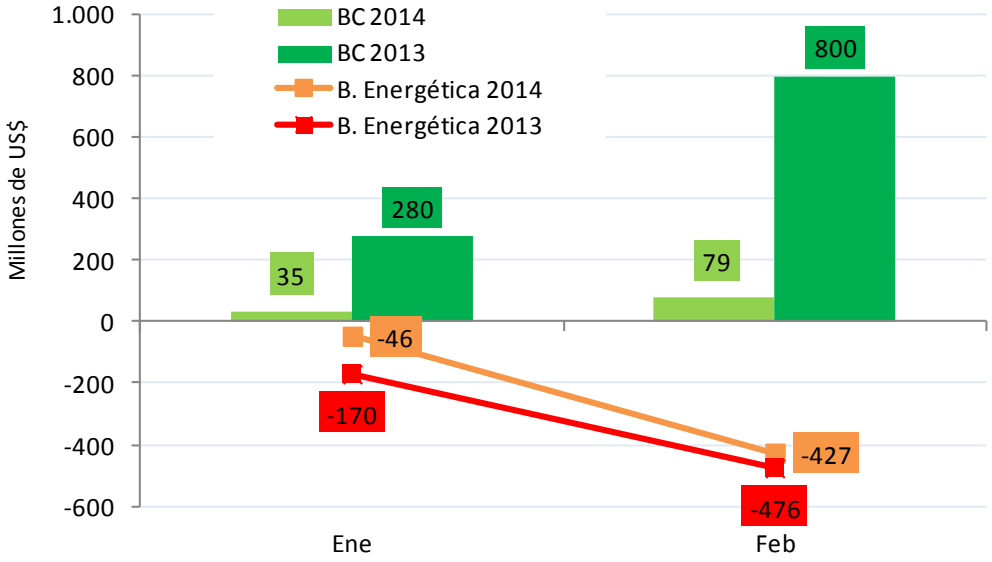
Fuente: INDEC.[1]Incluye Hong Kong y Macao.

Importancia del sector energético en el comercio internacional

Un aspecto saliente del comercio internacional argentino es la evolución reciente de la Balanza Energética, dado que desde el año 2011 la misma ha pasado a ser un demandante neto de de divisas.

En el Gráfico III.1.2, se observa la evolución de la Balanza Comercial Energética en el acumulado parcial durante los primeros dos meses de los años 2013 y 2014. Según se puede observar, la Balanza Energética ha cobrado importancia con respecto a la Comercial. De hecho, tanto en el primer bimestre de 2013 como en el corriente año se ha registrado un déficit energético, de US$476 millones y US$427 millones, respectivamente. Si bien los datos parciales que se disponen respecto al inicio del año 2014 presentan una leve mejora en la cuestión energética (caída del déficit), las razones por las que se dieron son muy desalentadoras. En efecto, las importaciones de combustibles y energía crecieron en apenas un 7% respondiendo al freno evidenciado en la economía, que demanda menos combustible (principalmente gas) para sostener la actividad económica. Por su parte, las exportaciones crecieron un 18% debido al mayor saldo exportable (básicamente de petróleo) que se generó ante la caída de la demanda interna.

Gráfico III.1.2. Evolución de la Balanza Comercial y Energética. Acumulado parcial mensual



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

Conclusiones y perspectivas

El inicio del año muestra una balanza comercial superavitaria pero que representa apenas un 10% del superávit alcanzado en igual período del año pasado.

A pesar que el Gobierno esperaba *motorizar* las exportaciones con la suba del tipo de cambio oficial llevada a cabo en el mes de enero, el efecto deseado todavía no se ha observado.

La caída en las exportaciones estaría ligada al freno de las importaciones que produjo la política de trabas paraarancelarias a las importaciones dado que gran parte de los productos que se compran en el exterior son insumos que se destinan a la producción de bienes que luego se comercializan fuera del país.

Tal como se advirtió en informes anteriores, el problema energético continúa afectando fuertemente el comercio internacional por la falta de inversiones de envergadura en el sector y es de esperar que represente una fuerte restricción para la economía en el corto plazo.

III.2. Comercio interno

Introducción

En los últimos años la performance de la economía nacional ha mostrado una fuerte dependencia sobre el consumo interno, convirtiéndose este último en sostén principal de la actividad económica. En el 2013, el comercio interno mostró un claro amesetamiento, aunque la performance del sector se vio favorecida por un contexto de accesible crédito al consumo y un nivel de inflación que impulsó el gasto de las familias, por sobre el ahorro.

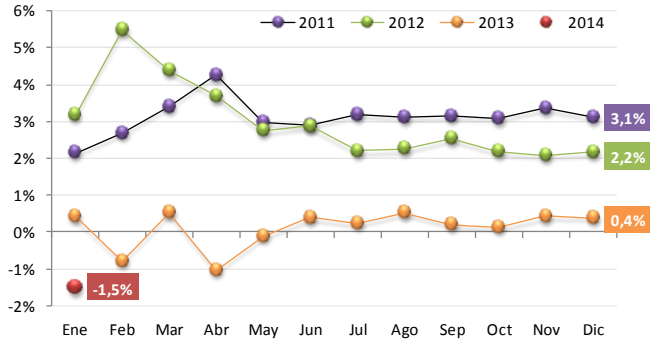
Los registros de comienzos del año 2014 dejan entrever una caída en el consumo, producto del abrupto cambio principalmente en las condiciones crediticias que sobrevino tras la devaluación de enero, y en los salarios reales, que ya evidenciaban signos de deterioro a fines del año 2013.

En este contexto, adquiere gran relevancia un seguimiento de la evolución del comercio, a fin de trazar tendencias sobre su desempeño esperado en el corriente año. 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 en la Provincia de Córdoba.

Supermercados. *Nivel Nacional*

Durante el año 2013, las ventas de los supermercados del país registraron un exiguo aumento del 0,4% en términos reales.

Gráfico III.2.1. Variación interanual (acumulado parcial) de las ventas reales.



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 DPEyC San Luis.

Dicha cifra se ubicó muy por debajo a la de años previos (2,2% y 3,1% en el 2012 y 2011, respectivamente). En efecto, se consolidó una tendencia que se mantuvo a lo largo de todo el año, con un crecimiento real de las ventas sistemáticamente inferior al registrado en igual mes del bienio anterior.

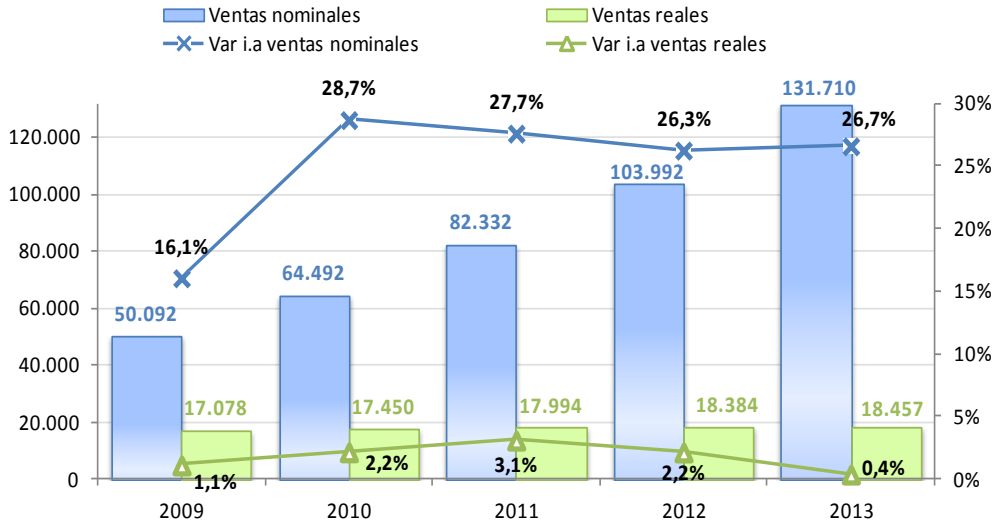
El año 2014 inició con una caída en las ventas reales del 1,5%, la más grande de los últimos tres años. En base a este registro, no sería factible esperar que se revierta la tendencia hacia un mayor debilitamiento en los niveles de consumo. No obstante, es preciso aclarar que en este tipo de gastos, con fuerte estacionalidad, disponer de un dato mensual puede proveer una información distorsionada de lo que es susceptible que ocurra a medida que avanza el año. De manera que resulta imperioso aguardar a contar con mayor información para establecer el rumbo que tomará el consumo privado en 2014.

Entre las principales causas del bajo impulso que mostró el comercio en el 2013 se encontró la sensación de incertidumbre de los consumidores, que tendió a inhibir las compras. Incidió también la inestabilidad laboral y el cepo cambiario. Este último fortaleció el gasto en turismo externo y de bienes importados como forma de acceder al dólar oficial, vedado para el ahorro, y de este modo diluyó el efecto pro-consumo esperado en sus comienzos.

Asimismo, las familias pusieron freno a su ritmo de compras ante los aumentos de precios, que se mantuvieron pese a los acuerdos de precios, y al mayor costo de algunos servicios que redujo el presupuesto de las familias para destinar a compras en supermercados. El salario real, principal factor explicativo del consumo, evolucionó durante el 2013 sobre una senda decreciente e incluso negativa en la segunda mitad del año.

En términos nominales, las ventas minoristas, registraron un aumento del 26,7% interanual. En efecto, crecieron prácticamente a igual velocidad que en el 2012 (+26,3%).

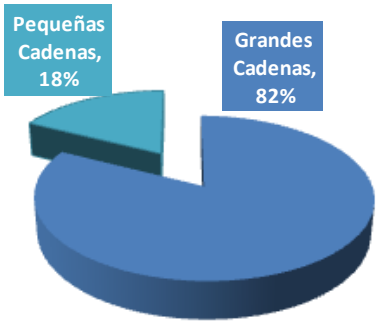
Gráfico III.2.2. Ventas de supermercados, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Años 2009-2013.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

De los $137.710 millones que se facturaron en total durante el 2013, un 82% ($108.635 millones) correspondió a las grandes cadenas, mientras que las más pequeñas[1], con una recaudación de $23.075 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. Año 2013.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

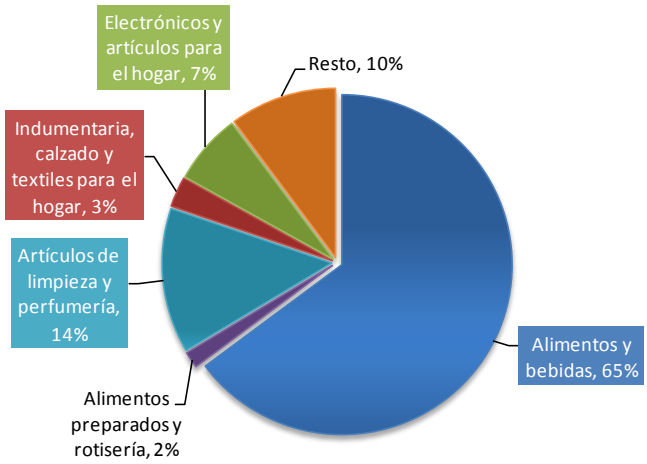
Distribución por rubros

En el 2013, el 65% de las ventas de los supermercados nacionales correspondió a *Alimentos y Bebidas*, que de este modo se configuró como el principal rubro de ventas. En segundo lugar de importancia relativa, se ubicó el rubro

[1] Se considera pequeñas cadenas a los puntos de ventas con menos de 500 metros cuadrados.

Artículos de limpieza y perfumería, con una participación del 14%. Por su parte, los rubros *Electrónicos* e *Indumentaria* concentraron el 7% y 3% de las ventas totales del 2013, respectivamente.

Gráfico III.2.4. Composición de las ventas reales de supermercados. Año 2013.



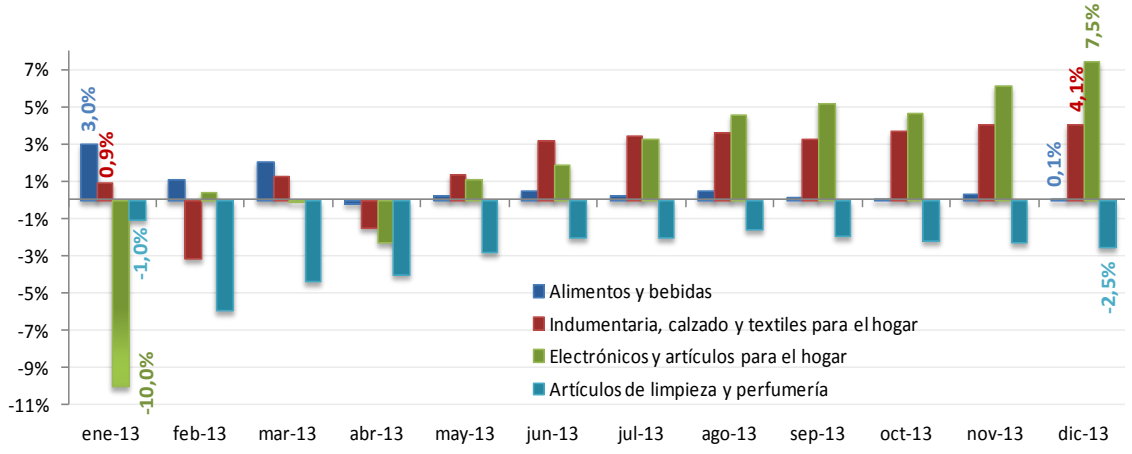
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Al interior de la dinámica de las ventas totales se apreció una significativa retracción en las ventas de *Alimentos y Bebidas*. Las cantidades vendidas de este rubro comenzaron el 2013 con un aumento del 3%, que fue morigerando hasta cerrar el año con una variación prácticamente nula (0,1%). El dato resulta sorprendente si se considera la baja elasticidad precio de este grupo de bienes, por tratarse en gran parte de artículos de primera necesidad. En este sentido, es preciso aclarar que dada la alta preponderancia de este grupo sobre el total de las cantidades vendidas (65%), su performance incide directamente sobre estas últimas.

Artículos de Limpieza y Perfumería fue el rubro que más sufrió el *enfriamiento* del comercio, al acumular sistemáticamente caídas interanuales. En efecto, registró en el 2013 una caída del 2,5% anual.

En contraposición, las ventas de los rubros *Indumentaria, calzado y textiles* y *Electrónicos y Artículos para el Hogar* se fueron recuperando con el transcurso del 2013. El primero de ellos, pasó de crecer un 0,9% en enero a un 4,1% a fin de año, en tanto que el rubro electrónico exhibió un fuerte impulso, con una suba asociada del 7,5% al cierre del 2013, en contraste con la caída del 10% de enero.

Gráfico III.2.5. Crecimiento (acumulado parcial) de los principales rubros de ventas reales

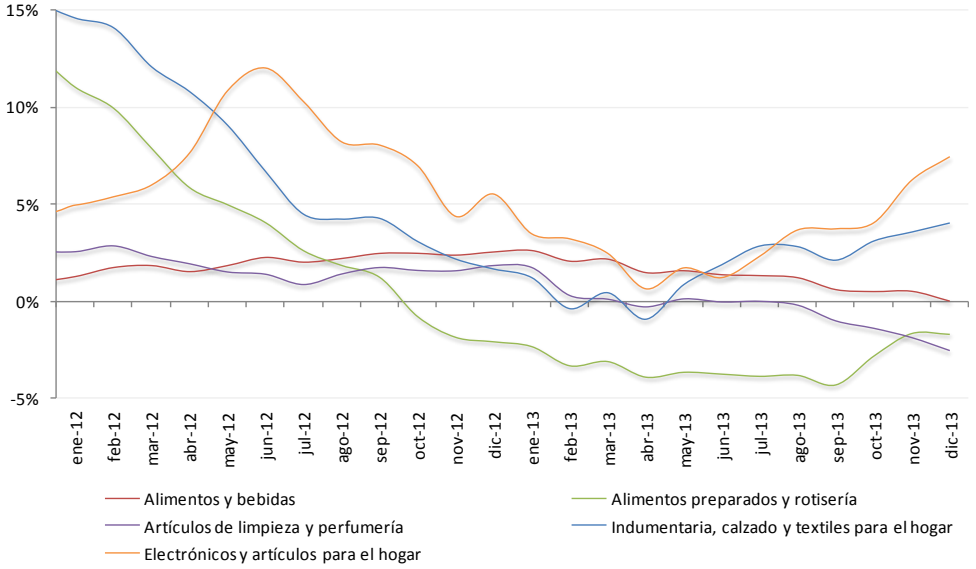


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

En función de su participación relativa en el total de ventas (en conjunto suman un 10%), el mayor dinamismo de estos rubros no resultó suficiente para reactivar los niveles de consumo en el 2013.

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.2.6 la mayoría de los rubros dieron señales de moderación o hasta incluso de contracción. La excepción se dio principalmente en

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



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Electrónicos y en menor medida en *Indumentaria calzados y textiles.*

Alimentos y Bebidas exhibió un estancamiento, al evolucionar de manera estable a baja velocidad: después de crecer por seis meses consecutivos a un 1%, en diciembre su tasa acumulada descendió un escalón más, hasta registrar una variación nula.

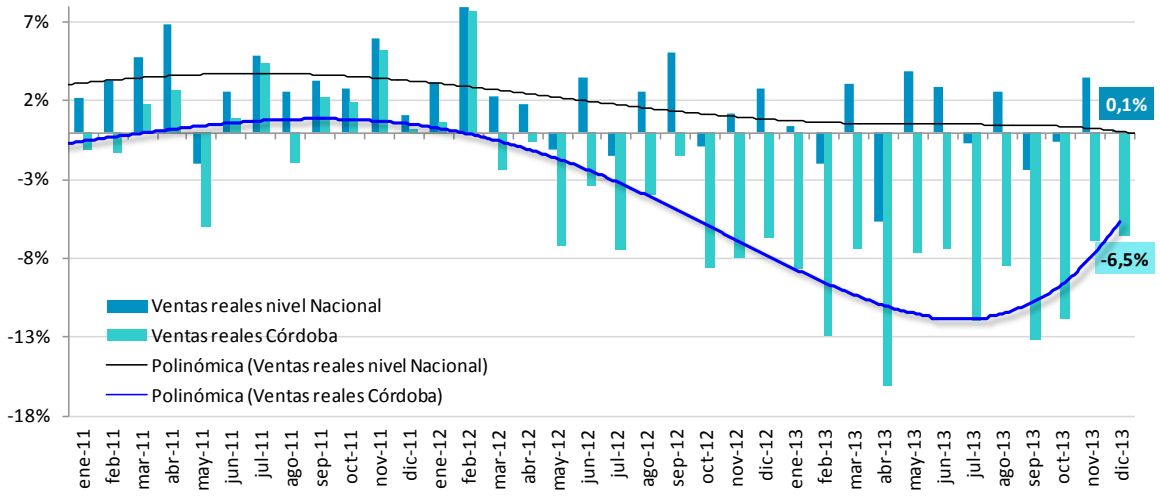
Las ventas de *Artículos de limpieza y perfumería,* acentuaron su caída en los últimos tres meses, luego de no registrar crecimiento alguno durante los siete meses previos. Por su parte, *Alimentos preparados y rotisería* continuaron evolucionando en terreno negativo, tal como ocurre desde fines del 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 diciembre una contracción del 6,5%, y de este modo mantuvieron la desfavorable performance que presentan desde el 2012. Concretamente, las ventas de supermercados de la provincia registran caídas interanuales desde marzo de aquel año, acumulando un año y 9 meses de consecutivas variaciones negativas.

Gráfico III.2.7. Ventas reales en Córdoba y Nación. Variación interanual.



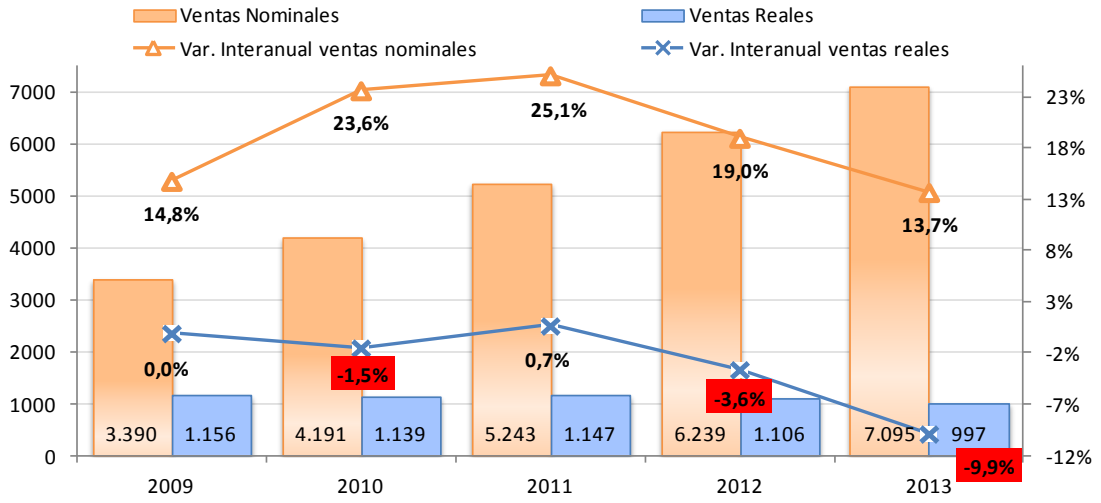
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Con el registro de diciembre, las ventas a precios constantes cerraron el año en $997 millones, lo que implicó una significativa contracción del 9,9% interanual. La

misma fue la de mayor envergadura de los últimos cinco años (respecto al 2012 la caída fue tres veces mayor).

A precios corrientes, las ventas registraron un exiguo aumento del 13,7%. 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.2.8. Ventas de Supermercados, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Años 2009-2013.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Distribución por rubros

La contracción que atraviesa el sector comercial en Córdoba se reflejó en las cantidades vendidas de todos los rubros, que en el 2013 presentaron, por segundo año consecutivo, caídas interanuales. Dichas caídas superaron incluso a las registradas el año anterior.

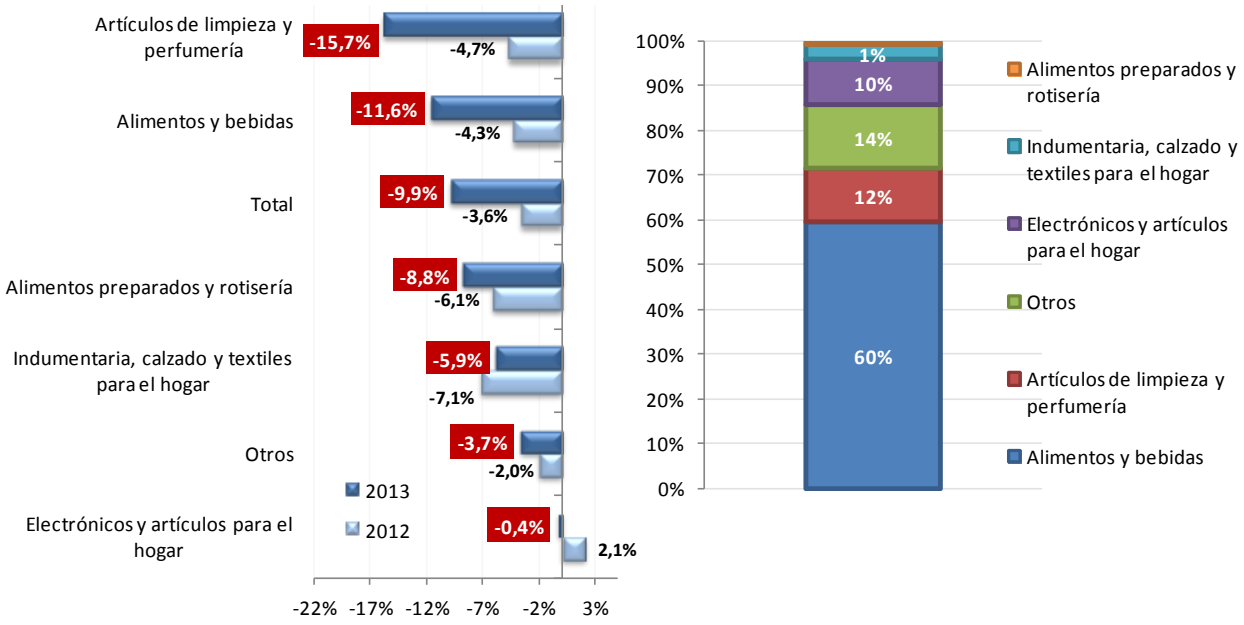
Electrodomésticos y artículos para el hogar, el único rubro que creció durante el 2012, registró en el 2013 una variación negativa del 0,4%, y de este modo impuso un freno a su crecimiento del año previo. El mismo participa con un 10% sobre el total de unidades vendidas.

En el otro extremo, con las caídas más significativas, se ubicaron los rubros de mayor preponderancia dentro de la estructura comercial de la provincia.

Concretamente, *Alimentos y Bebidas* (que representa un 60% 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%, tuvo asociada la mayor caída, del orden del 15,7%.

Gráfico III.2.9. Ranking de principales rubros de ventas reales, según variación interanual. Año 2013.

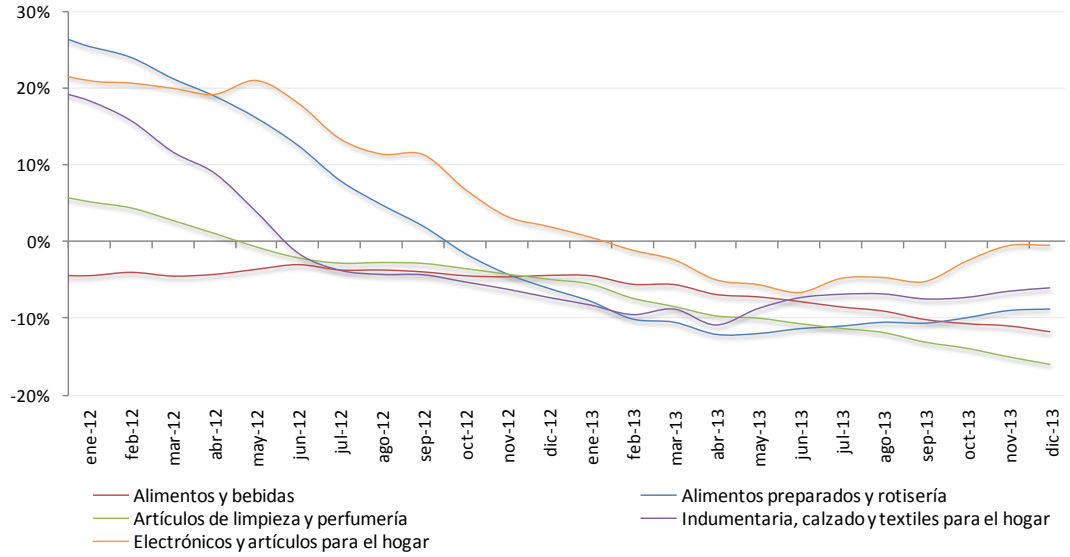
Composición porcentual de las ventas reales (lado derecho).



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 desde comienzos del 2013. 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.2.10. Evolución de las ventas reales por rubros
Variación interanual acumulado 12 meses.

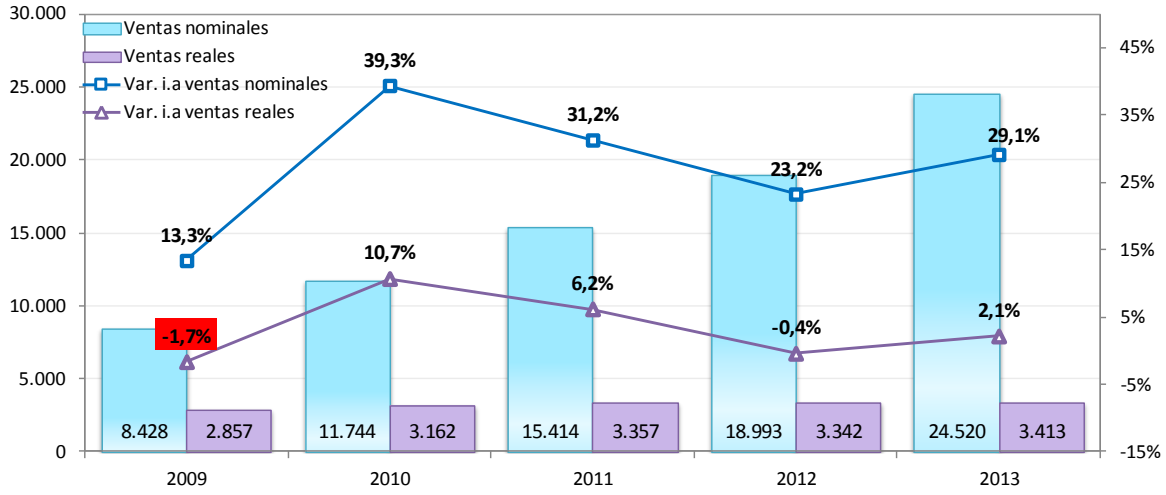


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

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[2].

Gráfico III.2.11. Ventas de Centros Comerciales, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Años 2009-2013.



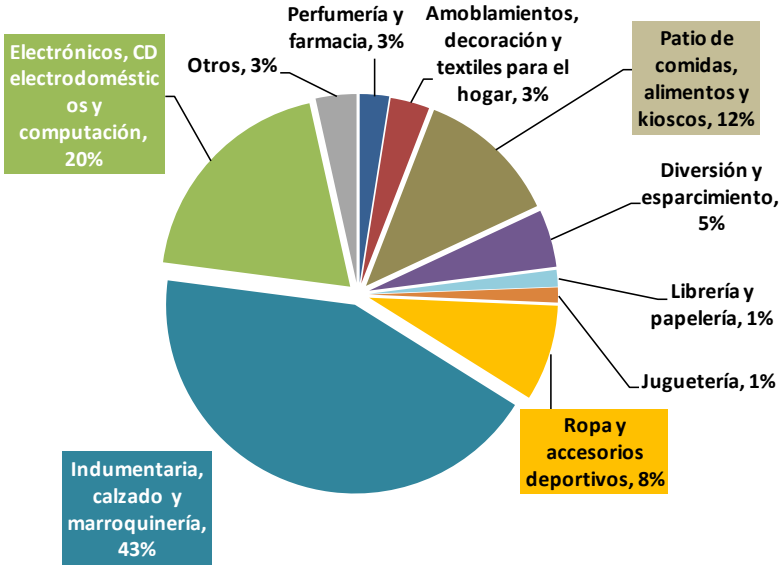
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

[2] 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.

Los datos comerciales del 2013 registran un crecimiento del 29,1% y del 2,1% en las ventas nominales y reales, respectivamente. Dichas cifras significaron una leve mejoría respecto a la performance de las ventas del año anterior.

Del total de unidades vendidas en los shoppings el 2013 (3.413 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 cuatros rubros concentraron el 83% del total de ventas de los centros de compras (medidas en cantidades).

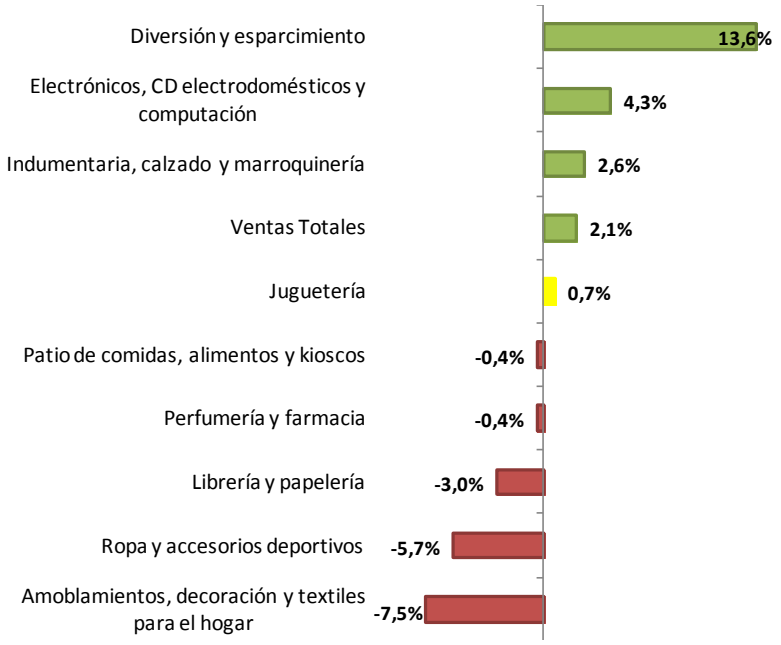
Gráfico III.2.12. Composición porcentual de las ventas reales.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Al considerar el comportamiento de estos principales rubros es posible apreciar aquellos que impulsaron a la baja a las ventas totales. El rubro *Ropa y accesorios deportivos* registró una de las caídas más significativas (-5,7%), comparativamente a los restantes rubros, en tanto que *Patio de comidas* permaneció prácticamente invariable, con una caída del 0,4% en la comparación interanual.

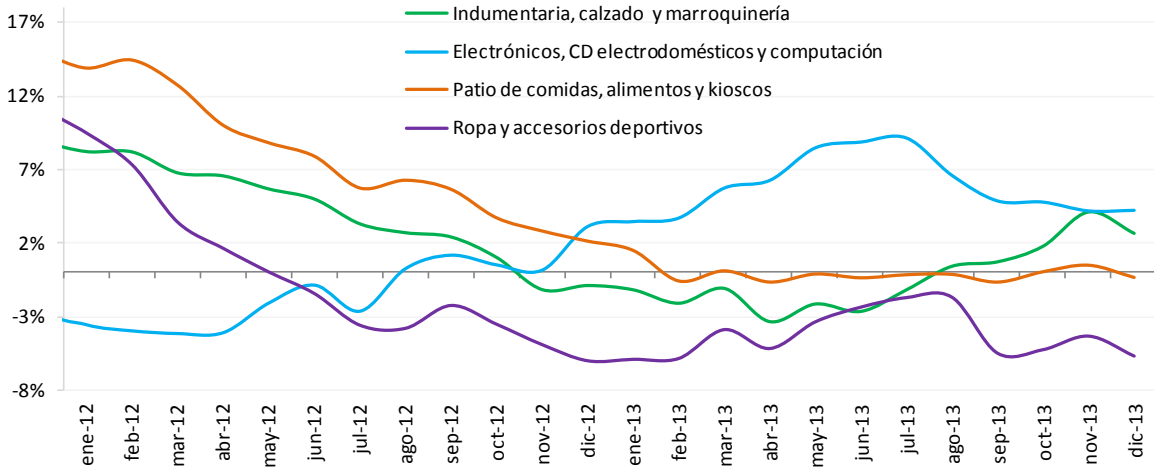
Gráfico III.2.13. Ranking de principales rubros de ventas reales, según variación interanual. Año 2013.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Los restantes ítems, *Indumentaria* y *Electrodomésticos*, si bien registraron subas interanuales (2,6% y 4,3%, respectivamente), las mismas implicaron una ralentización respecto a su evolución en meses anteriores.

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 DPEyC San Luis.

Al considerar el comportamiento tendencial de los principales rubros de ventas se observa que los rubros *Electrónicos* y *Ropa y accesorios deportivos*

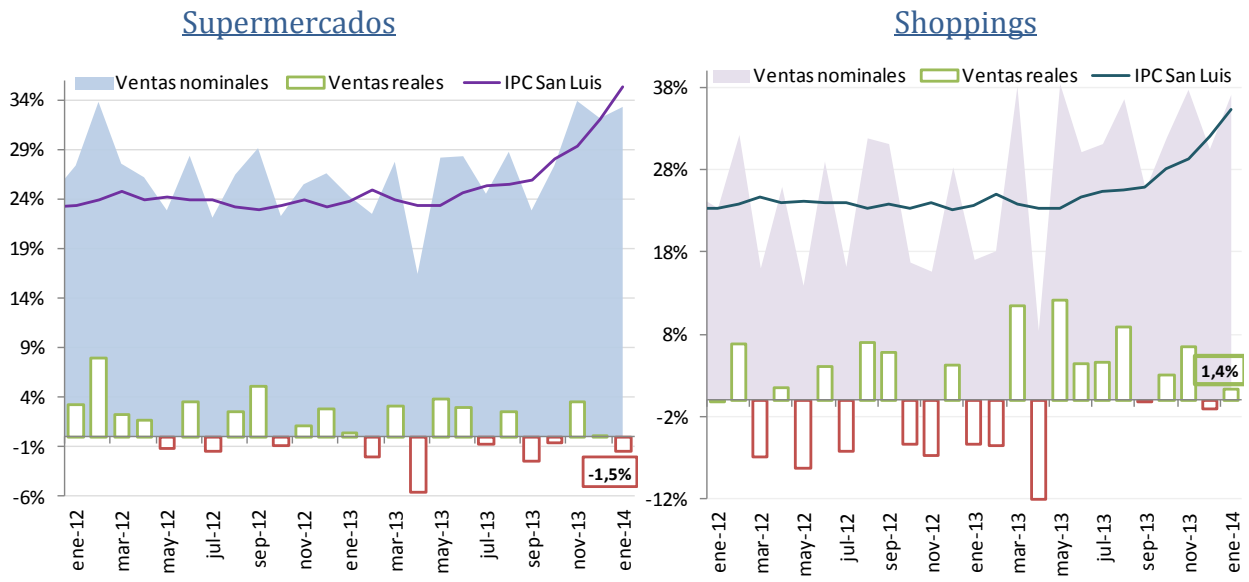
sufrieron una retracción durante los últimos meses del 2013. Pese a esta desaceleración, el ítem *Electrónicos* continuó evolucionando a tasas positivas. No es el caso de *Ropa* que presenta una tendencia negativa desde mediados del 2012. *Patio de comidas* permaneció reprimido, con tasas de crecimiento prácticamente nulas, en tanto que el rubro *Indumentaria* recobró impulso hacia fin de año.

¿Cómo arrancó el comercio interno el año 2014?

Los datos publicados por el INDEC para el primer mes del 2014 dan cuenta de un aumento en las ventas nominales de los supermercados del 33,2%. No obstante, en este aumento incide la mayor inercia inflacionaria. En términos reales, las ventas sufrieron una caída del 1,5% interanual. Esta contracción del consumo obedece a un nuevo escenario de ajuste cambiario y el alza de precios, caída de los salarios reales y jubilaciones y suba de las tasas de interés.

En los centros comerciales (shoppings) las ventas nominales registraron un crecimiento del 37,1%. No obstante, al deflactar dichas ventas por un índice de precios se arroja un alza de apenas un 1,4% interanual.

Gráfico III.2.15. Variación interanual de las ventas nominales y reales* e IPC San Luis.



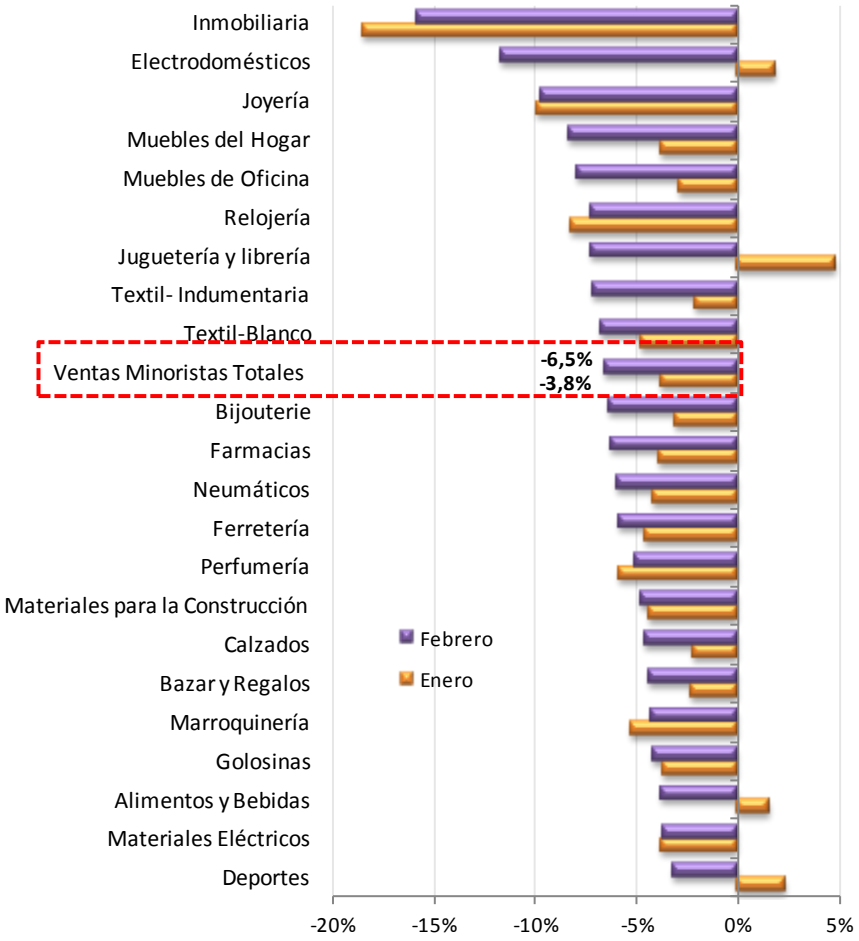
Nota (*): Las ventas reales fueron calculadas con el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de la Dirección Provincial de Estadística y Censos de la Provincia de San Luis.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Los registros de la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME) también reflejan un escenario de enfriamiento del consumo. Concretamente, CAME

reportó una contracción del comercio minorista del 3,8% en enero, en tanto que dicha caída se profundizó hasta un 6,5% en febrero.

Gráfico III.2.16. Variación interanual de las ventas minoristas reales. Primeros dos meses del 2014.



Fuente: Elaboración propia en base a CAME.

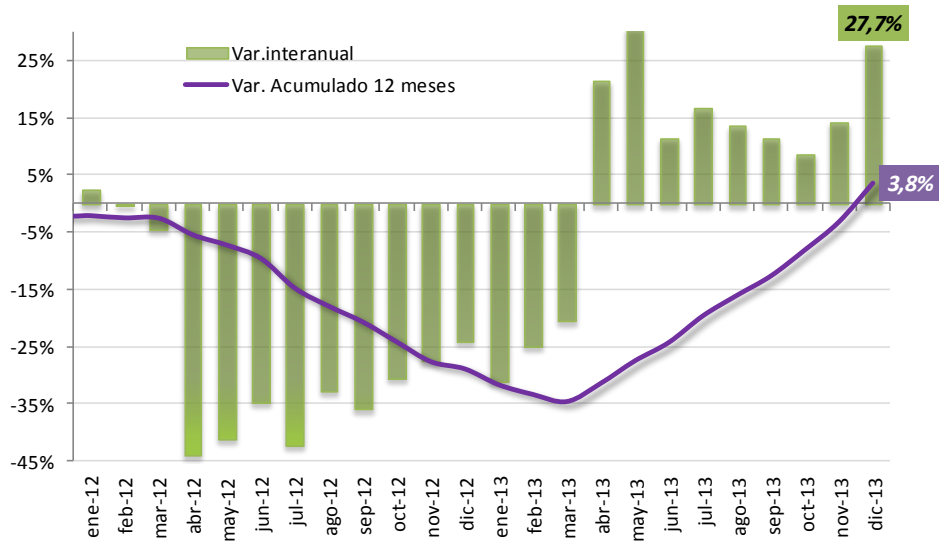
La caída en los flujos de ventas fue una tendencia generalizada para todos los rubros. El freno en el consumo se sintió con mayor fuerza en los bienes durables. Particularmente, electrodomésticos fue uno de los ítems de venta que registraron las mayores caídas, en respuesta en parte a la suspensión de los planes en cuotas sin interés, y en parte, a un comportamiento más cauto del público, que al concretar sus compras optó por focalizarlas en productos de primera necesidad. Asimismo, el consumo de productos de electrónica se vio influenciado por la devaluación que

elevó sus precios finales, al tratarse de bienes con alto componente de insumos importados y por lo tanto sensibles a la variación en el tipo de cambio.

Un sector particular: el rubro electrónico y de electrodomésticos

Durante el 2013, 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. En efecto, a medida que se consolidó dicha dinámica, las ventas de electrodomésticos[3] se fueron recuperando, al registrar variaciones interanuales positivas, tras un año de contracción. En efecto, durante el 2013 se profundizó una tendencia alcista, que puso fin a la desaceleración previa.

Gráfico III.2.17. Evolución de las ventas reales de electrodomésticos.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

La recuperación de este sector se vio reflejada en los registros comerciales de supermercados y shoppings, puesto que ambos registraron las mayores subas en las ventas de artículos electrónicos y electrodomésticos. En el mayor dinamismo que exhibió este rubro durante el 2013 también influyeron los descuentos bancarios, la financiación en cuotas y una amplia variedad de promociones con los bancos.

[3] Datos relevados por el INDEC, provenientes de la Encuesta de Comercios de Electrodomésticos y Artículos para el hogar.

El inicio del 2014 significará un punto de quiebre en la tendencia positiva de las ventas de electrodomésticos, de la mano de la suba en las tasas de interés por parte del BCRA y en consecuencia en aquellas que cobran bancos y tarjetas de crédito. Claramente, el sector más perjudicado con esta medida es el de los bienes durables, puesto que su consumo se encuentra *atado* a los planes en cuotas. Si bien se espera que resurjan los pagos sin interés, mantener ese beneficio en el actual contexto de altas tasas se hará difícil: si una cadena minorista pretende sostener los planes a 12 meses y sin interés, deberá negociar con las emisoras de las tarjetas y entidades bancarias por una tasa baja, dado que cuanto más alta sea la misma, menor margen de ganancia le quedará por operación.

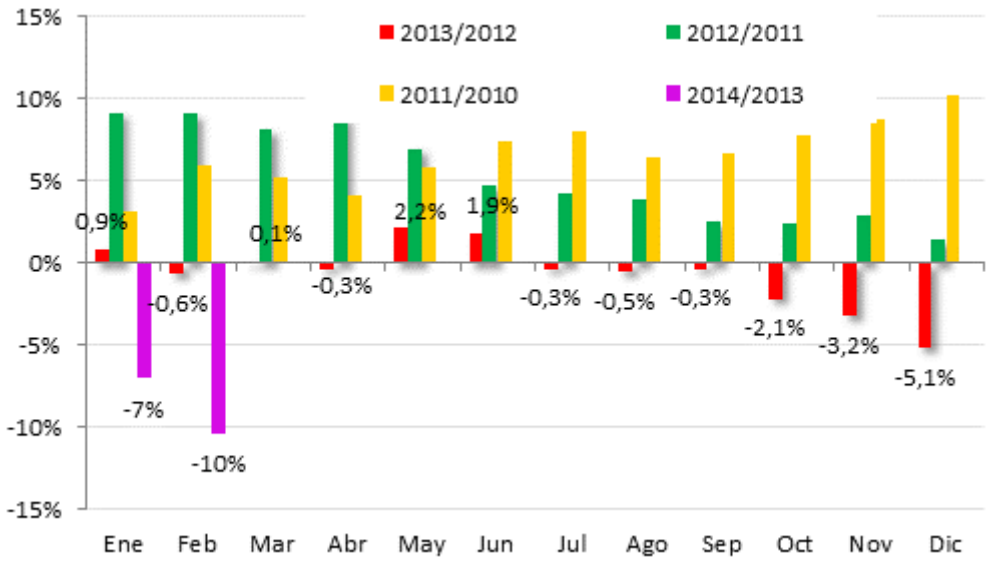
De este modo, de no sostenerse y no hacerse más extensivo el menú de financiamiento, el mercado de bienes electrónicos asistirá a una persistente caída. El único rubro que podrá mostrar un repunte será el de los televisores, motorizado por el Mundial de Fútbol.

La magnitud de la baja, dependerá, por un lado, de la posibilidad de que las cadenas mantengan vigentes las 12 cuotas sin interés, de modo de mantener el ritmo de ventas. Por otro lado, dependerá del tipo de cambio a partir del segundo semestre y de su impacto en los precios.

Factores que explican el enfriamiento del consumo

En términos generales se aprecia que el panorama de amesetamiento en el consumo interno se tornó en un claro enfriamiento a comienzos del 2014. Entre las causas se encuentra en primer lugar el deterioro del poder adquisitivo, principal determinante del consumo. Si bien la pérdida de poder adquisitivo tiene su propia estacionalidad dado que las paritarias suelen cerrarse en el segundo trimestre, por lo que es habitual que los salarios se encuentren desfasados (respecto a los precios) a comienzos de cada año, en el 2014 la contracción es marcada. Como puede apreciarse en el Gráfico III.2.18, el salario real muestra retrocesos en forma continua desde mediados del año pasado por la aceleración de la inflación. En enero del 2014 la devaluación impactó fuerte en el nivel general de precios, conduciendo a una pronunciada caída del poder adquisitivo (7% interanual), mientras que en febrero, la caída interanual es aún más pronunciada, del orden del 10% interanual.

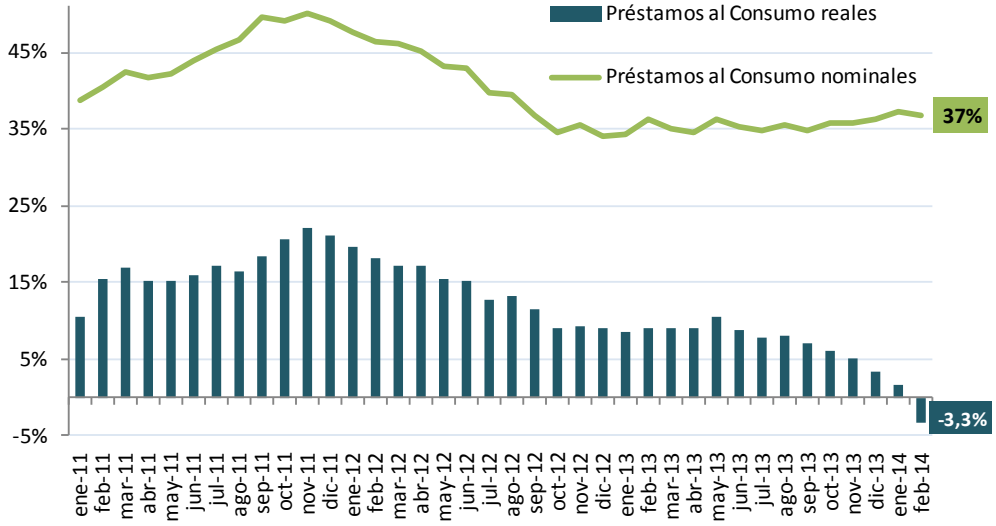
Gráfico III.2.18. Variación interanual del salario real.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Además, el encarecimiento de las tasas de interés trajo aparejado una caída en los préstamos al consumo. Si bien estos se mantuvieron creciendo a ritmo firme en términos nominales, con una tasa de aumento interanual en febrero del 37%, cuando se consideran los préstamos reales se aprecia una marcada desaceleración.

Gráfico III.2.19. Evolución de préstamos al consumo, nominales y reales. Variación interanual.

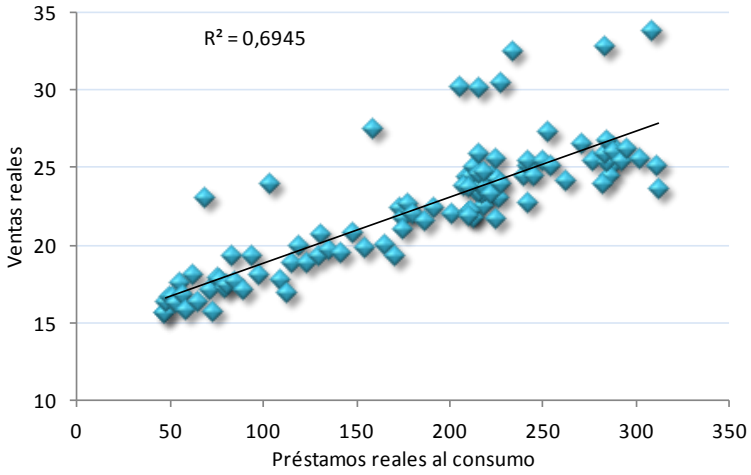


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, BCRA y DPEyC San Luis.

La misma condujo a una caída del 3,3% en la comparación interanual, la primera en tres años. Al interior de los préstamos al consumo, los préstamos con tarjetas de crédito sufrieron una significativa baja ante la suspensión de los planes de pago en cuotas sin recargo y el recorte de los plazos de financiación. Al mismo tiempo, se eliminaron las promociones con los bancos.

Esto tuvo un impacto directo sobre las decisiones de consumo, dada la elevada correlación que existe entre la financiación bancaria (préstamos al consumo), y las ventas en los supermercados y centros de compras. Asimismo, el sobrecosto por financiar compras significó un freno a la usual estrategia de "licuación" (comprar un producto financiado en cuotas e ir diluyendo el impacto de las mismas de la mano de las mejoras salariales).

Gráfico III.2.20. Correlación entre préstamos al consumo y ventas comerciales, en términos reales.

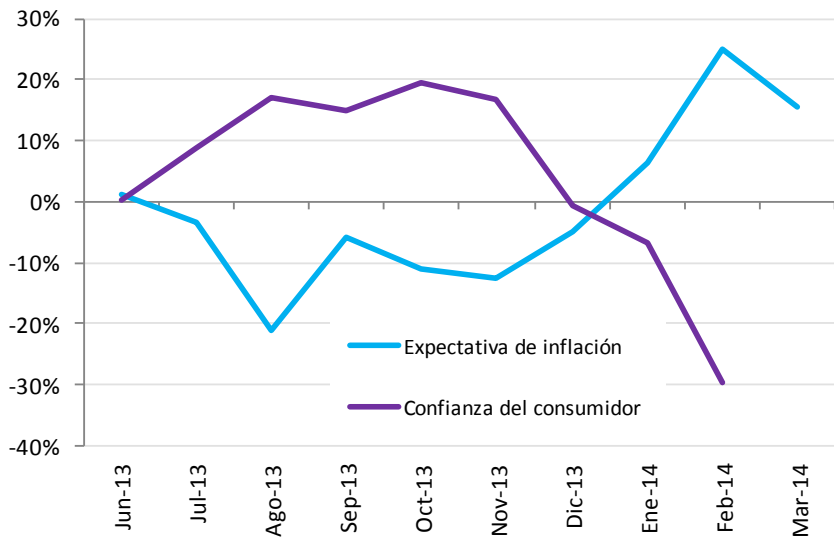


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, BCRA y DPEyC San Luis.

Otro factor que también restó dinamismo al comercio estuvo dado por la mayor incertidumbre sobre la situación económica. Los elevados índices inflacionarios de enero y febrero de 2014 tuvieron su correlato en un deterioro de las expectativas económicas, que se ha traducido en una pronunciada caída de la confianza del consumidor. El hecho que exista una agenda pendiente en lo que se refiere al cierre de paritarias, tratamiento del desequilibrio fiscal, régimen cambiario futuro y de que las estimaciones de moderado crecimiento del PBI en el año 2014 se hayan revertido en una variación nula o negativa, explica el mayor pesimismo de los

agentes económicos. Bajo este panorama, la expectativa de deterioro en las ventas reales podría tener impacto en la actividad productiva y en el empleo.

Gráfico III.2.21. Evolución de las expectativas. Variación interanual.



Fuente: Elaboración propia en base a UTDT.

Como se mencionó con anterioridad, es necesario aguardar mayor información para establecer el rumbo del consumo en el corriente año. No obstante, a corto plazo es posible prever una desaceleración del mismo, en base al menor crédito al consumo y los aumentos de los servicios privados y públicos, que potencian la pérdida de ingresos reales en los sectores medios de la población. En este sentido, actúa la reciente medida económica de recorte a los subsidios al gas y agua, que probablemente también tenga su impacto en las decisiones de consumo.

Las negociaciones salariales serán determinantes de lo que ocurra con el comercio los meses próximos: si los salarios suben menos que la inflación el gasto de los consumidores sufrirá necesariamente un ajuste.

Conclusiones y Perspectivas

En términos generales, es posible afirmar que el consumo privado se mantuvo reprimido en el 2013 (aislando las fluctuaciones mensuales propias de su evolución).

Entre las principales causas del bajo impulso que mostró el comercio interno se encontraron la incertidumbre de los consumidores, la inestabilidad laboral y las

restricciones cambiarias. Éstas últimas diluyeron el efecto pro-consumo esperado, al fortalecer el gasto en turismo externo y de bienes importados. A estos factores se sumaron, además, los aumentos impositivos y ajustes de las tarifas de servicios públicos, que combinados en un contexto de presión tributaria récord y salarios reales deteriorados configuraron un escenario de enfriamiento del consumo.

En contraposición, jugaron a favor del sector comercio las accesibles líneas de créditos, que ofrecían financiación hasta 12 cuotas sin interés, convirtiéndose de este modo en fuerte estímulo al consumo, fundamentalmente de bienes durables. Asimismo, la ausencia de alternativas de inversión, en un contexto de tasas de interés reales negativas, y la imposibilidad de acceder a moneda extranjera también contribuyeron a este tipo de consumo, que se convirtió en refugio de los ahorros.

El 2014, no obstante, podrá significar un punto de quiebre en la tendencia positiva de las ventas de bienes durables, de la mano de la suba en las tasas de interés por parte del BCRA y, en consecuencia, en aquellas que cobran bancos y tarjetas de crédito. Si bien se espera que resurjan los pagos sin interés, mantener este beneficio en el actual contexto de altas tasas significará un gran desafío por parte de las cadenas minoristas. De no sostenerse y no hacerse más extensivo el menú de financiamiento, el mercado podrá asistir a una significativa caída. Pese a lo que ocurra en particular en el sector de bienes durables, es posible prever una retracción generalizada en los flujos de ventas de todos los rubros comerciales, en vista a la débil performance que el consumo exhibió en el comienzo del 2014. Ello quedó reflejado en los registros del INDEC y CAME, que revelaron caídas interanuales de las ventas minoristas en los primeros meses del año, producto del abrupto cambio de contexto que sobrevino tras la devaluación de enero.

Si bien resulta necesario aguardar a contar con mayor información para establecer el rumbo que tomará el consumo privado en 2014, los últimos datos disponibles no resultan muy optimistas al respecto. De no verificarse un cambio en las condiciones macroeconómicas actuales, tales como las restricciones en el frente externo y fiscal y el deterioro de los salarios reales, no será posible prever un repunte de las ventas de supermercados y centros comerciales para lo que resta del año.

IV. Sector Construcción

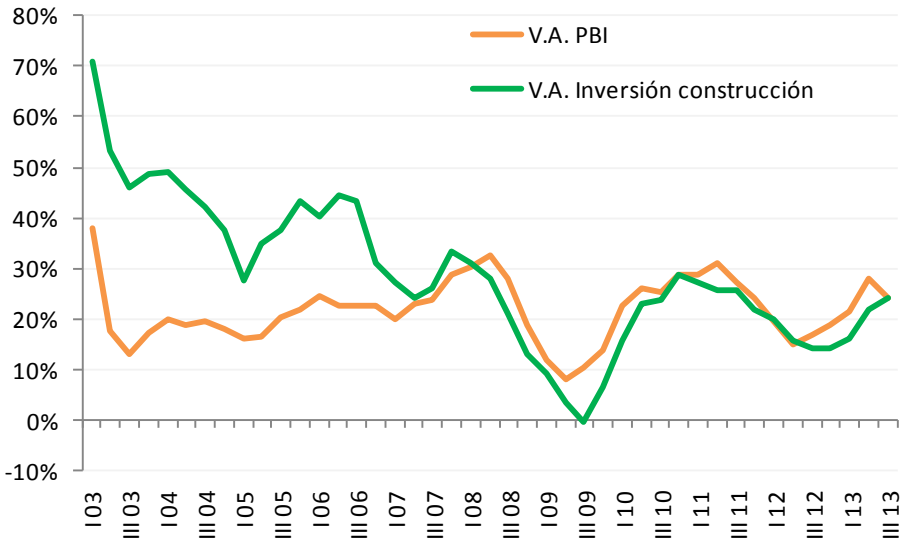
Introducción

La construcción es 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 13% del PBI y tiene una participación superior al 52% en la inversión agregada.

Gráfico IV.1.1. PBI e Inversión en construcción. Variación interanual.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

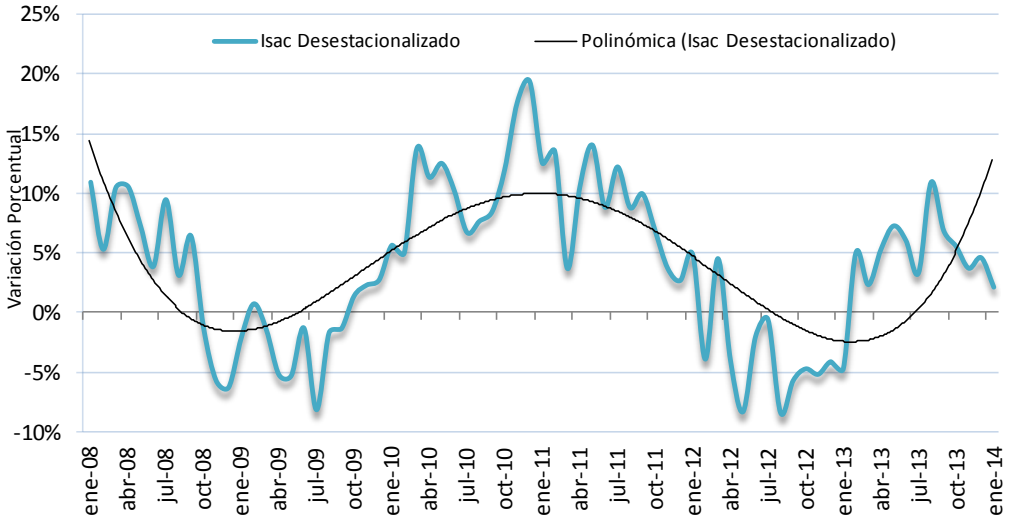
A su vez, la inversión en construcción tiende a estar muy vinculada con el ciclo económico (procíclico). En el gráfico anterior se evidencia la relación que tiene el Producto Bruto de la economía con la inversión en construcción, al registrar

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 económica.

Gráfico IV.1.2. ISAC Desestacionalizado-Variación interanual. Período enero 2008- enero 2014



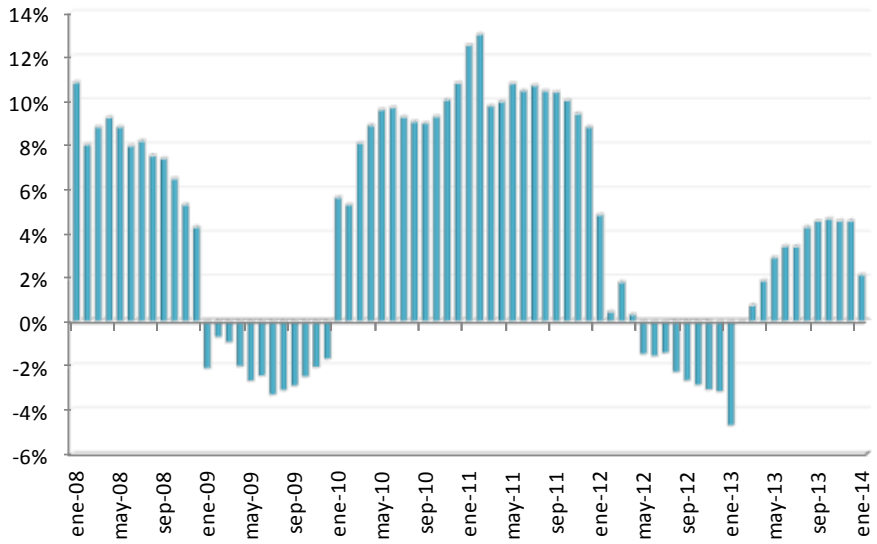
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

La variación interanual de la versión desestacionalizada del ISAC para el período comprendido entre enero del año 2008 y enero de 2014 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 14% 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 8,33% es la más importante desde la crisis del año 2002.

A partir del mes de febrero de 2013, se evidencia un nuevo cambio de tendencia en la evolución de la actividad del sector, con incrementos interanuales durante el último año. De hecho, en el mes de agosto el ISAC desestacionalizado registró una variación interanual positiva de 10,9%. No obstante, una señal de atención se evidencia en los últimos meses, en el que la actividad de la construcción registra una desaceleración en su ritmo de incremento interanual, de manera que en enero de este el crecimiento del ISAC fue de 2,1%.

Gráfico IV.1.3. ISAC Desestacionalizado Acumulado Parcial - Variación interanual. Periodo Enero 2008-enero 2014.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

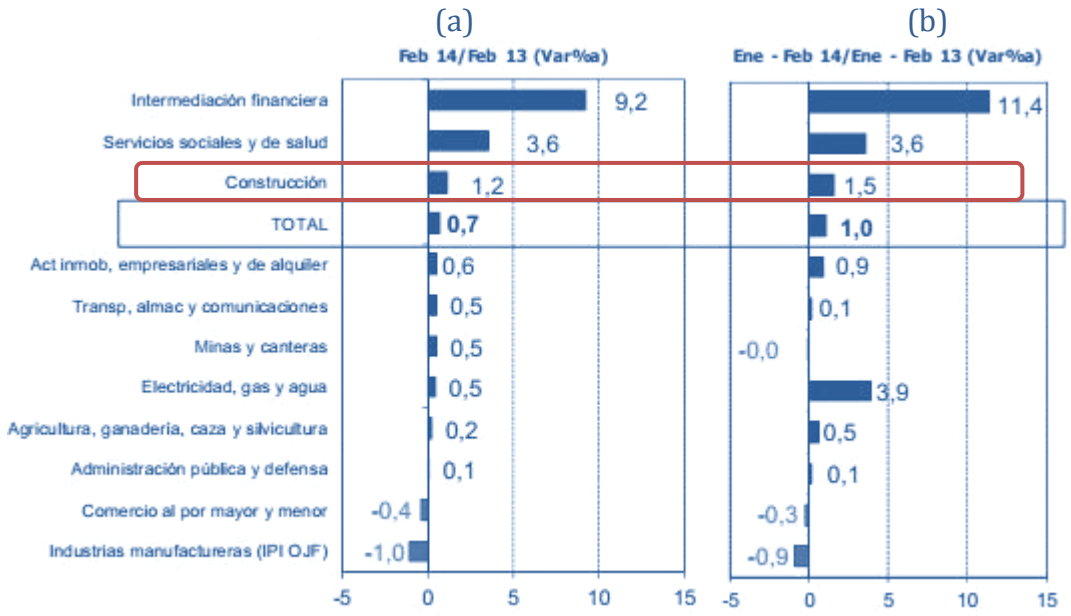
Si se examina la tasa de variación interanual del ISAC desestacionalizado acumulado, se puede apreciar la marcada contracción que experimentó el sector en el año 2012. Desde el año 2008 (exceptuando el año de la crisis financiera internacional), este índice acumulado presentó tasas de crecimientos que 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.

En el año 2013, luego de un enero con la disminución más importante de toda la serie (4,7%), en el mes de febrero el índice acumula una variación negativa de sólo 0,1%, al verse parcialmente compensado por una relevante mejora mensual. A

partir del mes de marzo se vuelve a evidenciar un crecimiento en el acumulado parcial del índice que se mantiene a lo largo de todo el año. No obstante, el año 2014 comenzó con una desaceleración en el crecimiento del índice, al registrar en enero sólo un 2,1% de incremento.

Otro indicador de actividad relevante para analizar es el Índice General de Actividad (IGA), que es un estimador mensual no sesgado del PIB. Es 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.

Gráfico IV.1.4. Índice General de Actividad (IGA). Febrero 2014. Variación interanual mensual (a) y Variación interanual del acumulado parcial (b).



Fuente: OJF.

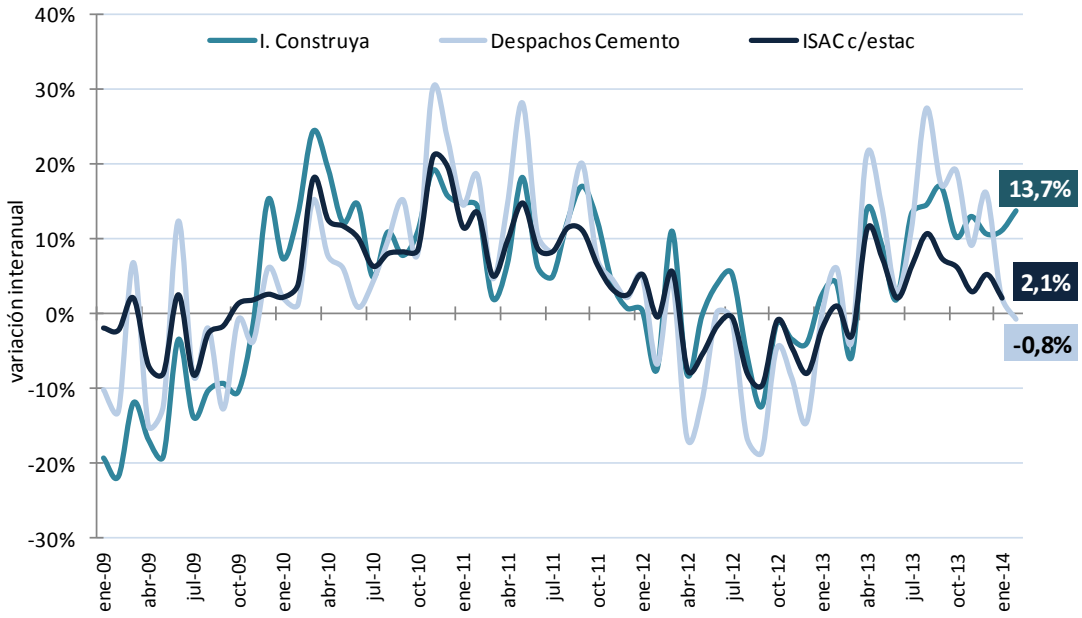
Así se puede observar que en febrero de 2014, el rubro de la construcción presenta una variación interanual positiva de 1,2%, mientras que en el acumulado al primer bimestre del año se registra una suba interanual de 1,5%, respecto al mismo período de 2013, lo que indica que el incremento -aunque leve- continúa en el segundo mes del año.

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).

Gráfico IV.1.5. ISAC, Índice Construya y Despachos de cemento. Variación interanual. Enero 2009- febrero 2014 (Índice Construya y Despachos) y enero 2014 (ISAC)



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC, AFCP y Grupo Construya.

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 el cierre del año anterior, el nivel de actividad medido por el ISAC (con estacionalidad) presentó una variación interanual positiva de 5,3%, que se corresponde con la relevante mejora de ambos indicadores. Así, la variación interanual del Índice Construya para febrero del año 2014 establece un aumento de 13,7% y para los Despachos de Cemento una baja de 0,8%, respecto al mismo mes del año anterior. De esta manera, si bien el despacho de cemento evidencia una leve caída respecto a febrero de 2013, la relevante suba de la actividad de la construcción medido por el Índice Construya muestra una señal positiva para el sector para los próximos meses.

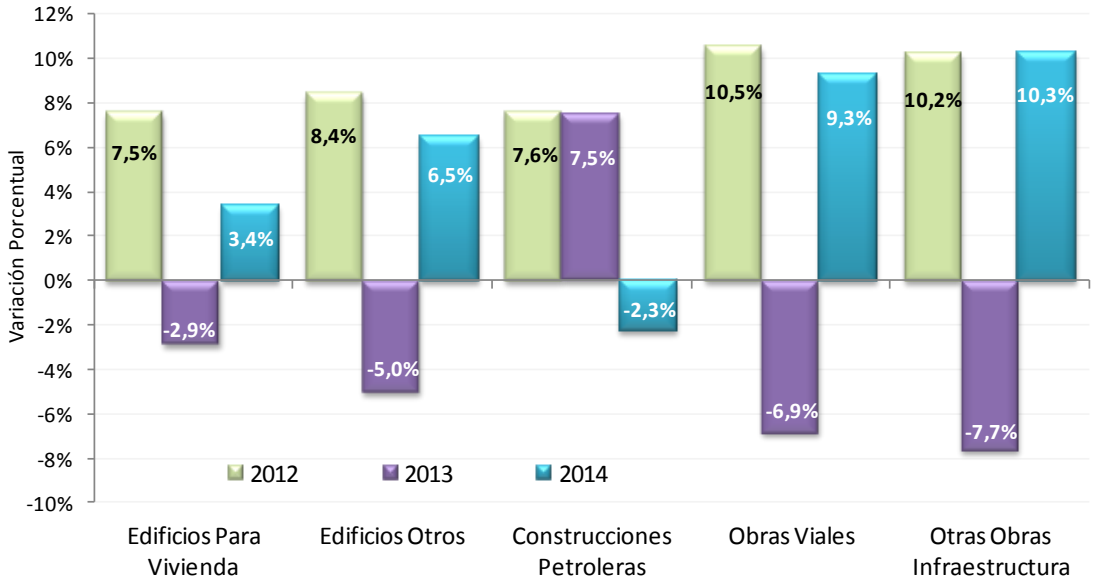
ISAC por bloques

El ISAC está compuesto por distintos rubros. 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 enero de cada año del periodo 2012- 2014 se muestra en el Gráfico IV.1.6. En el mismo se observa que, respecto a 2012, en el que todos los bloques presentaron un incremento interanual claramente positivo, el promedio a enero de 2013 muestra una caída de todos los rubros, a excepción de Construcciones Petroleras. Por su parte, en el promedio a doce meses al primer mes del presente año, se evidencia una notable recuperación de todos los bloques, a excepción del rubro “Construcciones petroleras” que presenta una variación negativa de 2,3%.

Gráfico IV.1.6. Bloques del ISAC. Tasa de variación interanual del promedio 12 meses- A enero de cada año. 2012- 2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

Concretamente, las tasas de aumento a enero de 2014 fueron: “Otras Obras de Infraestructura” (10,3%), “Obras Viales” (9,3%), “Edificios para otros destinos” (6,5%), y “Edificios para Vivienda” (3,4%).

IV.2. Nivel de Actividad en Córdoba

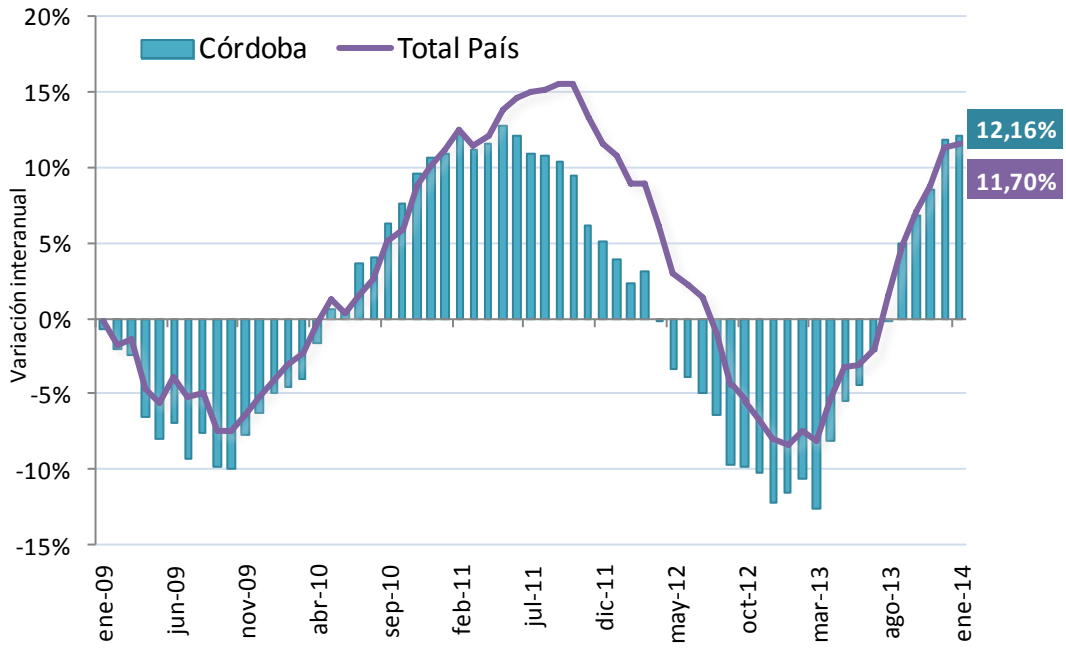
A nivel provincial no se cuenta con un índice de características semejantes a las del ISAC a nivel nacional, razón por la cual se utilizan como indicadores de actividad, los Permisos de Edificación y los Despachos de Cemento.

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 cinco meses ya se registran subas interanuales y de relativa importancia.

Gráfico IV.2.1. Despachos de Cemento en Córdoba y Total país.
Tasa de variación Interanual (Acumulado 12 meses). Enero 2009- enero 2014



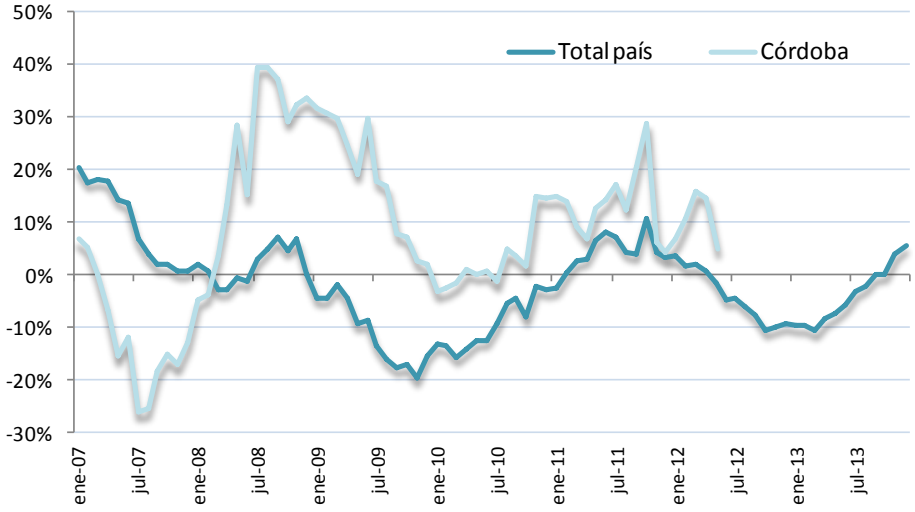
Fuente: Elaboración propia sobre la base de AFCP.

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. 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, es posible apreciar la recuperación en las series a partir del mes de mayo de 2013 lo cual se condice con lo sucedido con la mayoría de los indicadores del nivel de actividad del sector. En el primer mes del presente año, este indicador registró un aumento de 12,16% para la provincia, frente a la suba de 11,70% evidenciada a nivel país.

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).

Gráfico IV.2.2. Variación interanual de Permisos de Edificación (Acumulado 12 meses). Enero 2006- mayo 2012 (Córdoba) y diciembre 2013 (total país).



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC e INDEC

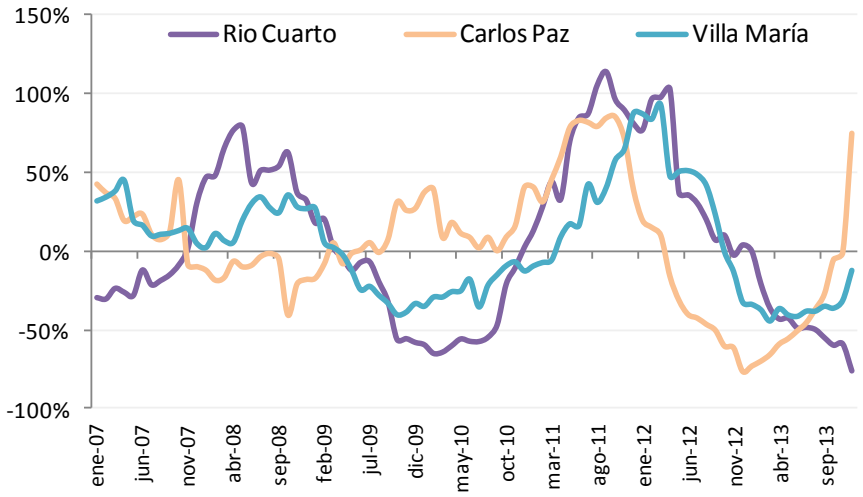
Cabe destacar que la relación entre los Permisos de Edificación y el nivel de actividad no es directa, ya que entre ellos existe un período entre la autorización

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 diciembre del año 2013 (total país) y mayo de 2012 (Córdoba).

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 10,6% en el mes de marzo de 2013. Sin embargo, en los últimos meses considerados se observa un claro cambio de tendencia. De hecho, a partir del mes de septiembre de 2013, se comienzan a evidenciar incrementos interanuales de los permisos de edificación promedio. En diciembre se registra una suba de 5,62% respecto del mismo período del año anterior.

Gráfico IV.2.3. Permisos de Edificación. Variación interanual del acumulado 12 meses. Río Cuarto, Villa Carlos Paz, y Villa María. Enero 2007- Diciembre 2013.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC e INDEC

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.2.3 se analiza el comportamiento de las series de las ciudades de Río Cuarto, Villa Carlos Paz y Villa María, las cuales presentan información actualizada a diciembre de 2013.

En las variaciones interanuales del acumulado a 12 meses de la ciudad de Villa Carlos Paz se puede observar que se ha revertido la tendencia negativa que se evidenciaba desde mediados del año pasado, ya que en diciembre de 2013 registra una variación positiva cercana al 75%.

En las ciudades de Villa María y Río Cuarto, todavía se evidencian caídas interanuales de los permisos de edificación, de 12% y 75%, respectivamente. Sin embargo la tendencia de Villa María es de recuperación de esta variable, mientras que en Río Cuarto se continúa la tendencia a la baja de la serie.

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.

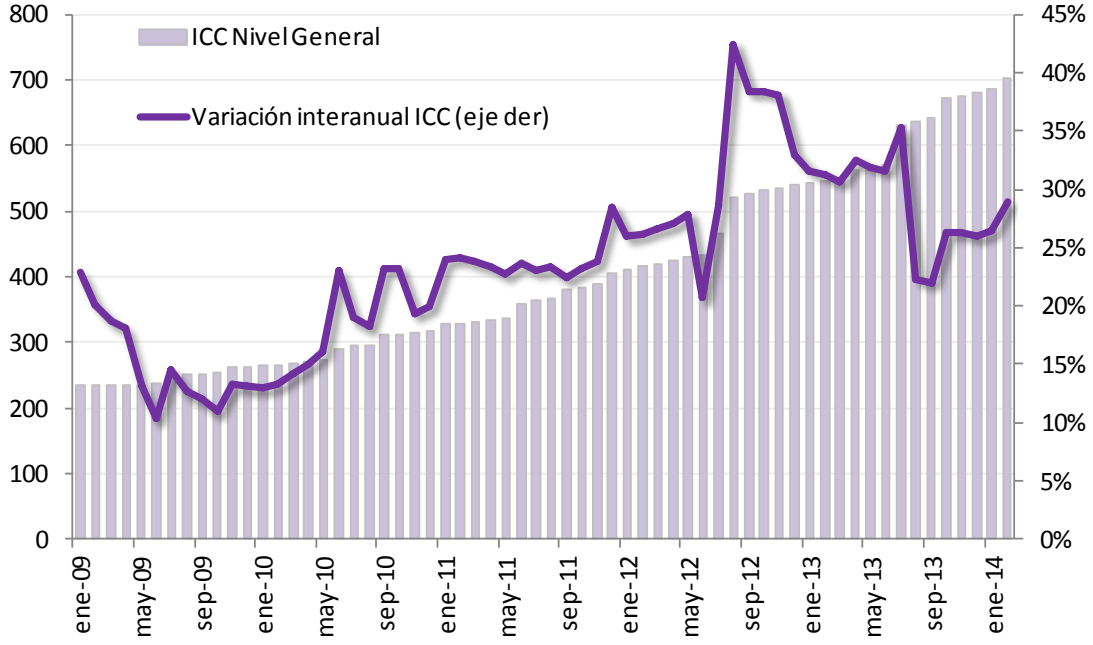
Se debe aclarar que a partir del mes de octubre de 2013, se construye un nuevo Índice del Costo de la Construcción ICC- Cba que mide las variaciones mensuales que experimenta el costo de la construcción de una vivienda social tipo, con una superficie cubierta de 50,25 m^2, compuesta por cocina-comedor, 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^2 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.

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 2014.

Gráfico IV.3.1. Índice de Costo de Construcción Nivel General y Variación interanual. Provincia de Córdoba. Enero 2009- Febrero 2014



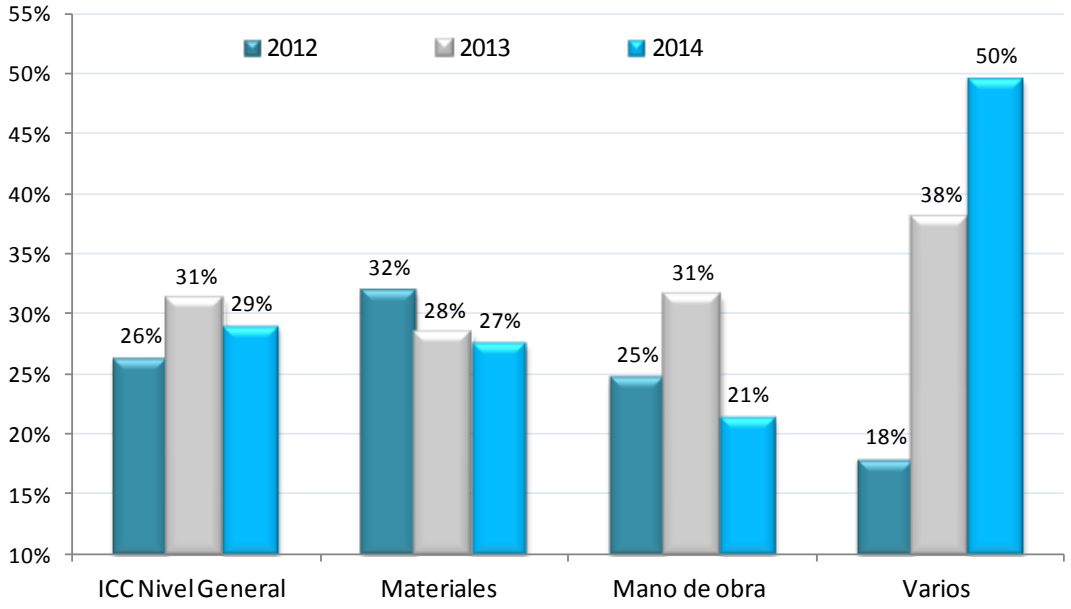
Fuente: Elaboración propia sobre la base de DGEC.

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 julio. Así, se evidencian importantes incrementos en el costo de construcción en los últimos meses del 2012, y los primeros meses de 2013, con variaciones mayores al 30%. Hacia fines del año pasado se desacelera levemente la tasa de crecimiento, pero luego retoman la tendencia creciente. En el mes de febrero de 2014 se tiene una variación de 28,9% respecto al mismo periodo del año anterior para el ICC. De esta manera, el costo para edificar un metro cuadrado en Córdoba

en el mes de febrero del 2014 es de $4.960,42, que implica que para construir una vivienda de 50,25 metros cuadrados se requieren de $249.261,11 pesos corrientes.

Para profundizar el análisis, a continuación se observa la tasa de variación interanual de los rubros que componen el ICC, respecto al segundo mes 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 50%, valor claramente superior al evidenciado en años anteriores. *Materiales* experimentó una variación del 27%, incremento inferior al del año 2012 y 2013; y *Mano de Obra* creció un 21%, el más bajo de los tres años considerados.

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.

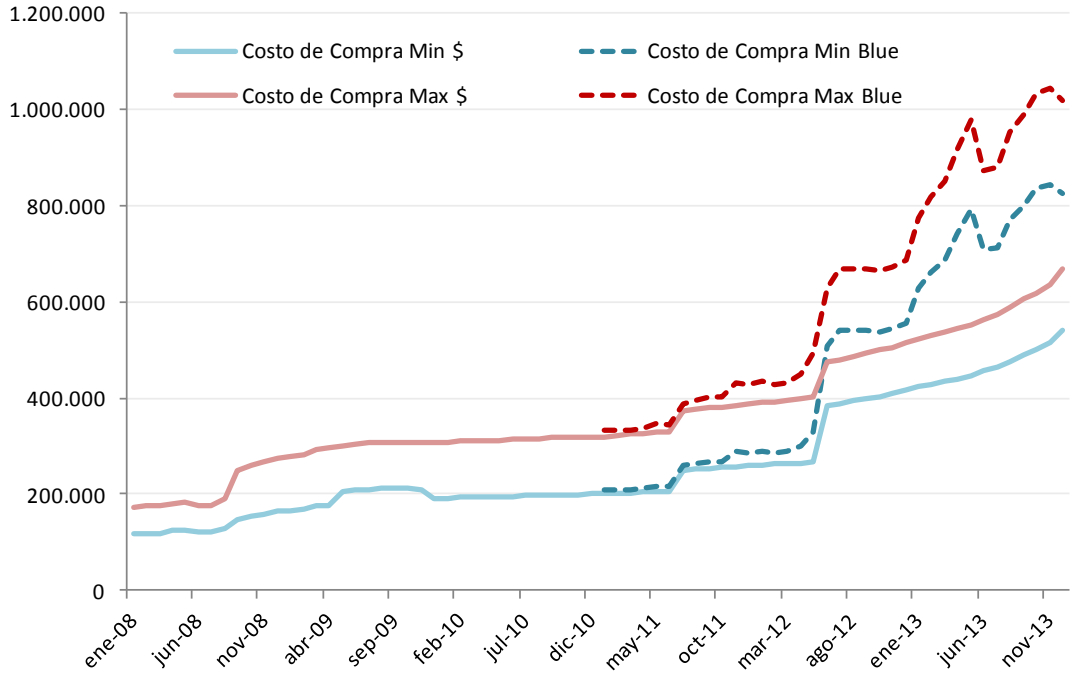
Precios de las viviendas

Los ***precios de las viviendas a estrenar*** se estiman a partir de los datos suministrados por IERIC respecto al valor de compra del m^2 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$S1.200 el m^2 y el máximo a U$S1.800. A su vez, en el mes de julio del año 2012 se evidenció un nuevo incremento en los precios del m^2 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^2. Estos son los valores que aún se registran al mes de diciembre de 2013.

Gráfico IV.3.3.Costo de compra mínimo y máximo, según tipo de cambio oficial y dólar paralelo. Provincia de Córdoba. Período enero 2008 –diciembre 2013



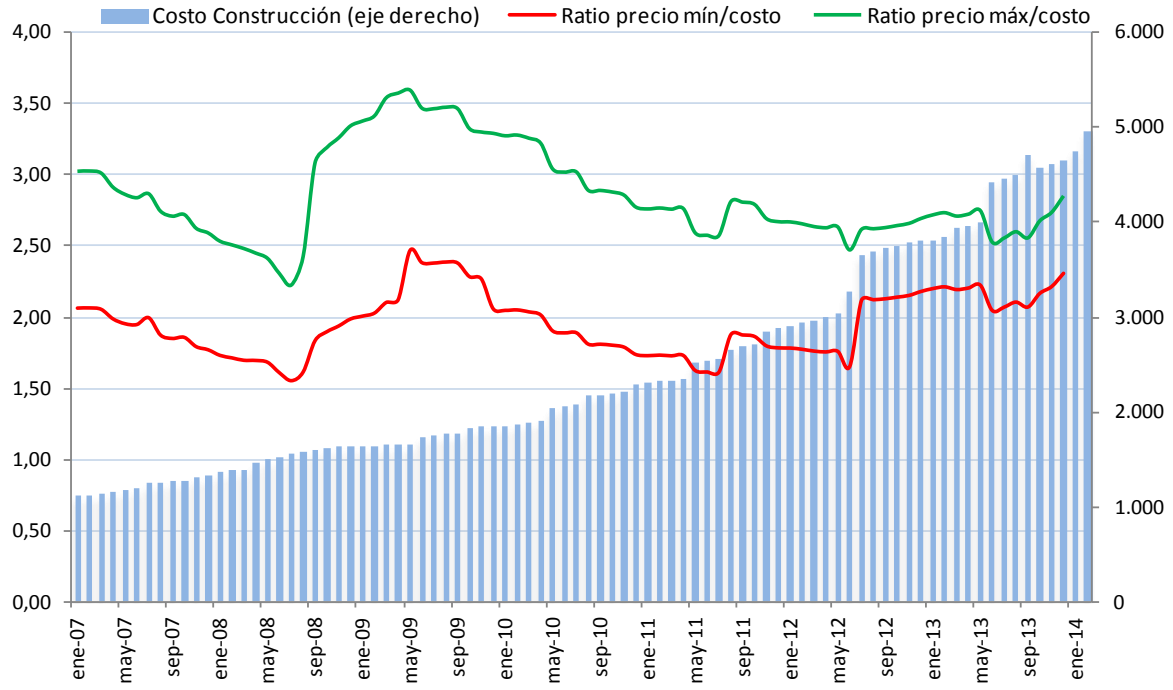
Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC, BCRA y twitter Dólar Blue.

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 Gráfico IV.3.3 se muestra la evolución de los precios de una vivienda de 50,25 metros cuadrados a estrenar en la provincia de Córdoba desde enero de 2008 a diciembre de 2013, valuados a ambos tipo de cambio.

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 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.

Gráfico IV.3.4. ICC y ratio precio/costo. Provincia de Córdoba.
Período enero 2007 – Febrero 2014 (ICC) y diciembre 2013 (ratio precio/ costo)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

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. 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. A partir de ese momento se retoma la tendencia alcista, de manera que en el mes de diciembre de

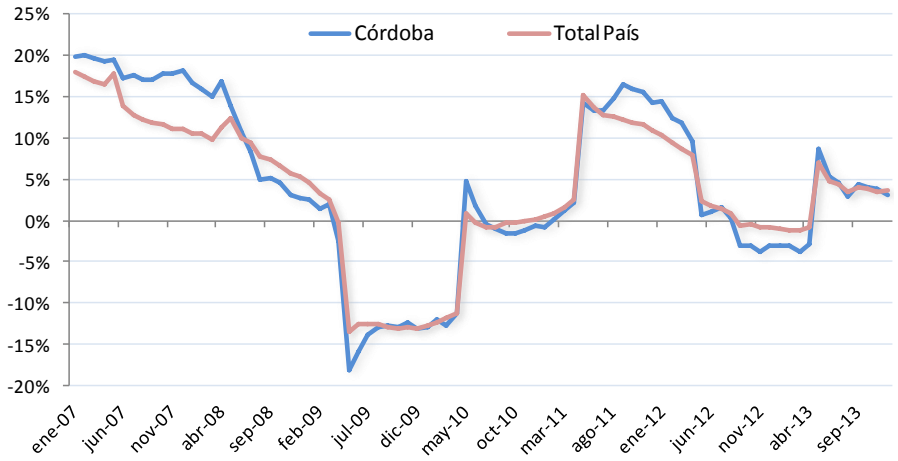
2013 se adquieren valores de 2,31 y 2,86, para el mínimo y el máximo respectivamente.

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 diciembre de 2013 en la Provincia de Córdoba, se registraron 1.900 empresas en actividad[4], que implica un 3,2% más que en mismo mes el año anterior (59 instituciones). A nivel país, esta cantidad alcanzó las 25.049 empresas, un 3,7% superior respecto a diciembre de 2012 (885 instituciones). Esto conduce a analizar la cantidad de empresas en actividad en el período 2007- 2013 que se muestra en el Gráfico IV.4.1.

Gráfico IV.4.1. Cantidad de empresas en actividad – Variación interanual en Córdoba y país. Enero 2007- Diciembre 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

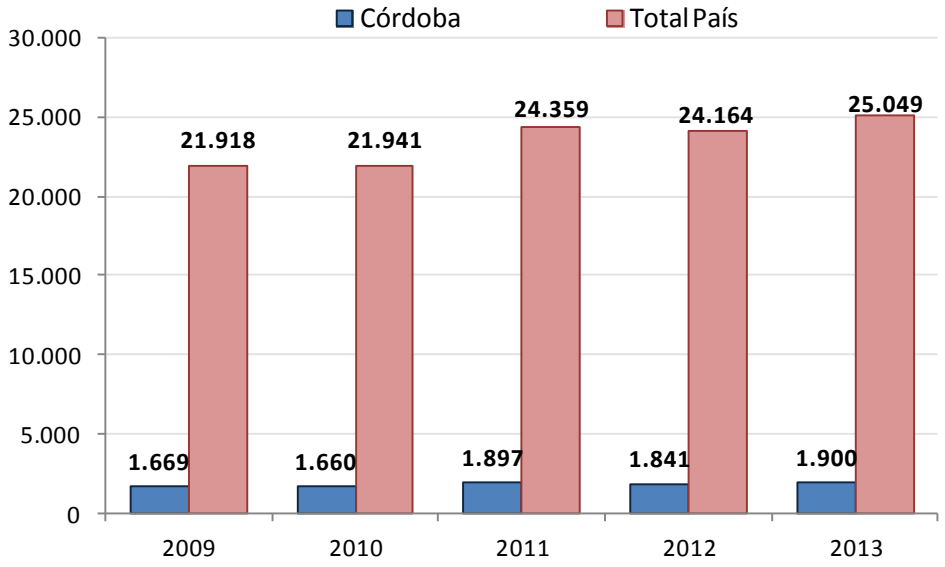
Se observa una desaceleración en el ritmo de crecimiento desde el año 2007, hasta asumir valores negativos en los años 2009 y 2010, lo que sería, en principio, resultado de una menor rentabilidad en el sector debido a la crisis internacional. A mediados del año 2011, se recupera la tendencia creciente, 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. En los últimos ocho

[4] 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).

meses considerados en el análisis, se evidencia una recuperación de las empresas en actividad con variaciones positivas en ambas series.

En el Gráfico IV.4.2 se muestra la cantidad de empresas registradas en el total país y en la provincia de Córdoba en los meses de diciembre desde el año 2009 hasta la actualidad. 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 diciembre de cada año 2009- 2013.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

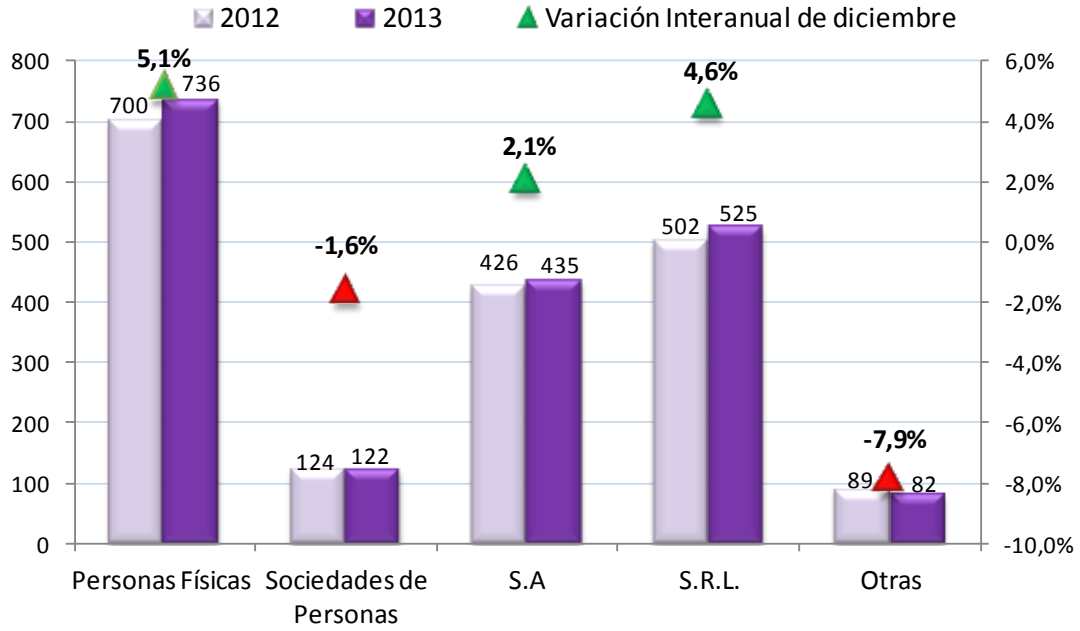
A continuación se analiza la cantidad de empresas en actividad de acuerdo a su forma jurídica, al mes de diciembre del año 2012 y 2013, y la correspondiente variación interanual.

Puede observarse que en diciembre de 2013 las formas jurídicas que evidenciaron incrementos respecto al año 2012 fueron **"Personas Físicas"** con una variación de 5,1% (36 empresas más), **Sociedades de Responsabilidad Limitada"** que presenta un incremento de 4,6% (23 empresas más) y **"Sociedades Anónimas"** de 2,1%.

Por otra parte, **"Sociedades de Personas"** registra una leve baja interanual en la cantidad de empresas en actividad de 1,6%, que implica que se encuentran

registradas 2 empresas menos que el año anterior. **"Otras"** formas Jurídicas que registran una caída en el número de empresas de 7,9% (7 empresas).

Gráfico IV.4.3. Empresas en actividad por forma jurídica. Cantidad de empresas y Variación interanual a diciembre.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

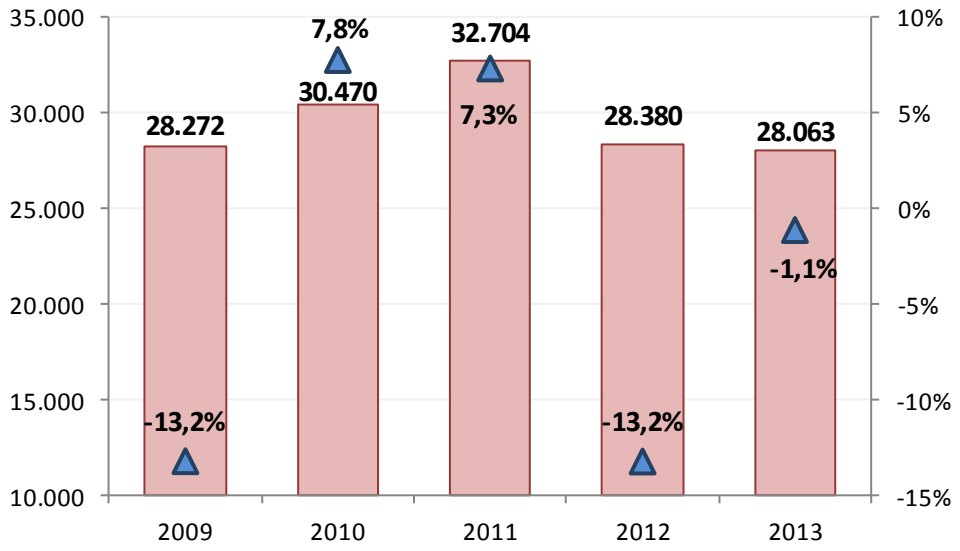
Puestos de trabajo en la construcción

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 noviembre de 2013 el sector de la construcción de la provincia de Córdoba cuenta con 28.063 puestos de trabajo, mientras que a nivel país los mismos ascienden a 402.915.

En el Gráfico VI.4.4 se muestra la cantidad de puestos de trabajo existentes en la Provincia de Córdoba en noviembre de cada año considerado desde 2009 hasta la actualidad. Se evidencia que el número de trabajadores registrados es el menor de toda la serie considerada e incluso registra una baja respecto al año pasado. El año 2011 registra un récord en el número de puestos registrados superando los 32.704 trabajadores.

Gráfico IV.4.4. Cantidad de Puestos de trabajo registrado en Construcción. Provincia de Córdoba. Variación interanual a noviembre de cada año. 2009- 2013.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

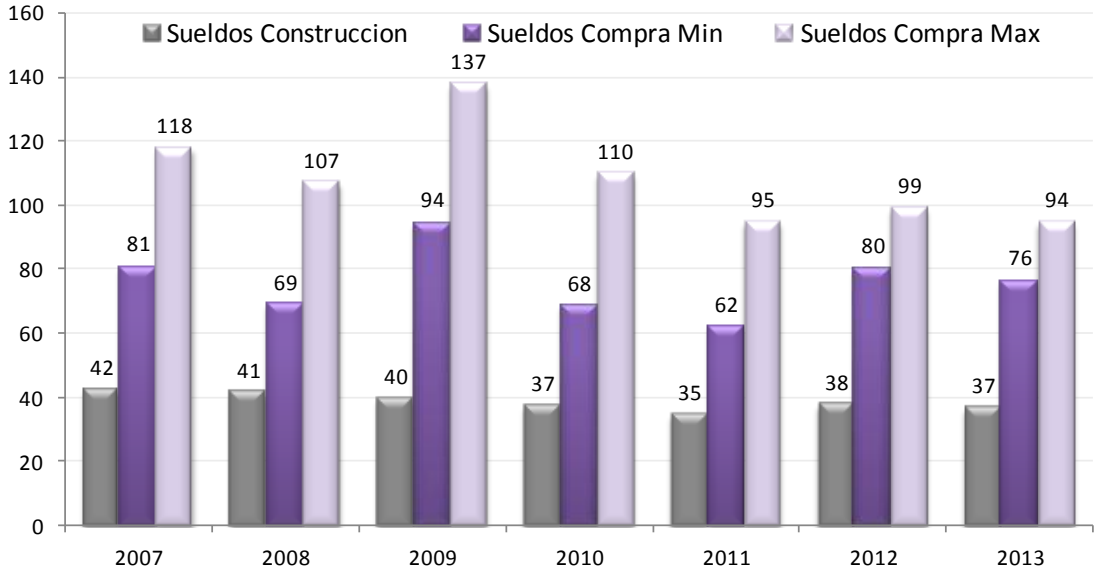
IV.5. Características de la Demanda

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 (50,25 m^2, 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 tercer 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 tercer trimestre de cada año. Período 2007-2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de DGEC, IERIC y MECON.

Puede observarse una clara caída desde el año 2009 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 tercer trimestre del año 2009, un trabajador del sector privado registrado necesitaba en promedio 40 sueldos para construir una vivienda, y entre 92 y 137 sueldos para comprar un casa de 50,25 m2. Mientras tanto, en 2011 un trabajador requería de 35 sueldos para construir una vivienda, y para comprarla de 62 como mínimo a 95 sueldos en promedio como máximo. En el tercer trimestre del 2012 los valores ascendieron levemente, reflejando una suave caída del poder adquisitivo de las personas, pero que luego en el periodo julio – septiembre de 2013 el número de sueldos necesarios vuelve a descender levemente. En este periodo se deben disponer de 37 salarios para construir y entre 76 y 94 sueldos para comprar una vivienda tipo de 50,25 m2. La variación interanual de los sueldos necesarios para comprar una vivienda fue negativa en aproximadamente 5% tanto para el mínimo como para el máximo (4 y 5 sueldos aproximadamente) y la caída de sueldos necesarios para construir fue de 3% en relación al mismo período del año anterior (un sueldo aproximadamente).

La disminución en la cantidad de sueldos necesarios para comprar y/o construir una vivienda hasta 2011 se explica porque en este período los costos de

compra en dólares se mantienen relativamente 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.

En cambio, en el tercer trimestre del año 2012, se produjo un *salto* en los precios de las viviendas en dólares, que no llega a compensar el aumento en el salario neto de los potenciales compradores.

En el tercer trimestre de 2013 con precios en dólares sin verse modificados, el crecimiento interanual de 27% en el salario neto supera el 21% de la tasa de devaluación de ese período, incrementando la capacidad de compra. Un punto a tener en cuenta es que en este análisis no se está incluyendo todavía la devaluación del peso experimentada en enero de 2014, que, en función de cómo cierren las paritarias, puede alterar el poder adquisitivo de los trabajadores.

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 netos, hecho que se revierte en el tercer trimestre de 2013.

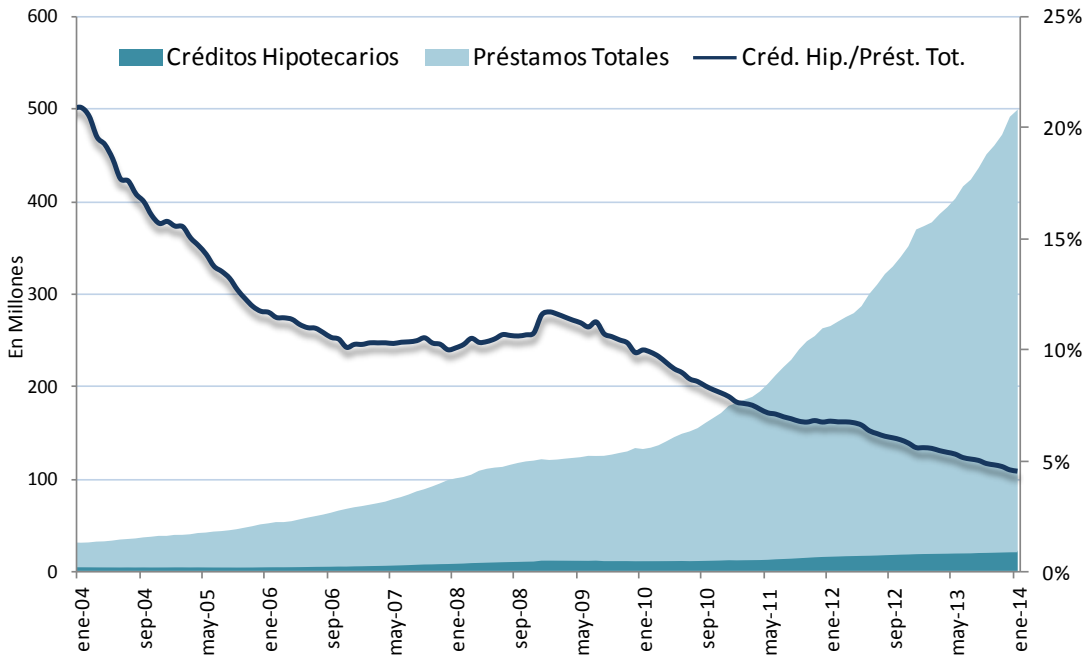
Créditos Hipotecarios

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 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 enero de 2005 y enero del año 2014. Del Gráfico IV.5.2 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 2014,

los valores para los créditos totales fueron de $476.929.477, es decir un 35% mayor a los otorgados en el mismo mes del año anterior, y los préstamos hipotecarios superaron los $21.750.041, monto que implica una variación interanual de 9,6%.

Gráfico IV.5.2. Créditos hipotecarios y créditos totales.
Período Enero 2004 –enero 2014. En millones de $.

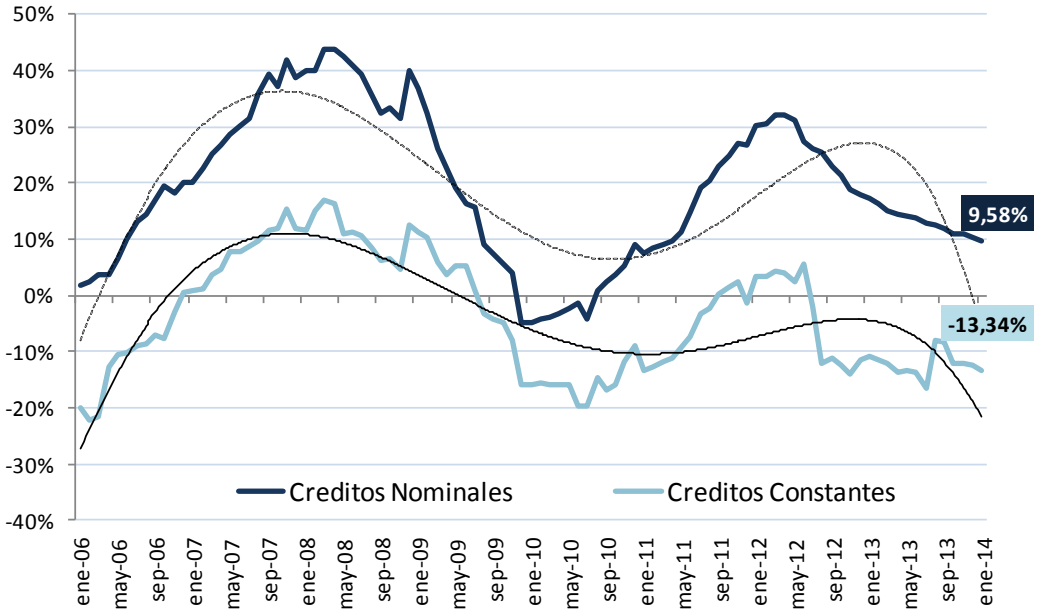


Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

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 2013 los créditos hipotecarios representaron un 5,6% de los totales, mientras que en el primer mes del presente año constituyen un 4,6% 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 2014



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, 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 enero de 2014, los créditos nominales se vieron incrementados un 9,58%, respecto al mismo mes de 2013, mientras que los créditos en valores constantes cayeron un 13,34%.

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 próximos meses de 2014.

Entre los empresarios que realizan principalmente *obras privadas*, el 73,6% estimó que la actividad no cambiará respecto al mes anterior, mientras que el 21,1% opinó que habrá una disminución y el 5,3% restante estimó un aumento. Los empresarios del sector estimaron, entre otras causas, que la baja de la actividad se debe a la caída de la actividad económica (37,5%), a la inestabilidad de los precios (20,9%), a la falta de créditos (16,7%), al encarecimiento del crédito (16,6%) y a la falta de inversión en obras privadas (8,3%).

En el caso de los empresarios dedicados a las *obras públicas*, el 50% estimó que la actividad no cambiará, el 26,5% opinó que habrá una disminución y el 23,5% restante dijo que aumentará. Éstos estimaron que la baja de la actividad se debe a la ausencia de obras públicas (27,8%), a la caída de la actividad económica (20,4%), a otras causas (14,9%), a la inestabilidad de los precios (14,7%) y al encarecimiento del crédito (11,1%), 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 89,5%.

Conclusiones y perspectivas

Luego de la sostenida recuperación de la actividad de la construcción durante el año 2013, los principales indicadores relacionados con este sector reflejan que el presente año no comenzó con claras perspectivas que el buen desempeño se sustente a lo largo del año. Si bien el ISAC desestacionalizado, todavía registra un incremento interanual, una señal de atención se evidencia en los últimos meses, ya que la actividad muestra una desaceleración en su ritmo de incremento. En enero el crecimiento del ISAC fue de 2,1%.

A su vez, en el Índice General de Actividad, el rubro de la construcción presenta una variación interanual positiva de 1,2% en febrero de 2014, mientras que

en el acumulado al primer bimestre registra una suba interanual de sólo 1,5%. Esto indica que el incremento -aunque continúa positivo- no es elevado.

Respecto de los Indicadores adelantados de la construcción, hay un comportamiento contradictorio de ambas variables ya que la variación interanual del Índice Construya para febrero de 2014 establece un aumento de 13,7%, mientras que para los Despachos de Cemento una baja de 0,8% respecto al mismo mes del año anterior.

El desarrollo de la actividad de la construcción tiene una particularidad que es un efecto de inercia que dura entre 4 o 5 meses. Esto implica que si las condiciones macroeconómicas se modifican y alteran las perspectivas y decisiones de los individuos, hay una tendencia a finalizar la obra que se comenzó, principalmente a nivel de la familia. Esto implica que el dinamismo del sector en general se mantiene unos meses.

Tanto en el 2013 como durante el presente año, una política que fue y será clave para el crecimiento de la construcción es la implementación del Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la vivienda única familiar, (PROCREAR). Este plan se efectuó en dos momentos del tiempo diferentes, en junio de 2012 y luego en septiembre de 2013.

La primera parte del plan consistió en un lanzamiento de créditos para la construcción de 100.000 viviendas nuevas entre 2012- 2013, y otras 300.000 en los años restantes. Se establecieron dos líneas de préstamos diferentes, una para construir o refaccionar viviendas y otra para acceder a casas de futuros barrios a construirse en tierras fiscales.

El segundo anuncio del Plan consiste en la creación de dos nuevas líneas de créditos subsidiados, una para la compra de viviendas nuevas, y la otra para financiar la compra del terreno y la construcción de la vivienda, que se suman a los préstamos anteriores.

La última novedad de este programa es que el Estado lanzará un plan para comprar terrenos a privados ante el agotamiento de la disponibilidad de tierras fiscales dónde edificar viviendas del plan Procrear. Se trabaja en convenios de cooperación con municipios y provincias para conseguir terrenos, subdividirlos en lotes y luego se adjudicarlos a través de sorteos.

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.

Otro factor que afecta el desempeño de la actividad de la construcción y que es clave para analizar en cuanto a perspectivas sectoriales es la evolución de la actividad económica. Luego de que en 2013 la economía creciera cerca de 3%; las proyecciones para 2014 no son optimistas, ya que establecen que el producto crecerá sólo un 0,3% en el mejor de los escenarios.

Por otra parte, la inversión del Estado en obra pública es una variable de relevancia para el desarrollo del sector. El 2013 fue un año eleccionario, en el que se impulsó la obra pública, al elevarse el gasto de capital un 46,9%, la inversión un 36,8% y los giros enviados a las provincias para obras públicas en 57,5%. Lo que suceda en el año 2014 con estas variables será clave para esta actividad. En principio, en enero de 2014 el gasto en capital creció 35,6% (doce puntos porcentuales menos), las transferencias aumentaron sólo 5,1% interanualmente, (52 punto porcentuales menos), mientras que la inversión real directa creció 46,2%, diez puntos porcentuales más que en el cierre del año anterior.

Por su parte, los desarrollos inmobiliarios en pesos también pueden dinamizar 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. En este sentido, que la actividad inmobiliaria continúe paralizada no tiene extrema relación con el desenvolvimiento de la construcción, porque aunque se dificulte la posibilidad de vender los inmuebles, se los utilizan como depósito de valor.

Un último factor debe tenerse presente es el aumento progresivo de las tasas de los préstamos en la banca pública y privada, como consecuencia del alza del interés impulsado por el gobierno nacional, que afecta a las tasas de los préstamos hipotecarios.

La tasa Badlar, que es la que ajusta las cuotas de los créditos a tasa variable, pasó en un año de un 15% al actual 26%. A partir de ese instrumento, los bancos suelen aplicar un spread que ronda en torno 3 y 5 puntos porcentuales.

V. Sector financiero

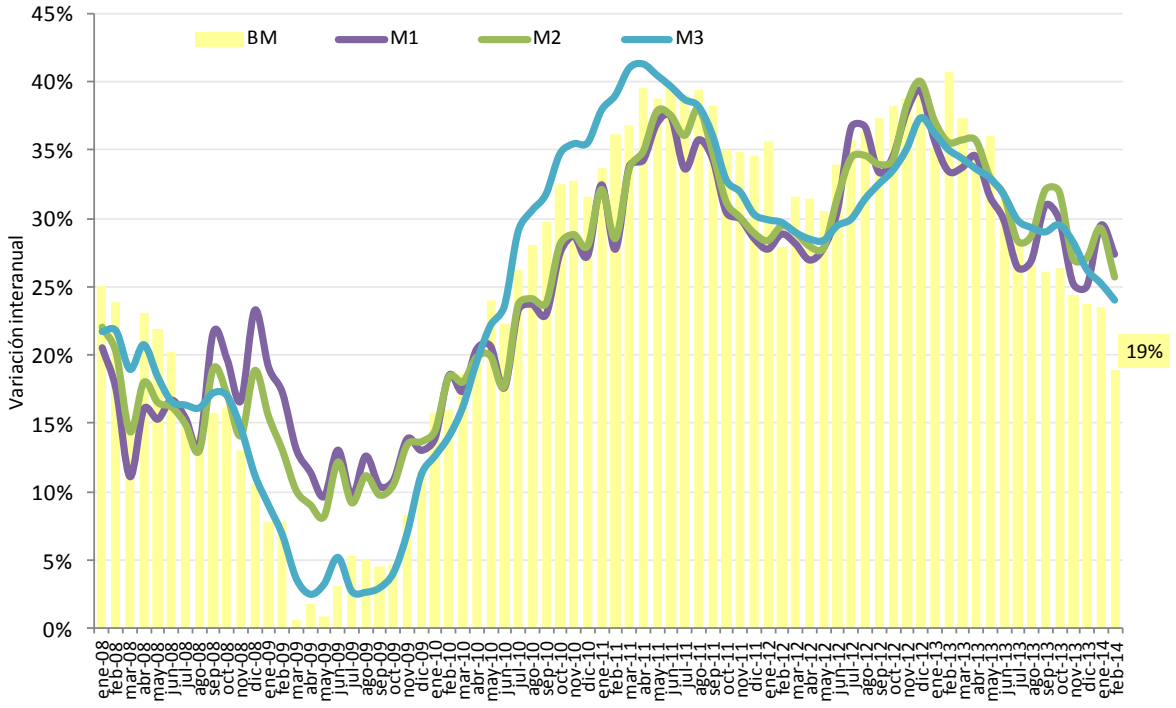
Introducción

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 (%).



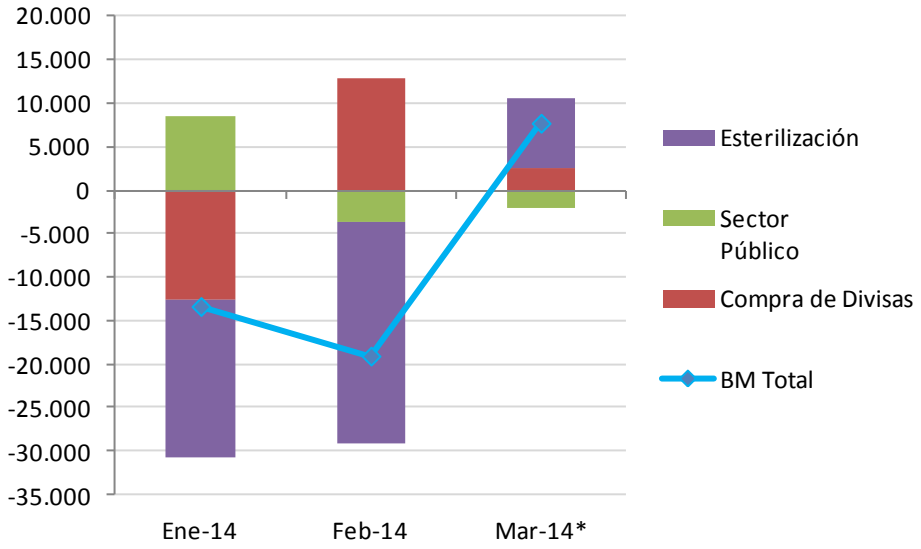
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

El Gráfico V.1.1 muestra la evolución de la base monetaria y los principales agregados monetarios para el período enero 2008- febrero 2014. En el mismo se aprecia que, desde el inicio del corriente año, la base monetaria evidencia una importante ralentización en su ritmo de aumento interanual respecto a los meses

previos. De hecho, en febrero, el crecimiento del dinero de alta potencia rozó el 19% interanual, esto es, veintidós puntos porcentuales menos que el crecimiento de la base monetaria de igual mes del año pasado.

Asimismo, los agregados M1, M2 y M3 también mostraron cierta desaceleración en su velocidad de incremento y promediaron en conjunto, durante el segundo mes del año, un crecimiento interanual del 26%. Por su parte, el agregado M3 mostró un incremento de 24% respecto a igual mes de 2013. En otras palabras, en febrero se estaría observando una suba interanual del multiplicador monetario, dado que la oferta monetaria más amplia (+24%), está creciendo a mayor ritmo que la base monetaria (+19%).

Gráfico V.1.2. Principales factores de explicación de la base monetaria.



*Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.*Datos al 21/03/2014.*

Los principales factores que explican el crecimiento del dinero primario durante el período estudiado se muestran en el Gráfico V.1.2. Se advierte en el primer bimestre del año una disminución en la emisión monetaria. Específicamente, durante enero-febrero de 2014, la base monetaria experimentó una caída de $32.378 millones. En marzo pareciera haber cambiado esta tendencia dado que los datos hasta el día 21 de ese mes muestran una expansión del dinero de alta potencia en $7.724 millones.

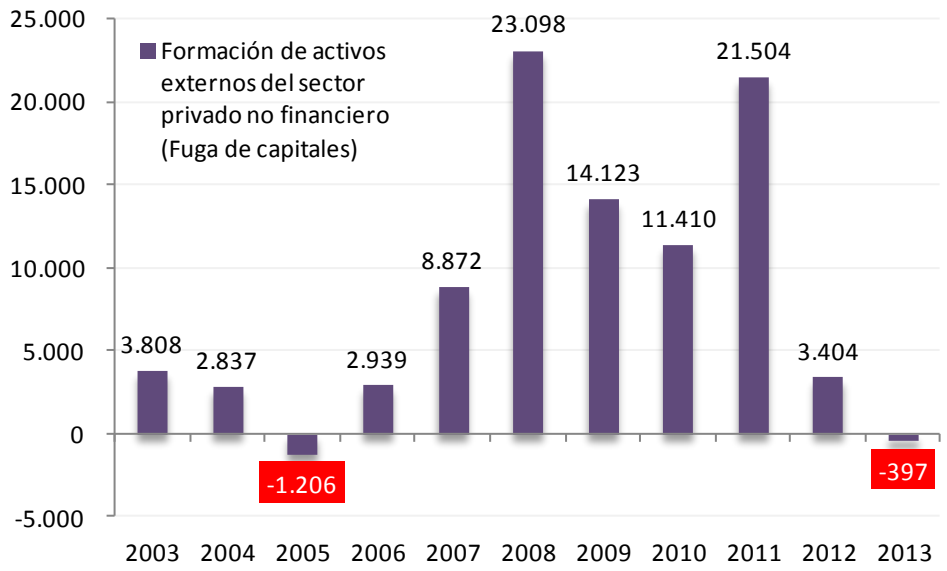
El comportamiento del primer bimestre fue consecuencia de las políticas de esterilización (instrumentadas mediante la colocación de Letras, Notas y Pases) que

actuaron como un factor de absorción de la base monetaria por $43.405 millones. Esto tuvo como correlato una importante suba de tasas de interés que pagan las Letras.

Por su parte, las compras netas de divisas actuaron como un factor de creación, debido a que registraron una suba igual a $207 millones. Asimismo, la asistencia al sector público alcanzó los $4.774 millones en los primeros dos meses de 2014.

La evolución de la ***formación de activos externos del sector privado no financiero*** es relevante puesto que se encuentra ligada a lo que comúnmente se conoce como "fuga de capitales". La misma hace referencia al dinero que los agentes (familias y empresas) toman de la economía doméstica para transformarlos en activos externos, ya sea divisas, depósitos bancarios en el exterior, activos que pueden o no dar una renta e inversiones. En otras palabras, es dinero que surge por una renta (ganancia) en la Argentina, pero que por desconfianza, seguridad o interés se lleva al exterior o se retira del sistema financiero.

Gráfico V.1.3.Evolución de la salida de capitales



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

La salida de capitales tiene efectos directas sobre la economía, la inversión, el empleo y el consumo y es consecuencia de problemas recurrentes en la historia económica del país como la falta de reglas claras, de estabilidad e instituciones, la

ausencia de una moneda estable, la persistencia de altas tasas de inflación, tasas de interés reales negativas, incertidumbre, presión fiscal récord, entre otras.

Bajo este concepto, en todo el año 2012 se “fugaron” US$3.404 millones. No obstante, la fuga de capitales pareciera haberse controlado e incluso en el año 2013 se ha revertido la tendencia. En efecto, los datos de cierre de ese año, muestran una entrada neta de capitales por un total de US$397millones.

V.2. Reservas internacionales

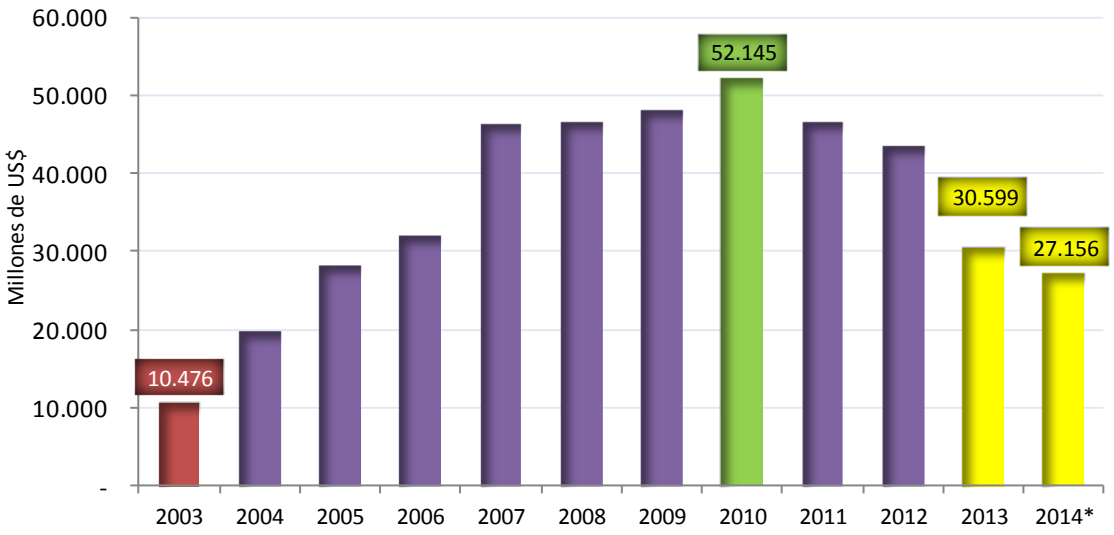
Reservas internacionales es un rubro del activo del BCRA que computa los recursos externos que gozan de substancial liquidez y sólo pueden ser invertidos en instrumentos financieros líquidos y en instituciones de reconocida solvencia.

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.

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 paraarancelarias a las importaciones. En enero del corriente año, el gobierno determinó una suba del tipo de cambio oficial, llevándolo a $8 por dólar y flexibilizó el cepo cambiario, dando lugar otra vez al atesoramiento de dólares para personas físicas.

Gráfico V.2.1. Evolución de las Reservas Internacionales.
Saldos a diciembre de cada año. Período 2000 – 2014*



*Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.*Saldo al 21/03/2014.*

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 21 de marzo de 2014 (último dato disponible) las reservas se contrajeron en US$19.220 millones, respecto a diciembre de 2011.

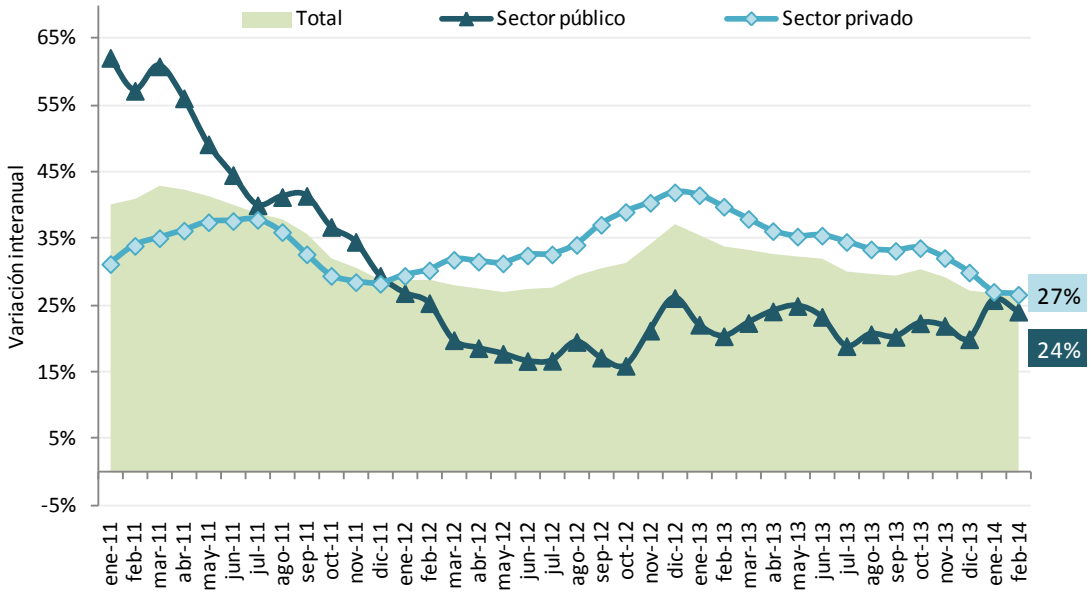
V.3. Comportamiento de los Depósitos

V.3.1. Depósitos Totales en Pesos

Los depósitos totales en pesos alcanzaron durante el mes de febrero un valor promedio de $686.179 millones, de los cuales $492.414 millones (72%) corresponden al sector privado y $193.711 millones (28%) al sector público.

En el Gráfico V.3.1 se observa que durante el febrero de 2014, las colocaciones del sector privado crecieron a una tasa del 27% (frente al 30% que presentó en diciembre). Por su parte, los depósitos del sector público si bien mostraron una suba en el primer mes del año, donde alcanzaron una tasa de crecimiento interanual del 26%, no continuaron con esa tendencia ascendente en febrero dado que registraron una suba del 24% respecto a igual mes de 2013.

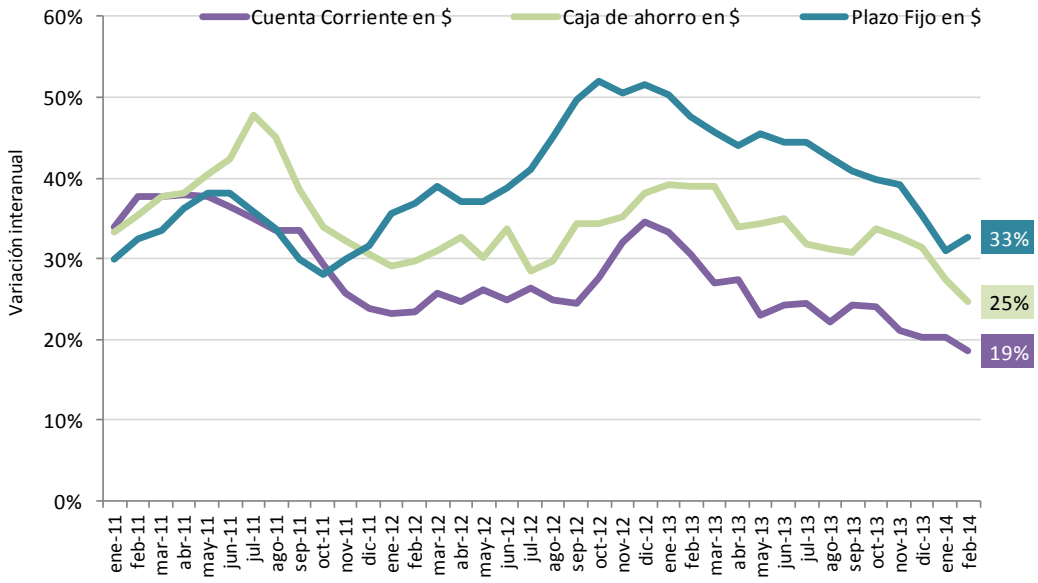
Gráfico V.3.1. Variación interanual de los depósitos en pesos totales, del sector público y sector privado



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Dada la importancia relativa de los depósitos correspondientes al sector privado en el total de colocaciones (72%), se divide a éstos según sean colocaciones en cuenta corriente, en caja de ahorro o a plazo fijo (Véase Gráfico V.3.2).

Gráfico V.3.2. Variación interanual de los depósitos en pesos del sector privado según tipo de depósito.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

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-febrero; de hecho, en el segundo mes la tasa de cambio fue de 25% mientras que en el mismo mes del año pasado la misma alcanzaba el 39% interanual.

Por su parte, las colocaciones en cuenta corriente también han mostrado un descenso en sus tasas de aumento. De hecho, asumieron en febrero una tasa de crecimiento interanual del 19%, doce puntos porcentuales por debajo a la del mismo mes del año 2013.

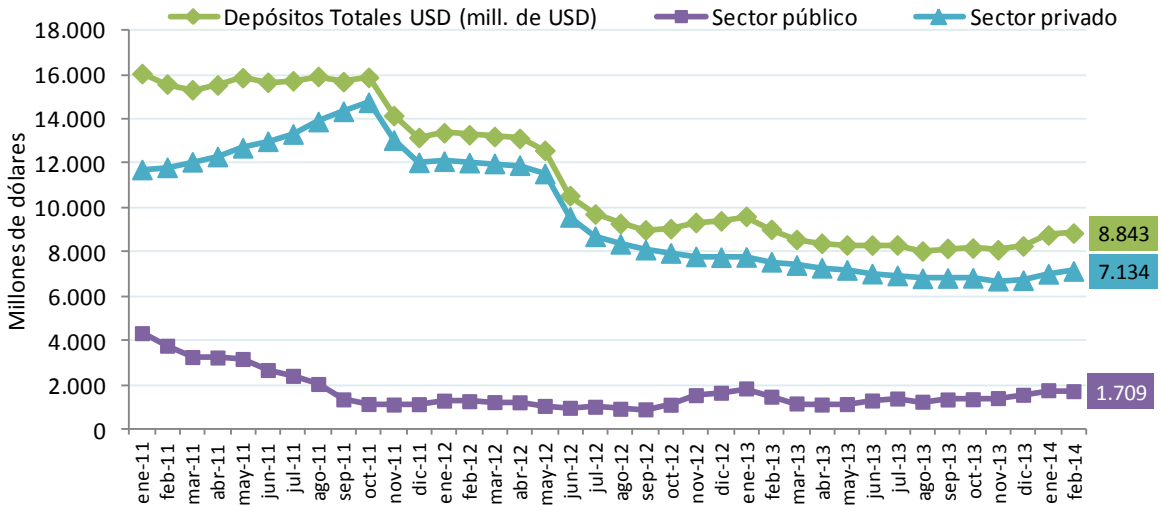
Asimismo, los plazos fijos registraron un crecimiento interanual del 33%, que si bien es una elevada tasa de expansión, se encuentra por debajo de los niveles que mostraron en igual período del año pasado (+48%).

El reciente crecimiento que experimentaron los plazos fijos en febrero de este año se produce en un contexto en que los ahorristas buscan alternativas para resguardar el valor de sus pesos frente a la inflación y se ven *atraídos* por el importante aumento en las tasas de interés impulsadas recientemente por el BCRA.

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 hasta diciembre de 2013, ambas series han mostrado una trayectoria decreciente, con intervalos de estabilidad. A principios de 2014 se aprecia un leve aumento de estos tipos de depósitos. Por su parte, las colocaciones en dólares del sector público permanecieron relativamente estables luego de la caída evidenciada durante enero y octubre de 2011.

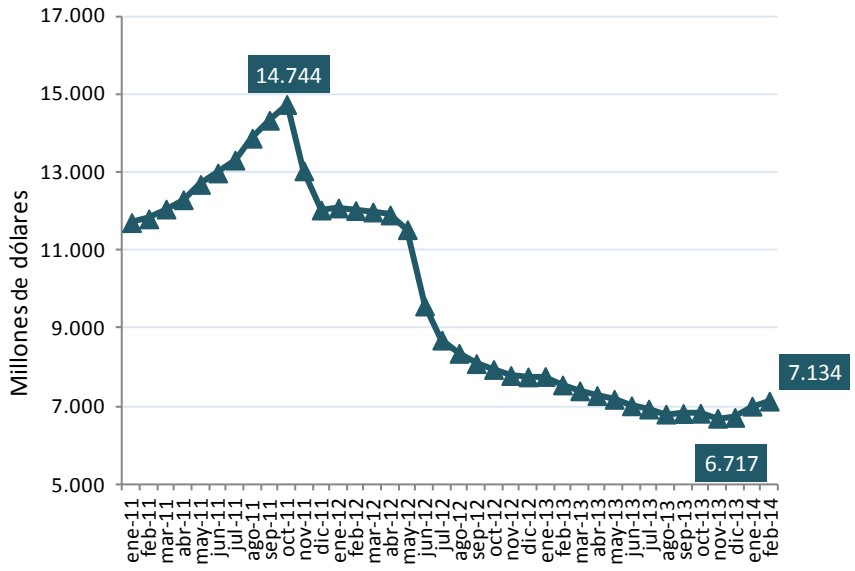
Gráfico V.3.3. Depósitos en dólares: sector privado, sector público y total.



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.



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 2013. De hecho, desde la puesta en marcha de las restricciones a la compra de divisas y diciembre de 2013 se perdieron más de US$ 8.600 millones, lo que equivale al 59% del stock total de aquella fecha. El primer bimestre de 2014 muestra una leve recuperación de los depósitos de privados en moneda extranjera. En efecto a febrero de este año los mismos alcanzan los US$7134 millones, esto es, US$417 millones más que en diciembre de 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 variación de los depósitos en dólares del sistema financiero tiene efectos 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

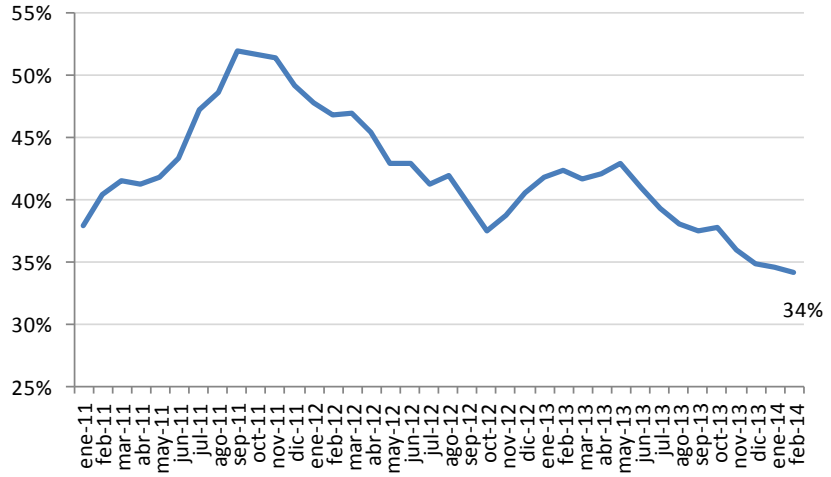
En este apartado se examina el desempeño de los préstamos totales y sus distintos componentes. En términos nominales, los préstamos totales en pesos otorgados al sector privado no financiero fueron en febrero del corriente año de $474.986 millones.

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 segundo mes del año un total de $208.983 millones (conformando el 44% del total de préstamos en pesos al sector privado); los préstamos para consumo totalizaron $ 189.274 millones (representando un 40% del total), mientras que los préstamos en pesos al sector privado con garantía real se ubicaron en $76.729 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 octubre de 2011 y noviembre de 2012 los créditos experimentaron una ralentización en sus tasas de crecimiento. En el período comprendido entre diciembre de 2012 y mayo de 2013, los créditos evidenciaron una trayectoria de aumento en sus tasas de expansión. No obstante a partir de esa fecha se aprecia una clara desaceleración en su ritmo de

crecimiento. En efecto, en febrero de 2014, último dato disponible, se observa una tasa de crecimiento de los créditos del 34%, esto es, ocho puntos porcentuales menos que el observado en igual mes del año pasado.

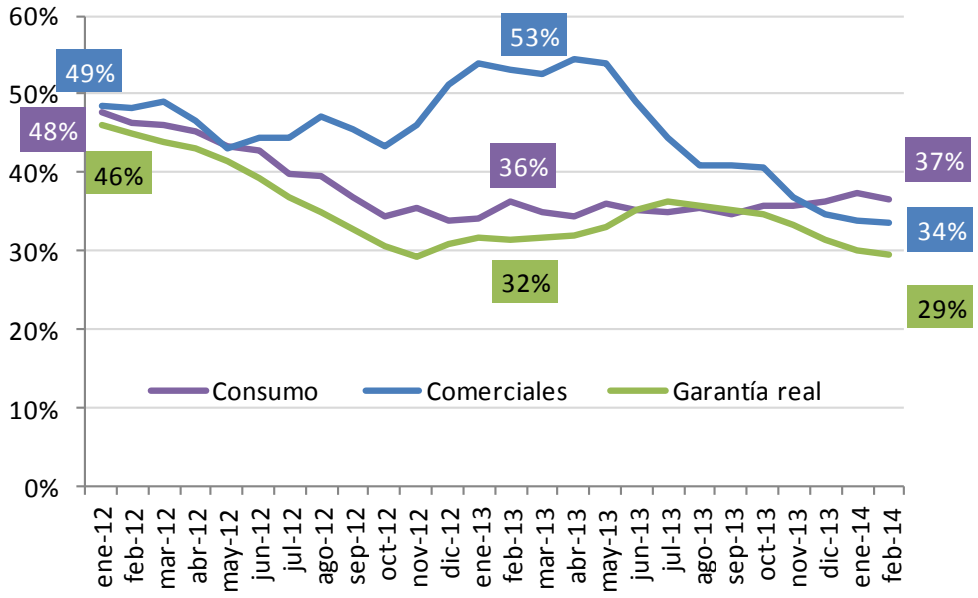
Gráfico V.4.1. Evolución de los préstamos totales en pesos



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Este comportamiento se explica básicamente por comportamiento que presentaron sus tres líneas (*Véase Gráfico V.4.2*).

Gráfico V.4.2. Variación interanual de los préstamos en pesos al sector privado no financiero según tipo de préstamo.



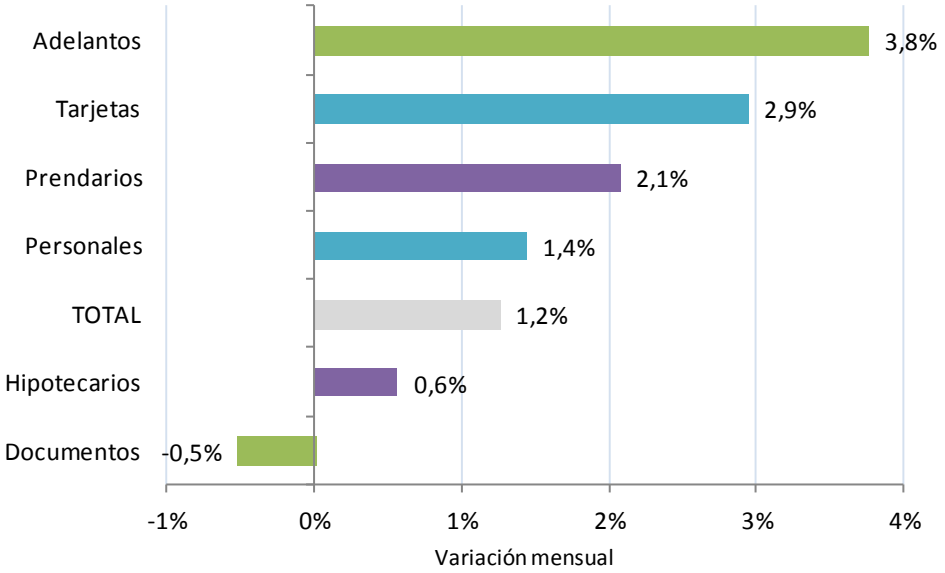
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Los préstamos comerciales también muestran en el segundo mes una importante desaceleración en su tasa de cambio respecto a febrero del año pasado (37% versus 53%). Por su parte, durante el segundo mes del año, los créditos

destinados al consumo mostraron una tasa de variación anual del 37%, un punto porcentual por encima de la tasa que evidenciaron el febrero de 2013.Asimismo, las líneas de más largo plazo (créditos con garantía real) también han desacelerado sus tasas de aumento respecto a febrero de 2013. De hecho, en el segundo mes de 2014, la variación anual fue de 29%, y en aquella fecha la serie presentó una tasa de crecimiento del 32%.

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 febrero de 2014 un 1,4% con respecto a enero y las financiaciones con tarjetas de crédito crecieron en un 2,9% mensual.

Gráfico V.4.3. Variación mensual de los préstamos en pesos al sector privado no financiero según tipo de préstamo. Febrero de 2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Con respecto a las líneas comerciales, las financiaciones a través de adelantos en cuenta corriente mostraron una tasa de crecimiento mensual del 3,8%, mientras que los documentos fueron los únicos que mostraron una caída mensual del orden del 0,5%.

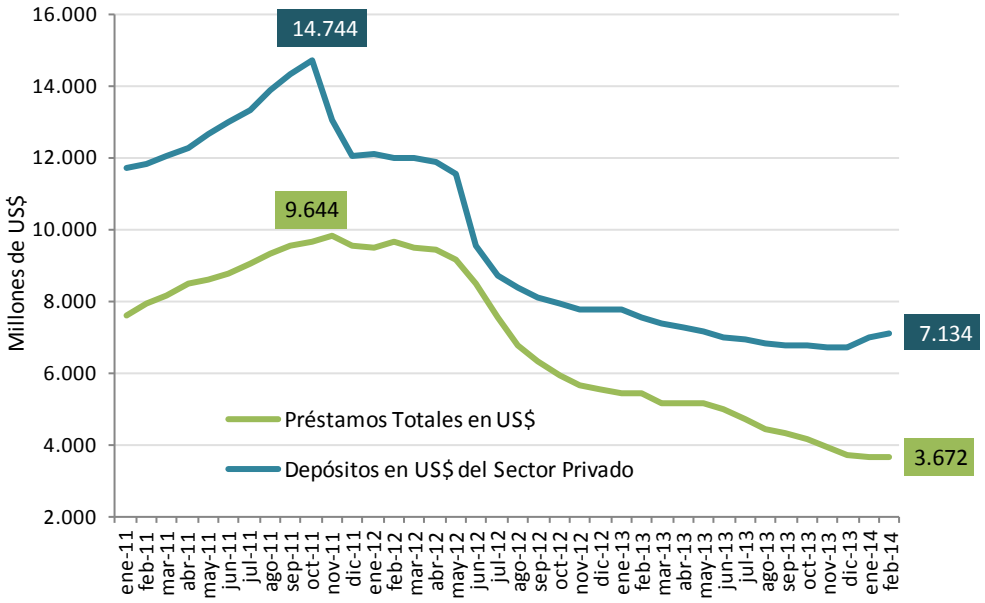
Finalmente, dentro de los préstamos con garantía real, los hipotecarios se incrementaron a un 0,6% mensual y los créditos prendarios un 2,1% con respecto a enero.

En suma, exceptuando los documentos, los préstamos en pesos al sector privado no financiero presentaron aumentos mensuales en el segundo mes del año.

V.4.2. Préstamos al sector privado no financiero en dólares

En esta sección se analiza la evolución de los préstamos otorgados en moneda extranjera y su relación con los depósitos en esa moneda. En el Gráfico V.4.4 se aprecia el similar comportamiento de las series analizadas. Resulta importante notar que, en sintonía con la caída de los depósitos en dólares, las líneas de financiamiento en moneda extranjera mantienen su tendencia descendente. Como consecuencia, el crédito a empresas que demandan dólares para sus operaciones de comercio exterior cayó a niveles de US$3.380 millones, el menor de los últimos años, representando una disminución interanual del 32,5%.

Gráfico V.4.4. Evolución de los préstamos totales en dólares y de los depósitos en dólares del sector privado.

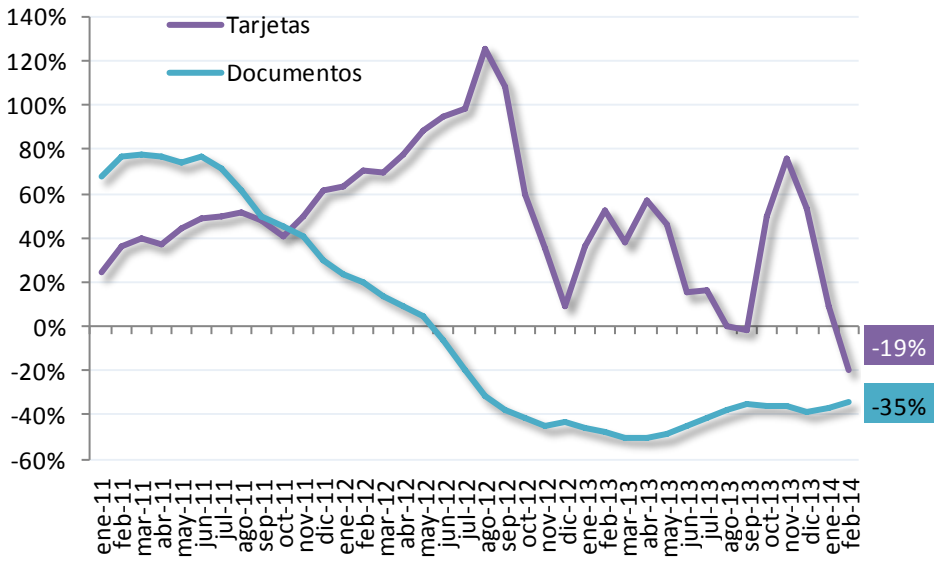


Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

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 febrero esta disminución alcanzó el 35% interanual.

Por su parte, los préstamos para los usuarios de tarjetas, luego de evidenciar importantes incrementos (del orden del 76% anual) en los últimos meses del año 2013, iniciaron el año 2014 con caídas interanuales en sus tasas de variación. En efecto, en febrero la disminución respecto a igual mes del año pasado alcanzó el 19%.

Gráfico V.4.5. Variación interanual de los préstamos en dólares mediante documentos y tarjetas.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

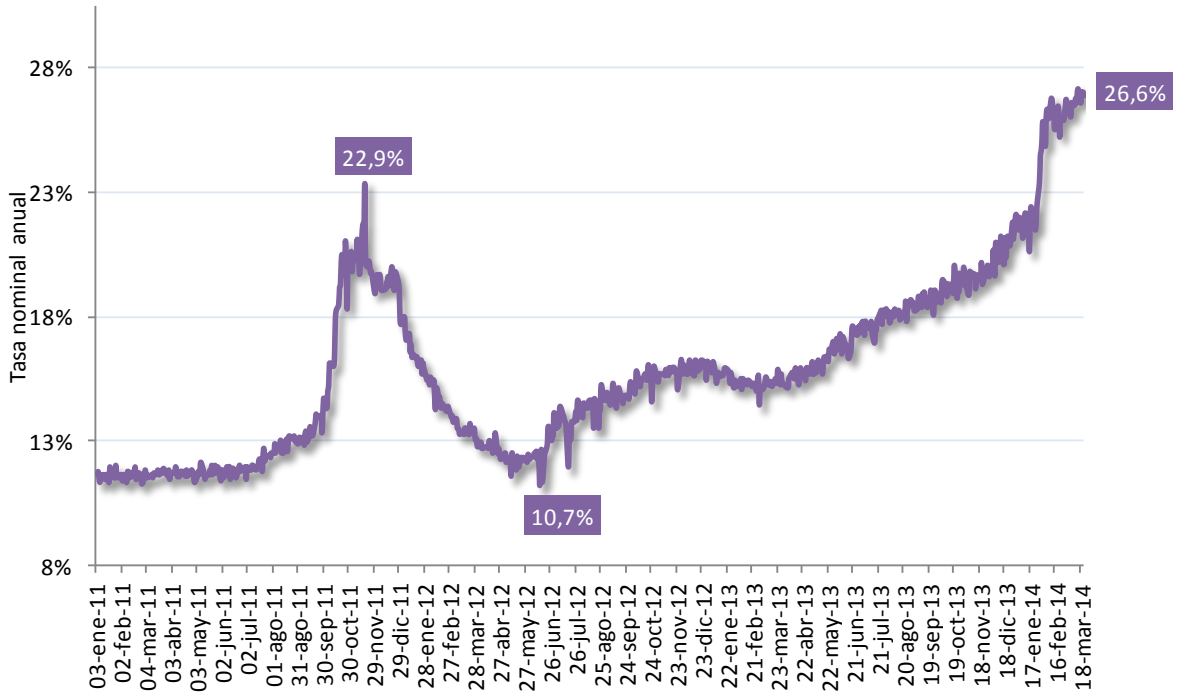
V.5 Comportamiento de las Tasas de Interés

V.5.1. Tasa de interés pasiva

El nuevo equipo que conduce la política económica del gobierno ha buscado consolidar un mecanismo para atraer dólares al sistema financiero y desalentar el dólar libre. Las medidas tomadas para tal fin (suba del tipo de cambio oficial, flexibilización del cepo cambiario, entre otras) estuvieron acompañadas por una fuerte suba en las tasas que perciben los ahorristas con plazos fijos en pesos. Asimismo, para absorber los pesos en el mercado y quitar presión al mercado del dólar libre, el Banco Central llevó a cabo una política de esterilización de pesos mediante la colocación de Letras, elevando las tasas de interés que pagan las mismas. Tal como puede apreciarse en el Gráfico V.5.1, 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 26% durante el mes de marzo del corriente año.

Gráfico V.5.1. Evolución de la tasa de interés nominal anual BADLAR para bancos privados.



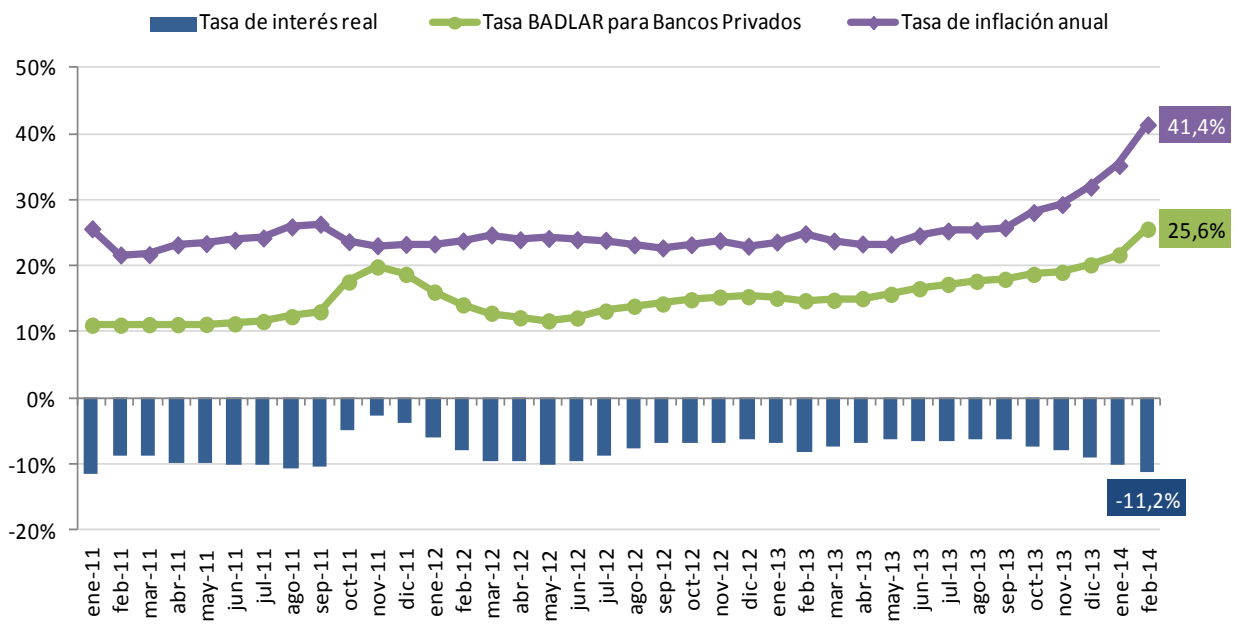
*Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.*Datos al 21/03/2014.*

El mencionado ascenso en las tasas pone de manifiesto los inconvenientes a los que se enfrentan las entidades bancarias 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. La tasa de interés real es la tasa de interés ajustada por inflación según el deflactor del PIB[5]. 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

[5] 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 Π= tasa de inflación.

medida por la Dirección Provincial de Estadísticas y Censos de la provincia de San Luis (DPEyC) recorre desde septiembre del año 2013 una senda de continuo ascenso.

Gráfico V.5.2. Evolución de la tasa BADLAR para bancos privados, tasa de inflación anual y tasa de interés real.



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

Por su parte, la tasa BADLAR, si bien ha aumentado considerablemente, 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 febrero de 2013, el costo del dinero en términos reales incrementó su negatividad respecto a enero, por la aceleración en el nivel general de precios, y fue en torno al -11%.

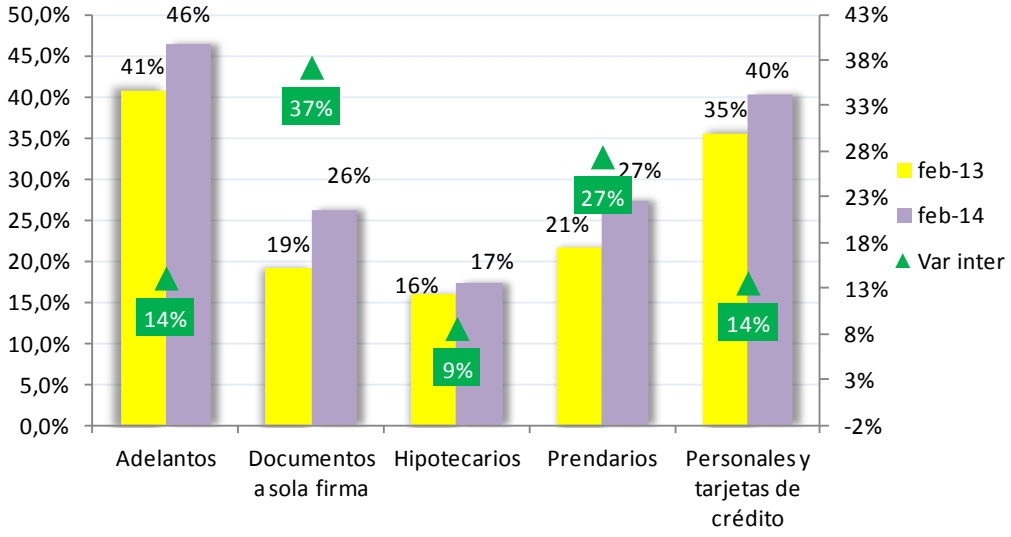
V.5.1. Tasa de interés activa

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.

En efecto, y tal como se observa en el Gráfico V.5.3, las entidades llegan a cobrar a los particulares entre un 40% y 46% 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 febrero.

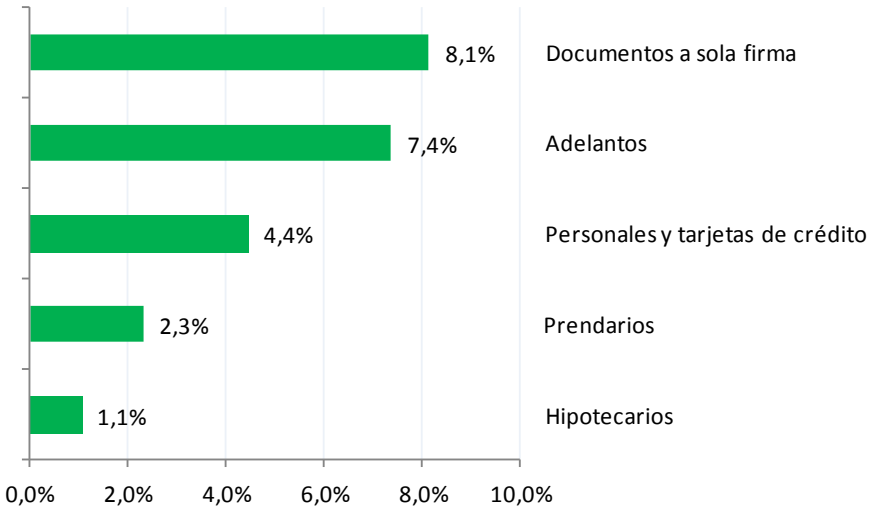
Gráfico V.5.3. Tasa de interés por préstamos al sector privado no financiero. Tasa promedio ponderado por monto.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

La menor liquidez del sistema (por depósitos que crecen a menor ritmo que los préstamos) y el aumento de las tasas pasivas, que deben enfrentar las entidades para captar depósitos, impulsaron el mencionado incremento en las distintas líneas de financiamiento.

Gráfico V.5.4. Tasa de interés activa nominal anual por tipo de préstamo. Variación mensual. Febrero 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

En comparaciones mensuales los resultados son similares. De hecho, si se consideran las variaciones respecto a octubre (*Véase Grafico V.5.4*), las tasas de todos los créditos registran incrementos en febrero respecto a marzo. Los documentos registraron la mayor suba (+8,1% mensual) y los hipotecarios, el menor incremento (+1,1%). En promedio, las tasas mensuales correspondientes a créditos destinados a personas físicas subieron en el mes de febrero un 5,1% respecto a enero.

V.6. Comportamiento del Sector Financiero en Córdoba

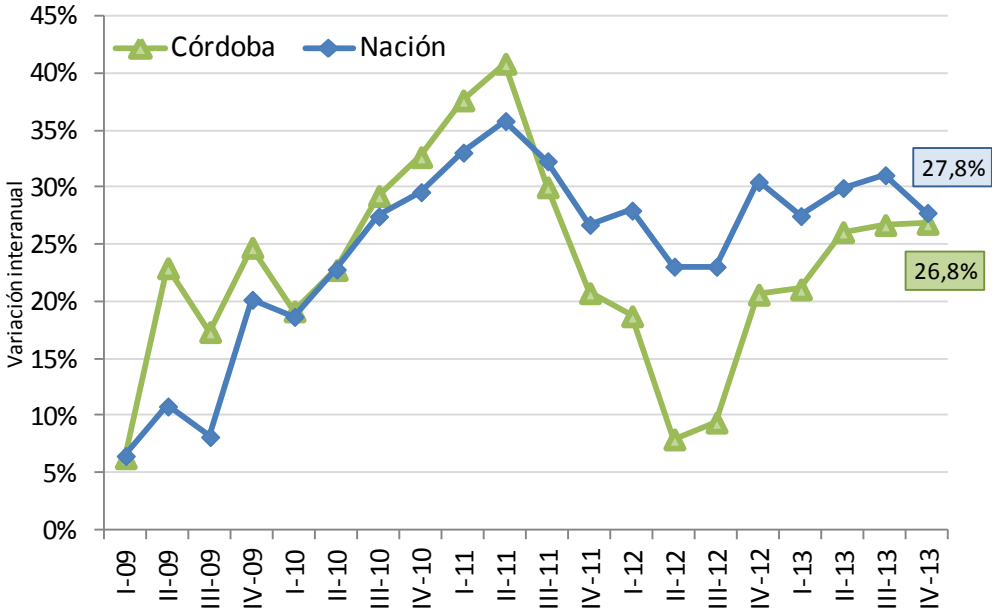
V.6.1. Comportamiento de los Depósitos

De acuerdo a los datos publicados por el BCRA, cuarto trimestre de 2013, los depósitos en pesos del sector privado de la provincia continuaron su senda de expansión a un ritmo similar al observado el trimestre anterior (+27%). En el caso nacional, se observa una desaceleración en la tasa de crecimiento anual respecto a trimestres previos (28% en el último trimestre versus 31% en el tercer trimestre).

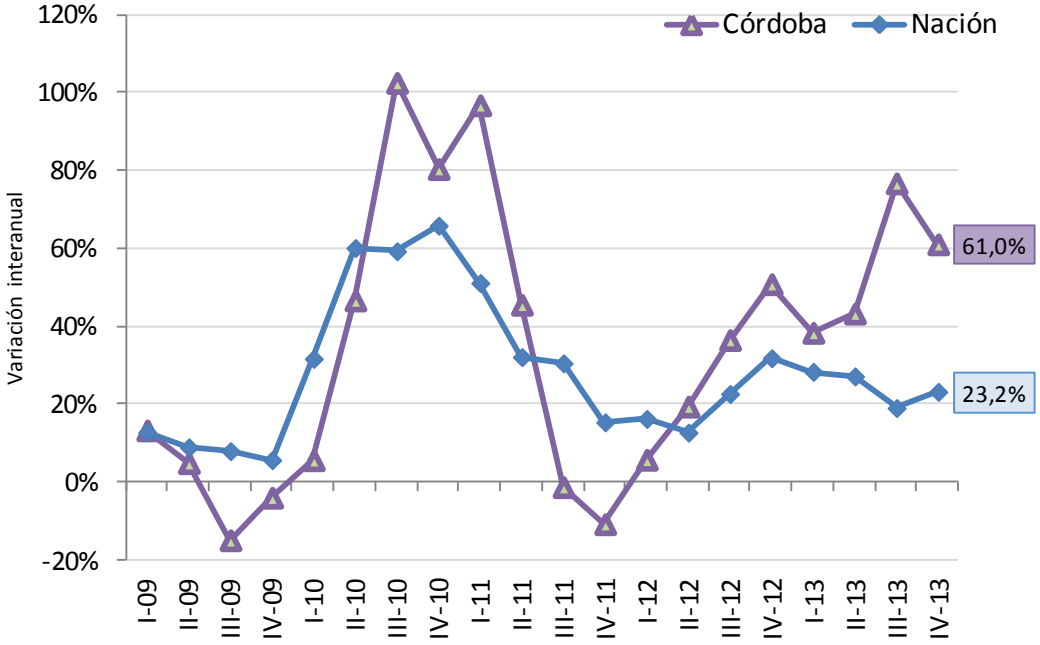
Por su parte, los depósitos en pesos provenientes del sector público a nivel provincial, comenzaron evidenciar una ralentización en el crecimiento interanual desde el primer trimestre del año 2013, luego de un año de incrementos sostenidos en las tasas de aumento interanual. En el cuarto trimestre del año, se aprecia una moderación en la tasa de cambio, si bien superó el 60% interanual. A nivel nacional, el comportamiento de este tipo de depósitos fue más moderado, y presentó un aumento del 23% 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.

Sector Privado



Sector Público

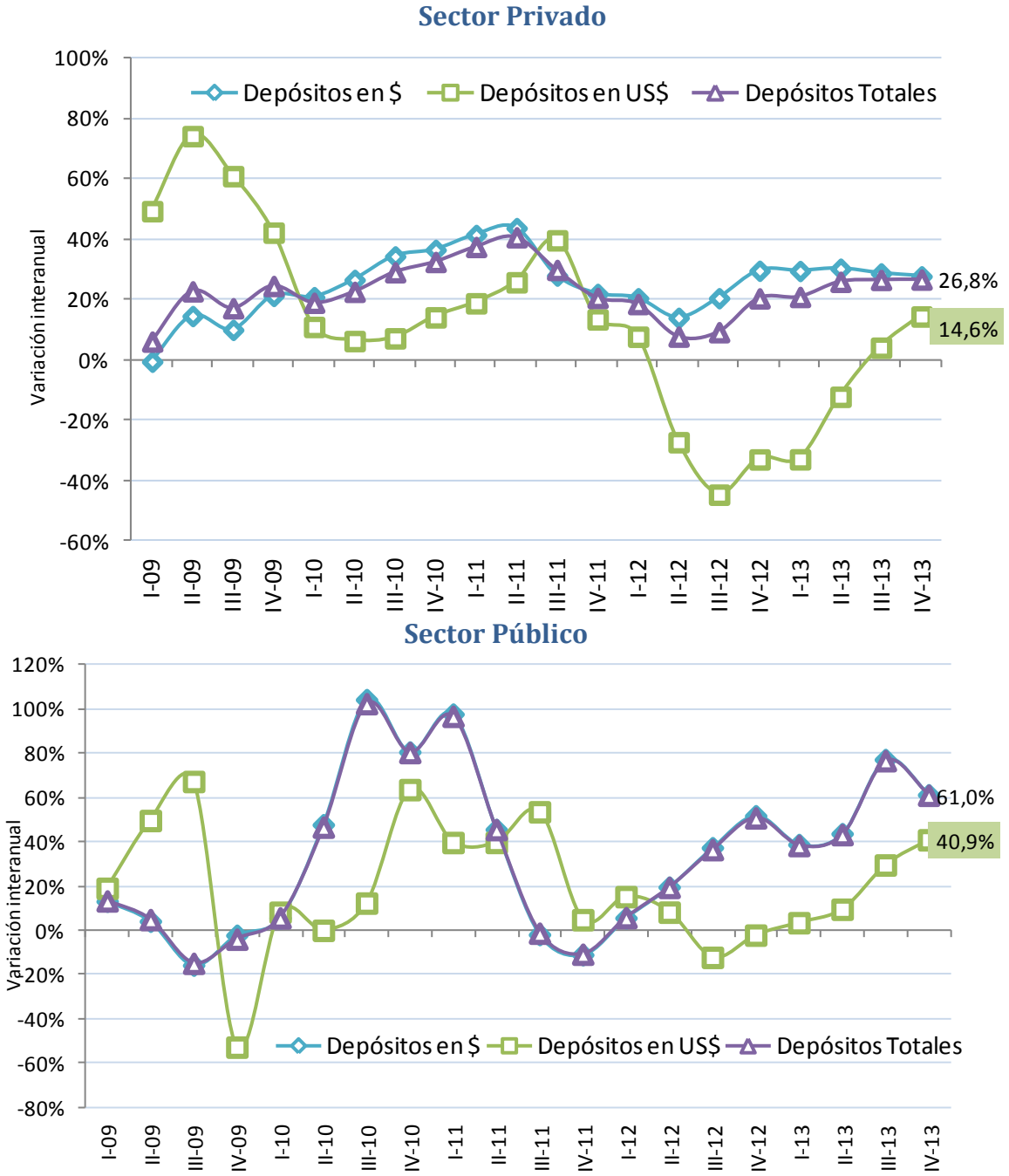


Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

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 cuarto trimestre de 2013 mostró un incremento que superó el 26%.

Gráfico V.6.2. Depósitos privados y públicos de la Provincia de Córdoba según tipo de moneda.



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, registraron una fuerte caída en los últimos meses del año 2011, que se profundizó durante el

año 2012. En el último trimestre de 2013 se aprecia una importante recuperación en la tasa de crecimiento, que superó el 14%. Tal como se aprecia en el gráfico, 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 92% 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 cuarto trimestre de 2013, si bien desaceleraron respecto al trimestre previo, alcanzaron el 61% interanual.

Con respecto a los depósitos en moneda extranjera, se advierte una importante mejora en las tasas de cambio, que superaron el 40% en el último trimestre de 2013.

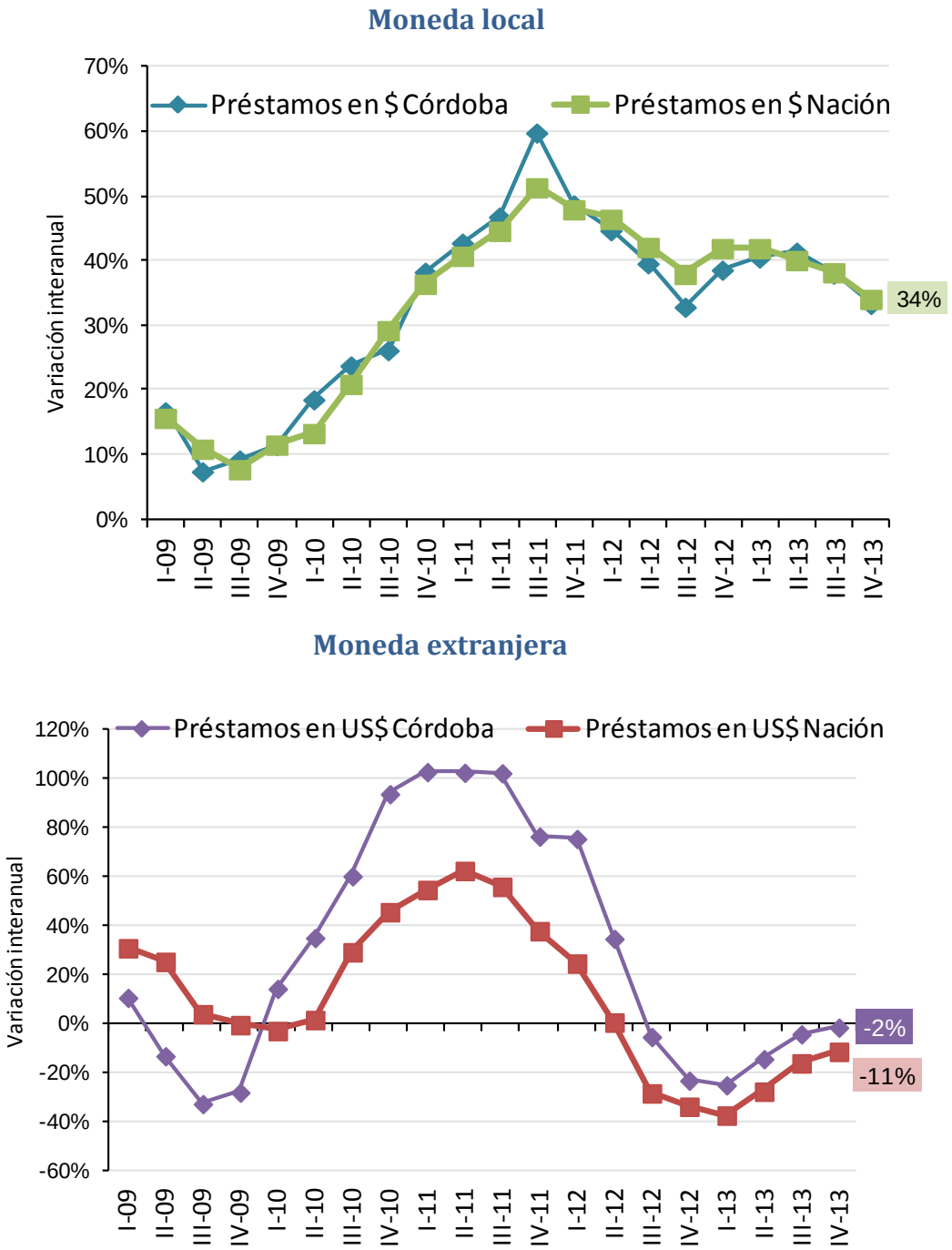
Es importante señalar que, en la provincia de Córdoba, el 99% de los depósitos del sector público son en moneda local.

V.6.2.Comportamiento de los préstamos en moneda local y extranjera

Los préstamos en pesos al sector privado correspondientes a la provincia de Córdoba crecieron, durante el cuarto trimestre del año 2013, un 34% respecto al mismo período del año anterior, un ritmo algo inferior al de los trimestres precedentes (véase Gráfico V.6.3). Merece la pena señalar que los prestamos locales evidencian une 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.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

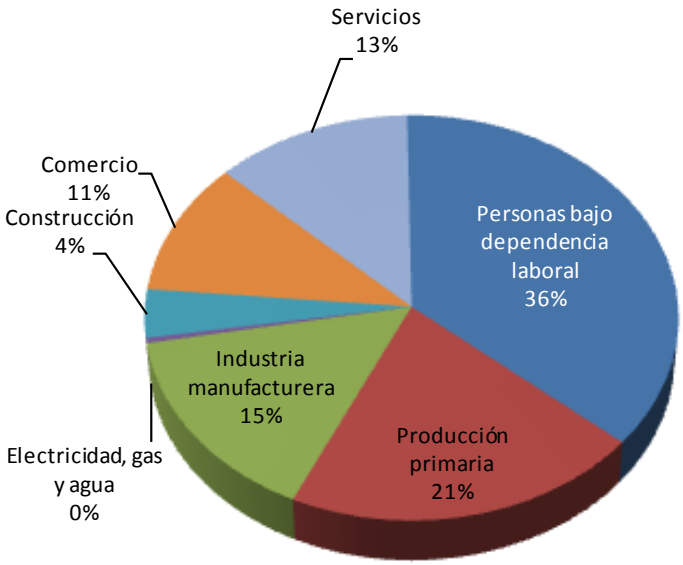
Por otro lado, los préstamos al sector privado en moneda extranjera, tanto nacionales como los otorgados en la provincia de Córdoba, desde mediados del año 2011, comenzaron a disminuir su ritmo de aumento y alcanzaron tasas negativas en los últimos trimestres. En el último trimestre de 2013, la tasa de cambio fue de -2% y

-11% 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. IV trim 2013



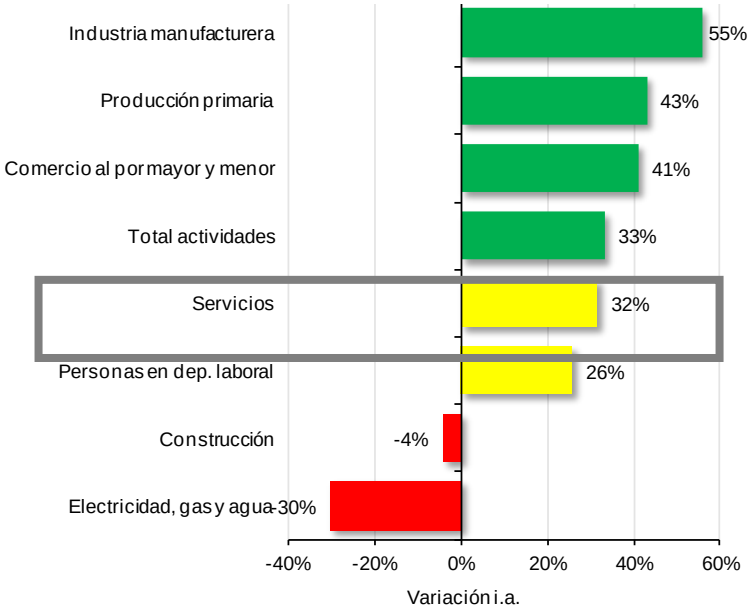
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

En el Gráfico V.6.6, se observa que en la Provincia de Córdoba el personal en relación de dependencia (36%) y el sector primario (21%) 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 11% respectivamente

En síntesis, los mayores receptores de préstamos han sido las personas físicas en relación de dependencia laboral (o asalariados), siendo estos créditos destinados principalmente al consumo.

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 último 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 4% y 30%, respectivamente. El total de actividades mostró un aumento del 33% 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. IV trim 2013



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Conclusiones y perspectivas

En materia financiera, el comienzo de 2014 es bastante disímil a lo ocurrido dentro de los últimos diez años. El ajuste ortodoxo que lleva adelante el BCRA y el fuerte compromiso a *cuidar* las reservas explican este giro de política respecto a años anteriores.

El ajuste ortodoxo se manifiesta básicamente en la prudencia monetaria y en el aumento en las tasas de interés que está convalidando el BCRA.

El ritmo de expansión de la base monetaria se desaceleró notablemente en lo que va del año. Es importante notar que la velocidad de la emisión cae a pesar de aumentar la asistencia al Tesoro y de la expansión monetaria generada por la

intervención del BCRA en el mercado cambiario (compra de divisas por parte de esta entidad). La contracción es resultado de la política de esterilización conducida por Juan Carlos Fábrega y llevada a cabo mediante colocaciones de Letras, Notas y Pases.

Para poder concretar estas colocaciones, la Autoridad Monetaria elevó las tasas de sus Lebacs por encima de las de plazos fijos, que también registraron fuertes aumentos. Convalidando estas subas en las tasas de interés, el BCRA logró reducir la cantidad de dinero circulante de la economía, si bien ello va a tener un costo en términos de actividad económica.

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 importante incremento que ha tenido en lo que va del año se ha ido trasladando a las distintas líneas de crédito. Esto último explica la desaceleración que han evidenciado en el *arranque* de 2014 los diferentes tipos de préstamos.

Por su parte, los depósitos también han ralentizado su ritmo de aumento exceptuando los plazos fijos que registraron una suba en respuesta al sensible aumento en sus rendimientos. Esto ayudó a quitar presiones sobre el dólar *blue* dado que parte de los ahorros se canalizaron en este tipo de colocaciones.

Es notable remarcar que la estrategia de ajuste monetario efectuada mediante la fuerte esterilización junto con otras medidas para cuidar las reservas (exigencia a los bancos comerciales a volcar sus dólares al BCRA, acuerdo con cerealeras y aceiteras para que liquiden los agro-dólares, flexibilización del *cepo* cambiario, entre otras) han servido para contener el tipo de cambio de convertibilidad y *calmar* las expectativas de devaluación, con lo que sea logrado *achicar* la brecha cambiaria. No obstante, esta estrategia de esterilización tiene una efectividad limitada dado que a medida que se extiende en el tiempo, se van acumulando vencimientos de los instrumentos de regulación monetaria (Lebacs, Nobacs, etc) cada vez mayores que van tornando cada vez más difícil *secar la plaza* de pesos, sumado a los costos de la misma que habrá que soportar en términos de actividad económica.

VI. Sector social

VI.1. La evolución de la fuerza de trabajo

Introducción

El presente acápite tiene por objetivo contextualizar la situación socioeconómica existente en el país en general y en el aglomerado urbano del Gran Córdoba. Para ello, se revisará en primera instancia el comportamiento de la fuerza de trabajo –que depende de decisiones microeconómicas ocio-trabajo de los individuos-, de la oferta laboral, para luego analizar la evolución del empleo y del desempleo, para terminar la sección revisando las perspectivas acorde a los indicadores adelantados disponibles tanto para el total de aglomerados urbanos como para el Gran Córdoba

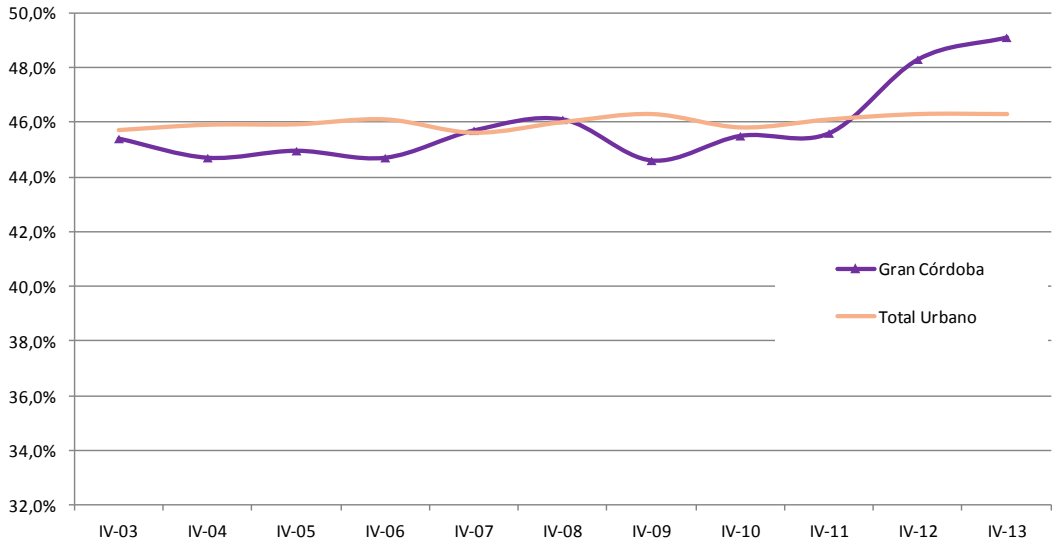
La evolución de la fuerza laboral

La fuerza de trabajo de un país equivale a la suma de personas en edad laboral, con empleo y sin empleo.

Para analizar la fuerza laboral, es central considerar el comportamiento de la tasa de actividad, que muestra la relación entre la Población Económicamente Activa (PEA o fuerza de trabajo) y la población total.

Si bien dicha tasa ha crecido para el total de aglomerados urbanos, para el caso del Gran Córdoba dicha tasa ha ascendido notablemente en los últimos años.

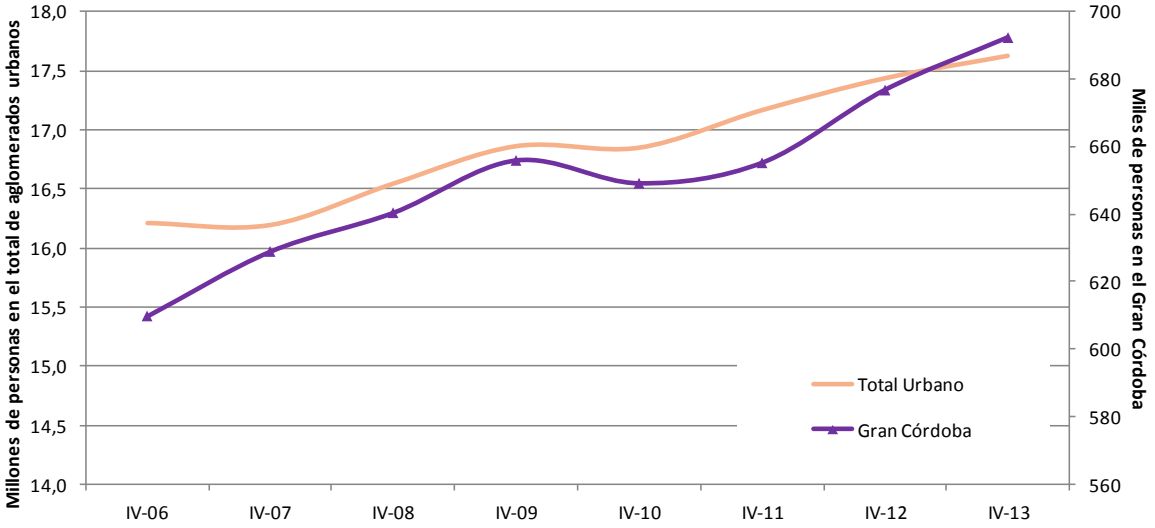
Gráfico VI.1. Tasa de actividad



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

El crecimiento de la oferta laboral tanto en el total de aglomerados urbanos del país como en el Gran Córdoba se aprecia con claridad en el Gráfico VI.2. De hecho, en el periodo comprendido entre el IV trimestre del año 2006 y el IV trimestre del año 2013 la fuerza laboral ha crecido en unas 1.4 millones de personas, mientras que en el caso del aglomerado urbano del Gran Córdoba dicho incremento ha sido de unas 82 mil personas.

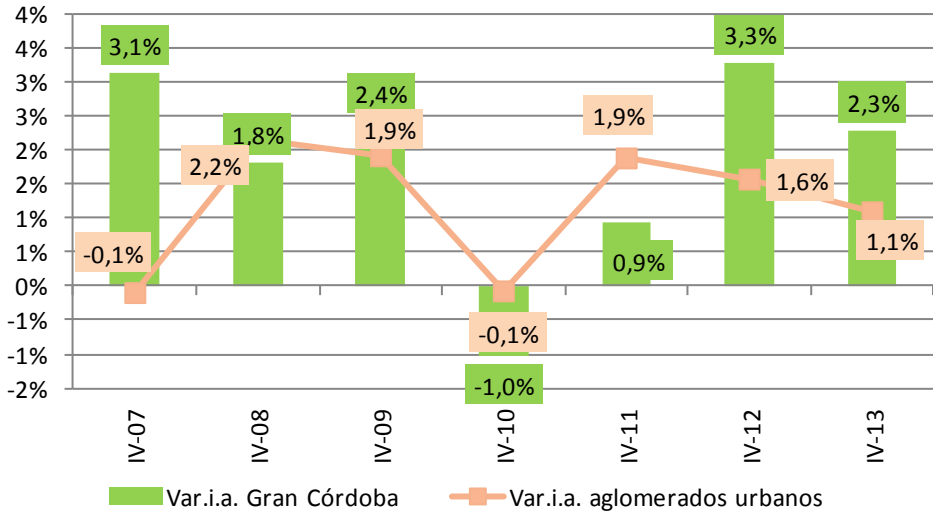
Gráfico VI.2. Evolución de la PEA en el país y en el Gran Córdoba



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 analizar el impacto de la recesión del periodo 2009-2010 sobre el mercado laboral argentino y cordobés. Se aprecia con claridad que la fuerza laboral continuó su tendencia alcista en momentos previos al impacto de la crisis financiera internacional en el país, mientras que durante el año 2010 hubo una marcada caída en la misma. En el caso del total de aglomerados urbanos se observó una clara tendencia alcista en la fuerza laboral en el IV trimestre del año 2011, mientras que el Gran Córdoba tardó relativamente más en recuperarse pero las tasas de crecimiento interanual que exhibió posteriormente fueron sensiblemente superiores (véase Gráfico VI.3).

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



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

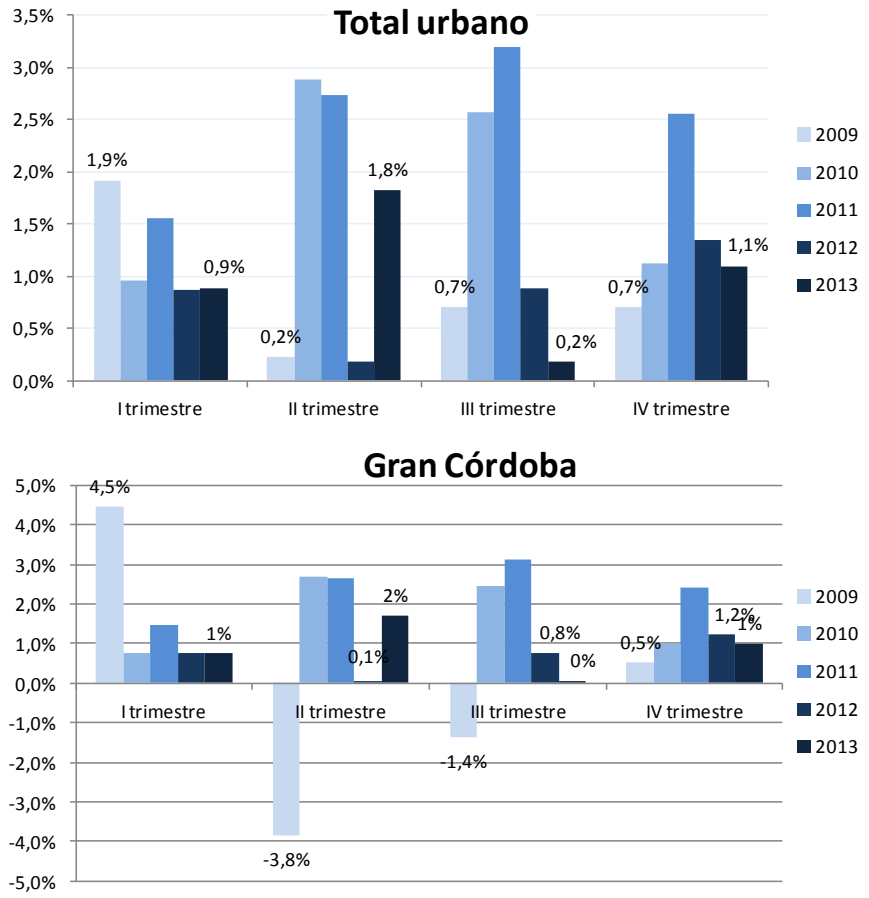
VI.2. El empleo

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 del PIB se traduce al empleo. A su vez, hace ya unos años que el crecimiento económico no aporta sustancialmente al crecimiento del empleo, observándose en consecuencia una cada vez menor elasticidad empleo-producto.

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. Excepto por el segundo trimestre del año 2013 – que superó el exiguo crecimiento observado en el mismo trimestre del año 2012. Sin embargo, el último trimestre del año 2013 muestra tasas de crecimiento del empleo total de 1%, que comparado con los trimestres anteriores es un dato que adquiere relevancia.

En el caso del Gran Córdoba, fue asimismo el III trimestre del año 2013 peor que el del año 2012, observándose en este caso que el empleo en el aglomerado urbano en dicho trimestre no creció.

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

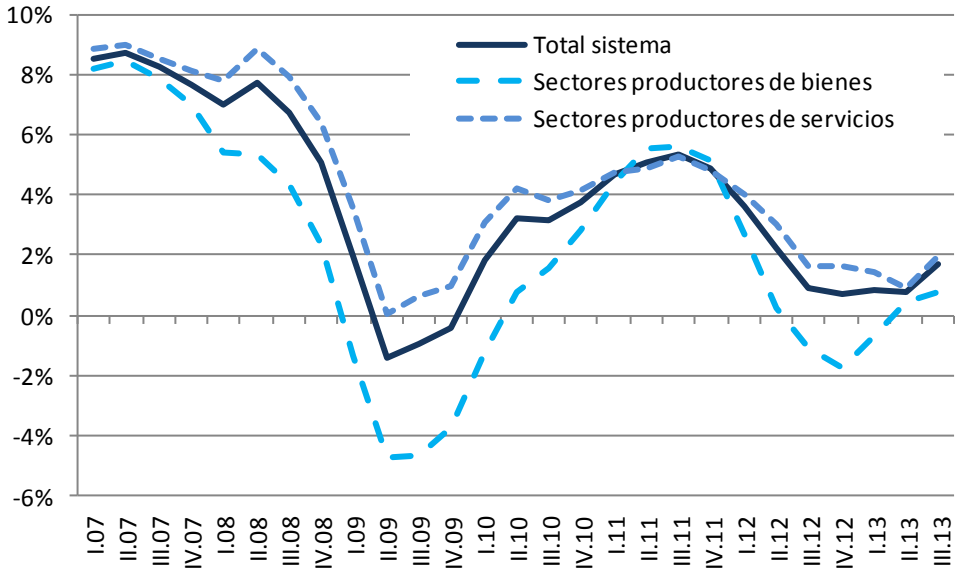


Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

Un análisis de los componentes más importantes del empleo en lo referente a la estabilidad de los puestos y las condiciones de trabajo, como constituye el empleo registrado, se observa que dicho empleo mostró una clara tendencia a la baja hasta el segundo trimestre del año 2013, observándose un punto de inflexión que podría estar marcando un indicio de cambio de tendencia.

Se debe advertir, empero, que las tasas de crecimiento del empleo mostraron tendencia a la baja, desde niveles del 5% interanual hacia niveles de crecimiento interanual inferiores al 1%. Se destaca, sin embargo, la recuperación evidenciada en las actividades de producción de bienes (que incluye a las actividades primarias, la industria, y la construcción, entre otras), que pasó de crecer a tasas negativas hasta el I trimestre del año 2013, y en el III trimestre del año se verifica tasas de crecimiento positivas (aunque bajas).

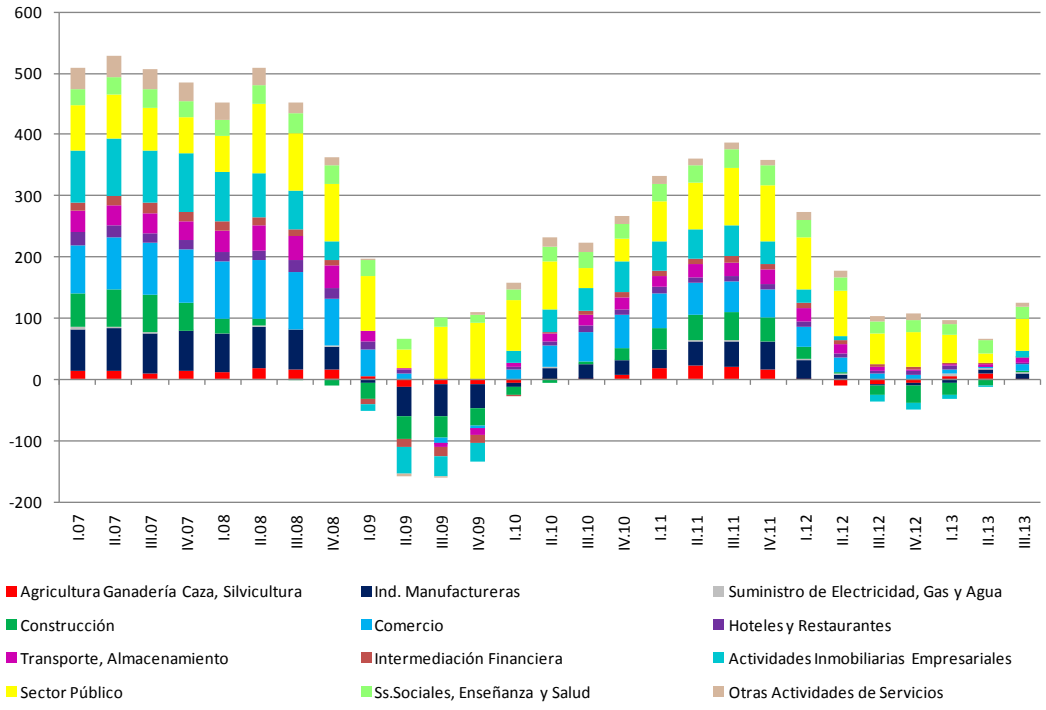
Gráfico VI.5. Tasa de variación interanual del empleo registrado



Fuente: Elaboración propia sobre la base de MECON.

En el Gráfico VI.6 se observa la composición del empleo, y se aprecia que los sectores económicos que más han contribuido al crecimiento del empleo han sido en primer lugar, la administración pública, con una creación interanual de 52 mil puestos

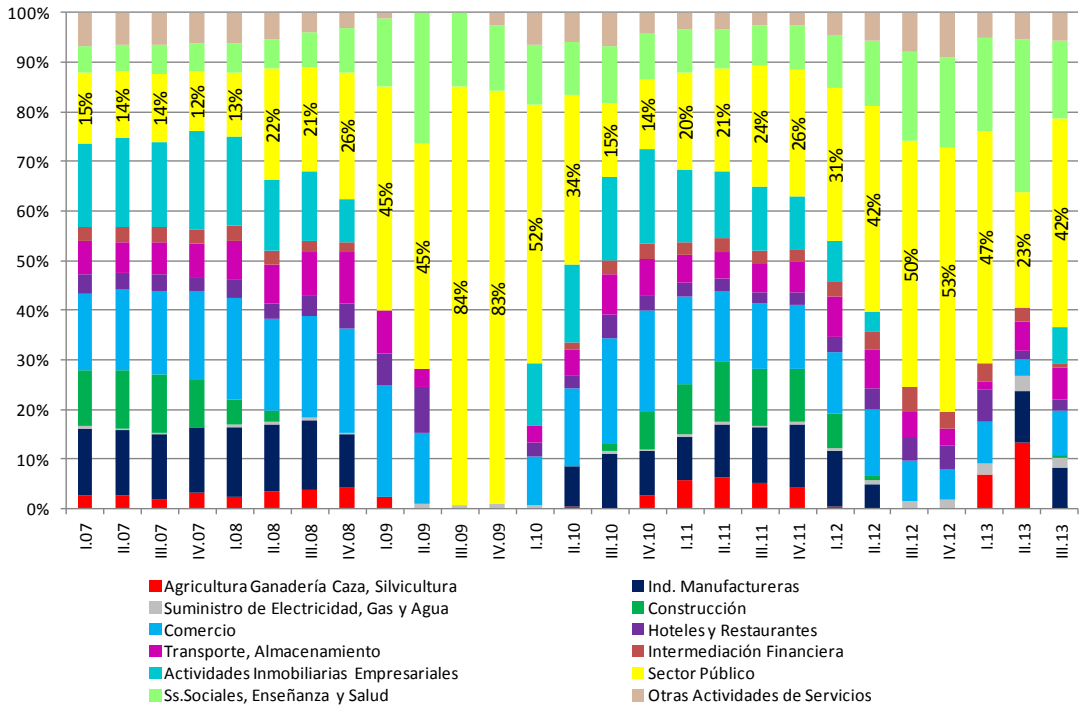
Gráfico VI.6. Variación interanual en el empleo por sector (en miles de puestos)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de MECON.

Le sigue en importancia Servicios Sociales, Enseñanza y Salud, con 20 mil puestos, Comercio (once mil puestos) y la industria manufacturera (diez mil puestos).

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



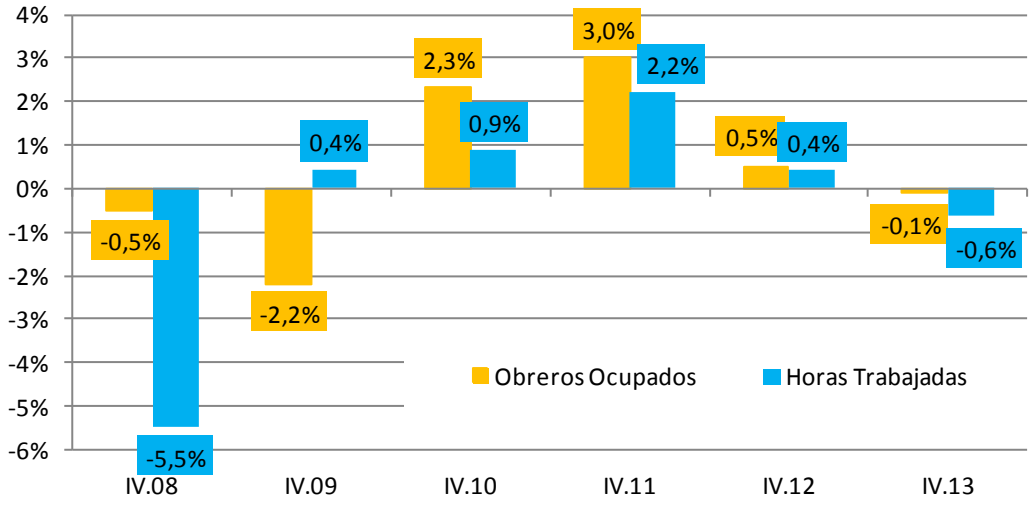
Fuente: Elaboración propia sobre la base de MECON.

Claramente, el Sector Público tiene un papel importante en la creación de empleo: mientras que en los años de mayor crecimiento su participación tiende a disminuir (llegando a representar entre el 14% y 15% del empleo total). Como contrapartida, en los periodos de exiguo crecimiento económico, en los que no se observa una alta creación de empleo del sector privado, es cuando el sector gana participación como fuente de creación de empleo.

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, la industria manufacturera muestra indicadores que dan claros indicios de que la actividad sectorial se encuentra en un momento de enfriamiento. De hecho, la tendencia contractiva en la actividad manufacturera se observaba desde el año 2011 con un crecimiento cada vez menor en el número de obreros ocupados y en las horas trabajadas- aunque recién en el presente año se observa con claridad que la

contracción tanto en el número de obreros trabajados con en el número de horas trabajadas.

Gráfico VI.8. Obreros ocupados y horas trabajadas

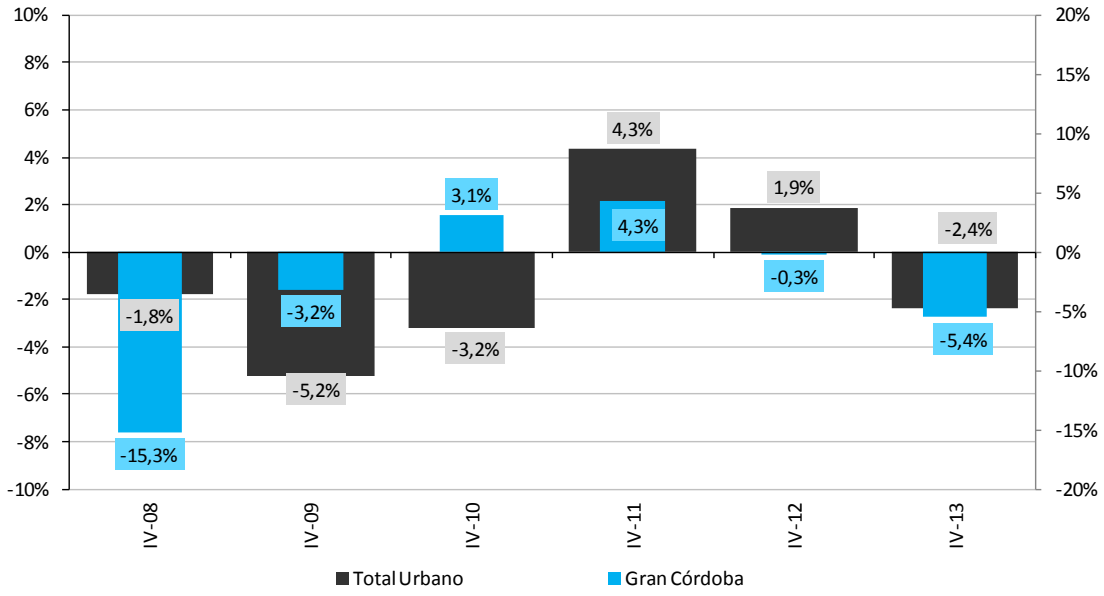


Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

VI.4. La informalidad laboral

Según se puede advertir en el Gráfico VI.9, a pesar de que durante el año 2011 y 2012 se verificó un incremento interanual en la informalidad laboral, en el IV trimestre del año se ha observado una reducción interanual de la informalidad laboral.

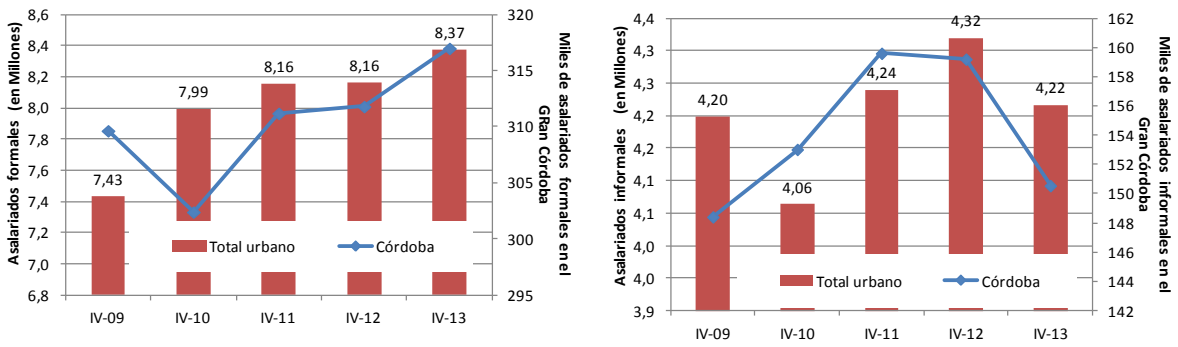
Gráfico VI.9. Variación interanual en el número de informales



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

En el caso del Gran Córdoba la reducción fue de mayor importancia (-5.4%), mientras que en el caso del total de aglomerados urbanos la reducción fue más bien modesta. En términos de número de personas asalariadas formales e informales, en el total de aglomerados urbanos (según información EPH) se observan alrededor de 8,37 millones de personas se encuentran ocupadas como asalariados formalmente, cifra que asciende a 316 mil personas en el Gran Córdoba. Como contrapartida, los asalariados informales representan unas 4.22 millones de personas en el total de aglomerados urbanos, mientras que en el Gran Córdoba son alrededor de 150 mil las personas que se desempeñan con este tipo de modalidad laboral.

Gráfico VI.10.Empleo asalariado formal Empleo asalariado informal

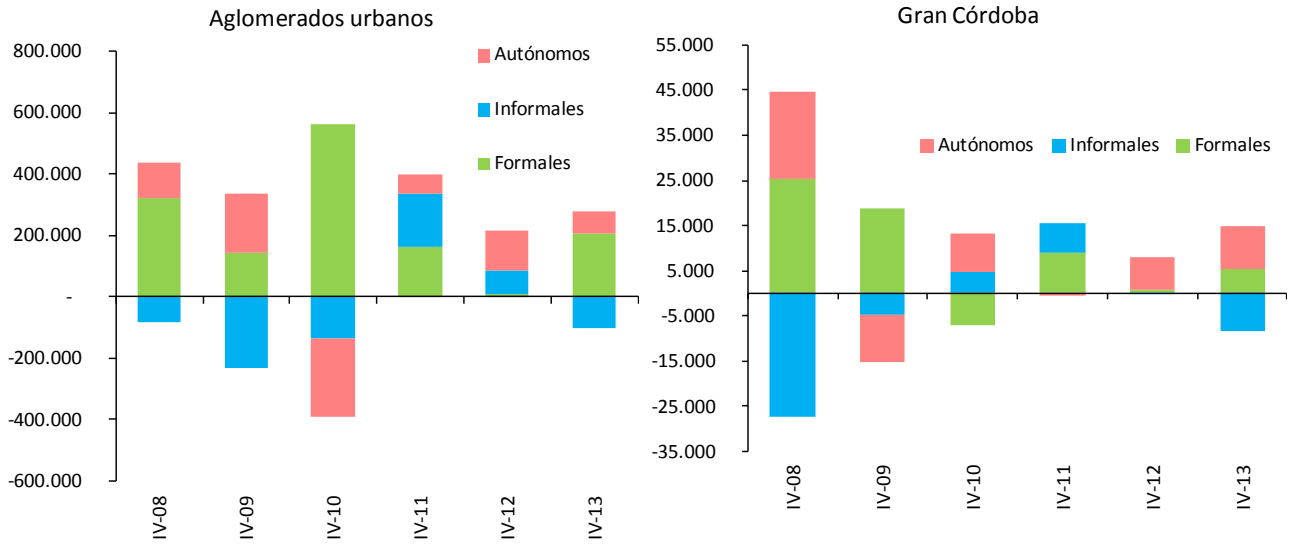


Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales de MECON.

VI.5. El empleo autónomo

Resta analizar la situación del empleo autónomo. Según se observa en el Gráfico VI.11, ha existido un importante cambio cualitativo en la variación interanual del empleo: mientras en el año 2011 y 2012 el empleo informal participó claramente en la variación interanual del empleo, en el año 2013 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 corriente año la creación de empleo se ve explicada por el aumento en el trabajo autónomo, y el empleo registrado, con una fuerte caída interanual relativamente más fuerte en el número de ocupados informales.

Gráfico VI.11. Variación interanual en el número de ocupados, según tipo de empleo



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

La creación de trabajo autónomo debe ser tomada con cautela, puesto que la EPH no releva sistemáticamente información respecto a las condiciones de formalidad de este tipo de empleo. Por ende, y aun cuando la reducción en el número de ocupados informales puede ser tomada como positiva, se debe considerar que tanto en el total de aglomerados urbanos (donde representa un 26% de la creación de nuevos puestos) como en el Gran Córdoba (en donde asciende al 65% de los nuevos puestos), la creación de puestos autónomos es de tal magnitud que podría estar ocultando precarización laboral.

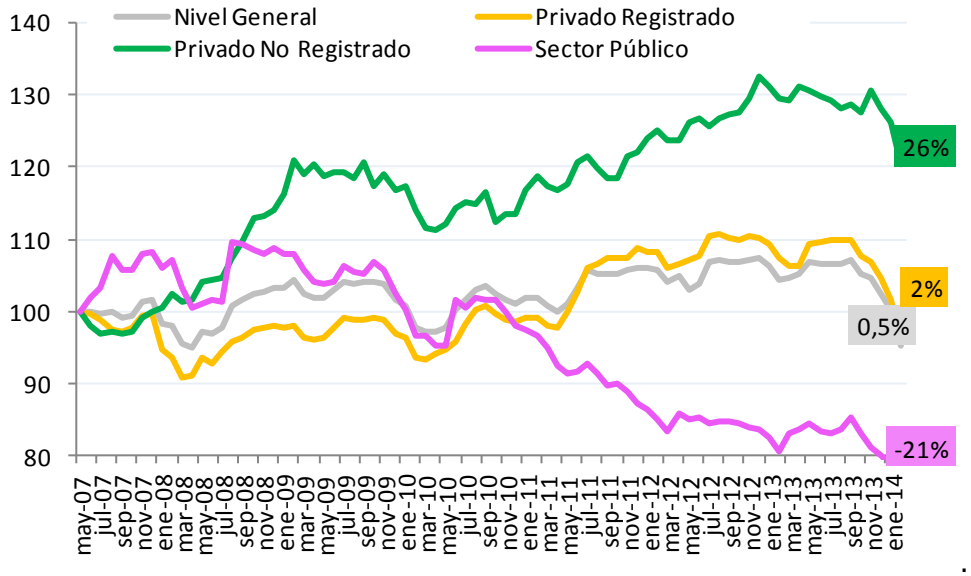
VI.6. Los salarios

A pesar de que el nivel de salarios ha subido sustancialmente desde el año 2001, durante el último año se ha observado una clara tendencia a la suba del nivel de precios, con un relativo rezago en el ritmo de aumento de los salarios.

Esta situación se observa con claridad en el Gráfico VI.12, donde se observa que en el sector público se ha deteriorado sensiblemente el salario real, llegando a niveles que se encuentran un 42% por debajo de los de diciembre del año 2001. A su vez, el nivel de salario real del sector mostró un empeoramiento durante todo el

año 2013, en el que cada mes marcó el mínimo de la serie aun considerando los niveles observados tras la devaluación del año 2002.

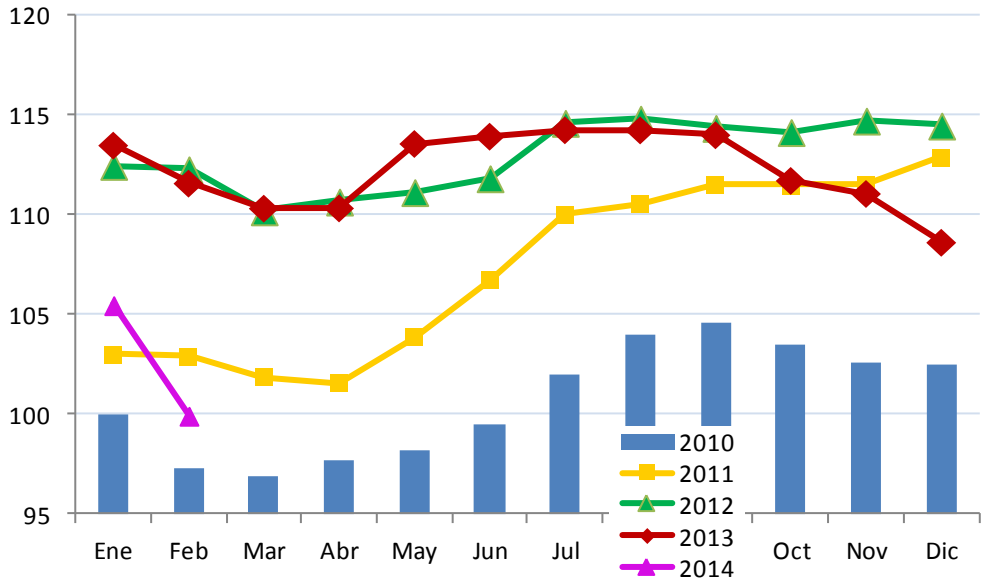
Gráfico VI.12. Evolución del salario real. Base diciembre 2001=100



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

A pesar que los demás sectores aún se observan en niveles superiores a los observados en diciembre del año 2001 (un 16% el sector privado registrado y un 5% el privado no registrado), el año 2013 marcó un claro punto de inflexión en la evolución de los salarios, donde no se verifican ya aumentos de salarios reales.

Gráfico VI.13 Índice de salarios reales. Enero 2010=100



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

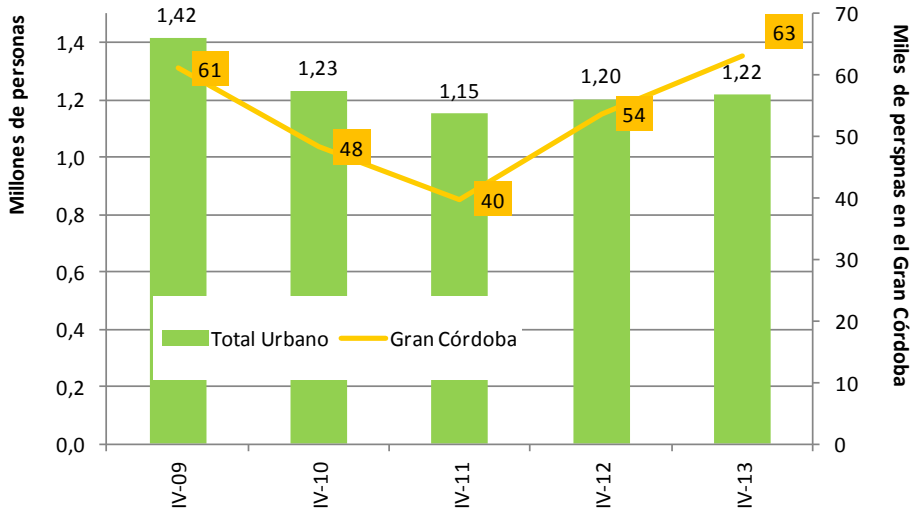
De hecho, si se analiza la evolución del salario real –por ejemplo, del sector privado registrado- a partir de enero del año 2010, se observa que los eneros de 2011, 2012 y 2013 marcaron un aumento real en relación al año 2010 del orden del 3%, 12% y 13%, respectivamente. A su vez, cada uno de estos niveles mostraba una ganancia en términos reales respecto al año anterior: 3% en 2011, 9% en 2012, y 1% en 2013. El año 2014 es el primero que muestra una clara pérdida interanual del poder de compra del salario, del orden del 7%. Febrero ha acrecentado esta tendencia, llegando a una caída real del orden del 10% interanual –el nivel de febrero representa una caída en el poder de compra de 12% respecto a enero de 2013.

La caída en el salario real del último año es tan marcada, que lleva el salario real a niveles de enero de 2010 – es decir que en el transcurso del último año se perdieron cuatro años de ganancia en el poder de compra del consumidor argentino.

VI.7. El desempleo

Cuando se compara la fuerza laboral que mantiene un ritmo ascendente con un nivel de creación de empleo que tiende al estancamiento, se intuye a priori que el número de desocupados en la economía tendería a crecer.

Gráfico VI.14. Evolución del número de personas desocupadas



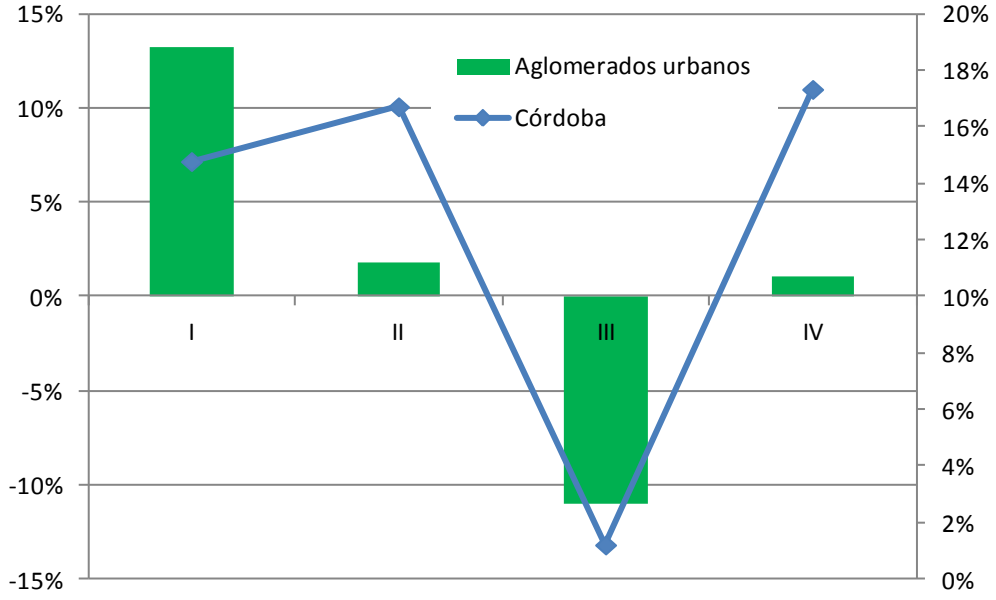
Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

Esta tendencia se observó con claridad en la economía argentina en los últimos años. El IV trimestre del año 2010 vio reducir sustancialmente el número de desocupados en relación al IV trimestre del año 2009, y el año 2011 hizo lo propio en relación al año 2010.

Sin embargo, el año 2012 mostró una clara reversión de tendencia, observándose ya en el cuarto trimestre del año un sensible aumento en el número de desocupados (tanto en el total de aglomerados urbanos como en el Gran Córdoba). Dicha tendencia se ha mantenido durante el año 2013, llegando en el caso del Gran Córdoba a ascender a 63 mil personas desocupadas mientras que en el caso del total de aglomerados urbanos, la tendencia a la suba es menor: se verifican 1,22 millones de desocupados.

Durante el último año, se observa que el número de desocupados aumento sensiblemente (tanto en el país como en el Gran Córdoba) en el I trimestre, para luego en el III trimestre caer interanualmente. Sin embargo, el IV trimestre del año marca nuevamente una tendencia al alza interanual (véase Gráfico VI.10).

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.

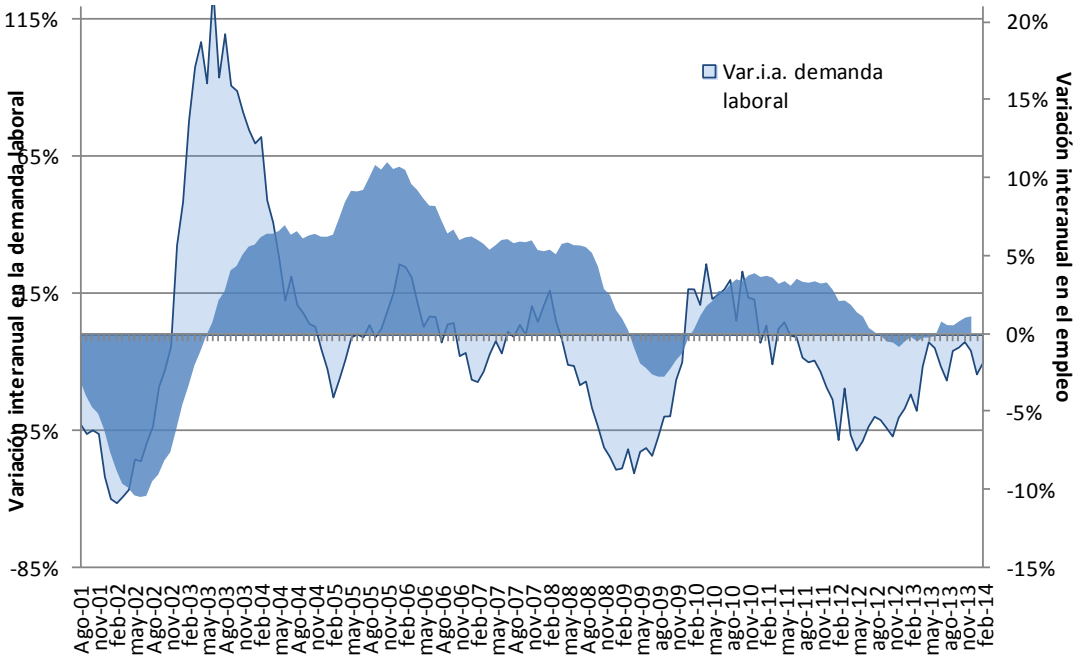
VI.8. La demanda laboral y el empleo

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 VI.11, a pesar que en el periodo septiembre-diciembre 2013 se había observado cierta desaceleración en la caída en la demanda laboral, esta tendencia duró poco, y en los meses de enero y febrero de

Gráfico VI. 11. Pedidos y realizaciones de empleo en GBA. Tasa de variación interanual



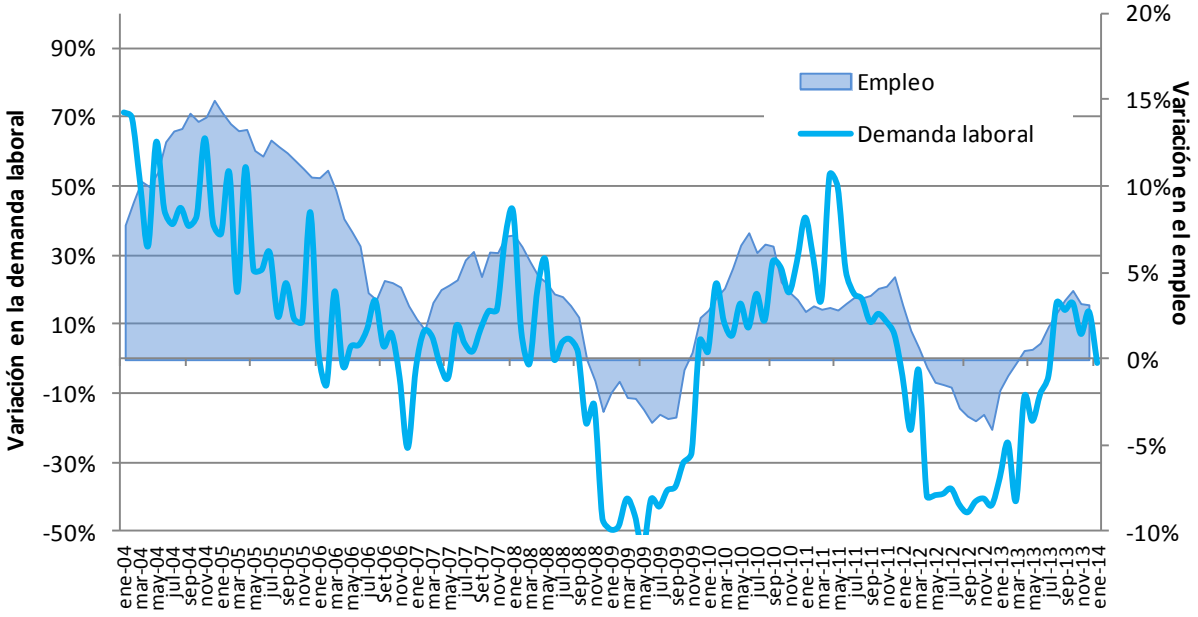
Fuente: Elaboración propia sobre la base de EIL del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social e IDL de la UTDT.

2014 se vuelven a observar caídas interanuales que superan el 10%. Aún no se observan efectos sobre el nivel de empleo.

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.12. 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.12), se observaron meses consecutivos de variaciones interanuales positivas en la demanda laboral, que coincidieron con el aumento interanual en el empleo. Sin embargo – y coincidiendo con lo observado para el caso del Gran Buenos Aires- enero del año 2014 marcó un cambio de tendencia, con una caída interanual en la demanda laboral del orden del 1%.

Perspectivas

El mercado laboral está dando claros signos de alerta. No sólo se han estado creando puestos de trabajo a una tasa menor que la de crecimiento en la oferta laboral, sino que además se observan claros indicios de suba en el desempleo. Además, se observan una clara caída interanual en el número de ocupados informales, pero la misma se encuentra combinada con un aumento interanual en el número de trabajadores autónomos, lo que podría estar escondiendo precarización laboral dado que sobre dichos trabajadores no se releva sistemáticamente indicadores respecto a la formalidad en las condiciones laborales.

Estos signos de alerta en términos de ocupación se conjugan con un escenario altamente adverso en términos de salarios reales, en el que el año 2013 marcó un claro punto inflexión para finalizar con una pérdida real del salario del orden del 5% interanual. El año 2014 es el primero que muestra una clara pérdida interanual del poder de compra del salario, del orden del 7%. Febrero ha acrecentado esta tendencia, llegando a una caída real del orden del 10% interanual –el nivel de febrero representa una caída en el poder de compra de 12% respecto a enero de 2013. De hecho, la caída en el salario real del último año es tan marcada, que lleva el salario real a niveles de enero de 2010 – es decir que en el transcurso del último año se perdieron cuatro años de ganancia en el poder de compra del consumidor argentino.

Los próximos meses son clave puesto que las paritarias determinarán el nivel salarial real. Además, los indicadores de demanda laboral se han revertido a la baja, indicando a su vez que es posible que el nivel de empleo caiga. Claramente, es posible que la masa salarial disminuya, con efectos nocivos sobre el nivel de consumo que determina fuertemente el comportamiento macroeconómico argentino.

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 argentinas, 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 el 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.

VII.1.Turismo internacional en el país

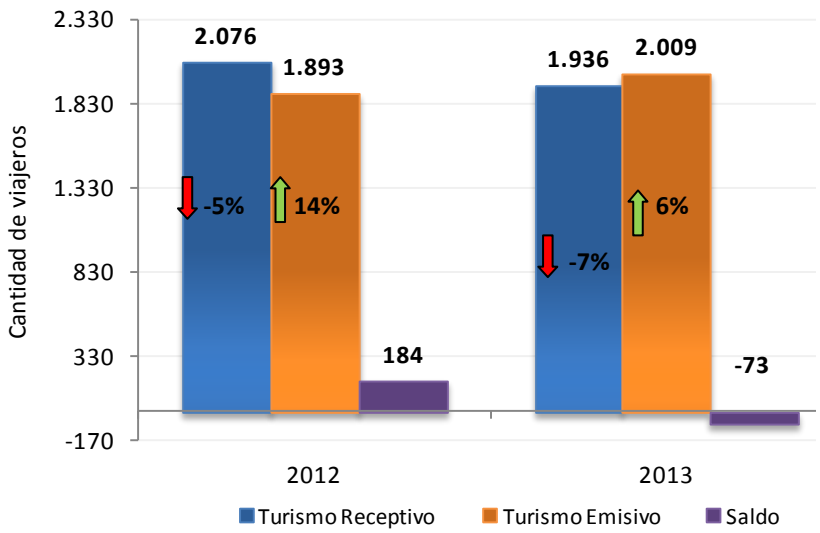
En el 2013 Argentina recibió a 1.936 miles de turistas internacionales, que contra los 2.009 miles de turistas argentinos que viajaron al exterior, arrojó un saldo deficitario de 73 miles de personas. El turismo receptivo fue menor en un 7% en la medición interanual (una caída mayor a la del 5% registrada en igual periodo del 2012), en tanto que el turismo emisivo creció un 6% interanual.

En función de los resultados de la Encuesta de Turismo Internacional (ETI), realizada por el INDEC, se observa que en gran parte del 2013 la cuenta turismo exhibió un valor negativo, producto de una salida de residentes argentinos al exterior (Turismo Emisivo) mayor a la entrada a nuestro país de turistas extranjeros (Turismo Receptivo). En efecto, el turismo se constituyó como una de las mayores amenazas

para las reservas del BCRA: por turismo externo ingresaron menos divisas al país, en tanto que por turismo al exterior creció el drenaje de dólares.

Gráfico VII.1. Turismo receptivo, emisivo y saldo turístico en Argentina.

Años 2012-2013.



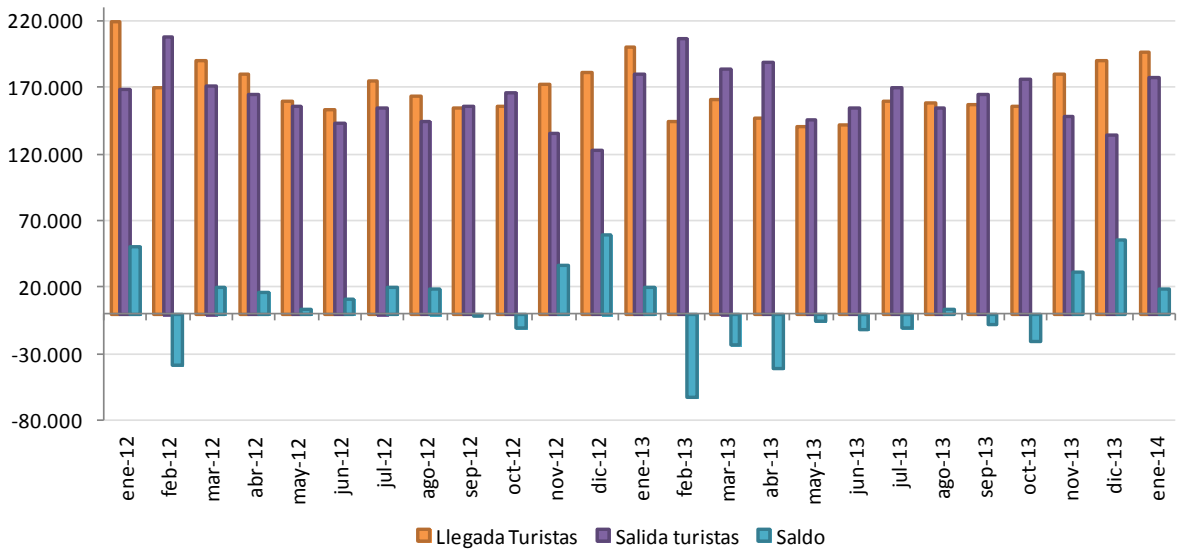
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

La dinámica presentada por los flujos turísticos en el 2013 obedeció principalmente 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 emisivo, operó además el efecto de la proximidad de las elecciones, al generar una demanda "extra" de viajes al exterior para adelantarse a cualquier medida de política económica que se pudiese tomar una vez pasadas las mismas.

No obstante, hacia fines del año la creciente salida de argentinos al exterior mermó, y la misma se ubicó, en el último bimestre del 2013, muy por debajo al flujo de entrada de turistas extranjeros a nuestro país. Esta dinámica se mantuvo en enero del 2014, cuando el saldo turístico fue positivo en alrededor 19 mil turistas.

Gráfico VII.2. Turismo receptivo, emisivo y saldo en Argentina.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

En otros términos, la comercialización de tickets y paquetes turísticos a destinos internacionales sufrió una baja en el inicio del 2014. Concretamente, registró una caída del 1% en la comparación interanual, tras siete meses consecutivos de evolucionar a tasas positivas. Dicha caída implicó una desaceleración del orden de los 11 puntos porcentuales respecto a diciembre del año 2013.

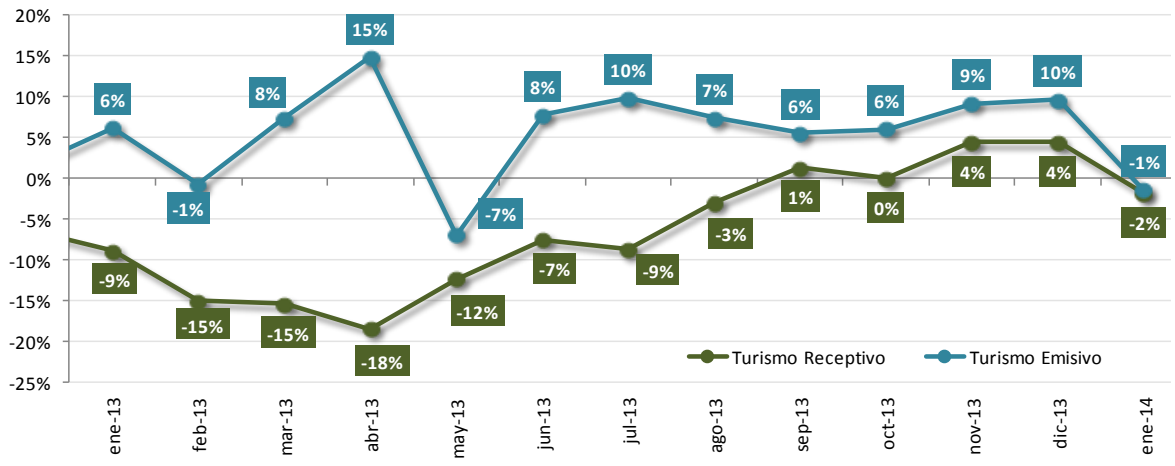
Cabe aclarar que si bien no se registró una fuerte contracción, la relevancia de la misma radica en que constituyó un verdadero punto de inflexión, luego de años de niveles récord de facturación y ventas en el sector.

La baja de enero obedeció en gran parte al incremento del recargo que aplica la AFIP, que se elevó al 35% a comienzos de diciembre y al efecto "adelantamiento de consumo", dado que un porcentaje de turistas ya había anticipado la contratación de servicios a lo largo de 2013 ante los crecientes rumores (finalmente confirmados) de que el Gobierno avanzaría con nuevas restricciones a los viajes internacionales. Incidió además la devaluación de enero, que generó una pérdida sobre el salario medido en moneda extranjera, y las expectativas de una economía más fría.

Asimismo, la demanda de paquetes turísticos se vio frenada por la imposibilidad de cancelarlas en un sistema de cuotas fijas en pesos, a la luz de las recientes medidas económicas que elevaron las tasas de interés. Cabe recordar que

la compra financiada de viajes al exterior, resultó durante todo el 2013 una valiosa estrategia para proteger los ahorros de los consumidores, ante la imposibilidad de atesorar en dólares.

Gráfico VII.3.Evolución de turismo receptivo y emisivo. Variación interanual.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

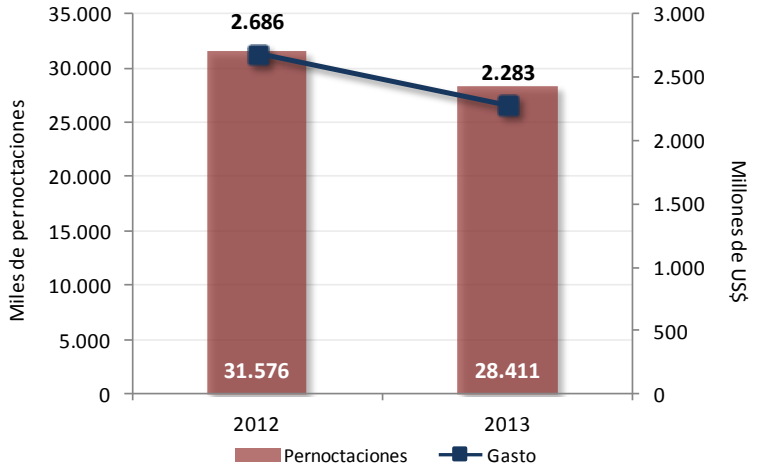
Por el lado del turismo receptivo, también se verificó una contracción del 2% en enero del 2014. De este modo, retomó su senda negativa, tras recuperarse durante los últimos meses del año 2013.

Turismo Receptivo

La desfavorable performance que el gasto de turistas extranjeros y sus pernoctaciones exhibieron en gran parte del 2013, llevó a estas variables a cerrar el año con significativas caídas en la comparación anual: del orden del 10% en las pernoctaciones y del 15% 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.4. Pernoctaciones y gasto total en el exterior de los turistas residentes. Años 2012-2013.

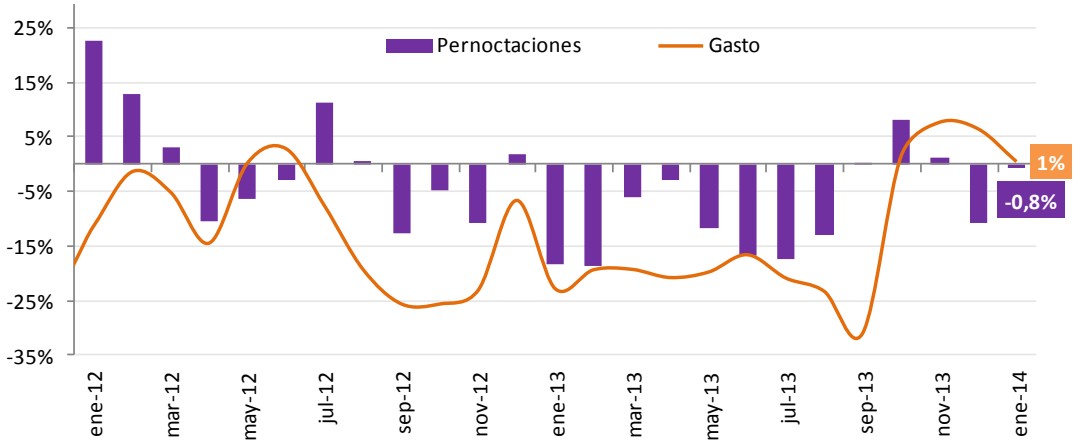


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

La baja en la cantidad de turistas que ingresaron al país también se reflejó en su nivel de gasto y pernoctaciones, que mostraron una débil performance a comienzos del 2014.

Concretamente, las pernoctaciones de los turistas extranjeros cayeron en enero alrededor de un 1%. En sintonía con ello, el dinero gastado por estos turistas también sufrió un significativo freno, con un exiguo aumento del 1%.

Gráfico VII.5. Pernoctaciones y gasto total de turistas. Variación interanual.



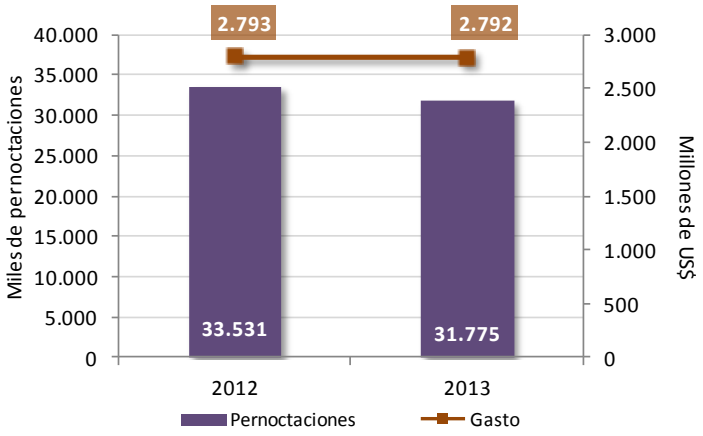
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Turismo Emisivo

En el 2013 el gasto de los turistas residentes totalizó US$2.792 millones, y de este modo se mantuvo en igual nivel que el año pasado. Por su parte, las pernoctaciones descendieron un 5%.

Los registros anteriores 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 el recargo a los consumos y contrataciones de servicios pagados con tarjeta en el exterior.

Gráfico VII.6. Pernoctaciones y gasto total en el exterior de los turistas residentes. Años 2012-2013.



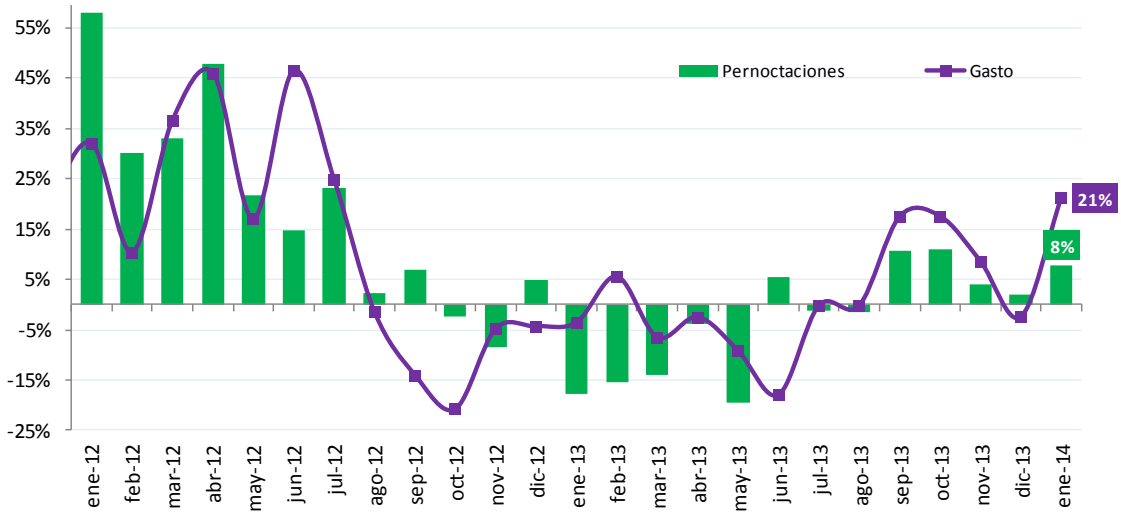
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

En enero del 2014 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 por debajo del blue (que genera la percepción de un subsidio a la hora de viajar) a lo que se suma la inflación local. Para los meses próximos, no es de esperar que se mantenga dicho ritmo de expansión de las erogaciones en el exterior, si se tiene en cuenta que el *dólar blue* se encuentra bajando y por ende la diferencia con el dólar turista es menos significativa. Asimismo, es probable que con el gravamen a las compras en el exterior 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[6]. El efecto de esta medida aún no se reflejó en los registros de enero del 2014, fundamentalmente por el efecto "adelantamiento del consumo".

Gráfico VII.7. Pernoctaciones y gasto total de turistas.

Variación interanual.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

VII.2. Turismo interno en el país

Durante el 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 y sus *pernoctaciones* se redujeron en un 3%, en tanto que la *estadía promedio* no experimentó variación alguna.

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 significaron en el 2013 un fuerte estímulo para el turismo interno.

[6] El nuevo recargo se puede computar como adelanto para el pago de de Impuestos a las Ganancias y/o Bienes Personales.

Tabla VII.1.Cantidad de turistas, pernoctaciones y estadía promedio por región. Años 2012 vs 2013.

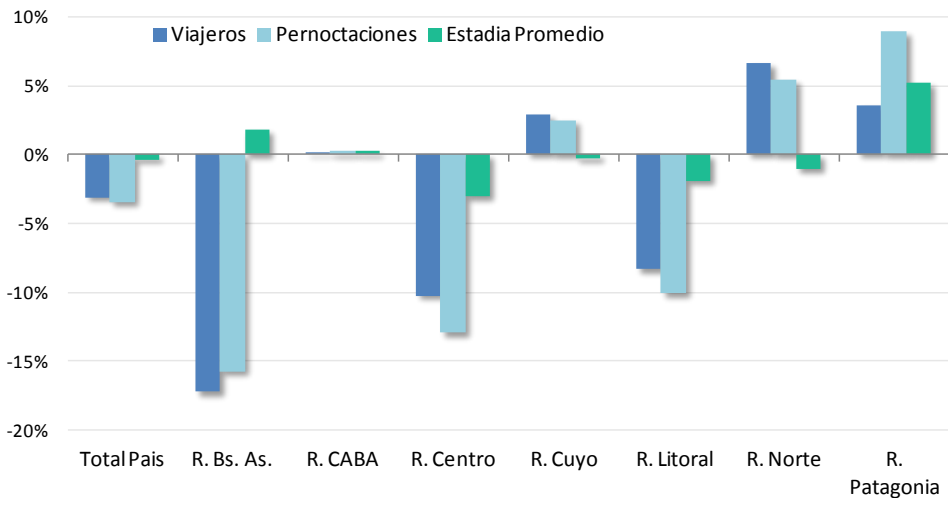
	Total Pais	R. Bs. As.	R. CABA	R. Centro	R. Cuyo	R. Litoral	R. Norte	R. Patagonia
Viajeros								
Enero-Diciembre 2012	19.694.253	2.465.834	4.690.237	2.152.249	1.995.322	3.217.328	2.115.372	3.057.911
Enero-Diciembre 2013	19.087.087	2.042.040	4.690.817	1.932.847	2.051.828	2.949.428	2.254.032	3.166.095
Variación i.a.	-3%	-17%	0%	-10%	3%	-8%	7%	4%
Pernoctaciones								
Enero-Diciembre 2012	46.722.415	8.318.213	11.398.846	5.792.699	4.223.082	5.631.715	3.939.422	7.418.438
Enero-Diciembre 2013	45.111.303	7.013.931	11.426.021	5.044.565	4.328.585	5.065.575	4.153.026	8.079.600
Variación i.a.	-3%	-16%	0%	-13%	2%	-10%	5%	9%
Estadia Promedio								
Enero-Diciembre 2012	2,37	3,37	2,43	2,69	2,12	1,75	1,86	2,43
Enero-Diciembre 2013	2,36	3,43	2,44	2,61	2,11	1,72	1,84	2,55
Variación i.a.	0%	2%	0%	-3%	0%	-2%	-1%	5%

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 pernoctaciones 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 2% pero el número de turistas y sus pernoctaciones registraron las mayores caídas del país, del orden del 17% y 16%, respectivamente.

Gráfico VII.8. Cantidad de turistas, pernoctaciones y estadía promedio por región. Variación Interanual 2013-12.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

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 3% y 7%). 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, no presentó cambios respecto a su performance del 2012. Concretamente, registró una variación nula en el número de turistas, sus pernoctaciones y estadía promedio.

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 el *turismo internacional* se aprecia un punto de inflexión en lo que respecta principalmente a la salida de turistas argentinos al extranjero. Tras un fuerte dinamismo durante el 2013, el Turismo Emisivo comenzó el 2014 con una contracción. Ésta obedeció a la devaluación de enero y el mayor recargo que aplicó la AFIP a las compras con tarjetas de débito y crédito en los destinos internacionales (y su extensión a las compras de pasajes y tickets aéreos). A dichos factores se sumó, además, la percepción de un menor crecimiento económico, y el "adelantamiento del consumo", que operó a finales del 2013 motorizado por el temor a nuevas restricciones a los viajes internacionales.

Si bien resulta muy pronto anticipar la performance del turismo para el 2014, los datos del primes mes del año deben interpretarse como una señal de alerta, puesto que podrían marcar una clara y preocupante tendencia decreciente para el sector.

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 campaña 2013-14 y las primeras proyecciones para el ciclo 2014-15. Es relevante 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 y 2014-15, a partir de los últimos datos publicados.

Las estimaciones de la campaña agrícola internacional de 2013-14 indican que la cosecha mundial de **soja** ronda las 283,8 millones de toneladas, que representa un aumento de 6% respecto de la campaña anterior. Este incremento en la producción sería mayor en aproximadamente 16 millones de toneladas, e implica un nuevo récord de producción mundial. Este pronóstico es consecuencia del buen desempeño de algunos de los principales países productores. Estados Unidos, mayor productor de soja a nivel mundial, alcanzaría una cosecha de 89,51 millones de toneladas, y Brasil en segundo lugar, con una producción apenas por detrás (87,5 millones de toneladas).

Con respecto a la demanda de soja, en la campaña 2013-14 se incrementó de 4,1%, es decir 10,76 millones de toneladas más. La misma alcanzaría las 283,79 millones de toneladas. El principal demandante e importador de esta oleaginosa es China con una demanda de 79,65 millones de toneladas, de las cuales se importarían 69 millones.

Las primeras proyecciones de USDA para la campaña 2014-15 establecen una producción mundial de soja de 299,99 millones de toneladas, que implicaría un nuevo record histórico de esta oleaginosa, con un incremento de 5,7% respecto a 2013-14. La demanda también se vería incrementada en 3,9% con una monto de 280,63 millones de toneladas.

Tabla I.1. Oferta y Demanda mundial principales Cultivos.
En millones de toneladas. Campaña 2013- 14 y 2014-15.

Campaña Mundial	Trigo		Var %	Maiz		Var %
	2013-14	2014-15		2013-14	2014-15	
Stock inicial	175,28	186,05	6,1%	138,14	169,05	22,4%
Producción mundial	713,97	701,62	-1,7%	981,89	981,12	-0,1%
Total Oferta	**889,25**	**887,67**	**-0,2%**	**1120,03**	**1150,17**	**2,7%**
Demanda mundial	**703,20**	**699,06**	**-0,6%**	**950,98**	**967,52**	**1,7%**
Stock final*	**186,05**	**188,61**	**1,4%**	**169,05**	**182,65**	**8,0%**
Relación stock/consumo	26,5%	27,0%	2,0%	17,8%	18,9%	6,2%

Campaña Mundial	Soja		Var %
	2013-14	2014-15	
Stock inicial	57,04	67,17	17,8%
Producción mundial	283,79	299,99	5,7%
Total Oferta	**340,83**	**367,16**	**7,7%**
Demanda mundial	**270,05**	**280,63**	**3,9%**
Stock final*	**67,17**	**82,88**	**23,4%**
Relación stock/consumo	24,9%	29,5%	18,7%

**El valor del stock final es el publicado por USDA*
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de USDA.

Por el lado del **trigo**, se estima un nivel de producción mundial para 2013-14 que alcanzaría los 713,97 millones de toneladas, un 8,6% mayor (57 millones de toneladas) a los obtenidos en 2012-13. A su vez, la demanda mundial también se incrementaría un 3,5% (24 millones de toneladas). Las primeras proyecciones de la producción trigueña estipulan que se verá levemente disminuía en 1,7% al estimarse en 701,62 millones de toneladas. La demanda también acompañaría esta baja con una caída de 0,6%.

Finalmente, el **maíz** en la campaña 2013-14 presenta una importante suba en su producción, en más de 113 millones de toneladas, al alcanzar los 981,89 millones de toneladas, que implica un 13% mayor al producido la campaña anterior. Como contrapartida, este incremento es acompañado por un aumento en la demanda de 9,9% aproximadamente. Para 2014-15, a nivel mundial se estiman una producción de maíz a niveles similares al ciclo que está finalizando (981,12 millones de toneladas). Por su parte, la demanda mundial se vería incrementada en 1,7%.

Estas estimaciones 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 buenas perspectivas en términos de producción mundial de los principales *commodities* ya que para este ciclo como para el próximo, se esperan incrementos tanto en la producción como en la demanda de los tres principales cultivos.

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 la Tabla I.2, las proyecciones de producción del período 2012-13 a 2014-15 muestran una importante mejora en el desempeño de este país a lo largo de las campañas. Si bien el trigo registra una leve baja en las toneladas producidas (6% y 8,8%), los aumentos de soja y maíz serían muy significativos, de 8,4% y 10,5% para el primero, y de 29,2% y 0,1% para el maíz en 2013-14 y 2014-15. De esta manera, se constituirían en nuevos records históricos para este productor.

Tabla I.2. Producción de principales cultivos de Estados Unidos.
En millones de toneladas.

Campaña EEUU	2012-13	2013-14	2014-15
Soja	82,56	89,51	98,93
Maíz	273,83	353,72	353,97
Trigo	61,67	57,96	52,85
Total	**418,06**	**501,19**	**505,75**

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de USDA.

El llamado “análisis fundamental” explica 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 de los tres cultivos indican que la disponibilidad relativa de los granos se vería incrementada a lo largo de las tres campañas consideradas, lo que podría impulsar a una leve baja de los precios internacionales para la próxima campaña. Sin embargo, en la comparación histórica son valores moderados. Los coeficientes estimados para 2014-15 se ubican en un 27% para el trigo, 18,9% para el maíz y 29,5% para la soja.

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). La FED, alerta sobre el giro que se realizará en su política monetaria al anunciar que desaceleraría el ritmo de expansión monetaria. Esta reducción del estimulo monetario 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*.

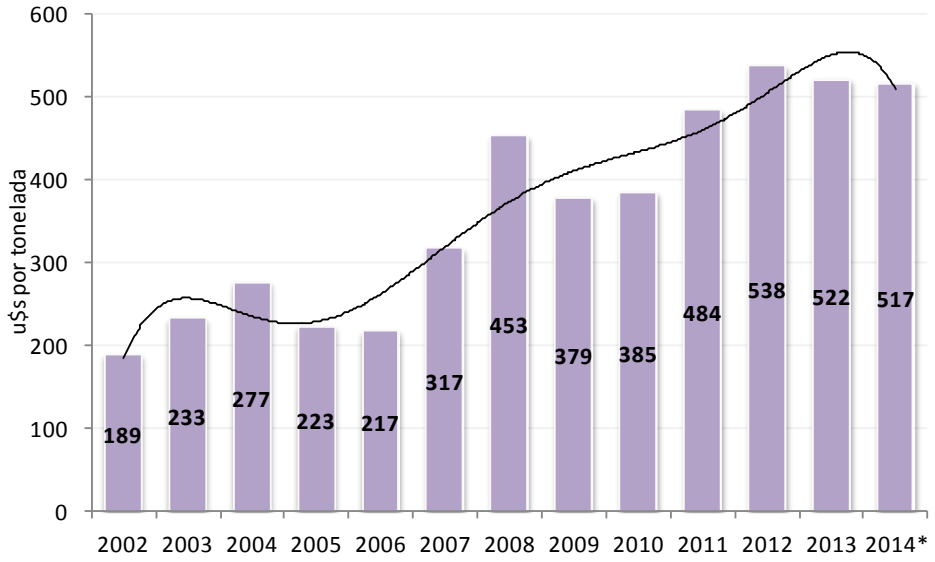
Precios de los principales granos en los mercados internacionales

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.

En el caso de la **soja**, en lo que va de 2014 registra un valor promedio anual de US$517 la tonelada, el tercer valor más elevado históricamente. Este precio refleja un crecimiento de 174% respecto al evidenciado en el año 2002. En términos monetarios, la tonelada de soja cotiza US$328 por encima de los valores que registraba doce años atrás. Esta cotización es un 0,88% inferior al registrado el año pasado y un 3,82% más bajo respecto a 2012 -año record del precio de la oleaginosa-.

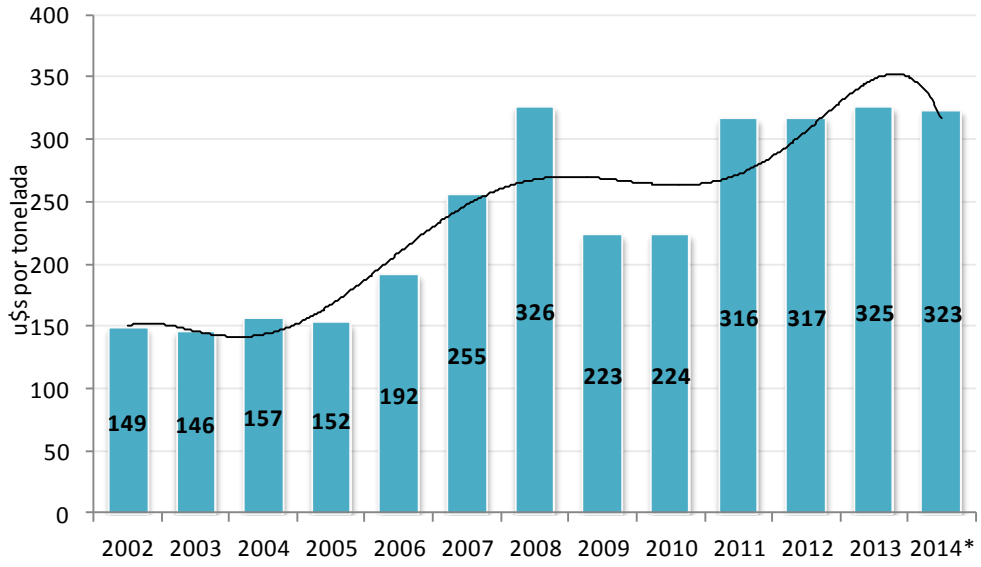
Gráfico I.1.Precios internacionales de la soja en el mercado de Chicago. Valores promedio anuales. Período 2002-2014



**Promedio de las cotizaciones hasta mayo.*
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de MECON y Minagri.

Por el lado de las cotizaciones del **trigo**, el valor de US$323 la tonelada en promedio hasta mayo de 2014 supera al promedio registrado en el año 2002 en 117%, es decir en US$174 por tonelada. Este valor registrado es un 0,8% inferior al precio promedio de 2013, el más elevado de toda la serie, junto con la del año 2008.

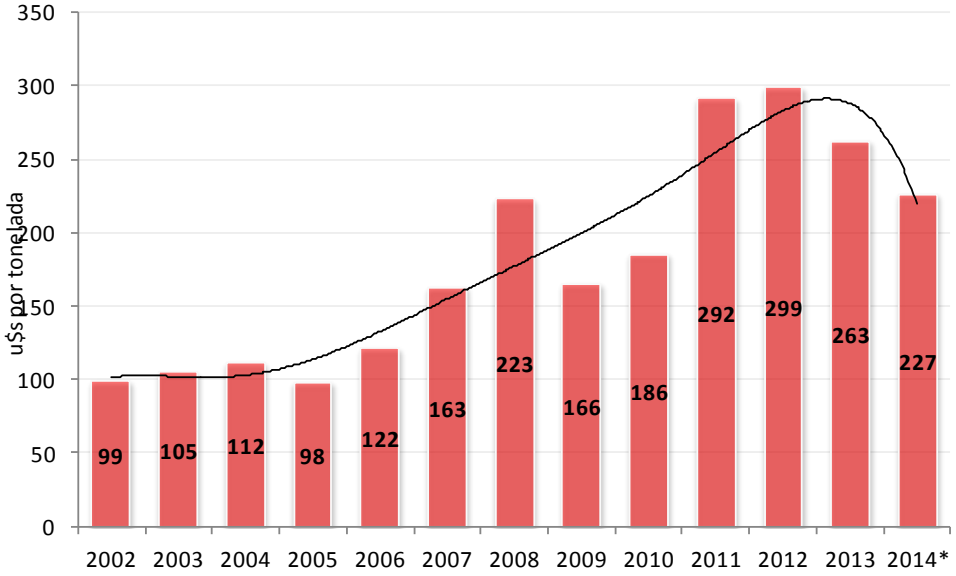
Gráfico I.2. Precios internacionales del trigo en el mercado del Golfo de México. Valores promedio anuales. Período 2002-2014



**Promedio de las cotizaciones hasta mayo.*
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de MECON y Minagri.

Finalmente, el **maíz** registra un incremento de precios en términos relativos en lo que va del año 2014 de 128% respecto del año 2002. Hasta el mes de mayo de 2014, este grano presenta una cotización promedio de US$227 la tonelada, inferior al evidenciado en los tres años anteriores.

Gráfico I.3. Precios internacionales del maíz en el mercado del Golfo de México. Valores promedio anuales. Período 2002-2014

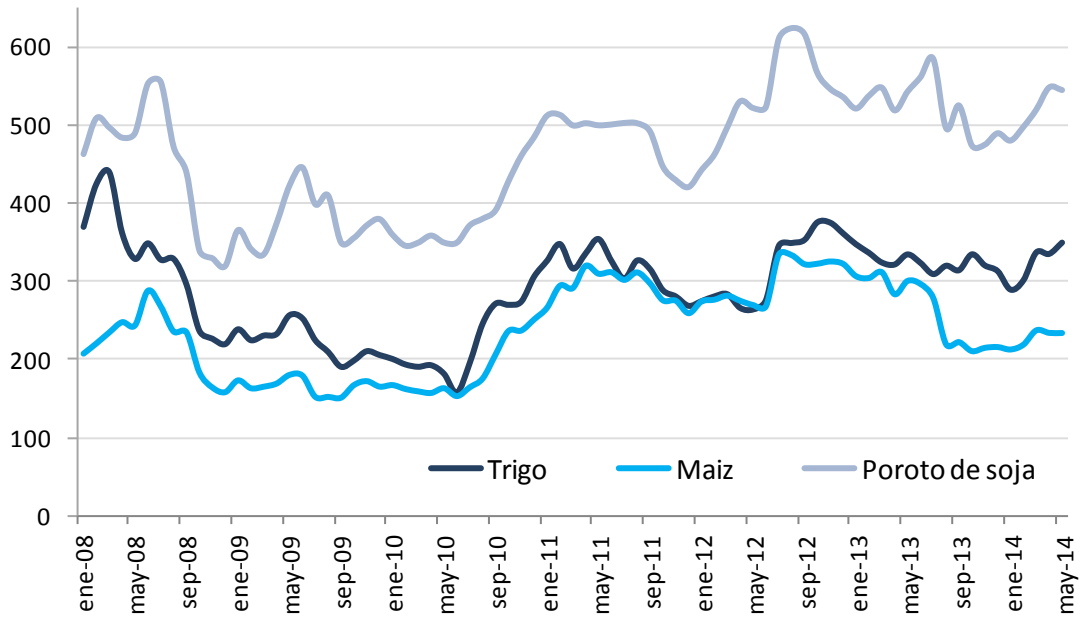


**Promedio de las cotizaciones hasta mayo.*
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de MECON y Minagri.

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 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 (US$ 440 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 produjo 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- Mayo 2014



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 mantuvieron 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.

Durante los primeros meses de 2014 se puede evidenciar una leve tendencia creciente en el precio de ambos cultivos, principalmente del trigo. En mayo de 2014, el trigo registra un precio de US$ 349,9 la tonelada y el maíz US$ 233,2.

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 2013 y creciente en el comienzo del 2014. En el mes de mayo de 2014 el precio promedio de la tonelada de soja niveló los US$543,8. 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 2013- 2014

En relación a la campaña 2013- 14, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación presenta estimaciones de siembra y producción de los principales cultivos en Argentina.

El fenómeno climático de la campaña influyó en gran medida sobre los resultados de la cosecha obtenidos. Hay que destacar las importantes lluvias que desde la última semana de enero se desarrollaron y alcanzaron zonas claves de los cultivos. Esto permitió que los principales granos se recuperaran notablemente tras los periodos de falta de agua y olas de calor que se hicieron presentes durante diciembre 2013 y enero 2014. El cambio de patrón pluviométrico comenzó la última semana de enero. De esta manera se obtuvieron niveles de rindes muy variables, según los niveles de humedad recibidos a lo largo del ciclo en las diferentes zonas del país.

La superficie sembrada en el presente ciclo indica que las hectáreas cubiertas totales serían similares a las de la anterior campaña, con una leve baja del 1,3%, totalizando las 33,87 millones de hectáreas en todo el país.

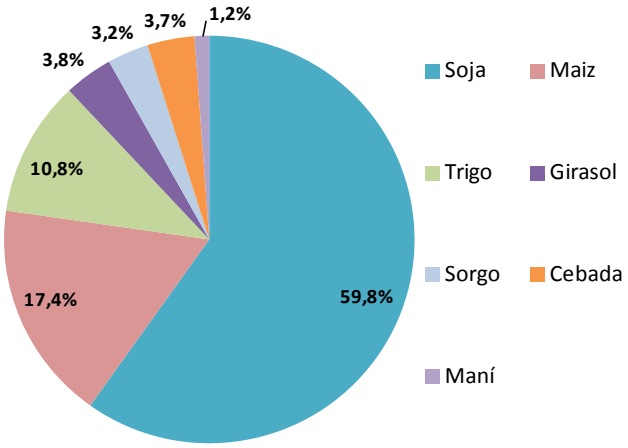
La superficie de **soja** se incrementó en un 1,4%, al alcanzar las 20,27 millones de hectáreas, (270 mil hectáreas más) y sería el valor más elevado históricamente. La participación de esta oleaginosa en el total sembrado es de 59,8% en 2013-14.

La cosecha de este cultivo muestra considerable retraso (89% para mediados de junio, frente al 99% de la campaña anterior), con motivo de las persistentes lluvias y lloviznas. Esta situación podría ocasionar pérdida de rindes y afectación de granos por hongos. Las zonas de Noreste y Noroeste argentino mantienen expectativas de resultados excepcionales.

El **maíz** ocupa el segundo lugar de importancia con 5,9 millones de hectáreas, pero un 3,3% inferior a la campaña anterior y con una participación de 17,4%. Al 12 de junio se había recolectado un 44% de la superficie destinada a este grano (considerándose que algo más de 1 millón de hectáreas han sido picadas o perdidas) muy retrasada respecto a igual fecha de la campaña anterior en que el avance fue del 80 %, debido a la mayor proporción de siembras tardías, y a la persistencia de condiciones de alta humedad, tanto en el grano como en los pisos. Hubo afectación por excesos hídricos, con algún efecto por vuelco y por dañado de espigas/granos. Se reportan excelentes condiciones en el Noreste y Noroeste argentino, estimándose producciones récord.

Tabla I.4. Superficie sembrada en millones de hectáreas. Var Interanuales. Campaña 2013-14 vs 2012-13. Participación % de cada cultivo en 2013-14.

Siembra	Campaña 2012-13	Campaña 2013-14	VAR I.A
Soja	20,00	20,27	**1,4%**
Trigo	3,16	3,65	**15,5%**
Maíz	6,10	5,90	**-3,3%**
Girasol	1,66	1,30	**-21,7%**
Sorgo	1,16	1,10	**-5,2%**
Maní	0,42	0,39	**-6,7%**
Cebada	1,81	1,26	**-30,4%**
Total	**34,31**	**33,87**	**-1,3%**

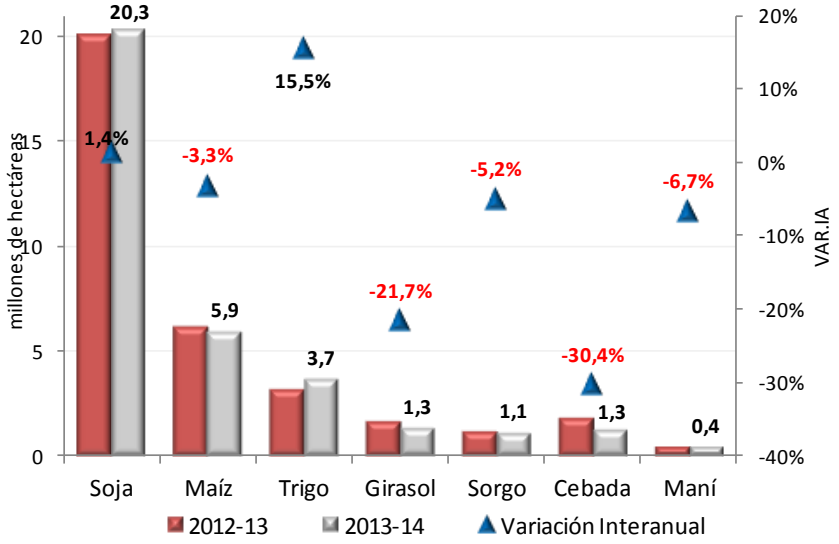


Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Respecto al **trigo**, luego de las bajas evidenciada por varias campañas, según el Ministerio nacional, en el presente ciclo se registra 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 representa un 10,8% de la siembra nacional.

En lo que respecta a la campaña 2014-15, las muy buenas condiciones de humedad inicial, necesidades de rotación, perspectivas de precios, y el irregular comportamiento de cultivos alternativos, permiten estimar una intención preliminar de siembra de alrededor de 4,5 millones de hectáreas (23% superior a 2013- 14)**.** Al 12 de junio, el avance de siembra era similar al de la campaña precedente de 29%.

Gráfico I.6. Superficie sembrada en millones de hectáreas. Var Interanuales. Campaña 2013-14 vs 2012-13.



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

La superficie para la siembra de **girasol** en la campaña actual presenta una importante disminución de 21,7% interanualmente, ocupando 1,3 millones de hectáreas. La **cebada** presenta una superficie de siembra de 1,26 millones de hectáreas, con una relevante baja de 30,4% respecto a la campaña anterior, que se constituyó como un récord histórico a nivel nacional. Para la campaña 2014-15, las estimaciones preliminares prevén algún descenso en las perspectivas de siembra, las cuales se ubicarían en algo más de 1,1 millones de hectáreas.

Finalmente, el **sorgo** y el **maní**, que juntos alcanzan un 4,4% del área total destinada a la siembra, presentan una caída de 5,2% para el primero y de 6,7% para el segundo.

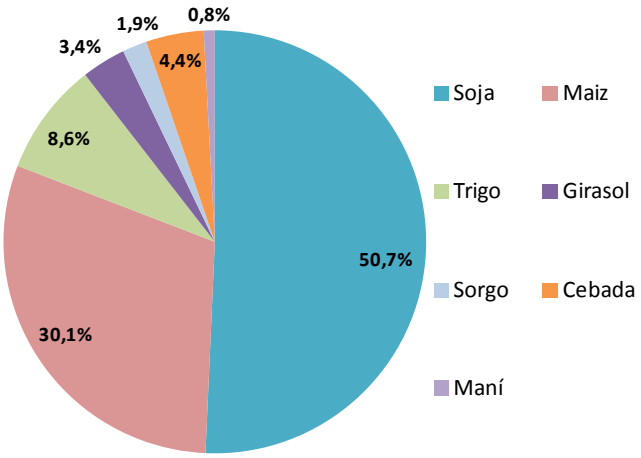
La cosecha de sorgo se encuentra relegada a favor de la de soja y maíz. Para mediados de junio, el porcentaje de avance era del 50%, frente al 73% de 2012- 13. Si bien el exceso de agua puede perjudicar los cultivos de los lotes más marginales, se prevén muy buenos rindes en el Chaco, norte de Santa Fe y parte de Córdoba.

Según el informe del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación correspondiente al mes de junio, se proyecta una producción agrícola en Argentina que superaría los 106,5 millones de toneladas de los principales granos, 4,02 millones más que en 2012-13 (3,9%), y se constituiría como un nuevo récord nacional de producción.

La cosecha de **soja** se estima en 54 millones de toneladas, cifra que representa un incremento del 9,5% respecto al ciclo anterior y se constituye como una nueva campaña récord de esta oleaginosa a nivel nacional, después de las 52,68 millones obtenidas en 2009-10. La participación de este cultivo respecto del total ascendería a un 50,7%.

Tabla I.5. Producción en millones de toneladas. Var Interanuales.
Campaña 2013-14 vs 2012-13. Participación % de cada cultivo en 2013-14.

Producción	Campaña 2012-13	Campaña 2013-14	VAR I.A
Soja	49,30	54,00	**9,5%**
Trigo	8,20	9,20	**12,2%**
Maíz	32,10	32,10	**0,0%**
Girasol	3,10	2,00	**-35,5%**
Sorgo	3,60	3,60	**0,0%**
Maní	1,03	0,90	**-12,3%**
Cebada	5,16	4,70	**-8,9%**
Total	**102,48**	**106,50**	**3,9%**



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

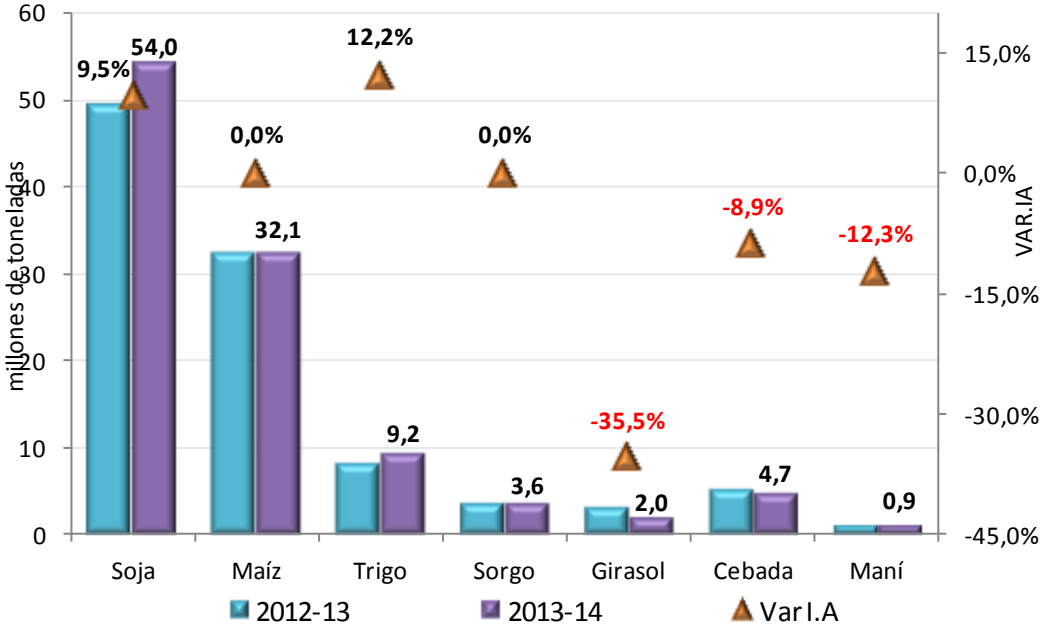
Por su parte, la producción de **maíz** podría alcanzar un nivel de 32,1 millones de toneladas, el mismo nivel de producción que el cosechado el ciclo pasado, que se

constituyó como un año récord y con una participación de 30,1% respecto del total producido.

Luego de la más baja performance en términos de producción de los últimos treinta años del **trigo** en la campaña anterior, se registra en el presente ciclo una clara recuperación al crecer un 12,2% respecto a 2012-13, con una cosecha de 9,2 millones de toneladas. Las estimaciones de **cebada** establecen una baja después del récord de producción de este cereal del año pasado de 5,16 millones. Se estima un nivel de producción de 4,7 millones de toneladas, con una baja de 8,9% respecto al ciclo anterior. Este cultivo se encuentra en cuarto lugar en términos de producción con una participación de 4,4%. El **sorgo** alcanza una cosecha de 3,6 millones, la misma cosecha que la obtenida el año anterior, y el **girasol** de 2 millones de toneladas, que implica una importante baja de 35,5% interanual.

Por último, se estima un nivel de producción de **maní** de 0,9 millones de toneladas, un 12,3% inferior al ciclo anterior, que fue un año record (1,03 millones de toneladas).

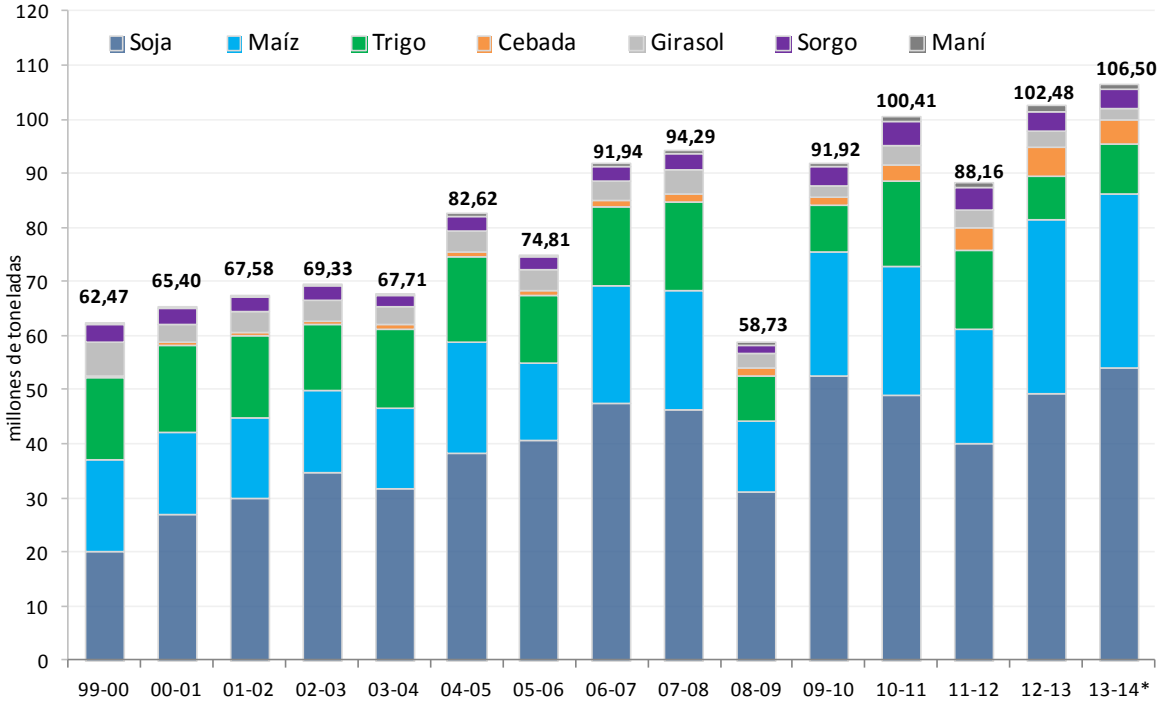
Gráfico I.7. Producción en millones de toneladas. Var Interanuales. Campaña 2013-14 vs 2012-13. Participación % de cada cultivo en 2013-14.



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. Se puede ver que el ciclo 2013-14, según las estimaciones nacionales, se constituye como un nuevo record histórico, alcanzando en conjunto la producción de 106,5 millones de toneladas, incluso superior al nivel alcanzado en la campaña 2012-13, también record (102,48 millones de toneladas).

Gráfico I.8. Producción Agrícola Nacional, en millones de toneladas. Período 2000-2014*



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

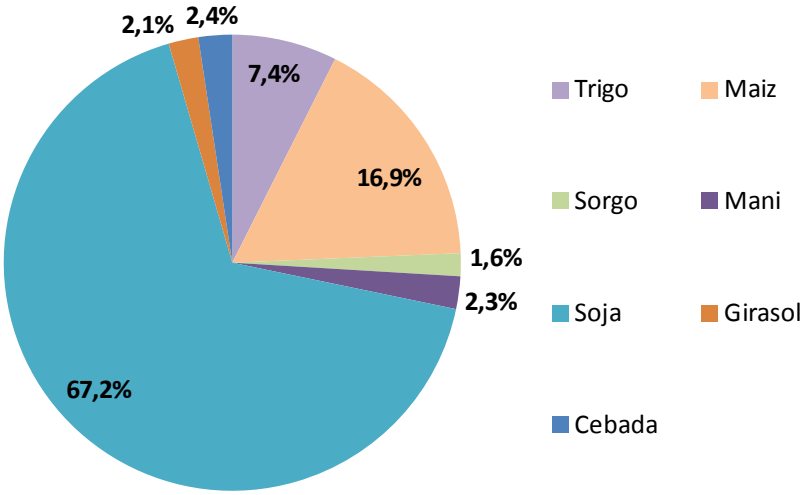
Valor Bruto de la Producción

El Valor Bruto de la Producción agrícola (VBP) surge de valuar 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, la tonelada de soja se valoró en promedio a US$532, el maíz a US$225 la tonelada, el trigo a US$345 la tonelada, el sorgo a US$192,3, el girasol a US$450,5 la tonelada y el maní US$1.095,5.

Así, el VBP para la campaña 2013-14 habría alcanzado un nivel de US$ 42.722,2 millones. De mantenerse este escenario, se evidencia que el valor bruto de la cosecha en esta campaña se encontraría en valores similares, e incluso levemente superior que la del ciclo anterior en un 0,5% (US$225,5 millones) y de la campaña record de 2010-11 de US$42.758 millones, sólo un 0,1% inferior (US$35,5 millones).

Cuadro I.6. VBP Agrícola Nacional, en millones de dólares. Campaña 2013-14* y Participación %.

Campaña 2013-14	Producción	Precios	VBP
Soja	54,0	532,0	28.728,0
Trigo	9,2	345,0	3.174,0
Maíz	32,1	225,0	7.222,5
Girasol	2,0	450,5	901,0
Sorgo	3,6	192,3	692,4
Maní	0,9	1.095,5	986,0
Cebada	4,7	216,7	1.018,3
Total	**106,5**	**401,1**	**42.722,2**



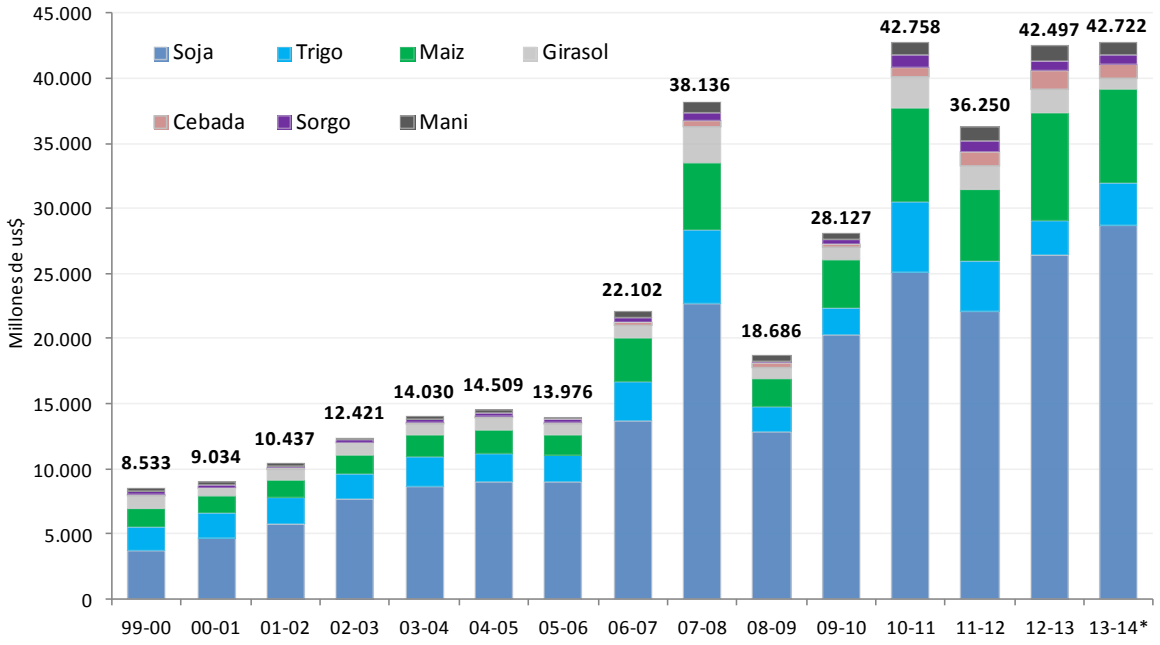
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación

El aporte de la soja al VBP agrícola nacional es sin duda el más relevante, con un Valor Bruto de la producción superior a los US$ 28.728 millones, monto que representa un 67,2% 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 16,9% y 7,4%, respectivamente. El valor del primero ascendería a US$ 7.222,5 millones, mientras que el del trigo a US$ 3.174 millones. En cuarto lugar se encuentra la cebada con un valor de la cosecha de US$ 1.018,3 millones.

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.5 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).

Gráfico I.5. Valor Bruto de la producción agrícola nacional. En millones de dólares Período 2000-2014*



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

A su vez, el valor de la producción de la soja registraría un nuevo récord histórico en la presente campaña, ya que presenta un valor de producción un 8,9% superior a la campaña sojera anterior, que también se había constituido como un máximo histórico (US$2.352,5 millones mayor).

Por su parte, el VBP del maíz es el segundo más importante a nivel nacional, después del evidenciado en el ciclo 2013-14 y es menor en 11,9%. La cebada fue un

30,1% inferior a la cosecha del año anterior, que fue record. El trigo si bien presentó un VBP de 16,7% superior a la campaña anterior, todavía es relativamente bajo a nivel histórico. Por último, el girasol y el maní registraron bajas de 50,1% y 14,9% respectivamente, con respecto al ciclo previo.

I.3. Provincia de Córdoba

Campaña 2013-14

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, aporta aproximadamente 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 2013-14, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de la provincia estima una suba en la superficie de siembra total cercano al 0,3%, si se consideran los cultivos de soja, trigo, maíz, sorgo, girasol y maní, lo que totalizaría cerca de 7,2 millones de hectáreas en la provincia. Este nivel representa el 22% de la superficie nacional implantada de estos cultivos.

La soja es el principal cultivo sembrado con un área alcanzada de 4.624,4 miles de hectáreas y la participación que adquiere la soja es superior a 64% en la provincia. Esta oleaginosa vería disminuida en 3,9% la superficie implantada. Por su parte, el maíz habría incrementado la superficie de siembra en 5,7%, siendo el segundo cultivo en importancia en términos de superficie cubierta, con 1.390,8 miles de hectáreas, alcanzando una participación de 19,2% del total sembrado.

Se destaca notablemente el incremento en la superficie destinada al trigo que presenta un aumento respecto a la campaña anterior de 40,9%, con 522,9 miles de hectáreas sembradas, recuperando el tercer lugar en términos de área implantada que había perdido en la campaña anterior (7%).

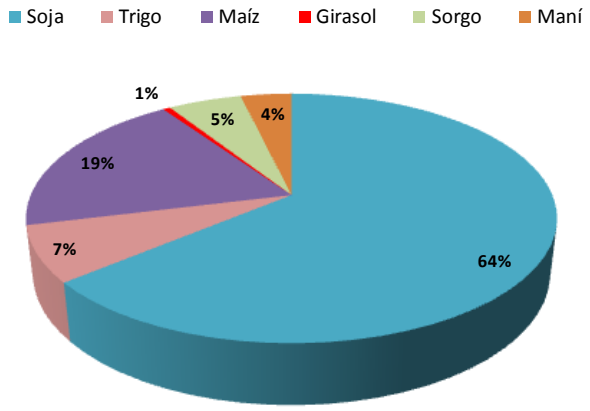
Por su parte se registra una importante caída del girasol (de 39%), ya que registra una siembra de 38,4 miles de hectáreas. Por último la superficie destinada a sorgo es de 389,4 miles de hectáreas y del maní de 268 miles de hectáreas en la provincia, con variaciones de 0,9% para el primero y de 1,5% para el segundo.

Tabla I.7. Superficie sembrada de principales cultivos de de Córdoba, en miles de hectáreas. Campaña 2012-13 y 2013-14.

	Campaña 2012-13	Campaña 2013-14	VAR I.A
Soja	4.814,0	4.624,4	**-3,9%**
Trigo	371,1	522,9	**40,9%**
Maíz	1.316,3	1.390,8	**5,7%**
Girasol	63,0	38,4	**-39,0%**
Sorgo	386,1	389,4	**0,9%**
Maní	264,0	268,0	**1,5%**
Total	**7.214,5**	**7.233,9**	**0,3%**

Fuente: Elaboración Propia sobre la base del MAGyA de la Provincia de Córdoba.

Gráfico I.10. Participación de la superficie sembrada de los principales cultivos en la Campaña 2013-14.



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

Si bien el Ministerio de Agricultura provincial todavía no publica estimaciones de producción para la presente campaña, la Bolsa de Cereales de Córdoba estima niveles de rendimiento y producción para los principales cultivos. Sin bien los valores no son estrictamente comparables, sirven como base para realizar un seguimiento de la campaña agrícola de la provincia de Córdoba.

Climáticamente, después de atravesar un enero 2014 con escasas precipitaciones y registros de temperaturas superiores a 40°C hacia el extremo norte y sur de la provincia de Córdoba, febrero y la primera quincena de marzo se caracterizaron por copiosas lluvias. La cosecha de granos gruesos será de buena a muy buena en la provincia de Córdoba, pero con disparidades en los rendimientos de acuerdo a las regiones, por las condiciones climáticas cambiantes que fue atravesando la campaña 2013- 14: desde una severa seca y elevadas temperaturas hasta excesos hídricos que aún mantienen en situación comprometida a territorios agrícola cordobés. Por ejemplo, se reportan hectáreas perdidas a causa de los eventos climáticos como granizo en los departamentos de Tercero Arriba, Calamuchita y norte de Río Cuarto; problemas de anegamiento sobre todo al noreste de San Justo, sureste de Marcos Juárez y Unión, Río Primero y Juárez Celman y sequía en el departamento General Roca.

Según la Bolsa de Cereales, la soja acumula más del 95% del área cosechada, con rendimientos variables en el orden de 21 – 36 qq/ha promedio. En los cereales, el 25% del maíz sembrado ha sido cosechado (corresponde a lo sembrado temprano), con valores variables de 35 a 100 qq/ha promedio. En sorgo, el área cosechada es superior al 50%, con rendimientos variables de 44 a 67 qq/ha promedio.

El cultivo de maní no queda afuera de la problemática de cosecha. La demora trae aparejado pérdidas por presencia de hongos en los granos y deterioro en la calidad en general, situación que se traducirá en pérdidas de rendimiento.

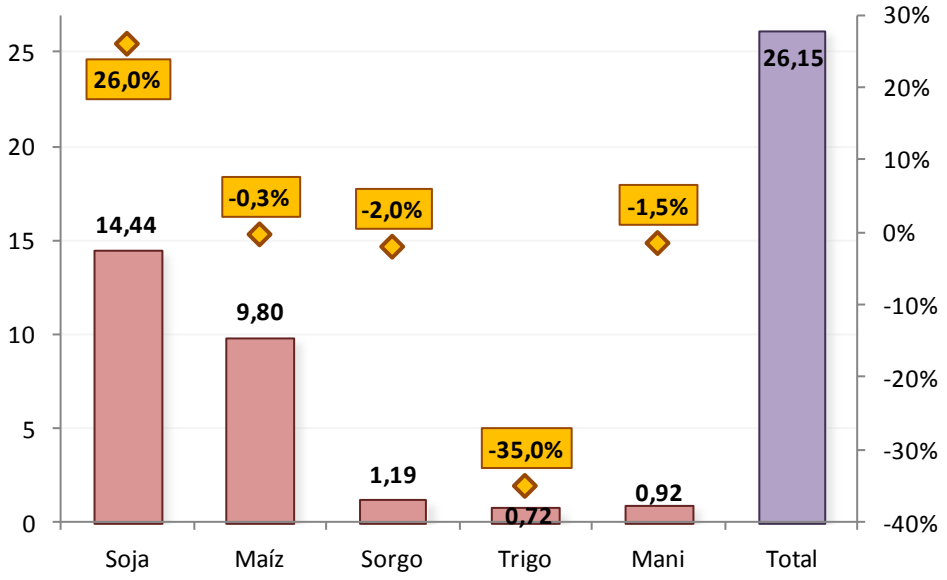
De esta manera, la Bolsa de Cereales estima para la campaña 2013-14 una producción total de 26,13 millones de toneladas de los cultivos de soja, trigo, sorgo, maíz y maní y se constituiría entre los niveles más altos históricamente para Córdoba.

La producción de soja se estima en 14,44 millones de toneladas a nivel provincial, con una importante mejora de 26% respecto del ciclo anterior, y que de comprobarse dicha proyección, se constituiría como una nueva cosecha record de esta oleaginosa.

El cultivo de maíz ascendería a 9,8 millones de toneladas, un 0,3% inferior al ciclo anterior, el sorgo a 1,19 millones, con una baja de 2%, y de maní se producirían 0,92 millones de toneladas, que implica una baja de 1,5% respecto al ciclo 2012-13.

A diferencia del nivel nacional, la cosecha de trigo no refleja un buen desempeño en esta campaña en Córdoba, con una baja de 35%. La estimación de este cereal es de 0,72 millones de toneladas.

Gráfico I.11. Producción provincial de los principales cultivos en la Campaña 2013-14. En millones de toneladas y Variación %.



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

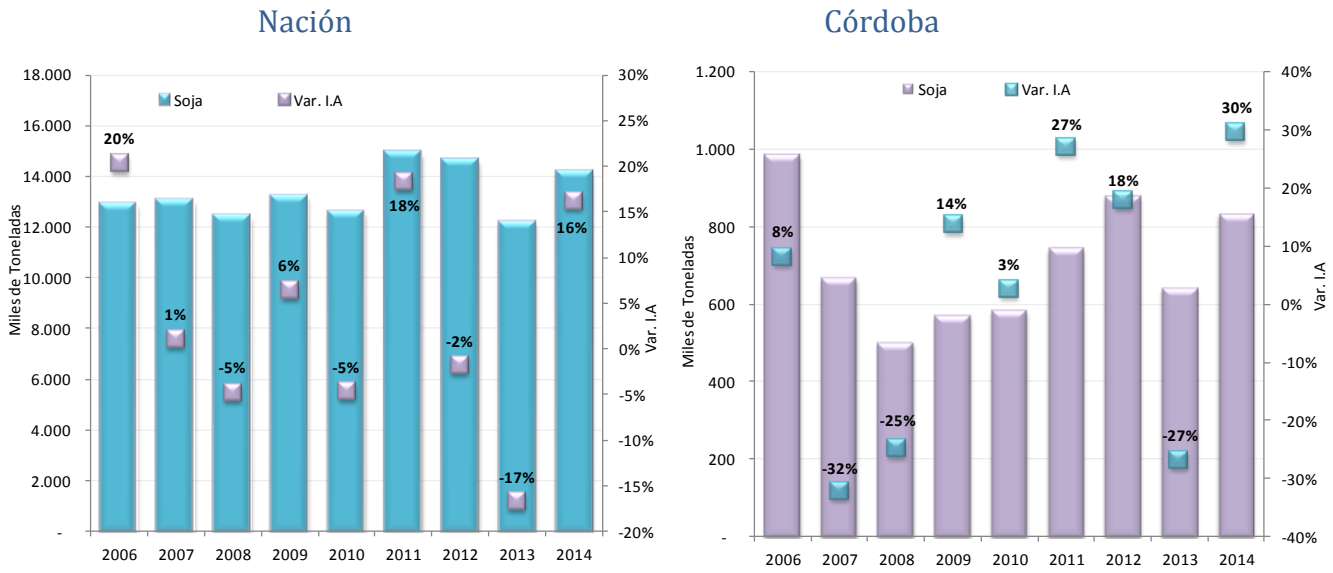
I.4. Molienda de Cereales y Oleaginosas

En esta sección se analiza la situación de la molienda de granos (cereales y oleaginosas), 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.

Gráfico I.12. Molienda de Soja. Producción a mayo de cada año.
En miles de toneladas y variación interanual. 2006- 2014.



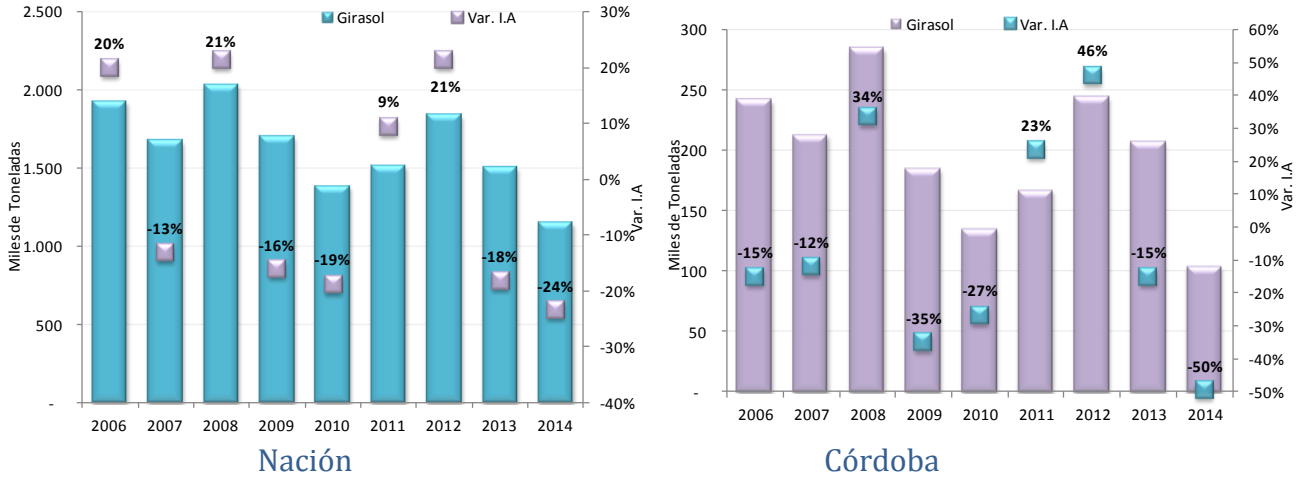
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Si se considera la industrialización realizada a mayo de cada año, se observa que la molienda de soja para 2014 presenta un crecimiento positivo tanto a nivel nacional como provincial, ya que la serie nacional registra una suba de 16% respecto al acumulado a los primeros cinco meses del año anterior, mientras que la industrialización de la oleaginosa a nivel provincial evidencia una relevante suba interanual de 30%. La molienda nacional en el acumulado al mes de mayo supera las 14.127 mil toneladas, la tercera más importante de toda la serie considerada. Por su parte, en la Provincia de Córdoba, se registra una industrialización de 833 mil toneladas, nivel que representa el 5,9% de la molienda nacional. El nivel alcanzado en la Provincia de Córdoba, es el tercero en importancia después de los años 2006 y 2012. Los niveles de cosecha de soja records obtenidos durante las dos últimas campañas, tanto a nivel país y a nivel provincial, explican en parte la relevante recuperación en esta actividad agroindustrial de 2014.

La evolución de la molienda de girasol presentó un notable bajo desempeño a nivel nacional y provincial durante el año 2014, con caídas interanuales en ambas series de 24% a nivel país y de 50% para la provincia de Córdoba. A nivel nación, la industrialización de esta oleaginosa alcanzó las 1.151 mil toneladas, el valor más bajo de toda la serie considerada. Respecto a la Provincia de Córdoba, en los cinco meses del año, se industrializaron 104 mil toneladas, lo que implica que un 9,1% de

la molienda de esta oleaginosa fue realizada en la Provincia de Córdoba, y también es la más baja del período.

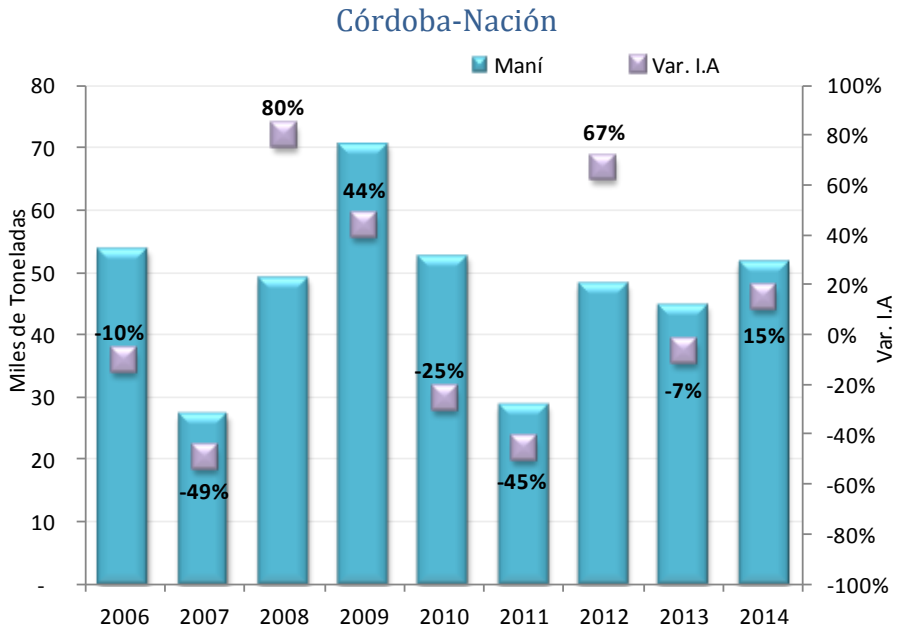
Gráfico I.13. Molienda de Girasol. Producción a mayo de cada año.
En miles de toneladas y variación interanual. 2006-2014.



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.

Gráfico I.14. Molienda de Maní. Producción a mayo de cada año.
En miles de toneladas y variación interanual. 2006-2014.



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

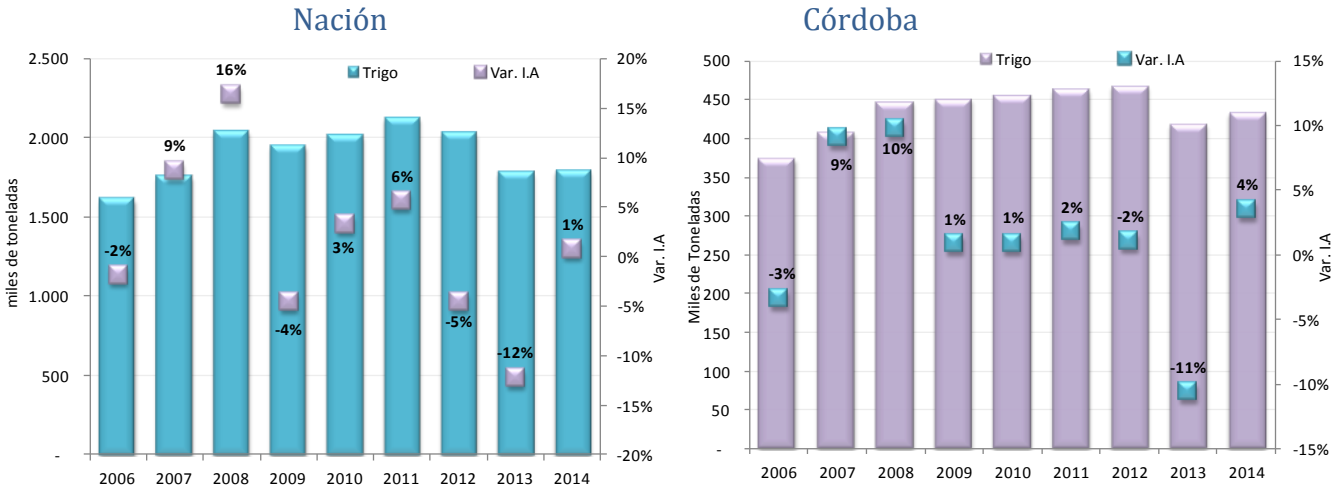
Particularmente, en este periodo se registra una leve suma respecto de año pasado de 15%. El nivel de 51,6 mil toneladas alcanzado, se ubica en una moderada posición en perspectiva histórica, por detrás de lo obtenido en los años 2006, 2009 y 2010.

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.

Según los datos registrados al mes de abril de cada año, la molienda de trigo en 2014 muestra un leve incremento interanual en ambas series, luego de las dos bajas consecutivas evidenciadas en 2012 y 2013. A nivel país se observa una leve suba del 1% durante esta etapa del año, y se alcanza una industrialización de 1.791 mil toneladas. Sin embargo, estos valores todavía son inferiores a los verificados en el mismo período de 2008- 2012. Por su parte, la actividad en Córdoba se vio incrementada un 4% respecto de 2012. El nivel de molienda de trigo en la provincia fue de 432 mil toneladas, monto que representa el 24% de la molienda nacional y es inferior a los valores registrados en el periodo 2008- 2012.

Gráfico I.15. Molienda de Trigo pan. Producción a abril de cada año.
En miles de toneladas y Variación interanual. 2006-2014.



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

Esta importante merma en los niveles de molienda de trigo, tanto a nivel nacional como provincial, respecto a los valores históricos, se encuentra 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. La leve recuperación en el área destinada a este cereal en la última campaña, podría explicar esta moderada recuperación de la molienda de trigo en 2014.

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.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 primer trimestre de 2014 registró un total de 2.422 unidades. Esta cifra significa una relevante caída de 37,8% respecto al año anterior.

Como se observa en la Tabla I.8, la baja de las ventas totales se debe a la disminución registrada en todas las maquinarias. Las cosechadoras vendidas durante el primer trimestre de 2014 son un 57% menor al mismo periodo del año anterior. Esto implica que se comercializaron 220 cosechadoras menos a nivel nacional. La cantidad de tractores vendidos fue de 818 unidades que implica una

baja de 45,4% respecto al año anterior (681 tractores menos), y representan el 33,8% de las ventas totales.

Las ventas de sembradoras cayeron un 42,4% respecto del al primer trimestre del año pasado (100 máquinas menos), mientras que las ventas de implementos un 26,5% interanual. Las unidades vendidas fueron de 136 sembradoras y 1.302 implementos.

Tabla I.8. Unidades de máquinas agrícolas vendidas y variación interanual. Primer trimestre de 2013 y de 2014.

	Iº trimestre 2013	Iº trimestre 2014	Var I.A
Cosechadoras	386	166	-57,0%
Tractores	1.499	818	-45,4%
Sembradoras	236	136	-42,4%
Implementos	1.772	1.302	-26,5%
TOTAL	**3.893**	**2.422**	**-37,8%**

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

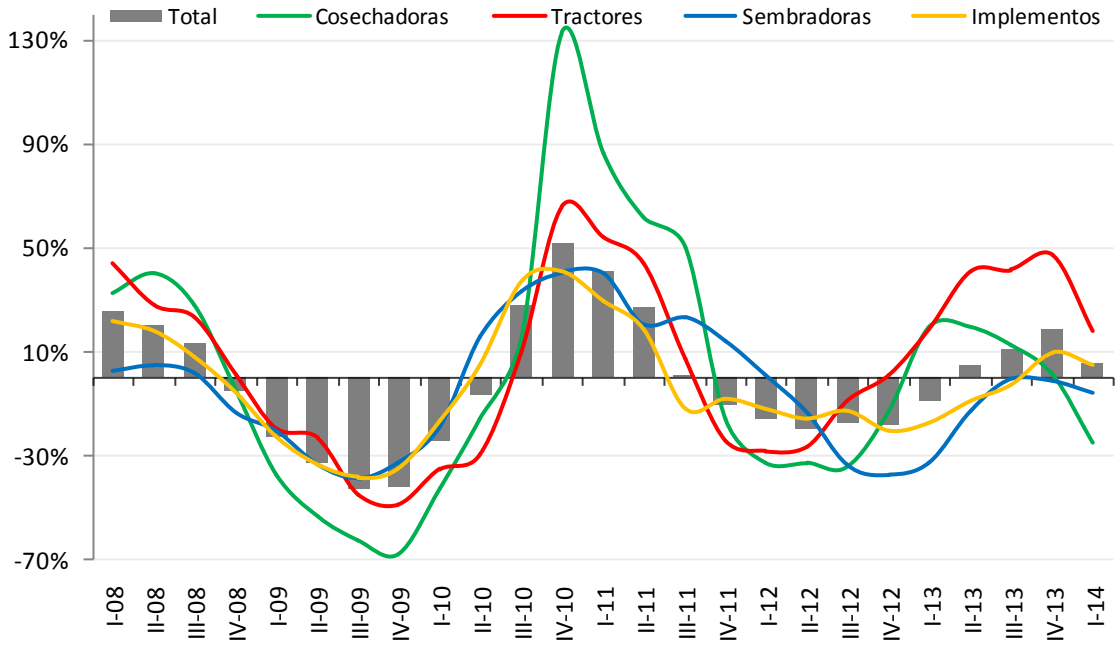
En el Gráfico I.16 se analiza una perspectiva suavizada de la evolución de las unidades vendidas. Para ello, se utilizan las variaciones interanuales de los resultados acumulados a cuatro trimestres, que permiten observar tendencias.

Luego de una campaña agrícola 2008-09 fuertemente impactada por la sequía y la crisis internacional del año 2009, las ventas de maquinaria agrícola experimentaron una importante recuperación y crecimiento sostenido a lo largo del 2010. Sin embargo, sobre inicios del año 2011 se retorna a una tendencia a la baja, que se mantuvo en todo el año 2012. De hecho, las variaciones interanuales a partir del 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 año 2013 muestra una ligera recuperación en la tendencia de todas las maquinarias consideradas. Si bien, las ventas de sembradoras continuaban registrando una leve caída interanual en el acumulado a cuatro trimestres, el resto de las máquinas agrícolas registraron un incremento en las ventas en el acumulado a un año.

Sin embargo, un claro cambio de tendencia se observa en el primer trimestre de 2014, en el que todas las series consideradas muestran una desaceleración. Si bien el total de unidades vendidas todavía muestra un crecimiento de 5%, impulsado principalmente por los tractores que registraron una variación positiva de 18%, las ventas de cosechadoras cayeron un 26% y las sembradoras un 6% en el acumulado a cuatro trimestres.

Gráfico I.16. Tendencia de las unidades vendidas de maquinaria agrícola. Variación interanual de los acumulados 12 meses.

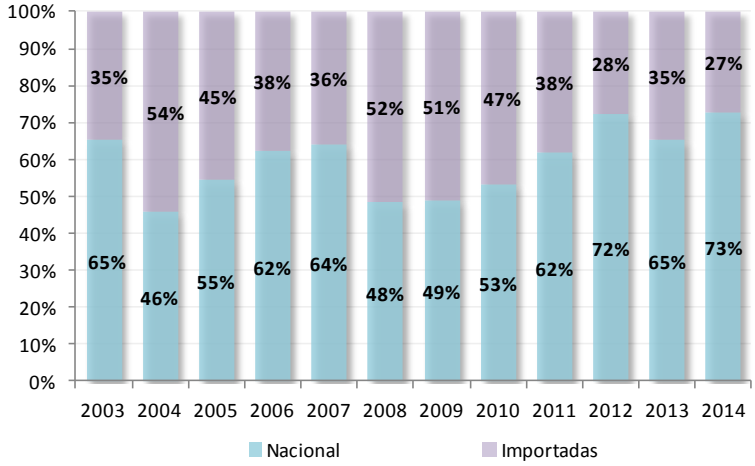


Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

Respecto al origen de la maquinaria agrícola adquirida, se observa que en el primer trimestre del año 2014, el 73% son nacionales y el restante 27% importadas. Mientras que la totalidad de las sembradoras vendidas durante el primer trimestre fueron de producción nacional, el 80% de los implementos y el 69% de las cosechadoras fueron producidos en el país. A su vez, el 57% 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 clara participación sobre el total facturado desde 2003.

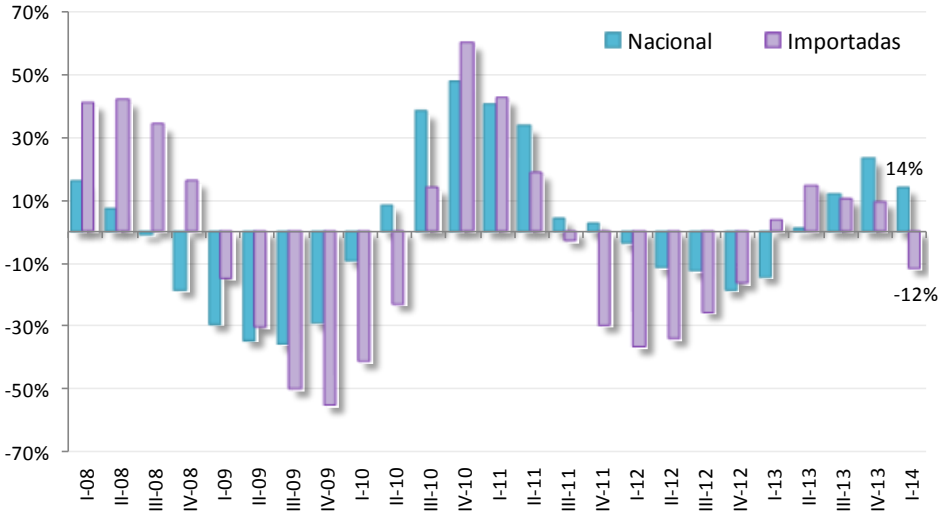
Gráfico I.17. Origen de las unidades vendidas de maquinaria agrícola. Primer Trimestre de cada año. 2003-2014.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

En el Gráfico I.18 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.18. Origen de las unidades vendidas de maquinaria agrícola. Variación interanual del acumulado a 12 meses.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

Por último, se destaca el claro salto en el crecimiento de las ventas de nacionales (14%) frente a la caída de la producción extranjera en el último dato considerado (12%).

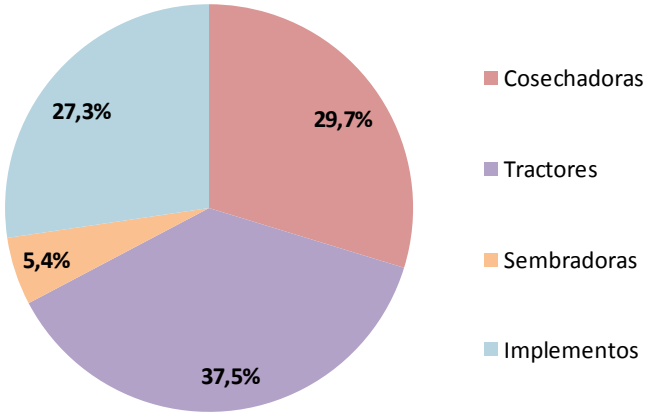
Facturación

La facturación de las ventas de maquinaria agrícola es también un indicador pertinente para analizar la evolución del sector. En el primer trimestre de 2014 se observa una baja interanual de 18% ($327 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.

Entre los distintos tipos de máquinas, los tractores fueron líder en facturación durante el primer trimestre del año ($572,7 millones), con un caída interanual de 7% y una participación de 37,5%. Le sigue la facturación de cosechadoras con $453,7 millones, pero con la mayor baja de 35% respecto al primer trimestre de 2013. La participación en el total facturado fue de 29,7%. Los implementos facturaron con $417,2 millones y una caída de 6%. Por último, la facturación de sembradoras fue de sólo $82,2 millones en este período, monto que representa un 13,3% del total.

Un punto que en parte suaviza esta situación es que la caída en los montos facturados es resultado de una leve caída (1,1%) registrada por las ventas de los equipos de producción nacional mientras que la fuerte reducción se presenta en las ventas de equipos importados que alcanza al 35,5%.

Gráfico I.19. Facturación de la maquinaria agrícola.
Primer Trimestre 2014. Participación %.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

I.6. Industria Láctea

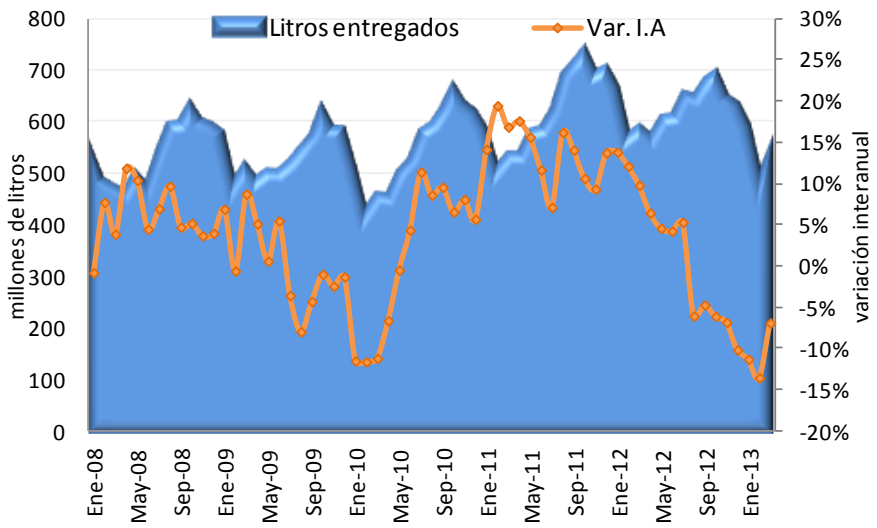
En esta sección se analiza la evolución reciente de la industria láctea, tanto a nivel nacional como en la Provincia de Córdoba, donde la producción de leche es una actividad de gran importancia.

Sin embargo, se debe aclarar que la Subsecretaría de Lechería informó a través de su página web que el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, ha rescindido el convenio formalizado oportunamente entre la ex – Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos, Centro de la Industria Lechera y FIEL, convenio que proveía de información estadística relacionadas con el sector.- Si bien el Ministerio elaborará con información propia las estadísticas, las mismas todavía no se encuentras publicadas.

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- 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

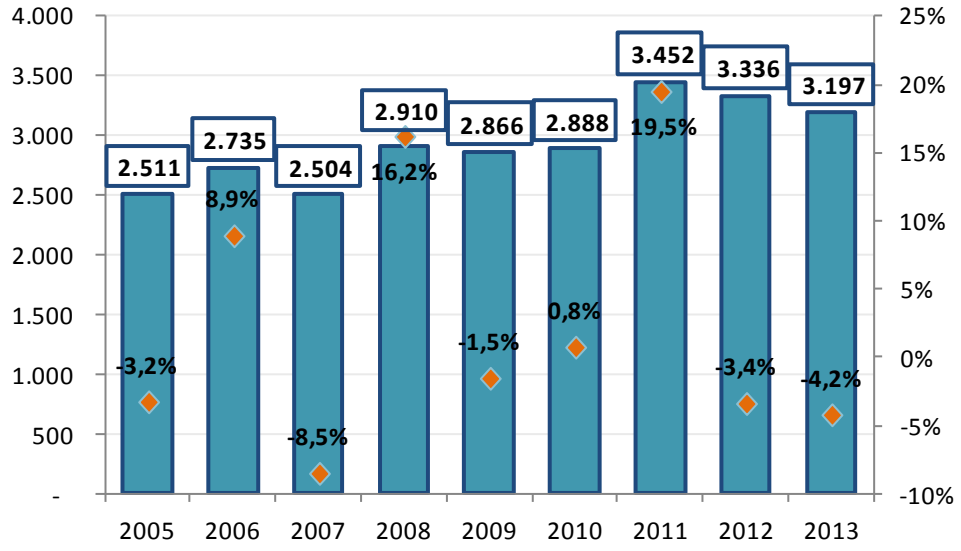
septiembre en que se llega al punto más alto de la serie anual. Se destaca la evolución positiva que experimenta la cantidad de litros entregados a las industrias desde fines del año 2010 hasta julio del año pasado, punto en que se revierte la tendencia, al asumir una senda negativa. De hecho, se observan tasas de variación interanuales negativas desde julio hasta el último dato publicado.

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 a diciembre de 2013. Los datos se construyen a partir de información aportada por treinta plantas lácteas que operan aproximadamente el 70% del total provincial. A partir de dicho indicador, es posible examinar el avance de la actividad en la provincia.

El Gráfico I.23 muestra la producción de leche de Córdoba anual para el período 2005- 2013. Al analizar estos datos se observa que la producción de leche en la provincia de Córdoba en el año 2013 presenta un relativo buen desempeño. La producción para este año, de 3.197 millones de litros, es la tercera en orden de importancia de toda la serie analizada, por detrás de 2011 y 2012. Sin embargo se debe remarcar que la variación interanual respecto al año pasado es negativa en un 4,2% y es el segundo año consecutivo de caídas interanuales.

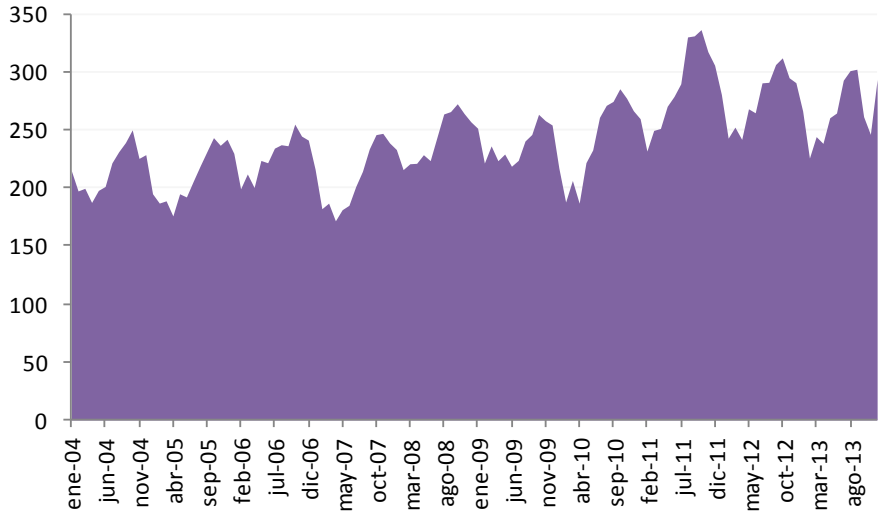
Gráfico I.23. Producción de leche anual y variación interanual. Período 2005-2013.



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

En el siguiente gráfico se observa la producción de leche provincial mensual desde enero de 2004 a diciembre de 2013.En la figura también se evidencia el 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, y la tendencia claramente creciente hasta el año 2011 que luego se revierte hacia la baja.

Gráfico I.24. Producción mensual de leche Enero 2004- Diciembre 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 representa el 8,5% del valor de la producción industrial del país y desempeña un rol fundamental en la generación de empleo y transferencia de tecnología. La producción se concentra principalmente en las provincias de Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe. Las mismas generan veintinueve mil empleos directos, a lo que se le añade paralelamente el encadenamiento productivo en el sector de autopartes.

Las principales multinacionales automotrices a nivel mundial –Fiat, Ford, General Motors, Honda, Iveco, Mercedes-Benz, PSA Peugeot-Citroën, Renault, Scania, Toyota y Volkswagen– han elegido a Argentina como plataforma de producción y exportación.

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 informe es brindar un panorama de la evolución del sector durante lo que va del año 2014, tanto desde el lado de la oferta (producción), como de la demanda (ventas en el mercado interno, externo y patentamientos).

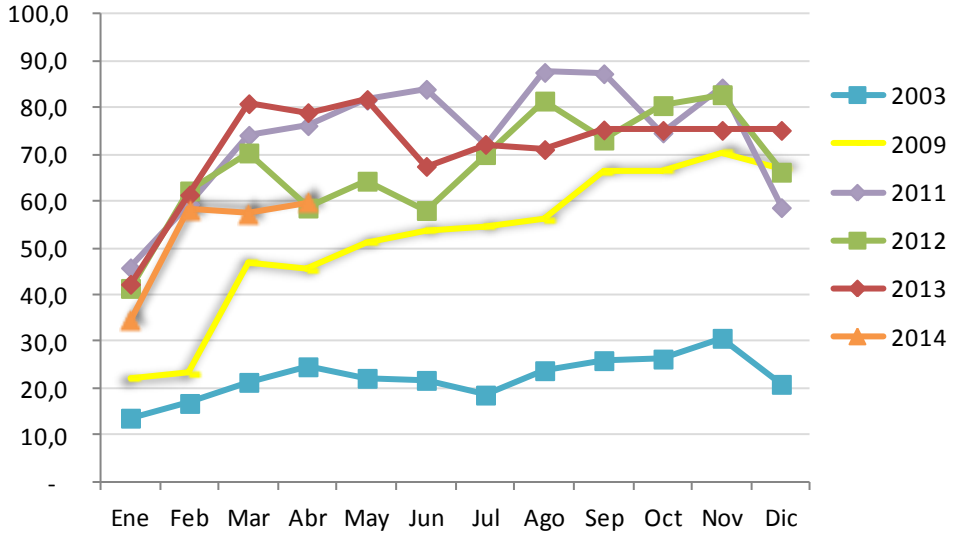
II.1. Uso de la capacidad instalada en la industria automotriz

El indicador de la Utilización de la Capacidad Instalada en la Industria 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. Se consideran criterios técnicos, como el aprovechamiento potencial de las plantas productivas empleando el máximo de turnos posibles y las paradas necesarias para el mantenimiento apropiado de dicha capacidad.

Una disminución en el uso de la capacidad instalada (UCI) puede interpretarse como un indicador negativo si se debe a una caída en la producción, pero también podría ser apreciado 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



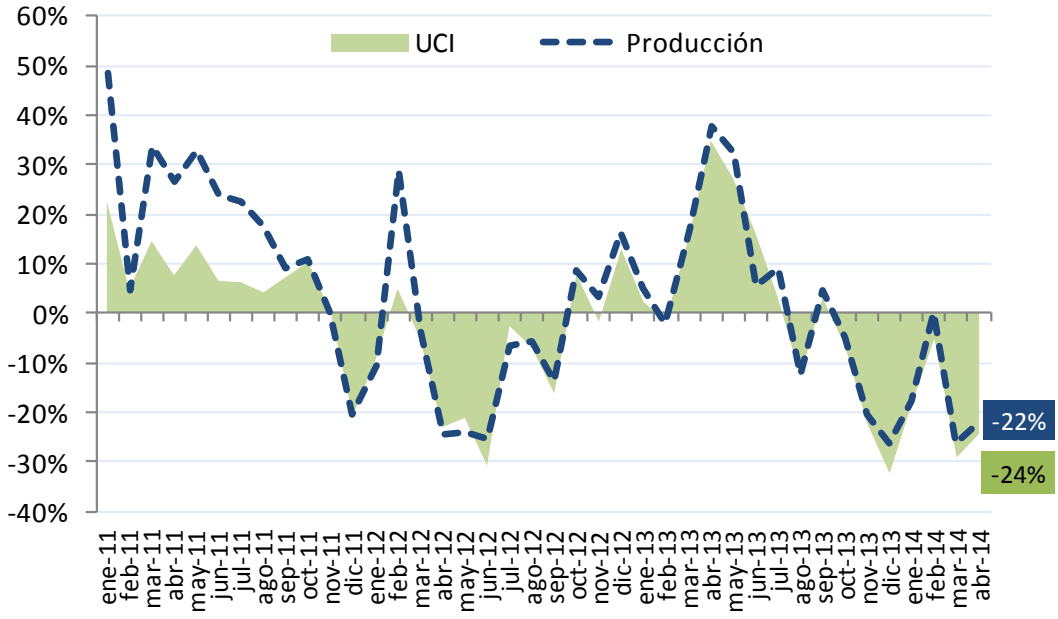
Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

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 cincuenta puntos porcentuales durante ese período). Durante el año 2013, la serie mostró un comportamiento similar al del año 2011. No obstante, la utilización promedio anual de la capacidad instalada fue mayor en el año 2011 que en 2013.

El último dato disponible (abril del corriente año) muestra una clara desmejora de la UCI respecto a igual mes del año 2013 (en el cuarto mes de 2014 la Utilización de la Capacidad Instalada fue de 59,7% mientras que en igual mes de 2013 había sido de 79,0%).

Si se relaciona la evolución del nivel de producción en el sector automotriz con la de la capacidad instalada, es posible notar que desde junio de 2013 ambas series mostraron una continua desmejora en el ritmo de aumento e incluso asumieron variaciones negativas. Durante el cuarto mes de 2014, tanto la UCI como la producción registraron caídas del 24% y 22% interanual, respectivamente. (*Véase Gráfico II.2*).

Gráfico II.2. Variación interanual de producción automotriz y uso de la capacidad instalada.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

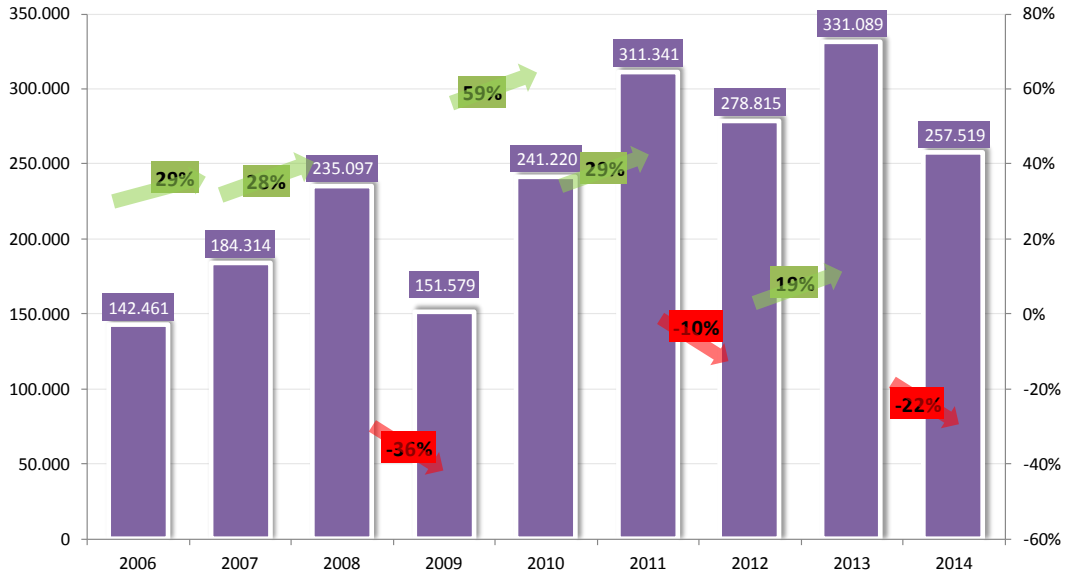
II.2. Producción de automóviles

Total país

Según información proporcionada por la Asociación de Fábricas Automotores (ADEFA), la producción (en unidades físicas) generada por las terminales automotrices argentinas alcanzó en mayo del corriente año las 50.938 unidades, un 36% por debajo de las 79.590 unidades fabricadas en el mismo mes de 2013 y un 14% menos que en abril 2014.

En el acumulado de los primeros cinco meses de 2014, se produjeron 257.519 unidades, un 22% menos que en igual periodo del año pasado.

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

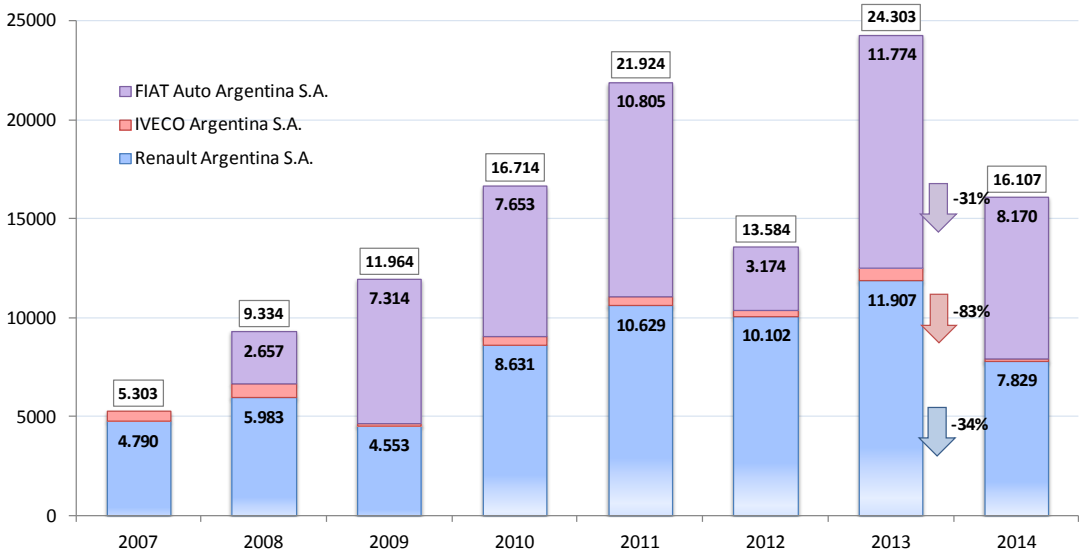


Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

Provincia de Córdoba

La Provincia de Córdoba históricamente ha representado un polo importante para el desarrollo de la industria automotriz. En los últimos meses la caída de las compras del principal socio comercial (Brasil) ha tenido sus consecuencias a nivel provincial.

Gráfico II.4. Producción por empresa de Córdoba. Mayo de cada año

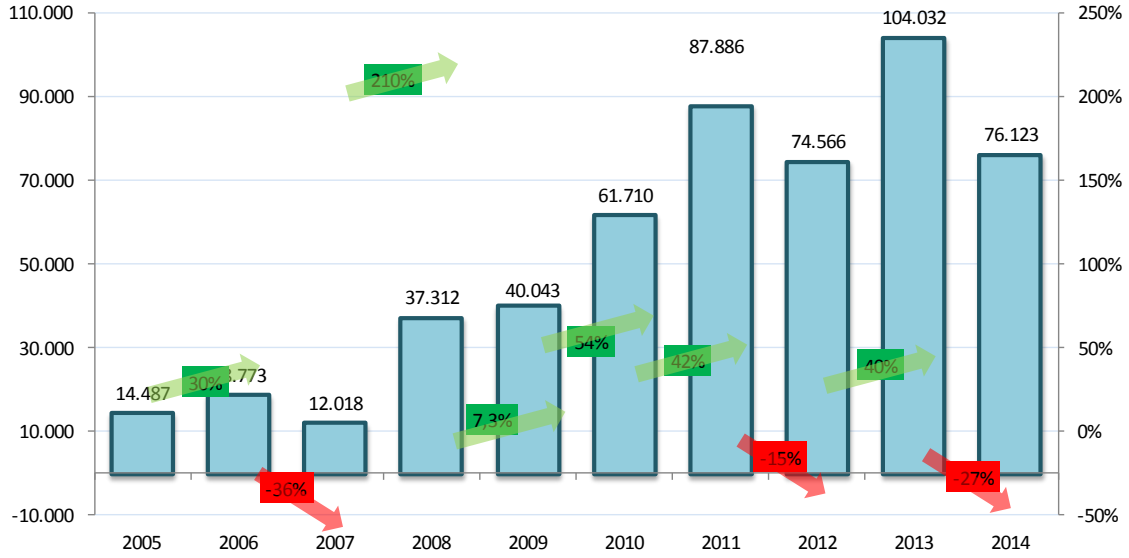


Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

De hecho, la producción de la provincia durante el mes de mayo fue de 16.107 unidades, lo que representa una caída del 34% respecto del mismo mes de 2013 y una baja del 13% en relación a abril de este año.

En el acumulado parcial a mayo, el nivel de producción alcanza los 76.123 vehículos que, comparados con la producción de 104.032 unidades de igual periodo de 2013, indica una contracción del 27%.

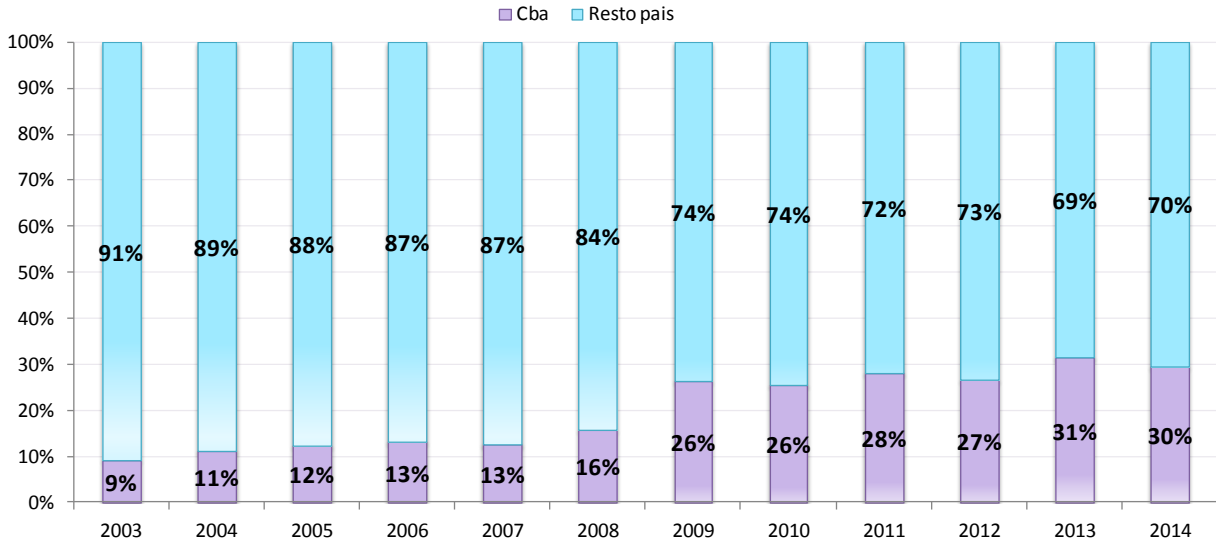
Gráfico II.5. Producción de Córdoba. Acumulado primeros cinco meses de cada año en unidades físicas y variación interanual (eje derecho).



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 venía aumentando en los últimos años, aunque en los primeros cinco meses de 2014 la provincia de Córdoba experimentó una leve retracción en su participación (que representa el 30% del total del país).

Gráfico II.6. Participación de la producción cordobesa de vehículos en el total nacional. Acumulado parcial a mayo de cada año.

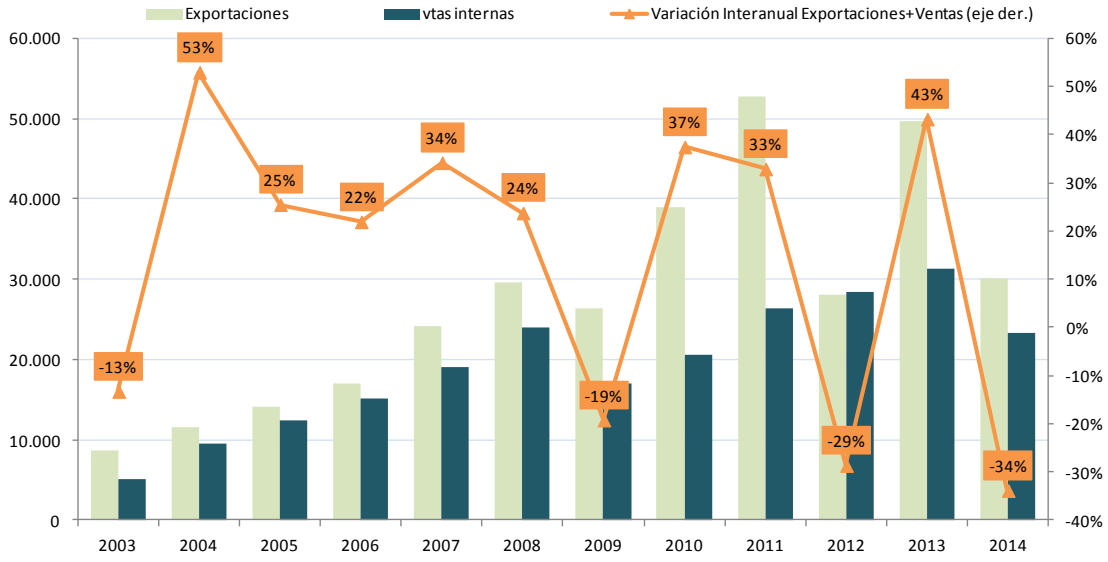


Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

II.3. Demanda de producción nacional

En esta sección se analiza el desempeño que tuvo la demanda de vehículos nacionales durante los primeros cinco 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.

Gráfico II. 7. Venta de vehículos nacionales. Mayo de cada año. Demanda total y variación interanual (eje derecho)



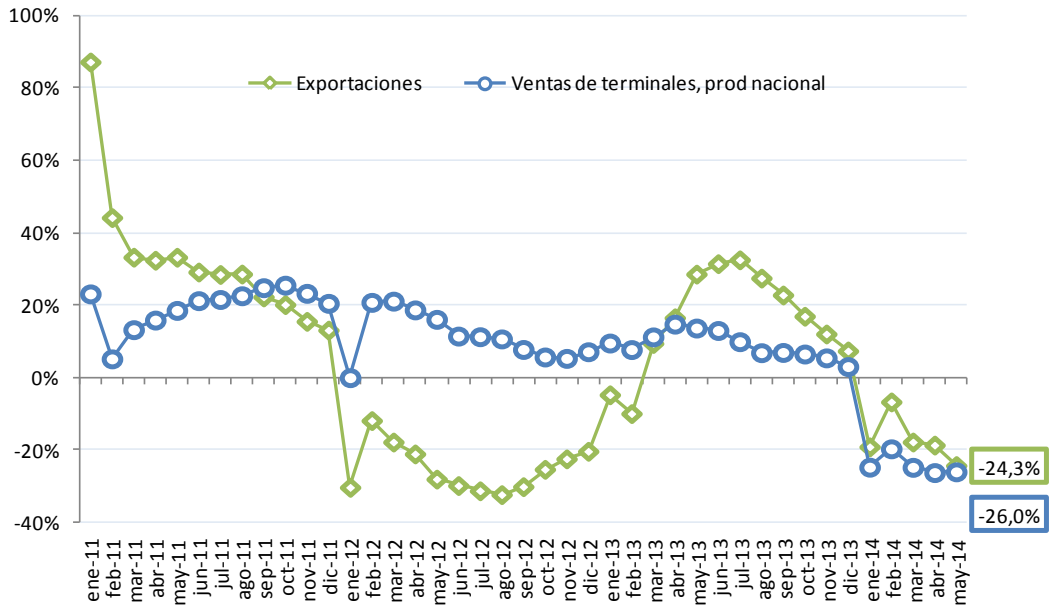
Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

Las ventas de vehículos nacionales mostraron una caída en mayo de este año. Concretamente, las exportaciones y ventas al mercado interno en conjunto alcanzaron las 53.493 unidades, mostrando una disminución del 34% en relación a lo vendido en igual mes del 2013.

Por su parte, las ventas al mercado externo alcanzaron las 30.130 unidades, mostrando una caída interanual del 39% en el quinto mes de 2014.

La dinámica del mercado interno evidencia una peor performance que el mercado externo. En efecto, las ventas al mercado interno reflejaron una caída del 25% en mayo del corriente año respecto a igual mes de 2013, alcanzando un total de 23.363 unidades, frente a las 31.256 vendidas el año pasado.

Gráfico II.8. Venta de vehículos nacionales al mercado interno y externo. Variación interanual del acumulado parcial a mayo



Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

Desagregando el análisis mes a mes, en el Gráfico II.8, es posible observar una profunda caída en el ritmo de aumento tanto de las exportaciones como de las ventas internas de los primeros cinco meses del año. En exportaciones, el sector contabilizó 136.957 unidades, un 24% por debajo de las 180.890 enviadas a distintos mercados en el mismo período del 2013. Finalmente, entre enero y mayo pasado, se vendieron al mercado interno un total de 107.568 vehículos, es decir, un

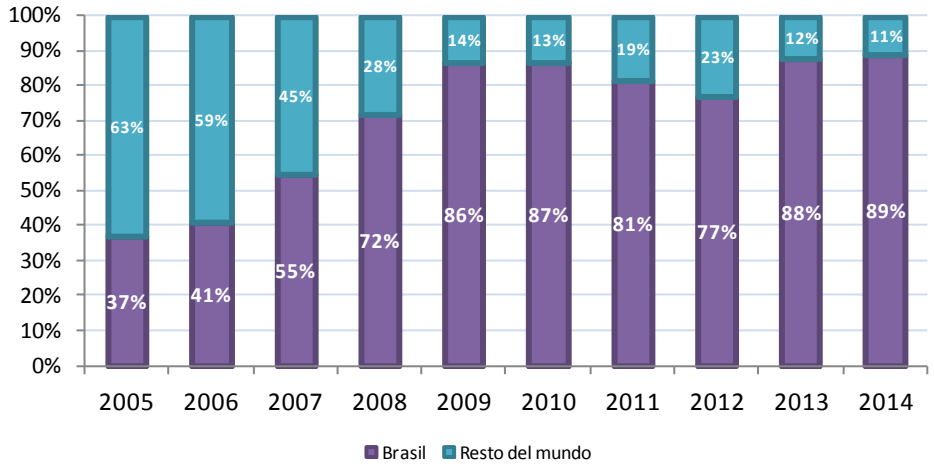
26% menos respecto de los 145.393 que se contabilizaron en los primeros cinco meses del año anterior.

El año inició con nuevos desafíos para la industria automotriz. El contexto actual de derrumbe tanto de la demanda local como de la demanda externa de nuestra producción genera una fuerte incertidumbre respecto de la futura evolución del nivel de actividad del sector.

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 destinadas hacia dicho país.

Gráfico II.9. Venta de vehículos nacionales – Acumulado parcial a mayo de cada año – Participación de Brasil y el resto de los países en el total



Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

Tal como puede apreciarse en el Gráfico II.9, Brasil es el principal destino de la venta de automóviles, con un 89% de participación en las exportaciones. De hecho, las ventas de vehículos nacionales han estado destinadas principalmente a este país desde el año 2007.

A su vez, como se aprecia en la Tabla II.1, los únicos destinos que mostraron un aumento en sus compras a nuestro país fueron Ecuador, Resto de América y

Resto del mundo, que evidenciaron incrementos interanuales relativos del acumulado a mayo de 253,8%, 49,1%, y 285,2%, respectivamente.

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

País	Acumulado Ene-May 2013	Acumulado Ene-May 2014	Variación absoluta	Variación relativa
Brasil	159.036	121.552	-37.484	-23,6%
México	3.511	2.905	-606	-17,3%
Uruguay	2.832	1.559	-1.273	-45,0%
Europa	6.560	269	-6.291	-95,9%
Chile	2.769	1.405	-1.364	-49,3%
Colombia	3.669	2.685	-984	-26,8%
Resto América	55	82	27	49,1%
Perú	843	295	-548	-65,0%
Ecuador	52	184	132	253,8%
Resto del mundo	1.563	6.021	4.458	285,2%
TOTAL	**180.890**	**136.957**	**-43.933**	**-24,3%**

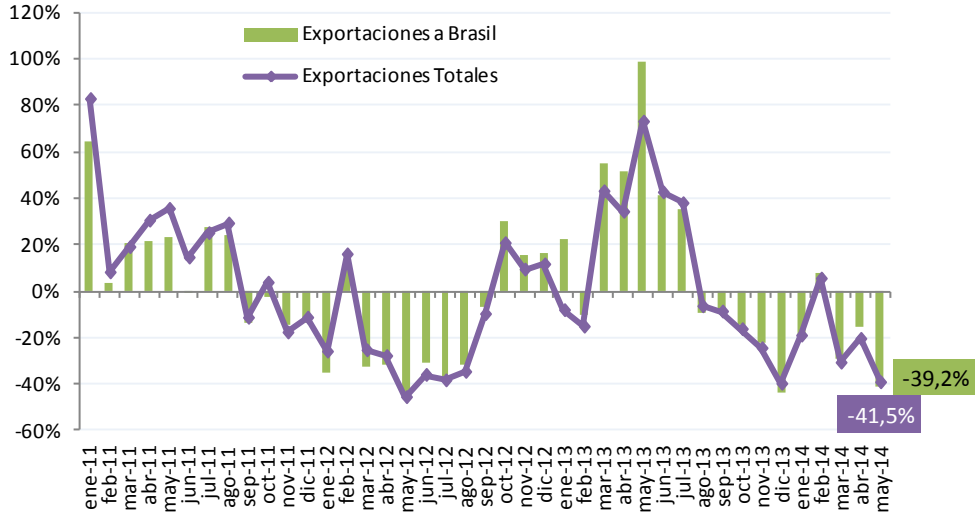
Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

Por su parte, Brasil -el principal destino en importancia para las manufacturas argentinas- mostró una reducción de 37.484 envíos respecto de igual período del año pasado. Lo mismo sucedió con México (-606), Uruguay (-1.273, Europa (-6.291), Chile (-1.364), Colombia (-984) y Perú (-548).

En total, se exportaron 43.933 menos vehículos (-24,3%) respecto a los primeros cinco meses de 2013. Esta contracción está directamente vinculada al comportamiento que viene registrando el mercado brasileño, principal destino de los vehículos argentinos.

En el Gráfico II.10 se aprecian las variaciones interanuales de las ventas externas totales y las dirigidas a Brasil. Del mismo se desprende que las exportaciones cayeron en mayo un 41,5% con relación a igual mes del año anterior. Las ventas dirigidas al mercado de Brasil registraron una baja del 39,2% en igual mes.

Gráfico II.10. Evolución de las exportaciones totales y destinadas a Brasil



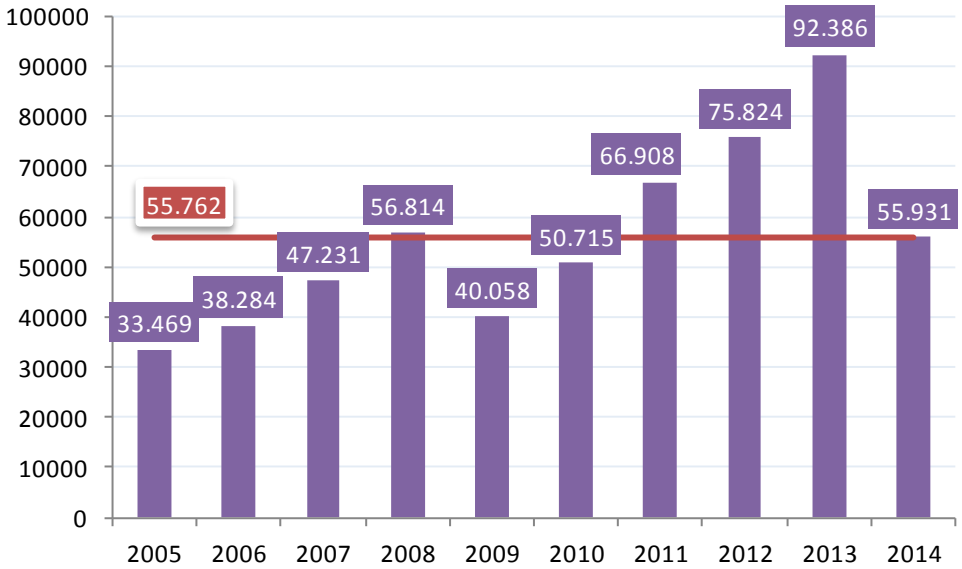
Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

II.4. Patentamientos como indicador de consumo

Patentamientos en el país

Las compras totales de automóviles en el mercado doméstico, tanto nacionales como importados, es un buen indicador de la evolución del consumo de bienes durables y las expectativas del mercado interno.

Gráfico II.11. Patentamientos de vehículos. Mayo de cada año



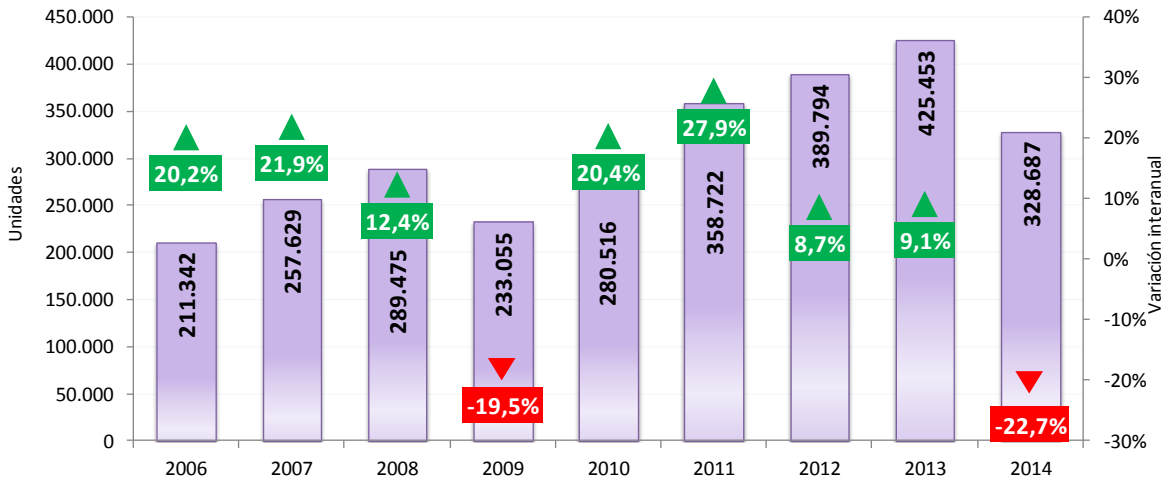
Fuente: elaboración propia en base a ACARA.

De acuerdo a datos de la Asociación de Automotores de la República Argentina (ACARA), en el quinto mes del año se patentaron 55.931 vehículos, marcando el peor mayo para el periodo 2011-2014 (Véase Gráfico II.11). El efecto

combinado de la devaluación y del “impuestazo” -que provocaron una disparada de los precios de los 0Km, tanto importados como nacionales- se está haciendo sentir en el mercado.

En el Gráfico II.12 se presenta el acumulado parcial a mayo de los patentamientos a nivel nacional durante el período 2005-2014. En el mismo puede observarse que durante los primeros cinco meses de 2014 se patentaron 325.687 autos, lo que implica una caída interanual del 22,7% en relación a igual período de 2013.

Gráfico II.12. Patentamientos de vehículos en el país en unidades – Acumulado parcial a mayo de cada año y variación interanual (eje derecho)



Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

A su vez, puede observarse que durante el periodo enero-mayo de 2014 hubo una caída en todas las categorías, aunque las mismas fueron menos pronunciadas en el caso de los vehículos pesados.

Tabla II.2. Patentamientos por tipo de vehículo

Acumulado parcial a Mayo				
	2013	**2014**	**Variación absoluta**	**Variación relativa**
Automóvil	327.718	254.358	-73.360	-22,4%
Comercial Liviano	78.508	59.045	-19.463	-24,8%
Comercial Pesado	10.771	9.306	-1.465	-13,6%
Otros Pesados	5.211	4.362	-849	-16,3%
Total país	**425.453**	**328.687**	**-96.766**	**-22,7%**

Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

Gráfico II. 13 Patentamientos de vehículos por origen. Mayo 2014

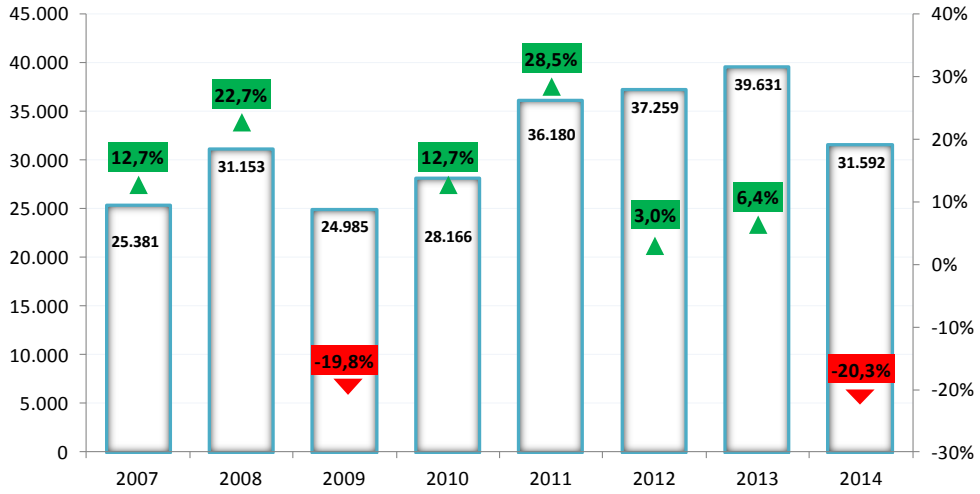
Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

Respecto al origen de los vehículos patentados, es posible apreciar que en mayo de 2014 los vehículos nacionales participaron con el 47%. Por su parte, los vehículos importados mostraron una participación de 53%. Esto implica que en cierta medida el fuerte aumento en el impuesto interno a los automotores (combinado con el efecto de la devaluación) ha tenido cierto efecto sobre la composición de los vehículos importados, que pasaron de representar el 63% de los vehículos patentados al 53% de los mismos.

Patentamientos en la Provincia de Córdoba

La Provincia de Córdoba registró durante los primeros cinco meses de 2014 un total de 31.592 patentamientos, lo que implica una caída interanual del 20,3% en relación a igual período de 2013.

Gráfico II.14. Patentamientos de vehículos en Córdoba en unidades - Acumulado a mayo 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 caída interanual del acumulado parcial del 20,2%, lo que hace referencia a 7.756 unidades menos que en el mismo periodo del año anterior. Por su parte, *Comercial pesado y Otros pesados* evidenciaron una variación interanual del acumulado parcial a mayo del -21,3%, lo que significa en unidades un descenso de 283 patentamientos (*Véase Tabla II.3*).

Tabla II.3. Patentamientos en Córdoba
Acumulado parcial a mayo de cada año en unidades.

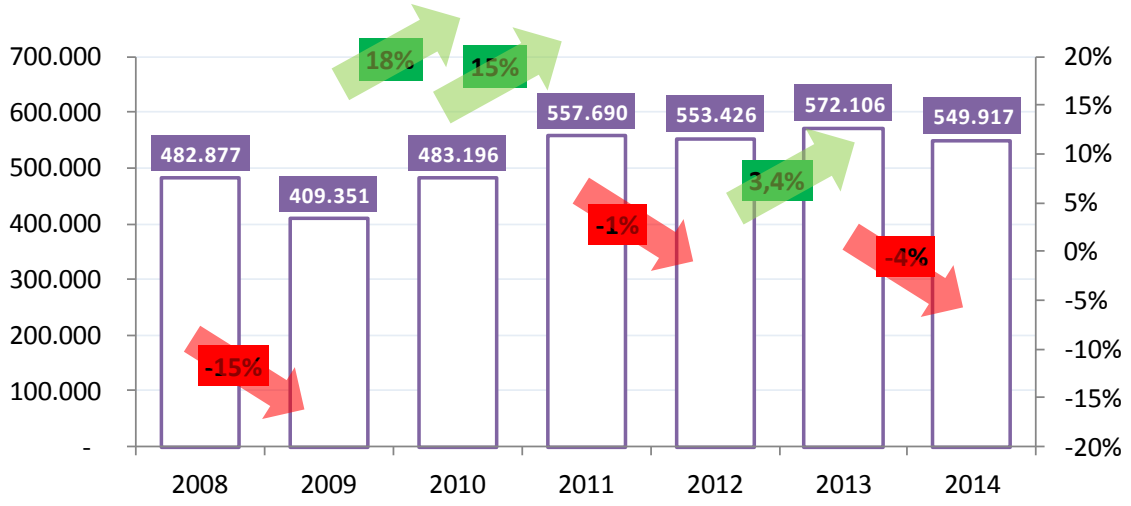
Acumulado parcial a Mayo				
	2013	**2014**	**Variación absoluta**	**Variación relativa**
Autos + comercial liviano	38.302	30.546	-7.756	-20,2%
Comercial pesado + otros pesados	1.329	1.046	-283	-21,3%
Total	**39.631**	**31.592**	**-8.039**	**-20,3%**

Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

II.5. Venta de autos usados

De acuerdo a datos de la Cámara de Comercio Automotor (CCA), en el mes de abril se transfirieron 126.275 vehículos usados, lo que representa una caída del 17% con respecto a igual mes de 2013.

Gráfico II.15. Venta de vehículos usados. Total país.
Acumulado parcial a abril cada año en unidades y variación interanual (eje derecho)

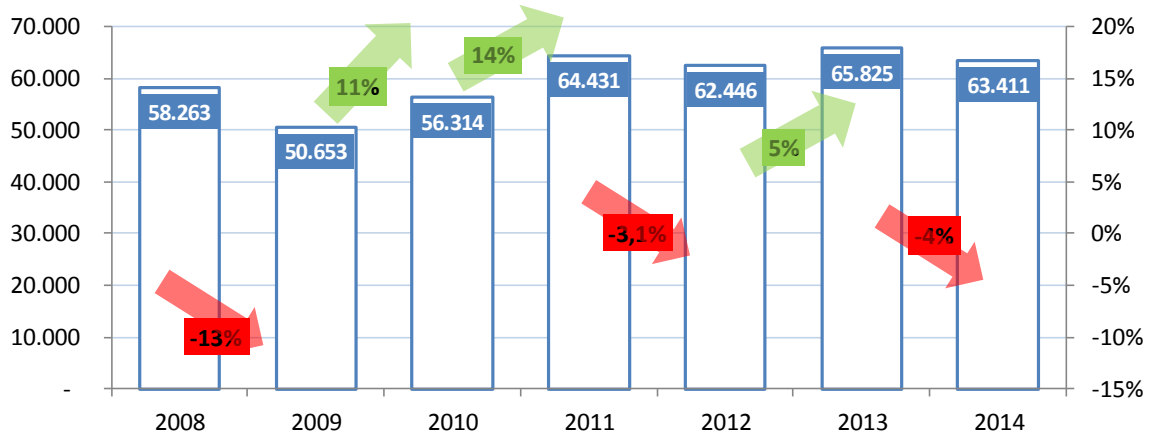


Fuente: Elaboración propia en base a CCA.

Si se considera el primer cuatrimestre del año, surge que la comercialización de vehículos usados registró una baja de 4% con relación al mismo período de 2013. Las cifras del período enero-abril marcan el peor registro de los últimos cuatro años. (*Véase Gráfico II.15*).

Por su parte, la Provincia de Córdoba verificó un comportamiento similar al de la Nación. Concretamente, se vendieron 63.411 vehículos durante enero y abril de 2014, lo que implica una baja del 4% respecto de igual período de 2013.

Gráfico II.16. Venta de vehículos usados. Córdoba. Acumulado parcial a abril de cada año en unidades y variación interanual (eje derecho)



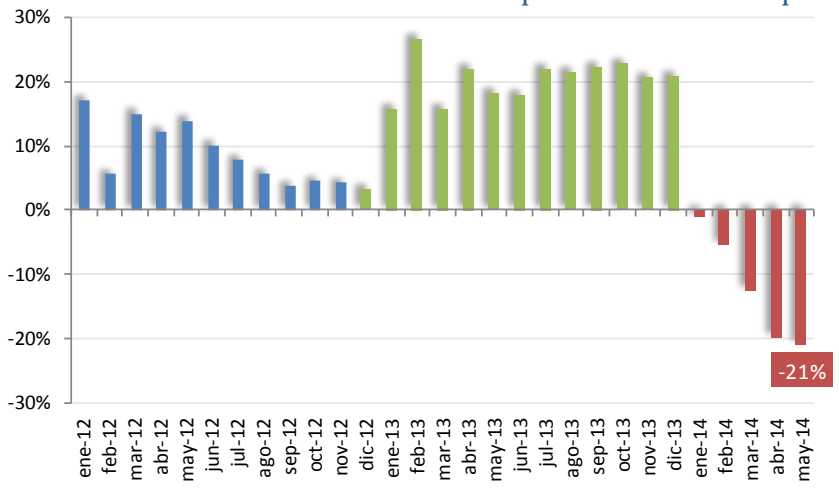
Fuente: Elaboración propia en base a CCA.

II.6. Financiamiento de vehículos

La venta de autos con financiamiento se vio afectada por la situación que atraviesa el mercado local, con patentamientos que se derrumbaron en los últimos meses. Es importante mencionar que en mayo, el 46% de los patentamientos se realizaron con prendas, las cuales representan el 42% en el acumulado de los cinco meses.

En el Gráfico II.17 se aprecia que en el acumulado a mayo, el total de prendas cayó un 21% con respecto a igual período del año 2013. A su vez, si se considera por tipo de acreedor se aprecia el 41% de las operaciones se realizaron con los planes de ahorro de las terminales, el 31% con las ofertas financieras de las terminales, y el 22% con bancos, en el acumulado de los primeros cinco meses.

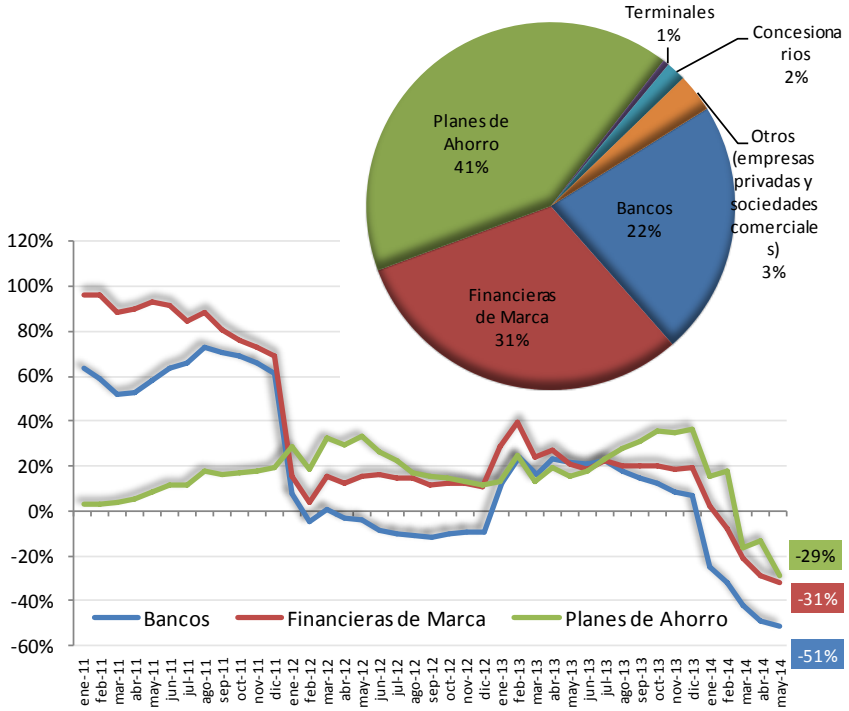
Gráfico II.17. Variación interanual del acumulado parcial del total de prendas



Fuente: Elaboración propia en base a AFIMA.

Los planes de ahorro son la principal fuente de financiamiento y se destacan por ser una de las principales herramientas frente a la crisis, dado que no exigen ningún requisito para su adquisición. Es importante notar que en el acumulado a mayo cayeron un 29% respecto a igual periodo de 2013. Por su parte, las financieras de marca registraron una baja del 31% en comparación con el mismo periodo del año pasado. Las financiaciones a través de bancos evidenciaron la mayor contracción interanual en el acumulado a mayo (-51%).

Gráfico II.18. Variación interanual del acumulado parcial por tipo de acreedor



Fuente: Elaboración propia en base a AFIMA.

Conclusiones y perspectivas

Después de un año 2013 récord, es posible observar que el arranque del corriente año fue muy difícil para la industria automotriz. En efecto, en el acumulado de los primeros cinco meses, el sector automotor registra una contracción en las principales variables. El dato es preocupante debido a que **se trata del peor registro en cuatro años**.

De hecho, se han conjugado una mala performance en el plano doméstico e inconvenientes en el frente externo.

El **desplome del mercado interno** es producto de un conjunto de factores adversos al sector: la modificación del impuesto interno de fines del año pasado, el aumento en el tipo de cambio de enero, la fuerte suba en las tasas de interés (que afecta al crédito prendario), la caída en el nivel general de actividad (con expectativas negativas en términos de empleo), y una fuerte pérdida en el poder de compra del salario. Este escenario induce a las terminales a adaptarse a esta nueva realidad. Es por ello que varias han relanzado promociones y créditos a tasas subsidiadas para impulsar las ventas.

La **caída de las ventas externas** se explica fundamentalmente por la disminución de los envíos a Brasil, principal destino de las exportaciones de vehículos nacionales, sumado al faltante de autopartes, producto de las restricciones a las importaciones. Es relevante mencionar que el desplome del mercado local es un factor que retroalimenta la crisis de la industria brasileña debido a que Argentina es el principal destino de los vehículos brasileros.

Un dato no menor es que la baja general en la producción está teniendo sus efectos indeseados en los niveles de empleo de las terminales y en las autopartistas que producen localmente.

El año inicia con nuevos desafíos para la industria automotriz. El contexto actual genera una fuerte incertidumbre respecto de la futura evolución del nivel de actividad tanto en producción y exportaciones como en ventas en el mercado local.

En lo referente al mercado interno, las perspectivas no son auspiciosas. La erosión del salario real y el aumento en el miedo a perder el empleo -retroalimentado

por suspensiones del sector- generan perspectivas pesimistas en los consumidores. Los recientes cambios en materia fiscal y cambiaria hicieron su aporte a este escenario desfavorable.

En términos de inserción internacional, se hace evidente la necesidad de trabajar en la mejora continua de la competitividad de la producción automotriz y en la promoción de negociaciones con otros mercados de la región, a fin de lograr un mercado más diversificado para los vehículos nacionales.

Recientemente, los gobiernos de la Argentina y Brasil acordaron extender por un año un acuerdo automotor clave, que intenta equilibrar el principal rubro de la balanza comercial del país en medio de una desaceleración de la economía. El convenio reduce la cantidad de autos y autopartes libre de aranceles que Brasil puede exportar a la Argentina. No obstante, la incertidumbre continúa en el corto plazo, dado que es muy poco probable que puedan lograrse cambios significativos dentro de esta industria a fin de revertir la caída de la producción y las suspensiones. Sin dudas, 2014 será un año de menor actividad, siendo relevante, en consecuencia, lo que suceda con el nivel de empleo del sector.

III. Comercio

III.1. Comercio internacional

Introducción

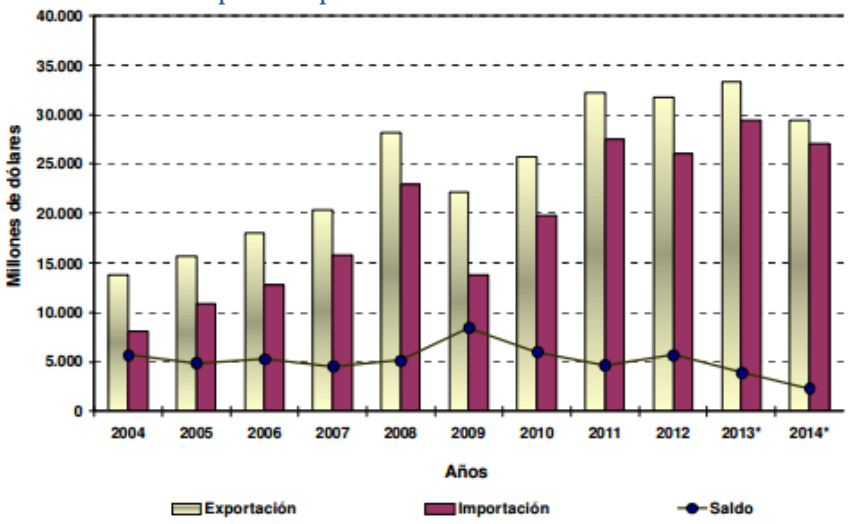
En la presente sección se analiza el comercio externo argentino. Para ello, en primer lugar se estudia la evolución del total de exportaciones e importaciones del país. Luego se brinda un panorama general del desempeño de los principales socios comerciales. Por último, se examinan las implicancias de la balanza energética sobre el saldo comercial.

Balanza comercial argentina

En el Gráfico III.1.1 es posible apreciar un importante desmejoramiento del balance comercial en lo que va del año 2014. En los primeros cinco meses del año, el saldo comercial fue superavitario en US$2.306 millones, y disminuyó un 41% con respecto a igual período del año anterior.

El total exportado fue de US$29.392 millones contra US$27.086 millones desembolsados en importaciones. Estos datos muestran una variación negativa del 12% para las ventas externas y del 8% para las compras externas, en comparación con el mismo período del año anterior.

Gráfico III.1.1. Intercambio comercial argentino
Acumulado parcial primeros cinco meses de cada año



Fuente: INDEC.

Cuadro III.1.1. Valores, precios y cantidades de las exportaciones e importaciones.

Rubros y Usos	Variación porcentual respecto a igual período del año 2013					
	Mayo			Cinco meses		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
Exportación	**-16**	**-1**	**-16**	**-12**	**-2**	**-10**
Productos primarios	-29	-12	-20	-34	-12	-25
Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	5	6	-1	9	3	6
Manufacturas de origen industrial (MOI)	-12	5	-16	-12	-1	-12
Combustibles y energía	-61	4	-63	-15	4	-19
Importación	**-17**	**-4**	**-13**	**-8**	**-1**	**-7**
Bienes de capital	-9	-7	-2	3	-	3
Bienes intermedios	-10	-6	-5	-3	-2	-2
Combustibles y lubricantes	-16	11	-24	-3	-8	6
Piezas y accesorios para bienes de capital	-24	-6	-19	-14	-2	-12
Bienes de consumo	-17	-6	-12	-11	-2	-9
Vehículos automotores de pasajeros	-41	1	-41	-33	6	-37
Resto	19	.	.	9	.	.

Fuente: INDEC.

Tal como se aprecia en el Cuadro III.1.1, la disminución en el valor de las exportaciones (-12%) se explicó por una baja conjunta de cantidades (-10%) y precios (-2%). El rubro que evidenció la baja más significativa fue Productos primarios (-34%) que disminuyó como consecuencia del descenso de las cantidades (-25%) y de los precios (-12). El único rubro que registró una suba fue el de las Manufacturas de origen agropecuario, que mostraron una variación positiva del 9%, debido a la suba en las cantidades vendidas (6%) y los precios (3%).

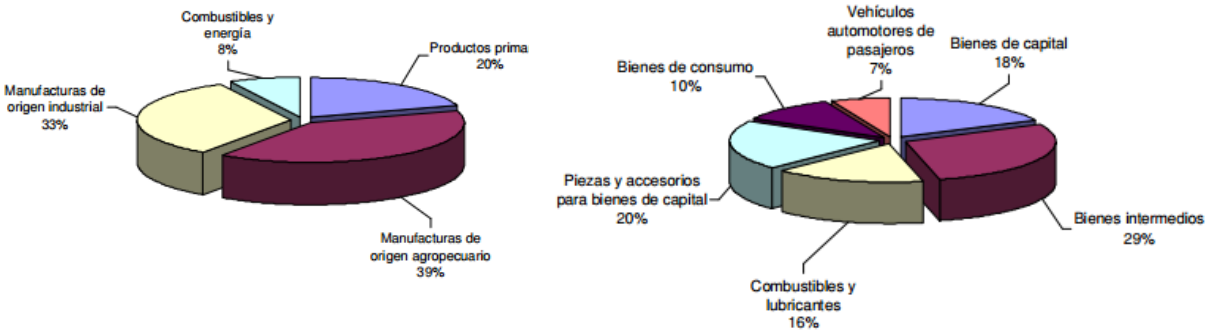
En los primeros cinco meses, las Manufacturas de origen agropecuario y las Manufacturas de origen industrial fueron los rubros de mayor participación en las exportaciones argentinas con el 39% y 33% del valor total, respectivamente. (*Véase Gráfico III.1.2*).

Por su parte, el valor de las importaciones fue un 8% menor que en igual periodo de 2013, debido a la baja de las cantidades (-7%), y de los precios (-1%). Las mayores bajas fueron en importaciones de Vehículos automotores de pasajeros (-33%) y Piezas y accesorios para bienes de capital (-14%).

Además, en el acumulado a mayo, los Bienes intermedios representaron el 29% de las importaciones argentinas, le siguieron en importancia las Piezas y accesorios para bienes de capital con el 20% y los Bienes de capital con el 18% del total. (*Véase Gráfico III.1.2*).

Gráfico III.1.2. Composición de las exportaciones e importaciones. Acumulado a mayo 2014.

Exportaciones **Importaciones**

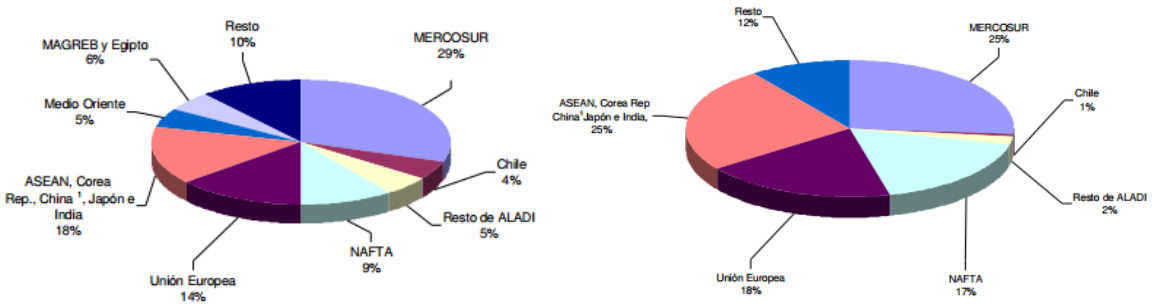


Fuente: INDEC.

El análisis de los principales socios comerciales de Argentina se muestra en el Gráfico III.1.3. En el mismo se observa que en el acumulado a mayo de 2014, el comercio con el MERCOSUR (principal socio comercial), concentró el 29% de las exportaciones argentinas, y el 25% de las compras realizadas al exterior.

Gráfico III.1.3. Balanza comercial por zonas económicas y países seleccionados.

Exportaciones **Importaciones**



Fuente: INDEC.[1]Incluye Hong Kong y Macao.

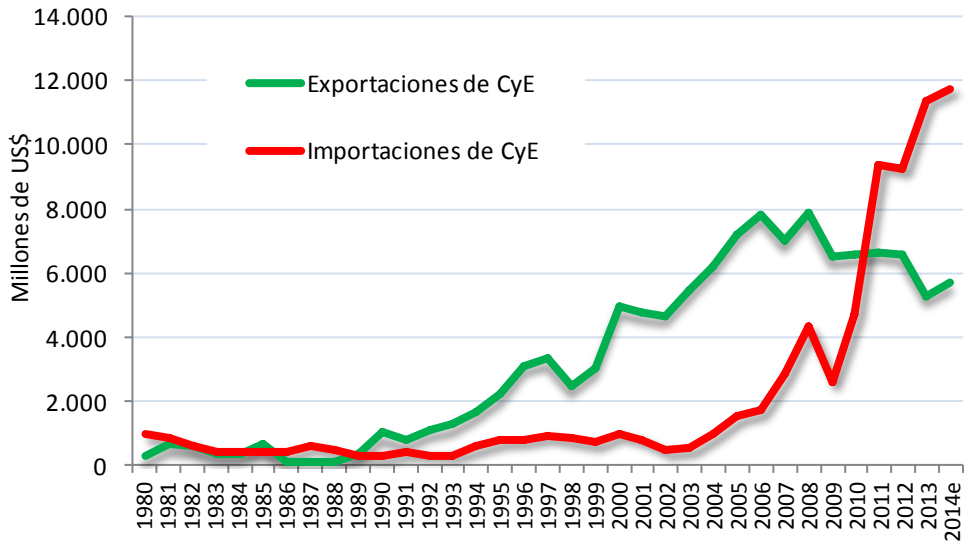
Importancia del sector energético en el comercio internacional

Un aspecto saliente del comercio internacional argentino es la evolución reciente de la Balanza Energética, dado que desde el año 2011 la misma ha pasado a ser un demandante neto de de divisas.

Según se observa en el Gráfico III.1.4, las exportaciones argentinas de Combustible y Energía –principalmente petróleo – alcanzaron a su máximo en el año 2006, a partir de ese año comenzaron a estancarse, y mantuvieron su valor en

dólares relativamente estable hasta el año 2012, a partir del cual comenzaron a disminuir. Por el contrario, las importaciones de Combustibles y Energía -principalmente gas- han seguido una senda de aumento exponencial, 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 del año 2009, las compras externas de energía retomaron su senda ascendente, llegando en el año 2014 a unas importaciones estimadas de casi doce mil millones de dólares. Este sensible aumento en las importaciones se debe al incremento de la demanda interna, sin que exista una política de exploración de combustibles en el país.

Gráfico III.1.4. Evolución de las exportaciones e importaciones energéticas



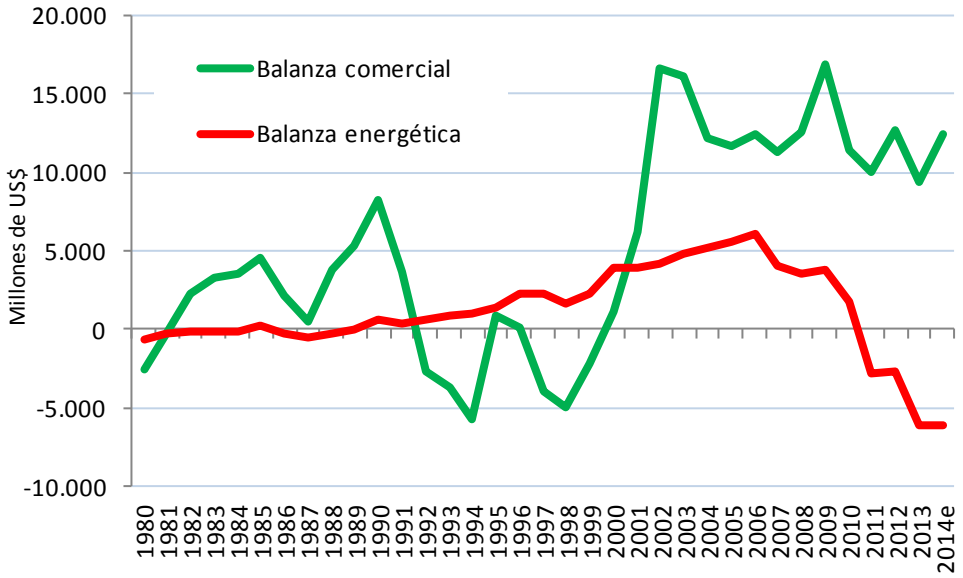
Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

Si bien los datos parciales que se disponen respecto a los primeros cinco meses del año 2014 presentan una leve mejora en la cuestión energética (caída del déficit), las razones por las que se dieron son muy desalentadoras. En efecto, las importaciones de combustibles y energía cayeron un 3% respondiendo al freno evidenciado en la economía, que demanda menos combustible (principalmente gas) para sostener la actividad económica. Por su parte, las exportaciones también disminuyeron un 15% debido al mayor saldo exportable (básicamente de petróleo) que se generó ante la caída de la demanda interna. (*Véase Cuadro III.1.1*).

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 Balanza Comercial. De hecho, en el año 2006 la Balanza Energética aportaba casi el 50% del superávit comercial, mientras que en el año 2014 se estima que la Balanza Energética puede llegar a representar un "peso" para la Balanza Comercial, ya que el sector energético podrá demandar más de seis mil millones de dólares.

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



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

Conclusiones y perspectivas

Con los datos a los primeros cinco meses de 2014, las perspectivas para el año no son alentadoras. En efecto, con un escenario local recesivo se espera que el intercambio disminuya tanto por un menor valor de exportaciones como de las compras externas.

En cuanto a las exportaciones, si bien se espera que el volumen de ventas externas agropecuarias se incremente, la evolución adversa de los precios internacionales podría generar una disminución del valor total de las mismas. El sector automotriz, por su parte, no traccionará las exportaciones industriales como el pasado año.

Por el lado de las importaciones y previendo que la actividad se contraerá en 2014, se espera que las mismas también se desaceleren.

Como resultado de lo anterior se espera que el superávit comercial se posicione al cierre del 2014 en torno a los US$11.000 millones, lo que representa una mejora de 26% en relación al excedente del año previo y una caída del 9% respecto a 2012.

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, el primer cuatrimestre del año 2014 se caracterizó por una fuerte baja en el nivel de consumo, que se materializó en menores flujos de ventas en la mayoría de los rubros. En efecto, el consumo ha perdido en lo que va del año fuerza como motor del crecimiento económico.

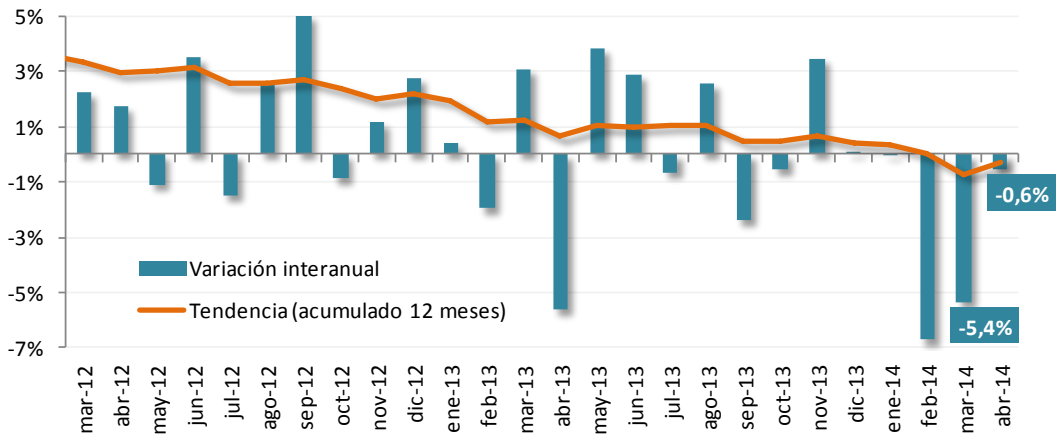
En este contexto, adquiere relevancia el seguimiento de la evolución del comercio, a fin de trazar tendencias sobre su desempeño esperado en lo que resta del año. Para ello, en la presente sección se revisa el comportamiento que han presentado en los primeros meses del 2014 los principales indicadores de la industria de consumo masivo en Argentina (ventas de supermercados, centros comerciales y comercios minoristas).

Supermercados

Nivel Nacional

El consumo a nivel nacional comenzó el 2014 reprimido. Ello se reflejó en los registros de ventas nacionales a valores reales (para aislar el efecto de la inflación) que en enero no registraron suba alguna en la comparación interanual (su tasa de crecimiento contra enero del 2013 fue del 0%). A dicha performance, siguió un bimestre de abruptas caídas, cercanas al 7% y 5%, respectivamente, con lo que el deterioro del consumo interno se acentuó. En abril, tras el cierre de las primeras paritarias, las ventas en supermercados atenuaron el ritmo de caída, con una tasa asociada del -0,6% interanual. Si bien este registro significó una relajación de la tendencia negativa, no fue suficiente para revertir el desfavorable desempeño del consumo, que se mantiene evolucionando en terreno negativo.

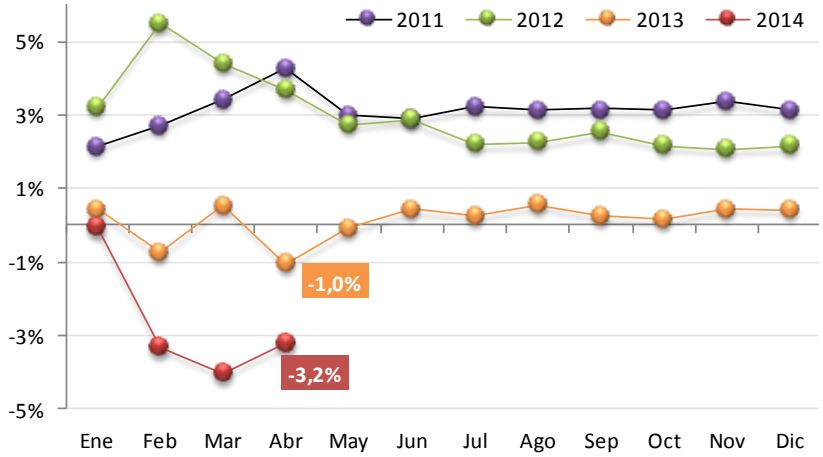
Gráfico III.2.1. Variación interanual de las ventas reales de supermercados.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Con el registro de abril, las ventas nacionales de supermercados cerraron el primer cuatrimestre del 2014 con una caída del 3,2% interanual, cifra que se ubicó por debajo a la del año previo (-1,0%). La discrepancia es aún mayor si se compara con los años 2011 y 2013, cuando las ventas crecían por encima al 3%. En efecto, en los primeros cuatro meses del 2014 las ventas nacionales exhibieron la peor performance de los últimos cuatro años.

Gráfico III.2.2. Variación interanual (acumulado parcial) de las ventas reales.



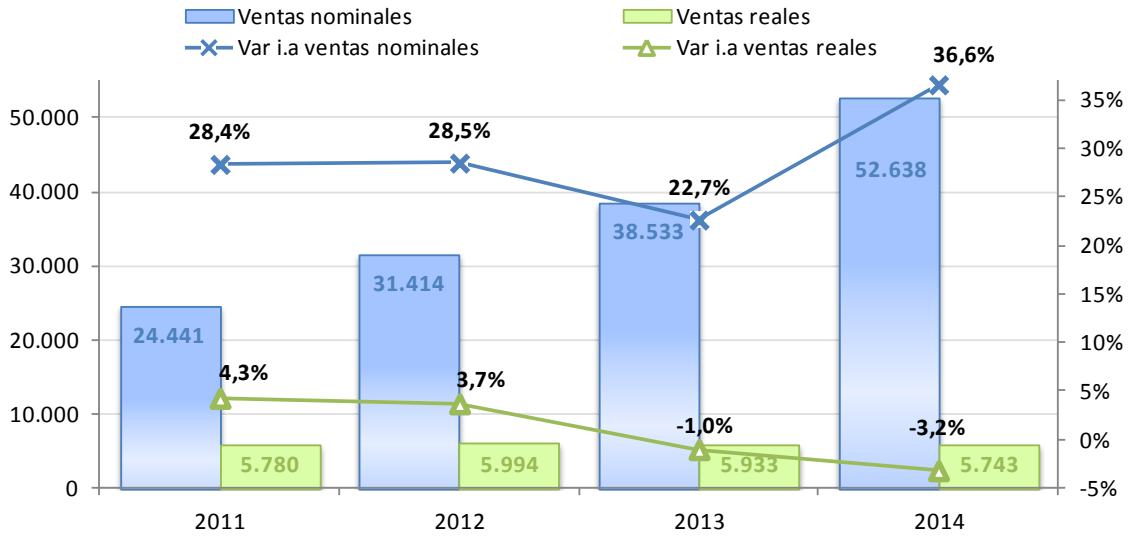
Nota (*): Las ventas reales fueron calculadas con el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de la Dirección Provincial de Estadística y Censos de la Provincia de San Luis.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

En términos nominales, las ventas minoristas registraron en el primer cuatrimestre del año una suba del 36,6%, alrededor de 14 puntos porcentuales por encima al aumento de igual periodo del 2013. El crecimiento nominal acumulado por

las ventas nacionales hasta el mes de abril resultó el más alto de los últimos cuatro años (siempre considerando las subas entre enero y abril de cada año). Ello contrasta con el comportamiento de las ventas a valores reales, que como se mencionó anteriormente, mostraron una débil performance. De lo anterior se desprende que las ventas minoristas se vieron favorecidas por el impulso inflacionario que al elevar los precios de bienes y servicios se traduce en mayores niveles de facturación, pero sin embargo en términos de unidades vendidas el consumo atraviesa una etapa de enfriamiento.

Gráfico III.2.3. Ventas de supermercados, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Primer cuatrimestre. Años 2011-2014.



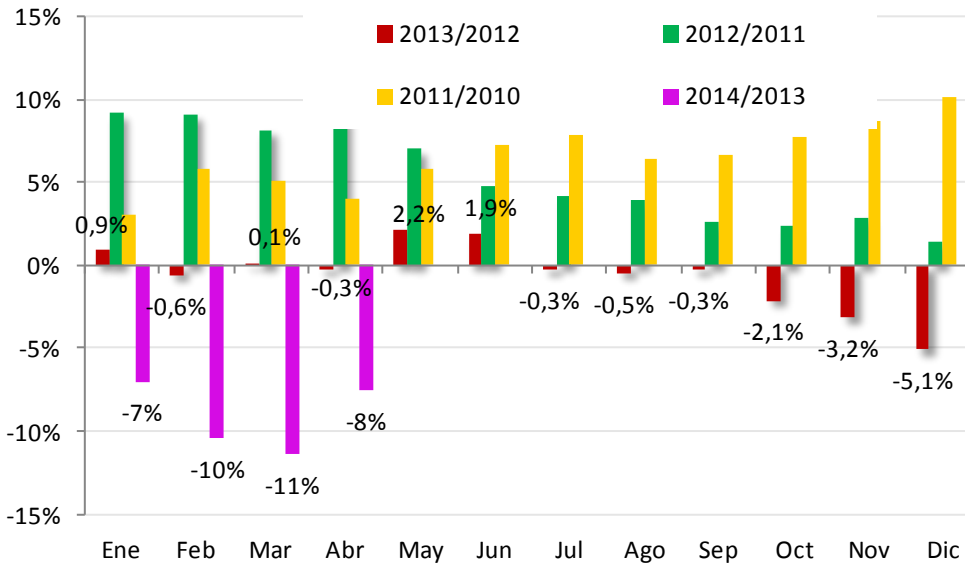
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Factores que explican el enfriamiento del consumo

Entre las principales causas del bajo impulso que mostró el comercio en los primeros meses del 2014 es posible mencionar la *mayor cautela* de parte de los consumidores, que los inhibe a la hora de comprar. Esta mayor cautela se vio fogoneada por el *temor a perder el empleo*, ante las suspensiones en algunas ramas de actividad, como la automotriz. De este modo, el consumidor compulsivo, que fue característico en años previos, se ha convertido en uno cauteloso y racional, que busca gastar lo menos posible y fragmentar las compras.

Asimismo, inciden también la *caída en el nivel de expectativas* respecto a cómo evolucionará la situación personal y la del país y, claro está, al *menor poder de compra* del salario. Como puede apreciarse en el Gráfico III.2.4, el salario real muestra retrocesos en forma continua desde mediados del 2013, siendo el 2014 el año que concentra las mayores caídas interanuales, que oscilaron entre un 7% y 11% en los primeros cuatro meses.

Gráfico III.2.4. Variación interanual del salario real.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

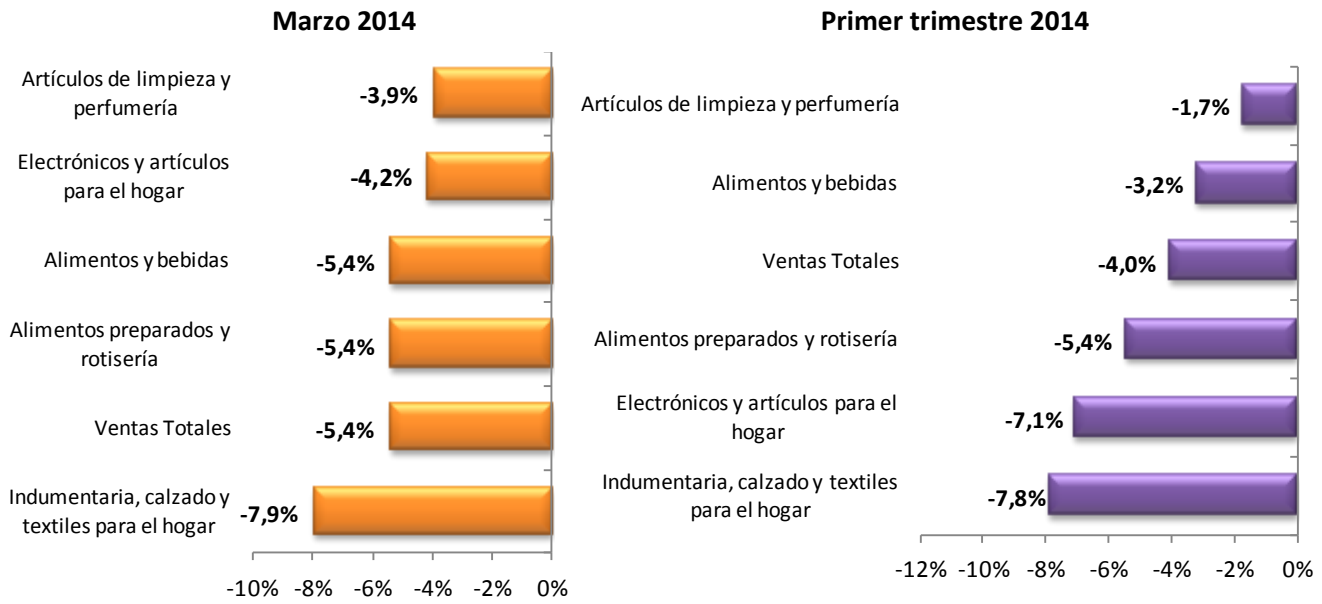
Dada la combinación de factores mencionados, el comercio interno permanece reprimido, pese a un conjunto de descuentos y promociones que ofrecen los bancos y tarjetas de crédito para impulsar el consumo.

Distribución por rubros [7]

La caída en los flujos de ventas fue una tendencia generalizada para todos los rubros, que registraron caídas tanto en el mes de marzo como en el primer trimestre del 2014.

[7] Las ventas desagregadas por rubros están disponibles hasta el mes de marzo.

Gráfico III.2.5. Variación interanual, mensual y acumulada parcial (lado derecho), por rubros.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Indumentaria, calzado y textiles para el hogar fue el rubro que más sufrió el enfriamiento del comercio, al registrar la mayor caída del mes, comparativamente con el resto de los rubros (-7,9%). Este rubro registra tasas de aumento negativas desde comienzos del año, llegando a acumular en el trimestre una caída del 7,8%, también la de mayor envergadura.

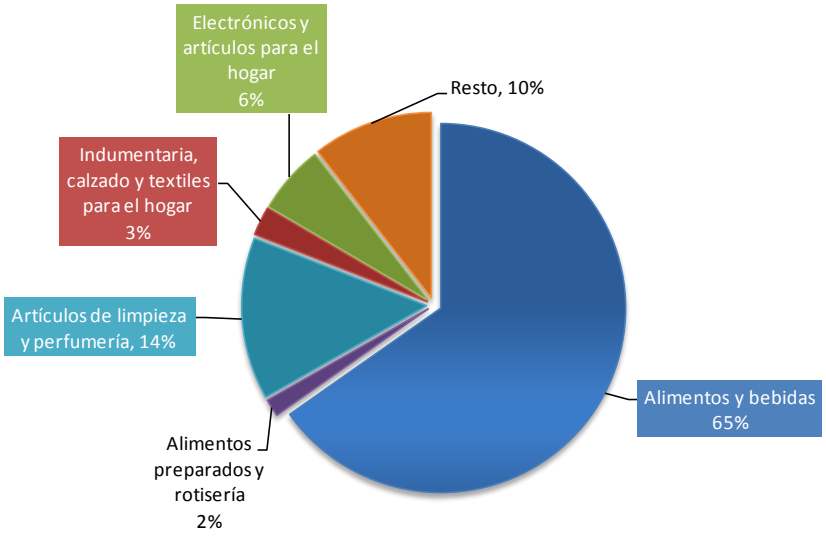
Las cantidades vendidas de *Alimentos preparados y rotisería* y *Alimentos y Bebidas* disminuyeron un 5,4% en la comparación interanual. Ambas categorías registraron una variación negativa por tercer mes consecutivo, que en el caso del rubro Alimentos y bebidas resulta llamativo, por tratarse en gran parte de artículos de primera necesidad cuya elasticidad precio es baja. En el acumulado trimestral este rubro sufrió una retracción del 3,2%, que si bien fue una de las más bajas, después de *Artículos de Limpieza y Perfumería* (-1,7%), resulta relevante en vista a la alta preponderancia de este grupo sobre el total de las cantidades vendidas (65%).

Por su parte, el rubro *Electrónicos y Artículos para el Hogar* logró recuperarse de la fuerte contracción del mes anterior (del orden del 35,7% interanual). No obstante, continuó ubicado sobre una senda negativa, con una caída del 4,2%

interanual. Entre los meses de enero y marzo este rubro acumuló una caída del 7,1% interanual, una de las mayores del periodo.

Durante los primeros tres meses del 2014, el 65% de las ventas de los supermercados nacionales perteneció al rubro *Alimentos y Bebidas*, que de este modo se configuró como el principal rubro de ventas. En segundo lugar de importancia relativa, se ubicó *Artículos de limpieza y perfumería*, con una participación del 14%. Por su parte, los rubros *Electrónicos* e *Indumentaria* concentraron el 6% y 3% de las ventas del primer trimestre del 2014, respectivamente.

Gráfico III.2.6. Composición de las ventas reales de supermercados. Primer trimestre 2014.



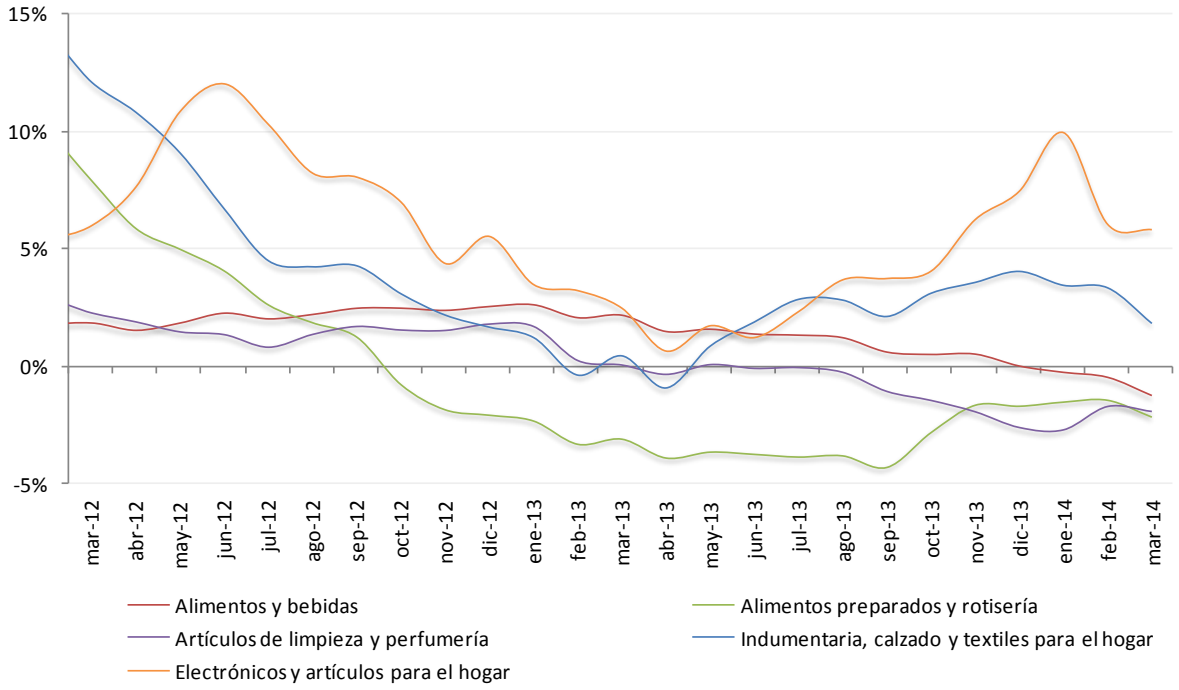
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

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.2.7 todos los rubros mostraron señales de debilitamiento en sus ventas.

Electrónicos y Artículos del Hogar junto con *Artículos de limpieza y perfumería* son los únicos rubros que conservan tasas de crecimiento positivas. No obstante, ambos perdieron dinamismo durante los últimos meses.

Las restantes categorías continuaron evolucionando en terreno negativo. En el caso de *Alimentos y Bebidas*- la categoría de ventas más importante- se profundizó su tendencia declinante.

Gráfico III.2.7. Evolución de las ventas reales por rubros.
Variación interanual acumulado 12 meses



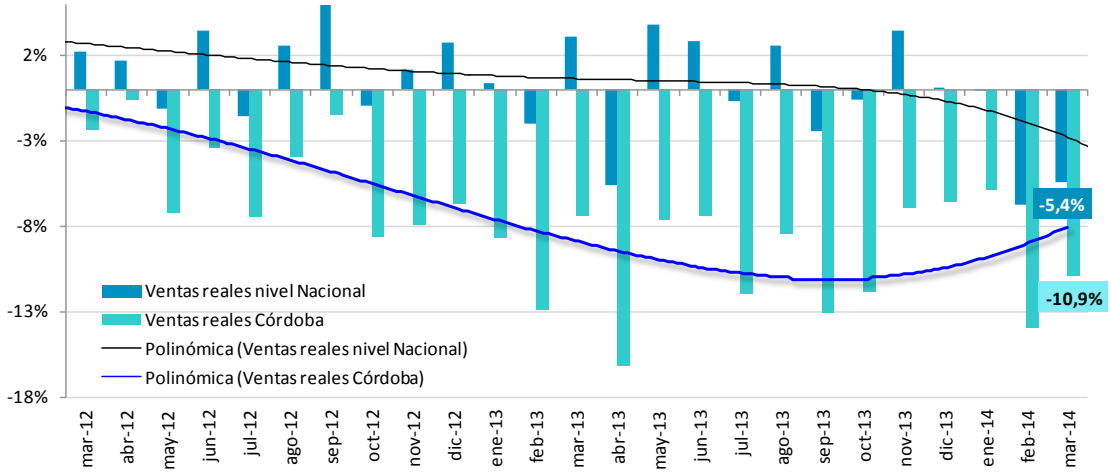
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

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 es de aproximadamente un 6%.

Las ventas de Córdoba (medidas en unidades) continuaron durante los primeros meses del 2014 con el magro desempeño que registran desde hace ya años atrás. Concretamente, las unidades vendidas en la provincia registran caídas interanuales desde el año 2012, llegando en marzo del 2014 a acumular dos años de consecutivas caídas en la medición interanual, con una tasa asociada del 10,9%. Dicho valor duplicó la caída registrada a nivel nacional (-5,4%).

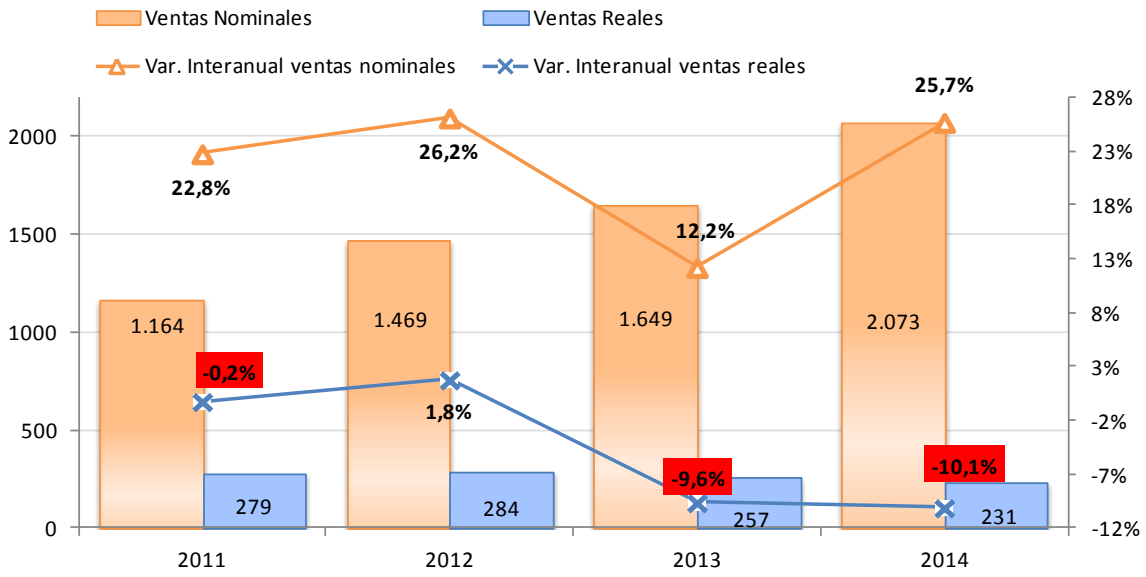
Gráfico III.2.8. Ventas reales en Córdoba y Nación. Variación interanual.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Con el registro de marzo, las ventas a precios constantes cerraron el primer trimestre del 2014 en $231 millones, lo que implicó una significativa contracción del 10,1% interanual. La misma fue la de mayor envergadura en comparación con igual periodo de los últimos cuatro años. Al igual que la dinámica de las ventas del país, en Córdoba las ventas reales profundizaron su caída (respecto al primer trimestre del 2013), en tanto que a valores nominales evidenciaron una significativa aceleración, al pasar de un 12,2% a un 25,7%.

Gráfico III.2.9. Ventas de Supermercados, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Primer trimestre. Años 2011-2014.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

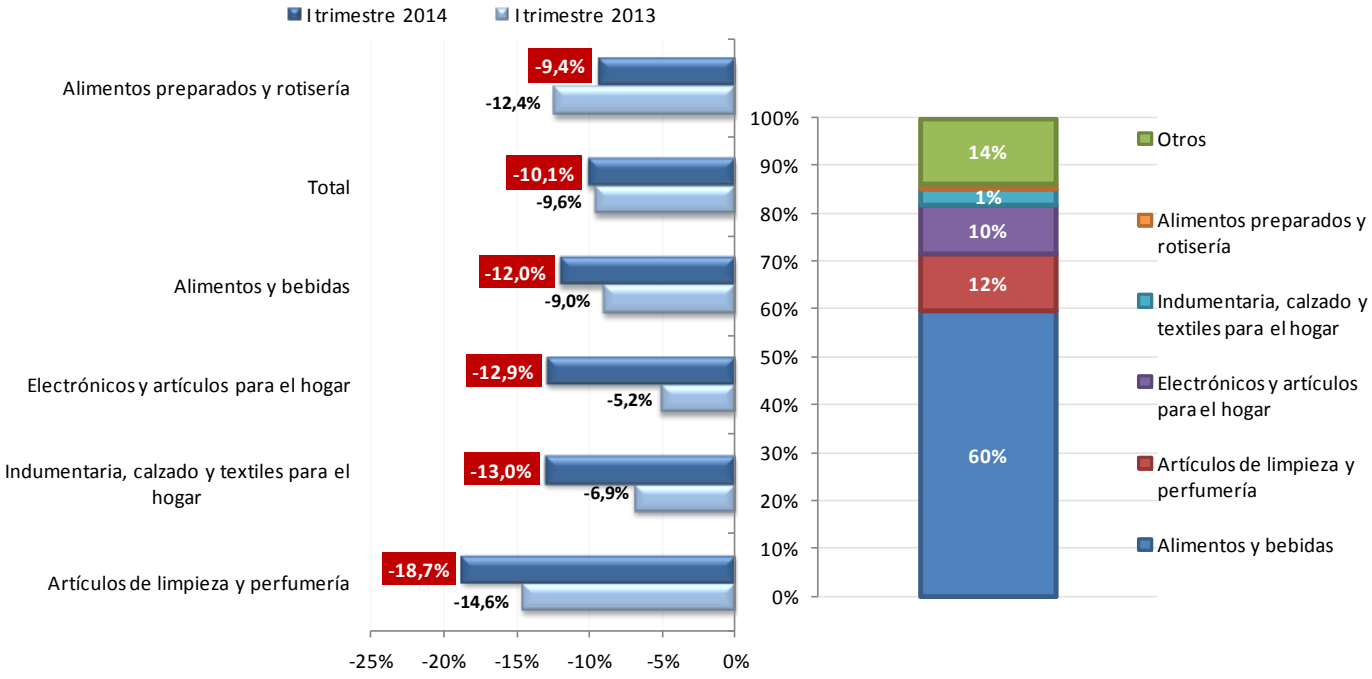
Distribución por rubros

Por segundo año consecutivo, el 2014 registró caídas interanuales en todos sus rubros, al comparar el primer trimestre del corriente año con igual periodo del 2013. Asimismo, la mayoría de las categorías de ventas (con la única excepción de *Alimentos preparados y rotisería*) profundizaron su contracción, al registrar caídas mayores a las verificadas hace un año atrás.

En línea con lo acontecido en el año 2013, la caída más significativa (-18,7%) estuvo asociada al rubro *Artículos de Limpieza y perfumería,* que representa un 12% del total de ventas. Otras caídas importantes estuvieron asociadas a los rubros *Indumentaria, calzado y textiles* (-13,0%), *Electrodomésticos y artículos para el hogar* (-12,9%) y *Alimentos y Bebidas* (-12,0%). En el caso de este último rubro, su performance cobra relevancia cuando se considera que participa con un 60% sobre el total de unidades vendidas.

Gráfico III.2.10. Ranking de principales rubros de ventas reales, según variación interanual. Primer trimestre 2014 vs. Primer trimestre 2013.

Composición porcentual de las ventas reales (lado derecho).

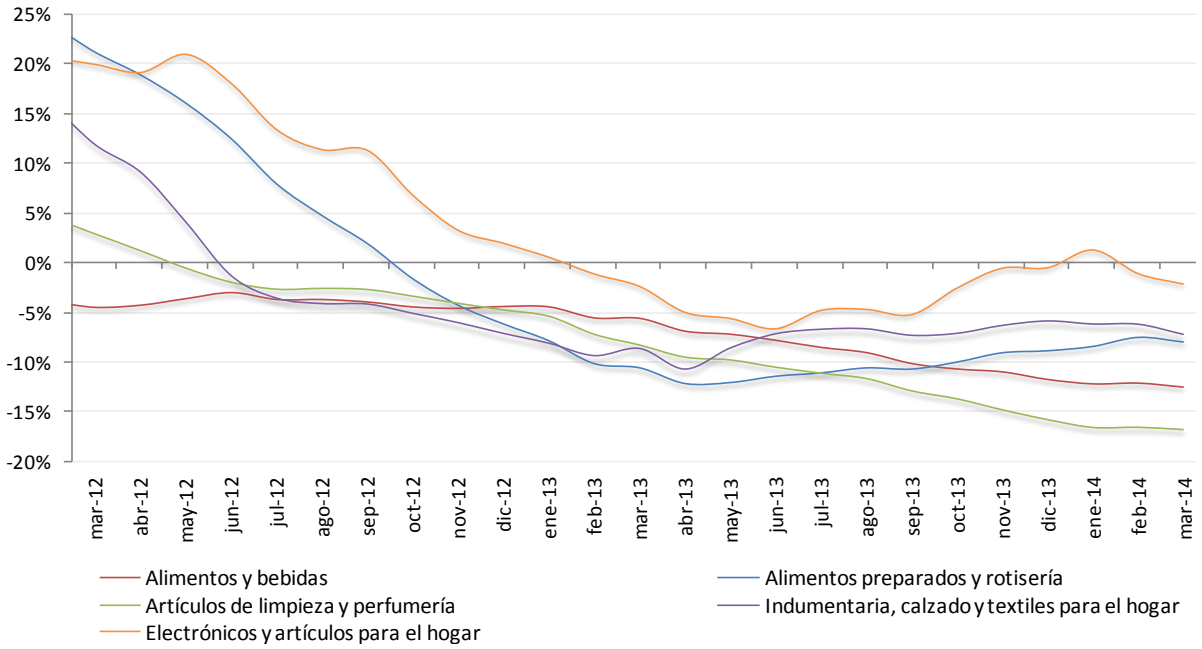


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

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 desde comienzos del 2013.

Electrónicos y artículos del hogar, que fue el único rubro que mostraba signos de recuperación a principios del año, volvió a retrotraerse, con tasas de variación negativas. Los restantes ítems mantuvieron en lo que va del 2014 la tendencia negativa que acumulan desde hace ya más de un año y medio.

Gráfico III.2.11. Evolución de las ventas reales por rubros
Variación interanual acumulado 12 meses.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Centros de Compras

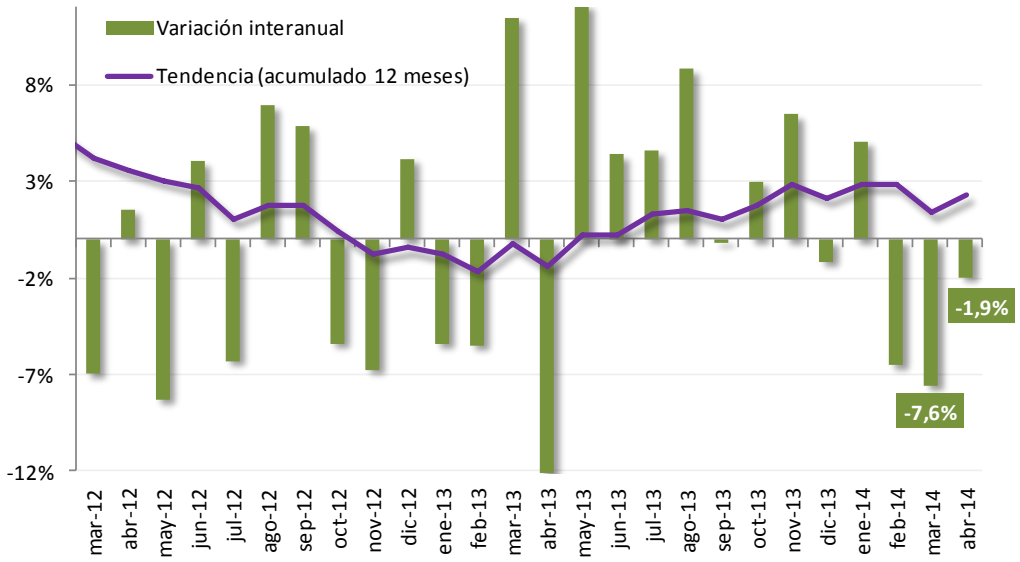
A continuación, se analiza otro indicador de la performance del sector comercial en Argentina, a saber, las ventas de los Centros Comerciales, según datos relevados por el INDEC[8].

Las ventas en los centros comerciales (ajustadas por inflación) registraron por tercer mes consecutivo, una caída en la comparación interanual. La misma fue del

[8] 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.

orden del 1,9% en abril, tras caer fuerte en marzo (-7,6%), mes “piso” para los salarios reales.

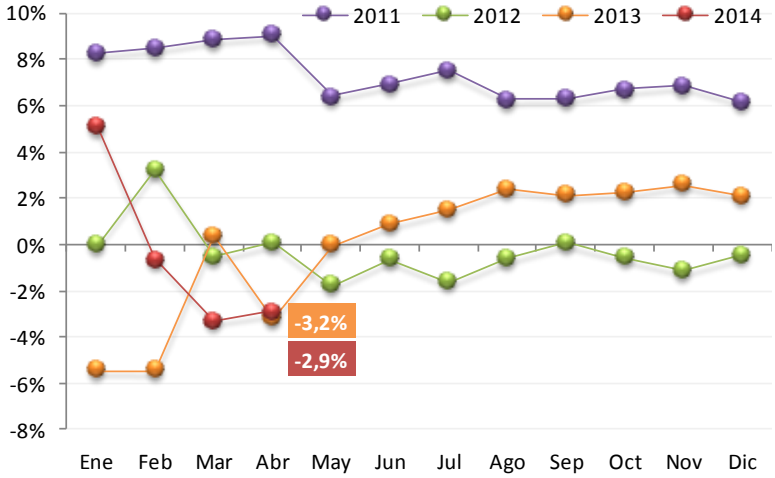
Gráfico III.2.12. Variación interanual de las ventas reales de centros comerciales.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Durante los primeros cuatro meses del año 2014 las ventas reales de shoppings acumularon una baja del 2,9% interanual, que logró alinearse con la registrada en igual periodo del año anterior. No obstante, la cifra continuó ubicada muy por debajo a la registrada en el primer cuatrimestre del 2011 y 2012.

Gráfico III.2.13. Variación interanual (acumulado parcial) de las ventas reales.

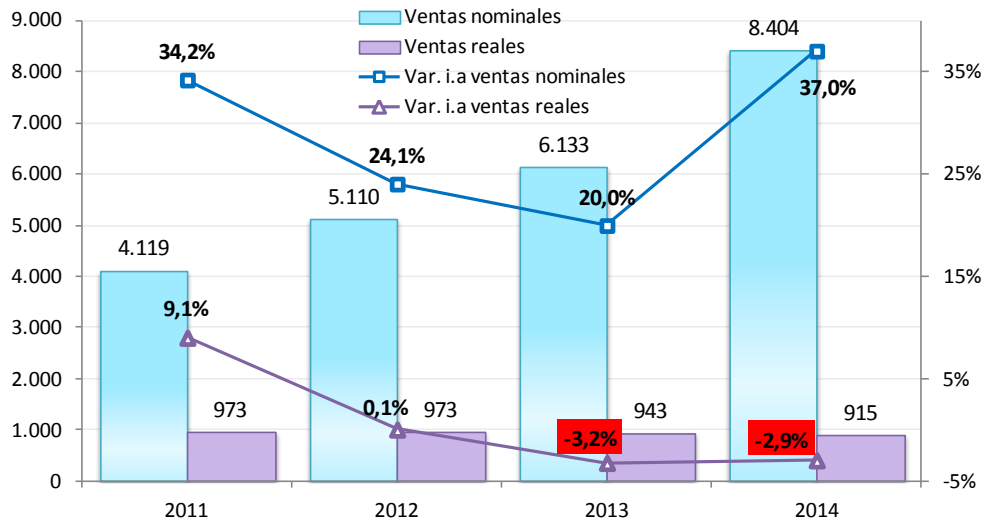


Nota (*): Las ventas reales fueron calculadas con el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de la Dirección Provincial de Estadística y Censos de la Provincia de San Luis.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Pese a la contracción de las ventas reales, a valores nominales las mismas crecieron entre enero y abril a una tasa del 37% interanual. Esta tasa, que resultó la más alta considerando el primer cuatrimestre de los últimos cuatro años, significó un incremento de diecisiete puntos porcentuales respecto al 2013.

Gráfico III.2.14. Ventas de Centros Comerciales, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Primer cuatrimestre. Años 2011-2014.



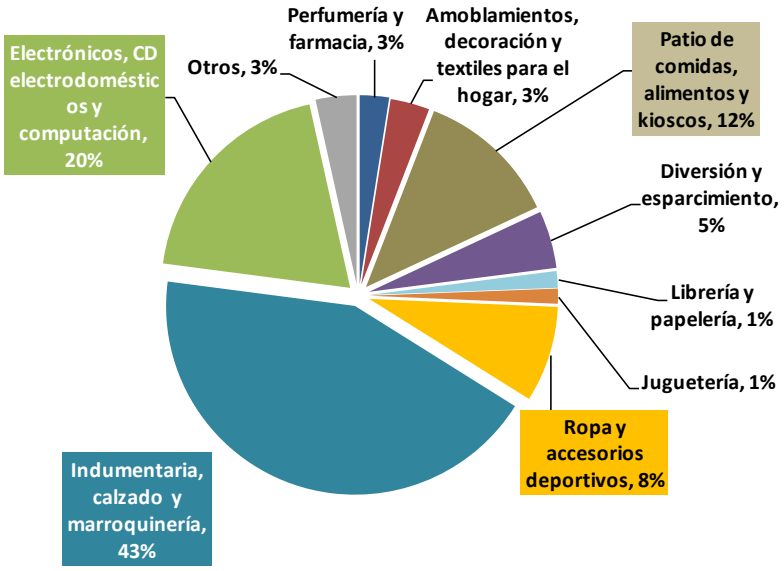
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Distribución por rubros [9]

Del total de unidades vendidas en los shoppings en el primer trimestre del 2014, 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% del total de ventas de los centros de compras (medidas en cantidades).

[9] Las ventas desagregadas por rubros están disponibles hasta el mes de marzo.

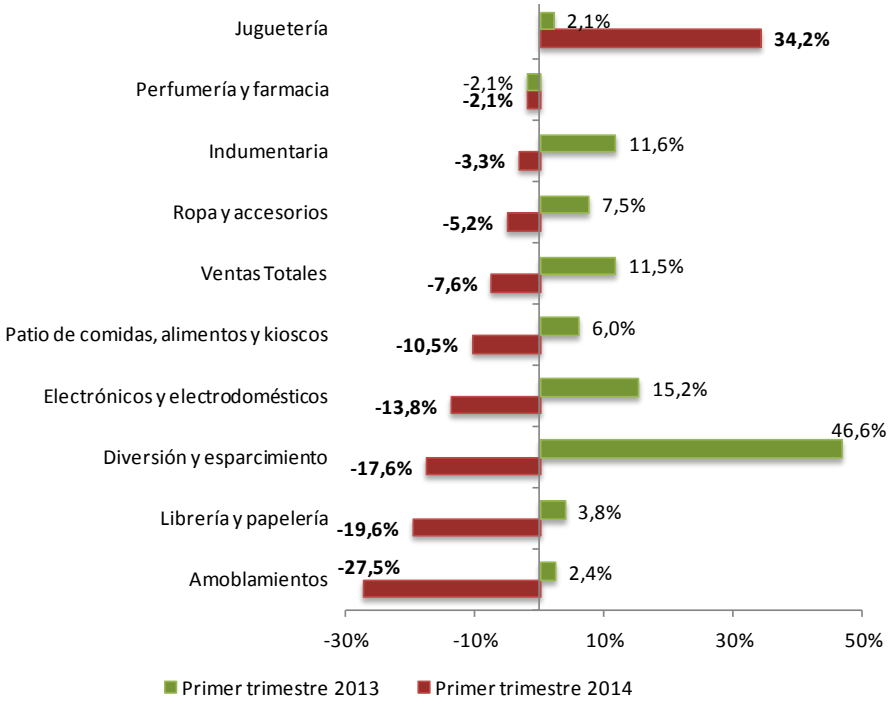
Gráfico III.2.15. Composición porcentual de las ventas reales.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Al considerar el comportamiento de estos principales rubros es posible apreciar que todos ellos impulsaron a la baja a las ventas totales, al registrar caídas interanuales en el primer trimestre del año. Ello contrastó con lo evidenciado en igual periodo del 2013, cuando estos rubros registraban aumentos con respecto al año 2012.

Gráfico III.2.16. Ranking de principales rubros de ventas reales, según variación interanual. Primer trimestre 2014 vs. Primer trimestre 2013.



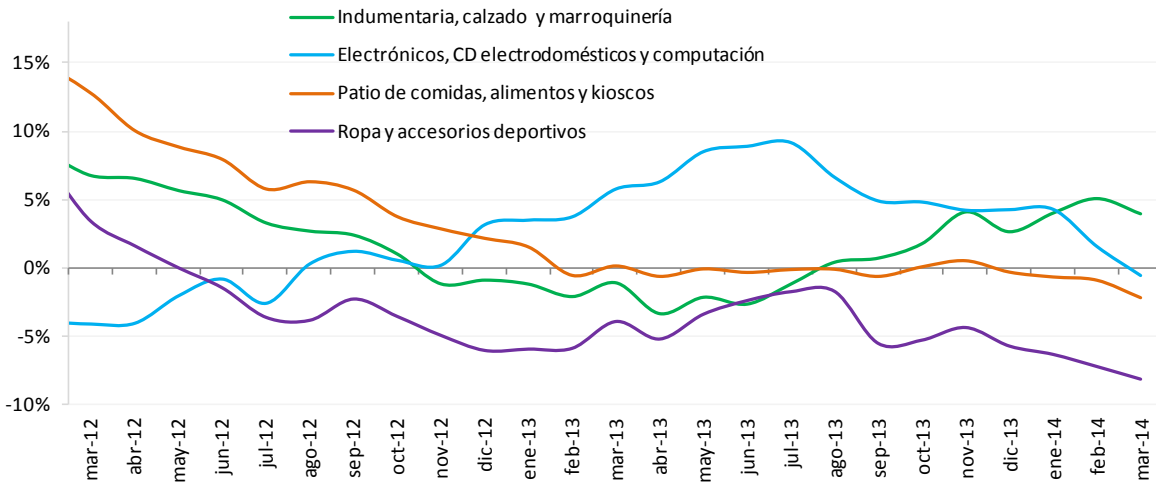
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Dicha dinámica se verificó en los restantes rubros, que también sufrieron una contracción en los últimos tres meses. Las mayores caídas se observaron en las ventas de *muebles*, artículos de *librería y papelería*, *diversión y esparcimiento* y *electrónicos y electrodomésticos*, todos ellos con caídas mayores a la media.

La única excepción fue el rubro *jugueterías* que recuperaron algo de terreno frente al 2013.

Al considerar el comportamiento tendencial de las principales categorías de venta se observa que los rubros *Patio de comidas y Ropa y accesorios deportivos* profundizaron su tendencia negativa. Por su parte, el rubro *Electrónicos* sufrió una retracción durante los últimos meses, que lo llevó a registrar una tasa de variación negativa en marzo del 2014. *Indumentaria* es el único ítem que muestra un mayor impulso, creciendo a tasas positivas.

Gráfico III.2.17. Evolución de las ventas reales por principales rubros. Variación interanual acumulado 12 meses

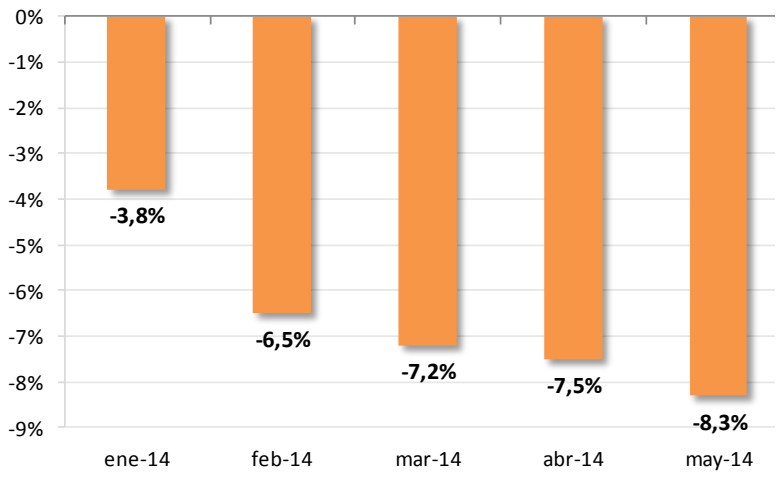


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Ventas Minoristas

Las ventas en comercios minoristas también aportan evidencia a favor de un deterioro en el consumo interno durante la primera parte del año 2014. En función de los datos suministrados por La Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME), las ventas reales en los comercios más pequeños sufrieron una pronunciada caída en mayo, del orden del 8,3% interanual. De este modo, se acumulan cinco meses consecutivos de caídas en el volumen del comercio minorista.

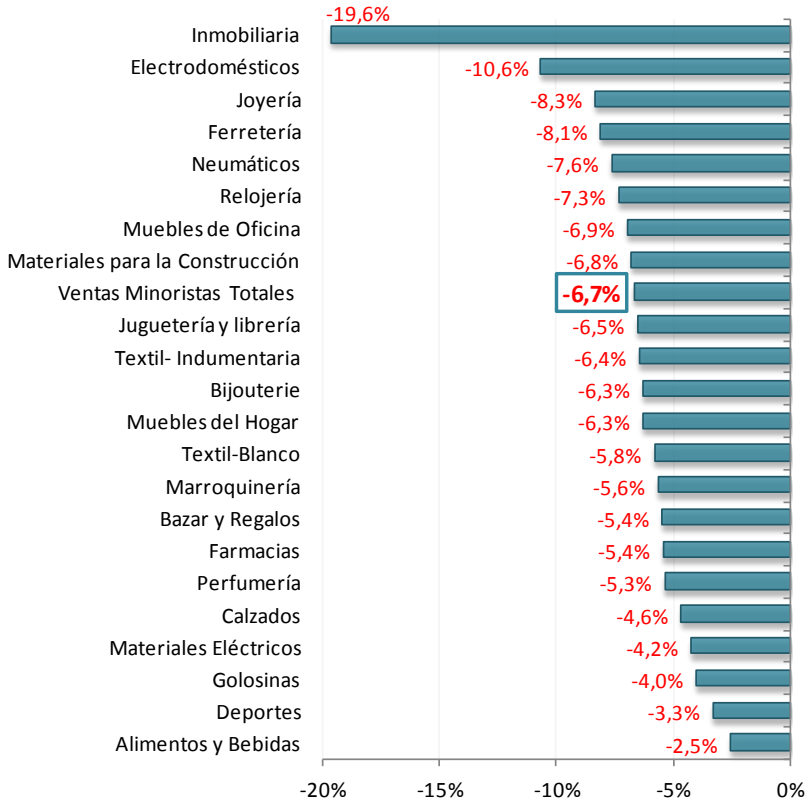
Gráfico III.2.18. Evolución mensual de las ventas minoristas.



Fuente: Elaboración propia en base a CAME.

Entre enero y mayo del 2014 las ventas minoristas se contrajeron un 6,7% respecto a igual periodo del 2013. La caída en los flujos comerciales fue una tendencia generalizada para todos los rubros.

Gráfico III.2.19. Variación interanual de las ventas minoristas reales. Primeros cinco meses del 2014.



Fuente: Elaboración propia en base a CAME.

Los más afectados fueron la actividad inmobiliaria (-19,6%) y la venta de electrodomésticos (-10,6%), en tanto que el rubro que menor caída sufrió fue el de Alimentos y Bebidas (-2.5%). En consonancia con estos datos, el Índice de Confianza del Consumidor elaborado por la Universidad Torcuato Di Tela (ICC-UTDT) estimó para el mes de mayo una caída de 16 puntos porcentuales (p.p.) respecto a un año atrás en su indicador de expectativa de compra de bienes durables e inmuebles a nivel nacional, alcanzando su menor nivel de los últimos seis años.

En este último caso, el enfriamiento del consumo obedeció en parte a la suspensión de los planes en cuotas sin interés que rigió hasta principios de año y la devaluación de enero que elevó los precios finales de estos bienes con alto componente de insumos importados y por lo tanto sensibles a la variación en el tipo de cambio.

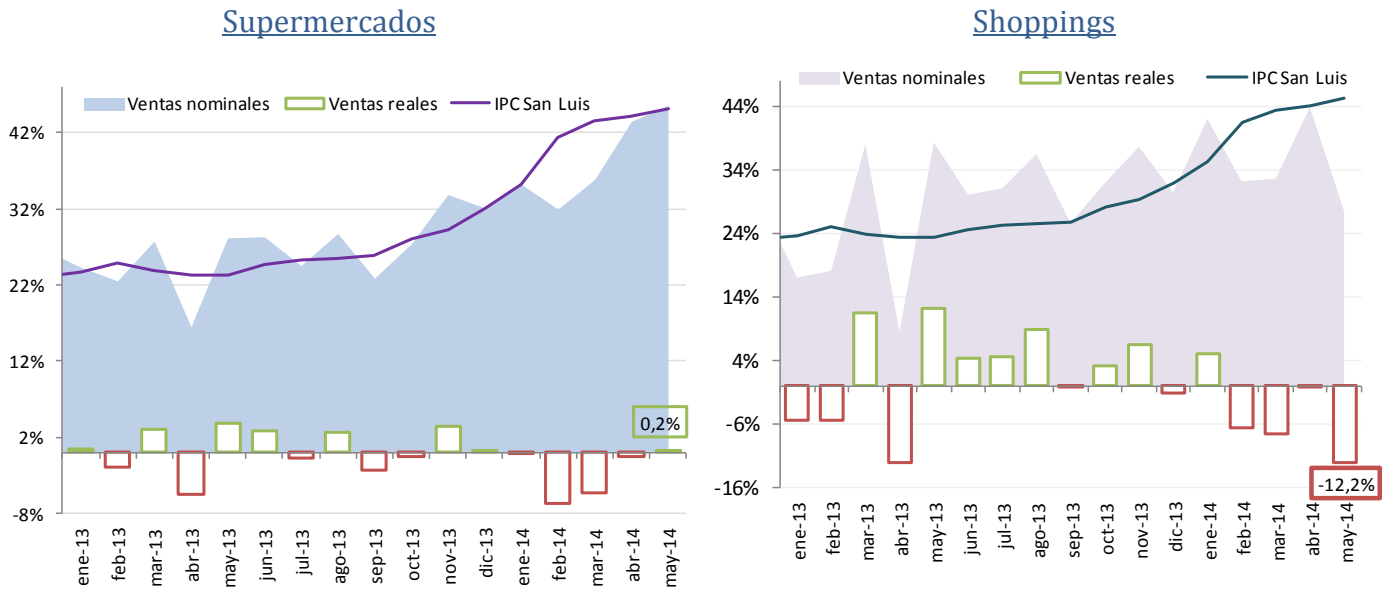
Resumen de indicadores

Los indicadores muestran claros signos de deterioro en el consumo. Las ventas nacionales de supermercados y shoppings exhibieron en abril una ligera mejoría respecto a su performance de marzo (atenuaron su ritmo de caída), en respuesta a los movimientos de los salarios reales (en marzo tocaron piso y en abril se recompusieron parcialmente, tras el cierre de las paritarias). No obstante, las ventas reales continuaron evolucionando a tasas negativas, no pudiendo revertir la baja acumulada en lo que va del año. En los comercios minoristas (sin grandes descuentos, ni cuotas) el enfriamiento siguió su curso, e incluso acentuó su tendencia declinante.

La performance del comercio en los primeros cuatro meses del 2014 obedeció en gran parte a la coexistencia de salarios del 2013 con precios del 2014, ante la demora en las negociaciones salariales. Es por ello que para el mes de mayo, con los ajustes salariales efectivizados, era factible esperar un repunte en las ventas comerciales. Sin embargo, las estadísticas reflejaron que el enfriamiento del consumo continúa, contrariamente a lo que se podía suponer *a priori*. Probablemente, este resultado en el consumo esté ligado a la performance del

empleo, que en el I trimestre del año mostró que (con respecto al IV trimestre del año 2013) hay unos 450 mil puestos de trabajo menos en la economía argentina.

Gráfico III.2.20. Variación interanual de las ventas nominales y reales e IPC San Luis.

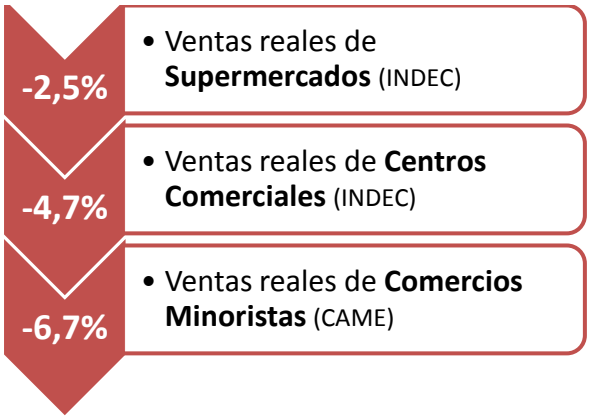


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Concretamente, las ventas de mayo en supermercados (medidas en unidades) prácticamente no crecieron en la medición interanual (con un exiguo aumento del 0,2%). Las ventas de los shoppings, por su parte, profundizaron su tendencia negativa con una caída asociada del 12,2%, la de mayor envergadura del último año (hay que retraerse hasta abril del 2013 para encontrar un guarismo similar).

Con los registros del quinto mes del 2014, las ventas de supermercados acumulan una caída entre enero y mayo del 2,5%, en tanto que los centros comerciales acentuaron su caída hasta un 4,7%. De este modo, dichos indicadores se suman a las ventas de los comercios minoristas (que se contrajeron un 6,7% en los primeros cinco meses) que dan muestras de una acentuado deterioro del comercio.

Gráfico III.2.21. Indicadores de la performance del Comercio Interno. Datos acumulados a mayo.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, CAME y DPEyC San Luis.

En base al comportamiento de las ventas en la primera parte del año, no sería factible esperar que se revierta la tendencia a la baja en los niveles de consumo.

En el corto plazo es probable que incida de manera positiva sobre el consumo el hecho que los sectores asalariados comiencen a percibir el aguinaldo. De este modo, las familias dispondrán de un mayor ingreso disponible, 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, una vez disminuido el efecto de ilusión monetaria, dicho impacto se diluya, con un cierre de año débil en términos de consumo.

Conclusiones y Perspectivas

Los diferentes indicadores de la performance del comercio interno – ventas reales de supermercados, centros comerciales y comercios minoristas- encendieron luces rojas en lo que va del 2014, confirmando los pronósticos anteriores hacia un mayor debilitamiento del consumo. Todos estos indicadores registraron en los meses de abril y mayo aumentos prácticamente nulos en la medición interanual o variaciones negativas, que profundizaron su tendencia decreciente, arrastrada de meses previos. Dicha performance fue extensiva a todos los rubros, incluso aquellos más inelásticos como el gasto en alimentos y bebidas.

Con los últimos registros, las ventas nacionales (medidas en unidades) cerraron los primeros cinco meses del 2014 con caídas en la comparación interanual. En el primer trimestre del año, la débil performance del consumo encontró explicación en el desfasaje de salarios respecto a los precios ("salarios viejos y precios nuevos"). No obstante, en los meses de abril y mayo, con los aumentos salariales efectivizados, dichos indicadores también dieron señales de debilitamiento, por lo que ni los aumentos salariales ni la *batería de descuentos* y *promociones* ofrecidos por los bancos resultaron suficientes para revertir la caída del consumo. Se verificó tan solo un alivio transitorio en abril, cuando las ventas relajaron su ritmo de caída, pero ello quedo atrás en mayo, con nuevos desplomes en las ventas reales (principalmente de shoppings).

A la baja del poder adquisitivo (en lo que va del 2014 presenta las mayores caídas interanuales de los últimos cuatro años) se sumaron otros factores que también condujeron a una retracción del comercio. Entre ellos, la mayor cautela a la hora de gastar, la inestabilidad laboral y, en general, la caída en las expectativas económicas.

En un escenario en el cual el empleo empieza a contraerse y la desocupación vuelve a ubicarse entre las principales preocupaciones, no es sorprendente que las paritarias brinden tan sólo un impulso transitorio al consumo masivo. Lo mismo se espera para los meses próximos, con el impacto del cobro del aguinaldo. En otros términos, dada la senda decreciente por la que transita el consumo no es factible esperar que se revierta la misma, al menos si no se implementan medidas concretas lo suficientemente importantes para apuntalarlo.

IV. Sector Construcción

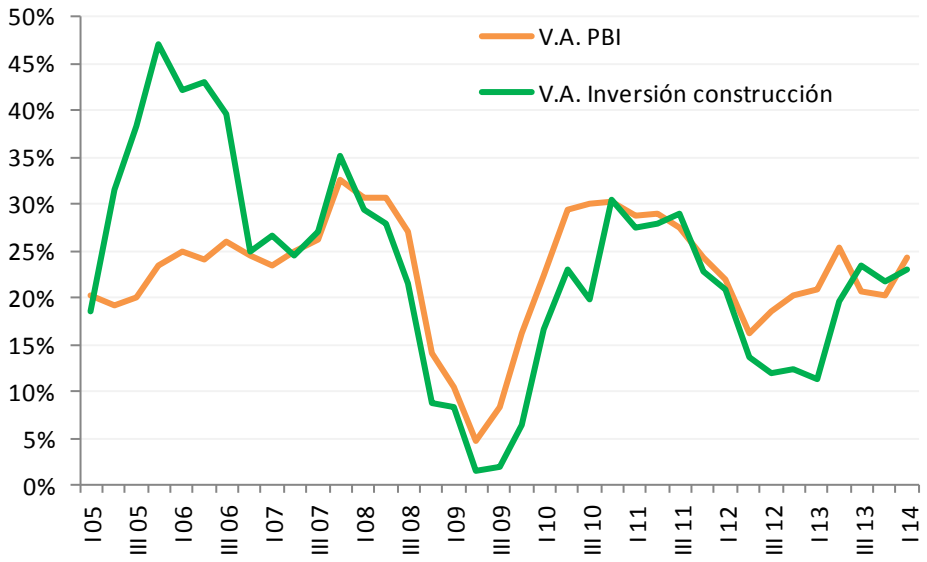
Introducción

La construcción es 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. Es un sector que da un gran impulso a 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 primer trimestre de 2014, la inversión en construcción representa cerca del 10% del PBI y tiene una participación superior al 57% 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 gráfico anterior se evidencia la relación que tiene el Producto Bruto de la economía con la inversión en construcción, al registrar

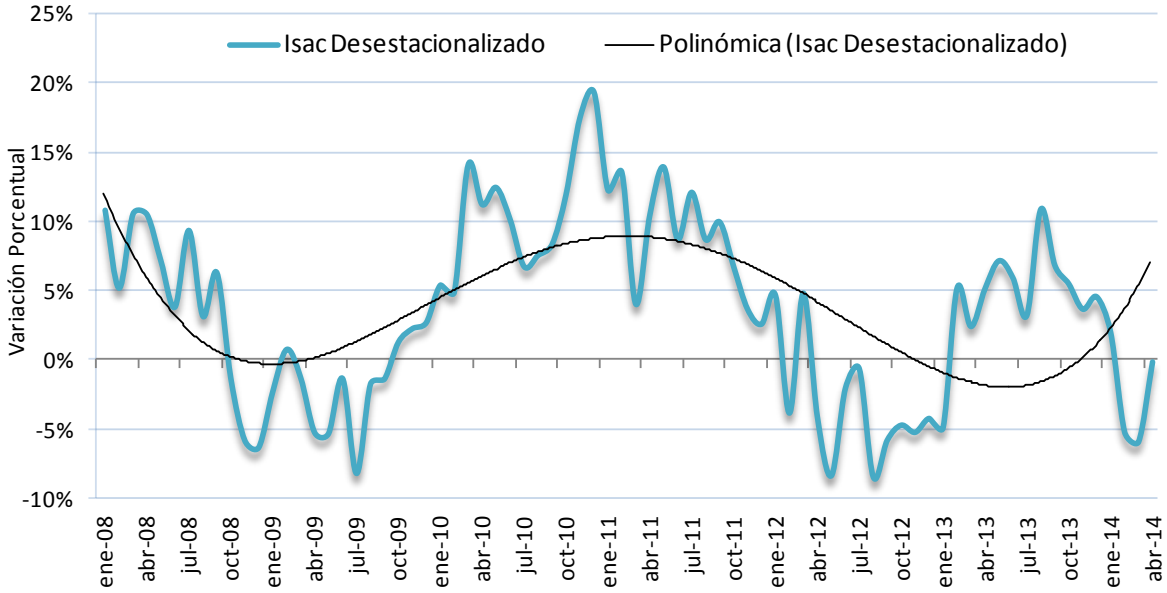
ambas series un comportamiento similar a lo largo de los años. De esta manera, el crecimiento de la economía impulsa la inversión en construcción, así como incrementos en el sector generan un efecto dinamizador en la actividad económica de Argentina.

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 abril de 2014 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.

Gráfico IV.1.2. ISAC Desestacionalizado-Variación interanual.
Período enero 2008- abril 2014



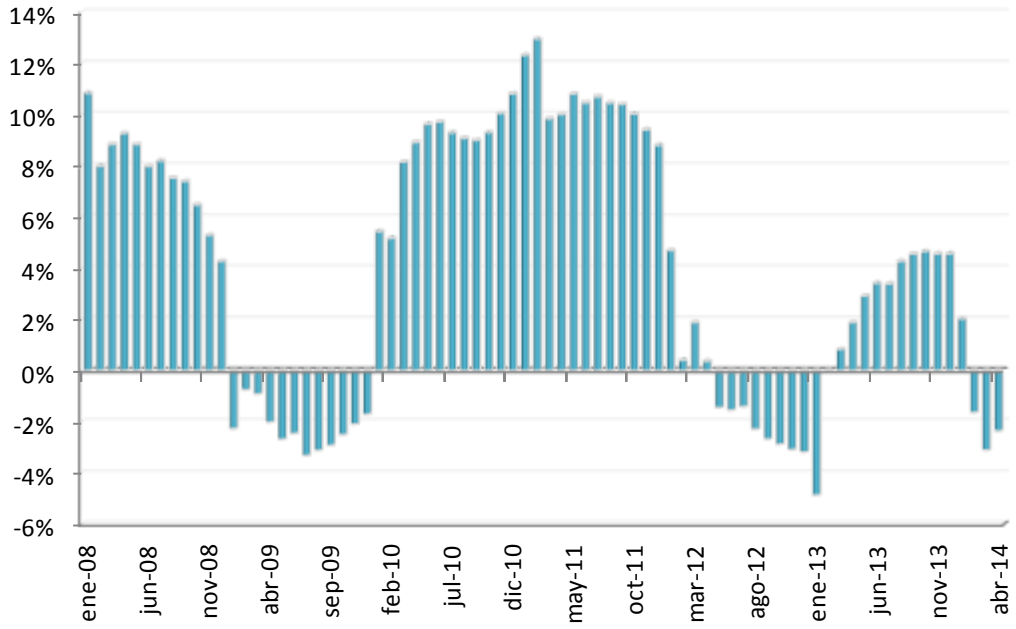
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

Sin embargo, se aprecia que desde mediados del año 2011, la tasa de crecimiento interanual del ISAC mostró una marcada desaceleración. A su vez, 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 agosto del mencionado año fue la más importante desde la crisis del año 2002.

A partir del mes de febrero de 2013, se evidencia un nuevo cambio de tendencia en la evolución del sector, con incrementos interanuales a lo largo del último año. De hecho, en el mes de agosto el ISAC desestacionalizado registró una variación interanual positiva de 10,9%. No obstante, una señal de atención se evidencia en los últimos meses, ya que la actividad de la construcción registra a partir del mes de febrero de 2014 caídas interanuales. La baja registrada en el ISAC en febrero fue de 5,17%, en marzo de 5,88% y en abril de 0,11%.

Gráfico IV.1.3. ISAC Desestacionalizado Acumulado Parcial - Variación interanual. Periodo Enero 2008-abril 2014.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

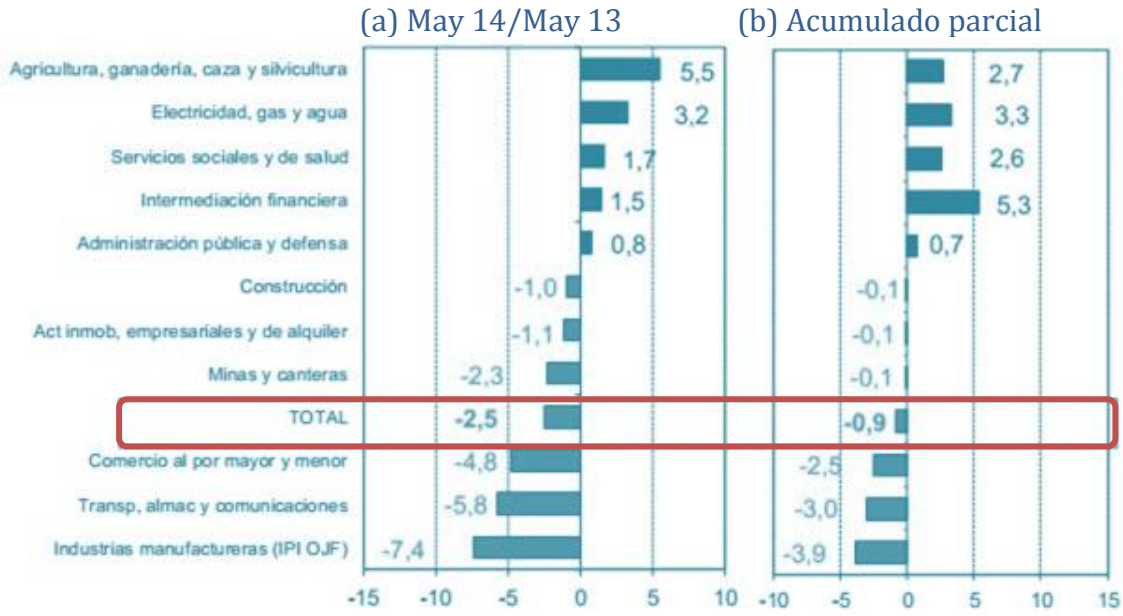
Si se examina la tasa de variación interanual del ISAC desestacionalizado acumulado, se puede apreciar la marcada contracción que experimentó el sector en el año 2012.

Desde el año 2008 (exceptuando el año de la crisis financiera internacional), este índice acumulado presentó tasas de crecimientos que se encontraban entre 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.

En el año 2013, luego de un enero con la disminución más importante de toda la serie (4,9%), a partir del mes de de febrero el índice vuelve a evidenciar un crecimiento en el acumulado parcial, al verse parcialmente compensado por una relevante mejora mensual, que se mantiene a lo largo de todo el año. El año 2014 comenzó con una desaceleración en el crecimiento del índice, al registrar en enero sólo un 2% de incremento y ya en el segundo mes del año, la tendencia bajista se mantiene hasta el mes de abril – mes en que la caída interanual fue de 2,4%.

Otro indicador de actividad relevante es el Índice General de Actividad (IGA) que es un estimador mensual no sesgado del PIB. Es 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.

Gráfico IV.1.4. Índice General de Actividad (IGA). Mayo 2014. Variación interanual mensual (a) y Variación interanual del acumulado parcial (b).



Fuente: OJF.

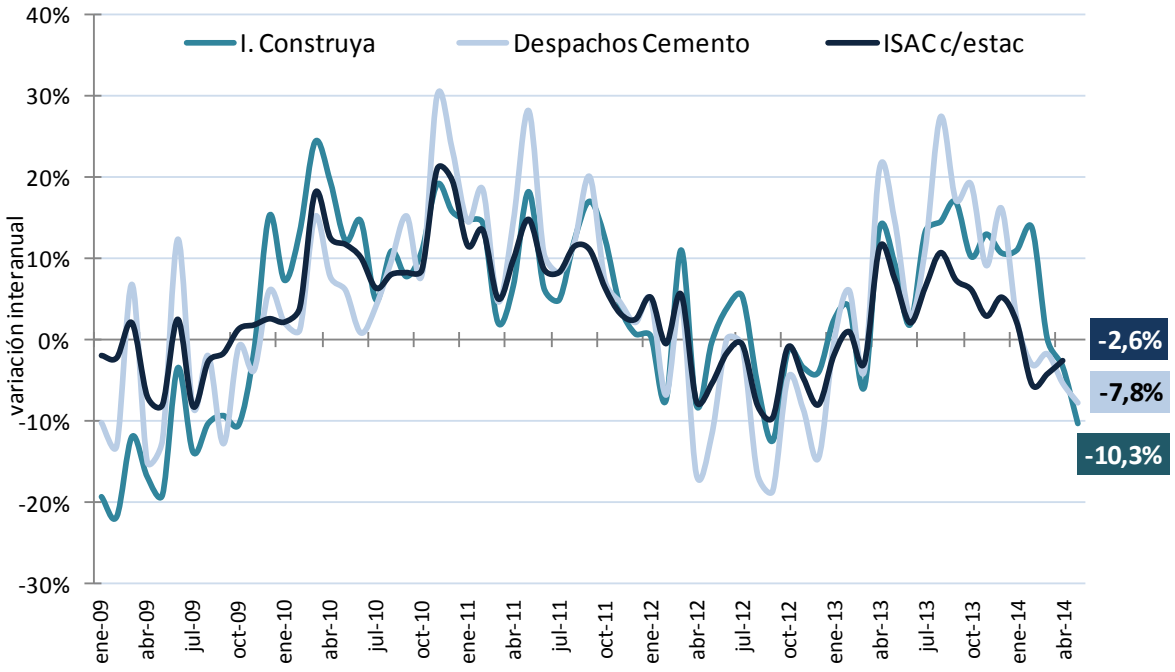
Así se puede observar que en mayo de 2014, el rubro de la construcción presenta una variación interanual negativa de 1%, mientras que en el acumulado en los primeros cinco meses del año se registra una baja interanual de 0,1%, respecto al mismo período de 2013, lo que indica que el caída-aunque leve- continúa en el quinto mes del año.

Indicadores adelantados del ISAC

El ISAC es publicado por INDEC con un rezago mensual. Sin embargo, se cuenta con otros índices que adelantan el comportamiento del mismo: 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 el cierre del año anterior, el nivel de actividad medido por el ISAC (con estacionalidad) presentó una variación interanual positiva de 5,3%, que se corresponde con la relevante mejora de ambos indicadores. Así, la variación interanual del Índice Construya para mayo del año 2014 establece una caída de 10,3% y para los Despachos de Cemento una baja de 7,8% respecto al mismo mes del año anterior. De esta manera, estos indicadores evidencian que la baja de la actividad del sector continuaría en los próximos meses.

Gráfico IV.1.5. ISAC, Índice Construya y Despachos de cemento. Variación interanual. Enero 2009- mayo 2014 (Indice Construya y Despachos) y abril 2014 (ISAC)



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC, AFCP y Grupo Construya.

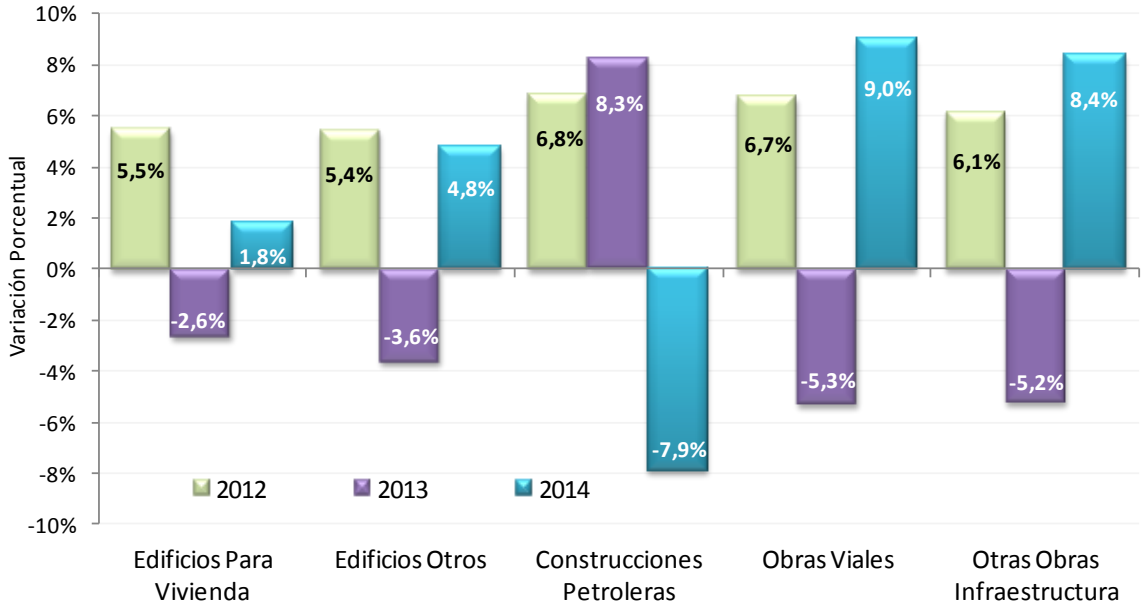
ISAC por bloques

El ISAC está compuesto por distintos rubros. 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 doce meses a abril de cada año del periodo 2012- 2014 se muestra en el Gráfico IV.1.6. En el mismo se observa que, respecto a 2012, en el que todos los bloques presentaron un incremento interanual claramente positivo, el promedio a abril de 2013 muestra una caída de todos los rubros, a excepción de Construcciones Petroleras. Por su parte, en el promedio a doce meses al quinto mes del presente año, todavía se evidencia una notable recuperación de todos los bloques, a excepción del rubro "Construcciones petroleras" que presenta una variación negativa de 7,9%.

Concretamente, las tasas de aumento a abril de 2014 fueron: "Obras Viales" (9%), "Otras Obras de Infraestructura" (8,4%), "Edificios para otros destinos" (4,8%), y "Edificios para Vivienda" (1,8%).

Gráfico IV.1.6. Bloques del ISAC. Tasa de variación interanual del promedio 12 meses- A abril de cada año. 2012- 2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

IV.2. Nivel de Actividad en Córdoba

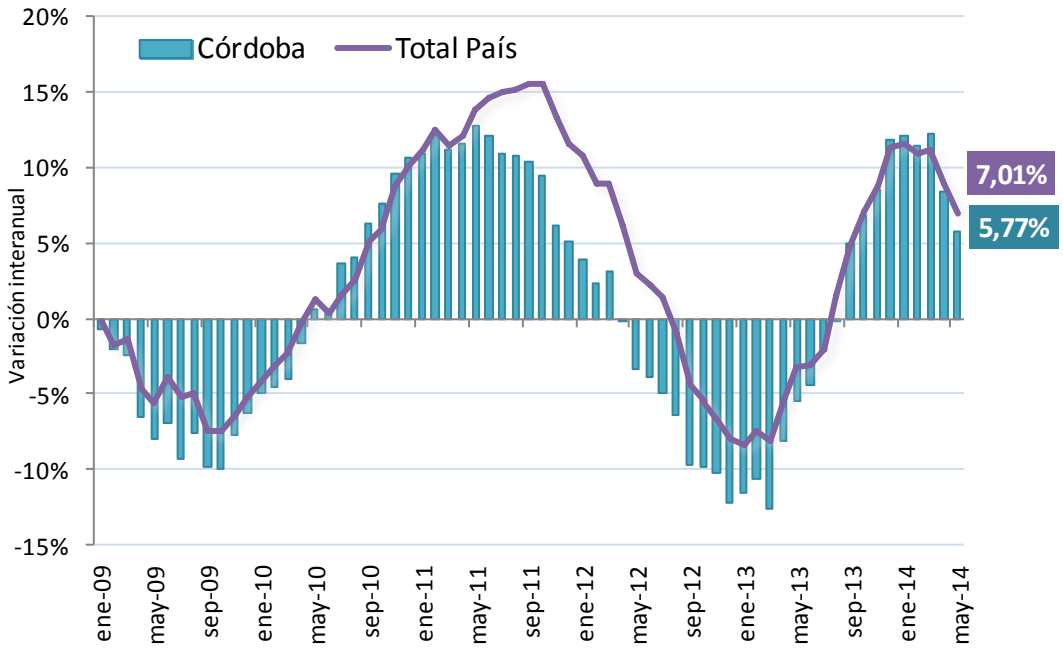
A nivel provincial no se cuenta con un índice de características semejantes a las del ISAC a nivel nacional, razón por la cual se utilizan como indicadores de actividad, los Permisos de Edificación y los Despachos de Cemento.

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 a la baja que se evidenciaba desde fines del año 2012. Sin embargo, en los últimos meses se evidencia un cambio en la trayectoria, con una clara desaceleración en las tasas de crecimiento de ambas series.

Gráfico IV.2.1. Despachos de Cemento en Córdoba y Total país.
Tasa de variación Interanual (Acumulado 12 meses). Enero 2009- mayo 2014



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 de esta serie se puede inferir el comportamiento en el nivel de actividad de la construcción en la Provincia de Córdoba. 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, es posible apreciar la recuperación en las series a partir del mes de mayo de 2013 lo cual se condice con lo sucedido con la mayoría de los indicadores del nivel de actividad del sector para dicho periodo. En los últimos meses la desaceleración de su crecimiento indicaría que la actividad de la construcción en Córdoba continuaría con la desaceleración que viene evidenciando en los últimos meses. De hecho, en el quinto mes del presente año, este indicador registró un aumento de 5,77% para la provincia, frente a la suba de 7,01% evidenciada a nivel país.

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 a patrón alguno.

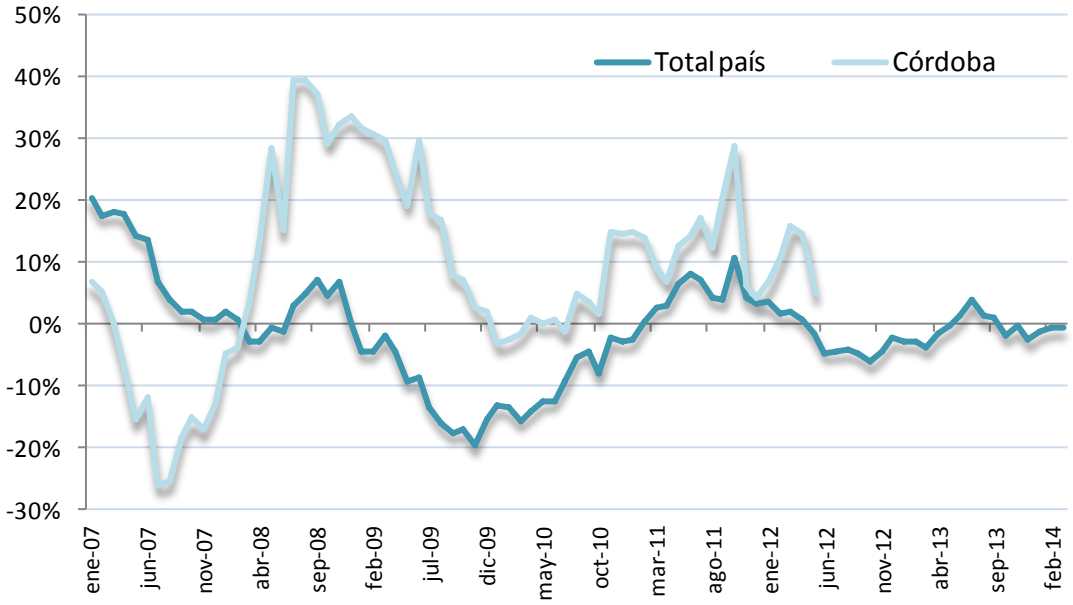
Para analizar la tendencia de este indicador se considera la variación interanual en los Permisos de Edificación en el acumulado de doce meses para la Provincia de Córdoba y el país, en el período comprendido entre enero de 2006 hasta marzo del año 2014 (total país) y mayo de 2012 (Córdoba).

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 10,6% en el mes de marzo de 2013. Sin embargo, en los últimos meses se observa un claro cambio de tendencia. De hecho, a partir del mes de junio de 2013, se comienzan a evidenciar incrementos interanuales de los permisos de edificación promedio, hasta que a cierre del año pasado y en lo que va de 2014, se estancó en caídas entre 0% y 2,5%.

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 que se evidencia a nivel país.

Gráfico IV.2.2. Variación interanual de Permisos de Edificación (Acumulado 12 meses). Enero 2006- mayo 2012 (Córdoba) y marzo 2014 (total país).



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC e INDEC

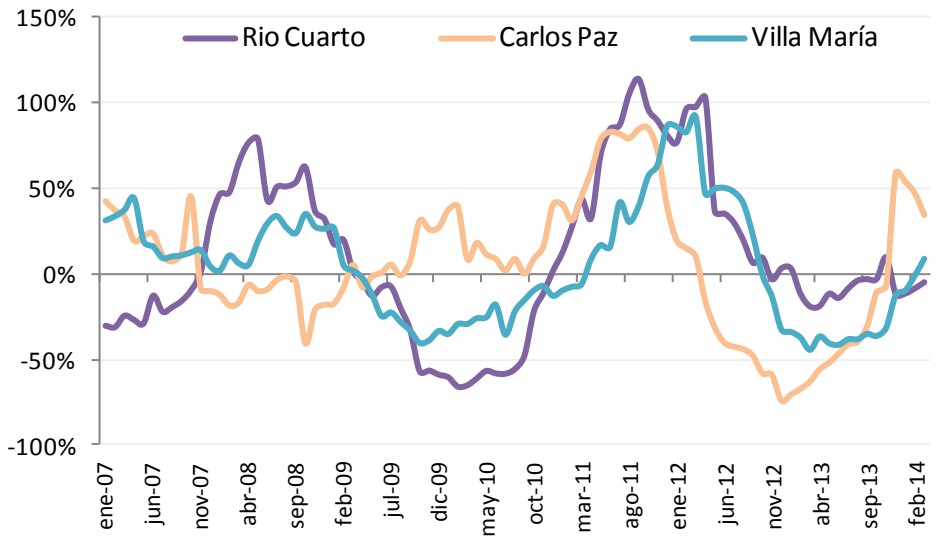
En línea con lo anterior, en el Gráfico IV.2.3 se analiza el comportamiento de las series de las ciudades de Río Cuarto, Villa Carlos Paz y Villa María, las cuales presentan información actualizada a marzo de 2014.

En las variaciones interanuales del acumulado a doce meses de la ciudad de Villa Carlos Paz se puede observar que se ha revertido la tendencia negativa que se

evidenciaba desde mediados del año pasado, ya que en diciembre de 2013 registra una variación positiva que ronda el 58%. En el mes de marzo del presente año el incremento fue de 34,3%.

En la ciudad de Villa María, luego de un año 2013 de continúas caídas en los permisos de edificación, marzo de 2014 es el primer mes que registra una suba interanual de 9,16%. Por su parte, en Río Cuarto todavía se evidencian bajas interanuales de los permisos de edificación de 4,8%, y con una tendencia que todavía no se revierte.

Gráfico IV.2.3. Permisos de Edificación. Variación interanual del acumulado 12 meses. Río Cuarto, Villa Carlos Paz, y Villa María. Enero 2007- Marzo 2014.



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 del mes de octubre de 2013, se releva un nuevo Índice del Costo de la Construcción ICC-Cba que mide el costo de la construcción de

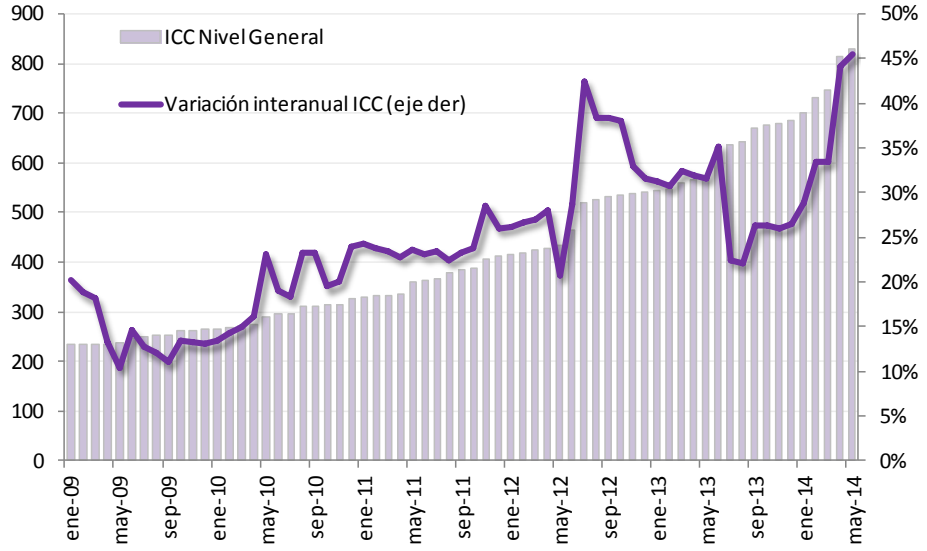
una ***vivienda social tipo***, con una superficie cubierta de 50,25 m^2, compuesta por cocina-comedor, dos dormitorios y baño. El nuevo Índice del Costo de la Construcción, reemplaza al anterior indicador ya que para su realización se ha actualizado la metodología de cálculo y se ha mejorado el relevamiento de campo.

Los principales cambios metodológicos son los siguientes:

- Nueva Vivienda, de 50,25m^2 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.

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 mayo de 2014.

Gráfico IV.3.1. Índice de Costo de Construcción Nivel General y Variación interanual. Provincia de Córdoba. Enero 2009- Mayo 2014



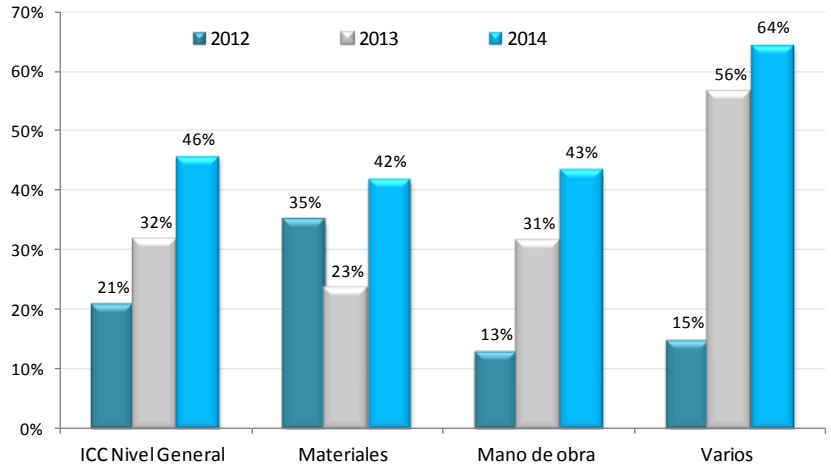
Fuente: Elaboración propia sobre la base de DGEC.

En el Gráfico IV.3.1 se puede observar una intensificación en la tasa de variación del ICC, especialmente en julio de 2012, mes 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 primeros meses de 2013, con variaciones superiores al 30%. Hacia fines del año pasado se desacelera levemente la tasa de crecimiento, para luego retomar la tendencia creciente. A su vez, en los últimos dos meses publicados se evidencia una intensificación en el crecimiento del Índice del Costo de la Construcción. De hecho, la variación interanual en abril fue de 44,2%, once puntos porcentuales superior al mes anterior, y en mayo se registró un incremento de 45,6% respecto al mismo periodo del año anterior. De esta manera, el costo para edificar un metro cuadrado en Córdoba en el mes de mayo del 2014 fue de $5.630,3, lo que implica que para construir una vivienda de 50,25 metros cuadrados se requieren de $282.924 pesos corrientes.

Para profundizar el análisis, se analiza a continuación la tasa de variación interanual de los rubros que componen el ICC, respecto al quinto mes de cada año considerado. Se puede ver que el crecimiento en el Costo de la Construcción fue impulsado de manera relativamente pareja por todos los bloques y se evidencia a su vez con claridad cómo ha incrementado respecto a los años anteriores.

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



Fuente: Elaboración propia sobre la base de DGEC.

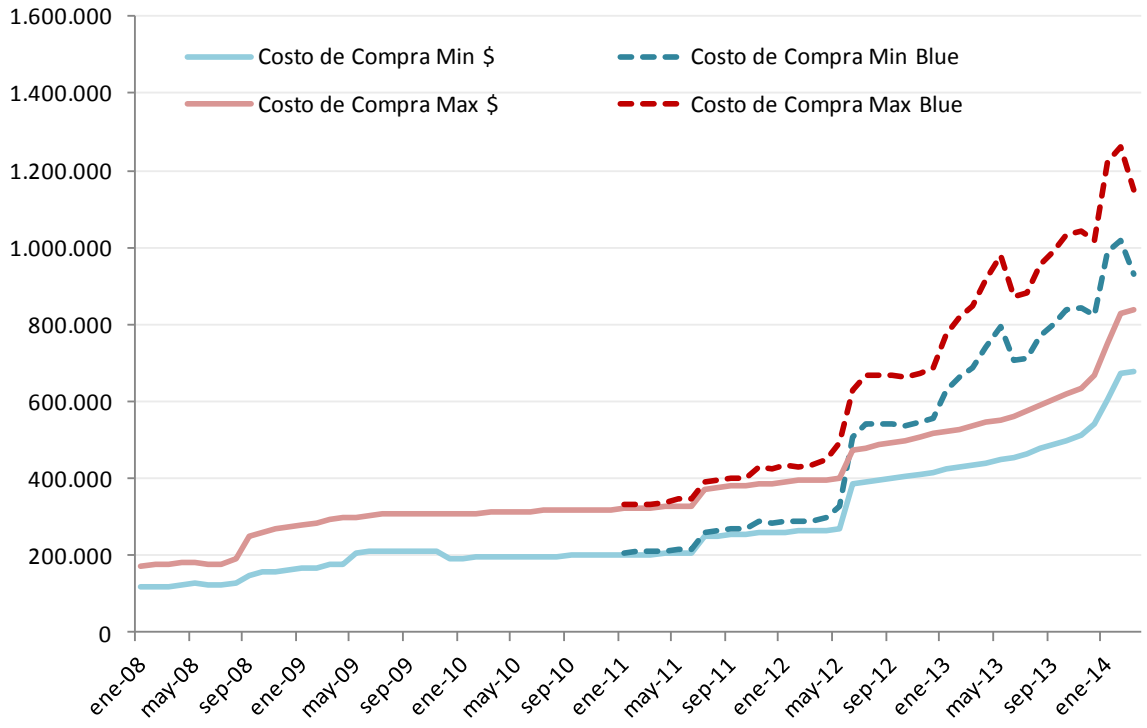
El componente *Varios* presentó un aumento interanual de 64%, variación claramente superior a la evidenciada en años anteriores. *Mano de Obra* creció un 43%, y *Materiales* experimentó una variación del 42%, también incrementos superiores a los del 2012 y 2013.

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 metro cuadrado 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$S1.200 el m^2 y el máximo a U$S1.800. A su vez, en el mes de julio del año 2012 se evidenció un nuevo incremento en los precios del metro cuadrado 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^2. Estos son los valores que aún se registran al mes de marzo de 2014.

Gráfico IV.3.3.Costo de compra mínimo y máximo, según tipo de cambio oficial y dólar paralelo. Provincia de Córdoba. Período enero 2008 –marzo 2014



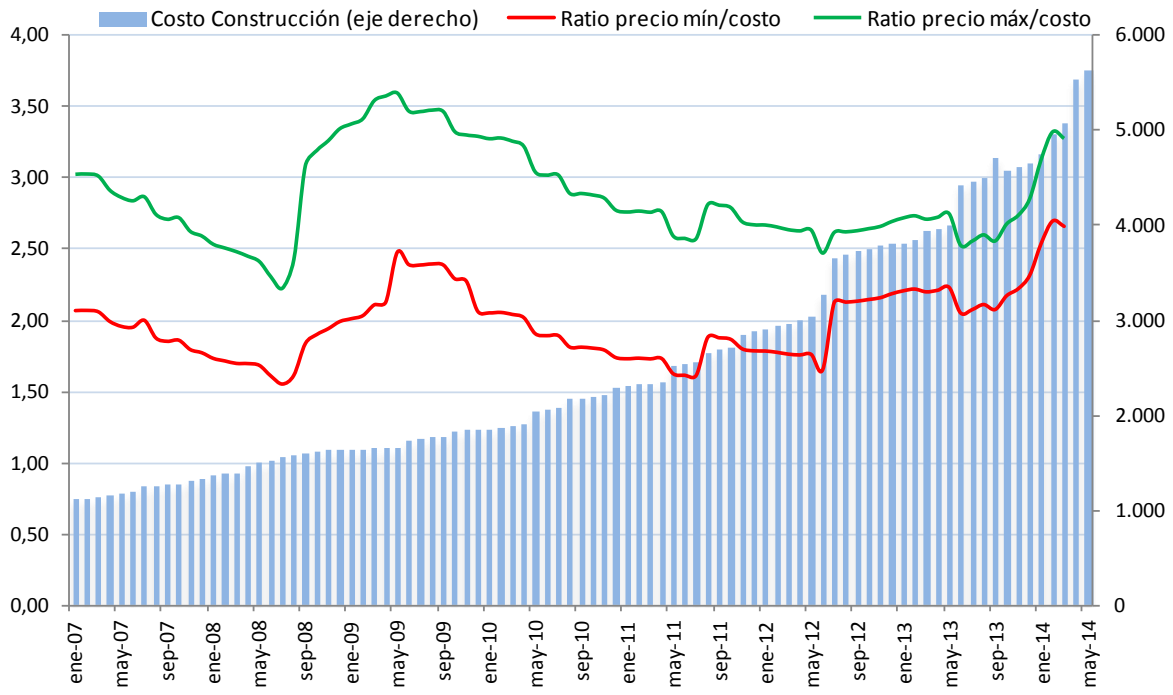
Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC, BCRA y twitter Dólar Blue.

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 Gráfico IV.3.3 se muestra la evolución de los precios de una vivienda de 50,25 metros cuadrados a estrenar en la provincia de Córdoba desde enero de 2008 a marzo de 2014, valuados a sendos tipos de cambio.

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.

Gráfico IV.3.4. ICC y ratio precio/costo. Provincia de Córdoba.
Período enero 2007 – mayo 2014 (ICC) y marzo 2014 (ratio precio/ costo)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

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. 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. A partir de ese momento se retoma la tendencia alcista, de manera que en el mes de marzo de 2014 se adquieren valores de 2,66 y 3,28, para el mínimo y el máximo respectivamente.

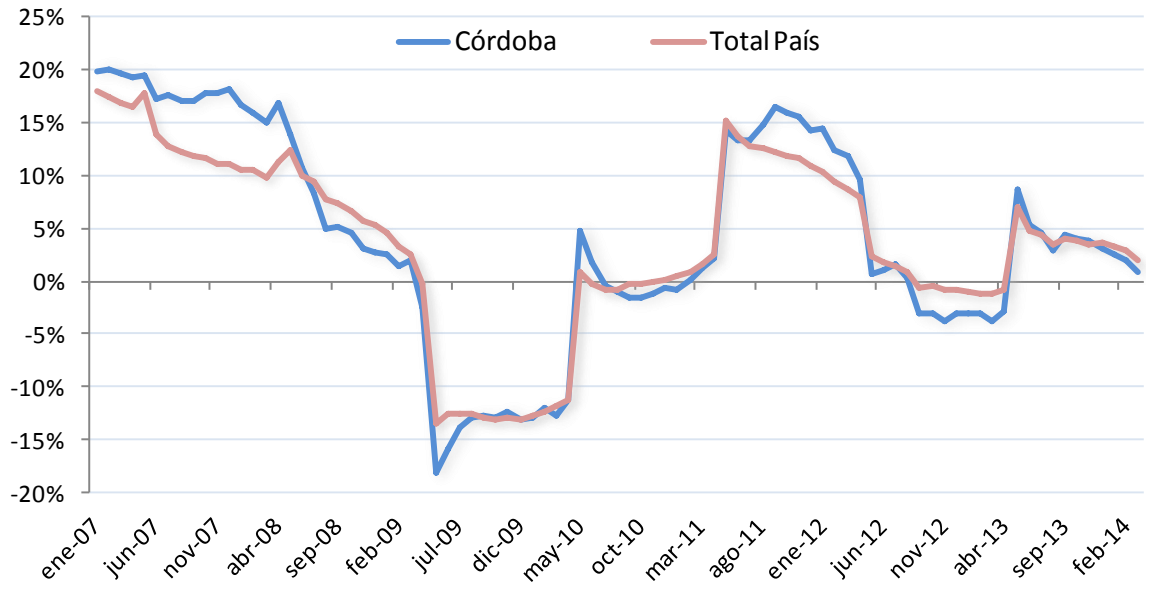
IV.4. Características de la Oferta

Empresas en Actividad

A continuación se analizan las empresas en actividad, como variable indicativa del dinamismo de la *oferta* del sector. En marzo de 2014 en la Provincia de Córdoba, se registraron 1.937 empresas en actividad[10], que implica un 0,9% más que en mismo mes el año anterior (18 instituciones). A nivel país, esta cantidad alcanzó las 25.750 empresas, un 2% superior respecto a marzo de 2013 (511 instituciones). Esto conduce a analizar la cantidad de empresas en actividad en el período 2007- 2014 que se muestra en el Gráfico IV.4.1.

[10] 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).

Gráfico IV.4.1. Cantidad de empresas en actividad – Variación interanual en Córdoba y país. Enero 2007- Marzo 2014.

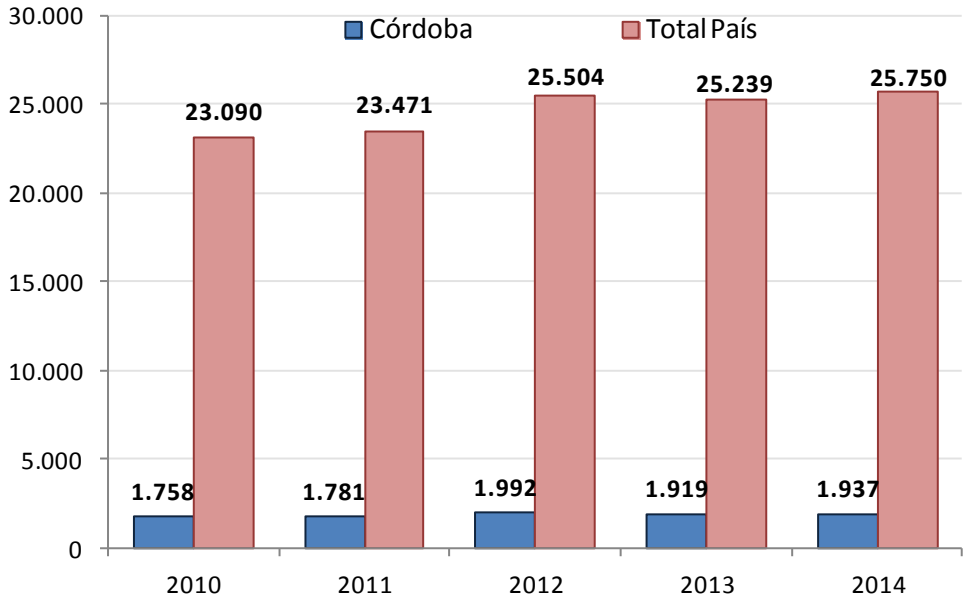


Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

Se observa 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. En los últimos ocho meses considerados en el análisis, se evidencia una recuperación de las empresas en actividad con variaciones positivas en ambas series.

En el gráfico que sigue se muestra la cantidad de empresas registradas en el total país y en la provincia de Córdoba en los meses de marzo 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. A su vez, a nivel nacional el número de empresas registradas a marzo de 2014 es el más elevado de todos los años considerados. En Córdoba, la cantidad de empresas este año es la segunda más importante de la serie, después de 2012 que registraba 1.992 empresas en actividad.

Gráfico IV.4.2. Cantidad de empresas en actividad –Córdoba y país. A marzo de cada año 2010- 2014.



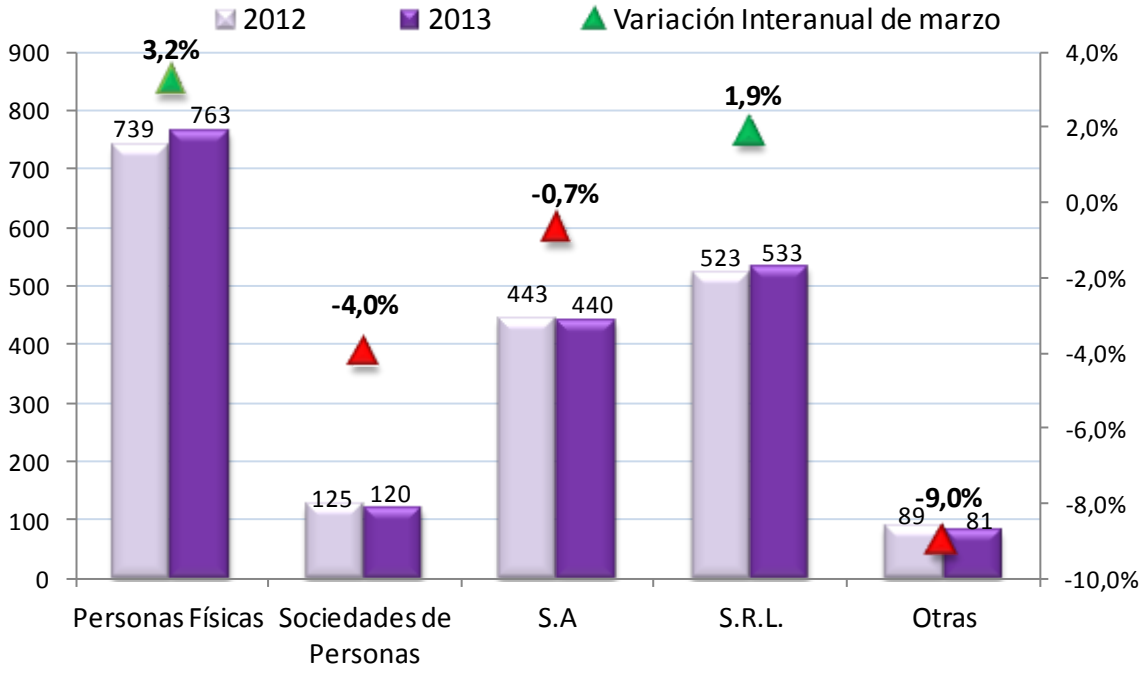
Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

A continuación se analiza la cantidad de empresas en actividad de acuerdo a su forma jurídica, al mes de marzo del año 2013 y 2014, y la correspondiente variación interanual.

Puede observarse que en marzo de 2014 las formas jurídicas que evidenciaron incrementos respecto al año 2013 fueron **"Personas Físicas"** con una variación de 3,2% (24 empresas más) y "**Sociedades de Responsabilidad Limitada"** que presenta un incremento de 1,9% (10 empresas más). Estas formas jurídicas son las más relevantes ya que representan el 39% y 28% del total de entidades jurídicas, respectivamente.

Por otra parte, **"Otras"** formas Jurídicas que registran una caída en el número de empresas de 9% (ocho empresas). **"Sociedades de Personas"** evidencia una baja interanual en la cantidad de empresas en actividad de 4%, que implica que se encuentran registradas cinco empresas menos que el año anterior y **"Sociedades Anónimas"** de 0,7%, es decir tres empresas.

Gráfico IV.4.3. Empresas en actividad por forma jurídica. Cantidad de empresas y Variación interanual a marzo.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

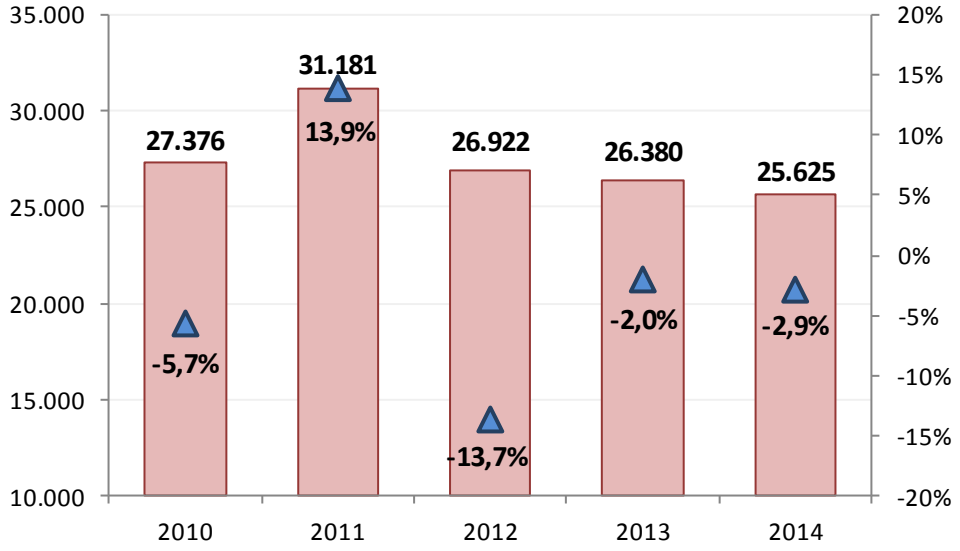
Puestos de trabajo en la construcción

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 febrero de 2014 el sector de la construcción de la provincia de Córdoba cuenta con 25.625 puestos de trabajo, mientras que a nivel país los mismos ascienden a 379.600.

En el Gráfico VI.4.4 se muestra la cantidad de puestos de trabajo existentes en la provincia de Córdoba en febrero de cada año considerado desde 2009 hasta la actualidad. Se evidencia que el número de trabajadores registrados es el menor de toda la serie considerada e incluso registra una baja respecto al año pasado de 2,9% (755 trabajadores). El año 2011 registra un récord en el número de puestos registrados superando los 31.181 trabajadores.

Gráfico IV.4.4. Cantidad de Puestos de trabajo registrado en Construcción. Provincia de Córdoba. Variación interanual a febrero de cada año. 2010- 2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

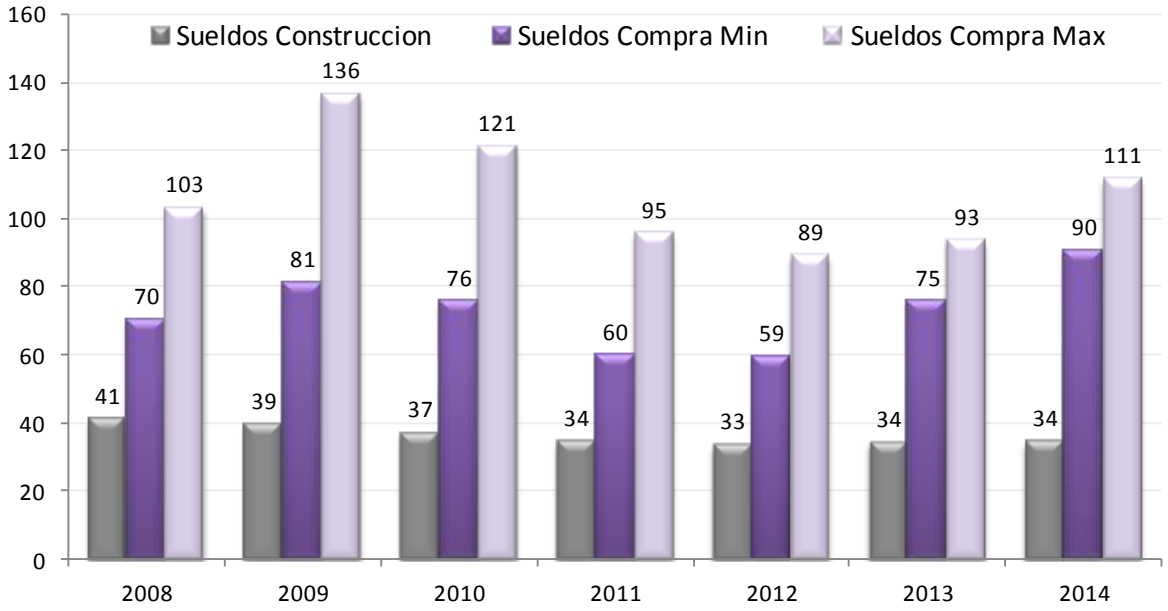
IV.5. Características de la Demanda

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 (50,25 m^2, 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 2008- 2014, 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.

Gráfico IV.5.1. Cantidad de sueldos necesarios para construir y comprar una vivienda– promedio del Primer trimestre de cada año. Período 2008-2014



Fuente: Elaboración propia sobre la base de DGEC, IERIC y MECON.

Puede observarse una clara caída desde el año 2009 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 primer trimestre del año 2009, un trabajador del sector privado registrado necesitaba en promedio 39 sueldos para construir una vivienda, y entre 81 y 136 sueldos para comprar un casa de 50,25 m2. Mientras tanto, en 2012 un trabajador requería de 33 sueldos para construir una vivienda, y para comprarla de 59 como mínimo a 89 sueldos en promedio como máximo. En el primer trimestre del 2013 los valores ascendieron levemente, reflejando una suave caída del poder adquisitivo de las personas, valores que vuelven a reflejar un incremento en el primer trimestre del presente año, principalmente en lo que se refiere a la compra de vivienda. En este periodo se deben disponer de 34 salarios para construir y entre 90 y 111 sueldos para comprar una vivienda tipo de 50,25 m2. La variación interanual de los sueldos necesarios para comprar una vivienda fue positiva en aproximadamente 20% tanto para el mínimo como para el máximo (15 y 18 sueldos aproximadamente) y la cantidad de sueldos necesarios para construir fue la misma en relación al mismo período del año anterior y al trimestre previo.

La disminución en la cantidad de sueldos necesarios para comprar y/o construir una vivienda hasta 2011 se explica porque en este período los costos de compra en dólares se mantienen relativamente 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.

En cambio, en el tercer trimestre del año 2012, se produjo un salto en los precios de las viviendas en dólares, que no llega a compensar el aumento en el salario neto de los potenciales compradores, que se refleja en la pérdida de poder adquisitivo del año 2013. A su vez, en el primer trimestre de 2014 el crecimiento interanual de 27% en el salario neto no llega a compensar el 52% de la tasa de devaluación de ese período, deteriorando notablemente la capacidad de compra de los trabajadores. Esto se explica por la devaluación de peso experimentada en enero de 2014, que alteró el poder adquisitivo de los ciudadanos.

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, fue superior a los aumentos salariales netos. En el primer trimestre de 2014, ambas variables (Salario neto y costo de la construcción) crecen a ritmo muy similar (27% y 28% interanualmente), por lo que la cantidad de salarios necesarios para construir no se han visto modificados.

Créditos Hipotecarios

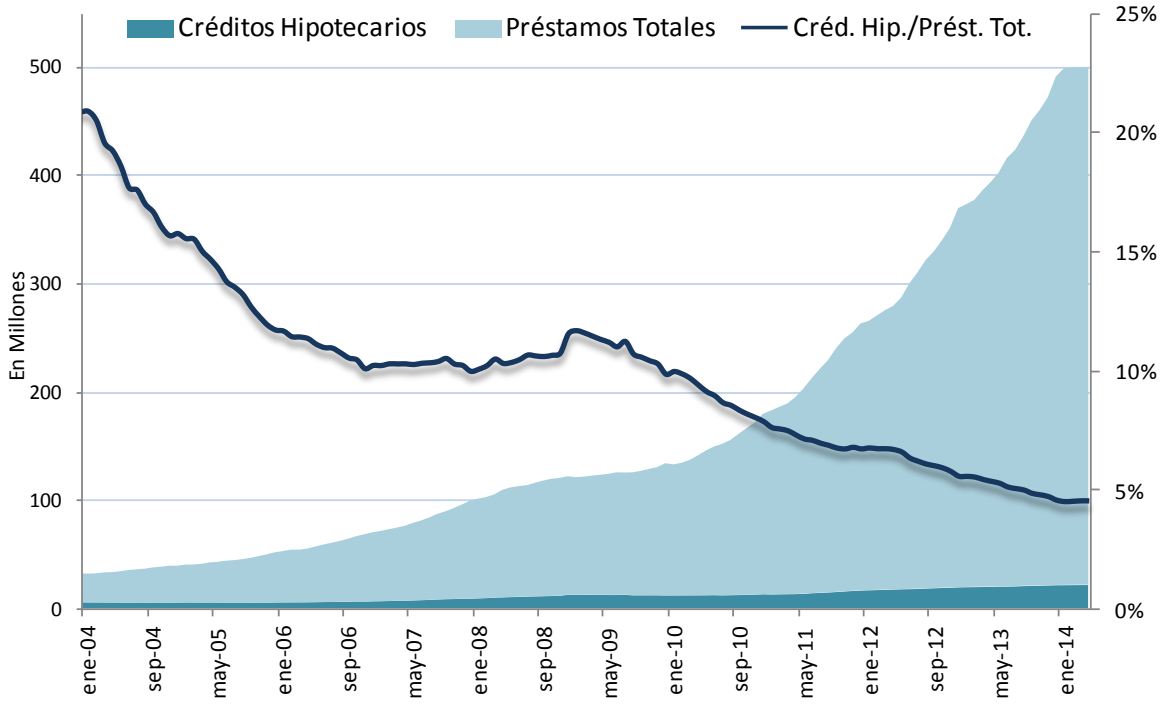
Como la construcción o adquisición de un inmueble implica un monto elevado de dinero, el crédito hipotecario es una variable trascendental en la decisión de compra o construcción de viviendas.

En el Gráfico IV.5.2 se observa la evolución de los créditos hipotecarios, créditos totales y el cociente entre ambas variables. Los créditos hipotecarios crecieron a una tasa del 16,8% promedio anual durante el período comprendido entre abril de 2005 y abril del año 2014. 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. A su vez, es notable cómo se han estancado los créditos totales desde fines del año pasado, tendencia que se mantiene en lo que va del 2014. Concretamente, en abril de 2014, los valores para los créditos totales fueron de $477.911.038, es decir un 28% mayor a los otorgados en el mismo mes del año anterior, y los préstamos hipotecarios superaron los $21.948.527, monto que implica una variación interanual de 8,7%.

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 abril del año 2013 los créditos hipotecarios representaron un 5,4% de los totales, mientras que en el cuarto mes del presente año constituyen un 4,6% de los mismos.

Gráfico IV.5.2. Créditos hipotecarios y créditos totales.
Período Enero 2004 –abril 2014. En millones de $.

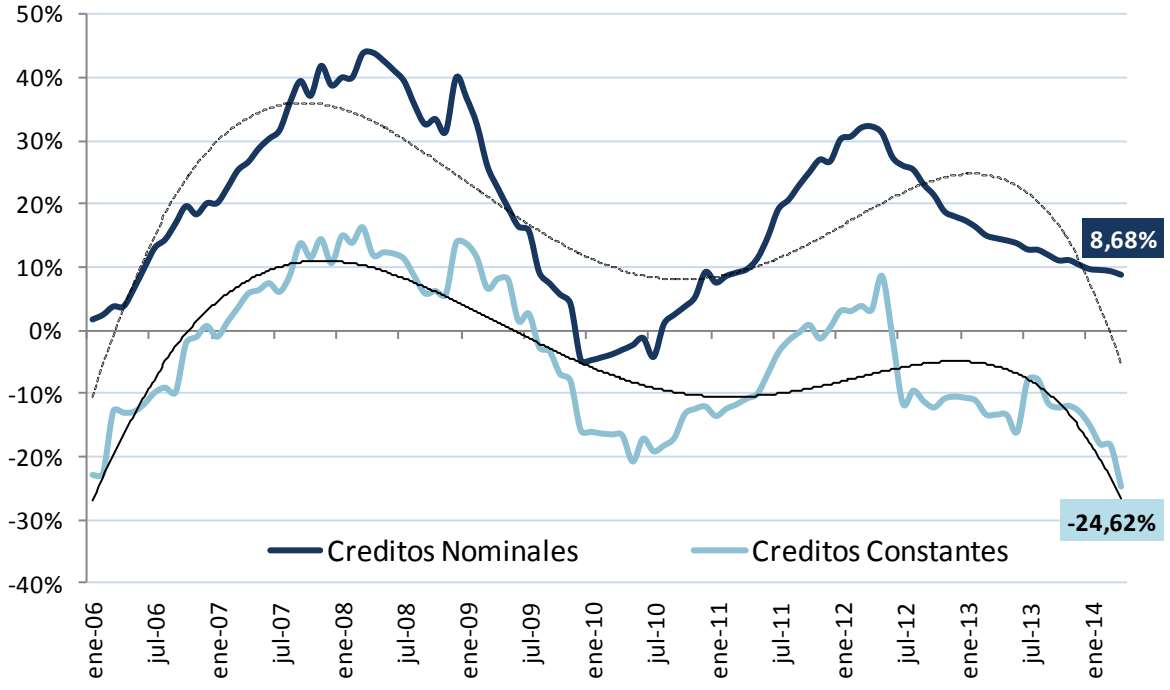


Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

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 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.

Gráfico IV.5.3. Variación interanual de los créditos hipotecarios para vivienda en valores nominales y constantes. Período enero 2006- abril 2014



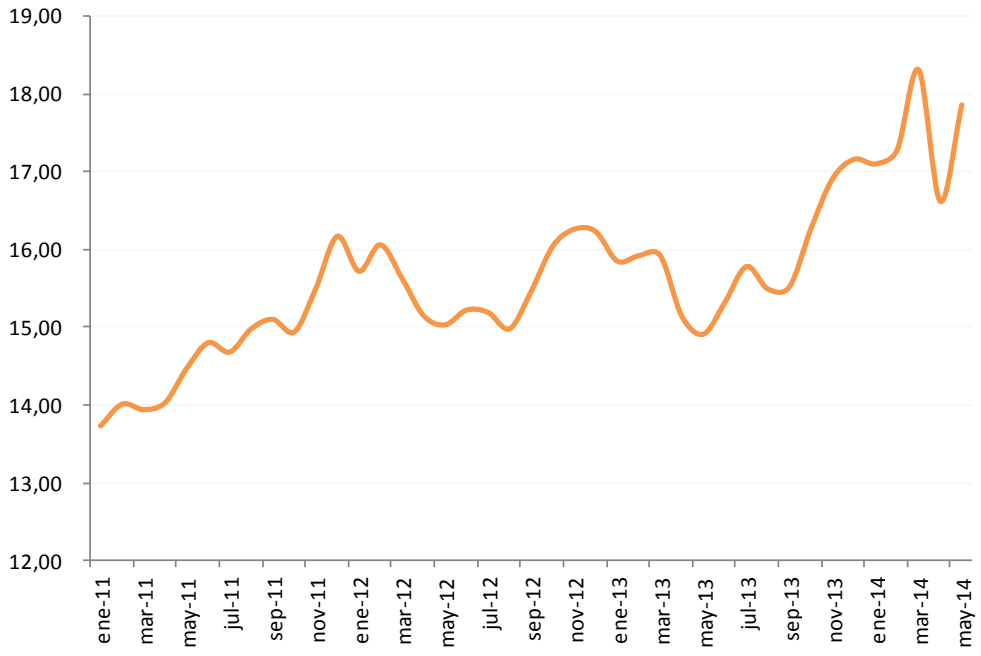
Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC y BCRA.

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 enero de 2014, los créditos nominales se vieron incrementados un 8,68%, respecto al mismo mes de 2013, mientras que los créditos en valores constantes cayeron un 24,62%. A su vez, se destaca la clara tendencia descendente de ambas series desde comienzo del año pasado.

A su vez, este fenómeno de bajo crecimiento de los créditos hipotecarios es acompañado por un encarecimiento de todos los préstamos, incluso de los hipotecarios. En el siguiente gráfico se puede observar la clara tendencia creciente de las tasas de interés de estos créditos desde mediados del año pasado y con un salto en enero de 2014, junto a la devaluación del peso. A su vez, se evidencia que el nivel alcanzado en marzo (18,31%) es el más elevado en el período considerado.

Gráfico IV.5.4. Tasa de interés por préstamos al sector privado no financiero.de los créditos hipotecarios. Período enero 2008- mayo 2014



Fuente: Elaboración propia sobre la base de 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 próximos meses de 2014.

Entre los empresarios que realizan principalmente obras privadas, el 80% opinó que la actividad no cambiará en mayo respecto al mes anterior, mientras que el 20% restante estimó una disminución. Estos empresarios estimaron que la baja de la actividad se debe a la falta de inversión en obras privadas (26,8%), a la caída de la actividad económica (26,6%), a la falta de créditos (20%), el encarecimiento del crédito (13,3%) y a la inestabilidad de los precios (13,3%).

En el caso de los empresarios dedicados a las obras públicas, el 63,3% estimó que la actividad no cambiará, mientras que el 23,3% piensa que disminuirá y el 13,4% restante que aumentará. Estos empresarios dedicados a la obra pública estimaron que la baja de la actividad se debe a la ausencia de obras públicas (35,8%), a la caída de la actividad económica (19%) y a la inestabilidad de los precios (18,9%), entre otras causas.

Estas perspectivas se dan en un contexto general del sector, donde el 96,7% 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 90%.

Conclusiones y perspectivas

Luego de la sostenida recuperación de la actividad de la construcción durante el año 2013, el análisis de los principales indicadores relacionados con este sector refleja que el presente año la construcción no comenzó con un buen desempeño. Por el contrario, el sector mostró las primeras señales de estancamiento de su actividad. El ISAC desestacionalizado registra a partir del mes de febrero de 2014 caídas interanuales. La baja registrada en el ISAC en febrero fue de 5,17%, en marzo de 5,88% y en abril de 0,11%.

A su vez, dentro del Índice General de Actividad de mayo de 2014, el rubro de la construcción presenta una variación interanual negativa de 1%, mientras que en el acumulado de los primeros cinco meses del año se registra una baja interanual de 0,1%, respecto al mismo período de 2013, lo que indica que el caída- aunque leve- continúa en el quinto mes del año.

Respecto de los Indicadores adelantados de la construcción, la variación interanual del Índice Construya para mayo del año 2014 establece una caída de

10,3% y para los Despachos de Cemento una baja de 7,8%, respecto al mismo mes del año anterior. De esta manera, estos indicadores evidencian que la baja de la actividad del sector continuaría en los próximos meses.

A su vez, en los últimos dos meses se evidencia una intensificación en el crecimiento del índice del Costo de la Construcción. De hecho, la variación interanual en abril fue de 44,2%, once puntos porcentuales mayor al mes anterior, y en mayo se registró un incremento de 45,6% respecto al mismo periodo del año anterior para el ICC.

Tanto en el 2013 como durante el presente año, una de las políticas que fue y será clave para la construcción es la implementación del Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la vivienda única familiar (PROCREAR). Este plan se efectuó en dos momentos del tiempo diferentes, en junio de 2012 y luego en septiembre de 2013.

La primera parte del plan consistió en un lanzamiento de créditos para la construcción de 100.000 viviendas nuevas entre 2012- 2013, y otras 300.000 en los años restantes. Se establecieron dos líneas de préstamos diferentes, una para construir o refaccionar viviendas y otra para acceder a casas de futuros barrios a construirse en tierras fiscales.

El segundo anuncio del Plan consiste en la creación de dos nuevas líneas de créditos subsidiados, una para la compra de viviendas nuevas, y la otra para financiar la compra del terreno y la construcción de la vivienda, que se suman a los préstamos anteriores.

Luego de dos años de la implementación del plan, se han comenzado la construcción de 113 mil viviendas, de las cuales 79 mil corresponden a líneas tradicionales de crédito hipotecario y otras 34 mil se enmarcan en la construcción de los desarrollos urbanísticos. De acuerdo a las cifras actualizadas por Anses, los montos de inversión para estas líneas de crédito individuales superan hasta el momento los $21.000 millones, a los que hay que sumarles un monto comprometido por otros $20.000 millones para los desarrollos urbanísticos del país.

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, el impacto positivo que genera el PROCREAR no es suficiente para revertir el efecto sobre la construcción que ejerce la evolución de la actividad económica nacional, ya que la inversión en construcción tiende a ser muy dependiente del ciclo económico (prociclico). Luego de que en 2013 la economía creciera cerca de 3%; las proyecciones para 2014 no son optimistas, ya que se plantea que el producto registrará una caída que rondará el 1,5%. A su vez, el dato del IGA de junio confirmaría que la economía nacional entraría en una recesión, que significa dos trimestres consecutivos de bajas interanuales.

El desarrollo de la actividad de la construcción tiene una particularidad que es un claro efecto de inercia que dura entre cuatro a cinco meses. Esto implica que aunque cambien las condiciones macroeconómicas se tiende a finalizar la obra que se comenzó, principalmente a nivel de la familia. Esto podría explicar que la actividad de la construcción haya continuado creciendo por unos meses antes de comenzar a caer en el comienzo de año.

Por otra parte, la inversión del Estado en obra pública es una variable de relevancia para el desarrollo del sector. Luego de un 2013 eleccionario en el que se impulsó la obra pública, al elevarse el gasto de capital un 46,9%, la inversión un 36,8% y los giros enviados a las provincias para obras públicas en 57,5%, lo que suceda en el año 2014 es clave para esta actividad. De hecho, en el período enero-abril de 2014 las tres series registran una importante desaceleración. El gasto en capital creció 21,6% (25 puntos porcentuales menos que en 2013), las transferencias cayeron 11,2% interanualmente, (68 puntos porcentuales menos), mientras que la inversión real directa creció 30,1%, casi 7 puntos porcentuales menos que en el cierre del año anterior.

V. Sector financiero

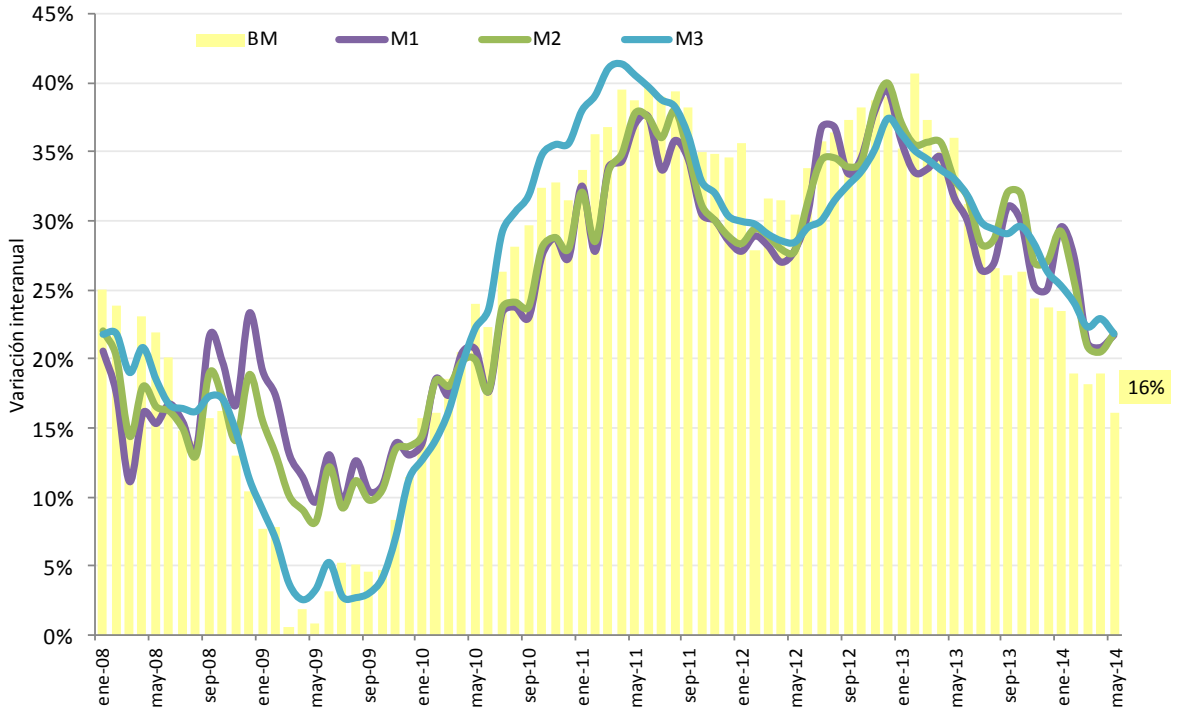
Introducción

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 (%).



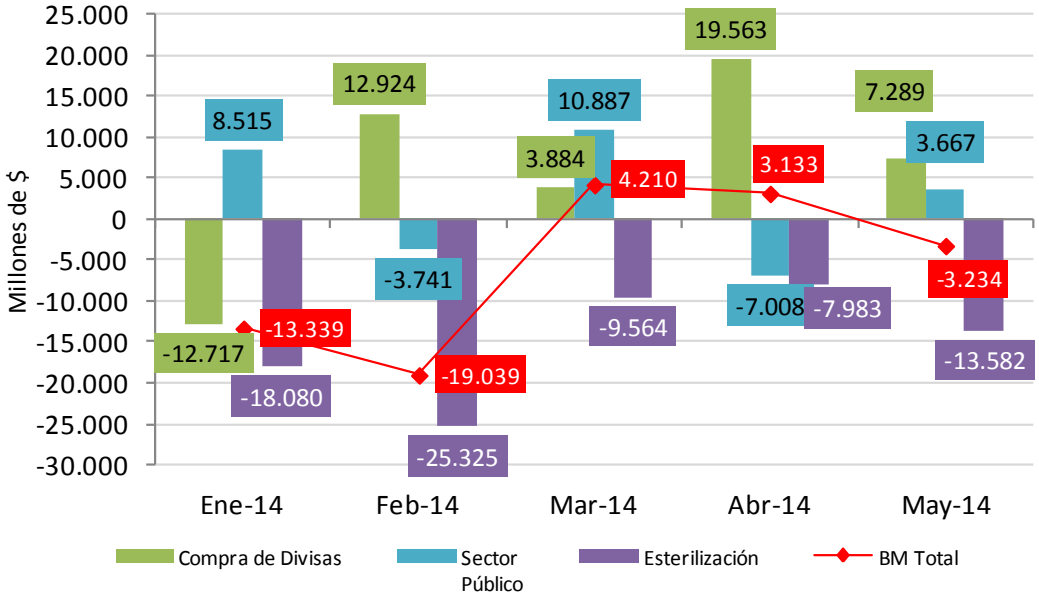
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

El Gráfico V.1.1 muestra la evolución de la base monetaria y los principales agregados monetarios para el período enero 2008- mayo 2014. En el mismo se aprecia que, desde el inicio del corriente año, la base monetaria evidencia una importante ralentización en su ritmo de aumento interanual respecto a los meses

previos. De hecho, en mayo, el crecimiento del dinero de alta potencia rozó el 16% interanual, esto es, veinte puntos porcentuales menos que el crecimiento de la base monetaria de igual mes del año pasado (+36%).

Asimismo, los agregados M1, M2 y M3 también mostraron cierta desaceleración en su velocidad de incremento y promediaron en conjunto, durante el quinto mes del año, un crecimiento interanual del 22%. Por su parte, el agregado M3 mostró un incremento de 22% respecto a igual mes de 2013. En otras palabras, en mayo se estaría observando una suba interanual del multiplicador monetario, dado que la oferta monetaria más amplia (+22%), está creciendo a mayor ritmo que la base monetaria (+16%).

Gráfico V.1.2. Principales factores de explicación de la base monetaria.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

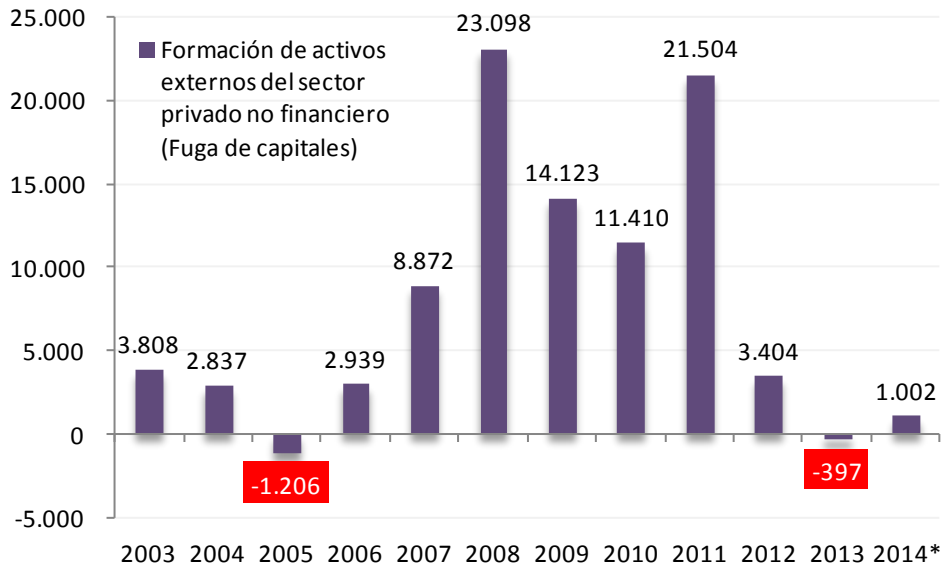
Los principales factores que explican el crecimiento del dinero primario durante el período estudiado se muestran en el Gráfico V.1.2. Se advierte en los primeros cinco meses del año una disminución en la emisión monetaria. Específicamente, durante enero-mayo de 2014, la base monetaria experimentó una caída de $28.268 millones.

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 $74.534 millones. Esto tuvo como correlato una importante suba de tasas de interés que pagan las Letras.

Por su parte, las compras netas de divisas actuaron como un factor de creación, debido a que registraron una suba igual a $30.943 millones. Asimismo, la asistencia al sector público alcanzó los $12.320 millones en los primeros cinco meses de 2014.

La evolución de la ***formación de activos externos del sector privado no financiero*** es relevante, puesto que se encuentra ligada a lo que comúnmente se conoce como "fuga de capitales". La misma hace referencia al dinero que los agentes (familias y empresas) toman de la economía doméstica para transformarlos en activos externos, ya sea divisas, depósitos bancarios en el exterior, activos que pueden o no dar una renta e inversiones. En otras palabras, es dinero que surge por una renta (ganancia) en la Argentina, pero que por desconfianza, seguridad o interés se lleva al exterior o se retira del sistema financiero.

Gráfico V.1.3.Evolución de la salida de capitales



*Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.*Datos al I trimestre de 2014.*

La salida de capitales tiene efectos directos sobre la economía, la inversión, el empleo y el consumo y es consecuencia de problemas recurrentes en la historia económica del país como la falta de reglas claras, de estabilidad e instituciones, la ausencia de una moneda estable, la persistencia de altas tasas de inflación, tasas de interés reales negativas, incertidumbre, y presión fiscal récord, entre otras.

Bajo este concepto, en todo el año 2012 se “fugaron” US$3.404 millones. No obstante, la fuga de capitales pareciera haberse controlado e incluso en el año 2013 se ha revertido la tendencia, -los datos de cierre de ese año, muestran una entrada neta de capitales por un total de US$397millones. El *arranque* del 2014 no es tan auspicioso; de hecho, durante el primer trimestre se fugaron US$1.002 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.

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 paraarancelarias a las importaciones. En enero del corriente año, el gobierno determinó una suba del tipo de cambio oficial, llevándolo a $8 por dólar y flexibilizó el cepo cambiario, dando lugar otra vez al atesoramiento de dólares para personas físicas.

Gráfico V.2.1. Evolución de las Reservas Internacionales.
Saldos a diciembre de cada año. Período 2000 – 2014*

*Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.*Saldo al 16/06/2014.*

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 16 de junio de 2014 (último dato disponible) las reservas se contrajeron en US$17.543 millones, respecto a diciembre de 2011.

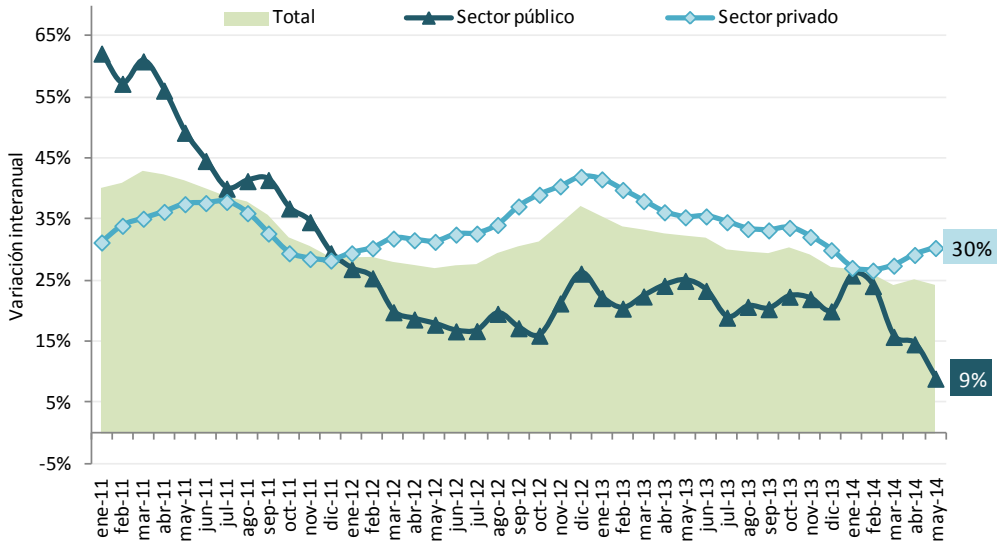
V.3. Comportamiento de los Depósitos

V.3.1. Depósitos Totales en Pesos

Los depósitos totales en pesos alcanzaron durante el mes de mayo un valor promedio de $713.836 millones, de los cuales $532.006 millones (74%) corresponden al sector privado y $181.829 millones (26%) al sector público.

En el Gráfico V.3.1 se observa que durante mayo de 2014, las colocaciones del sector privado crecieron a una tasa del 30% (frente al 27% que presentó en enero). Por su parte, los depósitos del sector público si bien mostraron una suba en el primer mes del año, donde alcanzaron una tasa de crecimiento interanual del 26%, registraron una marcada tendencia descendente, alcanzando en mayo un 9% respecto a igual mes de 2013.

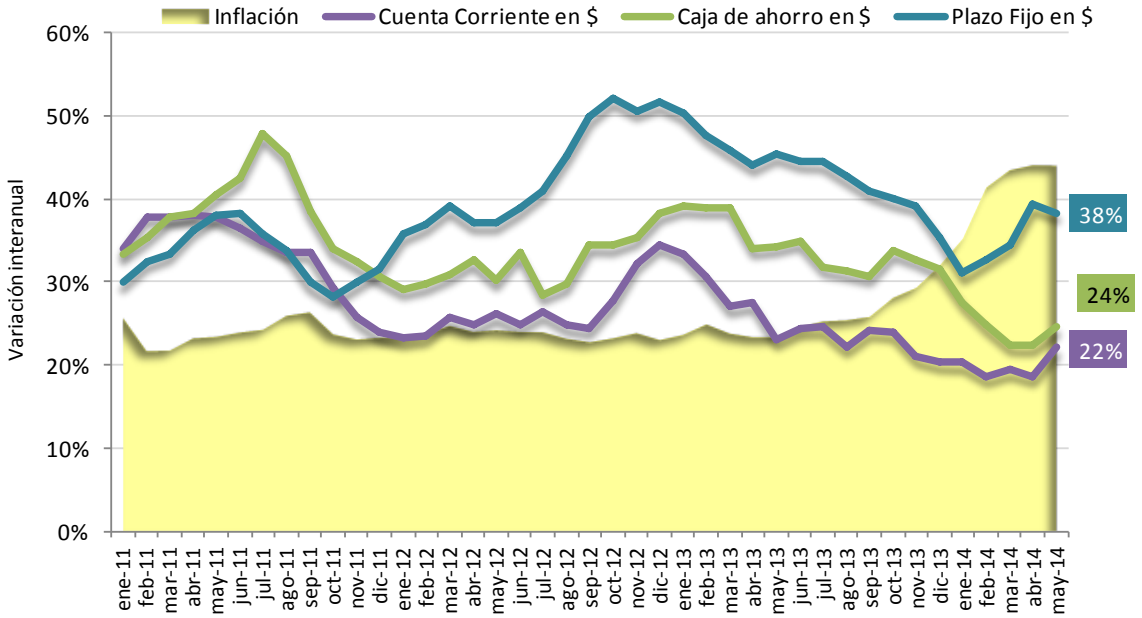
Gráfico V.3.1. Variación interanual de los depósitos en pesos totales, del sector público y sector privado



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Dada la importancia relativa de los depósitos correspondientes al sector privado en el total de colocaciones (74%), se divide a éstos según sean colocaciones en cuenta corriente, en caja de ahorro o a plazo fijo (Véase *Gráfico V.3.2*).

Gráfico V.3.2. Variación interanual de los depósitos en pesos del sector privado según tipo de depósito.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

De acuerdo a esta clasificación, se advierte que los depósitos en caja de ahorro han acelerado levemente su ritmo de crecimiento interanual durante el periodo marzo-mayo; de hecho, en el tercer mes la tasa de cambio fue de 22% mientras que en el mismo mes del año pasado la misma alcanzaba el 24% interanual.

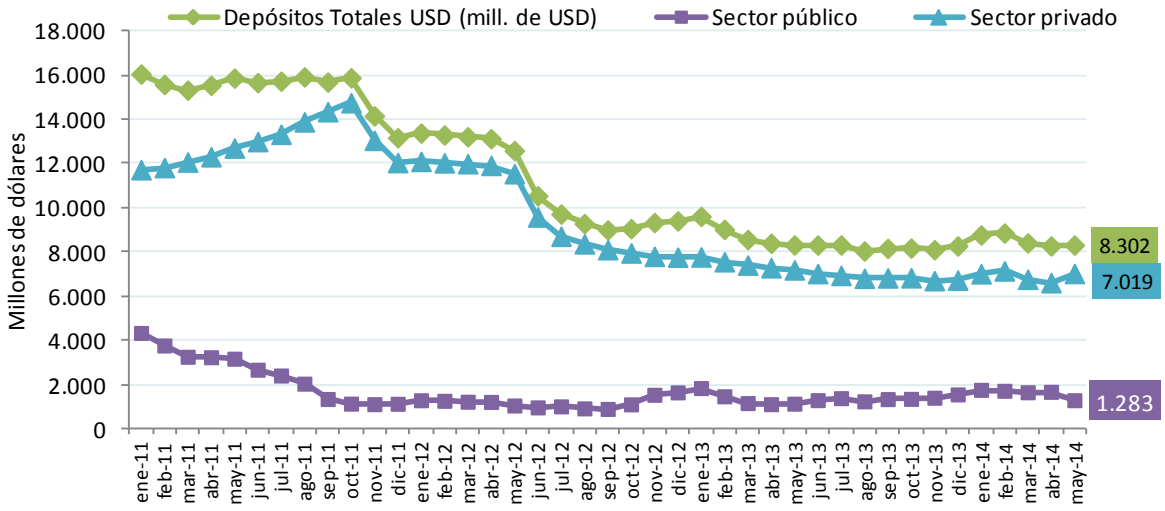
Por su parte, las colocaciones en cuenta corriente también han mostrado un ascenso en sus tasas de aumento. De hecho, asumieron en marzo una tasa de crecimiento interanual del 19%, tres puntos porcentuales por debajo a la del mayo.

Asimismo, los plazos fijos registraron un crecimiento interanual del 38%, que si bien es una elevada tasa de expansión, se encuentra por debajo de los niveles que mostraron en igual mes del año pasado (+45%).

El reciente crecimiento que experimentaron los plazos fijos de este año se produce en un contexto en que los ahorristas buscan alternativas para resguardar el valor de sus pesos frente a la inflación y se ven *atraídos* por el importante aumento en las tasas de interés impulsadas por el BCRA.

V.3.2. Depósitos Totales en Dólares

Gráfico V.3.3. Depósitos en dólares: sector privado, sector público y total.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

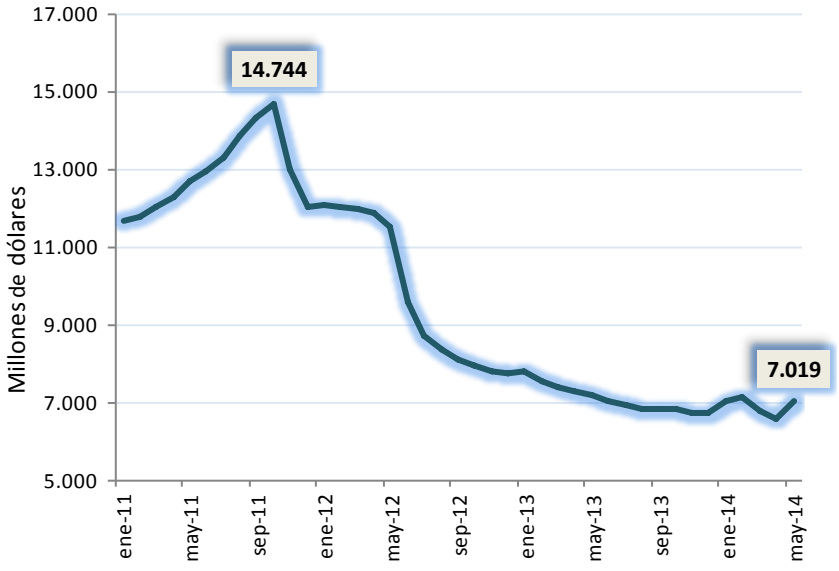
Separando las colocaciones en dólares según provengan del sector público o privado es posible observar, de acuerdo con el Gráfico V.3.3, que el comportamiento del total de colocaciones se corresponde con el de los depósitos en dólares del

sector privado. En efecto, desde octubre de 2011 hasta mayo de 2014, ambas series han mostrado una trayectoria decreciente, con intervalos de estabilidad.

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 2013. De hecho, desde la puesta en marcha de las restricciones a la compra de divisas y diciembre de 2013 se perdieron más de US$8.600 millones, lo que equivale al 59% del stock total de aquella fecha. Durante los primeros cinco meses de 2014, se aprecia que los depósitos de privados en moneda extranjera se mantuvieron relativamente estables. En efecto, a mayo de este año los mismos alcanzaron los US$7.019 millones, esto es, US$15 millones más que en enero (US$7.004 millones).

Gráfico V.3.4. Evolución mensual de los depósitos en dólares del sector privado. Promedio de saldos diarios.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

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 variación de los depósitos en dólares del sistema financiero tiene efectos sobre el nivel de reservas internacionales del Banco Central.

El repunte que se aprecia en abril del corriente año responde a la medida llevada adelante por el BCRA durante ese mes, que aumentó del 20 al 50% el nivel de reservas que deben dejar inmovilizados los bancos. La misma tuvo dos efectos: por un lado, aumentó el número de las reservas del Banco Central y por otro, impulsó una suba en las tasas de interés pagadas por los plazos fijos en dólares.

V.4. Comportamiento de los Préstamos

V.4.1. Préstamos al sector privado no financiero en pesos

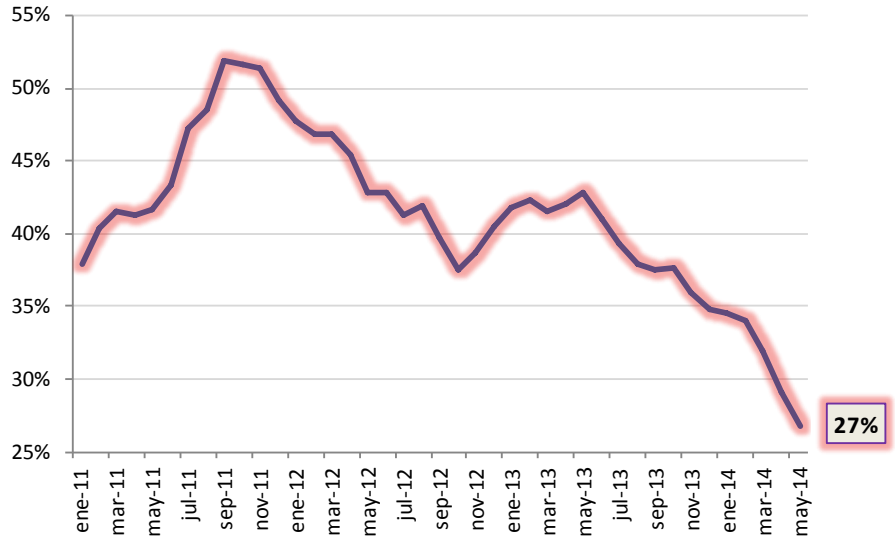
En este apartado se examina el desempeño de los préstamos totales y sus distintos componentes. En términos nominales, los préstamos totales en pesos otorgados al sector privado no financiero fueron en mayo del corriente año de $478.034 millones.

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 quinto mes del año un total de $ 207.672 millones (conformando el 43% del total de préstamos en pesos al sector privado); los préstamos para consumo totalizaron $193.395 millones (representando un 41% del total), mientras que los préstamos en pesos al sector privado con garantía real se ubicaron en $76.967 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 octubre de 2011 y noviembre de 2012 los créditos experimentaron una ralentización en sus tasas de crecimiento. En el período comprendido entre diciembre de 2012 y mayo de 2013, los créditos evidenciaron una trayectoria de aumento en sus tasas de expansión. No obstante a partir de esa fecha se aprecia una clara desaceleración en su ritmo de crecimiento. En efecto, en mayo de 2014, último dato disponible, se observa una tasa de crecimiento de los créditos del 27%, esto es, dieciséis puntos porcentuales

menos que el observado en igual mes del año pasado y la menor del período analizado.

Gráfico V.4.1. Evolución de los préstamos totales en pesos. Variación interanual



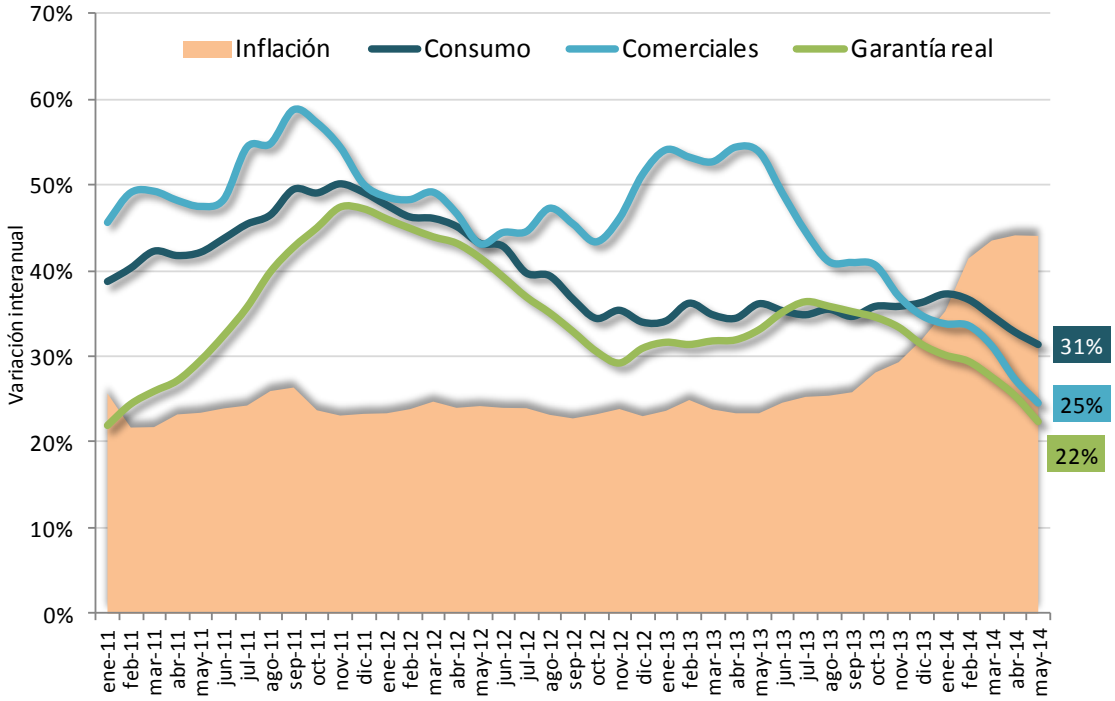
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Este comportamiento se explica básicamente por comportamiento que presentaron sus tres líneas (*Véase Gráfico V.4.2*).

Los préstamos comerciales muestran en el quinto mes una importante desaceleración en su tasa de cambio respecto a mayo del año pasado (25% versus 54%). Por su parte, los créditos destinados al consumo evidenciaron una tasa de variación anual del 31%, cinco puntos porcentuales por debajo de la tasa que evidenciaron el mayo de 2013. Asimismo, las líneas de más largo plazo (créditos con garantía real) también han ralentizado sus tasas de aumento respecto a mayo de 2013. De hecho, en el quinto mes de 2014, la variación anual fue de 22%, y en aquella fecha la serie presentó una tasa de crecimiento del 35%.

En el Gráfico V.4.2 es posible apreciar una caída de todos los tipos de préstamos en términos reales (esto es, teniendo en cuenta el aumento en el nivel general de precios). La principal explicación de este comportamiento es el encarecimiento del crédito producto de la política monetaria fuertemente contractiva.

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 y DPEyC San Luis.

V.5 Comportamiento de las Tasas de Interés

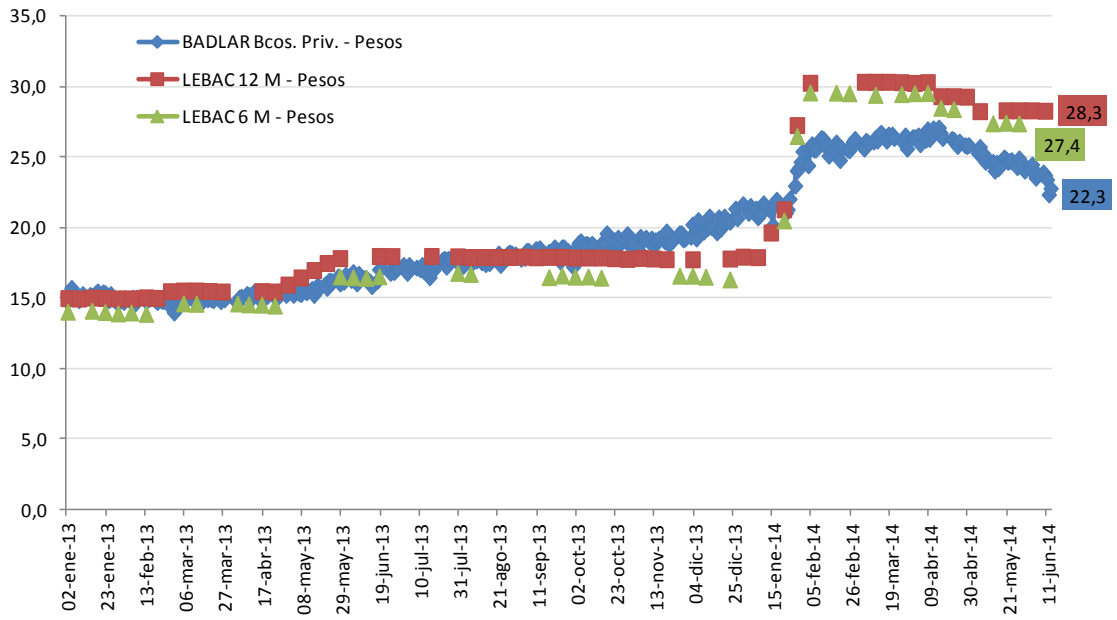
V.5.1. Tasa de interés pasiva

El nuevo equipo que conduce la política económica del gobierno ha buscado consolidar un mecanismo para atraer dólares al sistema financiero y desalentar el dólar libre. Las medidas tomadas para tal fin (suba del tipo de cambio oficial, flexibilización del denominado "cepo cambiario", entre otras) estuvieron acompañadas por una fuerte suba en las tasas de interés que perciben los ahorristas con plazos fijos en pesos. Tal como puede apreciarse en el Gráfico V.5.1, para absorber los pesos en el mercado y quitar presión al mercado del dólar libre, el Banco Central llevó a cabo una política de esterilización de pesos mediante la colocación de Letras, elevando las tasas de interés que pagan las mismas.

Asimismo, 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 26% durante el mes de abril del corriente año.

No obstante, a partir del mes de mayo las tasas de referencia comenzaron a descender, debido al temor que *frenazo* evidenciado en la economía comience a generar problemas de empleo.

Gráfico V.5.1. Evolución de la tasa de interés de referencia



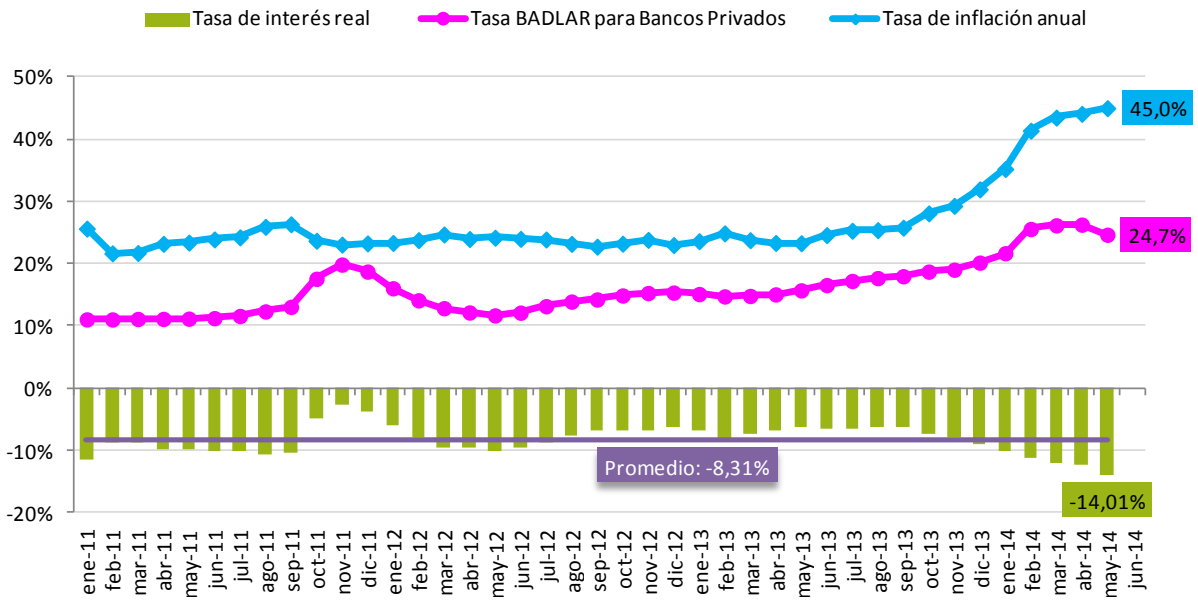
*Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.*Datos al 13/06/2014.*

La tasa de interés real es la tasa de interés ajustada por inflación según el deflactor del PIB[11]. 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 septiembre del año 2013 una senda de continuo ascenso.

Por su parte, la tasa BADLAR, si bien ha aumentado considerablemente, 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 mayo de 2013, el costo del dinero en términos reales se volvió más negativa, por la elevada inflación acompañada por la baja en las tasas y alcanzó un nuevo récord en torno al -14%.

[11] 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 Π= tasa de inflación.

Gráfico V.5.2. Evolución de la tasa BADLAR para bancos privados, tasa de inflación anual y tasa de interés real.

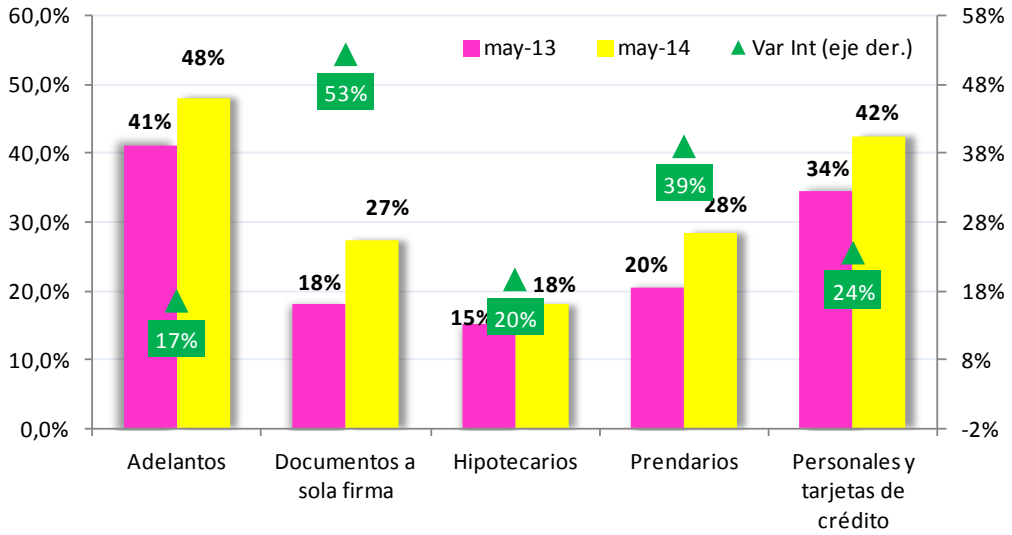


Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA y DPEyC San Luis.

V.5.1. Tasa de interés activa

La evolución de la tasa BADLAR impacta directamente 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

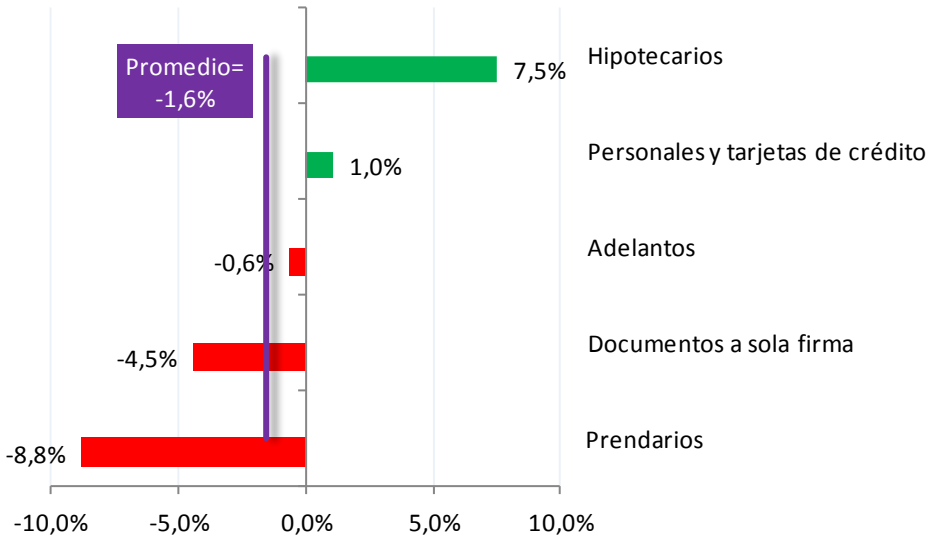


Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

En efecto, y tal como se observa en el Gráfico V.5.3, las entidades llegan a cobrar a los particulares entre un 42% y 48% por créditos personales y tarjetas de

crédito y adelantos en cuenta corriente. Se aprecia además que las tasas correspondientes a todos los tipos de créditos registraron subas interanuales en el mes de mayo.

Gráfico V.5.4. Tasa de interés activa nominal anual por tipo de préstamo. Variación mensual. Mayo 2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

No obstante, en comparaciones mensuales los resultados son diferentes. De hecho, si se consideran las variaciones al mes de mayo, se observa que en promedio las tasas de los créditos registraron una baja de 1,6% respecto a abril. Las tasas de los préstamos hipotecarios registraron la mayor suba (+7,5% mensual) y el costo de los créditos prendarios fue el que más disminuyó respecto a abril (-8,8%). (*Véase Grafico V.5.4*)

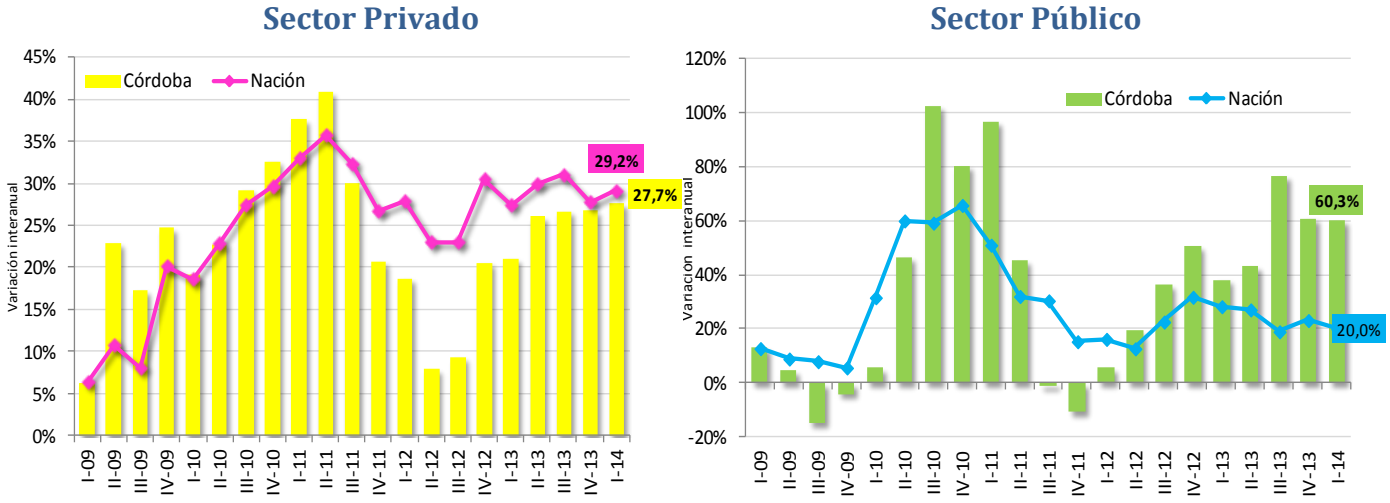
V.6. Comportamiento del Sector Financiero en Córdoba

V.6.1. Comportamiento de los Depósitos

De acuerdo a los datos publicados por el BCRA, al primer trimestre de 2014, los depósitos en pesos del sector privado de la provincia continuaron su senda de expansión a un ritmo similar al observado el trimestre anterior (+27,7%). En el caso nacional, se observa una desaceleración en la tasa de crecimiento anual hasta el último trimestre del año pasado. En el primer trimestre de 2014, la tasa de crecimiento volvió a subir hasta alcanzar el 29,2%.

Por su parte, los depósitos en pesos provenientes del sector público a nivel provincial, evidencian cierta estabilidad en la tasa de aumento en torno al 60%. A nivel nacional, el comportamiento de este tipo de depósitos fue más moderado, y presentó un aumento del 20% anual. Es importante remarcar que el 93% de los depósitos en moneda local de la Provincia de Córdoba corresponden al sector privado.

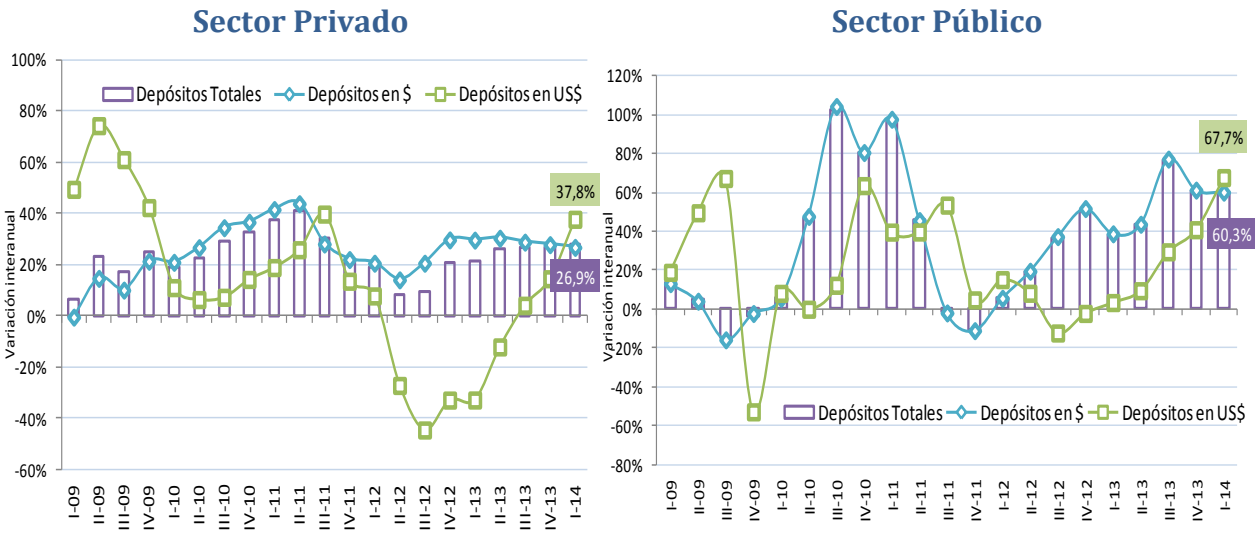
Gráfico V.6.1. Depósitos en moneda local por sector. Provincia de Córdoba y Nación.



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 primer trimestre de 2014 mostró un incremento que superó el 26%.

Gráfico V.6.2. Depósitos privados y públicos de la Provincia de Córdoba según tipo de moneda.



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, registraron una fuerte caída en los últimos meses del año 2011, que se profundizó durante el año 2012. En el primer trimestre de 2014 se aprecia una importante recuperación en la tasa de crecimiento, que superó el 37%. Merece la pena remarcar que estas elevadas tasas se explican por el bajo nivel de comparación. Tal como se aprecia en el gráfico, la evolución de los depósitos totales en pesos es muy similar al total de las colocaciones en igual moneda del sector privado; de hecho, estas últimos representan más del 92% 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 primer trimestre de 2014, superaron el 60% interanual.

Con respecto a los depósitos en moneda extranjera, se advierte una importante mejora en las tasas de cambio, que superaron el 67% en el primer trimestre de 2014.

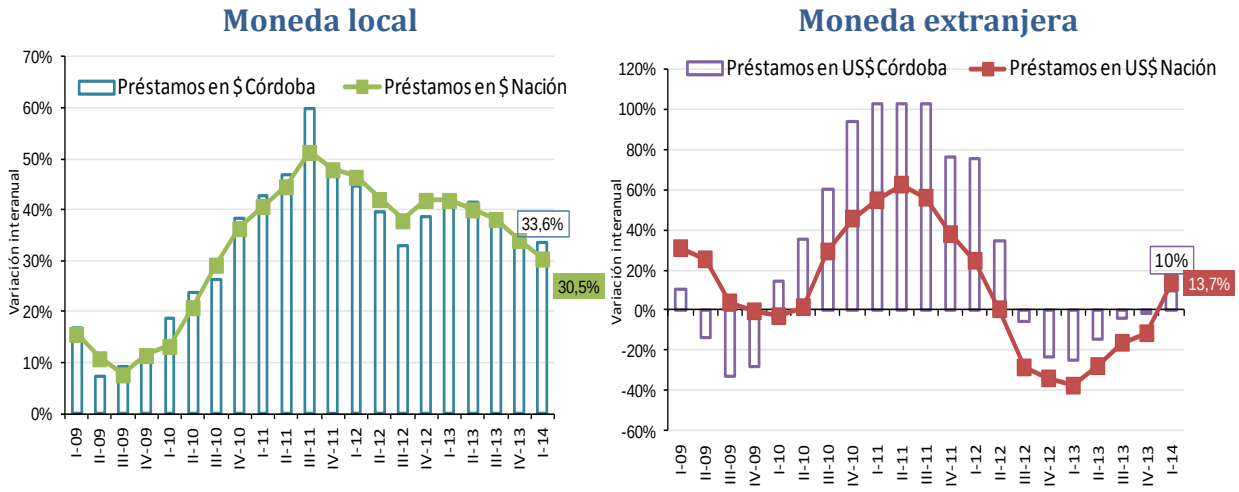
Es importante señalar que, en la provincia de Córdoba, el 99% de los depósitos del sector público son en moneda local.

V.6.2.Comportamiento de los préstamos en moneda local y extranjera

Los préstamos en pesos al sector privado correspondientes a la provincia de Córdoba crecieron, durante el primer trimestre del año 2014, un 34% respecto al mismo período del año anterior, un ritmo algo inferior al de los trimestres precedentes (véase Gráfico V.6.3). Merece la pena señalar que los préstamos locales evidencian une 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.



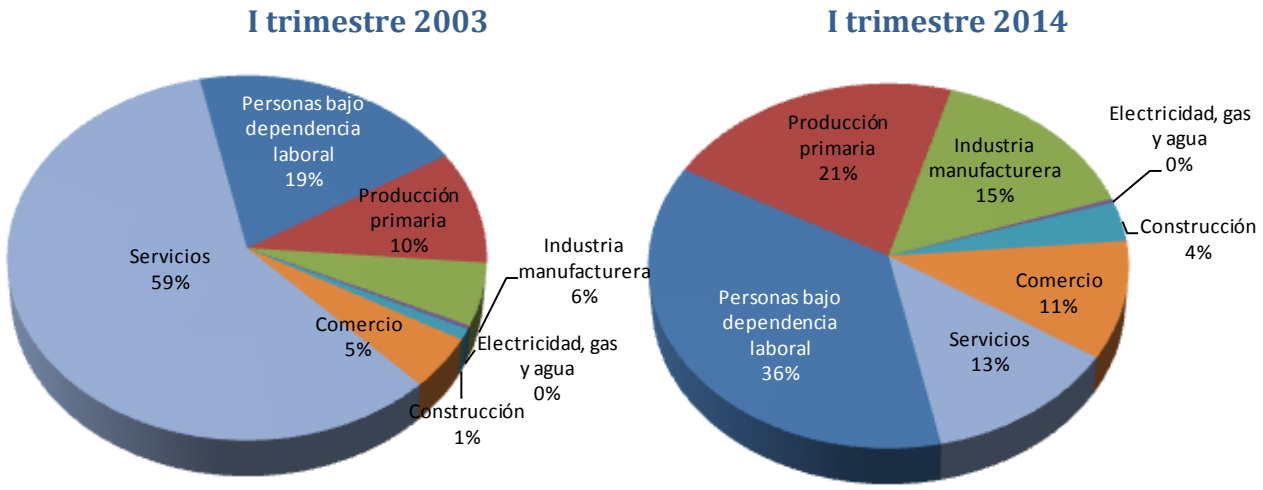
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

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 primer trimestre de 2014, se aprecia una mejora en las tasas de crecimiento, alcanzando el 14% y 10% 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

A continuación se analiza la performance de los préstamos de la provincia según las distintas ramas de la actividad económica. Previamente, se describe la estructura de los préstamos según el sector al que se dedique debido a que, en función de la 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.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

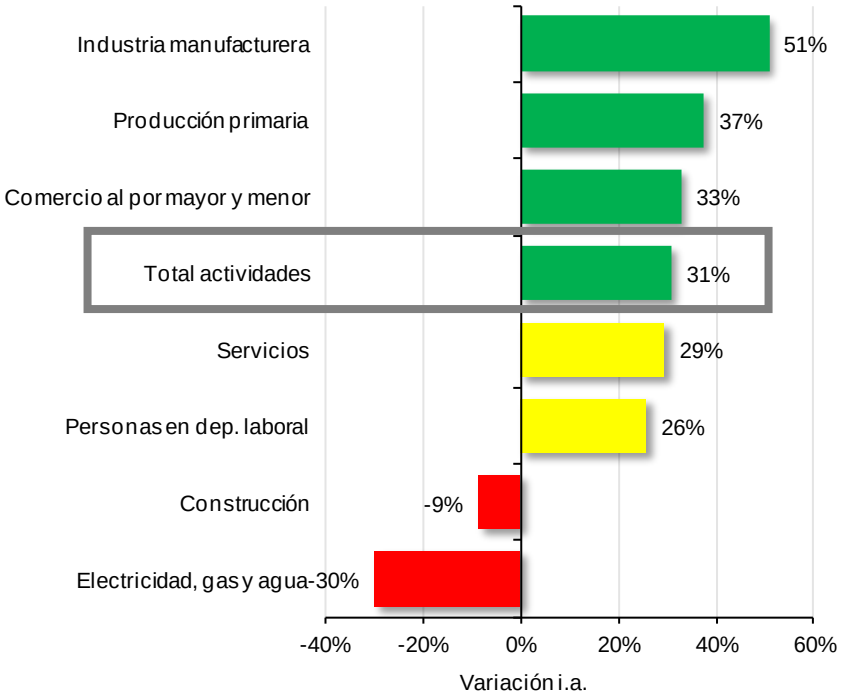
En el Gráfico V.6.6, se observa que en la Provincia de Córdoba los préstamos que más ganaron participación en el total fueron los destinados a personal en relación de dependencia (36%) y al sector primario (21%). El sector manufacturero, servicios y comercio ocupan un segundo lugar en importancia, con una participación de 15%, 13% y 11%, respectivamente.

Los mayores receptores de préstamos han sido las personas físicas en relación de dependencia laboral (o asalariados), siendo estos créditos destinados principalmente al consumo.

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 último 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 4% y 30%,

respectivamente. El total de actividades mostró un aumento del 33% 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. I trim 2014



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Conclusiones y perspectivas

En materia financiera, el comportamiento de los primeros cinco meses fue consistente con la prudencia en la expansión de la base monetaria por parte del BCRA, incrementando los incentivos a tomar depósitos a plazo en pesos y elevando la tasa pasiva.

Por su parte, los préstamos continúan evidenciado un lento ritmo de crecimiento, fundamentalmente explicado por el incremento en el costo de financiación y la inevitable recesión económica.

Este comportamiento se exacerba en un contexto de ausencia de financiamiento externo que implica una fuerte emisión por parte del BCRA para cubrir el elevado déficit fiscal, escenario que se complicó aún más con la decisión de la Corte Suprema de Estados Unidos de no tomar el caso de los *holdouts* contra Argentina.

En los últimos días, el Gobierno implementó topes a las tasas de interés de préstamos personales y prendarios, a fin de impulsar el consumo en medio de la incipiente recesión. No obstante, esta medida puede dejar sin crédito a familias de menor calificación crediticia y presionar hacia abajo a las tasas de interés relevantes para los ahorristas.

Las perspectivas para el segundo semestre son de mayor inflación y persistencia en las presiones alcistas sobre la tasa de interés, con lo que en el mejor de los casos se puede esperar que la tasa se mantenga constante.

VI. Sector social

Introducción

El mercado laboral en la Argentina da cuenta de señales de fragilidad, y hay sectores en los que se observan claras luces de alerta.

En la actualidad existe una combinación de los dos factores clave de la producción (capital y trabajo) con exiguo crecimiento, en un contexto político que no favorece nuevas contrataciones y desalienta inversiones que requieran más dotación de trabajadores.

En contraposición con el periodo *"de oro"* de la actual administración –que podría ubicarse entre 2003 y 2006-, en el que 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; a partir del año 2007, la creación de puestos de trabajo se concentró en el sector público (el sector creó puestos a una tasa sensiblemente mayor a la del sector privado). De esta manera, se observó una fuerte erosión en la capacidad del país de generar nuevos puestos de trabajo, lo que fue uno de los factores que llevó a la intervención cambiaria de principios de enero – en un esfuerzo por recuperar competitividad. Sin embargo, y a consecuencia de la citada devaluación y sus efectos *colaterales* principalmente sobre las expectativas, se observa una tendencia al estancamiento económico que impacta plenamente en el mercado laboral.

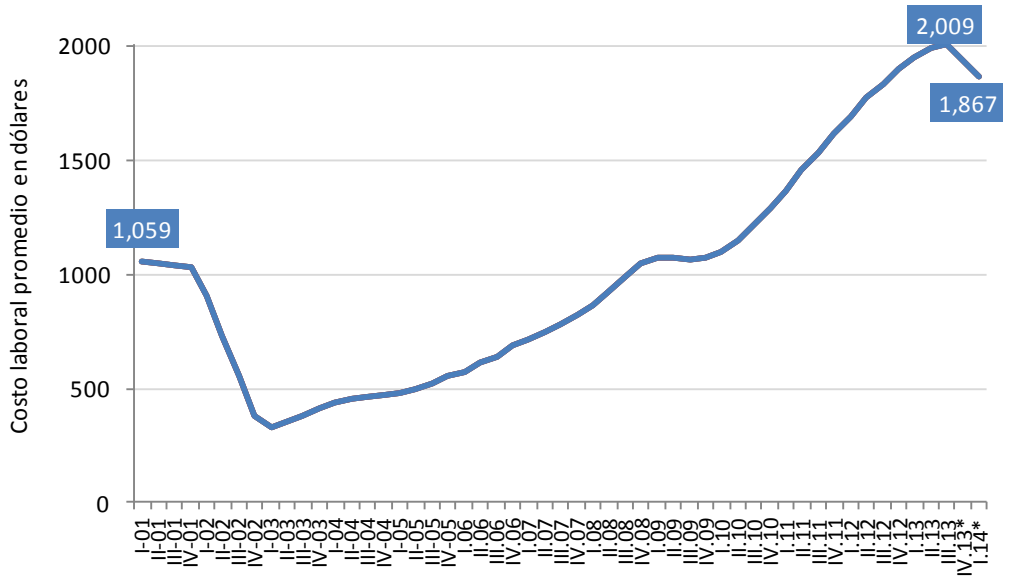
VI.1. Competitividad y costo laboral en dólares

Un análisis que permite percibir la magnitud de los desequilibrios existentes en el mercado laboral tiene que ver con que es posible comparar la evolución de la retribución percibida por los trabajadores como un costo asociado al pago por el uso de tal factor productivo (calculado como el costo laboral por trabajador, medido en dólares).

En el año 2002, el costo laboral en dólares se vio disminuido sensiblemente luego de la devaluación –llegando a descender a niveles del 34% del valor observado hacia fines de 2001 y principios del año 2002. No obstante, a posteriori

se verificó un gradual pero progresivo proceso de recuperación del salario real – con su evidente correlato en el incremento en los costos laborales.

Gráfico VI.1. Evolución del costo laboral en dólares



Transcurrido un quinquenio, ya hacia inicios de 2006, los costos laborales crecieron en un 86% con respecto al mínimo del año 2003, aunque todavía se situaban un 45% por debajo del valor del año 2001. Sin embargo, ya para el año 2009 los costos laborales equiparaban el valor de referencia del año 2001. Tras el aumento en la inflación, los costos subieron hasta llegar a prácticamente duplicar el valor que los mismos exhibían en diciembre de 2001. Lo elevado de la citada magnitud pone de relieve que era preciso disminuir el costo laboral en dólares –en otras palabras, la medida de política económica de enero del corriente respondió a una necesidad “real” de la economía argentina.

Con la marcada devaluación del peso del mes de enero los costos laborales unitarios en dólares resultaron aliviados, aunque puede estimarse que el costo laboral en dólares sólo llego a disminuir en un 7%. Más aun, el efecto combinado de las paritarias sumado a la relativa estabilidad cambiaria que se observó a posteriori han hecho que dicha medida sea efímera en cuanto a sus resultados sobre el costo laboral- aun cuando tuvo repercusión sobre el nivel de actividad económica.

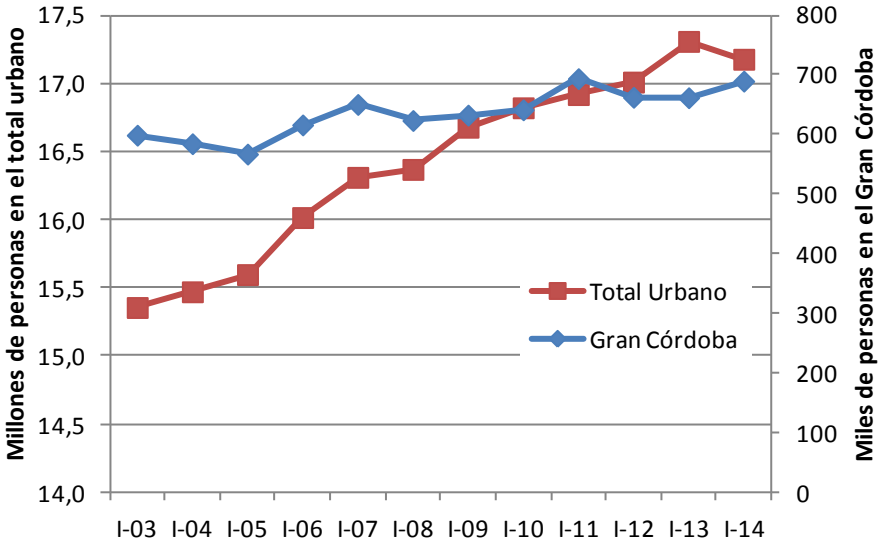
VI.2. La fuerza de trabajo

El análisis de la fuerza laboral es central para analizar el mercado laboral. De hecho, el análisis de subas y bajas en la tasa de desempleo es irrelevante si no se realiza de manera conjunta con un análisis de la fuerza de trabajo. En cambio, si se analiza la evolución de la fuerza de trabajo de manera conjunta con la tasa a la que se crean empleos, se puede tener una primera inferencia respecto a la evolución del número de desocupados en la economía.

La fuerza de trabajo depende del número de personas que se encuentran activas en relación a la fuerza laboral. Para ello, se tiene en cuenta la tasa de actividad (la relación entre la Población Económicamente Activa y la Población Total), y la tasa de crecimiento poblacional.

Aun cuando la tasa de actividad no es muy volátil, existe un crecimiento poblacional que marca un ritmo al crecimiento de la PEA: el número de personas económicamente activas ha crecido en los últimos diez años sotenidamente, pasando de abarcar a unas 15,4 millones de personas en el I trimestre del año 2004 a unas 17,1 millones de personas en el I trimestre del año 2014 (es decir, la oferta de trabajo ha aumentado en unas 1,7 millones de personas). Por ejemplo, la suba de la fuerza laboral se advierte de manera más marcada en el Gran Córdoba, donde en el periodo analizado la PEA pasó de abarcar a unas 584 mil personas a 689 mil personas (vale decir, creció en unas cien mil personas).

Gráfico VI.2. Evolución de la PEA en el país y en el Gran Córdoba (eje der.)



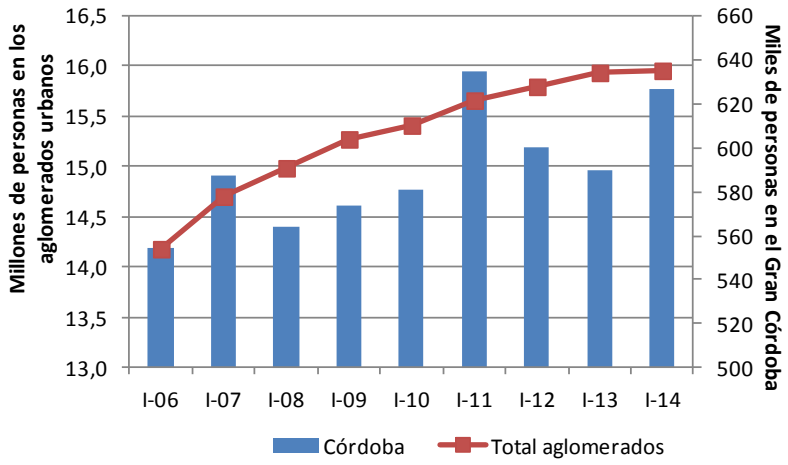
Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales de MECON.

Evidentemente, la incertidumbre y la volatilidad en el mercado laboral tiene efectos que no se hacen esperar, y es factible que aumente la oferta laboral como resultado de la incorporación de trabajadores *secundarios* al mundo del trabajo (como es el caso de amas de casas y estudiantes), lo que podría determinar que la fuerza laboral observe un crecimiento aún más acelerado que el observado en los últimos años.

VI.3. El empleo

El empleo exhibe en los últimos años una performance deslucida, dando claras cuentas de dificultades para incorporar al mercado laboral a una fuerza laboral creciente. En el caso del Total de aglomerados urbanos, esta dificultad creciente se observa con claridad.

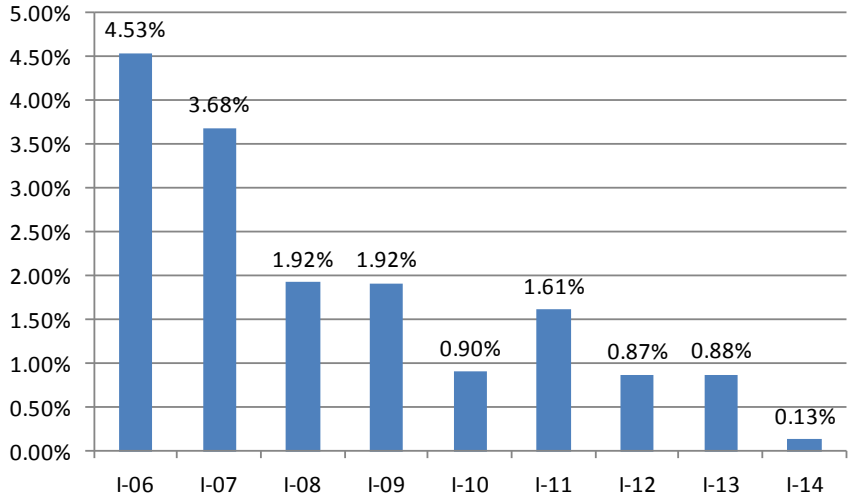
Gráfico VI.3. Evolución del empleo total. I trimestre de cada año



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

De hecho, en el periodo I trimestre 2006- I trimestre 2009 (en tres años) el número de ocupados creció en más de un millón. En el quinquenio siguiente, los ocupados crecieron en menor cuantía: sólo en 680 mil. En Córdoba, en tanto, no se observa esta marcada separación entre los dos periodos, puesto que mientras que en los primeros tres años considerados el número de ocupados creció en unos veinte mil puestos, en los años que le siguieron el número de ocupado creció en 50 mil.

Gráfico VI.4. Tasa de variación interanual del empleo. I trimestre de cada año



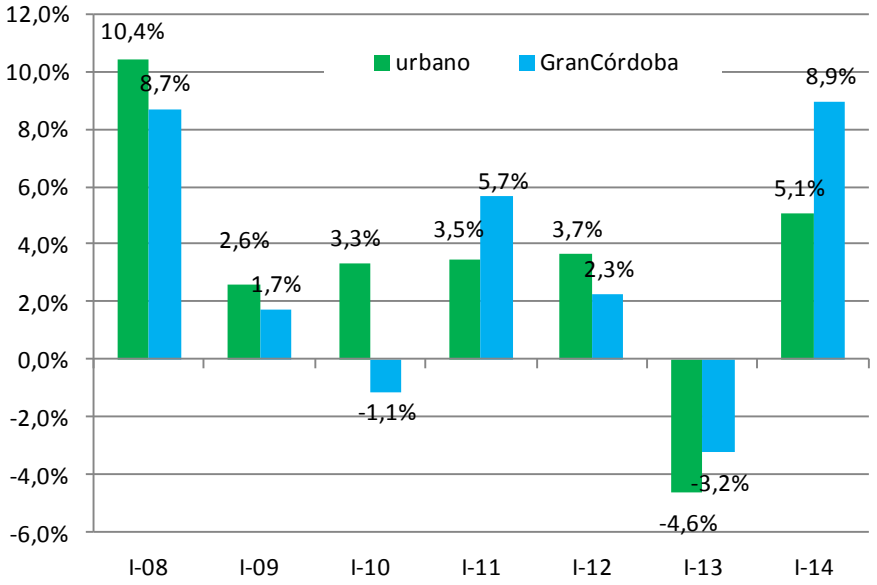
Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales de MECON.

La más que pobre performance en los últimos años se ve reflejada en la abrupta caída que exhibe la tasa de variación interanual en el número de ocupados: en el total de aglomerados urbanos relevados por la EPH, se pasó de crecer interanualmente a tasas cercanas al 8% en los años 2004 y 2005, a tasas más modestas desde el año 2006. Sin embargo, las tensiones en el mercado laboral comienzan a surgir en el año 2010, momento a partir del cual las tasas de crecimiento en el empleo fueron inferiores a la tasas de crecimiento poblacional (excepto en el año 2011).

VI.3.1. Empleo registrado

Si se analiza el empleo registrado – el componente más importante del empleo total debido a las características de estabilidad y cobertura de seguridad social que el mismo implica-, se observa cierto mejoramiento respecto a la situación que se verificó en igual trimestre del año anterior. De hecho, en términos interanuales el empleo registrado ha aumentado en un 8,9% en el total de aglomerados urbanos –en el Gran Córdoba este guarismo fue de 5,1%.

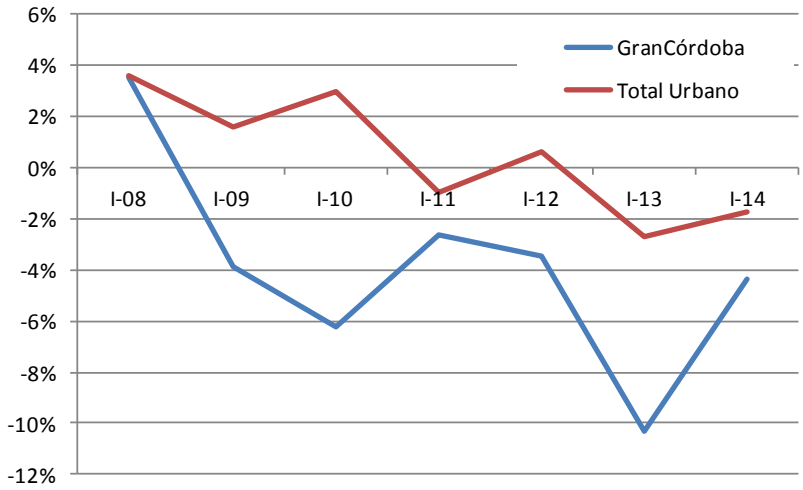
Gráfico VI.5. Tasa de variación interanual del empleo registrado



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Un análisis de la variación que detenta el empleo en el primer trimestre de cada año respecto al trimestre previo, permite observar que a pesar de que existe una estacionalidad en el I trimestre de cada año, durante el año 2013 y 2014 las variaciones del primer trimestre respecto al IV trimestre del año anterior han sido negativas – cosa que no sucedía por ejemplo en los años 2008, 2009 y 2010. En el caso del Gran Córdoba, se observa que ha existido una mejoría con respecto a la situación estacional que se vivió en el I trimestre del año 2013, cuando se verificó una caída aún mayor en el empleo registrado respecto al IV trimestre del año 2012.

Gráfico VI.6. Variación del empleo registrado respecto al trimestre anterior

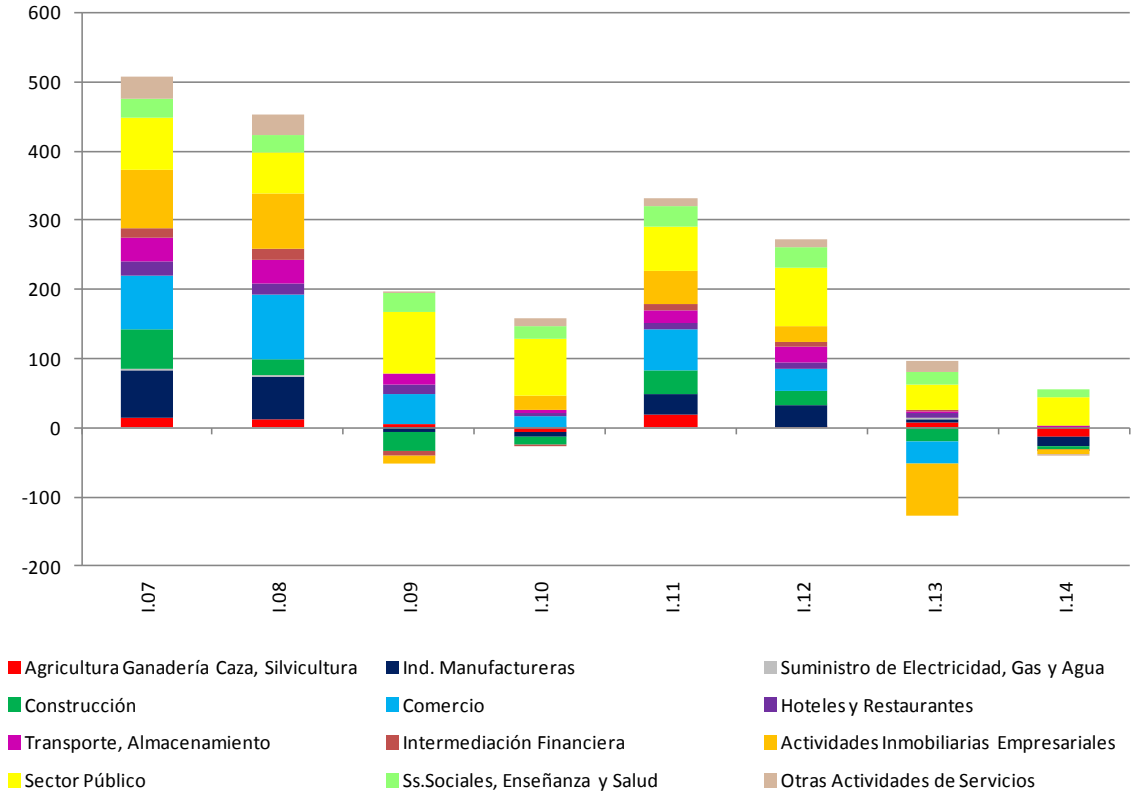


Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

A pesar de que normalmente no se realizan comparaciones respecto al cuatrimestre anterior, puesto que los datos de actividad económica (y por ende, del mercado laboral) están fuertemente afectados por estacionalidad en la actividad económica, es preciso notar que en el caso en que el país se encuentra con un claro diagnóstico de recesión como en la actualidad, la comparación respecto al trimestre anterior muestra cuántos individuos perdieron su empleo y, muy probablemente, no lo recuperarán. En el caso del Total de aglomerados urbanos, el número de ocupados formales ha disminuido en unas 150 mil personas respecto al trimestre anterior, mientras que en el caso del Gran Córdoba la pérdida resultó de unos 14 mil puestos de trabajo formales.

VI.3.2. El empleo en el sector público

Gráfico VI.7. Variación interanual en los puestos de trabajo registrados (en miles de puestos)



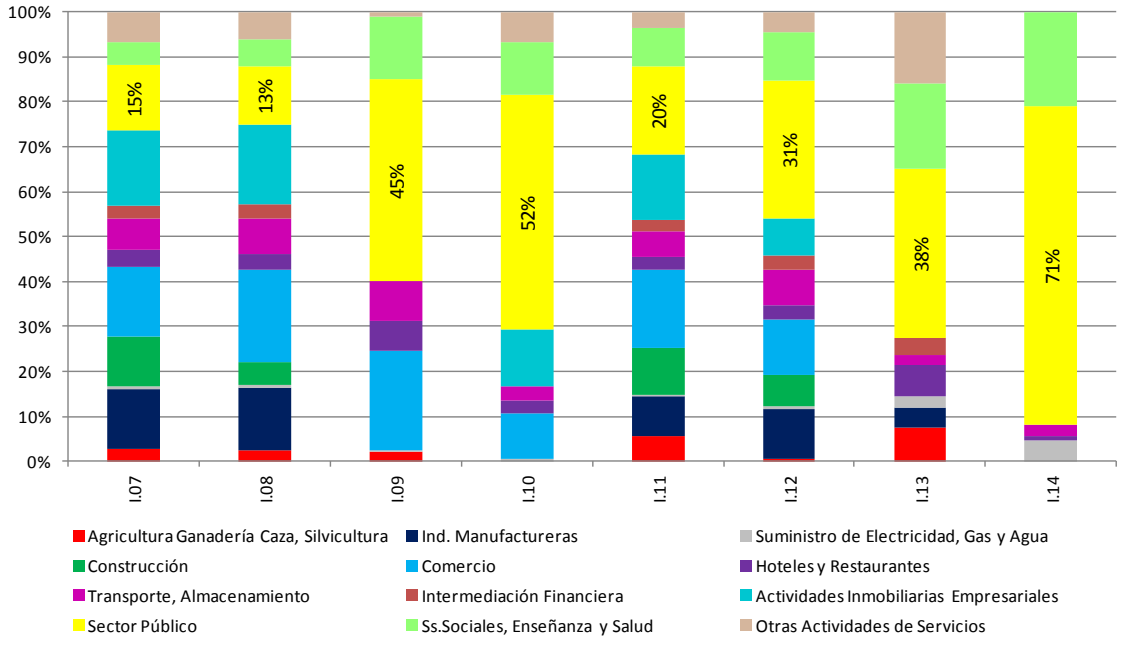
Fuente: Elaboración propia sobre la base de MECON.

Al analizar el crecimiento interanual del empleo registrado se observa que el crecimiento en el mismo obedece a que algunos sectores – teniendo como ejemplo saliente el rubro de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler- no han sufrido la misma caía que evidenciaron el I trimestre del año 2013. De hecho,

mientras en el I trimestre del año 2014 el sector había perdido interanualmente unos 74 mil puestos de trabajo, en el I trimestre de 2014 el sector perdió unos 6 mil puestos.

El sector público sigue siendo relevante, y en términos relativos es el sector que más aportó interanualmente a la creación de empleo: en el I trimestre del año, el sector público explicó el 71% de la creación interanual de empleo registrado. Esta dinámica del Sector Público ya se observó con antelación. De hecho, en el año 2009, ante la retracción del empleo privado, el sector público pasó de representar el 25% de la creación de empleo en el año 2008, a prácticamente la mitad de la creación de empleo en el primer semestre del año 2009, (llegando al 83% del empleo creado en III trimestre de dicho año). El sector público actúa nuevamente de una manera *contracíclica* en términos de creación de empleo, participando más activamente en el mercado laboral cuando la creación del sector privado decae, para luego atenuarse de manera relativa cuando el sector privado comienza a mostrarse más dinámico.

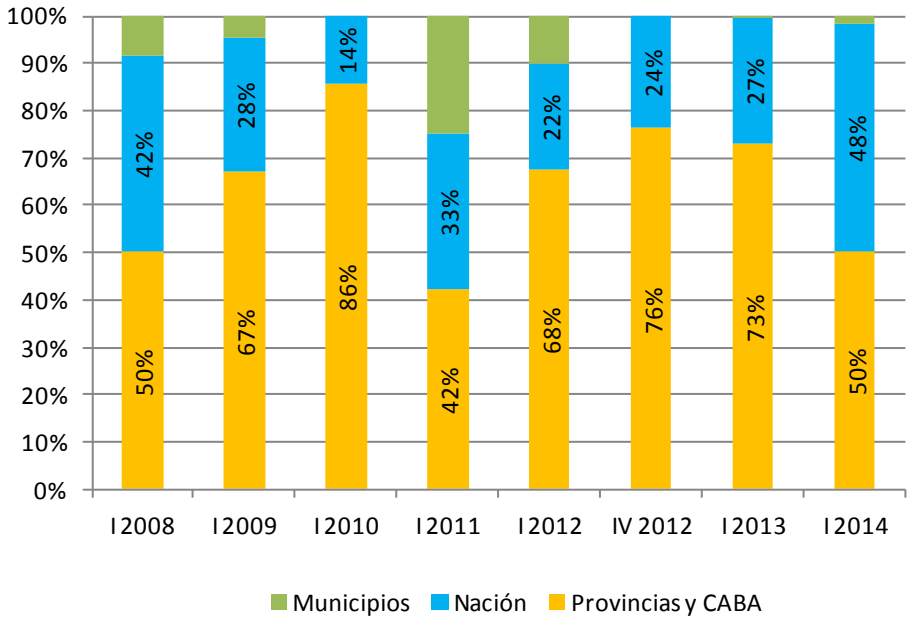
Gráfico VI.8. Participación de cada sector en la creación de empleo



Fuente: Elaboración propia sobre la base de MECON.

El Gráfico VI.9 muestra que a pesar de que en los últimos años han sido principalmente los gobiernos provinciales los que han impulsado la creación de empleo público (más del 50% de la creación de empleo en el sector público se ha dado en los últimos años gracias al aporte de los gobiernos subnacionales), en el I trimestre del año 2014 hubo un importante crecimiento en la participación del gobierno nacional en la creación de empleo público, puesto que el mismo explica prácticamente la mitad del crecimiento del empleo en el sector público.

Gráfico VI.9. La importancia subnacional en la creación de empleo público

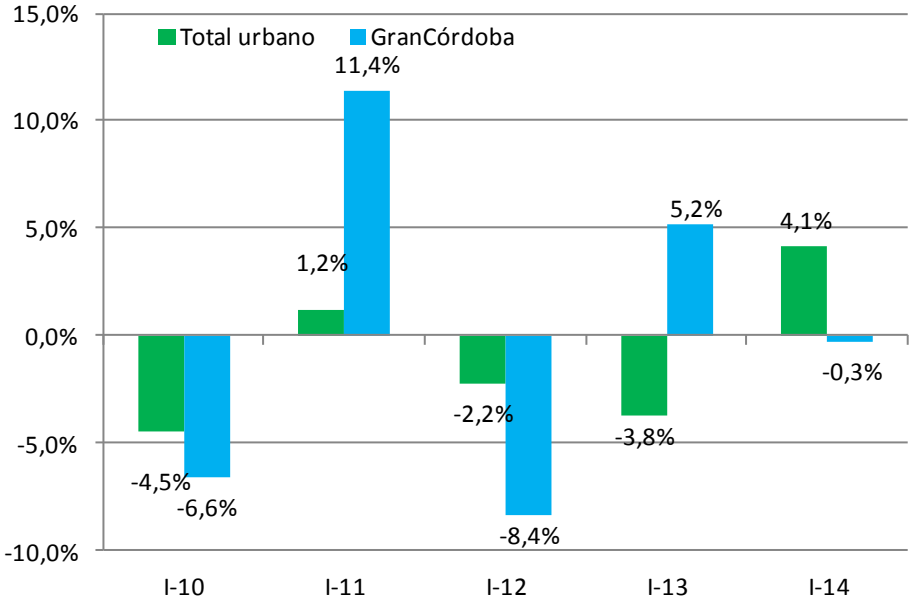


Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

VI.3.3 Empleo no registrado

En la presente sección, se analizará la evolución del empleo informal haciendo foco tanto en la variación interanual en el empleo informal como en la variación con respecto al trimestre anterior.

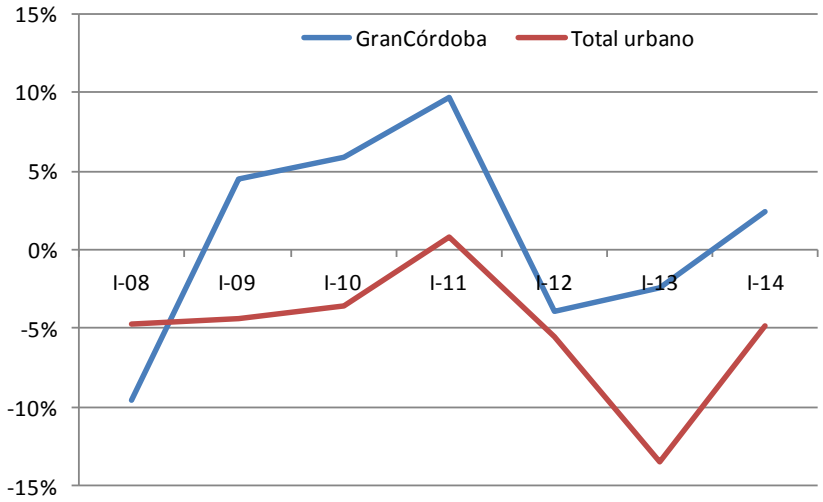
Gráfico VI.8. Variación interanual en el número de informales



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

En términos interanuales se observa un aumento del 4% en el número de informales- en el caso del Gran Córdoba el número de informales se ha verificado una exigua disminución. El análisis respecto al trimestre anterior permite observar que a partir del año 2012 se verifica un paulatino empeoramiento en el mercado laboral: en cada uno de los primeros trimestres del año, se observa un crecimiento en el número de ocupados informales respecto al IV trimestre del año anterior.

Gráfico VI.9. Variación del empleo informal respecto al trimestre anterior

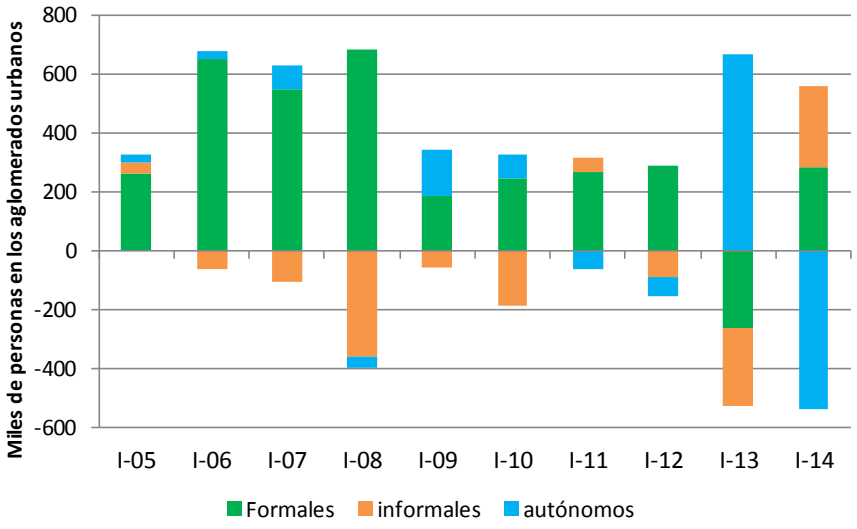


Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

VI.3.4 Empleo autónomo

Aun cuando en términos interanuales los números no mostrarían señales de alerta; en particular debido a que el gran crecimiento que había observado en I trimestre del año 2013 del empleo autónomo se había interpretado como una precarización del mercado laboral, en el I trimestre del año 2014 se aprecia la reversión en términos interanuales de la citada tendencia, sustituyéndose empleo autónomo por empleo registrado e informal.

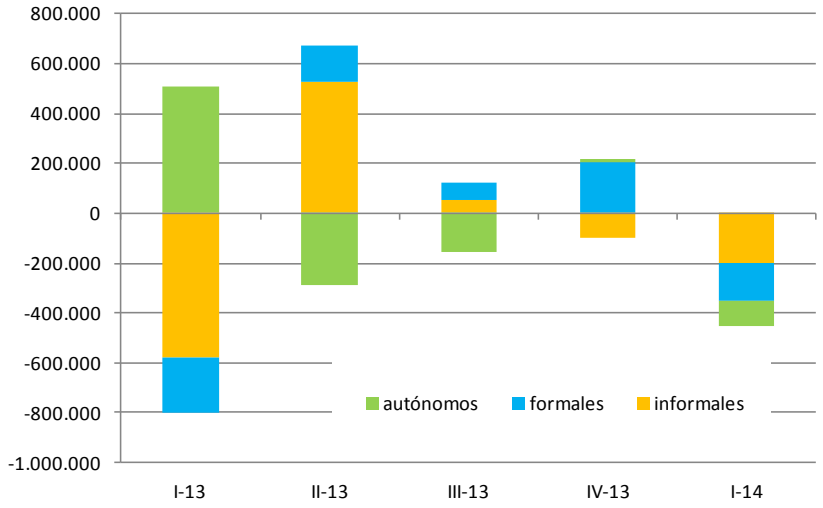
Gráfico VI.9. Variación interanual en el número de ocupados, según tipo de empleo
Aglomerados urbanos



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

La lectura de la información respecto al trimestre anterior da cuenta de una clara señal del alerta en el mercado laboral como un todo: todos los tipos de empleo han caído, y por ende, el mercado laboral se encuentra en una coyuntura compleja: se han perdido 202 mil puestos de trabajo en el mercado informal, 146 mil puestos formales y 106 mil puestos autónomos.

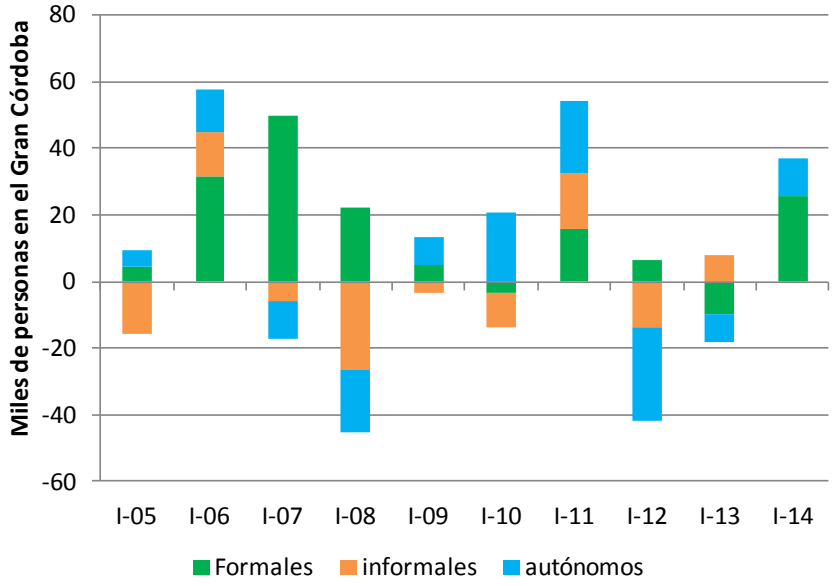
Gráfico VI.10. Variación respecto al trimestre anterior en el número de ocupados, según tipo de empleo. Aglomerados urbanos



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Gran Córdoba plantea asimismo un escenario complicado. A pesar de que en términos interanuales la situación no se plantea tan mala como la del I trimestre del año 2013, en que hubo una pérdida interanual neta de empleo; con respecto al trimestre anterior la situación es tan compleja como la que se presenta para el total de aglomerados urbanos, en particular si se considera que se espera que a futuro la dinámica del mercado laboral no se modifique.

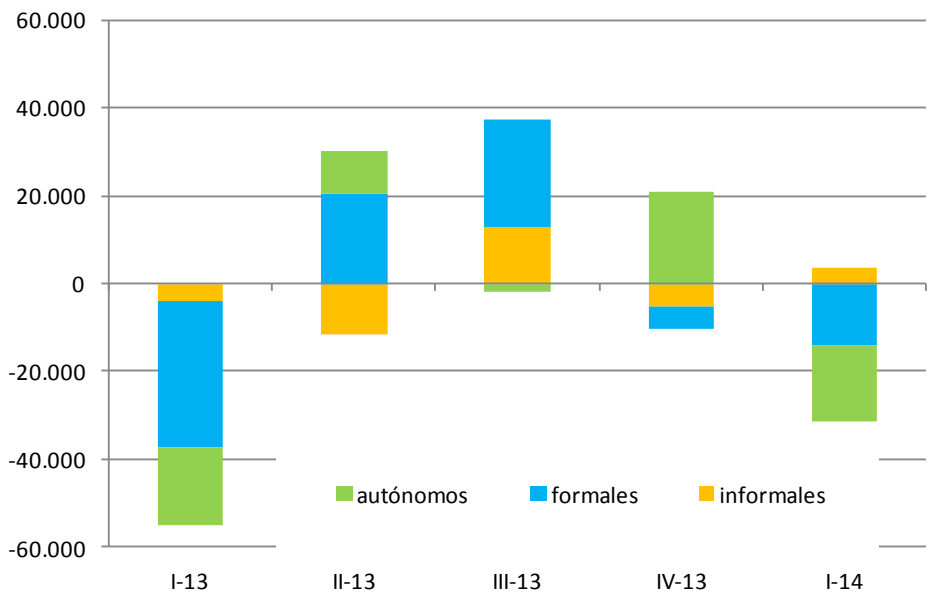
Gráfico VI.11. Variación interanual en el número de ocupados, según tipo de empleo Gran Córdoba



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Un análisis análogo al efectuado con respecto al total de aglomerados urbanos denota que en el Gran Córdoba la pérdida de puestos de trabajos ha sido de importancia –aunque de menor cuantía que la pérdida trimestral que se observó en el I trimestre del año 2013. En total, se perdieron unos 27 mil puestos de trabajo, en los que se incluye la pérdida de unos 14 mil puestos formales, de manera conjunta con unos 17 mil puestos autónomos. El aumento verificado en los puestos del mercado laboral informal contribuyó morigerar (parcialmente) la pérdida de puestos de trabajo en el resto de las clasificaciones.

Gráfico VI.12. Variación respecto al trimestre anterior en el número de ocupados, según tipo de empleo. Gran Córdoba

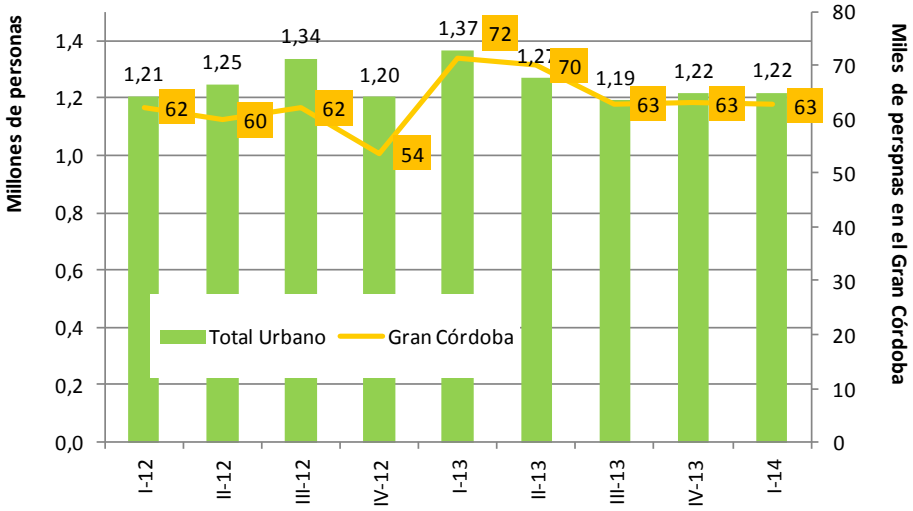


Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

VI.4. El desempleo

La evolución comparada de la fuerza laboral –en ritmo ascendente- y del empleo –con una clara tendencia a la disminución – lleva a pensar que el número de desocupados debería crecer.

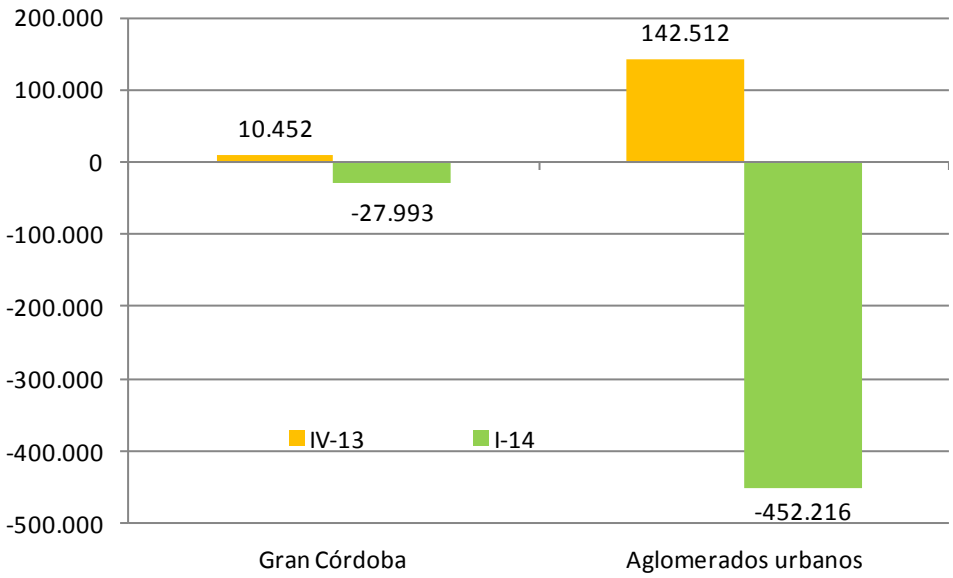
Gráfico VI.13.Evolución de la desocupación



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

Se observa que el número de desocupados tiende a permanecer relativamente estable, en unos 63 mil desocupados en el caso del Gran Córdoba y en 1,2 millones de desocupados en el caso del total de aglomerados urbanos. Esta evolución en el número de desocupados parece sorprendente a primera vista, en particular considerando la pérdida de empleo que se ha observado.

Gráfico VI.14. PEA: Variación con respecto al trimestre anterior



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

Es de destacar que en comparación con el trimestre anterior, se ha retirado del mercado laboral una importante cantidad de personas: en el caso del total de aglomerados urbanos, se han retirado del mercado laboral en el I trimestre del año

2014 unas 452 mil personas, mientras que en el caso del Gran Córdoba, la cifra asciende a prácticamente 28 mil personas. Evidentemente, el hecho que haya una gran cantidad de personas que, desalentadas, se retiran del mercado laboral alivia tensiones en el mismo. Sin embargo, este cambio en la coyuntura debe ser tenida en cuenta debido a que no es neutral en términos de efectos sobre la situación social del país en general, y del área urbana en particular.

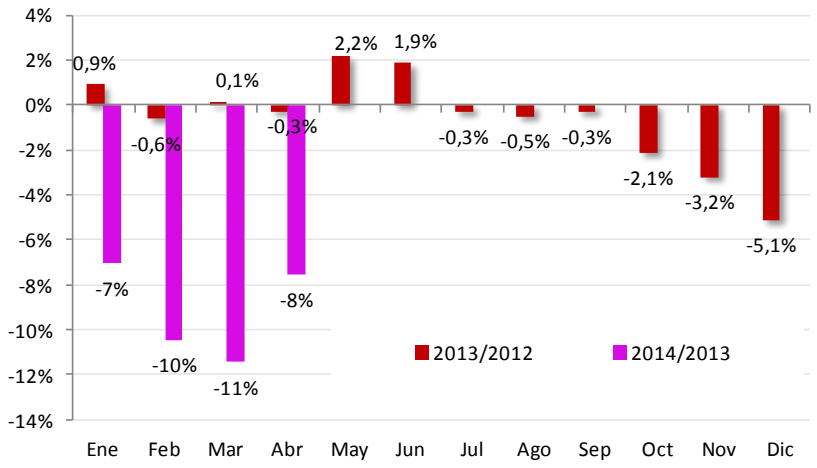
VI.5. Salarios

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 se vuelve más factible un aumento en las compras de bienes y servicios.

Los datos de salario muestran con claridad por qué se ha detenido el otrora incesante crecimiento en el consumo de la Argentina. El Gráfico VI.15 muestra que se acumularon diez meses ininterrumpidos de pérdida de salario real, con caídas interanuales que oscilan entre el 7% y el 8%.

Claramente, las paritarias tendrán una incidencia sobre el salario real pero no es de esperar que puedan neutralizar el aumento de precios. Esto se debe a que los gremios han pactado incrementos interanuales que en general resultan inferiores a la inflación observada en relación al año pasado (el IPC San Luis arroja interanualmente un 45%).

Gráfico VI.15. Variación interanual en el salario real



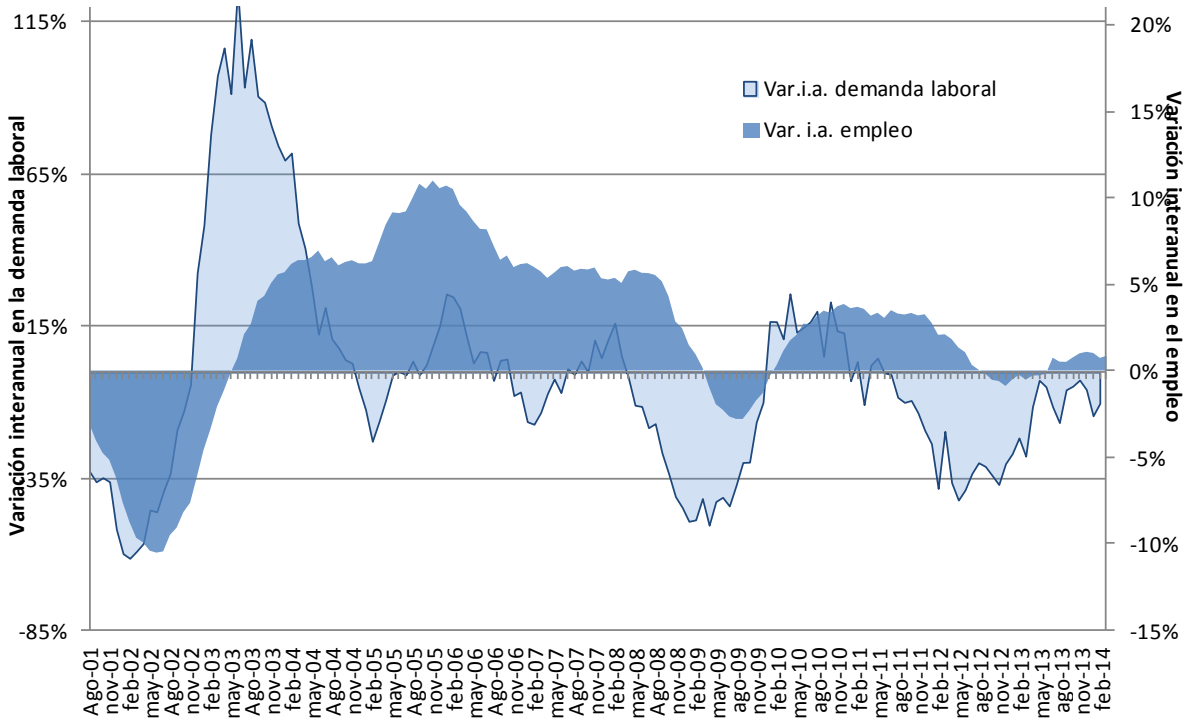
Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y Dirección Provincial de Estadísticas de San Luis

Evidentemente, esta situación no ayuda a la actividad económica: no se puede esperar que la misma crezca gracias al empuje de los incrementos en los salarios reales, y tampoco (como se vio en el acápite precedente) gracias a aumentos en el empleo.

VI.6. Expectativas de empleo

La demanda laboral acumulaba a febrero del año 2014 –momento en que se interrumpió temporalmente el índice- 32 meses consecutivos de caídas consecutivas. Esta marcada caída en la demanda laboral ha tenido su correlato en la pobre performance del empleo en los últimos dos años – que prácticamente no ha crecido.

Gráfico VI. 16. Pedidos y realizaciones de empleo en GBA.
Tasas de variación interanual



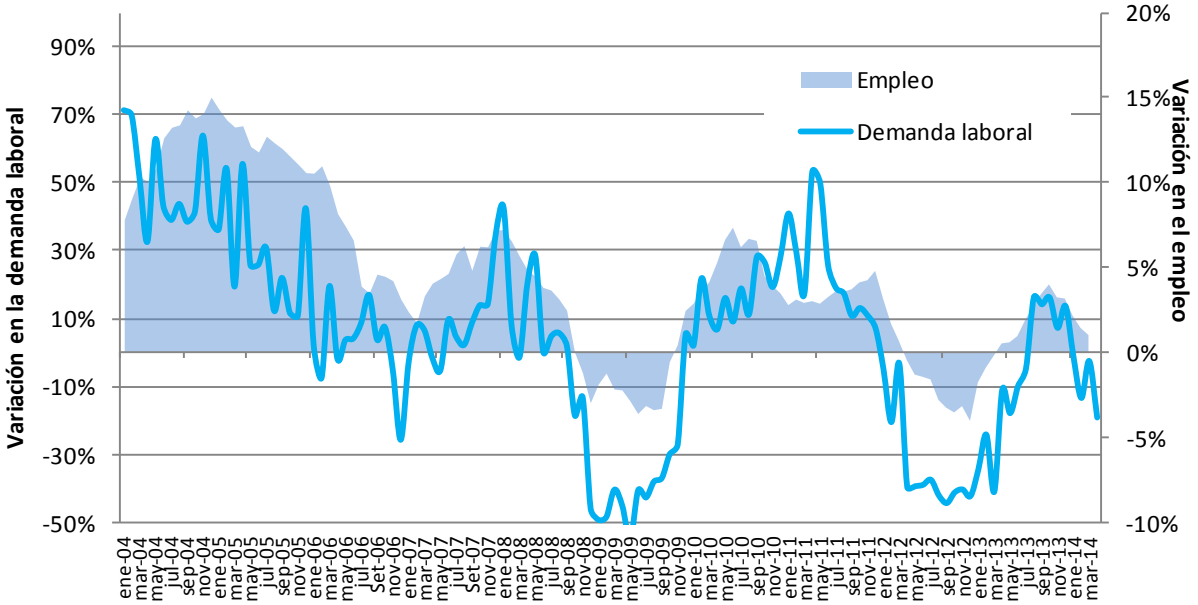
Fuente: elaboración propia sobre la base de EIL del Ministerio de trabajo, empleo y seguridad social e IDL de la UTDT. el índice no ha publicado valores después de febrero 2014 debido a que se encuentra suspendido por una revisión metodológica.*

La demanda laboral y el empleo en Córdoba

En el caso del relevamiento de demanda laboral que lleva a cabo el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba, después de diecinueve meses

consecutivos de variaciones interanuales negativas, se observó un sensible cambio en la tendencia en la demanda laboral en el segundo semestre del año 2013. Este aumento no tardó en reflejarse en el empleo, que en el segundo semestre del año pasado también aumentó.

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.

Sin embargo, el año 2014 cambió nuevamente las perspectivas sobre el empleo, observándose una abrupta caída en el indicador de demanda laboral, que en el mes de abril ya acumula un 20% de caída interanual. Es preciso destacar que los primeros meses del año 2013 no fueron auspiciosos y por ende la caída interanual es calculada sobre niveles que ya resultaban relativamente bajos observados en el año 2013.

Perspectivas

El empleo privado dejó de crecer hace un tiempo y, de no haber mediado el retiro de unas 450 mil personas de la PEA en el primer trimestre del año, la situación en términos de número de desocupados (y tasa de desocupación) sería muy distinta. Vale la pena destacar que este fenómeno se conoce en la literatura económica como “trabajador desalentado”, y se verifica cuando alguien que formaba parte de la población empleada, subocupada o desocupada que buscaba un empleo, se retira de la población económicamente activa luego de búsquedas infructuosas, o bien por

razones institucionales o familiares, o por haber perdido la voluntad para buscar empleo. En efecto se considera que se trata de un ***desocupado latente***, que no es contabilizado como tal en las encuestas, porque se "retira" de la PEA.

Evidentemente, en el caso en que la población se enfrente a crecientes dificultades para mantener el empleo y se siga verificando la caída en el salario real, se podrían observar movimientos desde la inactividad a la actividad con un efecto inmediato sobre la tasa de desempleo. Esto es, un aumento de la tasa de actividad no hace sino incrementar la desocupación, pues con frecuencia en el hogar donde uno de los miembros queda desocupado, otros miembros de la familia, además del desocupado, salen a buscar empleo de manera activa.

Además, en el corto plazo, dada la pérdida de competitividad (debido al aumento en el costo laboral en dólares y la pérdida de capital de Argentina), no se puede esperar que crezca el empleo formal. Contrariamente, se podría esperar que el sector que se expanda sea el informal –sector que crece normalmente cuando merma la actividad, y en particular dado el aumento en la presión tributaria relevado en los últimos años.

En este punto, todas las miradas se posan sobre el empleo público: las opciones son los planes de empleo (como los que se instituyeron para paliar la crisis del año 2001-2002), o el aumento permanente en la nómina de empleados públicos. Probablemente ésta sea la solución por la que el gobierno continúe inclinándose. Sin embargo, el crecimiento en el empleo en el sector público no puede absorber todo el incremento de la PEA urbana (180 mil personas por año), en particular con la creciente restricción fiscal, y las tensiones cambiarias que el déficit fiscal acrecienta –dada la financiación monetaria del mismo.

En síntesis: se está frente a un escenario muy complicado en el plano laboral y la única respuesta que aparece factible de parte de las autoridades es llevar a cabo nuevamente un aumento en el empleo público. 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 año 2013 que una gran masa de empleados

públicos intentando aumentar el poder de compra de su salario tienen el potencial de crear una situación social que se puede tornar inestable.

La ralentización en la actividad económica traerá como consecuencia saliente un mercado laboral donde el desempleo tendería a subir, y probablemente muchos buscarán empleo en el Sector Público. Evidentemente, es de esperar que surjan tensiones salariales en los distintos sectores, fruto de la pugna distributiva. Desafortunadamente, el Estado no podrá hacer frente a subas sostenidas y simultáneas de salarios y de cantidad de empleados. Alguna deberá relegar.

VII. Sector turismo

Introducción

El turismo es un sector que ha adquirido gran relevancia 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 importancia 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.

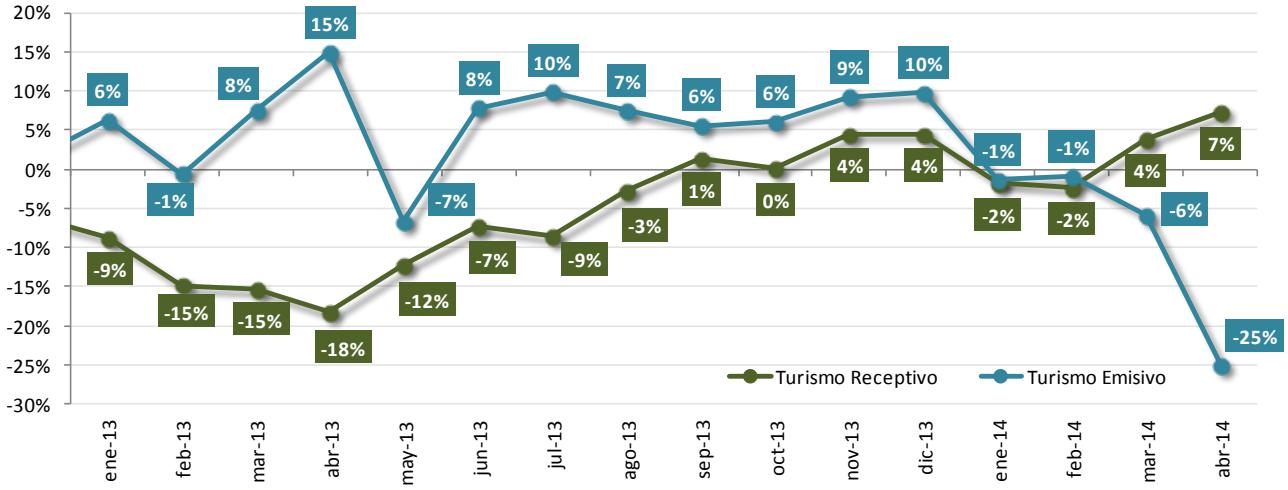
En esta sección se presentan algunos datos ilustrativos del turismo internacional e interno del país. Se presenta una breve evolución de las principales variables que caracterizan al sector turismo, en base a información provista por el INDEC.

VII.1.Turismo internacional en el país

Las estadísticas oficiales reflejan un claro *desplome* en el *turismo emisivo* (viajes al exterior). En abril, según la Encuesta de Turismo Internacional (ETI), realizada por el INDEC, la cantidad de turistas argentinos que viajaron fuera del país disminuyó un 25,1% en comparación con igual mes del año pasado (cuando crecía a una tasa del 15% interanual).

Con abril el turismo emisivo acumula cuatro meses consecutivos de caídas interanuales. No obstante, el último registro implicó una profundización de la tendencia negativa, arrastrada desde inicio de año.

Gráfico VII.1.Evolución de turismo receptivo y emisivo. Variación interanual.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Por su parte, el *turismo receptivo*- que mide la cantidad de turistas extranjeros que ingresan al país por motivo turismo- evidenció una moderada recuperación en los últimos dos meses, tras un bimestre de contracción. Concretamente, en marzo creció un 4% interanual, en tanto que en abril lo hizo en un 7,3%.

Dicha suba es significativamente menor a la anunciada por el organismo oficial (+32,2%). La diferencia radica en que el primer registro computa el cambio en el ingreso de extranjeros únicamente por la vía aérea[12], en tanto que la segunda abarca todos los pasos al país (terrestre, fluvial, marítimo y aéreo). En este último caso sí sería posible anunciar una reactivación en el turismo receptivo, no obstante vale aclarar que la verdadera entrada de turistas extranjeros es la que se registra en los aeropuertos internacionales del país dado que los pasos terrestres, salvo algunas excepciones, se usan para ingresos transitorios y por motivos diferentes al turismo (por trabajo, por ejemplo). De hecho el aumento del 32,2% se explicó principalmente por la suba de 78,8% en el ingreso de turistas extranjeros por vía terrestre.

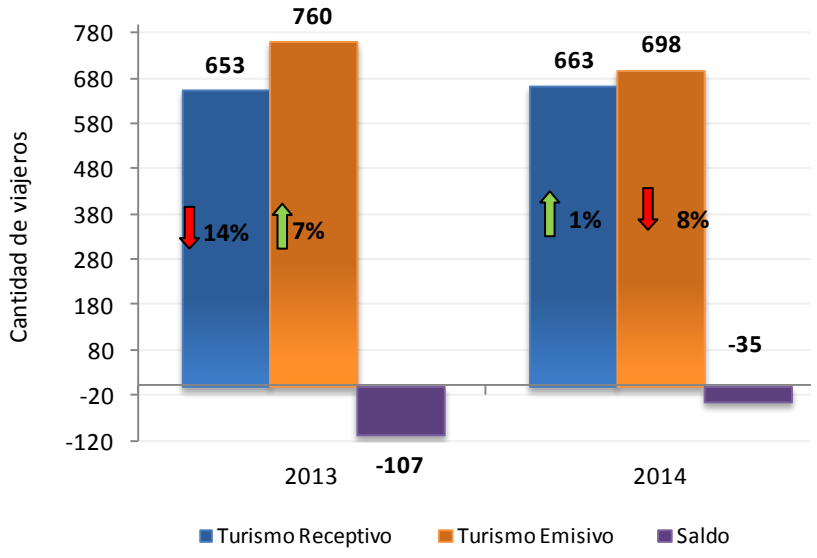
[12] De aquí en adelante se utilizará el concepto *turismo receptivo* para hacer referencia al ingreso de turistas extranjero por el paso aéreo.

El primer cuatrimestre del 2014 cerró con una suba del 1% en el turismo receptivo, frente a la caída del 14% verificada en igual periodo del 2013. En contraposición, el turismo emisivo sufrió un retroceso del 8%.

La caída de los viajes al exterior encuentra explicación en las medidas aplicadas por el Gobierno para limitar dichas salidas. Entre estas últimas se encuentra el recargo del 35% (a cuenta de Ganancias y Bienes Personales) que se aplica sobre el precio de los pasajes y paquetes turísticos al exterior, las compras con tarjeta fuera del país y la adquisición de dólares para viajar. Asimismo, incidió la devaluación de enero y la apertura parcial del cepo cambiario, ya que la compra de dólares para atesoramiento compite con los destinados a viajes al exterior.

Gráfico VII.2. Turismo receptivo, emisivo y saldo turístico en Argentina.

Primer cuatrimestre. Años 2013 y 2014.



Nota (*): Cantidad de viajeros medida en miles de personas.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

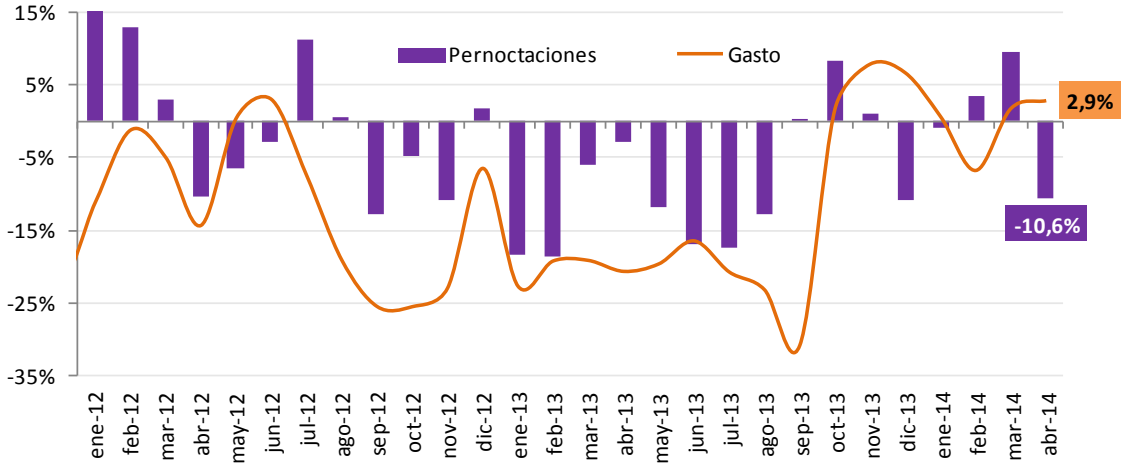
Otro factor que incidió sobre la demanda de paquetes turísticos fue la imposibilidad de cancelarlas en un sistema de cuotas fijas en pesos, a partir de las medidas económicas de comienzo de año que elevaron sustancialmente las tasas de interés. Cabe recordar que la compra financiada de viajes al exterior resultó durante todo el 2013 una valiosa estrategia para proteger los ahorros de los consumidores, ante la imposibilidad de atesorar en dólares.

El saldo de la cuenta turismo exhibió un valor negativo en los primeros cuatro meses del año 2014, producto de una salida de residentes argentinos al exterior mayor a la entrada a nuestro país de turistas extranjeros. En efecto, el turismo continúa siendo una vía de drenaje de dólares.

Turismo Receptivo

Los turistas que ingresaron a la Argentina en abril recortaron su estadía en el país (medida en número de pernoctaciones) un 10,6%, mientras que su gasto creció apenas un 2,9%, muy por debajo del aumento en el número de turistas (7,3%).

Gráfico VII.3. Pernoctaciones y gasto total de turistas. Variación interanual.

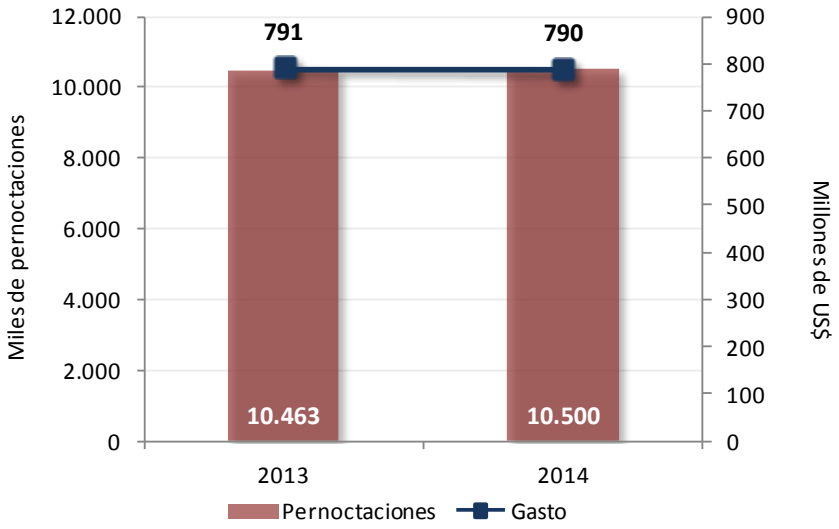


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

En lo que va del 2014, ambos indicadores permanecieron estables respecto al año previo. Pernoctaciones aumentaron un exiguo 0,3% mientras que el gasto cayó tan sólo en un -0,2%.

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.4. Pernoctaciones y gasto total en el exterior de los turistas residentes. Primer cuatrimestre. Años 2013 y 2014.

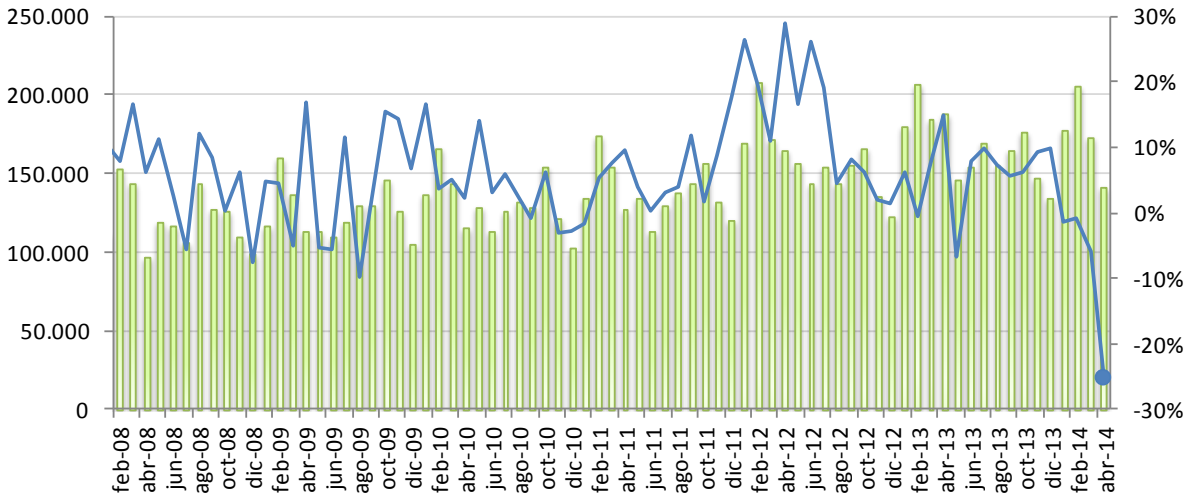


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Turismo Emisivo

El turismo emisivo sufrió una caída del orden del 25,1%. La misma significó una fuerte contracción, puesto que hace desde el año 2008 que no se registra una caída de semejante magnitud.

Gráfico VII.5. Evolución de turismo emisivo. Cantidad de viajeros y variación interanual (eje derecho).

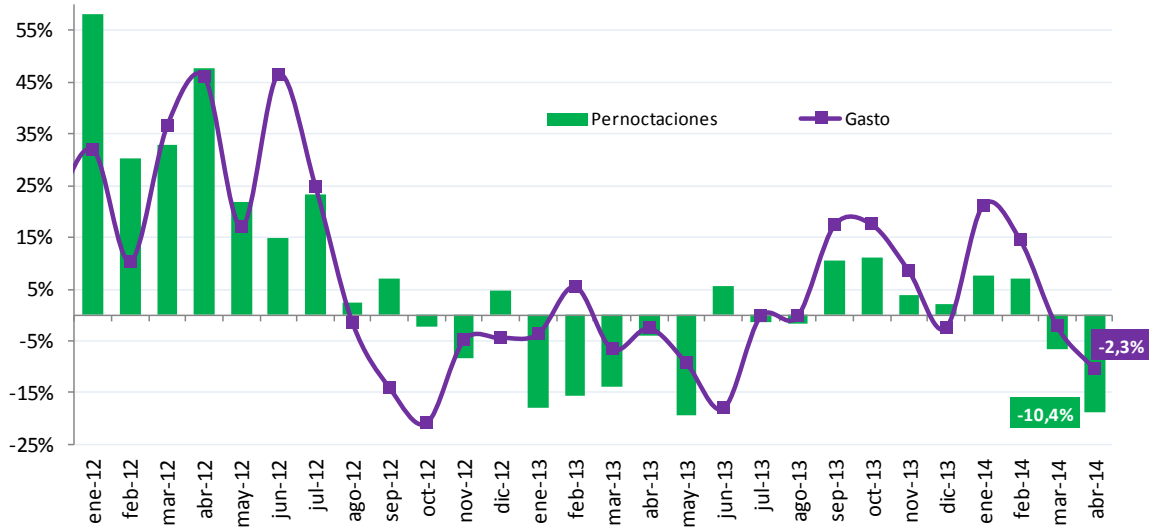


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

No sólo disminuyó la cantidad de viajeros que salieron del país sino que también se redujo su gasto monetario y el número de pernoctaciones. Éstas últimas

registraron una caída del 10,4% interanual, en tanto que el gasto lo hizo en un 2,3%, profundizando una tendencia decreciente que se mantiene desde principio del 2014.

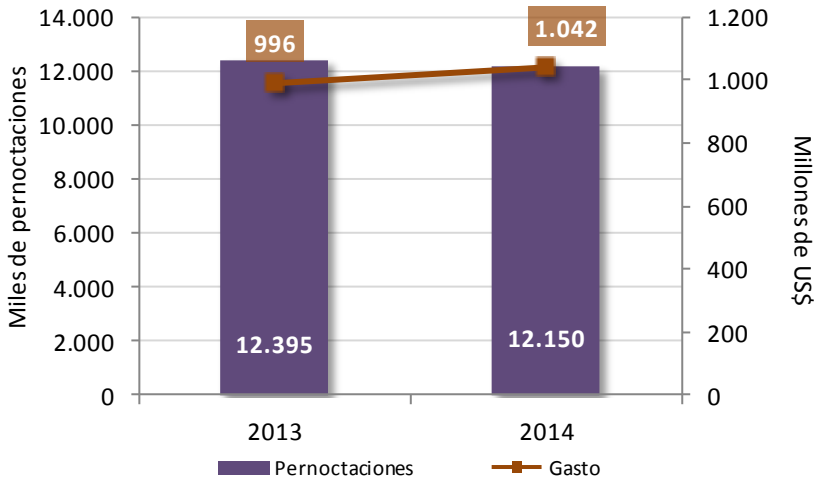
Gráfico VII.6. Pernoctaciones y gasto total de turistas. Variación interanual.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Las cifras anteriores reflejan una tendencia de parte de los viajantes locales de cuidar sus gastos en el exterior, tras la irrupción del cepo a las compras de divisas y el recargo a los consumos y contrataciones de servicios pagados con tarjeta en el exterior.

Gráfico VII.7. Pernoctaciones y gasto total en el exterior de los turistas residentes. Primer cuatrimestre. Años 2013 y 2014.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

En los primeros cuatro meses del 2014 el gasto de los turistas residentes totalizó US$1.042 millones, y de este modo aumentó un 5% respecto al año pasado. Por su parte, las pernoctaciones descendieron un 2%.

VII.2. Turismo interno en el país

Durante el primer cuatrimestre del 2014 se registraron aumentos (aunque moderados) en los principales indicadores de la performance del sector turístico en el país.

Concretamente, la *cantidad de viajeros* que optaron por hacer turismo fronteras adentro aumentó un 3,2% interanual. Dada la caída del 8% verificada en los turistas que viajaron al exterior en igual periodo de tiempo, es posible inferir que parte de dichos turistas optaron por planear sus viajes dentro del país, ante los diversos desincentivos para viajar al extranjero. Asimismo, influyó de manera positiva sobre el turismo interno la política de feriados largos.

Las *pernoctaciones* de los turistas residentes subieron un 3,7%, mientras que su *estadía promedio* experimentó un leve aumento del 0,5%.

Tabla VII.1.Cantidad de turistas, pernoctaciones y estadía promedio por región. Primer cuatrimestre. Años 2013 vs 2014.

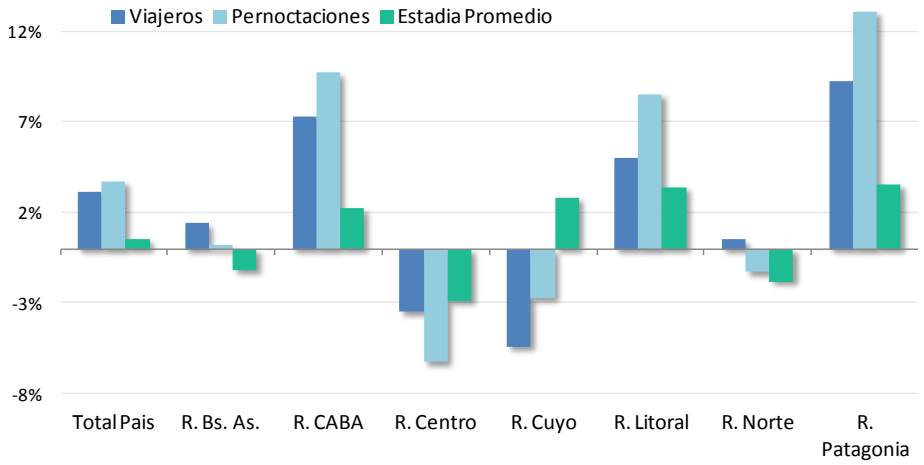
	Total Pais	R. Bs. As.	R. CABA	R. Centro	R. Cuyo	R. Litoral	R. Norte	R. Patagonia
Viajeros								
Primer cuatrimestre 2013	6.815.979	983.215	1.409.410	787.262	713.551	974.726	722.737	1.225.078
Primer cuatrimestre 2014	7.032.450	997.140	1.512.443	760.056	675.303	1.023.219	726.528	1.337.761
Variación i.a.	3,2%	1,4%	7,3%	-3,5%	-5,4%	5,0%	0,5%	9,2%
Pernoctaciones								
Primer cuatrimestre 2013	17.583.622	4.157.281	3.349.346	2.485.259	1.578.564	1.761.854	1.298.927	2.952.391
Primer cuatrimestre 2014	18.241.453	4.166.628	3.674.190	2.331.424	1.536.338	1.912.148	1.282.533	3.338.192
Variación i.a.	3,7%	0,2%	9,7%	-6,2%	-2,7%	8,5%	-1,3%	13,1%
Estadia Promedio								
Primer cuatrimestre 2013	2,58	4,23	2,38	3,16	2,21	1,81	1,80	2,41
Primer cuatrimestre 2014	2,59	4,18	2,43	3,07	2,28	1,87	1,77	2,50
Variación i.a.	0,5%	-1,2%	2,2%	-2,8%	2,8%	3,4%	-1,8%	3,5%

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Al interior del país se verificaron aumentos en el número de viajeros en la mayoría de las regiones, que oscilaron entre un 1,4% (*Buenos Aires*) a un 9,2% (*Patagonia*). Las regiones más perjudicadas fueron el *Centro* y *Cuyo*, que registraron caídas interanuales tanto en su afluencia turística, como en las pernoctaciones y en el caso de la región centro también en la estadía promedio. Le siguió la *Región Norte,* donde la cantidad de turistas prácticamente no varió en la comparación

interanual (0,5%), y las pernoctaciones y estadía promedio cayeron en más de un 1%.

Gráfico VII.8. Cantidad de turistas, pernoctaciones y estadía promedio por región. Variación Interanual. Primer cuatrimestre 2014-13.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Conclusiones y perspectivas

La industria turística del país está atravesando un periodo de *enfriamiento*. En el *turismo internacional* se aprecia un punto de inflexión en lo que respecta principalmente a la salida de turistas argentinos al extranjero. Tras el fuerte dinamismo que se observó durante el año 2013, el turismo emisivo comenzó el 2014 con una contracción, que se profundizó meses después, concluyendo un primer cuatrimestre con caída en la salida de turistas residentes. Ello claramente perjudica la actividad de las agencias de viaje y de todo el sector turístico en general. El descenso en la afluencia turística del país obedece en parte a la devaluación de comienzos de año 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. A ello se sumó además el recargo que aplicó la AFIP a las compras con tarjetas de débito y crédito en los destinos internacionales (y su extensión a las compras de pasajes y tickets aéreos).

La contracara de estos desincentivos a viajar al exterior fue un repunte en el turismo interno, motorizado además por una política de feriados largos. No obstante, aún se trata de una leve mejoría, por lo que será preciso a futuro continuar con un seguimiento del sector.

PARTE III. SITUACIÓN A OCTUBRE

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 y las proyecciones para el ciclo 2014-15. Es relevante indagar el mercado agrícola mundial, dado que es donde se forman los precios internacionales de los *commodities.*

El Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) releva y procesa de información de mercados locales y extranjeros, generando 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 y 2014-15, a partir de los últimos datos publicados.

Tabla I.1. Oferta y Demanda mundial de Trigo y Maíz.
En millones de toneladas y var %. Campaña 2013- 14 y 2014-15.

Campaña Mundial	Trigo		Var %	Maiz		Var %
	2013-14	2014-15		2013-14	2014-15	
Stock inicial	175,60	186,45	6,2%	138,15	173,08	25,3%
Producción mundial	714,05	719,95	0,8%	986,68	987,52	0,1%
Total Oferta	**889,65**	**906,40**	**1,9%**	**1124,83**	**1160,60**	**3,2%**
Demanda mundial	**703,20**	**710,01**	**1,0%**	**951,75**	**970,69**	**2,0%**
Stock final*	**186,45**	**196,38**	**5,3%**	**173,08**	**189,91**	**9,7%**
Relación stock/consumo	26,5%	27,7%	4,3%	18,2%	19,6%	7,6%

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

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de USDA.

Por el lado del **trigo**, se estima un nivel de producción mundial para 2013-14 que alcanzaría los 714,05 millones de toneladas, un 8,5% mayor (55,9 millones de toneladas) a los obtenidos en 2012-13. A su vez, la demanda mundial también se incrementaría un 3,5% (23,8 millones de toneladas).

Con respecto a la campaña 2014-15 las proyecciones de la producción trigueña estipulan que se verá levemente incrementada en 0,8% al estimarse en 719,95 millones de toneladas. La demanda también acompañaría con una suba de 1%.

El **maíz** en la campaña 2013-14 presenta una importante suba en su producción, en 118 millones de toneladas, al alcanzar los 986,68 millones de toneladas, un 13,6% mayor al producido la campaña anterior. Como contrapartida, este incremento es acompañado por un aumento en la demanda de 10%.

Para 2014-15, a nivel mundial se estima una producción de maíz a niveles similares al ciclo que está finalizando (987,52 millones de toneladas). Por su parte, la demanda mundial se vería incrementada en 2%.

Las estimaciones de la campaña agrícola internacional de 2013-14 indican que la cosecha mundial de **soja** ronda las 283,13 millones de toneladas, que representa un aumento de 5,7% respecto de la campaña anterior. Este incremento en la producción sería mayor en aproximadamente 15,3 millones de toneladas, e implica un nuevo récord de producción mundial. Este pronóstico es consecuencia del buen desempeño de algunos de los principales países productores. Estados Unidos, mayor productor de soja a nivel mundial, alcanzaría una cosecha de 89,51 millones de toneladas, y Brasil en segundo lugar, con una producción apenas por detrás (86,7 millones de toneladas).

Con respecto a la demanda de soja, en la campaña 2013-14 se incrementó en 3,5%, es decir 9,15 millones de toneladas más. La misma alcanzaría las 284,98 millones de toneladas.

Tabla I.2. Oferta y Demanda mundial de Soja.
En millones de toneladas y Var %. Campaña 2013- 14 y 2014-15.

Campaña Mundial	Soja		Var %
	2013-14	2014-15	
Stock inicial	56,84	66,91	17,7%
Producción mundial	283,13	311,13	9,9%
Total Oferta	**339,97**	**378,04**	**11,2%**
Demanda mundial	**269,05**	**284,98**	**5,9%**
Stock final*	**66,91**	**90,17**	**34,8%**
Relación stock/consumo	24,9%	31,6%	27,2%

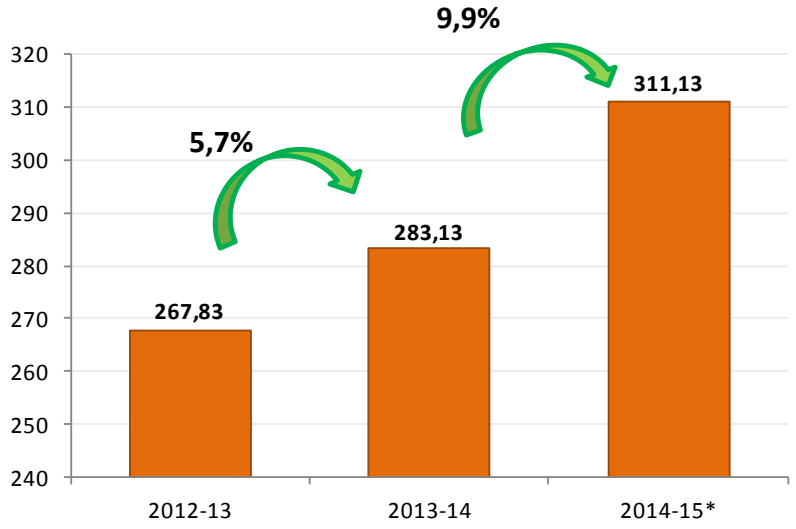
**El valor del stock final es el publicado por USDA*

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de USDA.

A esta altura del año el foco se centra en la cosecha de la campaña mundial 2014-15. Las primeras proyecciones de USDA para este ciclo establecen una

producción mundial de soja de 311,13 millones de toneladas, que implicaría un nuevo récord histórico de esta oleaginosa, con un incremento de 9,9% respecto a 2013-14, que también fue máxima mundial. La demanda también se vería incrementada en 5,9% con una monto de 284,98 millones de toneladas. El principal demandante e importador de esta oleaginosa es China con una demanda proyectada en 84,95 millones de toneladas, de las cuales se importarían 74 millones.

Gráfico I.1. Producción mundial de soja.
Campaña 2013-14 y 2014-15. En millones de toneladas y Var %.

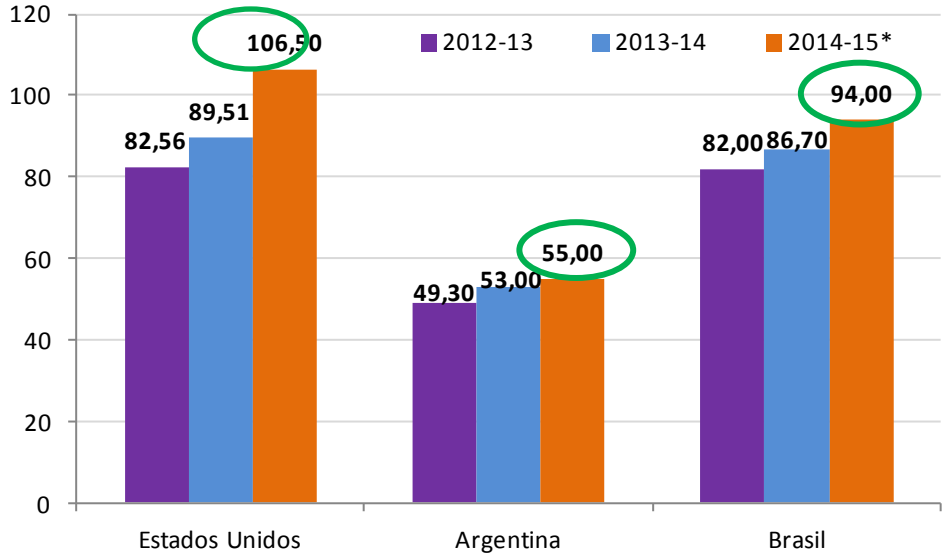


Fuente: Elaboración Propia sobre la base de USDA.

Como se evidencia en el gráfico, este aumento de la producción esperada de soja para la campaña vigente se explica por las proyecciones récords de los tres principales países productores de esta oleaginosa. Según los datos de USDA, Estados Unidos obtendría una cosecha de 106,5 millones de toneladas, claramente superior a años anteriores. Brasil se ubica en segundo lugar con 94 millones de toneladas esperadas y Argentina por detrás, con dos millones de toneladas más que el finalizado ciclo 2013-14 (55 millones de toneladas).

Estas estimaciones brindan una idea de los notables resultados que se obtendrían en la campaña a nivel mundial y el impacto que pueden tener sobre la situación agrícola mundial y los precios internacionales.

Gráfico I.2. Producción de Soja. Principales Países.
Campañas 2012-13 a 2014-15. En millones de toneladas.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de USDA.

El llamado "análisis fundamental" explica 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 relevancia 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, se evidencia que los coeficientes stock/ consumo de 2014-15 se incrementarían en los tres cultivos considerados, respecto a las campañas pasadas, principalmente por el aumento en la oferta de los commodities agrícolas. Por lo tanto, este factor explicaría en parte, la relevante baja que se está registrando en los precios internacionales en los últimos meses.

Los coeficientes estimados para 2014-15 se ubican en un 27,7% para el trigo, 19,6% para el maíz y 31,6% para la soja, frente al 24,9% registrado la campaña anterior.

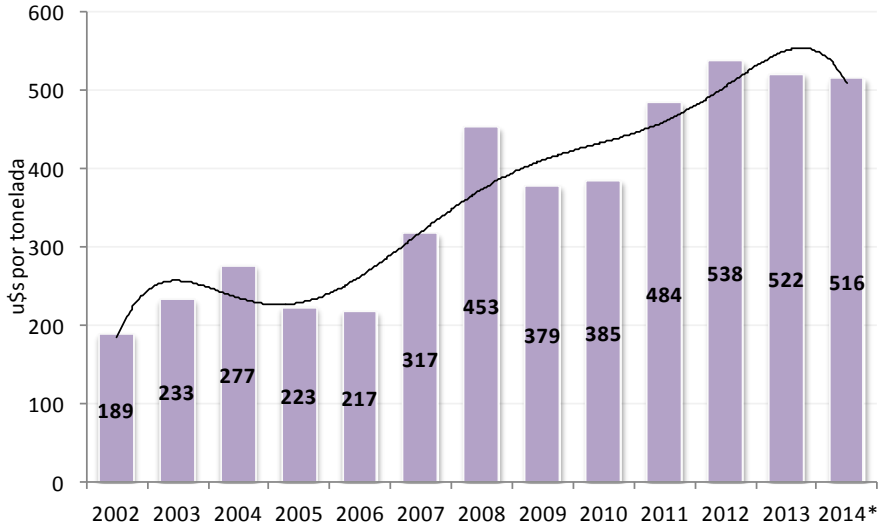
De todos modos, debe existir cautela al realizar proyecciones sobre los precios futuros, dadas las implicancias que tienen la evolución de los mercados financieros y la confianza y expectativas de los agentes en situaciones de incertidumbre y gran volatilidad. Existen diversos elementos que a corto plazo 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). La FED alerta sobre el giro que se realizará en su política monetaria al anunciar que desaceleraría el ritmo de expansión monetaria. Esta reducción del estimulo monetario 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.3, I.4 y I.5 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 2014 registra un valor promedio anual de US$516 la tonelada, el tercer valor más elevado históricamente, después de los años previos. Este precio refleja un crecimiento de 173% respecto al evidenciado en el año 2002. En términos monetarios, la tonelada de soja cotiza US$327 por encima de los valores que registraba doce años atrás. Esta cotización es un 1,19% inferior al registrado el año pasado y un 4,11% más bajo respecto a 2012 -año récord del precio de la oleaginosa-.

Gráfico I.3.Precios internacionales de la soja en el mercado de Chicago. Valores promedio anuales. Período 2002-2014

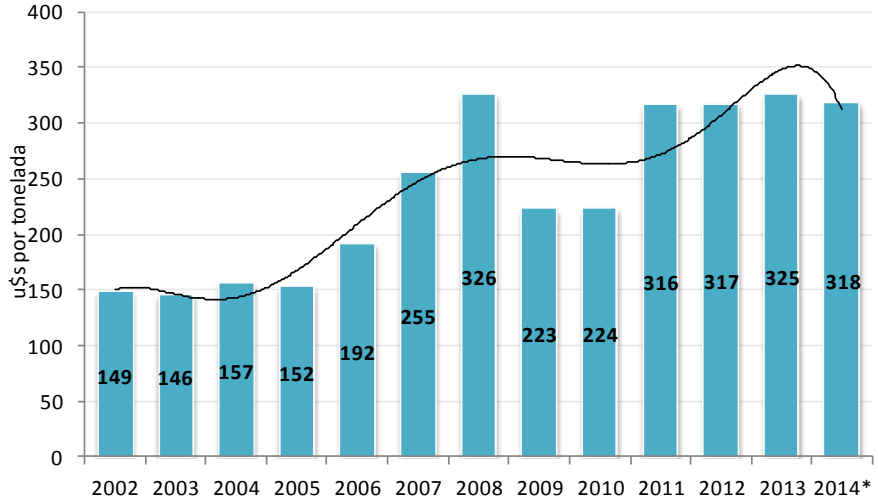


**Promedio de las cotizaciones hasta julio.*

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de MECON y Minagri.

Por el lado de las cotizaciones del **trigo**, el valor de US$318 la tonelada en promedio hasta julio de 2014 supera al promedio registrado en el año 2002 en 114%, es decir en US$170 por tonelada. Este valor registrado es un 2,2% inferior al precio promedio de 2013, el más elevado de toda la serie, junto con la del 2008.

Gráfico I.4. Precios internacionales del trigo en el mercado del Golfo de México. Valores promedio anuales. Período 2002-2014

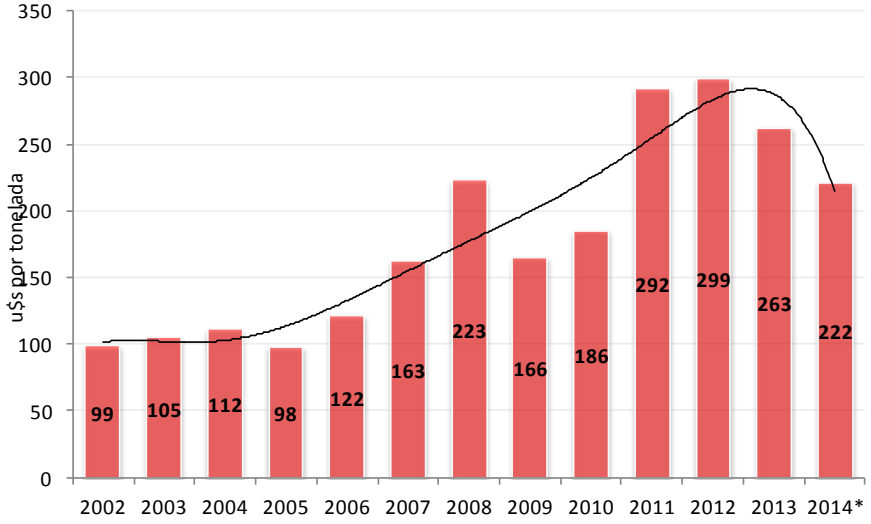


**Promedio de las cotizaciones hasta julio.*

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de MECON y Minagri.

Finalmente, el **maíz** registra un incremento de precios en términos relativos en lo que va del año 2014 de 123% respecto del año 2002. Hasta el mes de julio de 2014, este grano presenta una cotización promedio de US$222 la tonelada, inferior al evidenciado en los tres años anteriores y a 2008.

Gráfico I.5. Precios internacionales del maíz en el mercado del Golfo de México. Valores promedio anuales. Período 2002-2014



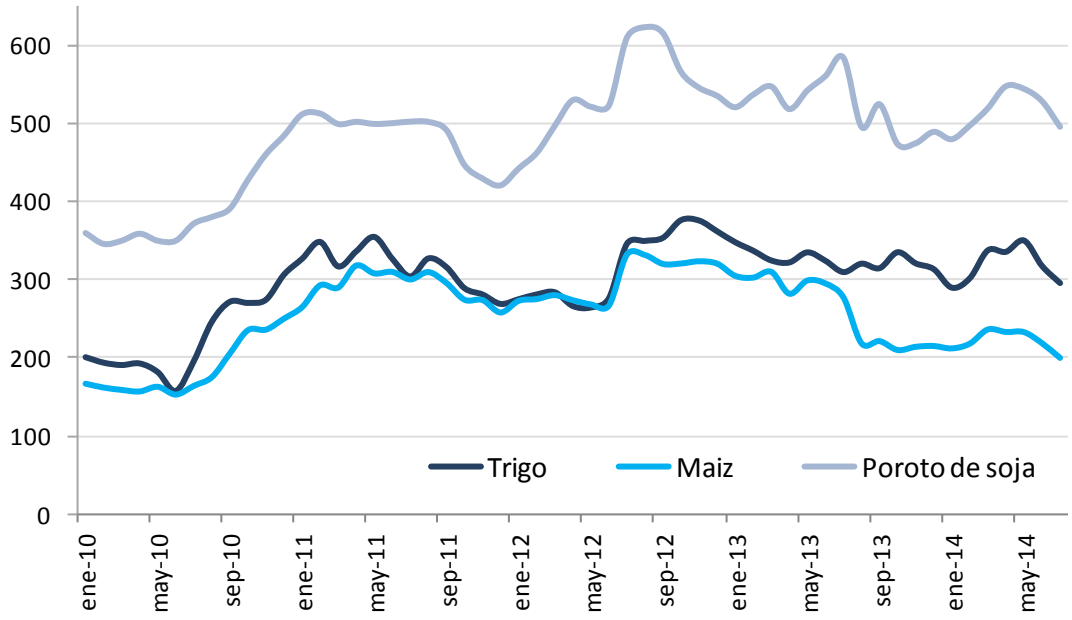
**Promedio de las cotizaciones hasta julio.*

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.6 se muestra la evolución de los precios mensuales de la soja, el trigo y el maíz desde enero de 2010 hasta la actualidad.

En el gráfico se observan los efectos de la crisis financiera sobre las cotizaciones, las que permanecieron en niveles moderados hasta mediados de 2010. En el año 2011 se produjo 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.6. Precios internacionales de soja, maíz y trigo. Valores promedio mensuales. Período Enero 2010- Julio 2014



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 mantuvieron 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$336,3 la tonelada. Desde el segundo trimestre de 2014 se puede evidenciar una clara tendencia decreciente en el precio de ambos cultivos, principalmente del trigo. En mayo de 2014, el trigo registraba un precio de US$ 349,9 la tonelada mientras que dos meses después el precio se nivela en US$295,57. Por su parte, el maíz en marzo registraba un precio de US$ 236,59, frente a los US$ 200,07 de julio de 2014.

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 2013. Durante los últimos meses considerados de 2014, es notable la tendencia a la baja de esta oleaginosa, principalmente por las perspectivas de buena cosecha a nivel mundial y

de Estados Unidos. En el mes de abril de 2014 el precio promedio de la tonelada de soja niveló los US$543,77, mientras que tres meses después el nivel alcanzado es de US$495,15 la tonelada, US$52 menos. 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

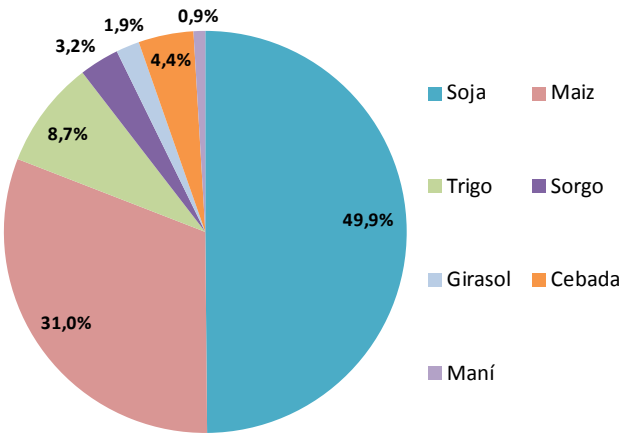
Campaña agrícola nacional 2013- 2014

Según el informe del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación correspondiente al mes de septiembre, se proyecta una producción agrícola en Argentina que supera los 106,3 millones de toneladas de los principales granos, 3,82 millones más que en 2012-13 (3,7%).

La cosecha de **soja** se estima en 53 millones de toneladas, cifra que representa un incremento del 7,5% respecto al ciclo anterior y se constituye como una nueva campaña récord a nivel nacional, después de las 52,68 millones obtenidas en 2009-10. La participación de este cultivo respecto del total ascendería a un 49,9%.

Tabla I.3. Producción en millones de toneladas. Var Interanuales.
Campaña 2013-14 vs 2012-13. Participación % de cada cultivo en 2013-14.

Producción	Campaña 2012-13	Campaña 2013-14	VAR I.A
Soja	49,30	53,00	**7,5%**
Maíz	32,10	33,00	**2,8%**
Trigo	8,20	9,20	**12,2%**
Sorgo	3,60	3,40	**-5,6%**
Girasol	3,10	2,00	**-35,5%**
Cebada	5,16	4,70	**-8,9%**
Maní	1,03	1,00	**-2,5%**
Total	**102,48**	**106,30**	**3,7%**



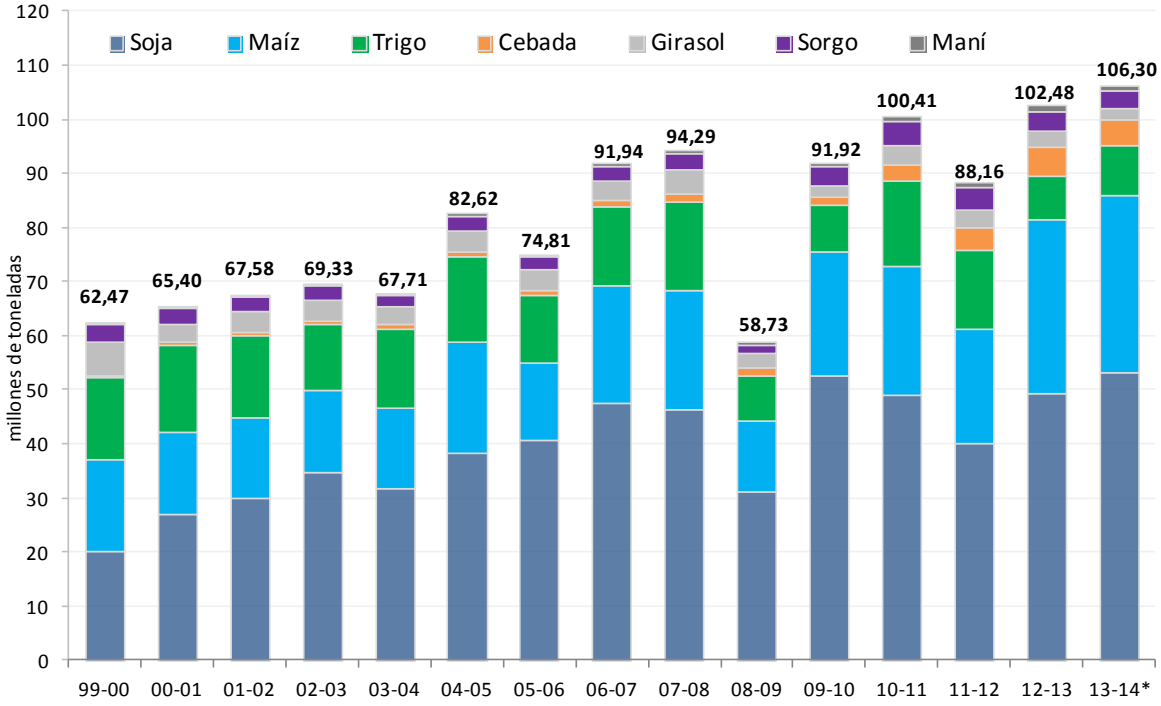
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Por su parte, la producción de **maíz** alcanza un nivel de 33 millones de toneladas, un nivel levemente superior que el cosechado el ciclo pasado, y se constituye como un año récord y con una participación de 31% respecto del total producido.

Luego de la más baja performance en términos de producción de los últimos treinta años del **trigo** en la campaña anterior, se registra en el presente ciclo una clara recuperación al crecer un 12,2% respecto a 2012-13, con una cosecha de 9,2 millones de toneladas. Las estimaciones de **cebada** establecen una baja después del récord de producción de este cereal del año pasado. Se estima un nivel de producción de 4,7 millones de toneladas, con una baja de 8,9% respecto al ciclo anterior. Este cultivo se encuentra en cuarto lugar en términos de producción con una participación de 4,4%. El **sorgo** alcanza una cosecha de 3,4 millones, levemente inferior a la cosecha obtenida el año anterior, y el **girasol** de 2 millones de toneladas, que implica una importante baja de 35,5% interanual.

Por último, se estima un nivel de producción de **maní** de 1 millón de toneladas, un 2,5% inferior al ciclo anterior, que fue un año récord.

Gráfico I.7. Producción Agrícola Nacional, en millones de toneladas. Período 2000-2014*



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

En el Gráfico I.7 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 2013-14, según las estimaciones nacionales, se constituye como un nuevo récord histórico, alcanzando en conjunto la producción de 106,3 millones de toneladas, incluso superior al nivel alcanzado en la campaña 2012-13, también récord (102,48 millones de toneladas).

Valor Bruto de la Producción

El Valor Bruto de la Producción agrícola (VBP) surge de valuar 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 y se consideran el promedio de los precios FOB oficiales para los principales meses de comercialización, que son las cotizaciones a las que se valúan las exportaciones del país. Respecto de la soja, para el cálculo de su valor bruto se consideró que la comercialización de la misma viene retrasada, por lo que una parte se vendió a los precios FOB evidenciados en los meses de comercialización, y la restante cosecha se la valúa al precio futuro de noviembre de 2014, fecha de los próximos contratos, un nivel notablemente más bajo.

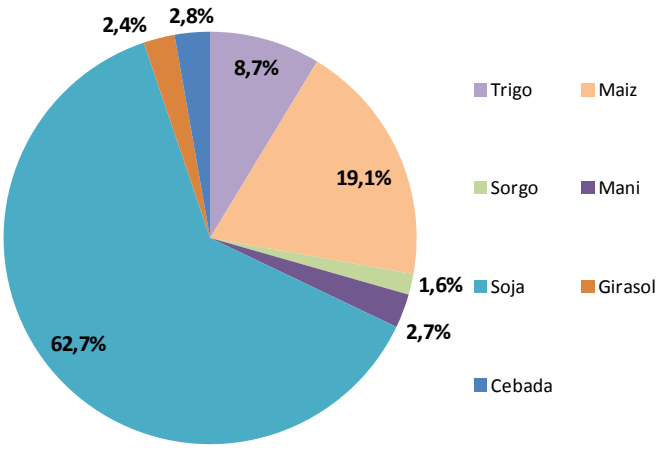
Con este escenario de bajas en los precios de los últimos meses, se ajusta el valor bruto de la producción respecto al informe previo. De esta manera, el VBP para la campaña 2013-14 habría alcanzado un nivel de US$ 36.860,4 millones. De mantenerse este escenario, el valor bruto de la cosecha se encontraría en niveles inferiores que el ciclo anterior en un 13,3% (US$5.636 millones menos) y de la campaña récord de 2010-11 de US$42.758 millones, un 13,8% inferior (US$5.897 millones menos).

El aporte de la soja al VBP agrícola nacional es sin duda el más relevante, con un Valor Bruto de la producción superior a los US$ 23.108 millones. Este monto que representa un 62,7% del total y 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 19,1% y 8,7%, respectivamente. El valor del primero ascendería a US$ 7.055,4 millones, mientras

que el del trigo a US$ 3.193,7 millones. En cuarto lugar se encuentra la cebada con un valor de la cosecha de US$ 1.018,3 millones.

Cuadro I.4. VBP Agrícola Nacional, en millones de dólares. Campaña 2013-14* y Participación %.

Campaña 2013-14	Producción	Precios	VBP
Soja	53,0	436,0	23.108,0
Trigo	9,2	347,1	3.193,7
Maíz	33,0	213,8	7.055,4
Girasol	2,0	450,5	901,0
Sorgo	3,4	177,0	601,8
Maní	1,0	982,1	982,1
Cebada	4,7	216,7	1.018,3
Total	106,3	346,8	36.860,4



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

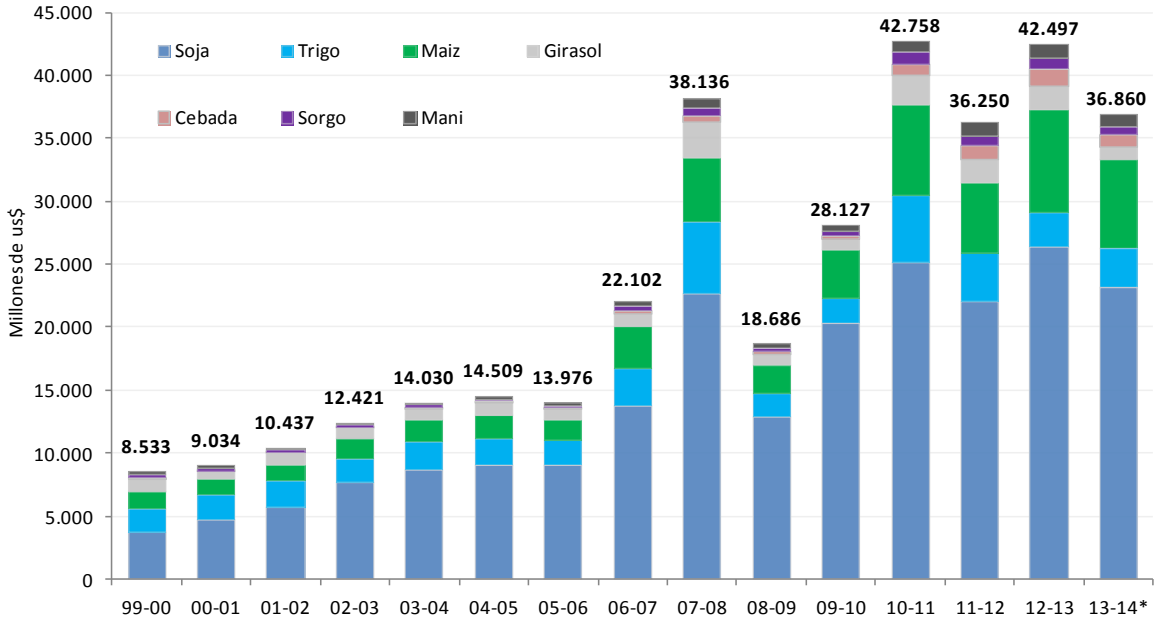
Tomando esta estimación, se puede comparar el valor que se obtendría en la campaña 2013-14 en una perspectiva histórica. Así, en el Gráfico I.5 se muestra la evolución del VBP agrícola nacional desde el año 2000 hasta la actualidad y se infiere que el resultado de este ciclo se ubicaría en el cuarto lugar en términos históricos.

A su vez, el valor de la producción de la soja, de continuar esta tendencia a la baja de los precios, ya no registraría un nuevo récord en la presente campaña, sino

que se ubicaría en tercer lugar y con un valor de producción 12,4% menor al ciclo anterior.

Por su parte, el VBP del maíz es el segundo más importante en términos históricos a nivel nacional, después del evidenciado en el ciclo 2012-13 y es menor a este en 13,9%. La cebada fue un 30,1% inferior a la cosecha del año anterior, que fue récord. El trigo presentó un VBP de 17,5% superior a la campaña anterior. Por último, el girasol y el maní registraron bajas de 50,1% y 15,3% respectivamente, con respecto al ciclo previo.

Gráfico I.8. Valor Bruto de la producción agrícola nacional. En millones de dólares Período 2000-2014*



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

Campaña agrícola nacional 2014-15

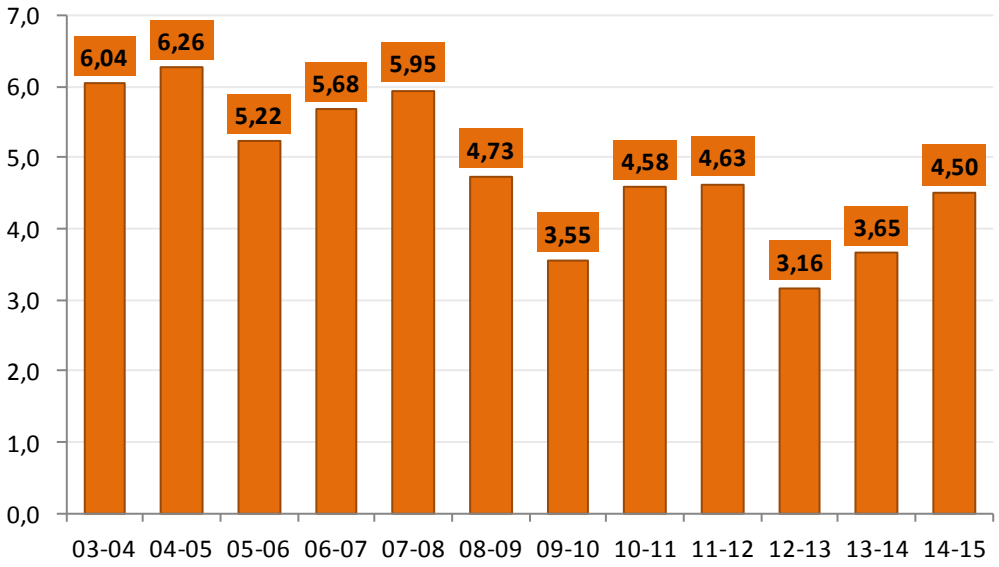
En relación a la campaña 2014- 15, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación todavía no presenta estimaciones de siembra y producción de los principales cultivos en Argentina, por lo que se complementa con datos publicados por USDA y por las Bolsas de Cereales.

Respecto de la superficie sembrada en el ciclo 2014-15 según el Miangri las hectáreas cubiertas de **trigo** nivelarían los 4,5 millones de hectáreas, mientras que la Bolsa de Cereales de Rosario y Buenos Aires la estimaron en 4,36 y 4,1 millones,

respectivamente. En líneas generales, la combinación de diferentes factores genera un marco positivo de cara a la campaña triguera, para la cual se prevé un incremento interanual de superficie levemente superior al 23% respecto al ciclo anterior. De concretarse esta estimación, la superficie sembrada superaría en un 15% al promedio incorporada durante las cinco campaña previas (promedio 2009/10 –2013/14), pero se mantendría un 7,4 % por debajo al promedio de los últimos diez años (4,9 millones de hectáreas).

Según la Bolsa de Cereales, el cultivo de trigo en general tuvo una buena implantación aunque se desarrolló de manera trabada por las lluvias recurrentes, los excesos hídricos y un tiempo predominantemente húmedo.

Gráfico I.9. Superficie sembrada de trigo en millones de hectáreas. Var Interanuales. Campaña 2003-04 a 2014-15.



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

La intención de siembra de **maíz** para la campaña 2014-15 según la Bolsa de Cereales de Rosario puede implicar una pérdida de cobertura interanual del 16% respecto a lo estimado para este cultivo el ciclo anterior por esa institución, con lo cual se estaría ante la potencial cobertura de 3,7 millones de hectáreas. Esta cifra podría sufrir modificaciones, pero de concretarse representaría la tercera caída consecutiva del área sembrada desde el ciclo 2011/12.

Los factores que generan incertidumbre son netamente económicos. El precio futuro del cereal, dada la caída en la cotización internacional y la presión fiscal local, el nivel de costos de insumos y arrendamientos para producir en campos alquilados, son variables que impactan sobre la rentabilidad del cultivo y ejercen presión en detrimento de la intención de siembra del maíz.

Respecto de la **producción** a obtener en el 2014-15, las únicas estimaciones preliminares son las efectuadas por el Ministerio de Agricultura de Estado Unidos (USDA), que establece para la soja una cosecha de 55 millones de toneladas, para el trigo de 12,3 millones y para el maíz de 23 millones de toneladas.

I.3. Provincia de Córdoba

Campaña 2013-14

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, aporta aproximadamente 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 2013-14, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de la provincia publica estimaciones oficiales de siembra y producción de Córdoba.

Con relación a la superficie implantada en la campaña 2013-14, el Ministerio provincial estima una suba de la siembra total cercano al 5,2%, si se consideran los cultivos de soja, trigo, maíz, sorgo, girasol y maní. Esto totalizaría cerca de 7,6 millones de hectáreas cubiertas en la provincia, nivel que representa el 23% de la superficie nacional de estos cultivos.

La soja es el principal cultivo sembrado con un área alcanzada de 4.792,7 miles de hectáreas y la participación que adquiere es superior a 63,2% en la provincia. Esta oleaginosa vería disminuida en 0,4% su superficie implantada

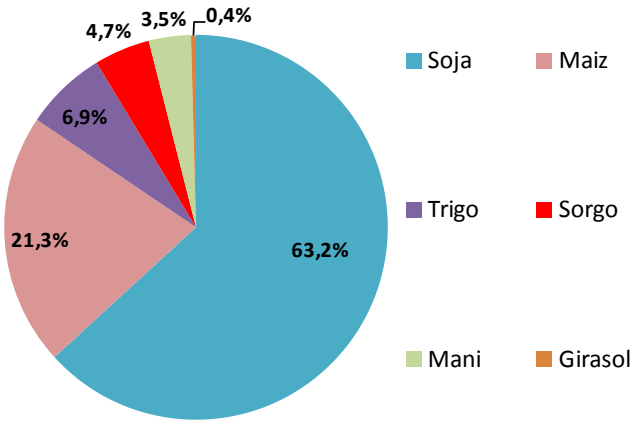
respecto al ciclo anterior. Por su parte, el maíz habría incrementado de manera notable la superficie de siembra en 22,7%, siendo el segundo cultivo en importancia en términos de área cubierta, con 1.615,3 miles de hectáreas, alcanzando una participación de 21,3% del total sembrado.

Se destaca el claro incremento en la superficie destinada al trigo que presenta un aumento respecto a la campaña anterior de 40,9%, con 522,9 miles de hectáreas cubiertas, recuperando el tercer lugar en términos de área implantada, que había perdido en la campaña anterior (6,9%).

Por su parte se registra una importante caída del girasol (de 49,8%), ya que registra una siembra de sólo 31,6 miles de hectáreas. Por último la superficie destinada a sorgo es de 356 miles de hectáreas y del maní de 268,2 miles de hectáreas en la provincia, con una variación negativa de 7,8% para el primero y positiva en 1,6% para el segundo.

Tabla I.5. Superficie sembrada de principales cultivos de de Córdoba, en miles de hectáreas. Campaña 2012-13 y 2013-14 y participación %.

	Campaña 2012-13	Campaña 2013-14	VAR I.A
Soja	4.814,0	4.792,7	**-0,4%**
Maiz	1.316,3	1.615,3	**22,7%**
Trigo	371,1	522,9	**40,9%**
Sorgo	386,1	356,0	**-7,8%**
Mani	264,0	268,2	**1,6%**
Girasol	63,0	31,6	**-49,8%**
Total	**7.214,5**	**7.586,7**	**5,2%**



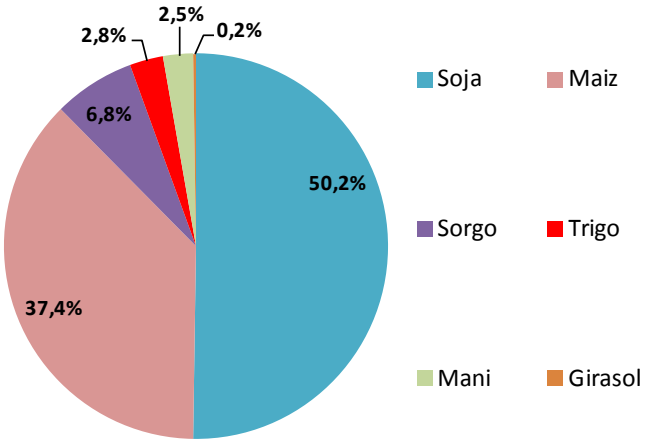
Fuente: Elaboración Propia sobre la base del MAGyA de la Provincia de Córdoba.

Respecto de la producción, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba estima que se superarían las 29.187,5 mil toneladas en la campaña 2013-14, si se consideran los cultivos de soja, trigo, maíz, sorgo, girasol y maní. Este monto implicaría una suba de 24% respecto de la cosecha agrícola anterior.

La soja, principal cultivo de la provincia, alcanzaría las 14.661,7 mil toneladas, lo que implica un incremento del 25,2% respecto al ciclo anterior. La participación de esta oleaginosa sería de 50,2%. El maíz, con una participación de 37,4% de la cosecha total, se ubicaría en segundo lugar en cuanto a toneladas producidas al proyectarse en 10.907,7 mil toneladas, un 31% superior al ciclo agrícola 2012-13. La producción de trigo se estima en 818,7 mil toneladas, con una leve suba de 4,5% respecto al ciclo anterior. Para este año, la participación del cereal en el total producido en la provincia es de 2,8%. Por lo tanto, es la segunda campaña en que el trigo adquiere el cuarto lugar de importancia, siendo reemplazado por el sorgo con una participación de 6,8%, y con un nivel de producción de 1.996,6 miles de toneladas. El cultivo de maní estimado en 734,9 mil toneladas implica un incremento de 23,7%, con una participación de 2,5%. Por último, es notable la baja registrada en la cosecha esperada de girasol de 48,8% respecto al ciclo anterior.

Tabla I.6. Producción agrícola provincial. Campaña 2012-13 vs 2013-14. En miles de toneladas, Var % y Participación %

Producción	Campaña 2012-13	Campaña 2013-14	VAR I.A
Soja	11.708,4	14.661,7	**25,2%**
Maiz	8.324,3	10.907,7	**31,0%**
Sorgo	1.999,1	1.996,6	**-0,1%**
Trigo	783,4	818,7	**4,5%**
Mani	594,0	734,9	**23,7%**
Girasol	132,5	67,9	**-48,8%**
Total	**23.541,7**	**29.187,5**	**24,0%**

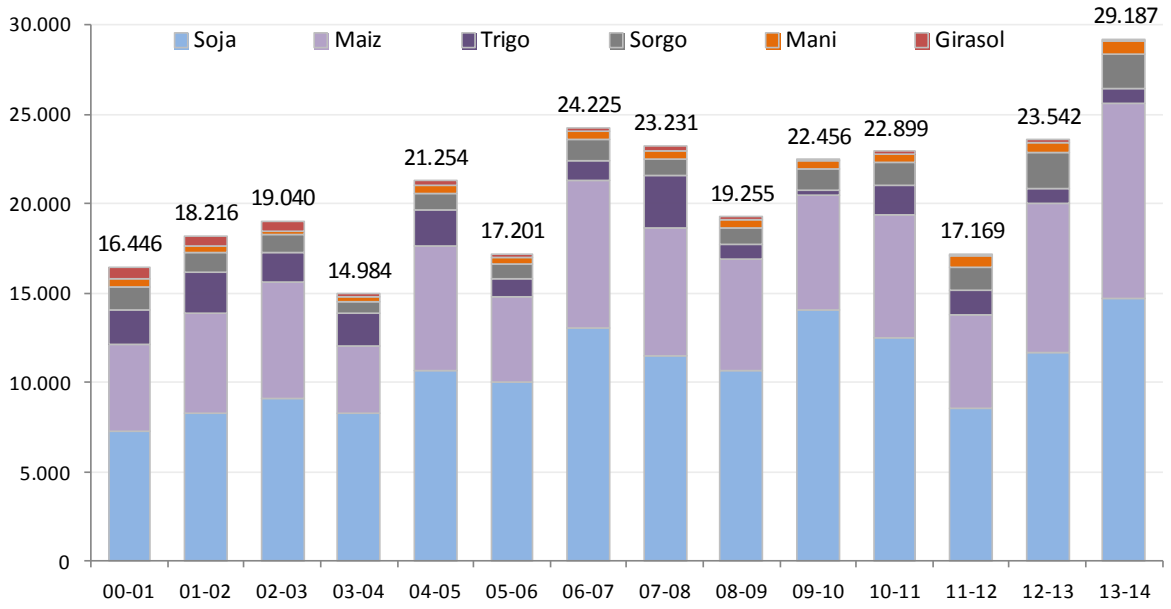


Fuente: Elaboración Propia sobre la base del MAGyA de la Provincia de Córdoba.

En el Gráfico I.10 se puede observar la producción estimada para el presente ciclo 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 un nuevo nivel de producción récord para la provincia de Córdoba. De mantenerse estas proyecciones estimadas de producción el presente ciclo sería el mejor de la historia de la provincia

de Córdoba, con una producción de 29.187 miles de toneladas, incluso superior a la campaña 2006-07 (24.225 mil toneladas).

Gráfico I.10. Producción agrícola provincial. En miles de toneladas. Período 2000-2014*



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 y si se realiza la misma salvedad respecto a la soja que a nivel nacional, 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$10.114,52 millones, con una suba de 2,9% respecto a la campaña anterior. La soja se constituye como el principal cultivo en términos de valor de la producción, al ascender a US$6.392,5 millones, un 2,1% superior al evidenciado el año anterior. El maíz ocupa el segundo lugar de importancia con un VBP de US$2.332,1 millones y con un crecimiento de 9,7%. Se destaca el valor del maní en la provincia, ubicándose como el tercer cultivo de importancia al superar este año los US$721,8 millones.

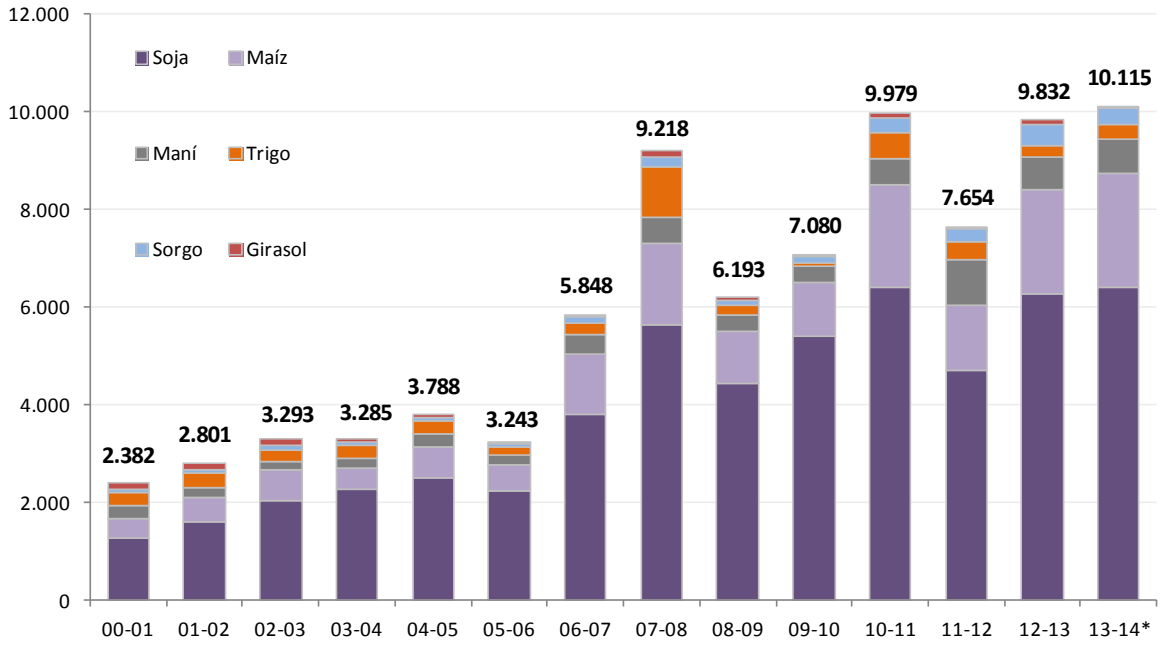
Tabla I.7. Valor Bruto de la Producción de los principales cultivos de Córdoba, en millones de toneladas, en millones de dólares y Var %. Campaña 2013-14.

Campaña 2013-14	Producción	Precios	VBP	Var %
Soja	14,66	436	6.392,5	2,1%
Trigo	0,82	347	284,2	9,4%
Maíz	10,91	214	2.332,1	9,7%
Girasol	0,07	451	30,6	-60,4%
Sorgo	2,00	177	353,4	-18,5%
Maní	0,73	982	721,8	7,6%
Total	29,19	347	10.114,52	2,9%

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.

Gráfico I.11. Valor Bruto de la producción agrícola provincial. En millones de dólares Período 2000-2014*



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

El Gráfico I.11 muestra que, al igual que lo resaltado respecto a las cantidades producidas, el valor de la producción de 2013-14 sería el más importante

de toda la serie histórica de Córdoba, alcanzando un nuevo récord. A su vez, se destaca que se obtendría una campaña récord de soja y de maíz.

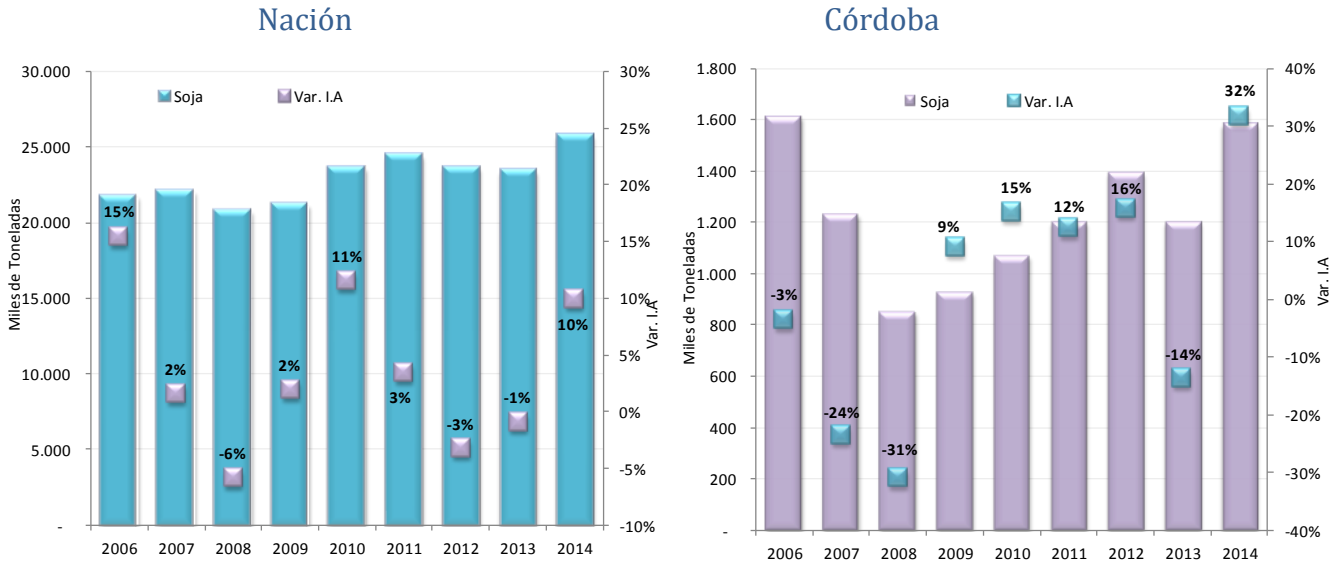
I.4. Molienda de Cereales y Oleaginosas

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.

Gráfico I.12. Molienda de Soja. Producción a agosto de cada año.
En miles de toneladas y variación interanual. 2006- 2014.



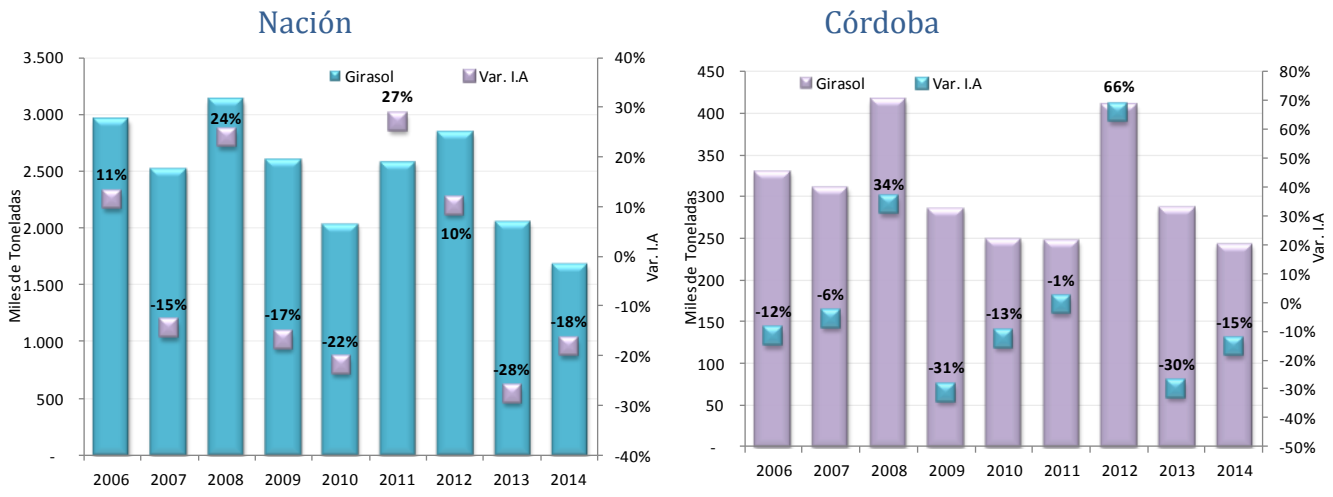
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Si se considera la industrialización realizada a agosto de cada año, la molienda de soja en 2014 presenta un crecimiento positivo tanto a nivel nacional como provincial, ya que la serie nacional registra una suba de 10% respecto al acumulado a los ocho meses del año anterior, mientras que la industrialización de la oleaginosa a nivel provincial evidencia una relevante suba interanual de 32%. La molienda nacional en el acumulado del año supera las 25.744 mil toneladas, la más

importante de toda la serie considerada. Por su parte, en Córdoba, se registra una industrialización de 1.580 mil toneladas, nivel que representa el 6,1% de la molienda nacional, la participación más elevada después el año 2006 (7,4%). El nivel alcanzado en la provincia, es el segundo en importancia después del año 2006. Los niveles de cosecha de soja récords obtenidos durante las dos últimas campañas, tanto a nivel país y a nivel provincial, explican en parte la relevante recuperación en esta actividad agroindustrial.

La evolución de la molienda de girasol presentó un bajo desempeño a nivel nacional y provincial durante el año 2014, con caídas interanuales en ambas series de 18% en el país y de 15% para Córdoba. A nivel nación, la industrialización de esta oleaginosa alcanzó las 1.679 mil toneladas, el valor más bajo de toda la serie considerada. Respecto a la provincia, en los ocho meses del año se industrializaron 243 mil toneladas, lo que implica que un 14,5% de la molienda de esta oleaginosa fue realizada en Córdoba, y también es la más baja del período.

Gráfico I.13. Molienda de Girasol. Producción a agosto de cada año.
En miles de toneladas y variación interanual. 2006-2014.

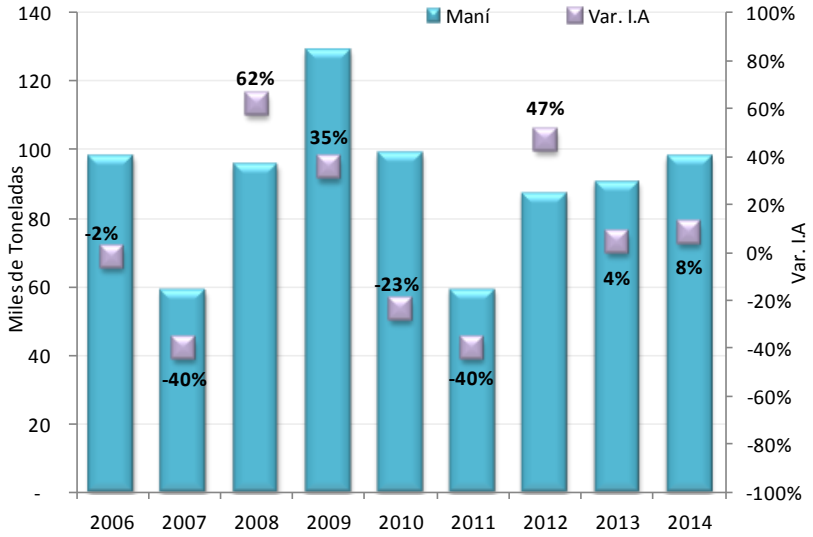


Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

La molienda de maní tiene una importancia particular para la Provincia Córdoba, dado que es donde se realiza el 100% de la industrialización nacional. En este periodo se registra una leve suma respecto de año pasado de 8%. El nivel de

98 mil toneladas alcanzado, se ubica en una moderada posición en perspectiva histórica, detrás de lo obtenido en los años 2006, 2009 y 2010.

Gráfico I.14. Molienda de Maní. Producción a agosto de cada año. En miles de toneladas y variación interanual. 2006-2014. Córdoba-Nación



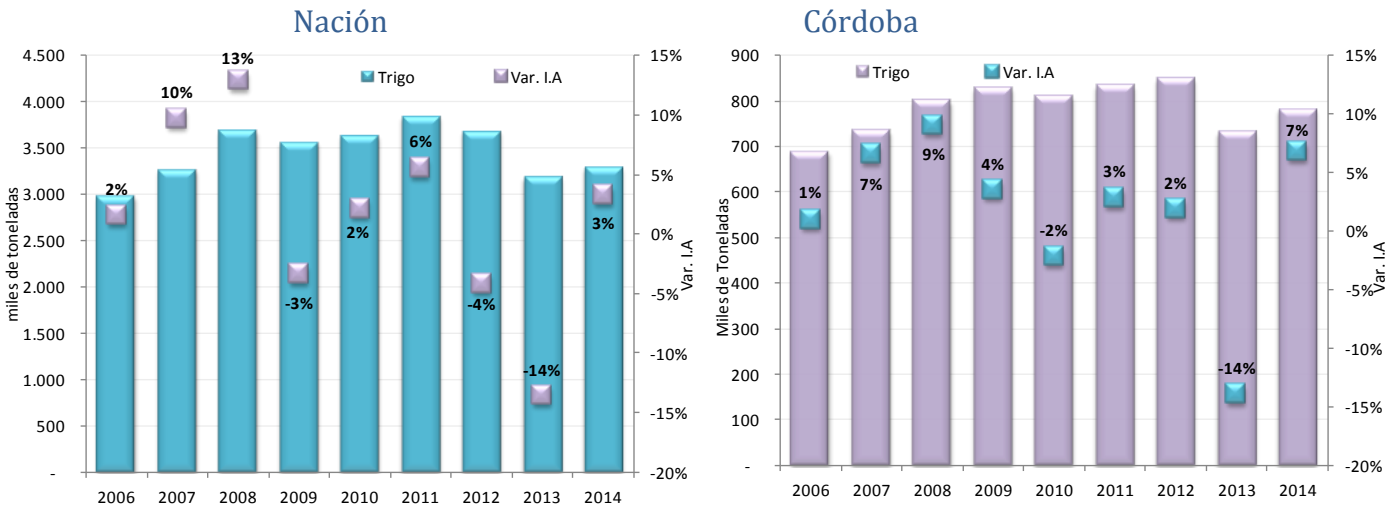
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

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 detrás de la soja.

Según los datos registrados al mes de julio de cada año, la molienda de trigo en 2014 muestra un leve incremento interanual en ambas series, luego de las dos bajas consecutivas evidenciadas en 2012 y 2013. A nivel país se observa una leve suba del 3% durante esta etapa del año, y se alcanza una industrialización de 3.287 mil toneladas. Sin embargo, estos valores todavía son inferiores a los verificados en el mismo período de 2008- 2012. Por su parte, la actividad en Córdoba se vio incrementada un 7% respecto de 2013. El nivel de molienda de trigo en la provincia fue de 781 mil toneladas, inferior a los valores registrados en el periodo 2008- 2012. Este monto representa el 23,8% de la molienda nacional y es la mayor participación de la provincia en el periodo considerado.

Gráfico I.15. Molienda de Trigo pan. Producción a julio de cada año.
En miles de toneladas y Variación interanual. 2006-2014.



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

Esta importante merma en los niveles de molienda de trigo respecto a los valores históricos, se encuentra 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. La leve recuperación en el área destinada en la última campaña, podría explicar esta moderada recuperación en el año 2014.

No obstante, se puede observar que la evolución de la industrialización triguera muestra un comportamiento relativamente estable a lo largo de los años. Particularmente se advierte al compararla con el comportamiento más volátil de la molienda de las principales oleaginosas. Esto se explica con que durante los años de baja producción casi la totalidad de la cosecha se destina a la industrialización para consumo interno. 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.5. Maquinaria Agrícola

En esta sección se analiza la evolución 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 segundo trimestre de 2014 registró un total de 4.311 unidades. Esta cifra significa una relevante caída de 24,1% respecto al año anterior.

Como se observa en la Tabla I.8, la baja de las ventas totales se debe a la disminución registrada en todas las maquinarias. Las sembradoras vendidas durante el segundo trimestre de 2014 son un 42,1% menor al mismo periodo del año anterior. Esto implica que se comercializaron 338 cosechadoras menos a nivel nacional. La cantidad de tractores vendidos fue de 1.356 unidades que implica una baja de 26,3% respecto al año anterior (483 tractores menos), y representan el 31,5% de las ventas totales.

Las ventas de implementos cayeron un 19,3% respecto del al segundo trimestre del año pasado (538 unidades menos), mientras que las ventas de cosechadoras un 3,9% interanual. Las unidades vendidas fueron de 2.243 implementos y 248 cosechadoras.

Tabla I.8. Unidades de máquinas agrícolas vendidas y variación interanual. Segundo trimestre de 2013 y de 2014.

	IIº Trimestre 2013	IIº Trimestre 2014	Var I.A
Cosechadoras	258	248	-3,9%
Tractores	1.839	1.356	-26,3%
Sembradoras	802	464	-42,1%
Implementos	2.781	2.243	-19,3%
TOTAL	**5.680**	**4.311**	**-24,1%**

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

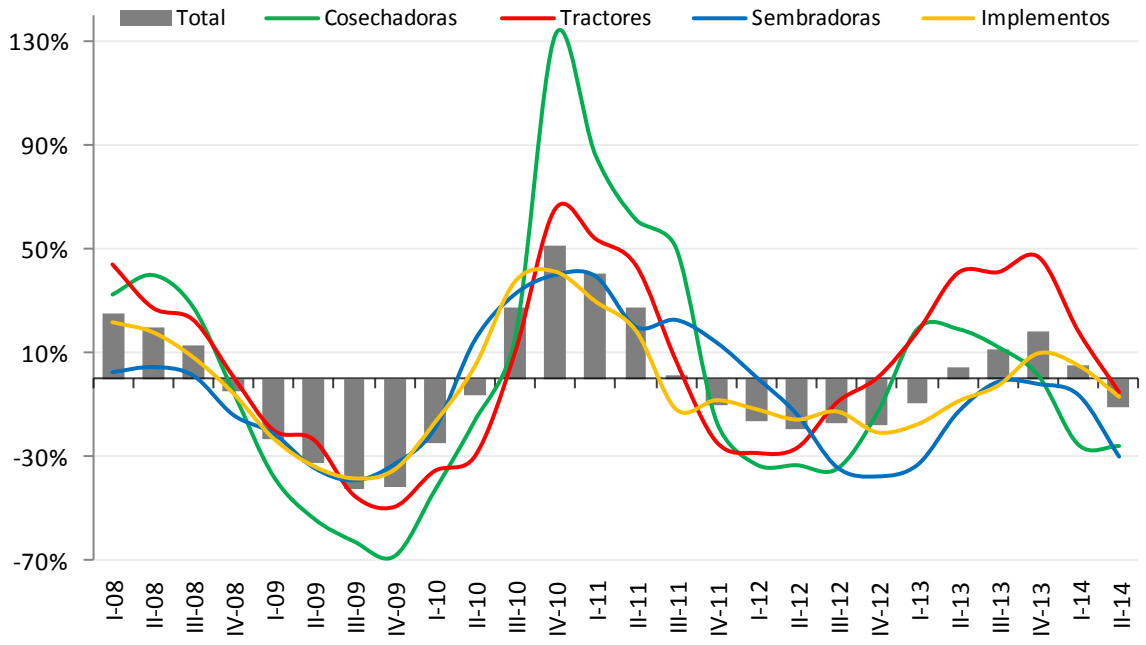
En el Gráfico I.16 se analiza una perspectiva suavizada de la evolución de las unidades vendidas. Para ello, se utilizan las variaciones interanuales del acumulado a cuatro trimestres, que permiten observar tendencias.

Luego de una campaña agrícola 2008-09 fuertemente impactada por la sequía y la crisis internacional del año 2009, las ventas de maquinaria agrícola experimentaron una importante recuperación y crecimiento sostenido a lo largo del

2010. Sin embargo, sobre inicios del año 2011 se retorna a una tendencia a la baja, que se mantuvo en todo el año 2012. De hecho, las variaciones interanuales a partir del último trimestre de 2011 son negativas. Esta tendencia se corrobora para el total de unidades vendidas como así también para cada tipo de equipamiento en particular, con excepción de los tractores.

El año 2013 muestra una ligera recuperación en todas las maquinarias consideradas. Si bien, las ventas de sembradoras con una leve caída interanual, el resto registraba un incremento en las ventas acumuladas.

Gráfico I.16. Tendencia de las unidades vendidas de maquinaria agrícola. Variación interanual del acumulado 12 meses.



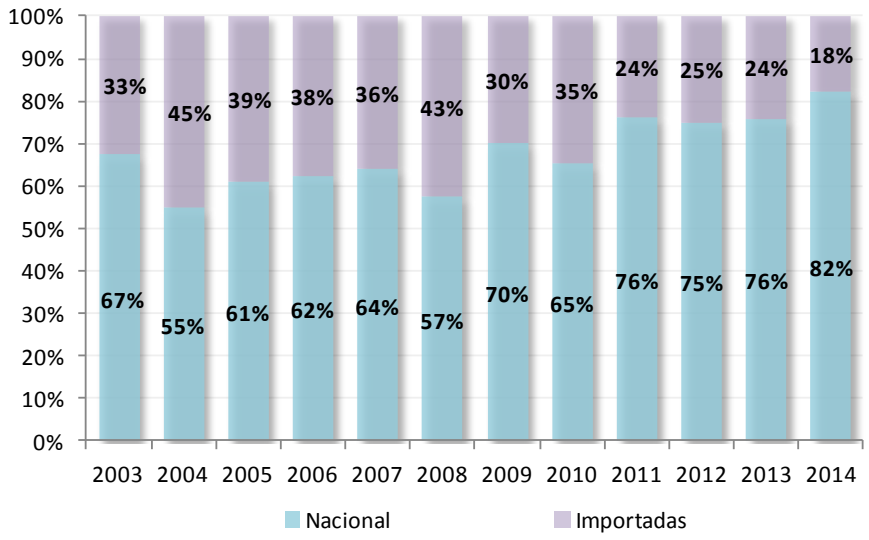
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

Sin embargo, un claro cambio de tendencia se observa en el primer trimestre de 2014, en el que todas las series muestran una marcada desaceleración. A su vez, en el último dato publicado todos los equipos registran caídas interanuales que provocan que el total de unidades vendidas disminuya un 11% en el acumulado a cuatro trimestres. Las sembradoras se vieron reducidas 30%, las ventas de cosechadoras cayeron un 26% y los implementos un 7% y los tractores 5% en el acumulado a un año.

Respecto al origen de la maquinaria agrícola adquirida, se observa que en el segundo trimestre del año 2014, el 82% son nacionales y el restante 18% importadas. Mientras que la totalidad de las sembradoras vendidas durante el trimestre fueron de producción nacional, el 91% de los implementos y el 68% de las cosechadoras fueron fabricadas en el país. A su vez, el 64% 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 clara participación sobre el total facturado desde 2003, y se destaca principalmente en este aspecto el año 2014.

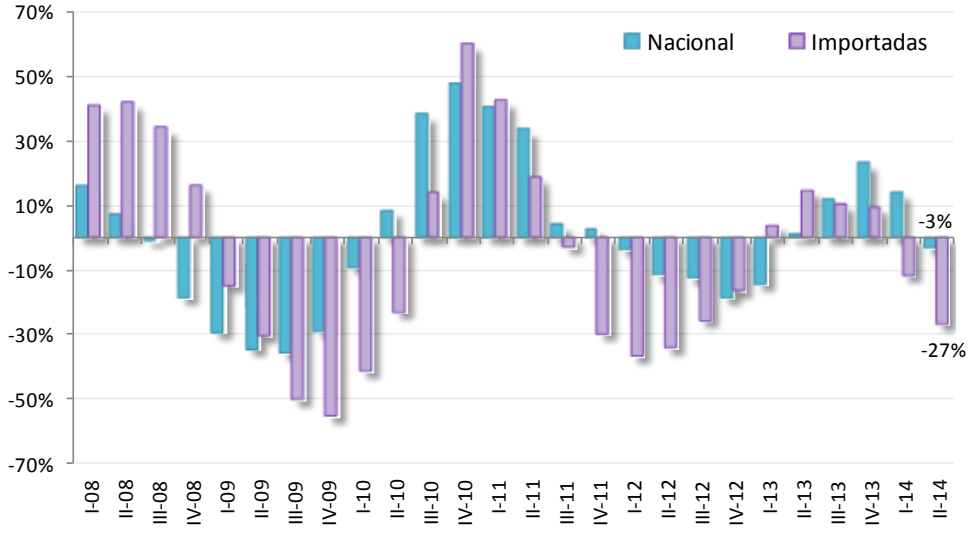
Gráfico I.17. Origen de las unidades vendidas de maquinaria agrícola. Segundo Trimestre de cada año. 2003-2014.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

En el Gráfico I.18 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 las importadas 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. Por último, se destaca la clara caída en las ventas de maquinarias importadas (27%) frente a la leve baja de la producción nacional en el último dato considerado (3%), explicada por las fuertes restricciones a las importaciones implementadas por el gobierno nacional.

Gráfico I.18. Origen de las unidades vendidas de maquinaria agrícola. Variación interanual del acumulado a 12 meses.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

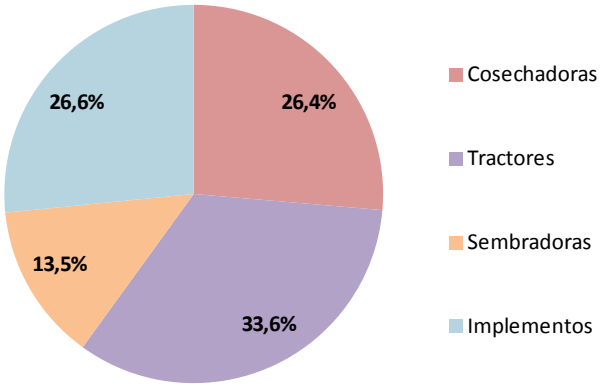
Facturación

La facturación de las ventas de maquinaria agrícola es también un indicador pertinente para analizar la evolución del sector. En el segundo trimestre de 2014 se observa una suba interanual de 12% ($276,3 millones). Esta diferencia con las unidades vendidas 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 segundo trimestre del año ($880,5 millones), con un suba interanual de 22% y una participación de 33,6%. Esto se debe al relevante incremento en el precio promedio por unidad de 65% respecto al mismo trimestre del año anterior. Le sigue la facturación de implementos con $696,1 millones, con una leve suba de 6% respecto al segundo trimestre de 2013. La participación en el total facturado fue de 26,6%. Le siguen muy de cerca las cosechadoras que facturaron $690,6 millones y una relevante recuperación de 33% por la suba de 38% en el precio promedio de cada máquina. Por último, la facturación de sembradoras fue de sólo $352,4 millones en este período, monto que representa un 13,5% del total y una baja de 20% interanual.

Un punto a destacar es que la evolución en los montos facturados es resultado de una suba de 18% registrada por las ventas de los equipos de producción nacional, mientras que una leve reducción se presenta en las ventas de equipos importados (1%).

Gráfico I.19. Facturación de la maquinaria agrícola.
Segundo Trimestre 2014. Participación %.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

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.

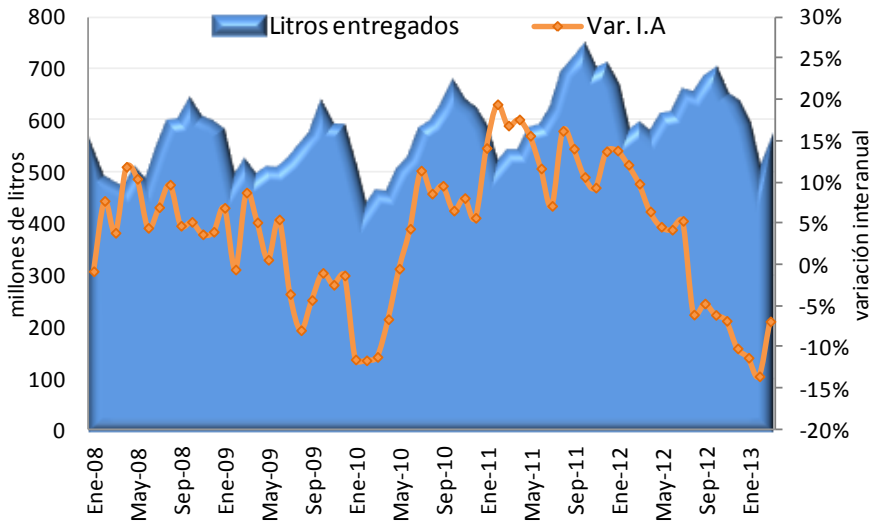
Sin embargo, se debe aclarar que la Subsecretaría de Lechería informó a través de su página web que el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, ha rescindido el convenio formalizado oportunamente entre la ex Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos, Centro de la Industria Lechera y FIEL, -convenio que proveía de información estadística relacionadas con el sector-. Si bien el Ministerio elaborará con información propia las estadísticas, las mismas todavía no se encuentras publicadas.

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.

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.

Gráfico I.20. 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.

Exportaciones

A continuación se muestran las exportaciones argentinas de productos lácteos durante los primeros siete meses de 2014. Se observa que durante el año se registró una leve baja en las ventas externas totales en términos de toneladas exportadas (2,3%), nivelando en 201.981 toneladas. Esto se explica principalmente por la baja en las toneladas exportadas del rubro Resto en 16,8%.

Sin embargo, el efecto precio este año se ha constituido como un factor positivo sobre las exportaciones lácteas nacionales. De hecho, si se consideran las exportaciones valuadas en dólares FOB, registran una suba de 17,7% respecto el mismo periodo del año anterior, superando las US$918.066 mil en el año actual.

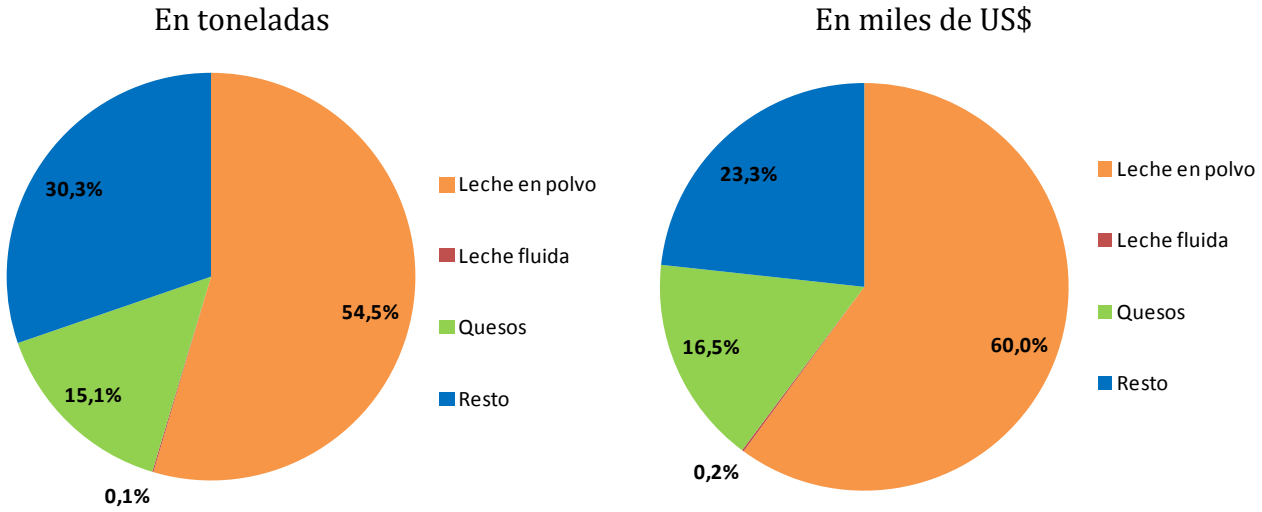
El principal incremento se presenta en leche en polvo con una suba de 32,2% interanual, que a la vez es el principal producto lácteo exportado a nivel nacional (110.178 toneladas y US$551.290 mil durante 2014).

Tabla I.7. Exportación de productos lácteos. En toneladas y miles de US$ y Var %. Periodo Ene- julio 2014.

Enero- julio 2014	Toneladas	Var %	Miles de US$	Var %
Leche en polvo	110.178	6,6%	551.290	32,2%
Leche fluida	198	-11,3%	1.409	-19,4%
Quesos	30.438	3,0%	151.694	9,2%
Resto	61.167	-16,8%	213.673	-3,7%
Total	**201.981**	**-2,3%**	**918.066**	**17,7%**

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Minagri.

Gráfico I.20: Participación de las Exportación de productos lácteos. Ene- julio 2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Minagri.

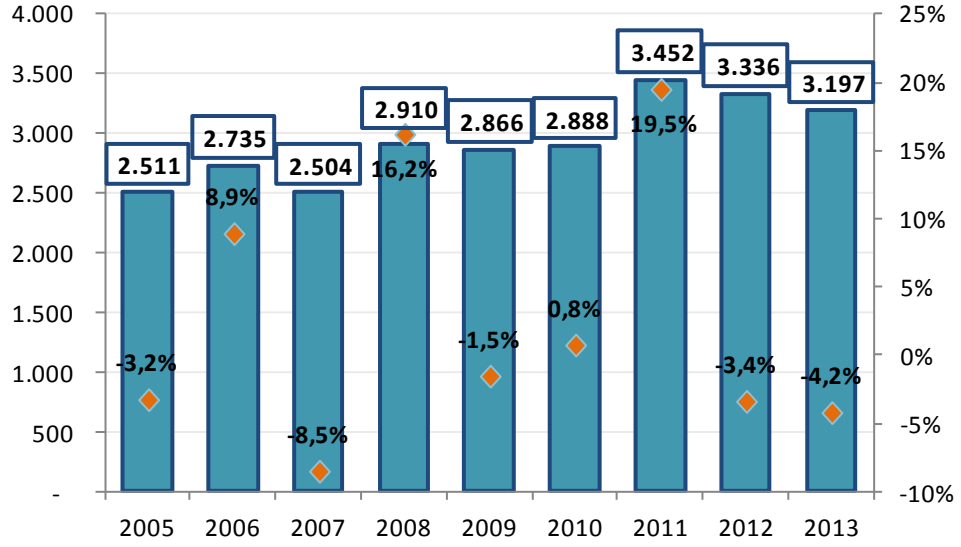
Córdoba

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 a diciembre de 2013. Los datos se construyen a partir de información aportada por treinta plantas lácteas que operan aproximadamente el 70% del total provincial.

El Gráfico I.21 muestra la producción de leche de Córdoba anual para el período 2005- 2013. Al analizar estos datos se observa que la producción de leche

en la provincia de Córdoba en el año 2013 presenta un relativo buen desempeño. La producción para ese año, de 3.197 millones de litros, es la tercera en orden de importancia de toda la serie analizada, por detrás de 2011 y 2012. Sin embargo se debe remarcar que la variación interanual respecto al año pasado es negativa en un 4,2% y es el segundo año consecutivo de caídas interanuales.

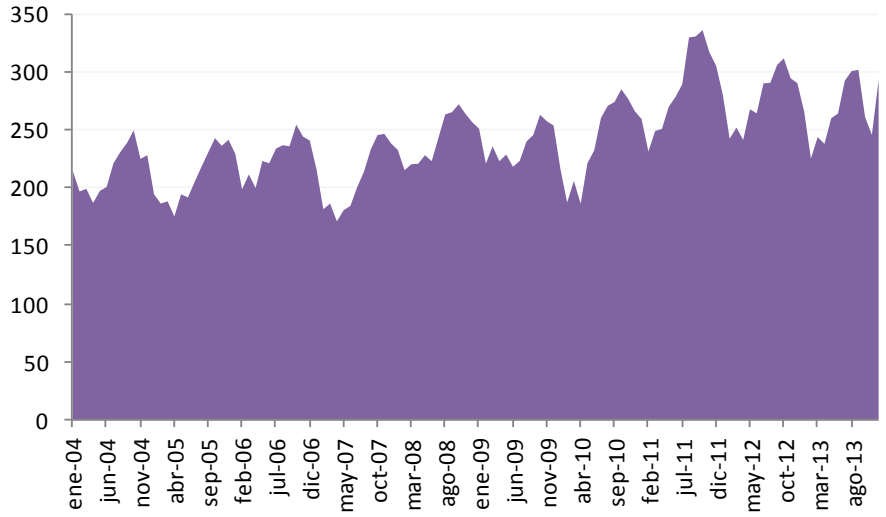
Gráfico I.21. Producción de leche anual y variación interanual. Período 2005-2013.



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

En el Gráfico I.22 se presenta la producción de leche provincial mensual desde enero de 2004 a diciembre de 2013.

Gráfico I.22. Producción mensual de leche Enero 2004- Diciembre 2013.



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

En la figura también se evidencia el 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, y la tendencia claramente creciente hasta el año 2011 que luego se revierte hacia la baja.

II. Sector automotriz

Introducción

La industria automotriz y de autopartes representa el 8,5% del valor de la producción industrial del país y desempeña un rol fundamental en la generación de empleo y transferencia de tecnología. La producción se concentra principalmente en las provincias de Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe. Las mismas generan veintinueve mil empleos directos, a lo que se le añade paralelamente el encadenamiento productivo en el sector de autopartes.

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 informe es brindar un panorama de la evolución del sector durante lo que va del año 2014, tanto desde el lado de la oferta (producción), como de la demanda (ventas en el mercado interno, externo y patentamientos).

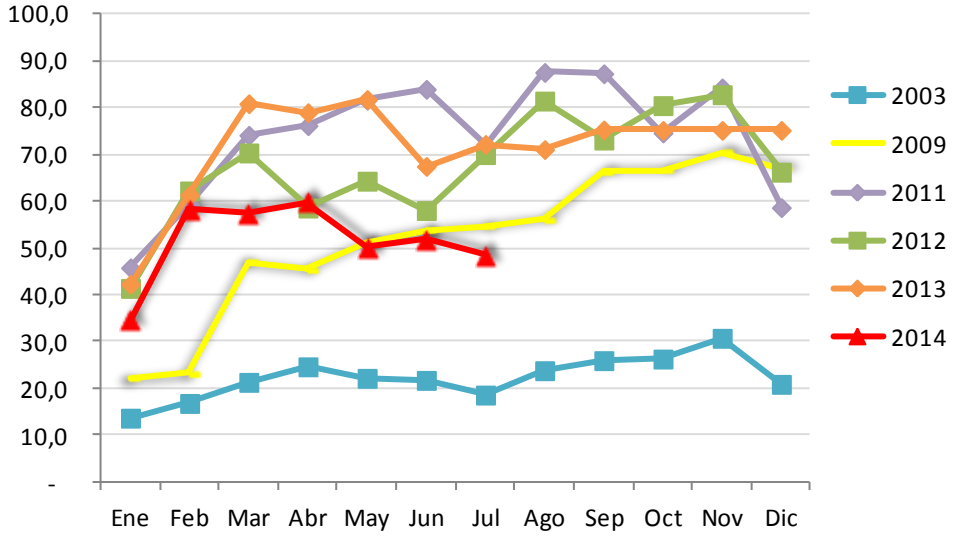
II.1. Uso de la capacidad instalada en la industria automotriz

El indicador de la Utilización de la Capacidad Instalada en la Industria 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. Se consideran criterios técnicos, como el aprovechamiento potencial de las plantas productivas empleando el máximo de turnos posibles y las paradas necesarias para el mantenimiento apropiado de dicha capacidad.

Una disminución en el uso de la capacidad instalada (UCI) puede interpretarse como un indicador negativo si se debe a una caída en la producción, pero también podría ser apreciado como algo positivo si resultara de una mayor inversión en el sector, y por lo tanto, de una ampliación de la capacidad instalada.

La Utilización de la Capacidad Instalada en la industria alcanzó en julio un promedio del 70,7%, el más bajo desde marzo, con el sector automotriz trabajando a menos de la mitad de su potencial tecnológico. Esa utilización viene desacelerándose desde octubre pasado, -exceptuando la mejora del 73,0% que se registró en abril pasado por factores estacionales.

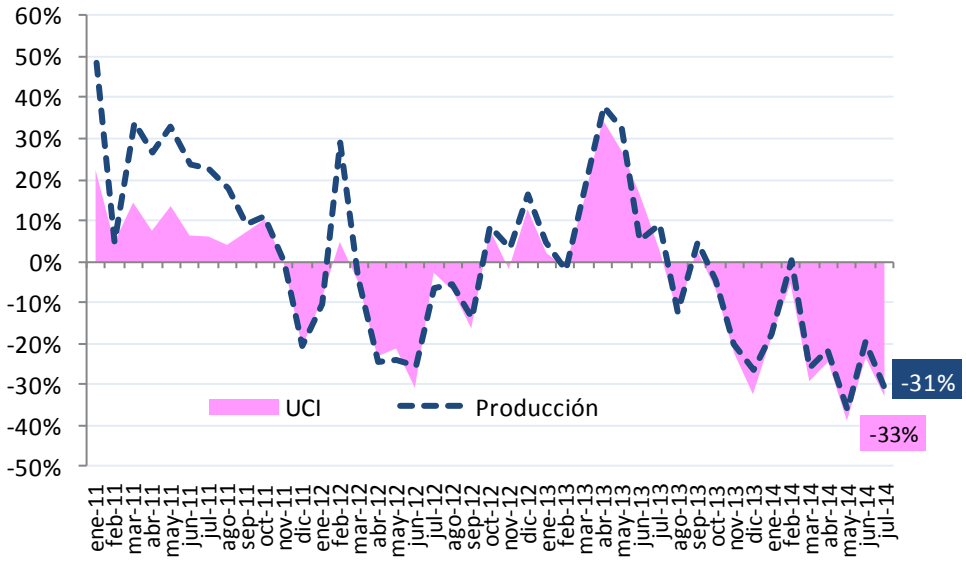
Gráfico II.1. Utilización de la capacidad instalada de la industria automotriz



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. La crisis automotriz hace que ese sector industrial reduzca la Utilización de su Capacidad Instalada a menos de la mitad, con un nivel del 48,4%, el más bajo desde enero último.

Gráfico II.2. Variación interanual de producción automotriz y uso de la capacidad instalada.



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, es posible notar que desde junio de 2013 ambas

series mostraron una continua desmejora en el ritmo de aumento e incluso asumieron variaciones negativas. Durante el séptimo mes de 2014, tanto la UCI como la producción registraron caídas del 33% y 31% interanual, respectivamente. (*Véase Gráfico II.2*).

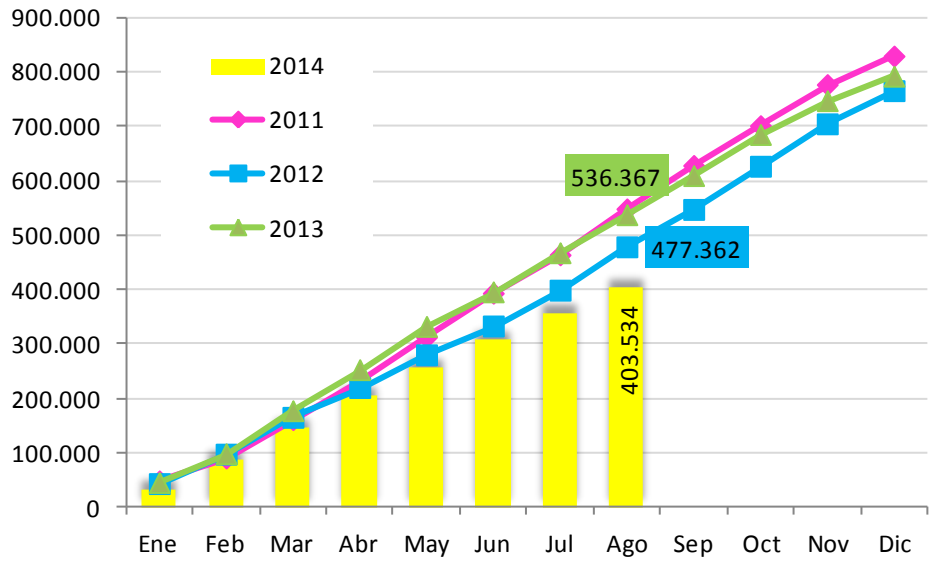
II.2. Producción de automóviles

Total país

Según información proporcionada por la Asociación de Fábricas Automotores (ADEFA), la producción (en unidades físicas) generada por las terminales automotrices argentinas alcanzó en agosto del corriente año las 45.787 unidades, un 35% por debajo de las 69.922 unidades fabricadas en el mismo mes de 2013 y un 7% menos que en julio de 2014.

En el acumulado de los primeros ocho meses de 2014, se produjeron 403.534 unidades, un 25% menos que en igual periodo del año pasado.

Gráfico II.3. Producción de las terminales automotrices nacionales
Acumulado parcial en unidades físicas.



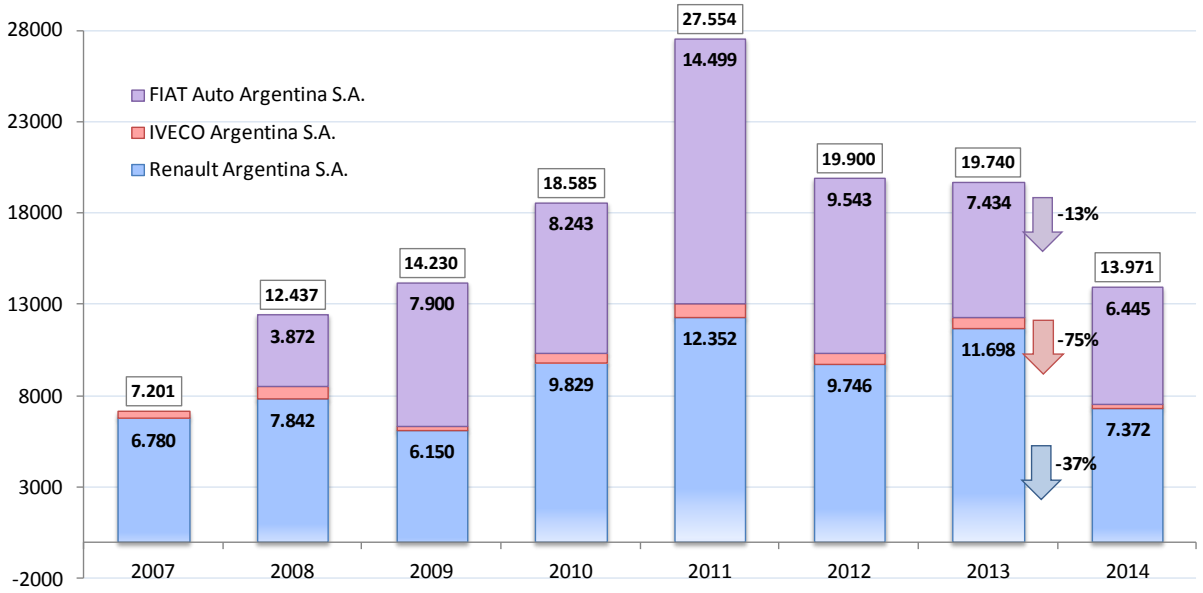
Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

Provincia de Córdoba

La Provincia de Córdoba históricamente ha representado un polo importante para el desarrollo de la industria automotriz. En los últimos meses la caída de las

compras del principal socio comercial (Brasil) ha tenido sus consecuencias a nivel provincial.

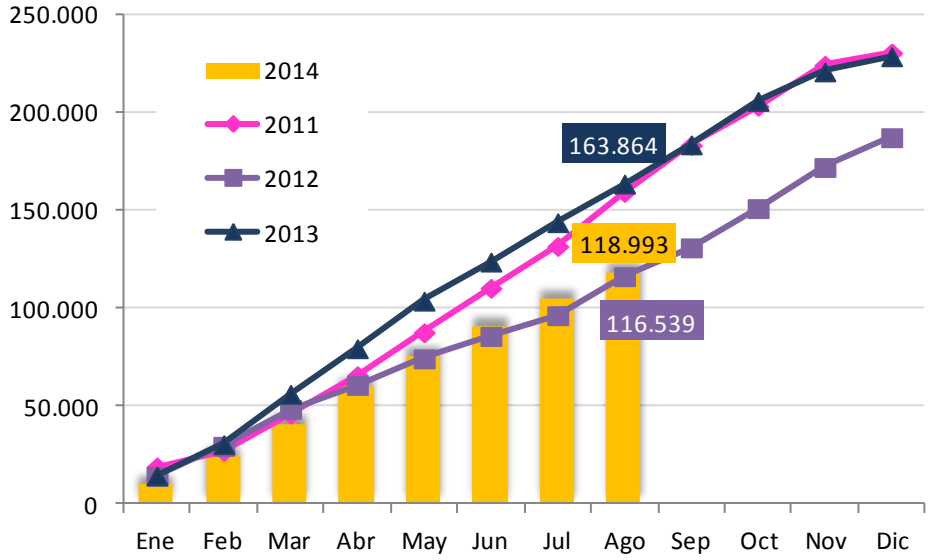
Gráfico II.4. Producción por empresa de Córdoba. Agosto de cada año



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

De hecho, la producción de la provincia durante el mes de agosto fue de 13.971 unidades, lo que representa una caída del 29% respecto del mismo mes de 2013 y una suba del 1% en relación a julio de este año, mejora explicada por la implementación del plan nacional Pro.Cre.Auto.

Gráfico II.5. Producción de Córdoba. Acumulado parcial en unidades físicas

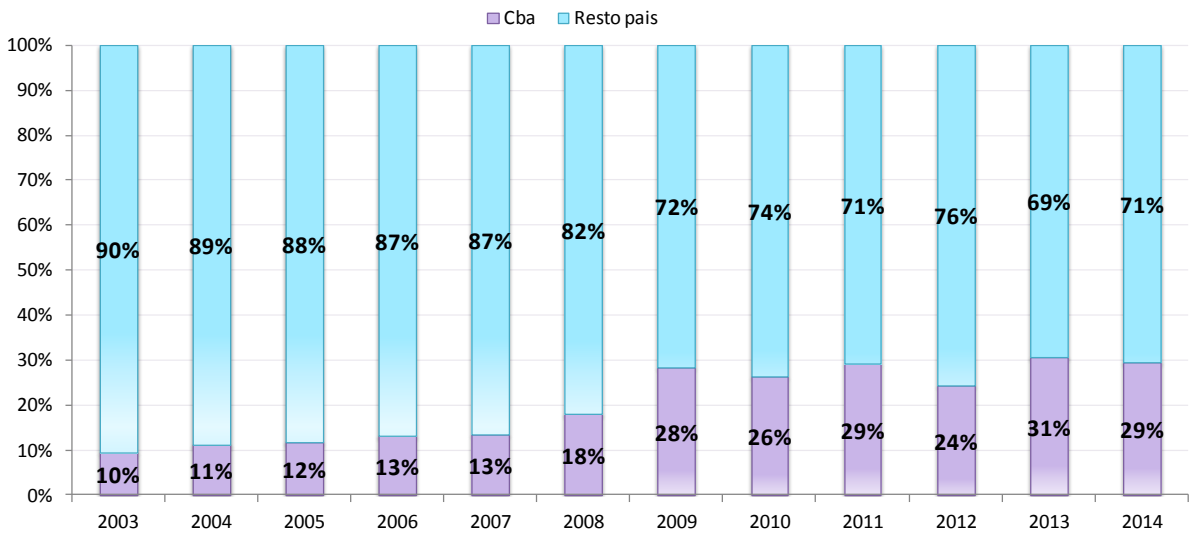


Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

En el acumulado parcial a agosto, el nivel de producción alcanza los 118.993 vehículos que, comparados con la producción de 163.864 unidades de igual periodo de 2013, indica una contracción del 27%.

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 venía aumentando en los últimos años, aunque en los primeros ocho meses de 2014 la provincia de Córdoba experimentó una leve retracción en su participación (que representa el 29% del total del país).

Gráfico II.6. Participación de la producción cordobesa de vehículos en el total nacional. Acumulado parcial a agosto de cada año.

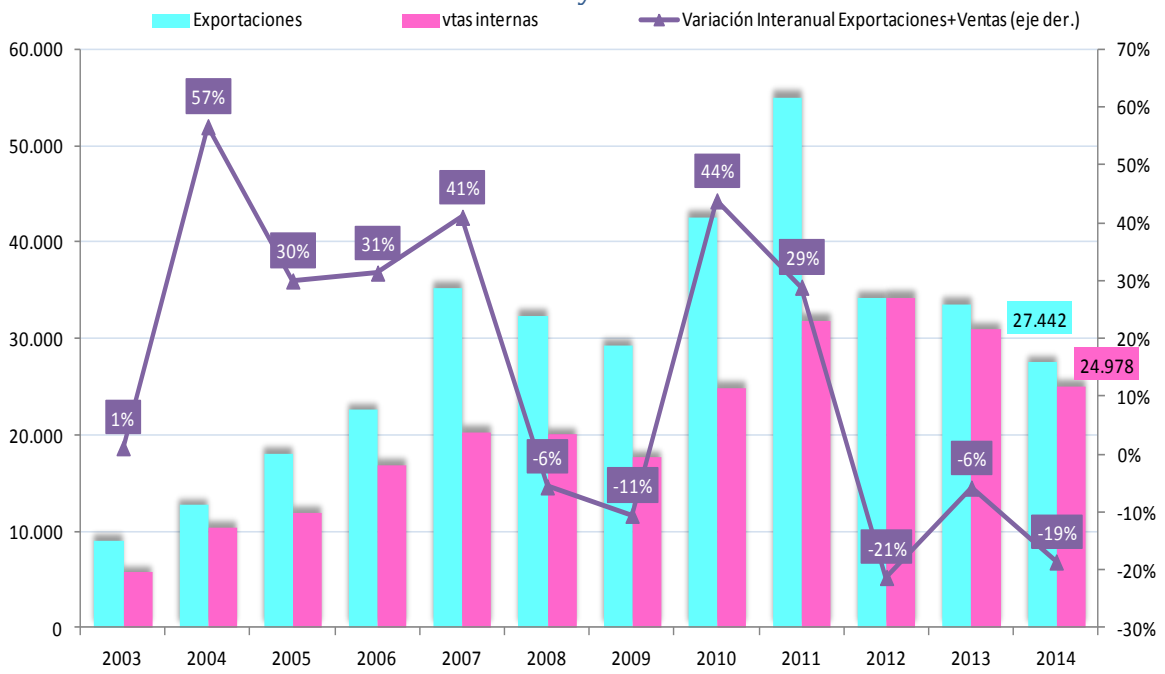


Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

II.3. Demanda de producción nacional

En esta sección se analiza el desempeño que tuvo la demanda de vehículos nacionales durante los primeros ocho 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.

Gráfico II. 7. Venta de vehículos nacionales. Agosto de cada año. Demanda total y variación interanual



Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

Las ventas de vehículos nacionales mostraron una caída en agosto de este año. Concretamente, las exportaciones y ventas al mercado interno en conjunto alcanzaron las 52.420 unidades, mostrando una disminución del 19% en relación a lo vendido en igual mes del 2013.

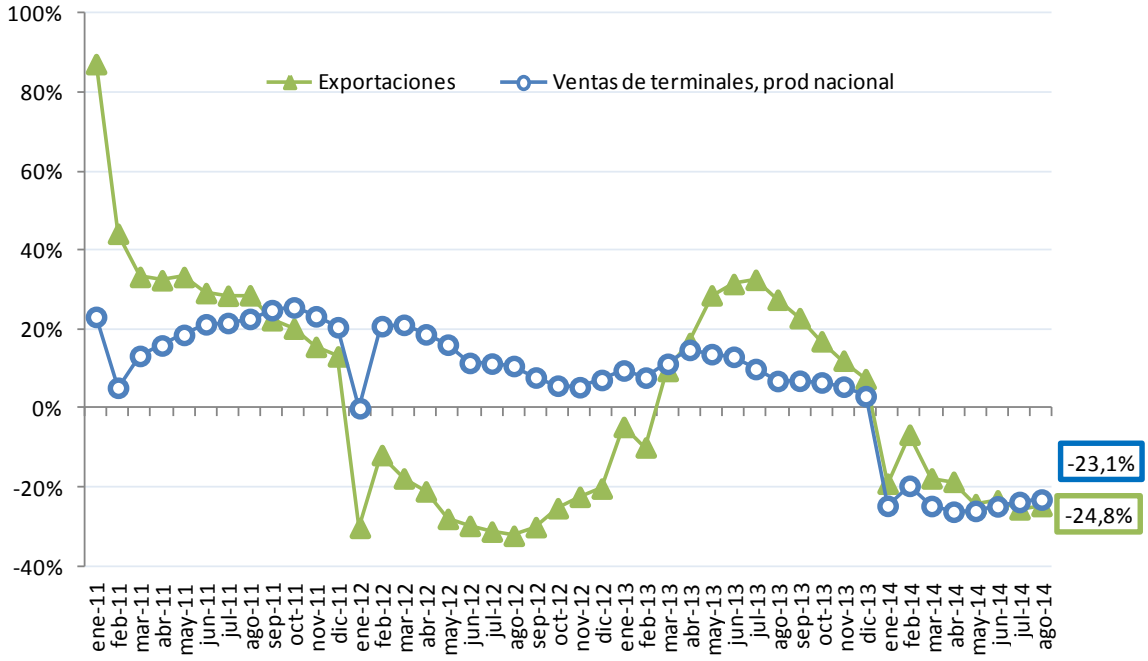
Por su parte, las ventas al mercado externo alcanzaron las 27.442 unidades, mostrando una caída interanual del 18% en el octavo mes de 2014.

La dinámica del mercado interno evidencia una peor performance que el mercado externo. En efecto, las ventas al mercado interno reflejaron una caída del 19% en agosto del corriente año respecto a igual mes de 2013, alcanzando un total de 24.978 unidades, frente a las 30.847 vendidas el año pasado.

Desagregando el análisis mes a mes, en el Gráfico II.8, es posible observar una profunda caída en el ritmo de aumento tanto de las exportaciones como de las ventas internas en lo que va del corriente año. En exportaciones, el sector contabilizó 222.902 unidades, un 25% por debajo de las 296.328 enviadas a distintos mercados en el mismo período del 2013. Finalmente, entre enero y agosto pasado, se vendieron al mercado interno un total de 182.284 vehículos, es decir, un

23% menos respecto de los 237.159 que se contabilizaron en igual período del año anterior.

Gráfico II.8. Venta de vehículos nacionales al mercado interno y externo. Variación interanual del acumulado parcial a agosto



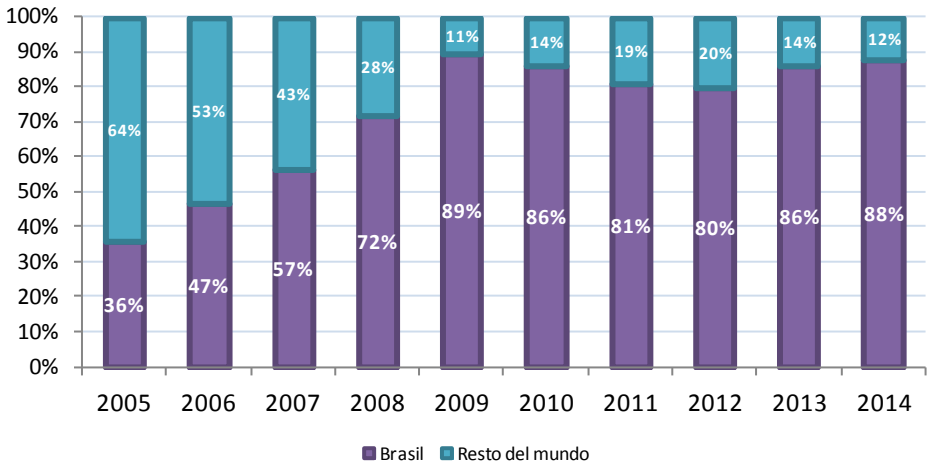
Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

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 destinadas hacia dicho país.

Tal como puede apreciarse en el Gráfico II.9, Brasil es el principal destino de la venta de automóviles, con un 88% 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.9. Venta de vehículos nacionales – Acumulado parcial a agosto de cada año – Participación de Brasil y el resto de los países en el total



Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

A su vez, como se aprecia en la Tabla II.1, los únicos destinos que mostraron un aumento en sus compras a nuestro país fueron Ecuador, Resto de América y Resto del mundo, que evidenciaron incrementos interanuales relativos del acumulado a agosto de 127,1%, 7,8%, y 294,1%, respectivamente.

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

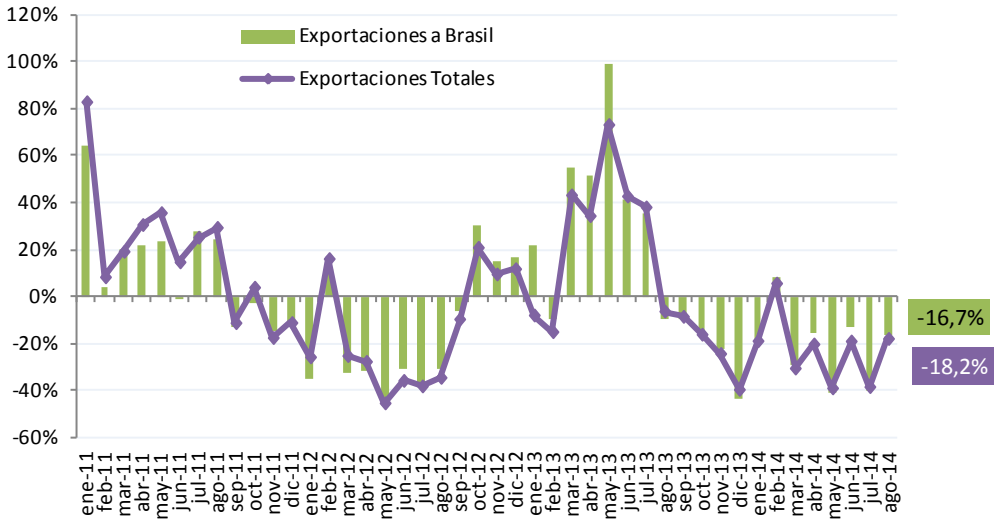
País	Acumulado Ene-Ago 2013	Acumulado Ene-Ago 2014	Variación absoluta	Variación relativa
Brasil	255.261	195.127	-60.134	-23,6%
México	6.094	5.016	-1.078	-17,7%
Uruguay	4.578	2.803	-1.775	-38,8%
Europa	13.635	386	-13.249	-97,2%
Chile	5.831	2.440	-3.391	-58,2%
Colombia	6.653	5.400	-1.253	-18,8%
Resto América	116	125	9	7,8%
Perú	1.260	461	-799	-63,4%
Ecuador	170	386	216	127,1%
Resto del mundo	2.730	10.758	8.028	294,1%
TOTAL	**296.328**	**222.902**	**-73.426**	**-24,8%**

Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

Por su parte, Brasil -el principal destino en importancia para las manufacturas argentinas- mostró una reducción de 60.134 envíos respecto de igual período del año pasado.

En total, se exportaron 73.426 menos vehículos (-24,8%) respecto a los primeros ocho meses de 2013. Esta contracción está directamente vinculada al comportamiento que viene registrando el mercado brasileño, principal destino de los vehículos argentinos.

Gráfico II.10. Evolución de las exportaciones totales y destinadas a Brasil



Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

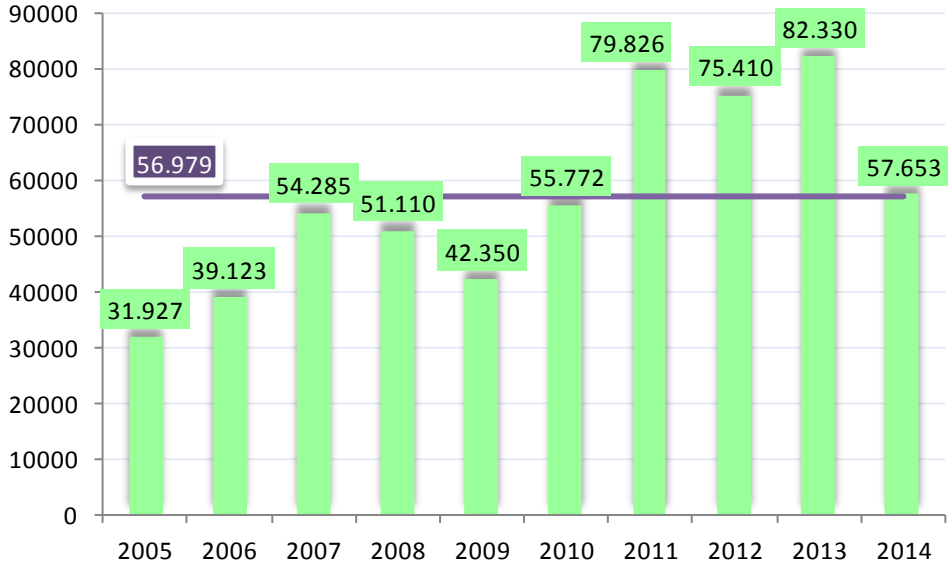
En el Gráfico II.10 se aprecian las variaciones interanuales de las ventas externas totales y las dirigidas a Brasil. Del mismo se desprende que las exportaciones cayeron en agosto un 18,2% con relación a igual mes del año anterior. Las ventas dirigidas al mercado de Brasil registraron una baja del 16,7% en igual mes.

II.4. Patentamientos como indicador de consumo

Patentamientos en el país

Las compras totales de automóviles en el mercado doméstico, tanto nacionales como importados, es un buen indicador de la evolución del consumo de bienes durables y las expectativas del mercado interno.

Gráfico II.11. Patentamientos de vehículos. Agosto de cada año

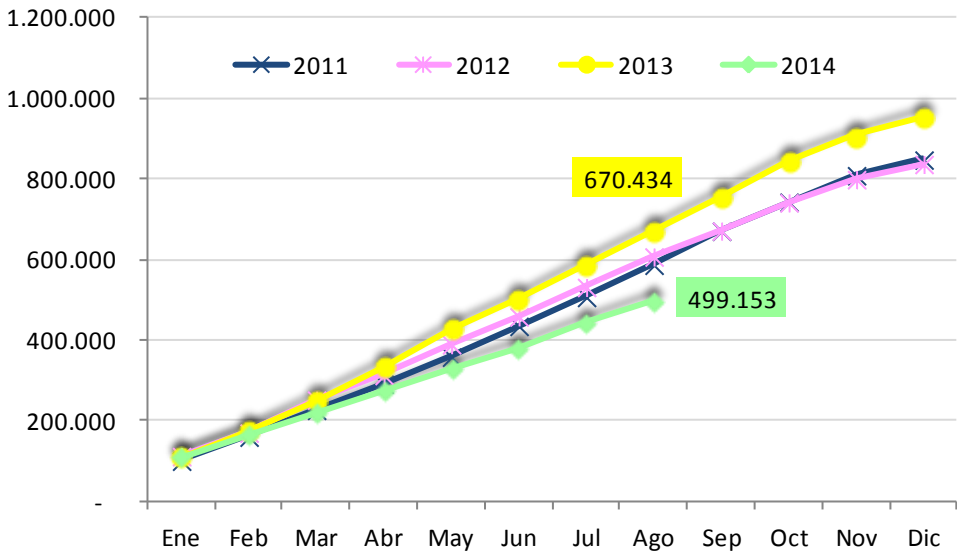


Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

De acuerdo a datos de la Asociación de Automotores de la República Argentina (ACARA), en el octavo mes del año se patentaron 57.653 vehículos, marcando el peor agosto para el periodo 2011-2014 (Véase Gráfico II.11). No obstante, las cifras de agosto muestran un crecimiento en el promedio diario de operaciones con respecto a julio (2.883 versus 2.794), por la entrada en vigencia plena del Pro.Cre.Auto, lo que permite sostener una proyección para 2014 cercana a las 700.000 unidades.

En el Gráfico II.12 se presenta el acumulado parcial a agosto de los patentamientos a nivel nacional durante el período 2005-2014. En el mismo puede observarse que durante los primeros ocho meses de 2014 se patentaron 499.153 autos, lo que implica una caída interanual del 25,5% en relación a igual período de 2013 (670.434 unidades). En el mismo también se aprecia que en 2014 los patentamientos acumulados al mes de agosto son los más bajos del período considerado (2011-2014).

Gráfico II.12. Patentamientos de vehículos en el país en unidades
Acumulado parcial mensual



Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

A su vez, puede observarse que durante el periodo enero-agosto de 2014 hubo una caída en todas las categorías, aunque las mismas fueron menos pronunciadas en el caso de los vehículos pesados.

Tabla II.2. Patentamientos por tipo de vehículo

Acumulado parcial a Agosto				
	2013	**2014**	**Variación absoluta**	**Variación relativa**
Automóvil	62.388	45.272	-17.116	-27,4%
Comercial Liviano	15.728	10.260	-5.468	-34,8%
Comercial Pesado	2.342	1.423	-919	-39,2%
Otros Pesados	1.074	698	-376	-35,0%
Total país	**82.330**	**57.653**	**-24.677**	**-30,0%**

Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

Respecto al origen de los vehículos patentados, es posible apreciar que durante el corriente año han ganado mayor participación (pasaron de 37% al 48%) los vehículos nacionales. Esto implica que en cierta medida el fuerte aumento en el impuesto interno a los automotores (combinado con el efecto de la devaluación) ha tenido cierto efecto sobre la composición de los vehículos importados, que pasaron de representar el 62% de los vehículos patentados al 52% de los mismos.

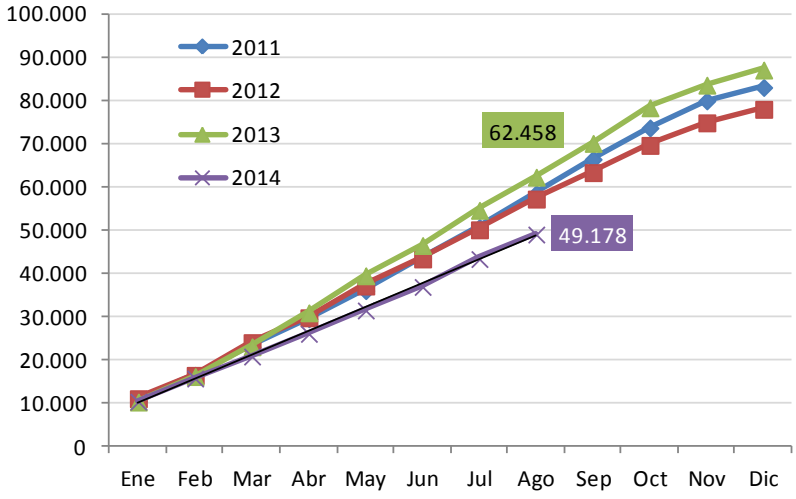
Gráfico II. 13 Patentamientos de vehículos por origen.

Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

Patentamientos en la Provincia de Córdoba

La Provincia de Córdoba registró durante los primeros ocho meses de 2014 un total de 49.178 patentamientos, lo que implica una caída interanual del 21,3% en relación a igual período de 2013, cuando se patentaron 62.458 unidades.

Gráfico II.14. Patentamientos de vehículos en Córdoba en unidades
Acumulado parcial mensual



Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

Las categorías A*utomóviles y Vehículos comerciales livianos* -que participaron en el 97% del total de unidades patentadas- mostraron una caída interanual del acumulado parcial del 25,4%, lo que hace referencia a 7.434 unidades menos que en el mismo periodo del año anterior. Por su parte, *Comercial pesado y Otros pesados* evidenciaron una variación interanual del acumulado parcial a agosto del -40,8%, lo que significa en unidades un descenso de 93 patentamientos (*Véase Tabla II.3*).

Tabla II.3. Patentamientos en Córdoba
Acumulado parcial a Agosto de cada año en unidades.

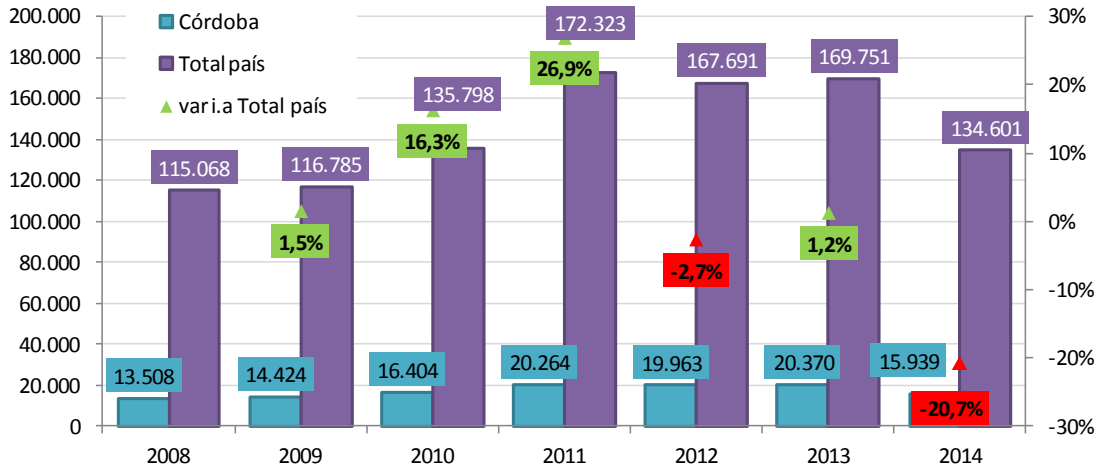
Acumulado parcial a Agosto				
	2013	**2014**	**Variación absoluta**	**Variación relativa**
Autos + comercial liviano	7.434	5.549	-1.885	-25,4%
Comercial pesado + otros pesados	228	135	-93	-40,8%
Total	**7.662**	**5.684**	**-1.978**	**-25,8%**

Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

II.5. Venta de autos usados

De acuerdo a datos de la Cámara de Comercio Automotor (CCA), durante el mes de agosto se transfirieron 134.601 vehículos usados, lo que representa una caída del 20,7% con respecto a igual mes de 2013.

Gráfico II.15. Venta de vehículos usados. Total país.
Agosto de cada año en unidades y variación interanual (eje derecho)



Fuente: Elaboración propia en base a CCA.

Si se consideran los primeros ocho meses del año (1.071.873 unidades), surge que la comercialización de vehículos usados registró una baja del 12% con relación al mismo período de 2013. Las cifras del período enero-agosto marcan el peor registro de los últimos cuatro años.

Por su parte, la Provincia de Córdoba verificó un comportamiento similar al de la Nación. Concretamente, se vendieron 15.939 vehículos en agosto de 2014, lo que implica una baja del 21,8% respecto de igual mes de 2013. En el acumulado parcial

de los primeros ocho meses del corriente año se vendieron 125.144 vehículos, esto es, un 11% menos que en igual periodo de 2013.

Conclusiones y perspectivas

El sector automotor constituye uno de los principales motores de la economía nacional. Ello requiere la articulación de políticas público-privadas a fin de favorecer el desarrollo del mismo de manera integral, tanto en el mercado interno como en su inserción internacional, promoviendo la competitividad de la producción para asegurar una mayor inserción en los mercados externos, destino de más del 50% de la misma.

La coyuntura macroeconómica se deteriora de manera preocupante. Actualmente, los stocks de las terminales automotrices están cayendo por el efecto de la caída de las importaciones y la baja de la producción, ocasionadas por la falta de dólares. La complicación del panorama externo y la agudización de las restricciones de divisas para el sector reducen las expectativas a futuro.

No obstante, con los datos de cierre de agosto podría inferirse que el mercado automotor encontró finalmente un *piso*. De hecho, actualmente las tasas de variación de las ventas están en torno al 20% en terreno negativo, por encima de las caídas del 40% que llegaron a verificarse en el mes de mayo.

Para el cierre del año, el mercado proyecta un total de 700.000 unidades patentadas. Considerando que en 2013 se habían logrado vender unos 955.000 0Km, esto representaría una contracción del 26%. Esta cifra, si bien representa una caída importante, es alentadora si se considera que durante el primer semestre las estimaciones rondaban las 600.000 unidades vendidas para todo el año, lo que hubiese implicado un derrumbe aún más profundo de la actividad. Asimismo, se estima que las exportaciones caerán cerca de un 20%, como consecuencia del deterioro del mercado brasileño y la pérdida de inserción de los vehículos argentinos.

Hasta el momento, la línea de financiación oficial Pro.Cre.Auto del Banco Nación, para la adquisición de vehículos 0Km ha generado cierta movilidad en un mercado que estaba casi inmóvil, pero en términos generales, el impacto no ha sido

muy significativo. El principal interrogante que surge del plan es si las automotrices van a poder contar con las divisas necesarias para poder producir los vehículos incluidos en el programa, debido a la cantidad de insumos importados que se requieren para fabricarlos.

La agudización de las restricciones de divisas para la industria automotriz es fruto de una escasez general de dólares en la economía. Por su parte, las medidas tendientes a favorecer al sector automotriz no atacan este hecho sino sólo se enfocan en paliar sus síntomas.

III. Comercio

III.1. Comercio internacional

Introducción

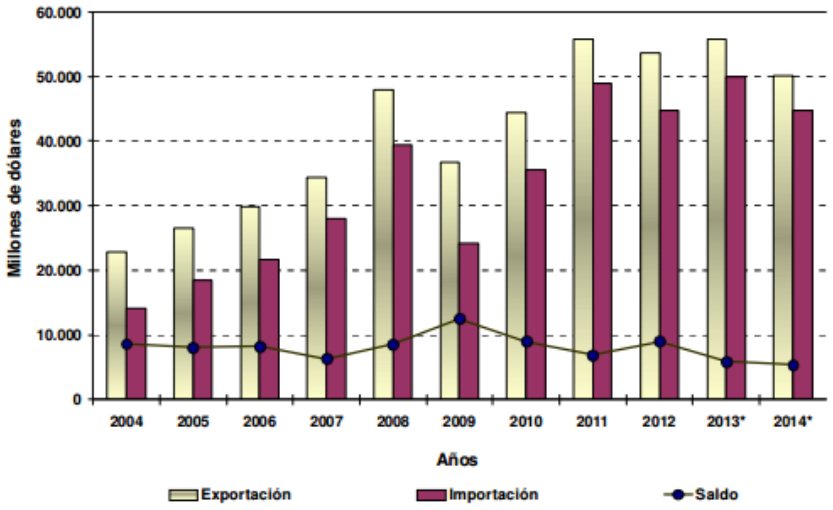
En la presente sección se analiza el comercio externo argentino. Para ello, en primer lugar se estudia la evolución del total de exportaciones e importaciones del país. Luego se brinda un panorama general del desempeño de los principales socios comerciales. Por último, se examinan las implicancias de la balanza energética sobre el saldo comercial.

Balanza comercial argentina

En el Gráfico III.1.1 es posible apreciar un importante desmejoramiento del balance comercial en lo que va del año 2014. En los primeros ocho meses del año, el saldo comercial fue superavitario en US$5.386 millones, y disminuyó un 9% con respecto a igual período del año anterior.

El total exportado fue de US$50.100 millones contra US$44.714 millones desembolsados en importaciones. Estos datos muestran una variación negativa del 10% tanto para las exportaciones como para las importaciones, en comparación con el mismo período del año anterior.

Gráfico III.1.1. Intercambio comercial argentino
Acumulado parcial primeros ocho meses de cada año



Fuente: INDEC.

Cuadro III.1.1. Valores, precios y cantidades de las exportaciones e importaciones.

Rubros y Usos	Variación porcentual respecto a igual período del año 2013					
	Agosto			Ocho meses		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
Exportación	**-12**	**-2**	**-10**	**-10**	**-1**	**-9**
Productos primarios	-6	-8	2	-24	-11	-14
Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	-13	-1	-12	4	2	3
Manufacturas de origen industrial (MOI)	-13	1	-14	-13	1	-14
Combustibles y energía	-21	3	-23	-15	4	-18
Importación	**-20**	**-4**	**-16**	**-10**	**-1**	**-9**
Bienes de capital	7	-1	8	6	1	5
Bienes intermedios	-4	-3	-1	-4	-3	-1
Combustibles y lubricantes	-31	-2	-30	-8	-3	-5
Piezas y accesorios para bienes de capital	-29	-	-29	-19	-1	-17
Bienes de consumo	-11	-	-11	-10	-1	-10
Vehiculos automotores de pasajeros	-60	3	-61	-43	4	-46
Resto	5	.	.	12	.	.

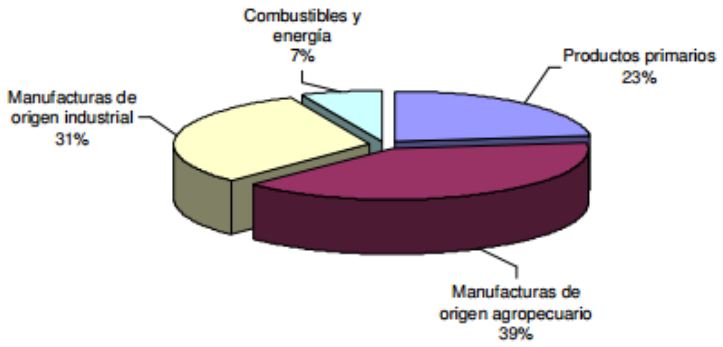
Fuente: INDEC.

Tal como se aprecia en el Cuadro III.1.1, en los primeros ocho meses la disminución en el valor de las **exportaciones** (-10%) se explicó por una baja conjunta de cantidades (-9%) y precios (-1%).

Productos primarios fue el rubro que evidenció la baja más significativa (-24%) que disminuyó como consecuencia del descenso de las cantidades (-14%) y de los precios (-11%); la disminución de las exportaciones de Manufacturas de origen industrial (-13%), resultó de una baja en las cantidades (-14%), y un aumento en los precios (1%); y los Combustibles y energía descendieron el 15% como resultado de una caída de cantidades vendidas (-18%) y un aumento de precios (4%). Por su parte, las Manufacturas de origen agropecuario tuvieron una variación positiva del 4%, debido a la suba en las cantidades vendidas (3%) y los precios (2%).

Las Manufacturas de origen agropecuario y las Manufacturas de origen industrial fueron los rubros de mayor participación en las exportaciones argentinas con el 39% y 31% del valor total, respectivamente. (*Véase Gráfico III.1.2*).

Gráfico III.1.2. Composición de las exportaciones.
Acumulado a agosto 2014.

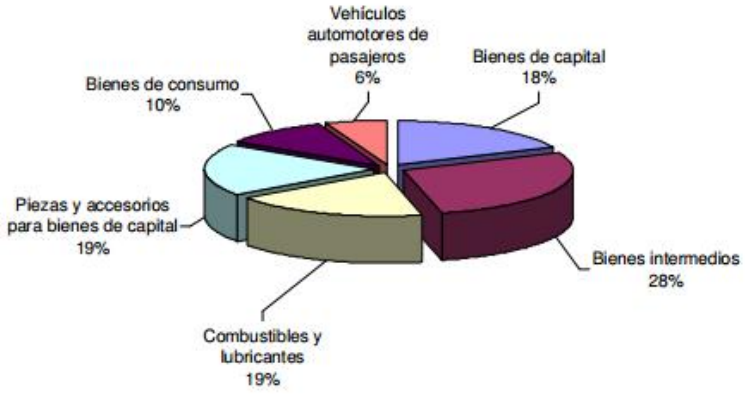


Fuente: INDEC.

Por su parte, el valor de las **importaciones** fue un 10% menor que en igual periodo de 2013, debido a la baja de las cantidades (-9%), y de los precios (-1%). Las mayores bajas fueron en importaciones de Vehículos automotores de pasajeros (-43%) y Piezas y accesorios para bienes de capital (-19%).

Analizando la estructura de las compras externas, en el acumulado a agosto, se aprecia que los Bienes intermedios representaron el 28% del total, siguiendo en importancia las Piezas y accesorios para bienes de capital y los Combustibles y lubricantes con el 19% y los Bienes de capital con el 18%, respectivamente. (*Véase Gráfico III.1.3*).

Gráfico III.1.3. Composición de las importaciones.
Acumulado a agosto 2014.



Fuente: INDEC.

El análisis de los principales socios comerciales de Argentina se muestra en el Cuadro III.1.2. En el mismo se observa que el intercambio con el MERCOSUR- primero en importancia- en el mes de agosto arrojó un saldo comercial positivo de 457 millones de dólares. Las exportaciones tuvieron una pequeña variación positiva y las importaciones descendieron en un -39% con respecto al mismo mes del año anterior.

En los ocho primeros meses de 2014 las exportaciones hacia el MERCOSUR bajaron el 12%. El descenso más importante por diferencia de valor absoluta fue en el rubro Manufacturas de origen industrial, seguido por los Productos primarios y los Combustibles y energía; mientras ascendieron las Manufacturas de origen agropecuario. Las importaciones disminuyeron el 23% en el período, y las caídas se registraron en todos los usos. El intercambio con el bloque arrojó un saldo comercial positivo de US$2.685 millones.

Cuadro III.1.2. Balanza comercial en millones de dólares, por zonas económicas y países seleccionados.

Zonas económicas y países seleccionados	Agosto 2014[4]					Ocho meses 2014[4]				
	Exportación		Importación		Saldo	Exportación		Importación		Saldo
	Millones de U$S	Var %	Millones de U$S	Var %	Millones de U$S	Millones de U$S	Var %	Millones de U$S	Var %	Millones de U$S
Total	**6.599**	**-12**	**5.700**	**-20**	**899**	**50.100**	**-10**	**44.714**	**-10**	**5.386**
MERCOSUR	1.706	--	1.249	-39	457	13.268	-12	10.583	-23	2.685
Chile	247	-6	69	-23	178	2.037	-29	552	-14	1.485
Resto de ALADI	343	-21	317	-8	26	2.579	-26	1.513	-28	1.066
NAFTA	532	-15	1.030	10	-498	4.424	-10	7.576	9	-3.152
Unión Europea	1.088	-5	875	-30	213	6.957	5	7.890	-14	-933
ASEAN, Corea Rep., China [1], Japón e India	1.380	-28	1.377	-7	3	10.307	-6	10.697	-4	-390
Medio Oriente	309	-3	125	-41	184	2.435	-20	663	-33	1.772
MAGREB y Egipto	410	16	9	29	401	3.050	2	104	-38	2.946
Resto	584	-19	649	-12	-65	5.043	-14	5.135	2	-92

Fuente: INDEC.[1]Incluye Hong Kong y Macao.

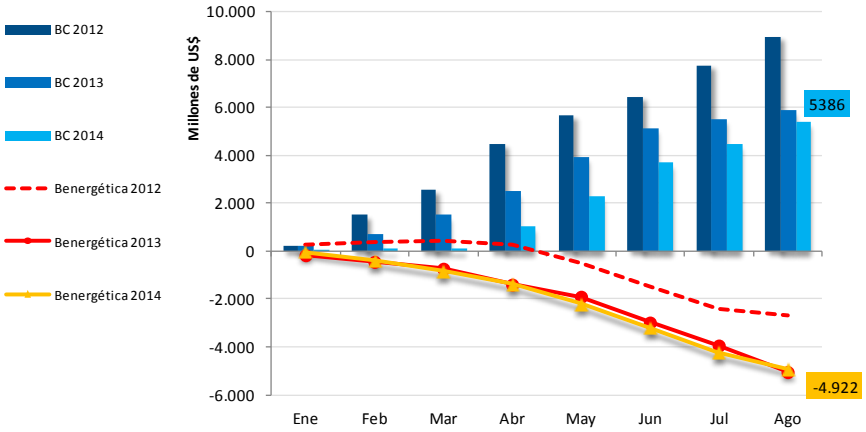
Importancia del sector energético en el comercio internacional

Un aspecto saliente del comercio internacional argentino es la evolución reciente de la Balanza Energética, dado que desde el año 2011 la misma ha pasado a ser un demandante neto de de divisas.

Las importaciones de Combustibles y energía cayeron un 27% respondiendo al *parate* evidenciado en la economía, que demanda menos combustible (principalmente gas) para sostener la actividad económica. Por su parte, las exportaciones también disminuyeron un 39%. (*Véase Cuadro III.1.1*).

En el Gráfico III.1.4 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 Balanza Comercial. De hecho, en el año 2014 se estima que la Balanza Energética puede llegar a representar un "peso" para la Balanza Comercial, ya que el sector energético podrá demandar cerca de seis mil millones de dólares.

Gráfico III.1.4. Evolución de la Balanza Comercial y la Balanza Energética



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

Conclusiones y perspectivas

La coyuntura económica es compleja y el déficit energético pareciera ser uno de los principales inconvenientes y uno de los mayores desafíos a enfrentar en el 2015.

Hasta el 2010 Argentina tuvo una balanza energética positiva, es decir la relación entre exportaciones e importaciones era favorable para nuestro país, de hecho, cerró ese año con US$ 1.760 millones de superávit energético.

No obstante, la falta de inversiones en el sector, sumada a la insuficiente planificación energética tendiente a diversificar la matriz mediante el desarrollo de

energías alternativas; ha llevado a la economía a importar gran cantidad de combustibles, fundamentalmente gasoil y gas.

En estos cuatro años se destinaron más de US$16.382 millones en cubrir la brecha de combustibles y energía. En el 2011 el déficit fue de US$2.784 millones, el año siguiente de US$2.384 millones, en el 2013 de US$6.163 millones y en lo que va del presente año ya alcanza los US$5.051 millones. En otras palabras, la falta de inversiones y de planeamiento en el sector provocó que, de un superávit energético, se pase a un déficit acumulado de más de US$16.000 millones.

Como contrapartida, se necesitan gran cantidad de dólares para enfrentar la compra de Combustible y energía. Ante ello, el gobierno ha aplicado una serie de medidas (restricciones a las importaciones, control de cambios, entre otras) para intentar morigerar el impacto de la gran importación de energía. Tal como se analiza en el apartado financiero de este informe (Sección V) las restricciones a la adquisición de divisas fueron contraproducentes y generaron efectos negativos en el nivel de reservas internacionales y en la economía.

Para el cierre de 2014 se espera que el superávit comercial se posicione en torno a los US$7.000 millones, lo que representa una desmejora de 25% en relación al excedente del año previo.

III.2. Comercio interno

Introducción

El consumo privado, el principal motor de la actividad económica durante la última década, ha ido perdiendo fuerza como factor dinamizador de la economía, principalmente en lo que va del año 2014, cuando muestra una fuerte contracción.

En este contexto de *enfriamiento* del consumo, cobra gran relevancia el análisis de la evolución de los principales canales de ventas minoristas a fin de trazar tendencias sobre su desempeño esperado para el cierre del año. Para ello, en la presente sección se revisa el comportamiento que han presentado en la primera mitad del 2014 los principales indicadores de la industria de consumo masivo en Argentina, a saber, ventas de supermercados, centros comerciales y comercios minoristas.

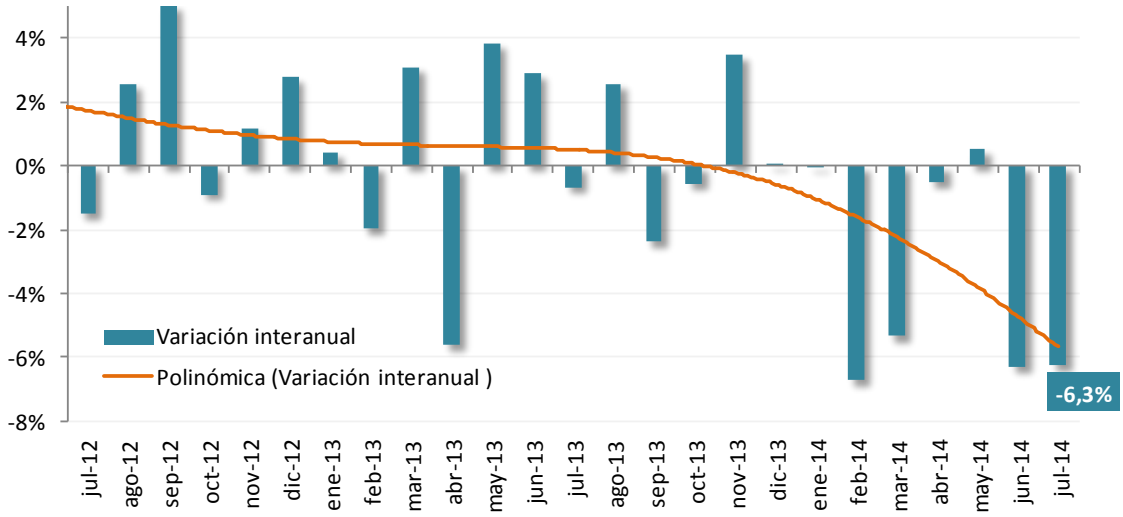
Supermercados

Nivel Nacional

Las ventas nacionales de supermercados en términos reales[13] (para aislar el efecto de la inflación) exhiben un marcado deterioro en lo que va del 2014. Concretamente, durante los meses de febrero y marzo registraron fuertes caídas en la medición interanual. En el bimestre siguiente lograron atenuar su desfavorable evolución, producto del cierre de las paritarias y el efecto “ilusión monetaria” que trae consigo. No obstante, tras este periodo de prácticamente nulo crecimiento, en los meses de junio y julio las ventas nacionales retomaron sus tasas negativas, que rondaron el 6% interanual. En efecto, a lo largo de los primeros siete meses del 2014 se fue consolidando una tendencia decreciente e incluso negativa en los niveles de consumo.

[13] 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

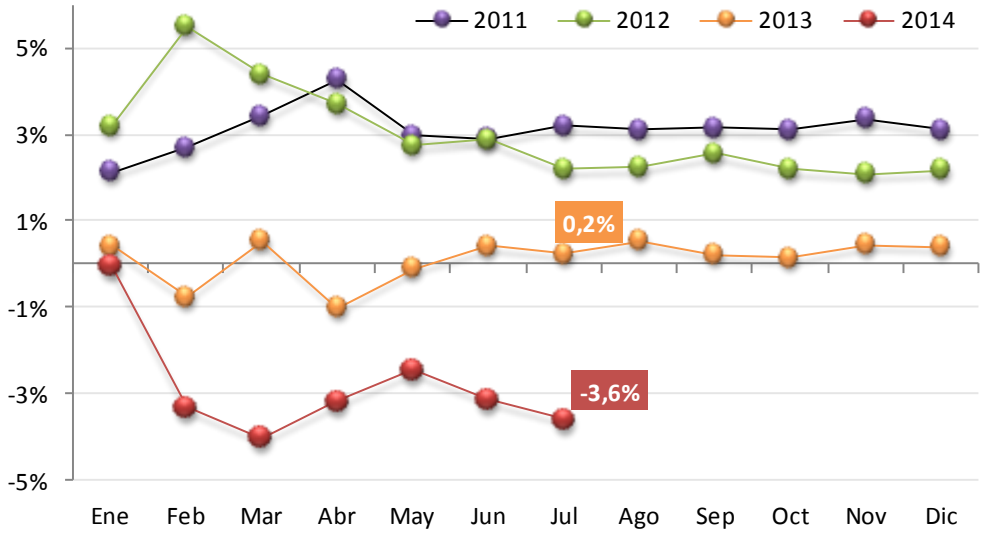
Gráfico III.2.1. Variación interanual de las ventas reales de supermercados.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Con el registro de julio (-6,3%), las ventas nacionales acumularon en los primeros siete meses del 2014 una caída del 3,6% interanual. Esta cifra se ubicó muy por debajo a la registrada en igual periodo de años previos. De este modo, se mantuvo la dinámica presentada desde inicio del año, con volúmenes de venta que caen respecto al 2013, y exhiben la peor performance de los últimos cuatro años.

Gráfico III.2.2. Variación interanual (acumulado parcial) de las ventas reales.



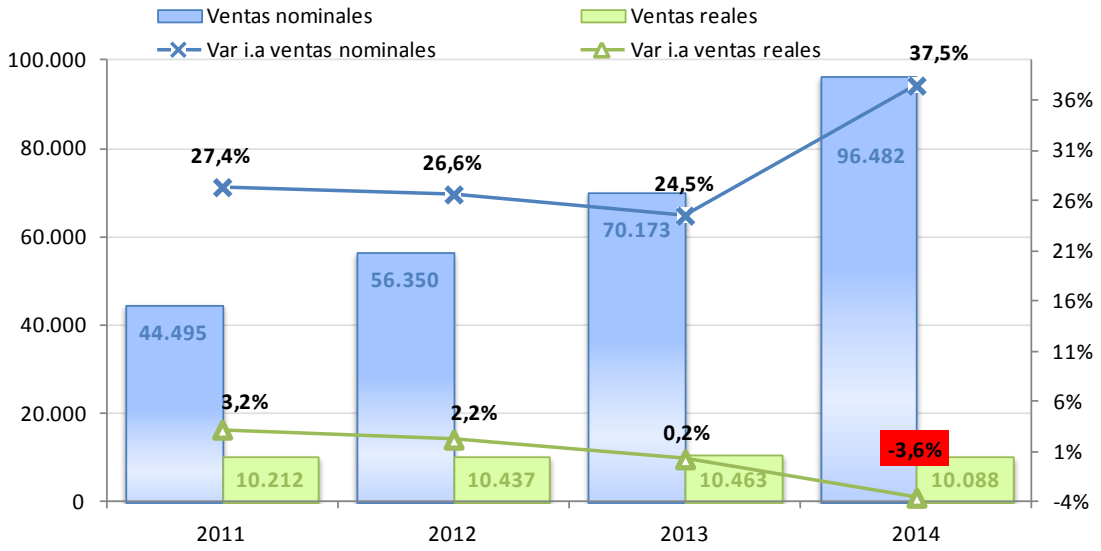
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

El panorama difiere cuando se considera la evolución de las ventas a valores nominales. Con aumentos superiores al 35% interanual entre los meses de enero y

julio, éstas cerraron los primeros siete meses del 2014 con una suba del 37,5%. Esta cifra resultó la más alta, en comparación con el crecimiento registrado en igual periodo en los años 2011, 2012 y 2013.

Del contraste entre las ventas de supermercados a precios corrientes y contantes, se desprende que las mismas se vieron favorecidas por el impulso inflacionario, que al elevar los precios de bienes y servicios se traduce en mayores niveles de facturación. Sin embargo, en términos de unidades vendidas, el comercio interno atraviesa una clara etapa de *enfriamiento*.

Gráfico III.2.3. Ventas de supermercados, nominales y reales en los primeros siete meses. Años 2011-2014.
Millones de pesos y variación interanual.



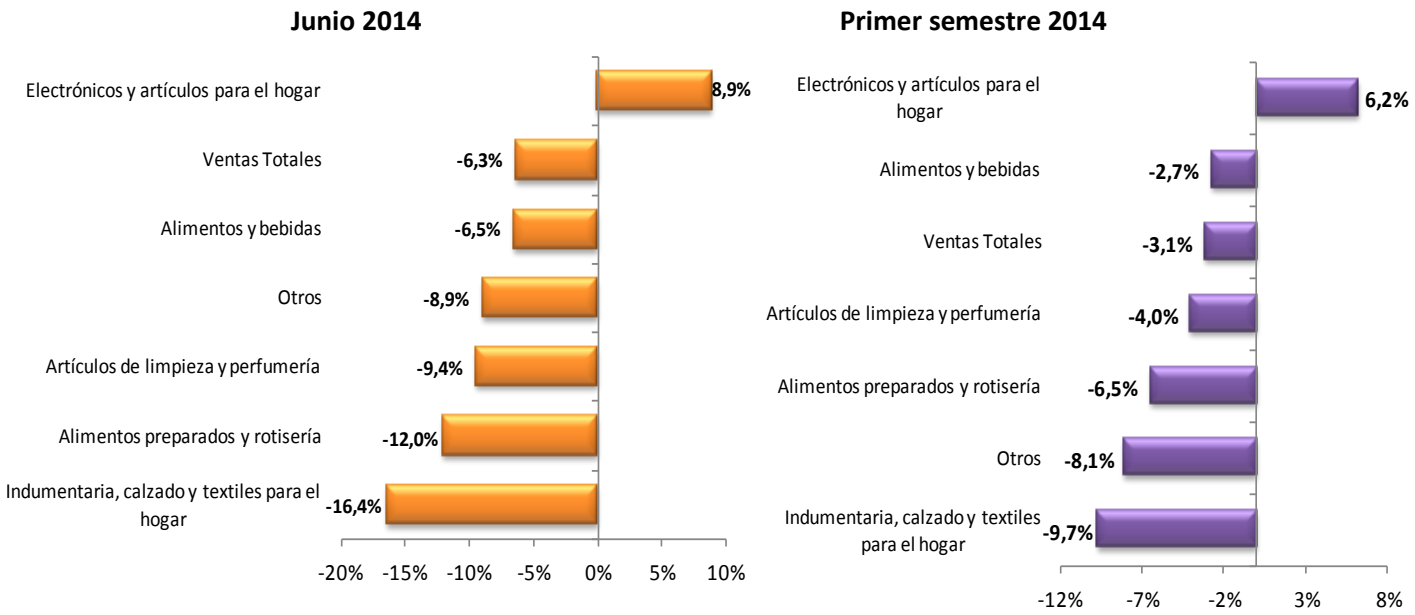
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Distribución por rubros [14]

La caída en los flujos de ventas fue una tendencia generalizada en la mayoría de los rubros. La única excepción fue el ítem *Electrónicos y artículos para el hogar*, que registró un aumento del 8,9% en junio, y del 6,2% cuando se considera el primer semestre del 2014. En su performance incidió de manera favorable las ventas de televisores, impulsadas por el Mundial de fútbol.

[14] Las ventas desagregadas por rubros están disponibles hasta el mes de junio.

Gráfico III.2.4. Variación interanual, mensual y acumulada parcial (lado derecho), por rubros.



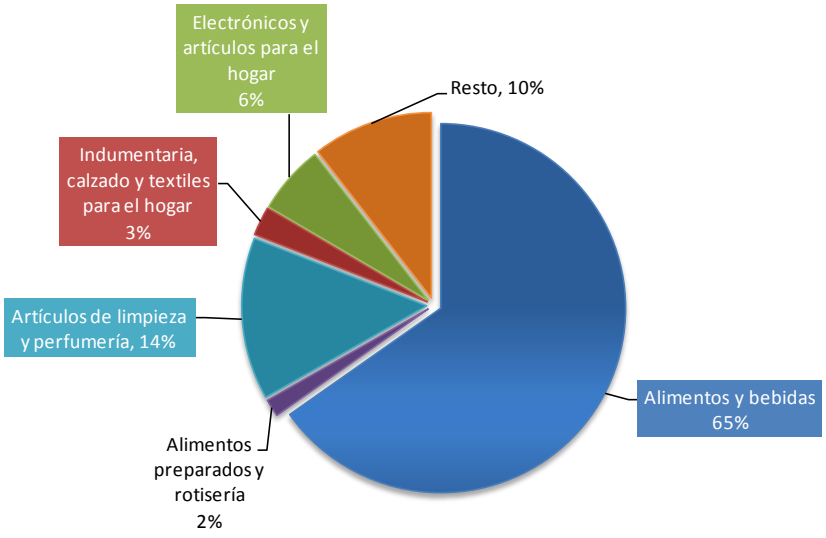
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Indumentaria, calzado y textiles para el hogar fue el rubro que más cayó. En junio evidenció una significativa retracción, con una caída asociada del 16,4%, la mayor en relación a los restantes rubros. Las ventas de indumentaria y calzado vienen evolucionando a tasas negativas desde comienzos del 2014, llegando a acumular en el primer semestre una caída del 9,7%, también la de mayor envergadura.

Un dato que resulta llamativo de los registros comerciales de la primera mitad del 2014 es la caída presentada por el rubro *Alimentos y bebidas* (-2,7%), por incluir artículos de primera necesidad, cuya elasticidad precio es baja. Si bien las cantidades vendidas de este grupo cayeron menos que los demás rubros, su comportamiento resulta relevante, en vista a su alta participación en el total de ventas. Concretamente, Alimentos y Bebidas concentró en el primer semestre del año, el 65% de las ventas de los supermercados nacionales.

En segundo lugar de importancia relativa, se ubicó *Artículos de limpieza y perfumería*, con una participación del 14%. Por su parte, los rubros *Electrónicos* e *Indumentaria* representaron el 6% y 3% de las ventas totales, respectivamente.

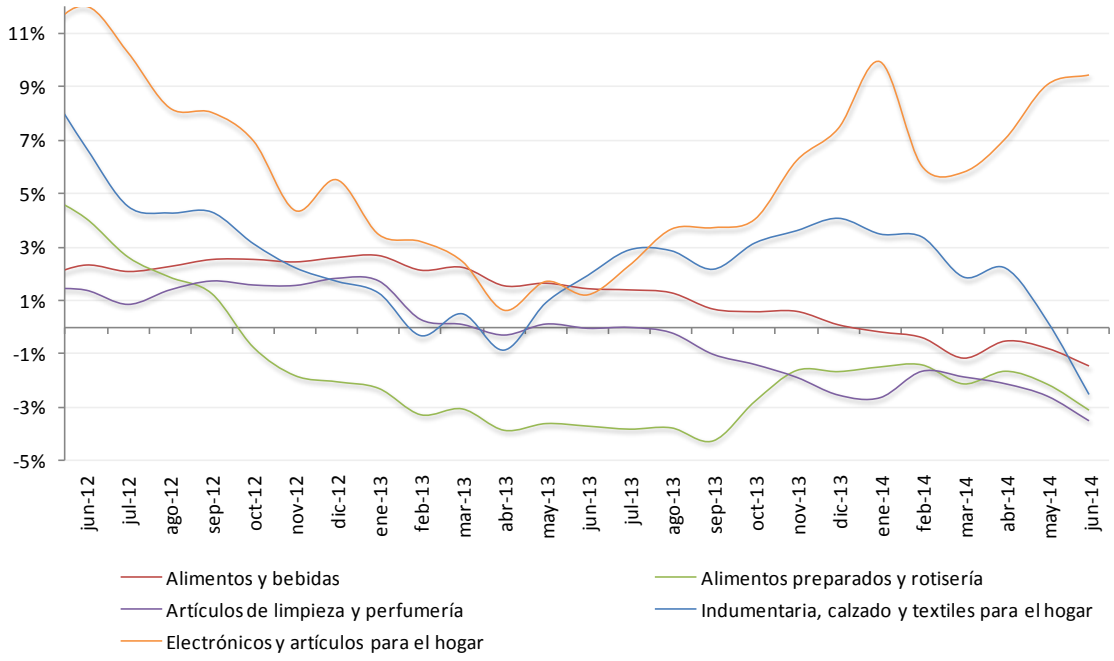
Gráfico III.2.5. Composición de las ventas reales de supermercados. Primer semestre 2014.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC 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.2.7 todos los rubros, con excepción de *Electrónicos y Artículos del Hogar*, consolidaron la tendencia decreciente que arrastran desde comienzos del 2014.

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



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Indumentaria, calzado y textiles para el hogar sufrió en junio la desaceleración más pronunciada, que lo llevó a registrar una caída en términos interanuales. De este modo, ya se encuentra evolucionando en terreno negativo, al igual que las restantes categorías. En contraposición, las ventas de Electrodomésticos continúan creciendo a tasas positivas. En abril presentaron un repunte en su tendencia, llegando a registrar en junio un aumento (acumulado anual) del 9%.

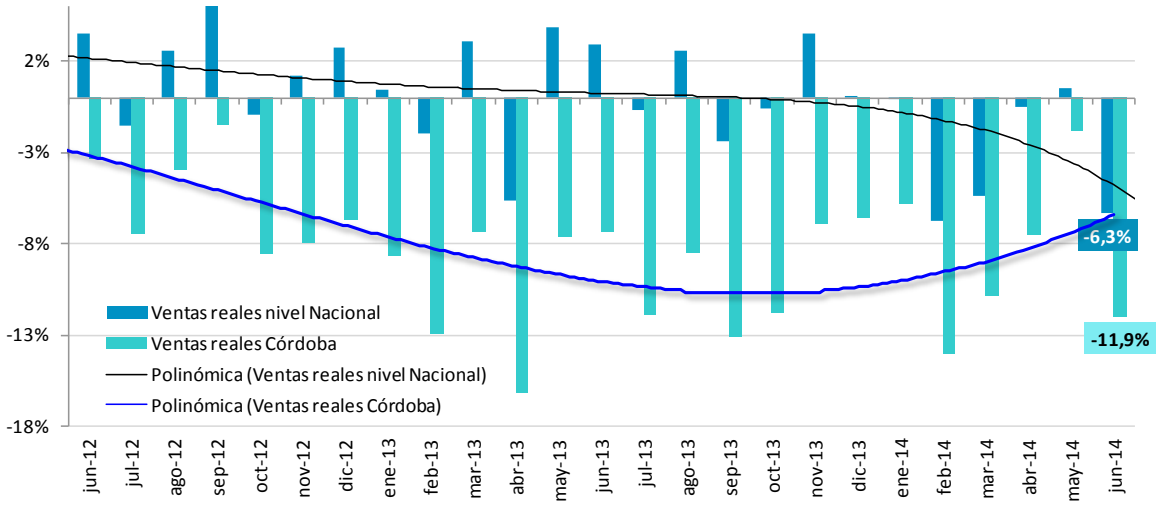
Provincia de Córdoba

A continuación se analiza el comercio interno de la Provincia de Córdoba, cuya participación sobre las ventas de supermercados del país es de aproximadamente un 6%.

Las ventas de Córdoba (medidas en unidades) continuaron en lo que va del 2014 con el magro desempeño que registran desde hace más de dos años, con sistemáticas caídas en la medición interanual.

Concretamente, entre febrero y abril las ventas reales de la provincia se contrajeron en promedio un 11%. Si bien en mayo se moderó su ritmo de caída hasta un 2%, en junio volvieron a desacelerarse, con una caída asociada del 11,9%. Esta cifra se ubicó alrededor de 6 puntos por encima a la caída evidenciada a nivel nacional (-6,3%).

Gráfico III.2.7. Ventas reales en Córdoba y Nación. Variación interanual.

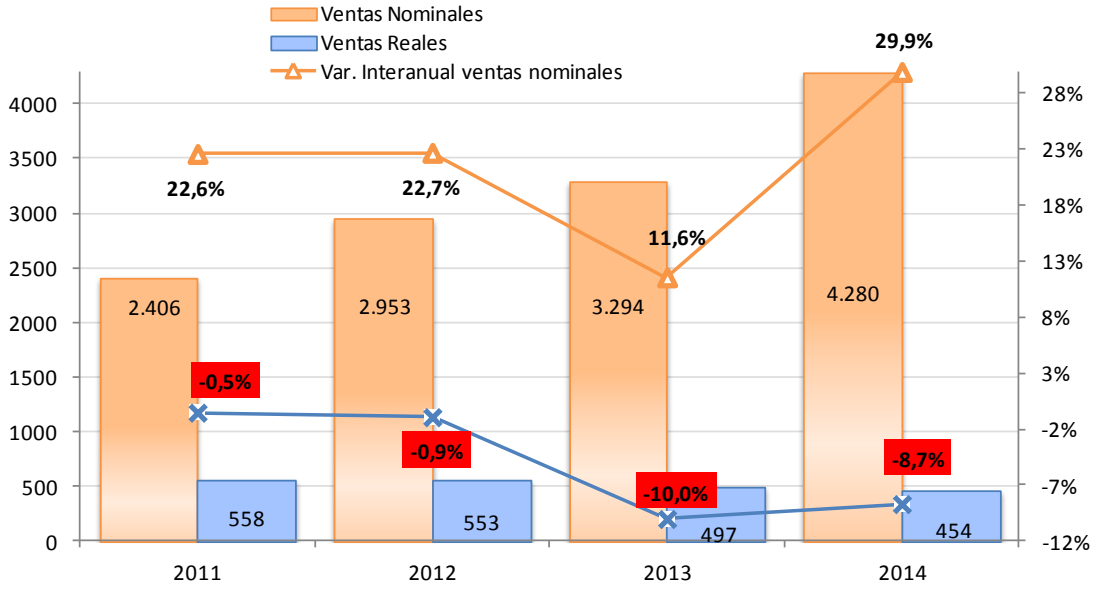


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Con el registro de junio, las ventas a precios constantes cerraron el primer semestre del 2014 en $454 millones, lo que implicó una contracción del 8,7% interanual. Esta caída, junto con la registrada en igual periodo del 2013 (-10%), significó un fuerte deterioro en comparación con el bienio 2011/2012, cuando las ventas permanecieron relativamente estables.

A valores nominales las ventas de la provincia evidenciaron una significativa aceleración, al pasar de un 11,6% a un 29,9%. La misma fue la de mayor envergadura en comparación con igual periodo de los últimos cuatro años.

Gráfico III.2.8. Ventas de Supermercados, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Primer semestre. Años 2011-2014.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Distribución por rubros

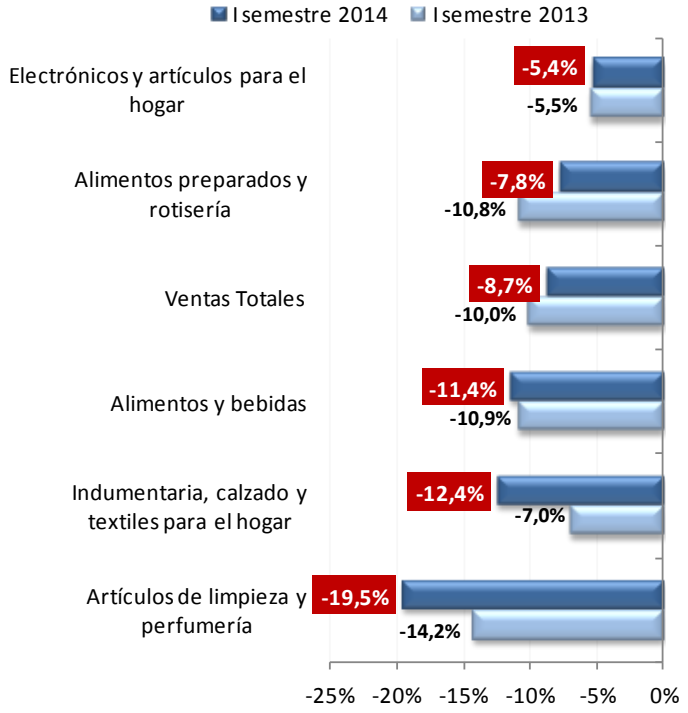
Por segundo año consecutivo, el 2014 registró caídas interanuales en todos sus rubros, al comparar el primer semestre del corriente año con igual periodo del 2013.

Las caídas más significativas (que superaron a la media) estuvieron asociadas a los rubros *Artículos de Limpieza y perfumería* (-19,5%), *Indumentaria, calzado y textiles* (-12,4%) y *Alimentos y Bebidas* (-11,4%). Todos ellos profundizaron su contracción, al registrar caídas mayores a las verificadas hace un año atrás. En el caso de Alimentos y bebidas su performance cobra relevancia, dada la alta participación que presenta sobre el total de unidades vendidas (60%). Las

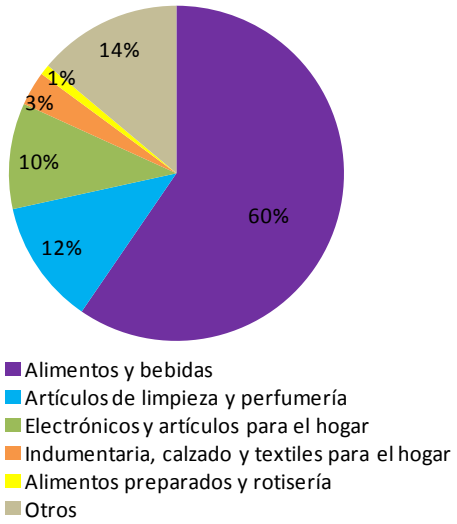
dos categorías restantes, por su parte, tienen una incidencia menor sobre el volumen total de ventas en Córdoba, con una participación del 12% para *Artículos de Limpieza y perfumería* y del 2% *para Indumentaria.*

Electrónicos y Artículos para el Hogar fue el rubro que menos se contrajo. No obstante, registró una variación negativa del 5,4%, en línea con la evidenciada el año previo.

Gráfico III.2.9. Ranking de principales rubros de ventas reales, según variación interanual. Primer semestre. 2014 vs. 2013.



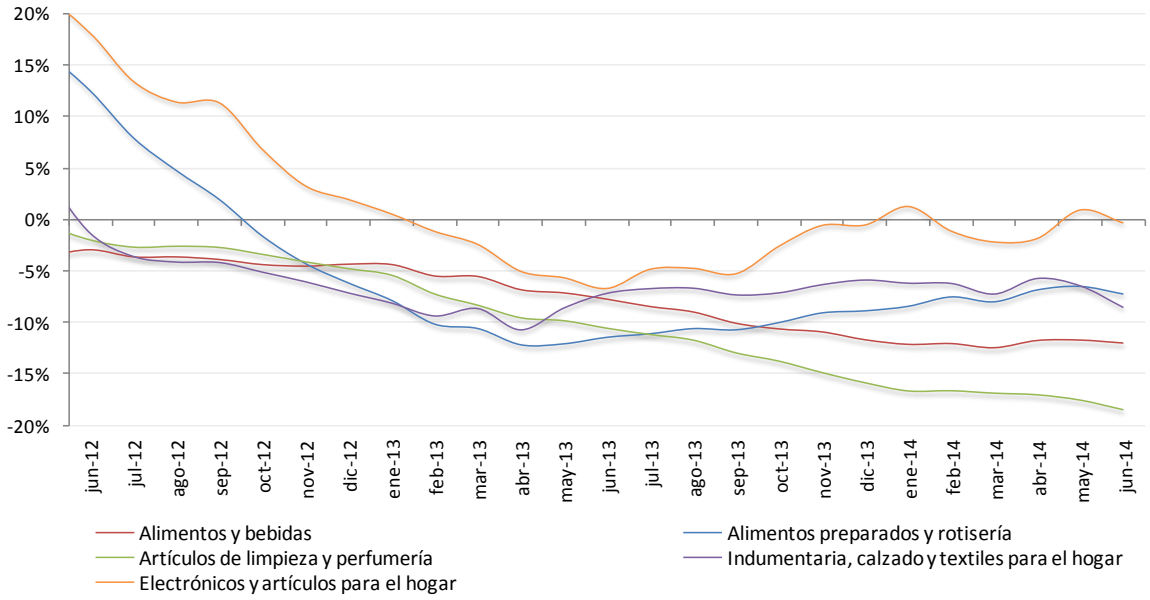
Composición porcentual de las ventas reales.



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 desde comienzos del 2013.

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



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

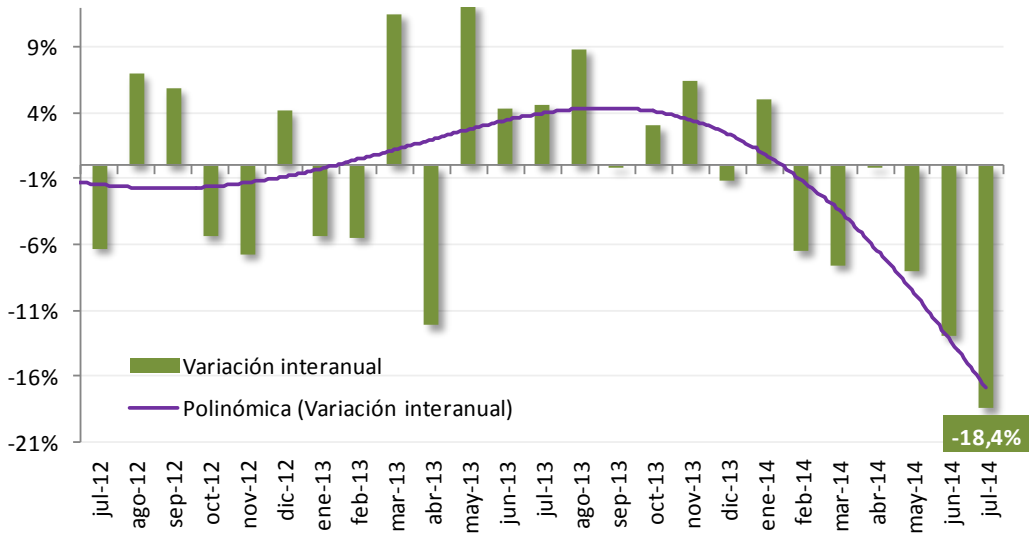
Centros de Compras

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[15].

Las ventas en los centros comerciales (ajustadas por inflación) vienen evidenciando a lo largo del 2014 una sostenida ralentización. Después de abril, cuando registraron un nulo crecimiento, las ventas profundizaron su deterioro, con caídas interanuales que pasaron de un 8% en mayo a un 18,4% en julio.

[15] 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.

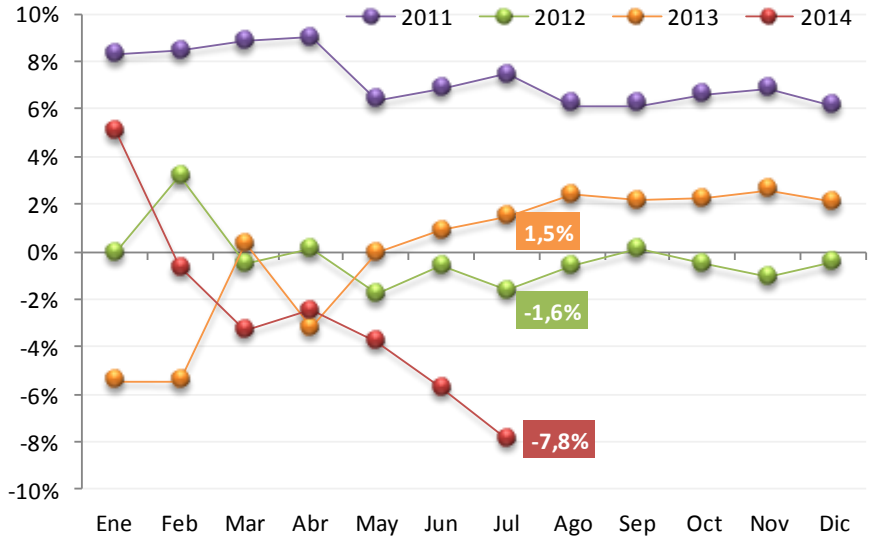
Gráfico III.2.11. Variación interanual de las ventas reales de centros comerciales.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Al analizar las tasas de crecimiento acumuladas mes a mes se aprecia una notoria tendencia descendiente en lo que va del año 2014. Al mes de julio la caída en las ventas reales de shoppings ascendió al 7,8%, cifra que se ubicó muy por debajo a los valores registrados en los primeros siete meses de los años previos.

Gráfico III.2.12. Variación interanual (acumulado parcial) de las ventas reales*.



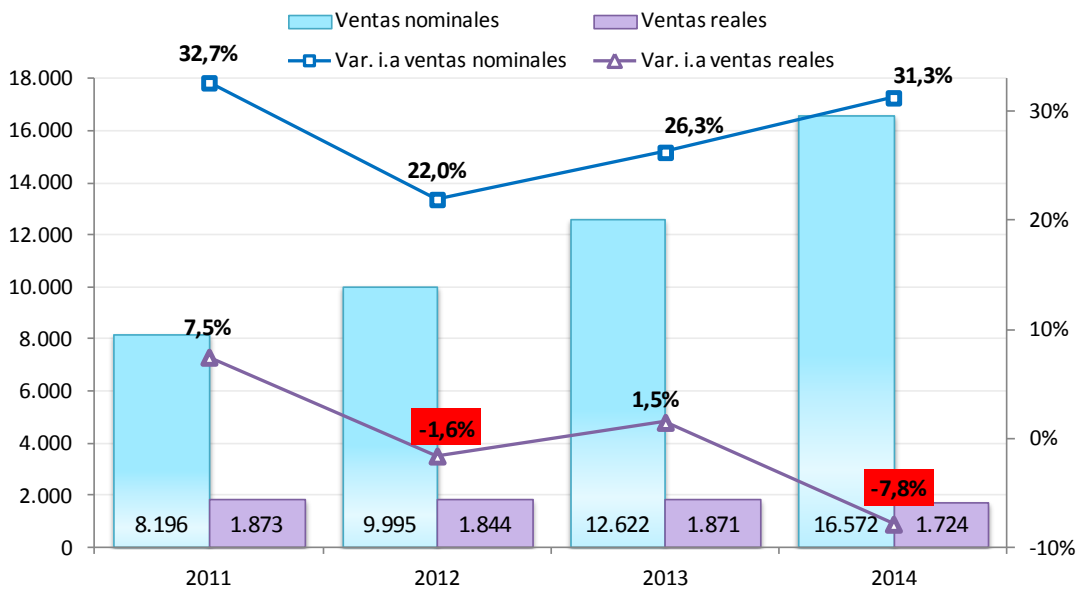
Nota (*): Las ventas reales fueron calculadas con el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de la Dirección Provincial de Estadística y Censos de la Provincia de San Luis.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Pese a la contracción de las ventas reales, cuando se miden las mismas a valores nominales presentan un alto crecimiento, con una tasa asociada del 31,3%

entre enero y julio. La misma resultó una de las más altas de los últimos años (siempre considerando las subas acumuladas en los primeros siete meses).

Gráfico III.2.13. Ventas de Centros Comerciales, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Primeros siete meses. Años 2011-2014.



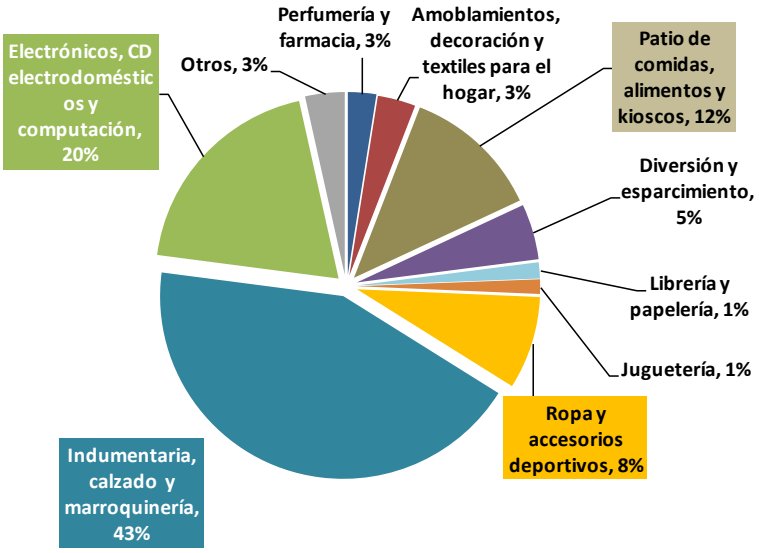
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Distribución por rubros [16]

Del total de unidades vendidas en los shoppings en el primer semestre del 2014, 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% del total de ventas de los centros de compras (medidas en cantidades).

[16] Las ventas desagregadas por rubros están disponibles hasta el mes de junio.

Gráfico III.2.14. Composición porcentual de las ventas reales.



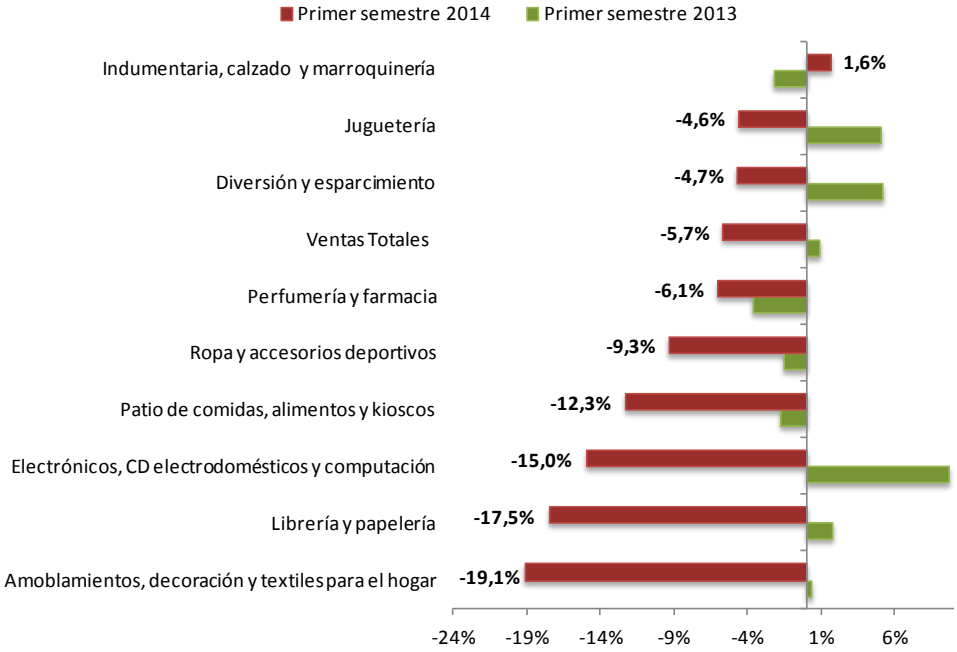
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Al analizar el comportamiento de las ventas desagregadas por rubros, se aprecia que la mayoría de ellos registraron caídas en la medición interanual. La excepción se dio en *Indumentaria, calzado y marroquinería,* que registró un exiguo aumento, del 1,6%.

Los demás rubros impulsaron a la baja a las ventas totales, al registrar caídas interanuales en el primer semestre del 2014. Ello contrastó con lo evidenciado en igual periodo del 2013, cuando estos rubros registraban aumentos con respecto al año 2012.

Las mayores caídas se observaron en las ventas de *muebles*, artículos de *librería y papelería*, *electrónicos y electrodomésticos y patio de comidas,* todos ellos con caídas mayores al 10%.

Gráfico III.2.15. Ranking de principales rubros de ventas reales, según variación interanual. Primer semestre. 2014 vs. 2013.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

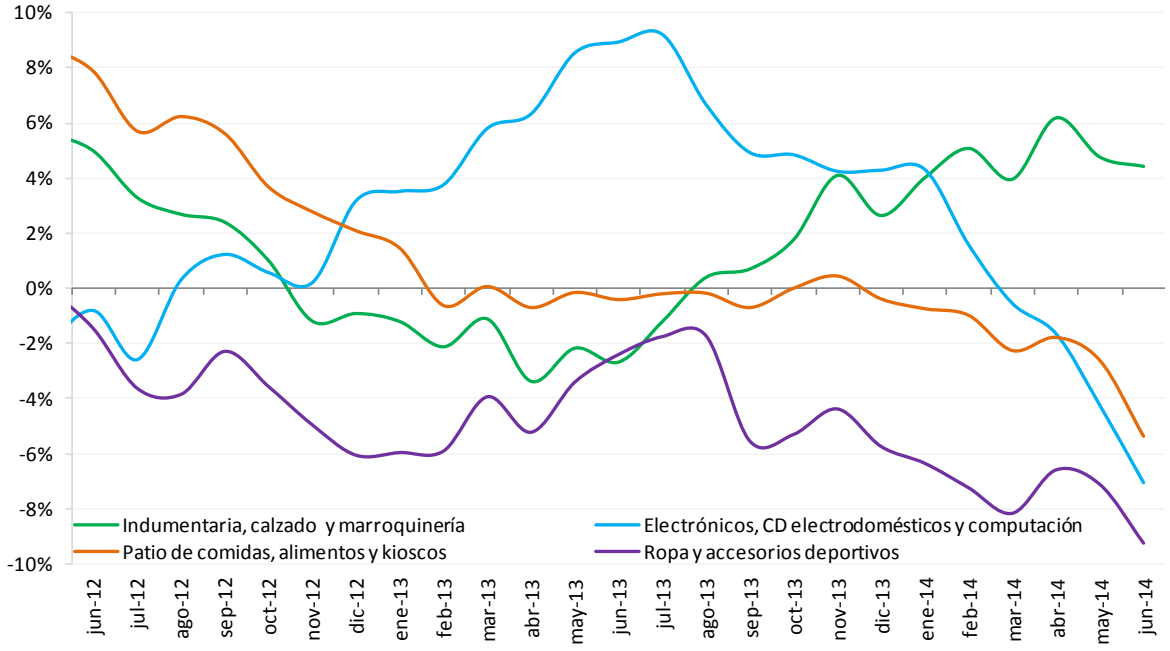
Al considerar el comportamiento tendencial de las principales categorías de venta se observa que los rubros *Patio de comidas y Ropa y accesorios deportivos* profundizaron en el último mes la tendencia negativa que arrastran desde fines del 2013.

Por su parte, el rubro *Electrónicos* registra desde comienzo del año una pronunciada desaceleración que se fue acentuando mes a mes, llegando incluso a registrar caídas interanuales (en el acumulado anual). Concretamente, en junio las ventas reales registraron una caída del 7%, en contraste con el crecimiento del 4% evidenciado en enero.

Indumentaria es el único ítem que muestra un mayor impulso, creciendo a tasas positivas. En junio llegó a acumular un alza cercana al 4%.

Gráfico III.2.16. Evolución de las ventas reales por principales rubros

Variación interanual acumulado 12 meses



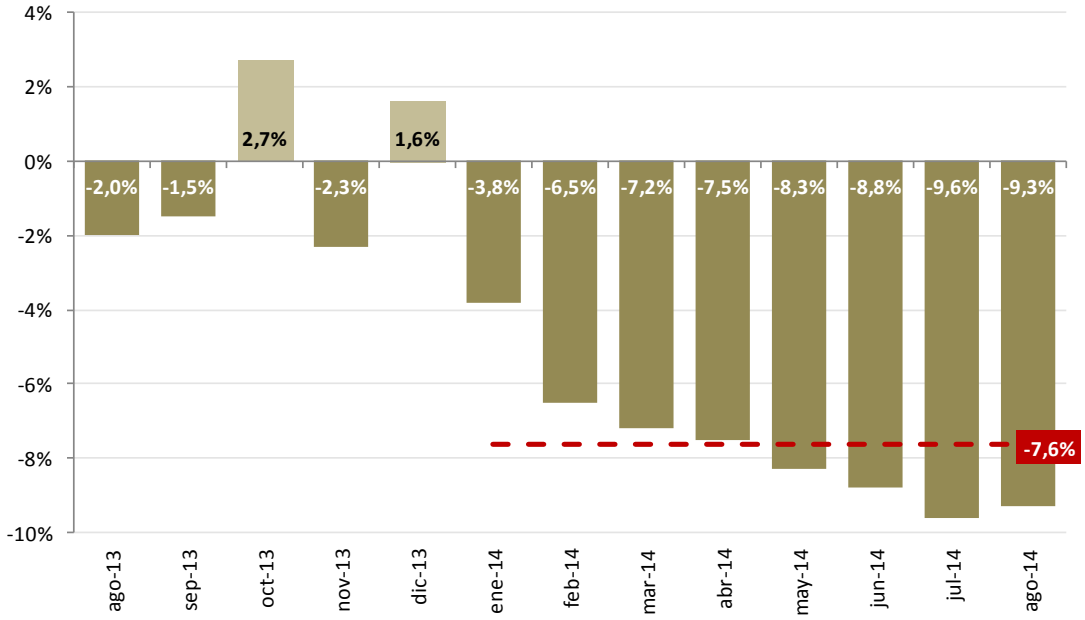
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Ventas Minoristas

Las ventas minoristas del país- relevadas por la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME)- registraron en agosto una nueva caída en la medición interanual (-9,3%). Esta tasa negativa, junto con la registrada el mes previo (9,6%), resultan las más altas de los últimos 5 años. En efecto, los registros de CAME, en sintonía con los datos de INDEC, suman evidencia sobre un deterioro en el consumo interno, que se va consolidando con el avance de los meses durante el 2014. En lo que va de este año, el volumen de ventas minoristas registró sistemáticamente caídas en la medición interanual, que significaron una baja promedio del 7,6% respecto al 2013.

Gráfico III.2.17. Evolución de las ventas minoristas

Variación interanual



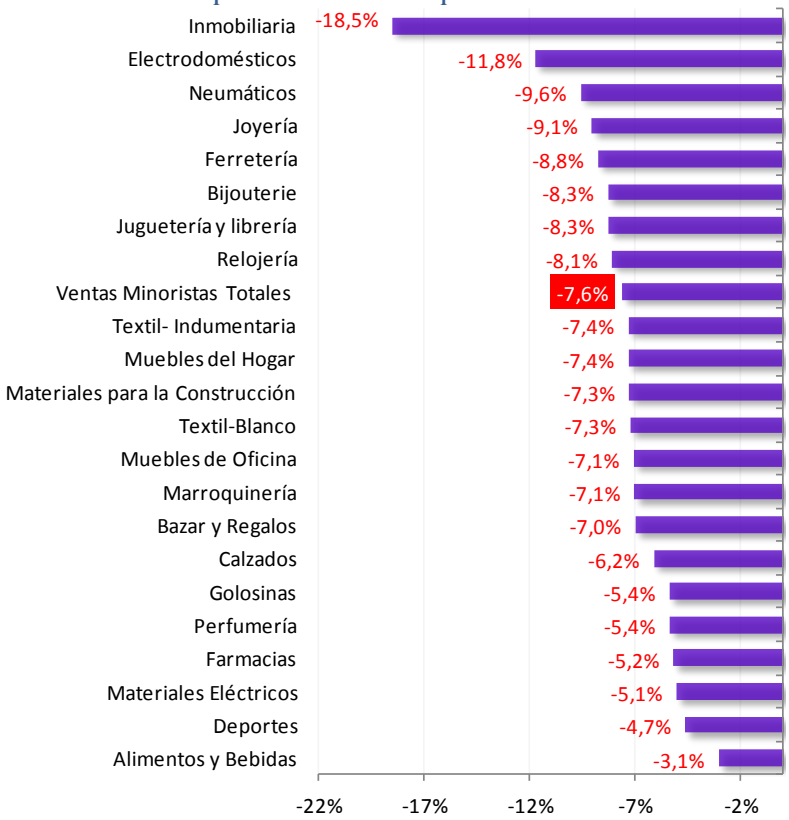
Fuente: Elaboración propia en base a CAME.

La caída en los canales minoristas de venta afectó a todos los rubros, aunque claramente con diferente intensidad. La contracción más pronunciada se verificó en la *Actividad inmobiliaria*, con una caída promedio entre enero y agosto del 18,5%, seguida del rubro *Electrodomésticos,* que registró una baja del 11,8%.

Otras categorías que sintieron el enfriamiento del comercio fueron *Neumáticos*, *Joyería*, *Ferretería*, *Bijouterie*, *Juguetería y librería* y *Relojería*, todos ellos con variaciones negativas superiores al 8%.

En el otro extremo se encontró Alimentos y Bebidas, que evidenció la menor caída, del 3,1%, por tratarse del rubro con menor elasticidad ingreso.

Gráfico III.2.18. Principales rubros de ventas minoristas reales.
Variación interanual promedio de los primeros ocho meses del 2014.



Fuente: Elaboración propia en base a CAME.

Resumen de indicadores

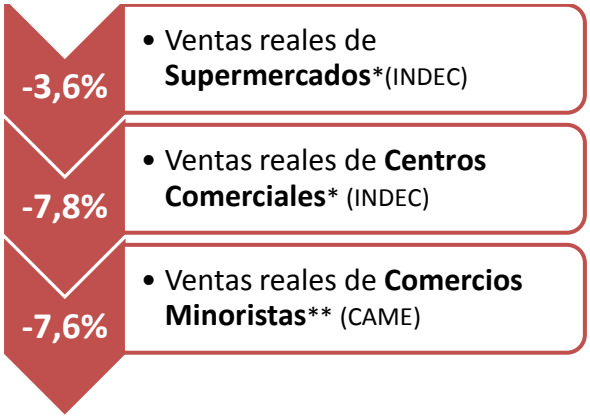
Desde principios del año 2014, el consumo entró en una fase recesiva, con consecutivas caídas en la medición interanual. Las ventas de supermercados y shoppings (en unidades) sólo mostraron una leve mejoría en mayo, en respuesta a una momentánea recuperación del poder adquisitivo, tras el cierre de las paritarias. No obstante, en los meses siguientes las ventas reales continuaron evolucionando a tasas negativas, aún en el bimestre junio-julio, cuando tradicionalmente aumentan en virtud del cobro del aguinaldo en el sector formal de la economía.

Por su parte, en los comercios minoristas (sin grandes descuentos, ni cuotas) el enfriamiento del consumo se mantuvo e incluso acentuó la tendencia a la baja con el correr de los meses, al registrar crecientes caídas interanuales.

La débil performance de las ventas durante los primeros meses del 2014 llevó a registrar en el acumulado parcial significativas caídas en todos los indicadores del comercio interno a nivel nacional. En el caso de las ventas de supermercados y

shoppings, sus caídas fueron las de mayor envergadura, en comparación con igual periodo de los últimos cuatros años (Véase Gráfico III.2.3. y Gráfico III.2.14.).

Gráfico III.2.19. Indicadores de la performance del Comercio Interno.



(*) Datos acumulados a julio
(**) Datos acumulados a agosto

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, CAME y DPEyC San Luis.

Factores que explican el enfriamiento del consumo

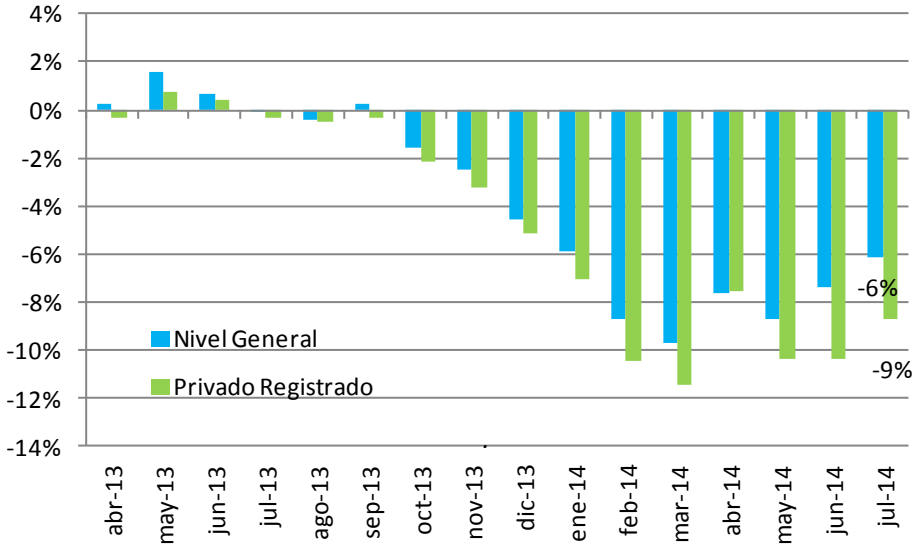
Las principales causas de la baja en el consumo durante el 2014 se encuentran en el actual contexto de recesión y estancamiento en el mercado laboral. El incremento de despidos[17] y suspensiones en algunas ramas de la actividad económica exacerba una actitud cautelosa entre los consumidores, quienes frenan sus planes de consumo por temor a que aumente el desempleo.

Asimismo, el consumo privado sufre las consecuencias de la incertidumbre financiera, la devaluación del peso y la aceleración de la inflación, todos ellos con impacto directo sobre las expectativas, la confianza de los consumidores y su poder adquisitivo. Como puede apreciarse en el Gráfico III.2.20, el salario real muestra retrocesos en forma continua desde mediados del 2013, siendo el 2014 el año que

[17] Los datos de empleo revelan que en el II trimestre del año se perdieron interanualmente 478 mil puestos de trabajo en la economía argentina.

concentra las mayores caídas interanuales, tanto a nivel general como en el sector privado registrado.

Gráfico III.2.20. Variación interanual del salario real.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis

Dada la combinación de factores mencionada, el comercio interno permanece reprimido. Desde el gobierno, se ha apuntado a reinstalar la financiación en cuotas como herramienta para sostener el consumo, a partir del plan denominado "*Ahora 12*". El mismo tiene por objetivo reactivar el consumo de diversos bienes (electrodomésticos de línea blanca, indumentaria, muebles, materiales para la construcción, motos y pasajes de micros y hoteles) a partir del compromiso de varias tarjetas de crédito a impulsar las cuotas sin interés.

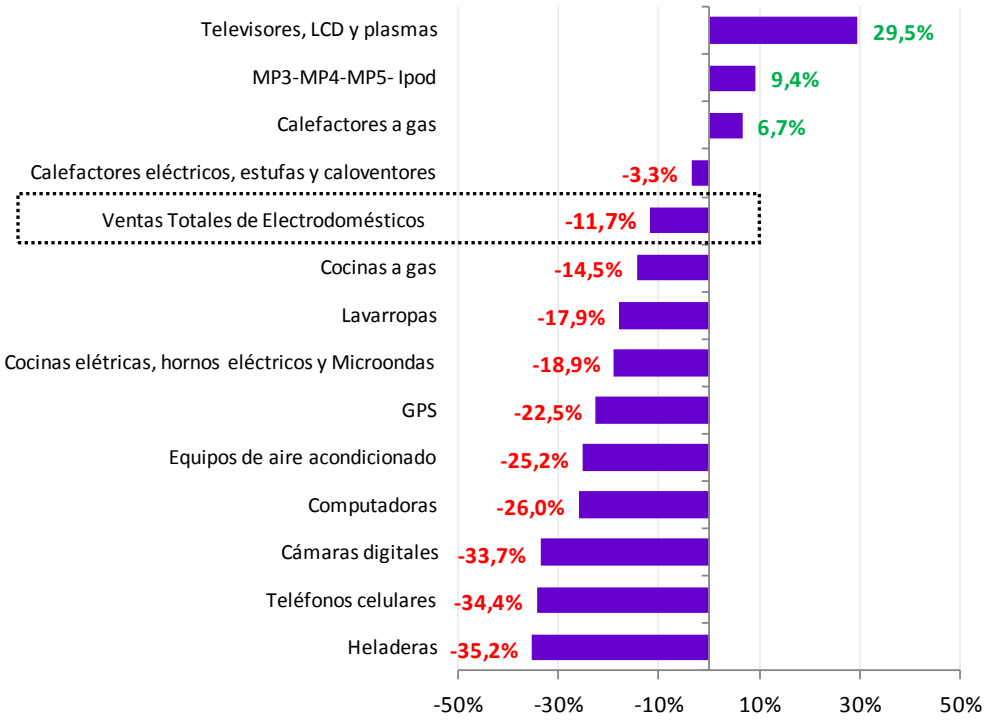
A priori es posible esperar que esta medida amortigüe la caída en el consumo e incluso logre una recuperación en algunos rubros. No obstante, aún resulta muy pronto afirmar que el financiamiento al consumo logrará por sí solo una reactivación general en el sector comercial.

Un sector particular: el rubro electrónico y de electrodomésticos

Uno de los rubros que sintió con mayor fuerza la caída en el consumo fue el de los bienes durables. Particularmente, electrónicos y electrodomésticos registró significativas caídas interanuales en las ventas de shoppings y comercios minoristas (únicamente en supermercados registraron un alza). En sintonía con ello, se

encuentran los datos de la Encuesta de Comercios de Electrodomésticos y Artículos para el Hogar, relevada por el INDEC. La misma exhibe una caída en las cantidades vendidas del sector del 11,7% en el segundo trimestre del 2014, respecto al mismo periodo del año anterior.

Gráfico III.2.21. Variación interanual de ventas de electrodomésticos. Segundo trimestre 2014 versus segundo trimestre 2013.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

La baja en las ventas se sintió en la mayoría de los subgrupos de artículos, con caídas de hasta un 34% y 35%, en el caso de heladeras, teléfonos celulares y cámara digitales.

En el otro extremo se ubicaron los televisores, LCD y plasmas, que registraron un alza de 29,5% interanual. Gran parte de dicho aumento fue estacional, si se tiene en cuenta que en el segundo trimestre se desarrolló el Mundial de Fútbol. Ello empeora las perspectivas del sector, dado que si se excluye este subgrupo, la caída en la venta de electrodomésticos se acentúa hasta un 20,2%.

La desfavorable performance en el sector de bienes durables obedeció en parte a un comportamiento más cauto del público, que al concretar sus compras optó por focalizarlas en productos de primera necesidad. Ello se refleja en el Índice de

Confianza del Consumidor[18], que en septiembre registró una caída de 14,7% interanual. Al interior de la misma, se verificó una caída del 35,6% en la predisposición a la compra de electrodomésticos.

Influyó también la devaluación que elevó el precio de electrodomésticos, al tratarse de bienes con alto componente de insumos importados y por lo tanto sensibles a la variación en el tipo de cambio.

Asimismo, el ajuste en la demanda de bienes de electro se dio en paralelo con la desaparición de los planes de financiamiento. Por esta razón el Gobierno lanzó el plan "Ahora 12" que apunta a reinstalar la financiación en cuotas. De cara a los próximos meses, es posible esperar que el mismo actúe como un incentivo a la demanda de electrodomésticos, permitiendo cierta recuperación del sector. No obstante, este sector es, al mismo tiempo, uno de los que peores perspectivas presenta, en caso de no llegar a un acuerdo con los *holdouts*. Esto es así dado que los desacuerdos provocarían una aceleración del tipo de cambio, una mayor inflación y una pérdida del poder adquisitivo de las familias.

Conclusiones y Perspectivas

El consumo privado, el gran motor de la actividad de los últimos años, está mostrando un fuerte ajuste en lo que va del 2014. Éste se materializa en las menores cantidades vendidas en supermercados, shoppings y centros comerciales, con consecutivas caídas en la medición interanual que profundizan una tendencia negativa.

La baja del consumo es generalizada en todos los rubros, desde los Bienes Durables hasta aquellos con demanda más inelástica, como Alimentos y Bebidas.

La retracción del consumo se atribuye a una gran cantidad de factores, entre ellos la incertidumbre financiera y respecto al escenario económico en general, que impulsa a los consumidores a actuar con mayor cautela. Este comportamiento se ve también incentivado por la pérdida de puestos laborales, y la aceleración de la

[18] Elaborado por Centro de Investigación en Finanzas (CIF) de la Escuela de Negocios de la Universidad Torcuato Di Tella.

inflación que impacta directo sobre el poder de compra del salario. La desaparición de los planes de financiamiento en cuotas -principal estrategia del público para resguardar sus ahorros, ante la dificultad de acceder al mercado oficial del dólar- fue también determinante en las decisiones de consumo, principalmente de aquellas vinculadas a la compra de bienes durables.

Ante este escenario, desde el gobierno, tanto nacional como de la Provincia de Córdoba, se puso en marcha un plan de estímulo a la demanda, de manera de hacer frente al estancamiento en el consumo. A nivel nacional, el mismo opera mediante el plan “Ahora 12”, en tanto que a nivel provincial se lanzó un plan de 20 cuotas sin interés con la Tarjeta Cordobesa. De cara a los próximos meses será preciso evaluar el impacto real de dichas medidas sobre el nivel de consumo. A priori es factible esperar un freno transitorio en el ritmo de caída de las ventas. Sin embargo, en un contexto de inestabilidad laboral como el actual resulta difícil anticipar una recuperación de la actividad en el sector comercial.

IV. Sector Construcción

Introducción

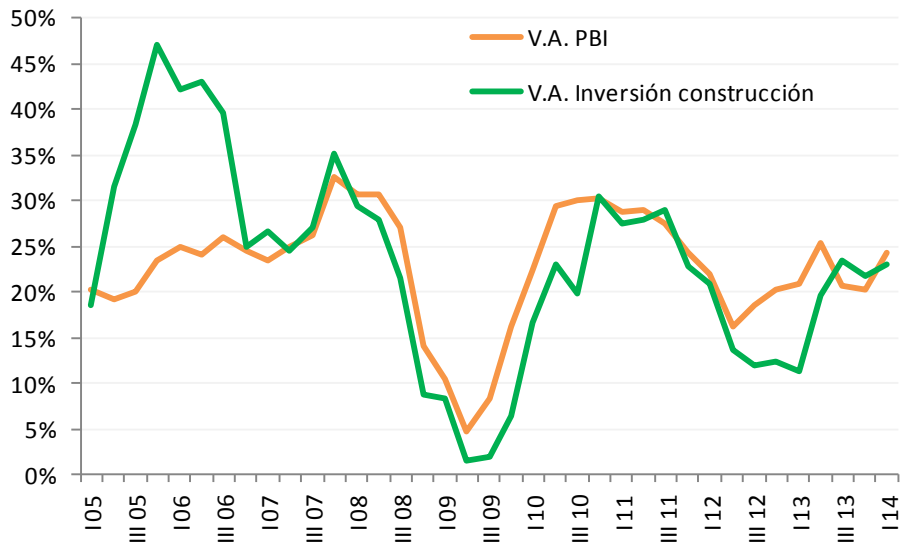
La construcción ha sido en las últimas décadas un sector dinamizador de la economía argentina, tanto por el efecto multiplicador que genera, como por su contribución en la creación de empleo. Es un sector con gran impulso sobre la actividad económica y si se analiza la evolución del valor agregado del sector en la última década, este ha acompañado al crecimiento de la economía.

Este efecto multiplicador se evidencia en la creación de empleo en actividades vinculadas 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 primer trimestre de 2014, la inversión en construcción representa cerca del 10% del PBI y tiene una participación superior al 57% 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 gráfico anterior se evidencia la relación que tiene el Producto Bruto de la economía con la inversión en construcción, al registrar 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.

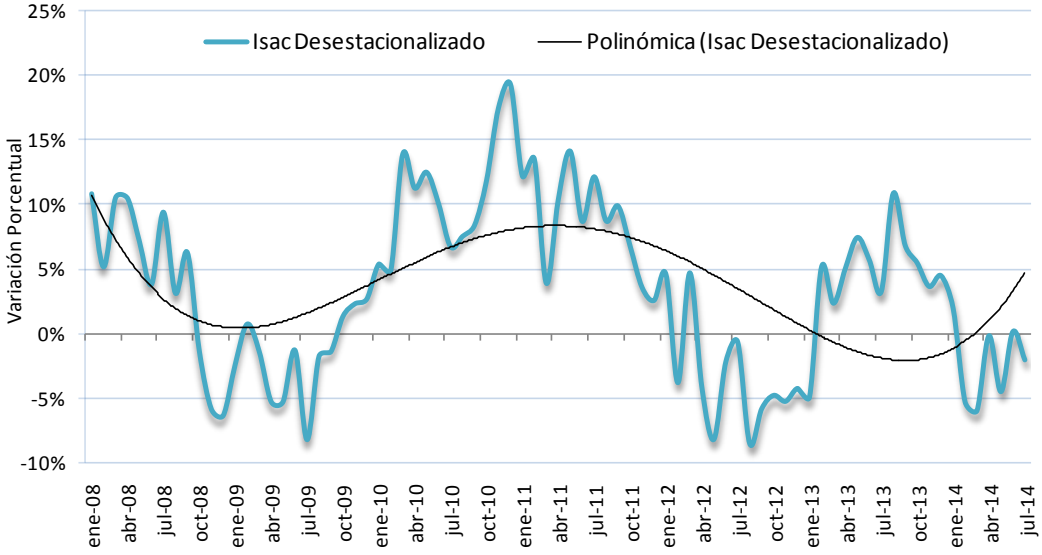
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)

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.

La variación interanual de la versión desestacionalizada del ISAC para el período comprendido entre enero del año 2008 y julio de 2014 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. A su vez, 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 agosto de 8,4% es la más importante desde la crisis del año 2002**.

A partir del mes de febrero de 2013, se evidencia un nuevo cambio de tendencia en la evolución del sector, con incrementos interanuales a lo largo del último año. De hecho, en el mes de agosto el ISAC desestacionalizado registró una variación interanual positiva de 10,9%. No obstante, señales de alarma se evidencian en los últimos meses, ya que la actividad de la construcción registra a partir del mes de febrero - a excepción del mes de junio- caídas interanuales. La baja registrada en el ISAC en julio fue de 1,98%.

Gráfico IV.1.2. ISAC Desestacionalizado-Variación interanual.
Período enero 2008- julio 2014



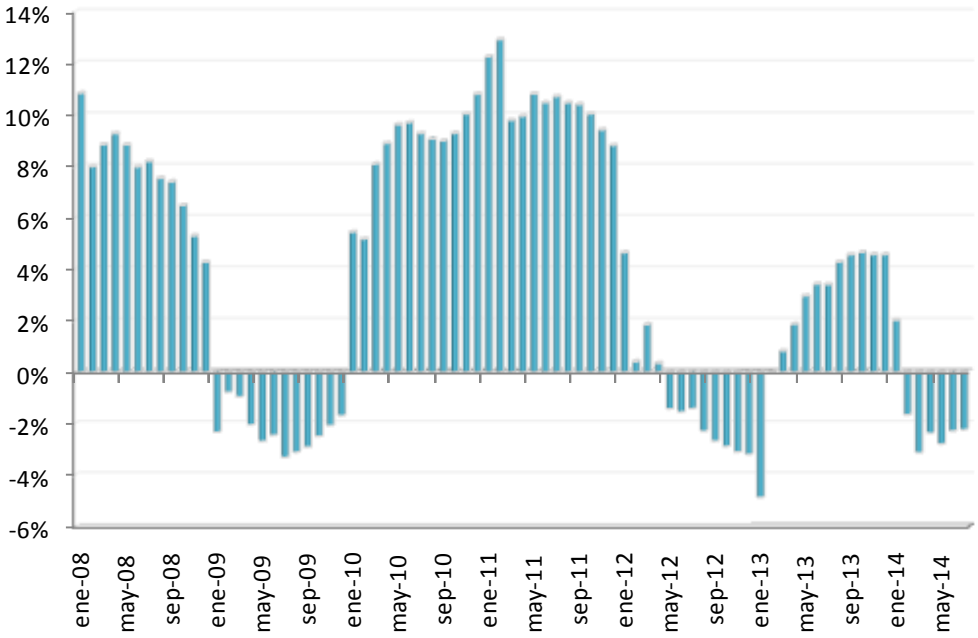
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

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.

En el año 2013, luego de un enero con la disminución más importante de toda la serie (4,9%), el índice vuelve a evidenciar un crecimiento en el acumulado parcial, al verse parcialmente compensado en febrero por una relevante mejora mensual, que se mantiene a lo largo de todo el año.

El año 2014 comenzó con una desaceleración en el crecimiento del índice, al registrar en enero sólo un 2% de incremento y ya en el segundo mes del año se evidencian bajas en el ISAC. La caída acumulada interanual en el mes de julio fue de 2,2%.

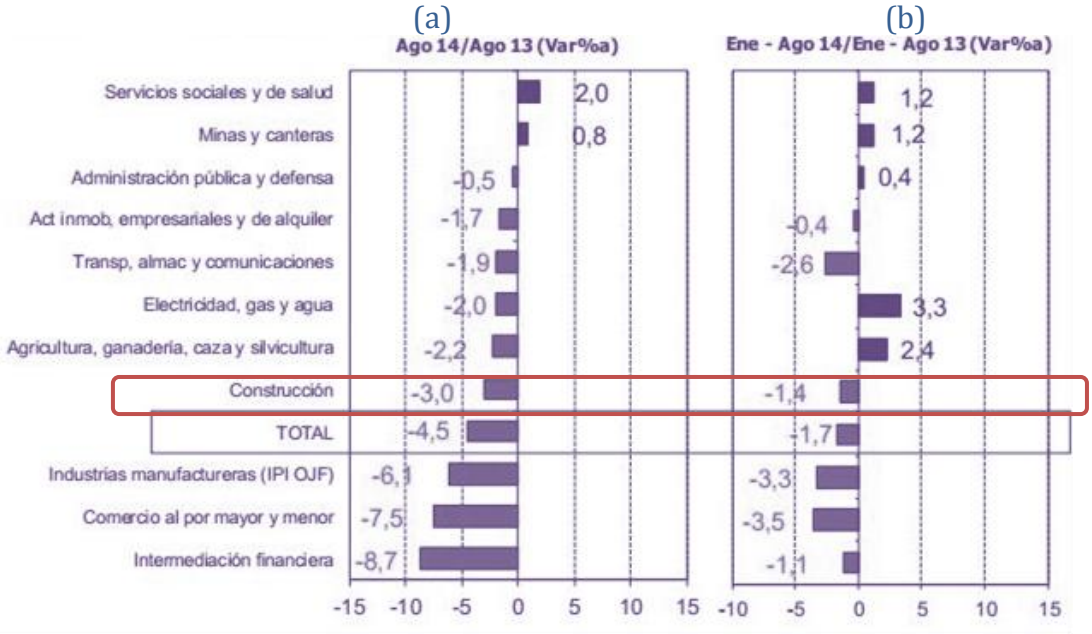
Gráfico IV.1.3. ISAC Desestacionalizado Acumulado Parcial - Variación interanual. Periodo Enero 2008-julio 2014.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

Otro indicador de actividad relevante para analizar es el Índice General de Actividad (IGA) que es un estimador mensual no sesgado del PIB. Es 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 agosto de 2014, el rubro de la construcción presenta una variación interanual negativa de 3%, mientras que en el acumulado en los ocho meses transcurridos del año se registra una baja interanual de 1,4%, respecto al mismo período de 2013, lo que indica que la caída continúa en el octavo mes del año.

Gráfico IV.1.4. Índice General de Actividad (IGA). Agosto 2014. Variación interanual mensual (a) y Variación interanual del acumulado parcial (b).



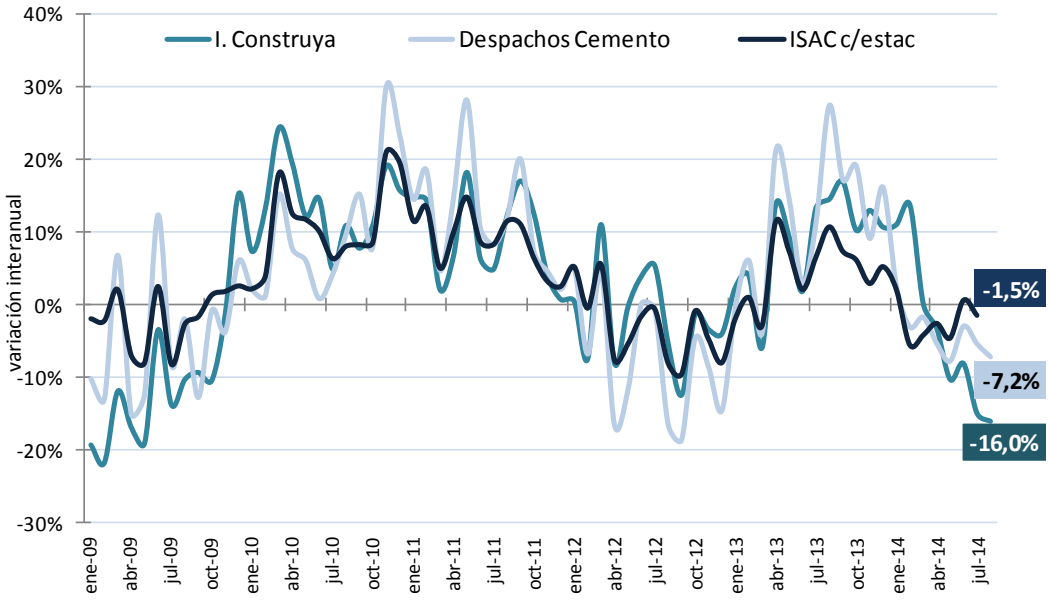
Fuente: OJF.

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, las caídas interanuales del nivel de actividad medido por el ISAC (con estacionalidad) de los últimos meses, se corresponde con el deterioro de ambos indicadores de insumos de construcción. Así, la variación interanual del Índice Construya para agosto del año 2014 establece una caída de 16% y para los Despachos de Cemento una baja de 7,2%, respecto al mismo mes del año anterior. De esta manera, estos indicadores evidencian que la baja de la actividad del sector continuaría en los próximos meses.

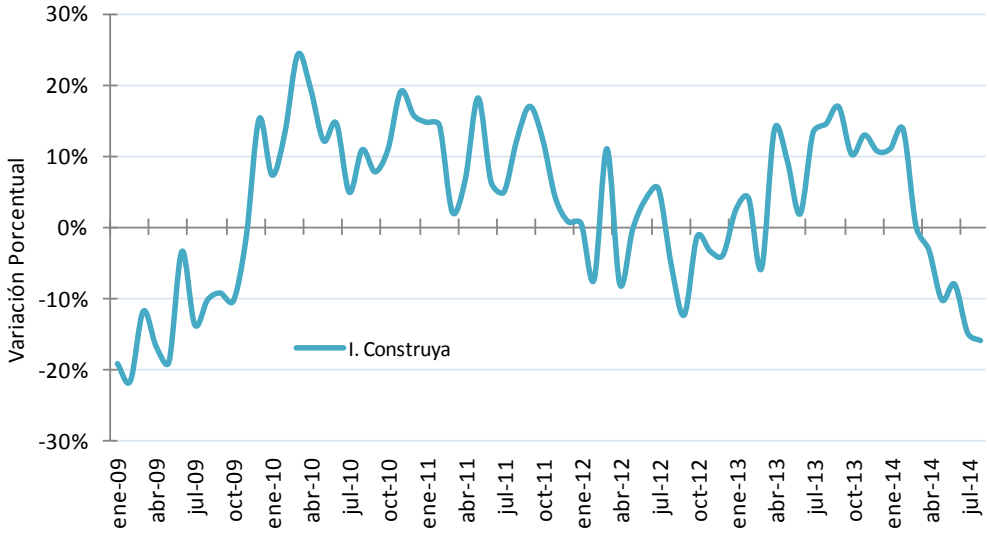
Gráfico IV.1.5. ISAC, Índice Construya y Despachos de cemento. Variación interanual. Enero 2009- agosto 2014 (Índice Construya y Despachos) y julio 2014 (ISAC)



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC, AFCP y Grupo Construya.

Si se analiza solamente el índice construya se evidencia la importante retracción que viene evidenciando la actividad de este sector desde comienzo de año, y se induce cómo esta baja continuaría en los próximos meses.

Gráfico IV.1.6. Índice Construya. Variación interanual. Enero 2009- agosto 2014.



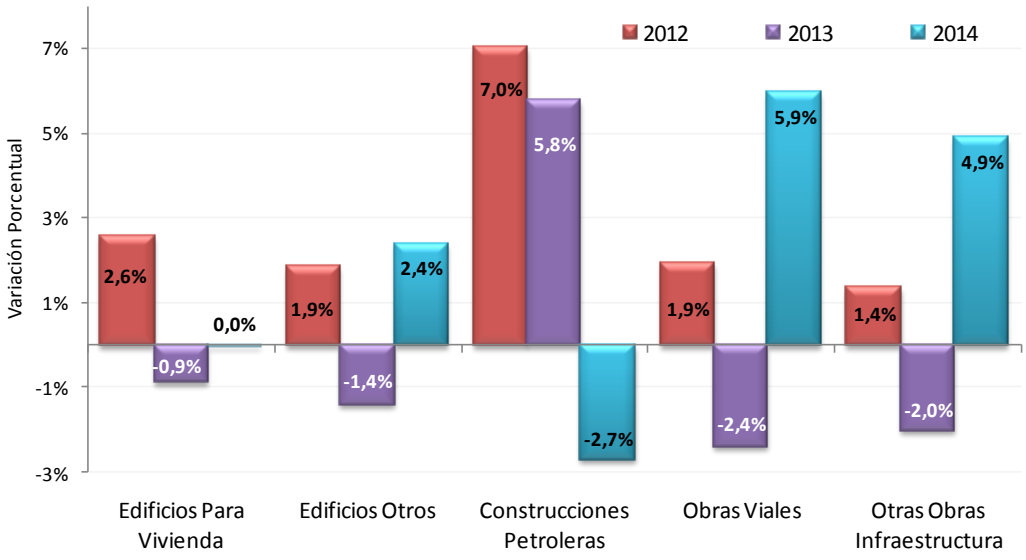
Fuente: Elaboración Propia sobre la base del Grupo Construya.

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 julio de cada año del periodo 2012- 2014 se muestra en el Gráfico IV.1.7. En el mismo se observa que, respecto a 2012, en el que todos los bloques presentaron un incremento interanual claramente positivo, el promedio a julio de 2013 muestra una caída de todos los rubros, a excepción de Construcciones Petroleras. Por su parte, en el promedio a doce meses al séptimo mes del presente año, todavía se evidencia una notable recuperación de todos los bloques, a excepción del rubro "Construcciones petroleras" que presenta una variación negativa de 2,7%.

Gráfico IV.1.7. Bloques del ISAC. Tasa de variación interanual del promedio 12 meses- A julio de cada año. 2012- 2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

Concretamente, las tasas de aumento a julio de 2014 fueron: "Obras Viales" (5,9%), "Otras Obras de Infraestructura" (4,9%), "Edificios para otros destinos"

(2,4%), mientras que “Edificios para Vivienda” registro el mismo nivel que el año anterior.

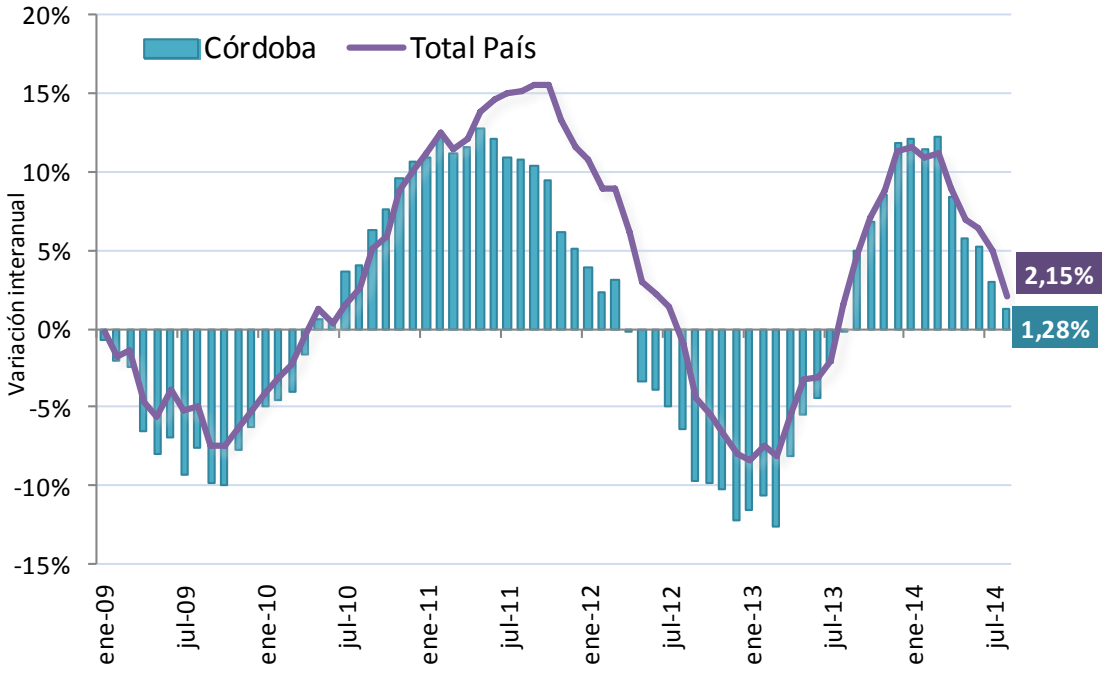
IV.2. Nivel de Actividad en Córdoba

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.

Gráfico IV.2.1. Despachos de Cemento en Córdoba y Total país.
Tasa de variación Interanual (Acumulado 12 meses). Enero 2009- agosto 2014



Fuente: Elaboración propia sobre la base de AFCP.

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 2012. Sin embargo, en los últimos meses se evidencia un cambio en la trayectoria, con una clara desaceleración en las tasas de crecimiento de ambas series.

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. 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, se aprecia la recuperación en las series a partir del mes de mayo de 2013, lo cual se condice con lo sucedido con la mayoría de los indicadores del nivel de actividad del sector. En los últimos meses la continua desaceleración de su crecimiento indicaría que la actividad de la construcción en Córdoba seguiría en los próximos meses con el relevante freno que viene evidenciando en los últimos meses. El octavo mes del presente año, este indicador registró un aumento de 1,28% para la provincia, frente a la suba de 2,15% evidenciada a nivel país.

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.

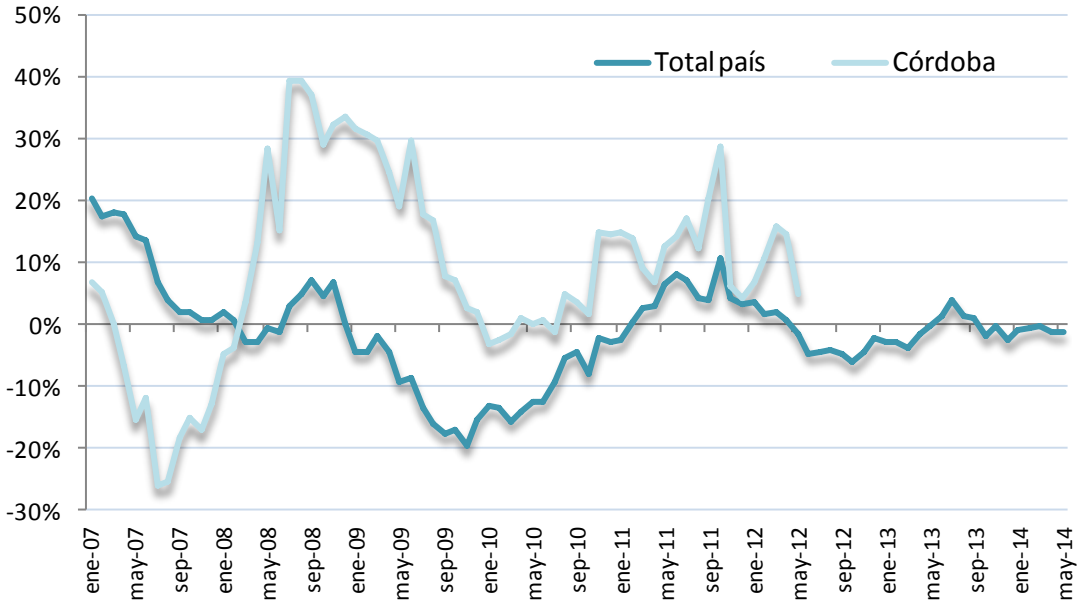
Cabe destacar que la relación entre los Permisos de Edificación y el nivel de actividad no es directa, ya que entre ellos existe un período entre la autorización para la construcción y el momento en que se efectiviza la misma, que no responde directamente a algún patrón determinado.

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 2014 (total país) y mayo de 2012 (Córdoba).

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 10,6% en el mes de marzo de 2013. A partir de mediados del año 2013, los permisos de edificación promedio, presentan un comportamiento estancado con caídas entre 0% y 2,5%. De hecho, en el mes de mayo se evidencia una caída de 1,15% interanual del acumulado a 12 meses.

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.2.2. Variación interanual de Permisos de Edificación (Acumulado 12 meses). Enero 2006- mayo 2012 (Córdoba) y mayo 2014 (total país).



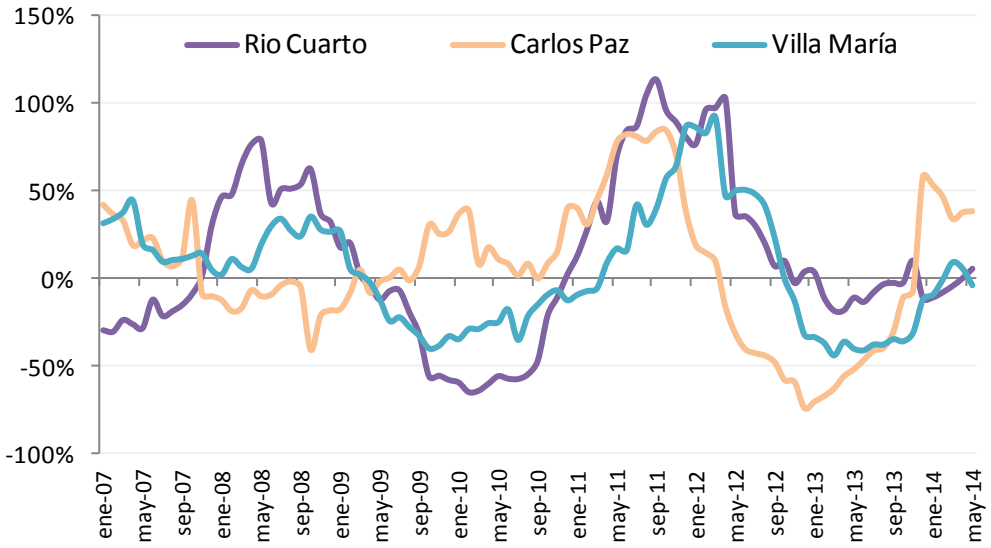
Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC e INDEC

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, las cuales presentan información actualizada a mayo de 2014.

En las variaciones interanuales del acumulado a 12 meses de la ciudad de Villa Carlos Paz se puede observar que luego de la clara recuperación de los permisos de esta ciudad a fines del año pasado (en diciembre de 2013 se registró una suba cercana al 58%), en los últimos meses se ha evidenciado una desaceleración en las tasa de crecimiento. En el mes de mayo del presente año el incremento fue de 38,7%.

En la ciudad de Villa María, luego de un año 2013 de continúas caídas en los permisos de edificación, marzo de 2014 fue el primer mes que registra una suba interanual de 9,16%, pero que nuevamente se volvió negativa en el último mes considerado (4%). Por su parte, en Río Cuarto muestra una leve suba de 5,13% en los permisos de edificación y con un comportamiento relativamente constante, con tasas cercanas que se viene alternando en positivas y negativas en los últimos meses.

Gráfico IV.2.3. Permisos de Edificación. Variación interanual del acumulado 12 meses. Río Cuarto, Villa Carlos Paz, y Villa María. Enero 2007- Mayo 2014.



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 del mes de octubre 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 m2, 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:

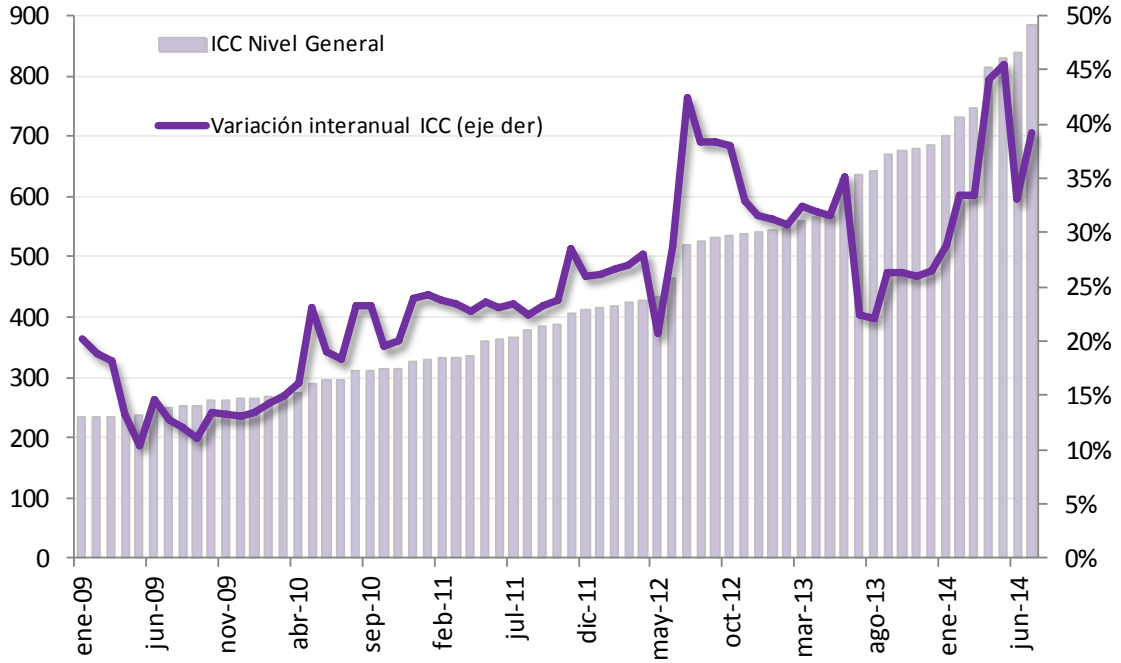
- Nueva Vivienda, de 50,25m2 realizada de acuerdo a las nuevas tecnologías de construcción.
- Distinto tratamiento del concepto Mano de Obra, ya que el nuevo indicador considera el pago de los Adicionales No Remunerativos.
- Distinto proceso de cálculo de los precios medios, ya que el nuevo indicador utiliza la media geométrica como fórmula de cálculo.

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 julio de 2014. 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. Así, se evidencian importantes incrementos en el costo de construcción en los últimos meses del 2012, y los primeros meses de 2013, con variaciones mayores al 30%. Hacia fines del año pasado se desacelera levemente la tasa de crecimiento, pero luego retoman la tendencia creciente. A su vez, en los meses de abril y mayo publicados se evidencia

una intensificación en el crecimiento del índice del Costo de la Construcción. La variación interanual en abril fue de 44,2%, 11 puntos porcentual mayor al mes anterior, y en mayo se registró un incremento de 45,6% respecto al mismo periodo del año anterior para el ICC. En el último dato publicado (mes de julio) se tiene que el incremento evidenciado es de 39,3%.

De esta manera, el costo para edificar un metro cuadrado en Córdoba en el mes de julio del 2014 fue de $6.013,6, que implica que para construir una vivienda de 50,25 metros cuadrados se requieren de $302.183 pesos corrientes.

Gráfico IV.3.1. Índice de Costo de Construcción Nivel General y Variación interanual. Provincia de Córdoba. Enero 2009- Julio 2014

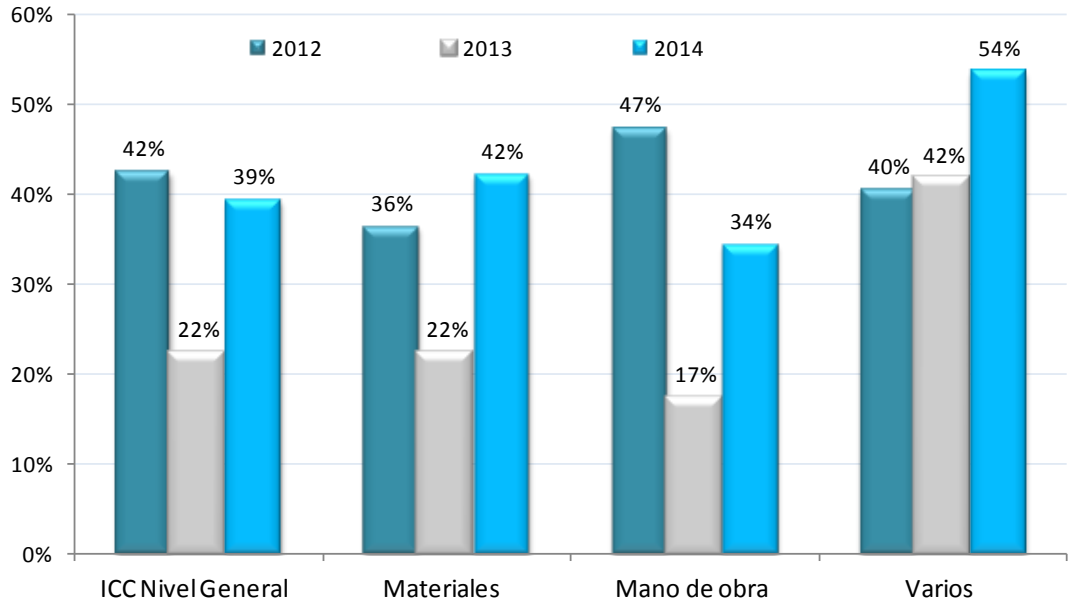


Fuente: Elaboración propia sobre la base de DGEC.

Para profundizar el análisis, a continuación se observa la tasa de variación interanual de los rubros que componen el ICC, respecto al séptimo mes 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 y se evidencia cómo se ha incrementado respecto al año anterior. Incluso en el caso de Materiales y Varios este crecimiento fue superior al de julio de 2012, que fue cuando se presentó un relevante salto. El componente Varios en el séptimo mes de 2014 registra un

aumento interanual de 54%, Mano de Obra creció un 34%, y Materiales experimentó una variación del 42%, incrementos superiores a los de los años 2012 y 2013.

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



Fuente: Elaboración propia sobre la base de DGEC.

Precios de las viviendas

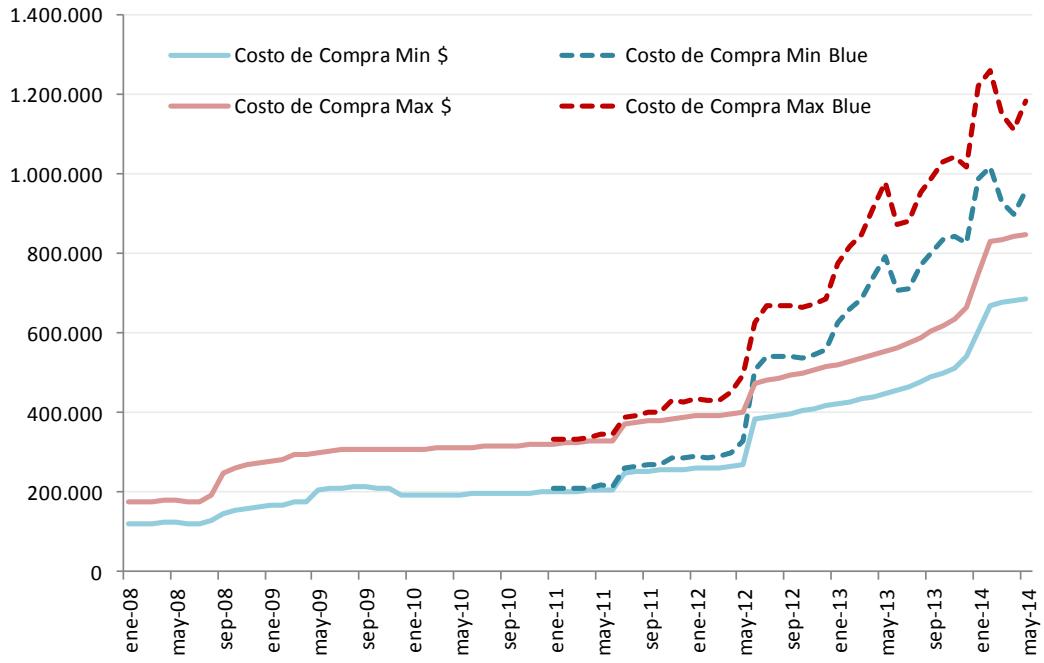
Los ***precios de las viviendas*** a estrenar se estiman a partir de los datos suministrados por IERIC acerca del valor de compra del m2 de una vivienda a estrenar en la zona céntrica de la Provincia de Córdoba.

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 que 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$S1.200 el m2 y el máximo a U$S1.800. A su vez, en el mes de julio del año 2012 se evidenció un nuevo incremento en los precios del m2 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 m2. Estos son los valores que aún se registran al mes de mayo de 2014.

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 50,25 metros cuadrados a estrenar en la provincia de Córdoba desde enero de 2008 a mayo de 2014, 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 –mayo 2014



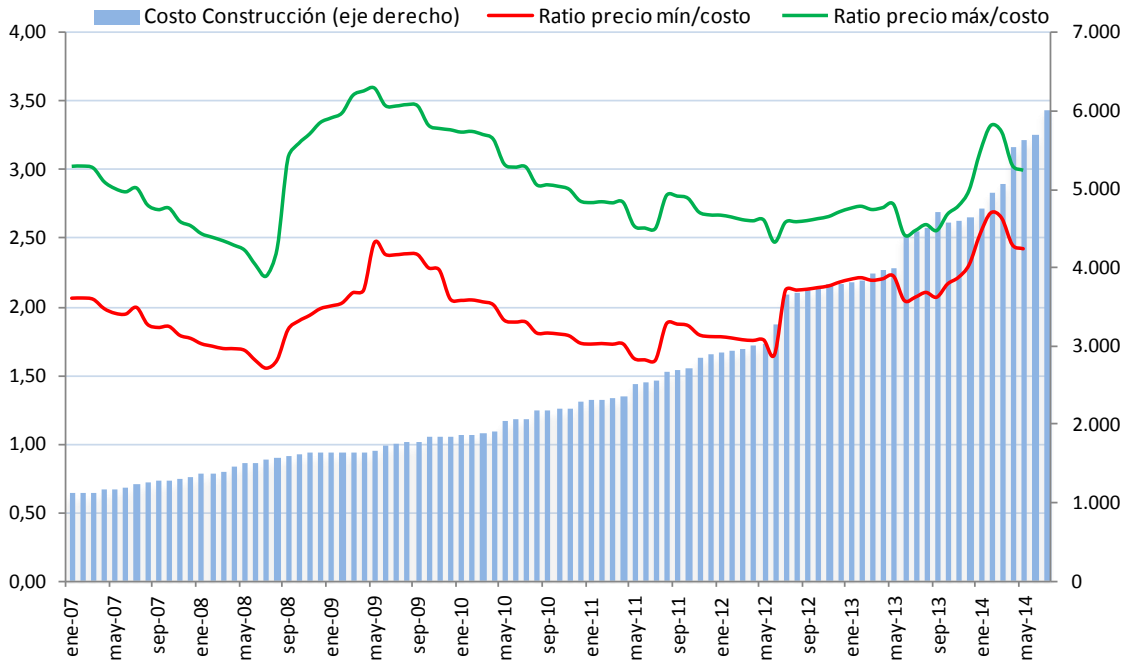
Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC, BCRA y twitter Dólar Blue.

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. 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. A partir de ese momento se retoma la tendencia alcista hasta el mes de febrero de 2014 que se adquieren valores de 2,69 y 3,33, para el mínimo y el máximo respectivamente. En el mes de mayo, estos valores son levemente inferiores con un ratio mínimo de 2,43 y máximo de 3,00 para la provincia de Córdoba.

Gráfico IV.3.4. ICC y ratio precio/costo. Provincia de Córdoba.
Período enero 2007 – julio 2014 (ICC) y mayo 2014 (ratio precio/ costo)



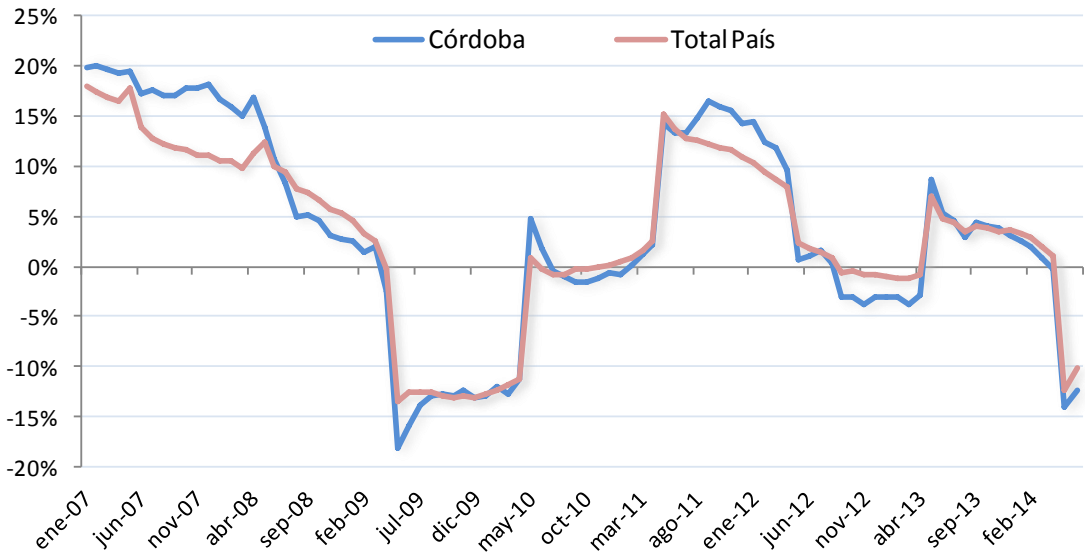
Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

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 2014 en la Provincia de Córdoba, se registraron 1.409 empresas en actividad[19], que implica una relevante caída de 12,3% respecto al mismo mes el año anterior (197 instituciones). A nivel país, esta cantidad alcanzó las 19.079 empresas, un 10% inferior respecto a junio de 2013 (2.116 instituciones). Esto conduce a analizar la cantidad de empresas en actividad en el período 2007- 2014 que se muestra en el Gráfico IV.4.1.

Gráfico IV.4.1. Cantidad de empresas en actividad – Variación interanual en Córdoba y país. Enero 2007- Junio 2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

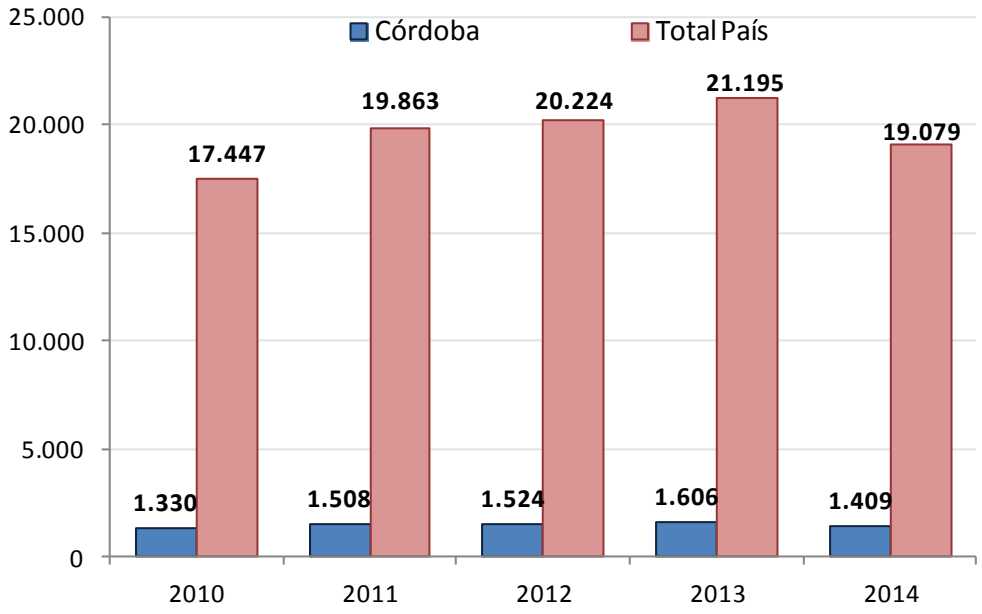
Se observa una desaceleración en el ritmo de crecimiento desde el año 2007, hasta asumir valores negativos en los años 2009 y 2010, lo que sería, en principio, resultado de una menor rentabilidad en el sector debido a la crisis internacional. A mediados del año 2011, se recupera la tendencia creciente, 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. Luego de una leve breve recuperación en los primeros meses de 2013, en el último periodo considerado

[19] 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).

en el análisis, se evidencia una desaceleración y caída de las empresas en actividad en ambas series.

En el gráfico que sigue se 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. Sin embargo, el presente año muestra un llamativo dato, dado que el número de empresas registradas tanto en Córdoba como a nivel país, son los más bajos después del año 2010.

Gráfico IV.4.2. Cantidad de empresas en actividad –Córdoba y país. A junio de cada año 2010- 2014.



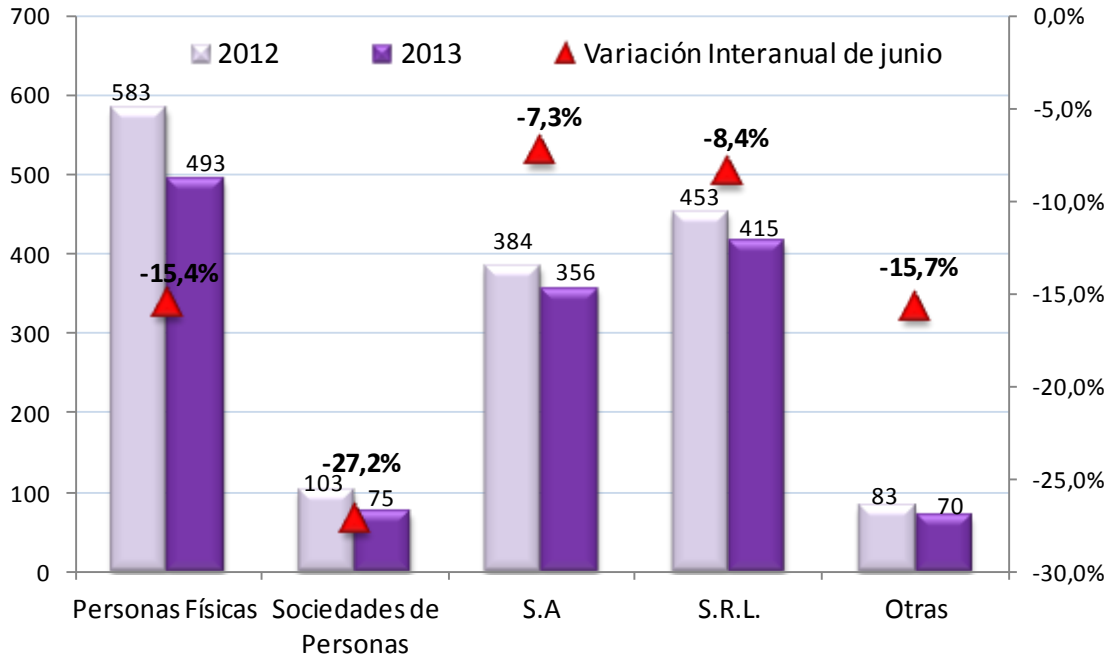
Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

A continuación se analiza la cantidad de empresas en actividad de acuerdo a su forma jurídica, al mes de junio del año 2013 y 2014, y la correspondiente variación interanual.

Puede observarse que en junio de 2014 todas las formas jurídicas registran relevantes caídas respecto al año 2013. ***"Sociedades de Personas"*** evidencia una importante baja interanual en la cantidad de empresas en actividad de 27,2%, que

implica que se registran 28 empresas menos que el año anterior. ***"Otras"*** formas Jurídicas muestra una disminución de 15,7% (13 empresas), "***Personas Físicas"*** una variación negativa de 15,4% (90 empresas menos), ***"Sociedades Anónimas***" de -7,3%, es decir 28 empresas y "***Sociedades de Responsabilidad Limitada***" que presenta una caída de 8,4% (38 empresas menos).

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

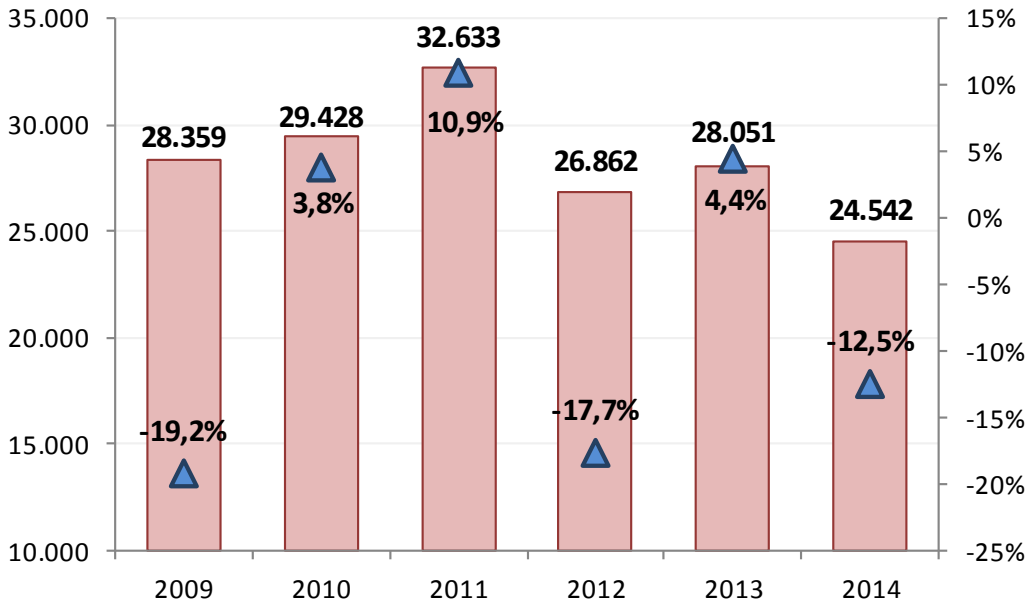
En esta sección interesa analizar otro aspecto de la oferta del sector que es la ***cantidad de puestos de trabajo*** formales en el sector de la construcción, tanto a nivel provincial como en el total país. Cabe aclarar que sólo se consideran los trabajadores que se encuentran registrados, es decir, que poseen por ejemplo, una obra social y un seguro de vida.

En el mes de mayo de 2014 el sector de la construcción de la provincia de Córdoba cuenta con 24.542 puestos de trabajo, con una baja mensual de 1,5%. A su vez, se observa que este sector perdió 1.661 puestos laborales en lo que va del año. Por su parte, a nivel país la cantidad de trabajadores registrados asciende a

387.248, con una suba de 1,3% mensual, pero con una disminución de 3,3% interanual, es decir 13.301 trabajadores menos que en mayo de 2013.

En el Gráfico VI.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 evidencia que el número de trabajadores registrados es el menor de toda la serie considerada e incluso registra una baja respecto al año pasado de 12,5% (3.509 trabajadores menos). El año 2011 registra un récord en el número de puestos registrados superando los 32.633 trabajadores.

Gráfico IV.4.4. Cantidad de Puestos de trabajo registrado en Construcción. Provincia de Córdoba. Variación interanual a mayo de cada año. 2009- 2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

IV.5. Características de la Demanda

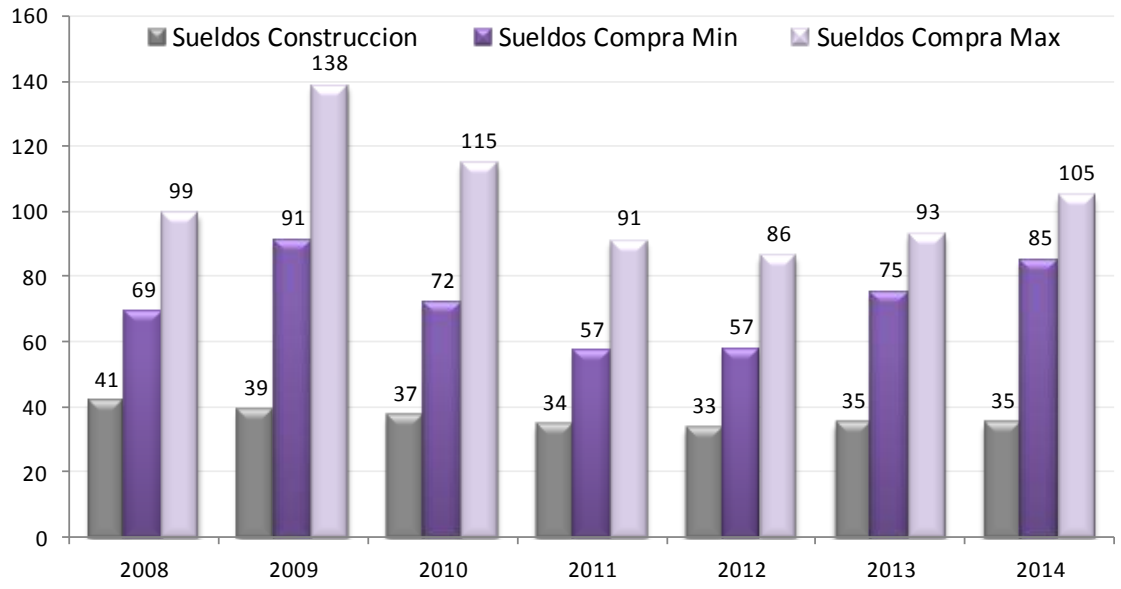
En este apartado se analizan los sueldos necesarios para comprar o construir una vivienda a estrenar; y los créditos hipotecarios, con el objetivo de conocer la ***capacidad de compra o "demanda potencial***" de viviendas.

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 de los trabajadores, con el costo de la construcción de una vivienda tipo (50,25 m2, dos dormitorios) y con el costo de compra, respectivamente. Se consideran aquí los datos de salarios formales netos, el costo de la construcción para Córdoba y los precios de las viviendas, y se analiza la evolución de cada variable a lo largo del segundo trimestre de 2008- 2014. 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 Segundo trimestre de cada año. Período 2008-2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de DGEC, IERIC y MECON.

Puede observarse una clara caída desde el año 2009 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 segundo trimestre del año 2009, un trabajador del sector privado registrado necesitaba en promedio 39 sueldos para construir una vivienda, y entre 91 y 138 sueldos para comprar un casa de 50,25 m2. Mientras tanto, en 2012 un trabajador requería de 33 sueldos para construir una vivienda, y para comprarla de 57 como mínimo a 86 sueldos en promedio como máximo.

La disminución en la cantidad de sueldos necesarios para comprar y/o construir una vivienda se explica en este período porque los costos de compra en dólares se mantienen relativamente 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.

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 su adquisición.

Sin embargo, en los dos últimos años los valores ascendieron levemente, principalmente en lo que se refiere a la compra de vivienda, reflejando una caída del poder adquisitivo de las personas. En este periodo se deben disponer de 35 salarios para construir y entre 85 y 105 sueldos para comprar una vivienda tipo de 50,25 m2. La variación interanual de los sueldos necesarios para comprar una vivienda fue positiva en aproximadamente 13% tanto para el mínimo como para el máximo (10 y 12 sueldos aproximadamente) y la cantidad de sueldos necesarios para construir fue la misma en relación al año anterior y al trimestre previo.

Durante el tercer trimestre del año 2012, se produjo un salto en los precios de las viviendas en dólares, que no llegó a compensar el aumento en el salario neto de los potenciales compradores, que se refleja en la pérdida de poder adquisitivo del año 2013. A su vez, en el segundo trimestre de 2014 el crecimiento interanual de 32% en el salario neto no llega a compensar el 54% de la tasa de devaluación de ese período, deteriorando notablemente la capacidad de compra de los trabajadores.

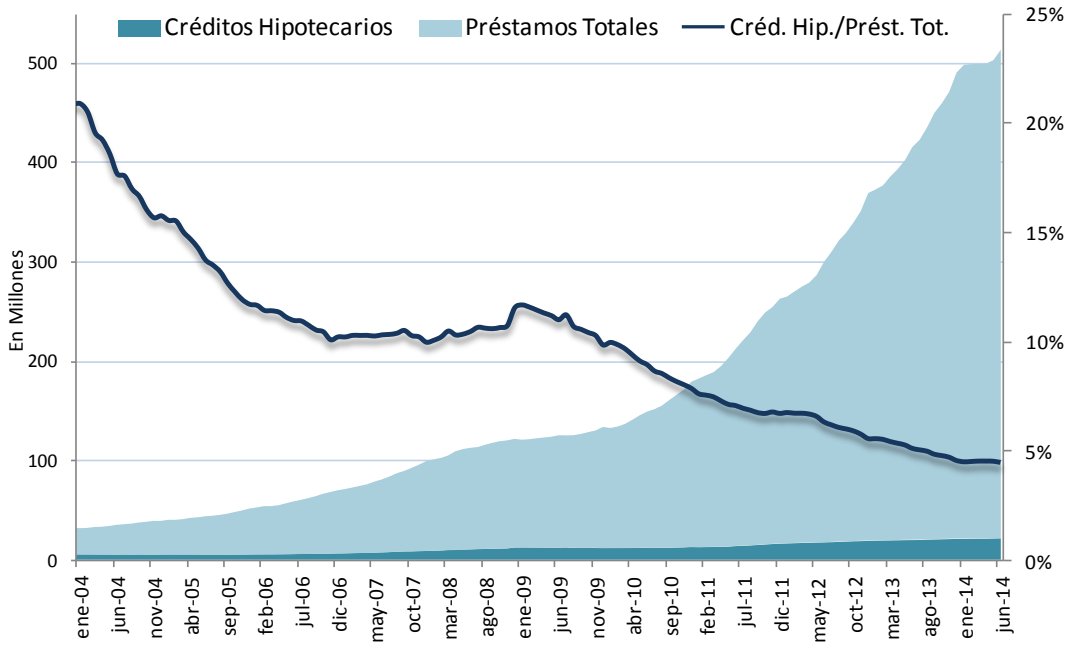
En el caso de los sueldos necesarios para construir una vivienda, a partir del tercer trimestre del año 2012, el importante incremento evidenciado en el costo de la construcción, fue superior a los aumentos salariales netos. En el segundo trimestre de 2014, ambas variables (Salario neto y costo de la construcción) crecen a nivel

muy similares (32% y 36% interanualmente), por lo que la cantidad de salarios necesarios para construir no se ven modificados.

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 –junio 2014. En millones de $.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

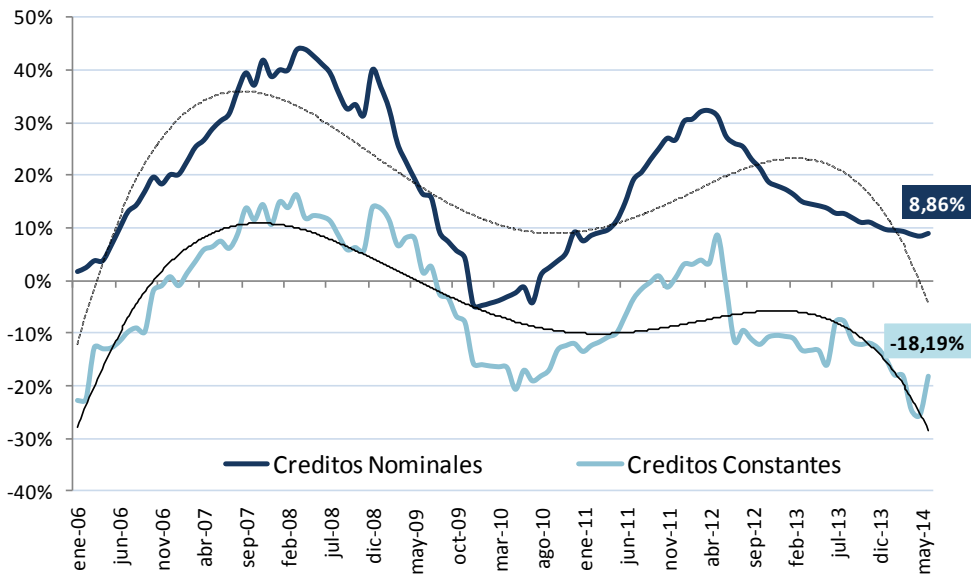
En el Gráfico IV.5.2 se observa la evolución de los créditos hipotecarios, créditos totales y el cociente entre ambas variables. Los créditos hipotecarios crecieron a una tasa del 17,22% promedio anual durante el período comprendido entre junio de 2005 y junio del año 2014. Del gráfico se destaca que, 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. A su vez, es notable cómo se han estancado los créditos totales desde fines del año pasado, tendencia que se mantiene en lo que va del 2014, a excepción del último mes considerado en que se recuperaron levemente. Concretamente, en junio de 2014, los valores para los créditos totales fueron de

$491.560.618, es decir un 24,31% mayor a los otorgados en el mismo mes del año anterior, y los préstamos hipotecarios superaron los $22.273.210, que implica una variación interanual de 8,86%.

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 junio del año 2013 los créditos hipotecarios representaron un 5,2% de los totales, mientras que en el sexto 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.

Gráfico IV.5.3. Variación interanual de los créditos hipotecarios para vivienda en valores nominales y constantes. Período enero 2006- junio 2014



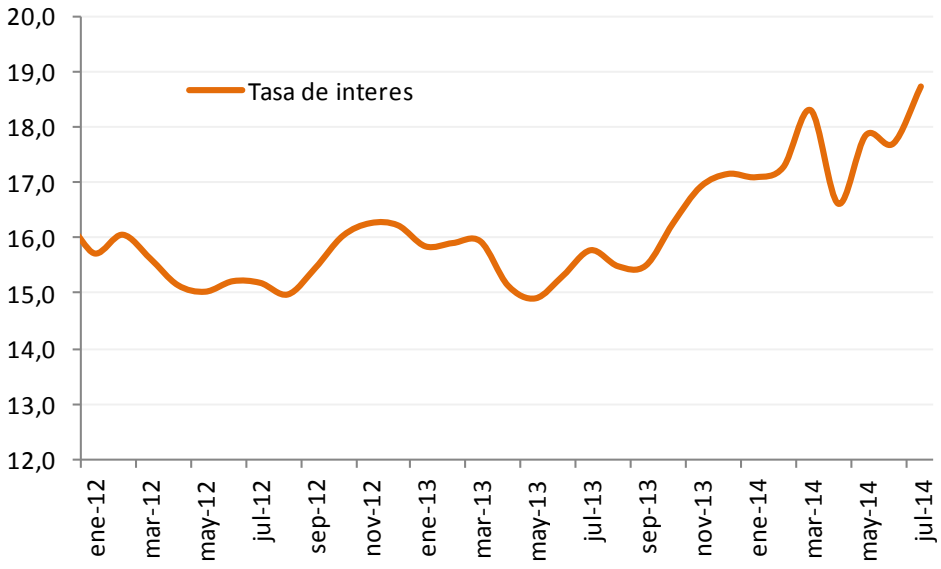
Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC y BCRA.

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, 43,8% de variación interanual para créditos nominales y 16,3% para constantes. A partir de ese momento, 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 eses periodo. En junio de 2014, los créditos nominales se vieron incrementados un 8,86%, respecto al mismo mes de 2013, mientras que los créditos en valores constantes cayeron un 18,19%. A su vez, se destaca la clara tendencia descendente de ambas series desde comienzo del año pasado.

Gráfico IV.5.4. Tasa de interés por préstamos al sector privado no financiero de los créditos hipotecarios. Período enero 2008- julio 2014



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Esta relevante desaceleración de los créditos hipotecarios y totales es acompañada por un encarecimiento de todos los préstamos. En el Gráfico IV.5.4 se

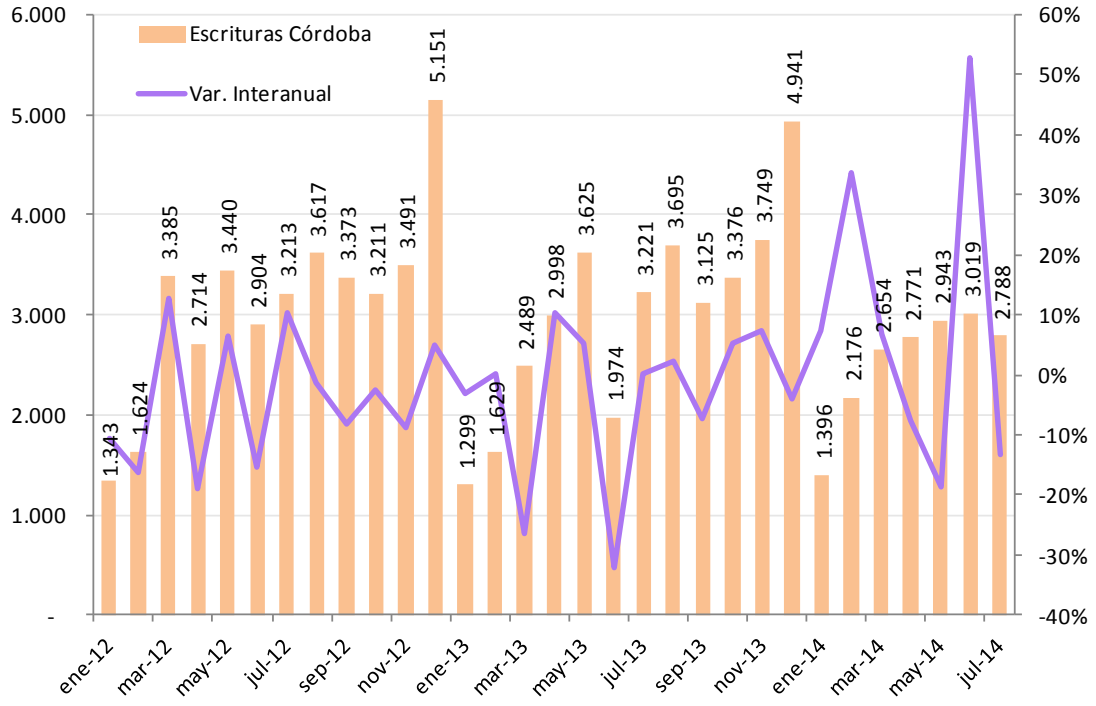
puede observar la clara tendencia creciente de las ***tasas de interés*** de estos créditos desde mediados del año pasado y con un salto en marzo de 2014 de 18,31%. A su vez, se evidencia que el nivel alcanzado en julio (18,74%) es el más elevado desde el año 2004.

IV.6. Compra y Venta de Inmuebles

El ***mercado de compraventa de inmuebles*** también evidencia una coyuntura desfavorable. Durante el mes de Julio se efectuaron 2.788 escrituras de compraventa de inmuebles en el ámbito de la provincia de Córdoba, un 13,4% por debajo del registro correspondiente a igual mes de 2013.

Al evaluar la evolución de esta variable en el tiempo, se evidencia las escrituras realizadas en los meses transcurridos del año en general se encuentran en niveles más bajos que los dos años previos.

Gráfico IV.6.1. Escrituras en la Provincia de Córdoba. Período enero 2012- julio 2014. Variación Interanual.

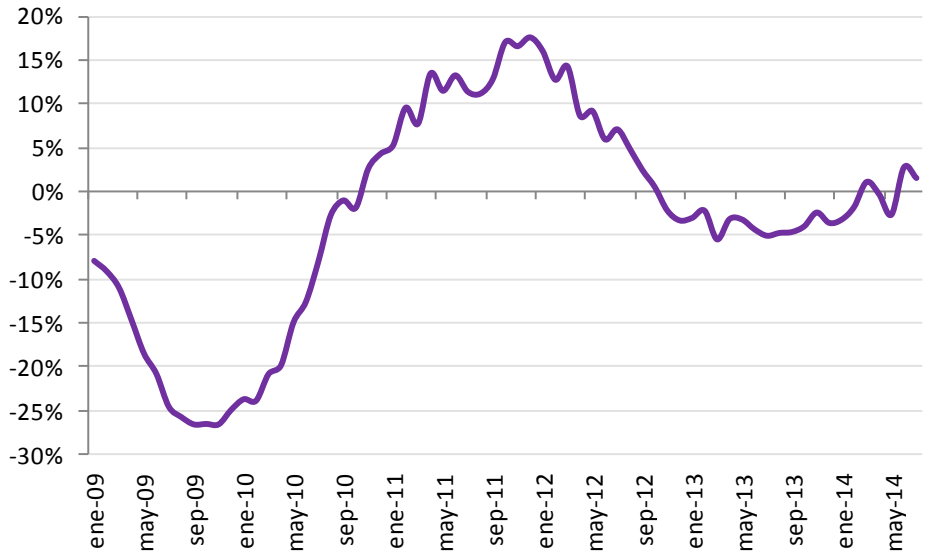


Fuente: Elaboración propia sobre la base de Colegios de Escribanos de la provincia de Córdoba.

Si se considera la evolución de las escrituras acumuladas a doce meses en el ámbito de la provincia de Córdoba, se observa que durante los años 2010 y 2011 se

evidenció una tendencia claramente alcista de las escrituras realizadas, que llegó a alcanzar niveles de crecimiento de 18% a fines de 2011. Sin embargo en 2012 se revierte la tendencia - explicado por la crisis del sector- y este comportamiento no se ha logrado contrarrestar hasta la actualidad. De hecho, si bien desde mediados del año pasado las caídas fueron decreciendo, en el presente año las escrituras acumuladas a doce meses registra un comportamiento oscilante alrededor del cero, con subidas seguidas de caídas interanuales.

Gráfico IV.6.2. Escrituras en la Provincia de Córdoba. Variación interanual del Acumulado a doce meses. Período 2009-2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Colegios de Escribanos de la provincia de Córdoba.

IV.7. 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 próximos meses de 2014.

Entre los empresarios que realizan principalmente obras privadas, el 61,1% opinó que la actividad no cambiará respecto al mes anterior, mientras que un 33,2% estimó una disminución y el restante 5,6% un aumento. Estos empresarios estimaron que la baja de la actividad se debe a la caída de la actividad económica (36,1%), a la

falta de inversión en obras privadas (19,5%) y a la inestabilidad de los precios (16,6%).

En el caso de los empresarios dedicados a las obras públicas, el 51,6% estimó que la actividad no cambiará, mientras que el 29% piensa que disminuirá y el 19,4% restante que aumentará. Estos empresarios dedicados a la obra pública estimaron que la baja de la actividad se debe a la caída de la actividad económica (37,1%), a la ausencia de obras públicas (33,4%) y a la inestabilidad de los precios (11,1%).

Estas perspectivas se dan en un contexto general del sector, donde la totalidad 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 94,4%.

Conclusiones y perspectivas

El análisis de los principales indicadores relacionados con este sector refleja que el presente año la construcción no presenta un buen desempeño. Por el contrario, el sector muestra claras señales de alerta y de estancamiento de su actividad. El ISAC desestacionalizado registra a partir del mes de febrero de 2014 caídas interanuales. La caída acumulada interanual en el mes de julio fue de 2,2%.

A su vez, dentro del Índice General de Actividad de agosto de 2014, el rubro de la construcción presenta una variación interanual negativa de 3%, mientras que en el acumulado de los ocho meses del año se registra una baja interanual de 1,4%, respecto al mismo período de 2013.

Respecto de los Indicadores adelantados de la construcción, la variación interanual del Índice Construya para agosto del año 2014 establece una caída de 16% y para los Despachos de Cemento una baja de 7,2%, respecto al mismo mes del año anterior. De esta manera, estos indicadores evidencian que el enfriamiento del sector continuaría en los próximos meses.

El desarrollo de la actividad de la construcción tiene una particularidad que es un efecto de inercia que dura entre 4 o 5 meses. Esto implica que aunque cambien

las condiciones macroeconómicas se tiende a finalizar la obra que se comenzó, principalmente a nivel de la familia. Esto podría explicar que la actividad de la construcción haya continuado creciendo por unos meses a comienzo de año. Sin embargo, resulta evidente que este efecto en la actualidad ya ha finalizado.

Tanto en el 2013 como durante el presente año, una de las políticas que fue y será clave para la construcción es la implementación del Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la vivienda única familiar, (PROCREAR). Este plan se efectuó en dos momentos del tiempo diferentes, en junio de 2012 y luego en septiembre de 2013.

Según el ente oficial, al mes de agosto, en las distintas líneas del programa se habían presentado 92.708 solicitudes por un monto total de $26.189 millones. Del total, 79.853 solicitudes por $20.241 millones ya se habían otorgado. En la discriminación por líneas del programa, 67% de las solicitudes aprobadas corresponden a Construcción, 10% a Refacción, 9% a Ampliación, 7% a Compra de Terreno y Construcción, 5% a Complemento de Construcción, 3% al Resto. Por zonas geográficas, 69% corresponde a la región Centro, 9% a la Patagonia, otro 9% a Cuyo, 8% a NOA y 5% a NEA.

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, el impacto positivo que genera el PROCREAR no es suficiente para revertir el efecto sobre la construcción que ejerce la evolución de la actividad económica nacional, ya que la inversión en construcción tiende a ser muy dependiente del ciclo económico (procíclico). Luego de que en 2013 la economía creciera cerca de 3%; las proyecciones para 2014 no son optimistas, ya que se espera que el PIB enfrente una relevante caída del 3%.

Por otra parte, la inversión del Estado en obra pública es una variable de relevancia para el desarrollo del sector. Luego de un 2013 eleccionario en el que se impulsó la obra pública, al elevarse el gasto de capital un 46,9%, la inversión un

36,8% y los giros enviados a las provincias para obras públicas en 57,5%, lo que sucede en el año 2014 es clave para esta actividad. En el período enero- julio de 2014 las tres series registran una desaceleración, aunque se mantienen en niveles de crecimiento elevados. El gasto en capital creció 42,8% (6 puntos porcentuales menos que en 2013), las transferencias crecieron 38,4% interanualmente, (20 puntos porcentuales menos), mientras que la inversión real directa creció 39,3%, levemente superior que el cierre del año anterior.

V. Sector financiero

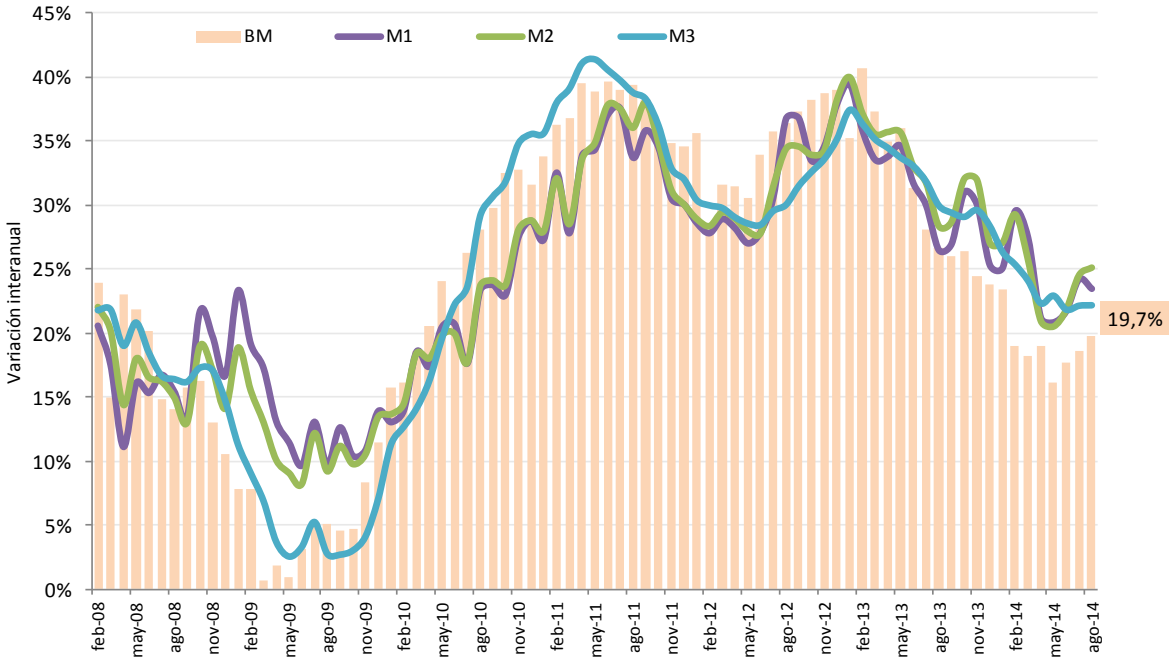
Introducción

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 (%).



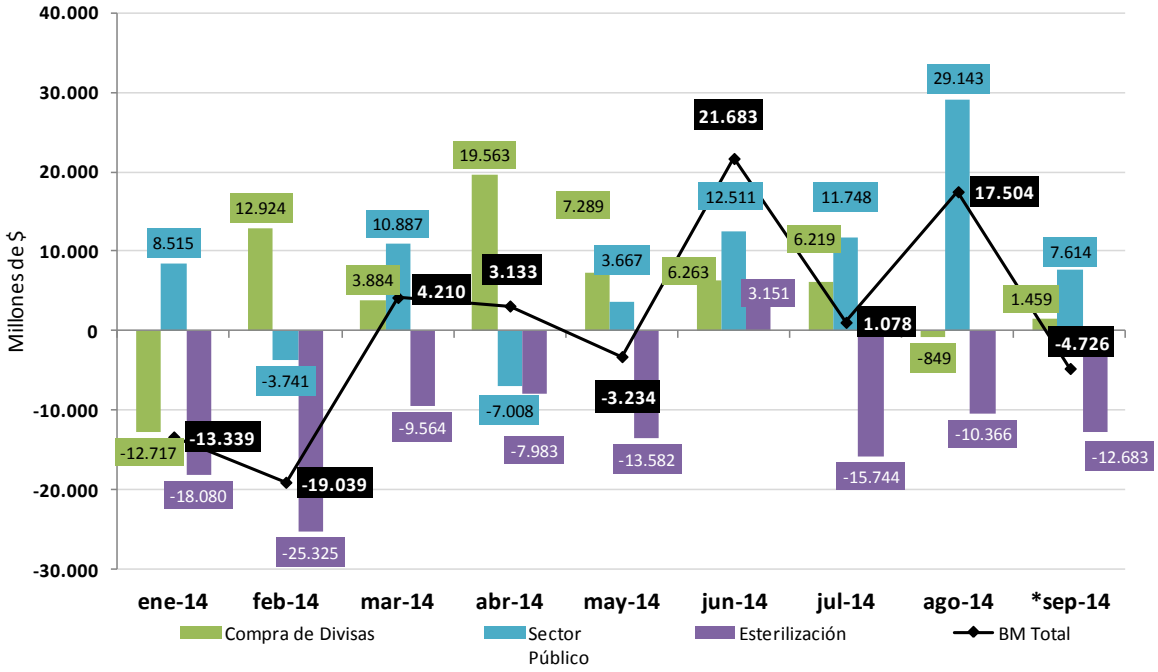
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

El Gráfico V.1.1 muestra la evolución de la base monetaria y los principales agregados monetarios para el período enero 2008- agosto 2014. En el mismo se aprecia que, desde el inicio del corriente año, la base monetaria evidencia una importante ralentización en su ritmo de aumento interanual respecto a los meses previos. Si bien actualmente el crecimiento de la base monetaria sigue siendo menor

al que se observaba en el año anterior, la tendencia comenzó a acelerarse nuevamente a partir de junio. En agosto la tasa de emisión se incrementó 19,7% respecto al nivel observado en igual mes del año anterior, esto es, veinte puntos porcentuales por debajo del crecimiento de la base monetaria observado en igual mes del año pasado.

Por su parte, el agregado monetario más amplio en pesos (M3) mantuvo su variación interanual estable en torno al 21% durante el mes de agosto.

Gráfico V.1.2. Principales factores de explicación de la base monetaria.



*Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA. *Datos al 19 de septiembre de 2014.*

Los principales factores que explican el crecimiento del dinero primario durante el período estudiado se muestran en el Gráfico V.1.2. Se advierte que la prudencia monetaria mantenida durante los primeros meses de 2014 pareciera haberse abandonado en la segunda mitad del año. Sin embargo, los datos parciales de septiembre indican que se estaría retomando la política monetaria contractiva.

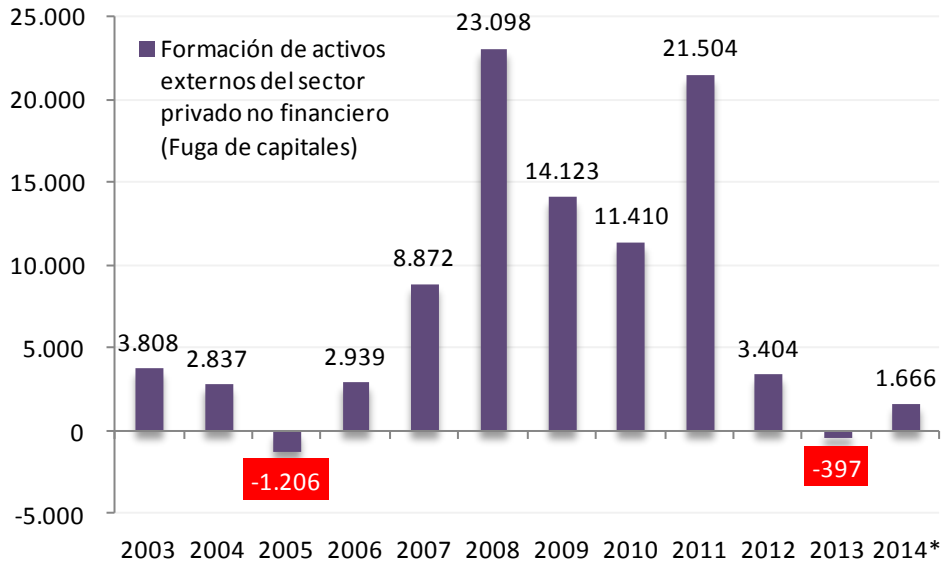
En el gráfico se puede observar que a lo largo del año ha habido un cambio en los factores que explican el crecimiento de la base monetaria. Durante los primeros meses del año la compra de divisas representaba la fuente más importante de creación de dinero, esta situación cambia a partir de junio, mes a partir del cual la financiación al Tesoro comienza a ser el factor explicativo que cobra mayor importancia.

Las compras de de divisas acumuladas son de $44.035 millones y la financiación al sector público acumula un valor de $73.335 millones. En el mes de agosto, el Banco Central emitió $29.143 millones para asistir financieramente al fisco, lo cual implicó la mayor asistencia del año. No obstante, la expansión de la base monetaria en agosto se vio moderada por la política de esterilización (instrumentada mediante colocación de Letras, Notas y Pases) de $10.366 millones. De todas maneras, resultó la segunda expansión más grande del año ($17.504 millones de pesos), sólo superada por la emisión del mes de junio.

Los esfuerzos de esterilización llevados a cabo por el Banco Central han sido de gran importancia para contener la circulación de dinero.

La evolución de la ***formación de activos externos del sector privado no financiero*** es relevante, puesto que se encuentra ligada a lo que comúnmente se conoce como “fuga de capitales”. La misma hace referencia al dinero que los agentes (familias y empresas) toman de la economía doméstica para transformarlos en activos externos, ya sea divisas, depósitos bancarios en el exterior, activos que pueden o no dar una renta e inversiones. En otras palabras, es dinero que surge por una renta (ganancia) en la Argentina, pero que por desconfianza, seguridad o interés se lleva al exterior o se retira del sistema financiero.

Gráfico V.1.3.Evolución de la salida de capitales



*Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.*Datos al II trimestre de 2014.*

La salida de capitales tiene efectos directos sobre la economía, la inversión, el empleo y el consumo y es consecuencia de problemas recurrentes en la historia económica del país como la falta de reglas claras, de estabilidad e instituciones, la ausencia de una moneda estable, la persistencia de altas tasas de inflación, tasas de interés reales negativas, incertidumbre, y presión fiscal récord, entre otras.

Bajo este concepto, los años de mayor fuga fueron el 2008 y 2011, luego la fuga de capitales pareciera haberse controlado e incluso en el año 2013 se logró revertir la tendencia, -los datos de cierre de ese año, muestran una entrada neta de capitales por un total de US$397millones. Los dos primeros trimestres de 2014 indican que este año no será tan auspicioso; de hecho, ya se han fugado US$1.666 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.

Tal como puede apreciarse en el Gráfico V.2.1, las reservas crecieron sostenidamente desde 2003, registraron un nivel máximo en el año 2010 y a partir de 2011 comienzan a disminuir. Ante ello el gobierno ha implementado diversas políticas, tales como el control de cambios y las restricciones paraarancelarias a las importaciones. Sin embargo, estas medidas no han tenido el efecto esperado y la pérdida de reservas del BCRA no ha cesado.

Gráfico V.2.1. Evolución de las Reservas Internacionales.
Saldos a diciembre de cada año. Período 2000 – 2014*

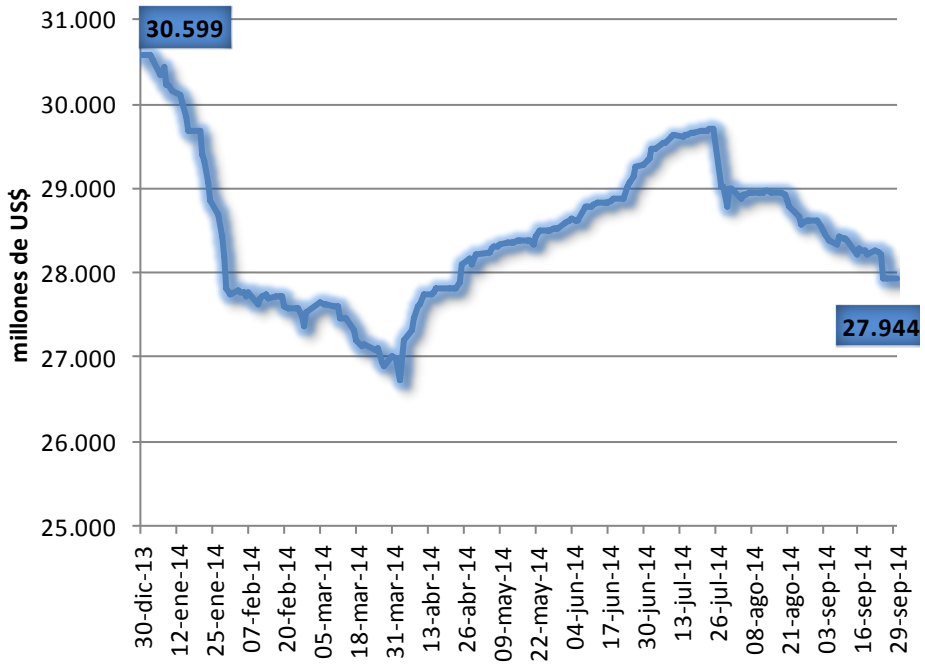
*Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.*Saldo al 29/09/2014.*

En el segundo trimestre del año los factores estacionales (mayor liquidación estacional del complejo agroexportador) permitieron un aumento en las reservas, no

obstante pasada esta situación de carácter temporal las reservas comenzaron a descender nuevamente (Véase Gráfico V.2.2). Al 29 de septiembre de 2014 (último dato disponible) las reservas alcanzaron un nivel de US$ 27.944 millones (54% del máximo alcanzado en 2010). La caída de reservas acumulada en el año 2014 es de US$ 2.655 millones.

Para frenar la mencionada caída, se implementaron nuevas medidas en agosto como el incremento del salario de referencia sobre el cual se autorizan las compras de divisas con destino "atesoramiento" que paso de ser $7.200 a $8.800; al mismo tiempo se endurecieron las exigencias para autorizar el pago de importaciones, de manera que toda compra mayor a US$150.000 deberá ser previamente aprobada por el Banco Central.

Gráfico V.2.2. Evolución de las Reservas Internacionales.
Saldos a diciembre de cada año. Período 2000 – 2014*



*Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.*Saldo al 29/09/2014.*

Asimismo, se implementan medidas tendientes a acelerar el ingreso de divisas por parte de los exportadores (en particular, comunicación "A" 5630 del Banco Central, restablece la vigencia de la Comunicación "A" 3608 del año 2002, que regula en materia de tipo de cambio aplicable a la negociación de cambio de los ingresos por cobros de exportaciones de bienes y servicios liquidados con

posterioridad al plazo de vencimiento aplicable a la operación, y establece que los dólares deberán ser liquidados por las entidades al tipo de cambio de referencia informado por el B.C.R.A. para el día en que venció el plazo de liquidación).

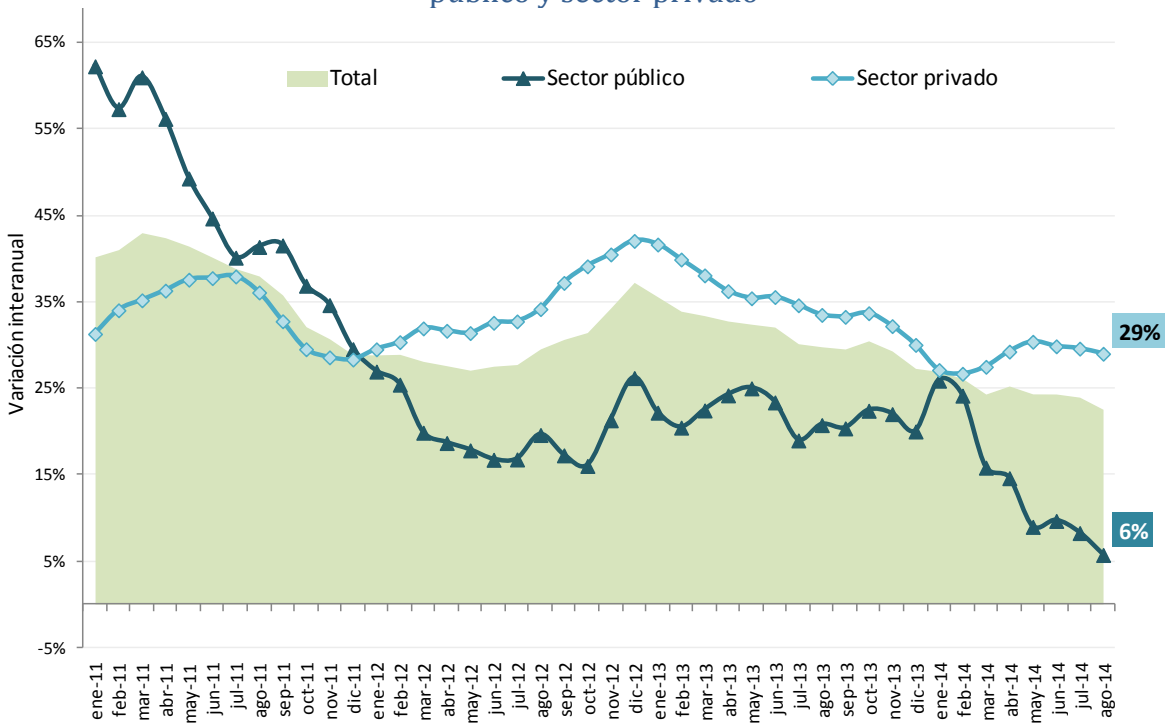
V.3. Comportamiento de los Depósitos

V.3.1. Depósitos Totales en Pesos

Los depósitos totales en pesos alcanzaron un nivel promedio durante el mes de agosto de $750.993 millones, de los cuales $ 566.891 millones (75%) corresponden al sector privado y $ 184.102 millones (25%) al sector público.

En el Gráfico V.3.1 se observa que las colocaciones privadas en agosto de 2014 fueron 29% mayores al mismo mes del año anterior. Por su parte, la variación interanual de los depósitos del sector público presenta una tendencia descendente, siendo el volumen de depósitos del sector público sólo un 6% mayor al mismo mes del año 2013.

Gráfico V.3.1. Variación interanual de los depósitos en pesos totales, del sector público y sector privado



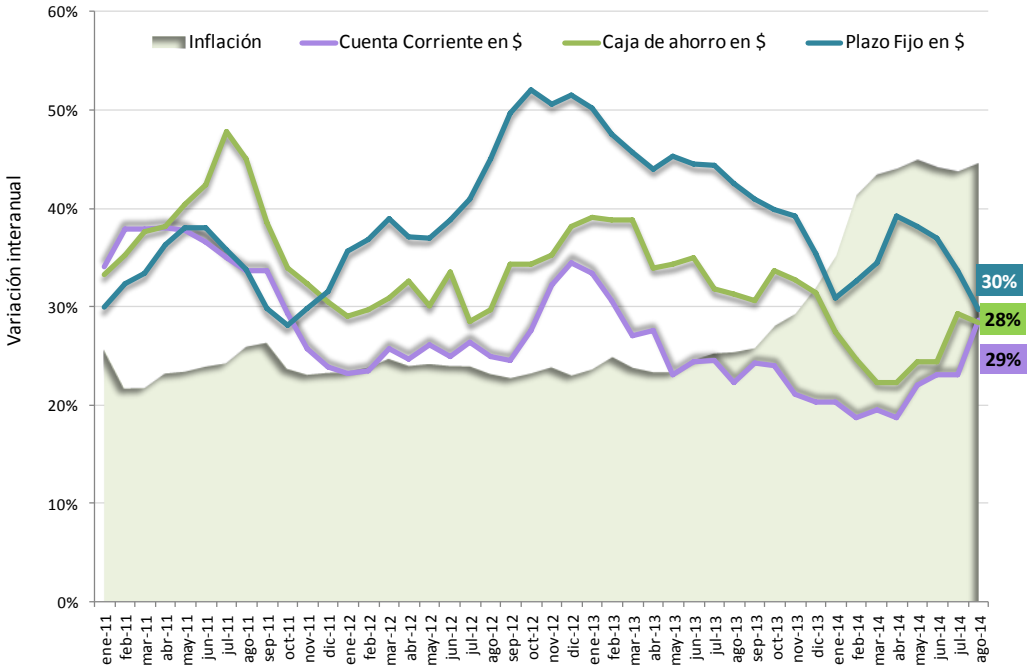
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Dada la importancia relativa de los depósitos correspondientes al sector privado en el total de colocaciones, se clasifica a éstos según sean colocaciones en cuenta corriente, en caja de ahorro o a plazo fijo. (Véase Gráfico V.3.2)

En el mes de agosto la variación interanual de todos tipos de depósitos ha sido muy similar. El mayor crecimiento se produjo en los plazos fijos, sin embargo la tendencia que se observa en estos depósitos es decreciente, de hecho la tasa de expansión observada en el octavo mes del año (30%) se encuentra 12,6 puntos porcentuales por debajo de los niveles que mostró en igual mes del año pasado (+42,6%).

Los plazos fijos comenzaron el año con elevadas tasas de expansión (debido al aumento de las tasas de interés que se había implementado al comenzar el año). A partir de mayo las tasas de variación interanual comienzan a decrecer; este estancamiento de los saldos de los depósitos es consecuencia de la caída de las tasas ofrecidas en las colocaciones bancarias. El nivel de plazos fijos privados promedio durante agosto fue de $ 266.078 millones.

Gráfico V.3.2. Variación interanual de los depósitos en pesos del sector privado según tipo de depósito.



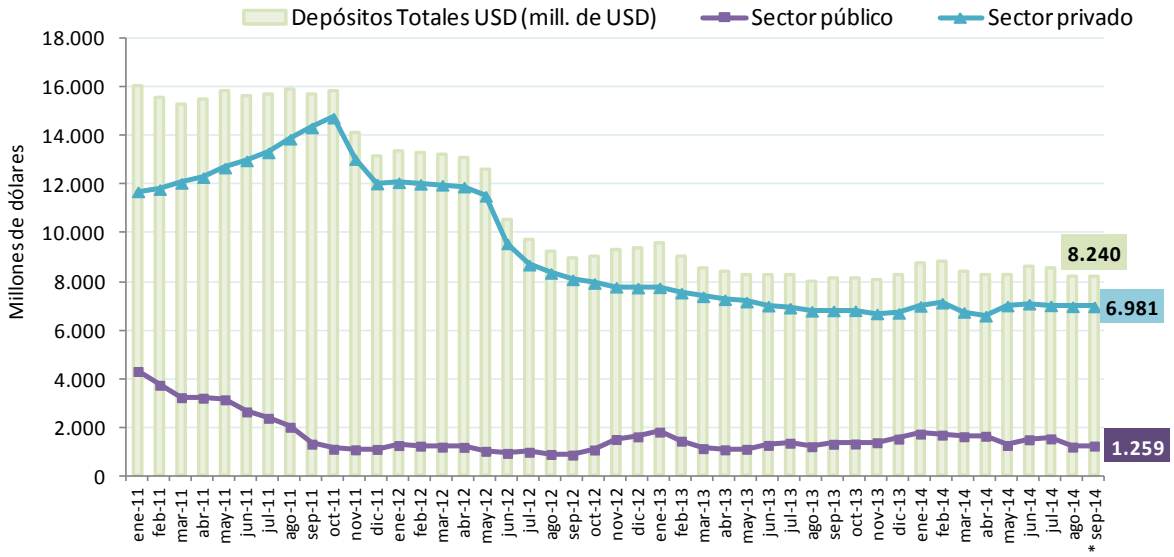
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

A pesar de que tanto los depósitos a plazo como a la vista presentan tasas de crecimiento positivas, aún se encuentran por debajo de la tasa de inflación, por lo que en términos reales han disminuido.

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 es similar al de los depósitos del sector privado. En efecto, desde octubre de 2011 hasta septiembre de 2014, ambas series han mostrado una trayectoria decreciente, con intervalos de estabilidad, mientras que los depósitos del sector público se han mantenido prácticamente sin variaciones durante el mismo periodo.

Gráfico V.3.3. Depósitos en dólares: sector privado, sector público y total.

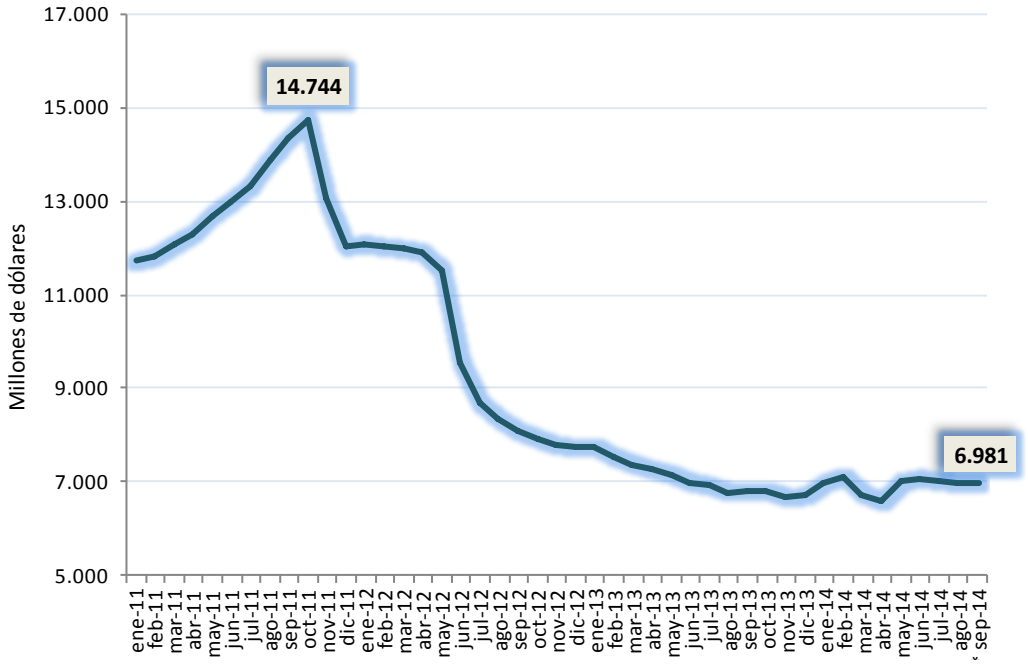


Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA. Datos al 19 de septiembre de 2014.

En el Gráfico V.3.4 se observa que la aplicación del control sobre la adquisición de divisas en 2011 tuvo como resultado una salida del sistema financiero de más de US$ 2.000 millones entre octubre y diciembre de ese año debido a la incertidumbre que ocasionó esta medida. A partir de esto, tanto los depósitos del sector público como del sector privado se han mantenido relativamente estables durante los últimos tres años, aunque nunca recuperaron los niveles previos a 2011.

El valor promedio de depósitos durante la tercera semana de septiembre alcanzó los US$ 8.240 millones, de los cuales el 85% (US$ 6.981 millones) corresponden depósitos privados.

Gráfico V.3.4. Evolución mensual de los depósitos en dólares del sector privado. Promedio de saldos diarios.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA. Datos al 19 de septiembre de 2014.

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 variación de los depósitos en dólares del sistema financiero tiene efectos sobre el nivel de reservas internacionales del Banco Central.

V.4. Comportamiento de los Préstamos

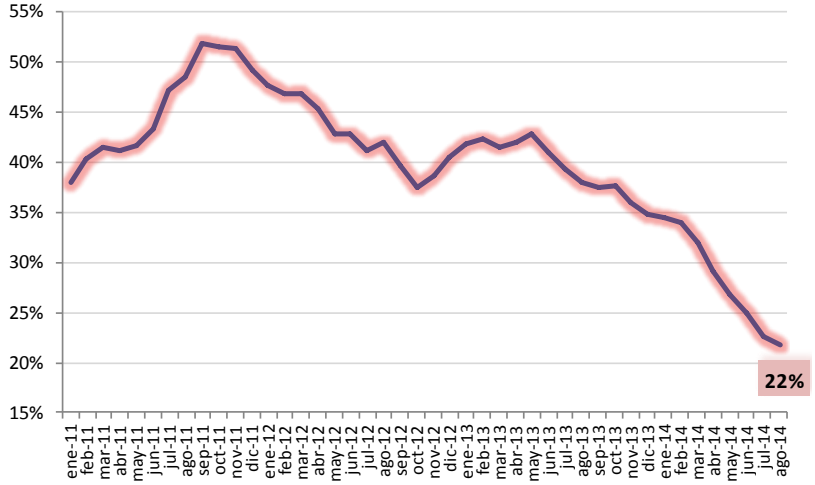
V.4.1. Préstamos al sector privado no financiero en pesos

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 en agosto del corriente año tomaron un valor de $ 497.285 millones.

En el Gráfico V.4.1 se analiza la evolución de la variación interanual de los préstamos totales en moneda local. Se aprecia en el período comprendido entre

diciembre de 2012 y mayo de 2013, los créditos evidenciaron una trayectoria de aumento en sus tasas de expansión. No obstante a partir de esa fecha se aprecia una clara desaceleración en su ritmo de crecimiento. En agosto de 2014, se observa la menor tasa de crecimiento de los créditos del período analizado (22%).

Gráfico V.4.1. Evolución de los préstamos totales en pesos. Variación interanual



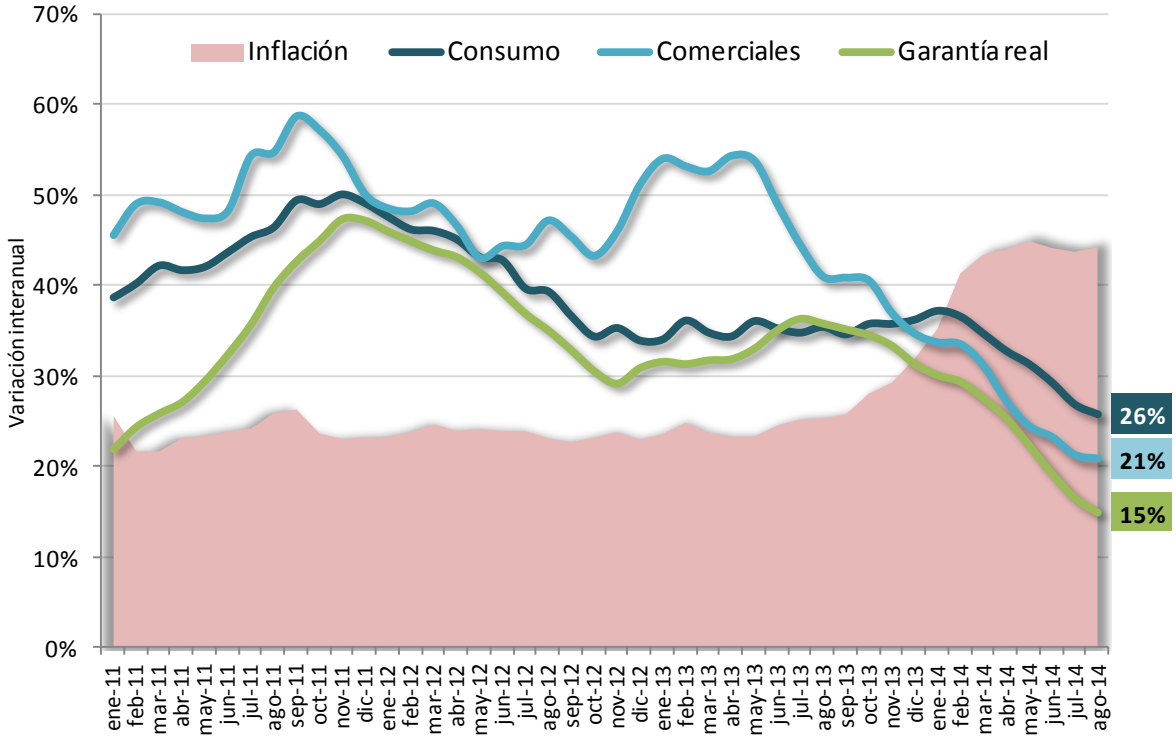
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Este comportamiento de los préstamos al sector privado se puede descomponer de acuerdo a la evolución que presentaron sus tres líneas. En el Gráfico V.4.2 es posible apreciar que todos los tipos de préstamos enfrentaron una caída en términos reales ya que su ritmo de crecimiento fue menor a la evolución de la inflación.

Los préstamos comerciales (adelantos en cuenta corriente y documentos a sola firma) representaron el 45% de los préstamos en pesos al sector privado del mes de agosto y alcanzaron un valor $222.224 millones (21% por encima del valor observado en el mismo mes de 2013).

Por su parte, los préstamos con garantía real son los que menos crecieron (evidenciaron una variación interanual de 15%, la menor del periodo analizado) y sólo representaron el 16% del total de préstamos ($77.762 millones).

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 y DPEyC San Luis.

V.5 Comportamiento de las Tasas de Interés

V.5.1. Tasa de interés pasiva

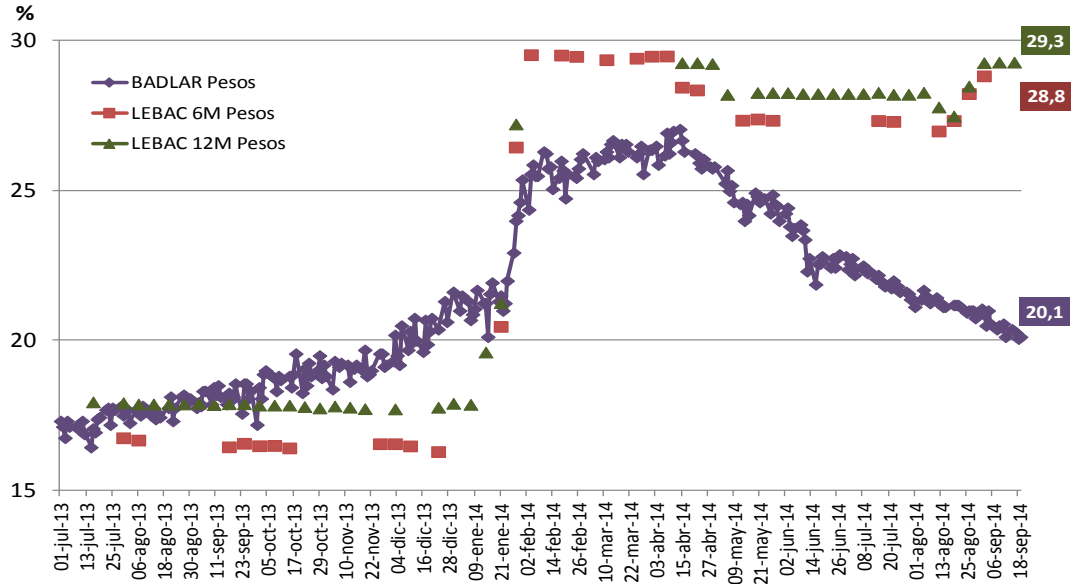
El nuevo equipo que conduce la política económica del gobierno ha buscado consolidar un mecanismo destinado a absorber pesos del mercado y quitar presión sobre el mercado del dólar. Entre las medidas tomadas a tal fin se destaca la absorción de pesos por medio de la colocación de Letras y Notas, elevando las tasas de interés que pagan las mismas. En el Gráfico V.5.1 puede apreciarse la importante suba en las tasas que se aplicó a fines de enero.

Sin embargo, la política de altas tasas de interés se suavizó a partir de mediados de abril debido al temor a que la ralentización (y contracción) económica comience a generar problemas de empleo. En la segunda semana de agosto el Banco Central llevó a cabo una baja de un punto porcentual en la tasa de licitación de las Lebac, política que luego fue abandonada, debido al impacto que la caída de las tasas tuvo sobre el mercado cambiario. En las últimas licitaciones se volvieron a subir las tasas, manteniendo el rendimiento de las Lebac sin cambios durante las

últimas cuatro licitaciones, el retorno para los títulos de un año de duración en la actualidad se encuentra en 29,3%.

La suba en el rendimiento de las Lebac fue acompañada por un incremento en la BADLAR (tasa de interés pagada por depósitos superiores a un millón de pesos entre 30-35 días de plazo por los bancos privados) al iniciar el año, durante el mes de abril del corriente año llegó a alcanzar un valor que superó el 26%. Sin embargo a partir de mayo la BADLAR sigue un comportamiento independiente de las Lebac. De hecho la brecha entre la tasa que pagan las Lebac y la tasa que pagan los bancos por sus depósitos se hace cada vez más amplia. Esto se debe a que el Banco Central necesita tasas de Lebac altas si quiere mantener su política de esterilización. Por su parte, los bancos no tienen necesidad de aumentar sus tasas pasivas para captar depósitos debido al exceso de liquidez que enfrentan, ya que los préstamos se encuentran estancados. La BADLAR al día 19 de septiembre fue de 20,12 % el nivel más bajo del año. Si esta tasa sigue bajando la situación puede traducirse a mayores presiones en la cotización del dólar y el dólar paralelo debido a la ausencia de alternativas de colocación rentable de fondos.

Gráfico V.5.1. Evolución de la tasa de interés de referencia.

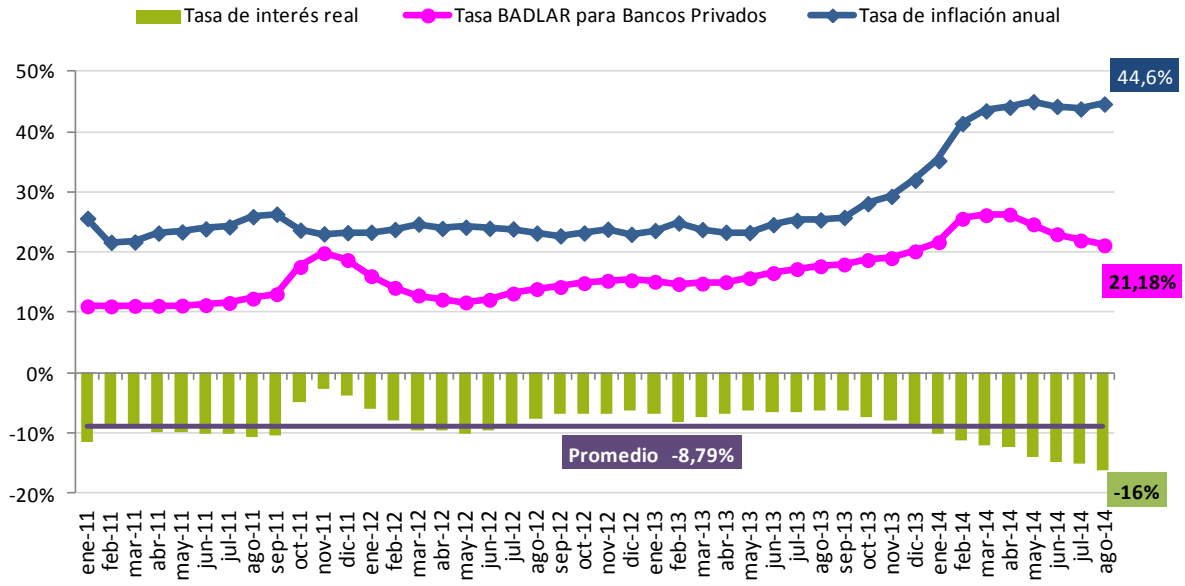


*Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.*Datos al 19/09/2014.*

La tasa de interés real es la tasa de interés ajustada por inflación según el deflactor del PIB[20]. 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 septiembre del año 2013 una senda de continuo ascenso.

La tasa BADLAR, tuvo un aumento considerable, a comienzos de año y luego ha descendido continuamente. Por su parte, la tasa de inflación continúa su trayectoria ascendente durante todo el período analizado. Por ende, la tasa de interés real pagada por los bancos es negativa frente al aumento de los precios y alcanza nuevos valores récords a medida que pasa el tiempo. En agosto de 2014 el valor del dinero en términos reales alcanzó un nuevo récord en torno al -16%.

Gráfico V.5.2. Evolución de la tasa BADLAR para bancos privados, tasa de inflación anual y tasa de interés real.



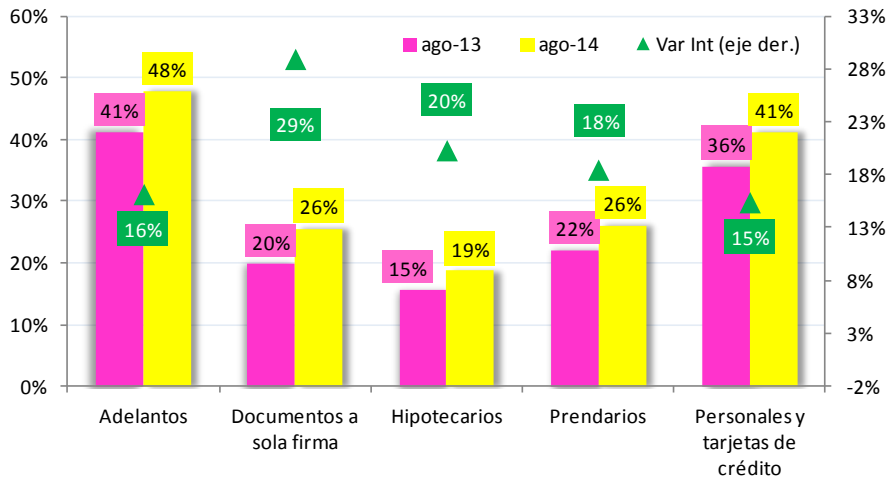
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA y DPEyC San Luis.

[20] 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 Π= tasa de inflación.

V.5.1. Tasa de interés activa

La evolución de la tasa BADLAR impacta directamente en el costo de financiamiento de particulares y empresas. De hecho, el incremento que ha tenido a comienzos del año se ha ido trasladando a las distintas líneas de crédito.

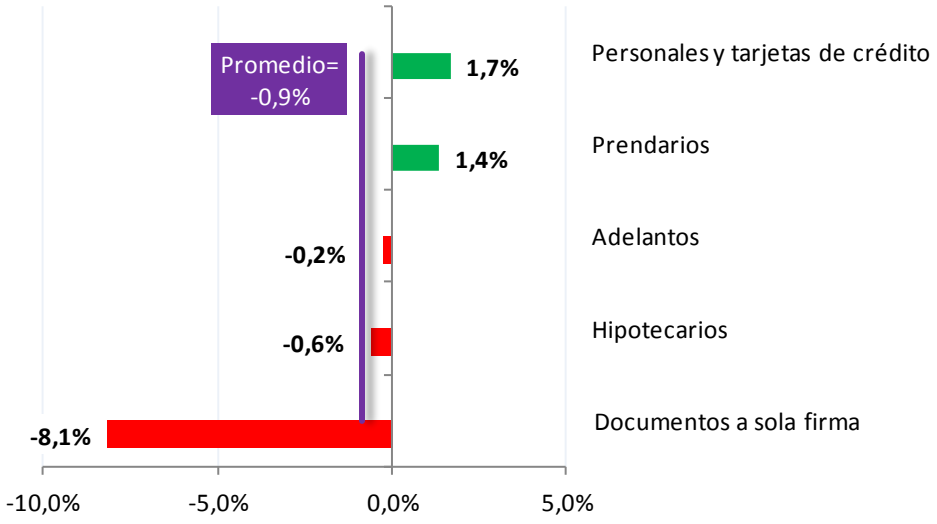
Gráfico V.5.3. Tasa de interés por préstamos al sector privado no financiero. Tasa promedio ponderado por monto



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 41% y 48% por créditos personales y tarjetas de crédito y adelantos en cuenta corriente. Se aprecia además que las tasas correspondientes a todos los tipos de créditos registraron subas interanuales en el mes de agosto.

Gráfico V.5.4. Tasa de interés activa nominal anual por tipo de préstamo. Variación mensual. Agosto 2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

No obstante, en comparaciones mensuales los resultados son diferentes. De hecho, si se consideran las variaciones al mes de agosto, se observa que en promedio las tasas de los créditos registraron una caída de 0,9% respecto a julio. Las tasas de los préstamos personales y tarjetas de crédito registraron la mayor suba (+1,7% mensual) y el costo de los Documentos a sola firma fue el que más disminuyó respecto a julio (-8,1%). (*Véase Grafico V.5.4*)

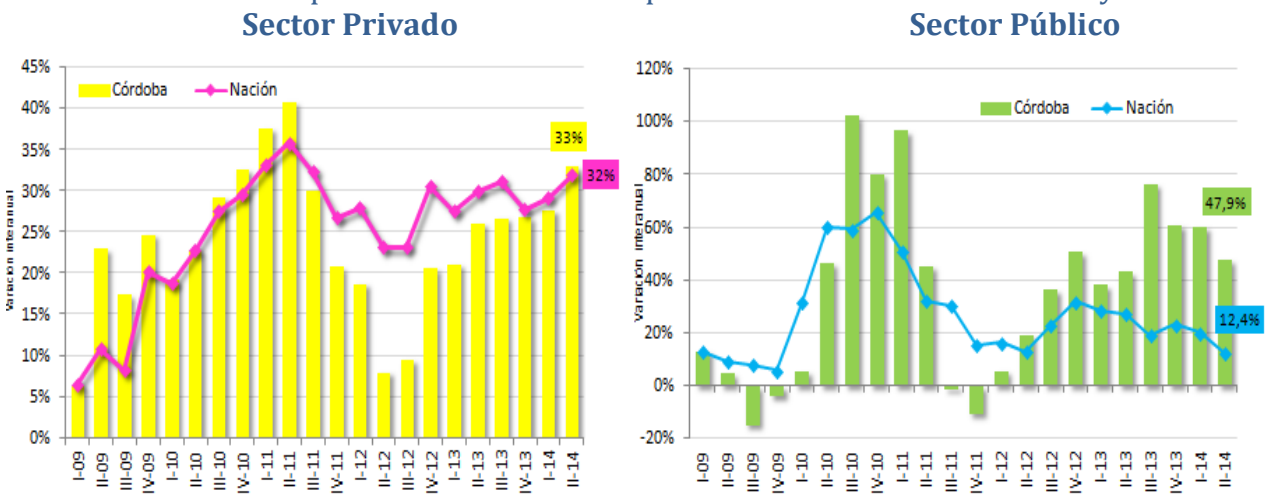
V.6. Comportamiento del Sector Financiero en Córdoba

V.6.1. Comportamiento de los Depósitos

De acuerdo a los datos publicados por el BCRA, al segundo trimestre de 2014, los depósitos en pesos del sector privado de la provincia continuaron su senda de expansión a un ritmo mayor al observado el trimestre anterior (+33%). En el caso nacional, se observa una aceleración similar en la tasa de crecimiento anual. En el segundo trimestre de 2014, la tasa de crecimiento volvió a subir hasta alcanzar el 32%.

Por su parte, los depósitos en pesos provenientes del sector público a nivel provincial, evidencian caída en la tasa de aumento en torno al 47,9%. A nivel nacional, el comportamiento de este tipo de depósitos fue más moderado, y presentó un aumento del 12,4% anual. Es importante remarcar que el 78% 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.

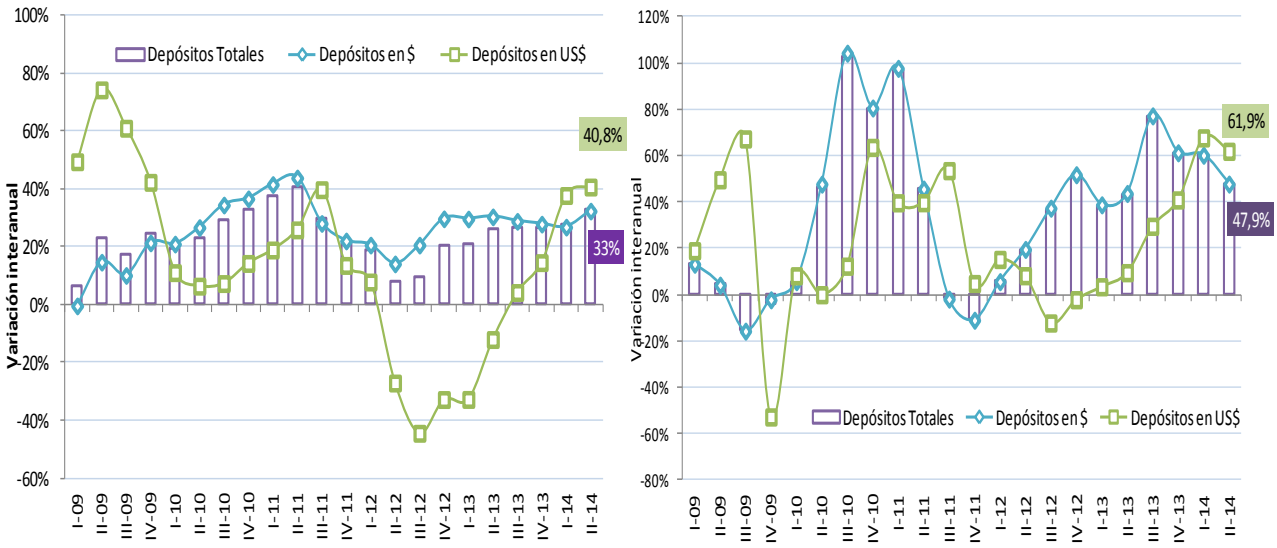


Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

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 2014 mostró un incremento que superó el 32,4%.

Gráfico V.6.2. Depósitos privados y públicos de la Provincia de Córdoba según tipo de moneda.

Sector Privado **Sector Público**



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Los depósitos privados en moneda extranjera, presentaron tasas de crecimiento ascendentes hasta el cuarto trimestre de 2011. A partir de allí registraron una fuerte caída, que se profundizó durante el año 2012. En 2014 se aprecia una recuperación en la tasa de crecimiento, que superó el 40% durante el segundo semestre. Merece la pena remarcar que estas elevadas tasas se explican por el bajo nivel de comparación (de hecho en 2013 se observan variaciones interanuales negativas).

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 2014, superaron el 47% interanual.

Con respecto a los depósitos en moneda extranjera, se advierte un leve deterioro en las tasas de cambio (61,9%) respecto al 67% del primer trimestre de 2014.

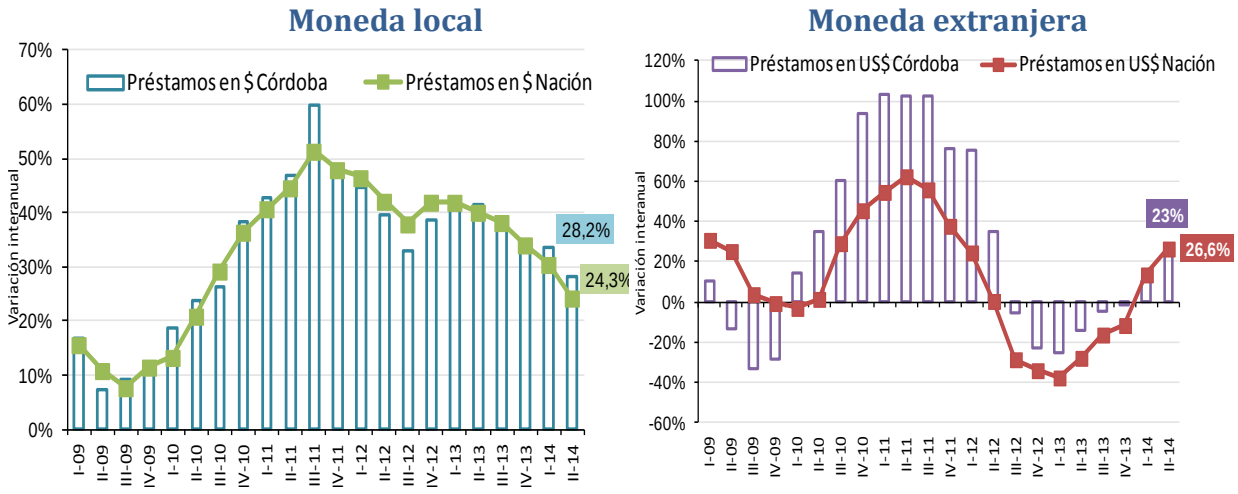
Es importante señalar que, en la provincia de Córdoba, el 99% de los depósitos del sector público son en moneda local.

V.6.2.Comportamiento de los préstamos en moneda local y extranjera

La trayectoria que seguida por los préstamos locales es muy similar a la de los préstamos del total del país, esto puede observarse 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 2014, un 28,2% respecto al mismo período del año anterior, un ritmo algo inferior al de los trimestres precedentes. En la provincia de Córdoba el 99% de los préstamos en pesos están 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.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

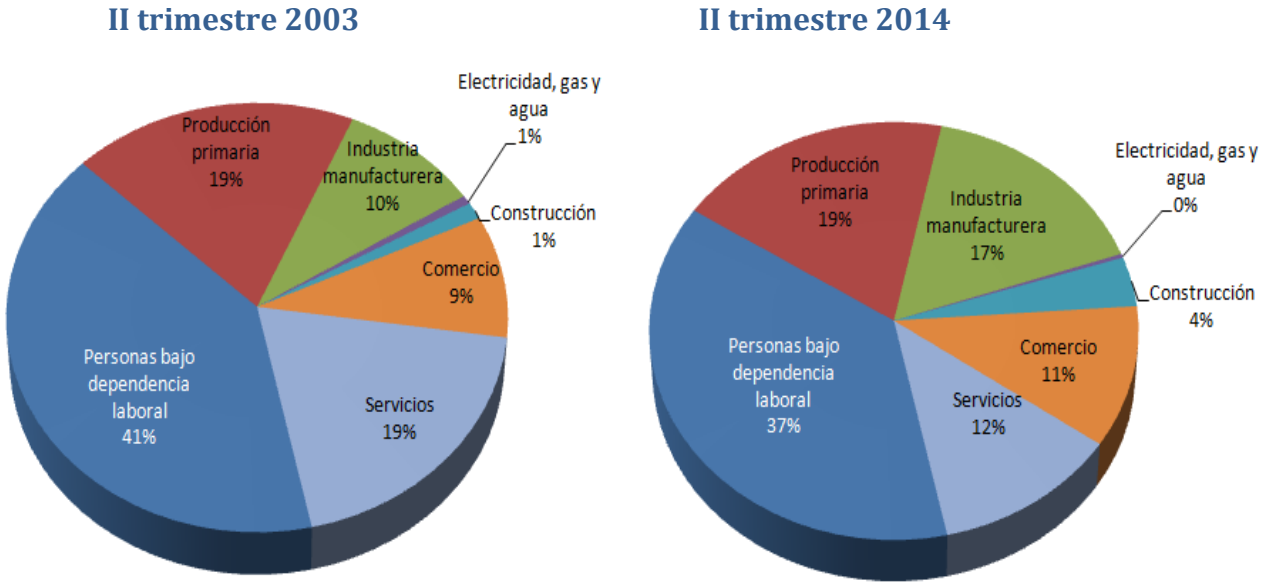
Por otro lado, los préstamos al sector privado en moneda extranjera, tanto nacionales como los otorgados en la provincia de Córdoba, comenzaron a disminuir

su ritmo de aumento desde mediados del año 2011, y alcanzaron tasas negativas en los últimos trimestres. A partir de 2014, se aprecia una mejora en las tasas de crecimiento, alcanzando para el segundo trimestre de 2014 el 26,6% (nación) y 23% (Córdoba) interanual. Merece la pena destacar que los préstamos en Córdoba al sector privado en moneda extranjera representan sólo el 4% de los préstamos totales, el 96% restante es concedido en pesos.

V.6.3. Préstamos totales por sector de la actividad

A continuación se analiza la performance de los préstamos de la provincia según las distintas ramas de la actividad económica.

Gráfico V.6.6. Participación de los sectores de la actividad económica en el total de préstamos. Provincia de Córdoba.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

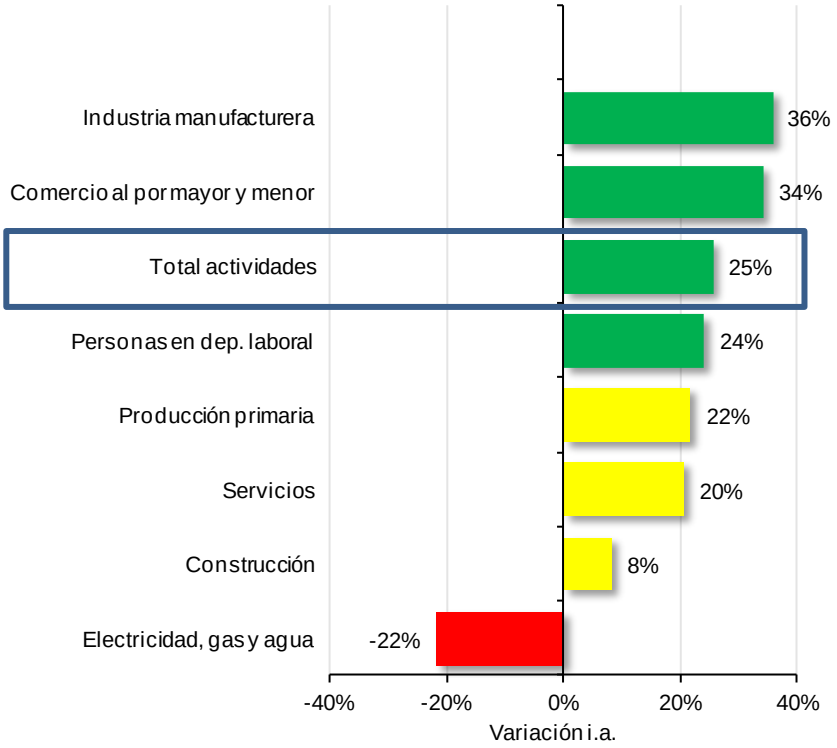
En el Gráfico V.6.6, se observa que en la Provincia de Córdoba los préstamos con mayor participación en el total son los destinados a personal en relación de dependencia (37%), créditos destinados principalmente al consumo.

En segundo lugar de importancia se encuentran los préstamos al sector primario (19%). El sector manufacturero, servicios y comercio que tuvieron una participación de 17%, 12% y 11%, respectivamente.

Al comparar los niveles de participación de los distintos tipos de préstamos con el segundo trimestre de 2003 se observa que en términos generales la composición es similar, siendo posible destacar una caída en la importancia en los préstamos destinados a los asalariados (cuatro puntos porcentuales) y un aumento en los créditos destinados al comercio y la industria manufacturera.

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 2014, en la Provincia de Córdoba se registraron incrementos interanuales positivos en los préstamos destinados a todos los sectores económicos, exceptuando el sector electricidad, gas y agua que registro una caída del 22%. El total de actividades mostró un aumento del 25% respecto a igual trimestre de 2013.

Gráfico V.6.7. Variación interanual de los préstamos totales por sector de la actividad económica. Provincia de Córdoba. II trim. 2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Conclusiones y perspectivas

La base monetaria creció en el tercer trimestre a un mayor ritmo del que lo venía haciendo desde comienzos de 2014. El déficit fiscal en permanente ascenso obliga al Tesoro a recurrir al financiamiento del BCRA lo cual compromete a la Autoridad Monetaria a realizar esfuerzos cada vez mayores por esterilizar y, de esta manera, reabsorber parte de los pesos que pone en circulación al asistir al fisco.

La estrategia de esterilización tiene una efectividad limitada dado que a medida que se extiende en el tiempo, se van acumulando vencimientos de los instrumentos de regulación monetaria (Lebacs, Nobacs, etc.) cada vez mayores lo cual hace que se torne cada vez más difícil *secar la plaza* de pesos.

El panorama monetario es aún más desalentador si se tiene en cuenta la imposibilidad gubernamental de acceder al financiamiento externo – especialmente agravado por el default. En este sentido, para lo que resta del año, se requerirá de una fuerte asistencia monetaria de aproximadamente $120.000 millones para cubrir la brecha fiscal, lo cual representa el 30% de la base monetaria actual.

La importante caída de reservas del tercer trimestre sumada a la expansión monetaria, implica un aumento en el tipo de cambio de convertibilidad (Base monetaria / Reservas), lo cual afecta de manera negativa las expectativas de devaluación. Para preservar las reservas y atenuar las expectativas de devaluación se implementaron nuevas medidas; como el incremento del salario de referencia sobre el cual se autorizan las compras de divisas con destino “atesoramiento”, obligación a los bancos a reducir sus tenencias en dólares, el endurecimiento de las exigencias para autorizar el pago de importaciones, así como medidas tendientes a acelerar el ingreso de divisas por parte de los exportadores (Comunicación A” 5630 del Banco Central). Sin embargo estas medidas no han logrado contener las expectativas devaluatorias ni *acortar* la brecha cambiaria, sino que por el contrario la misma se ha ido ampliando, especialmente durante el mes de septiembre.

Por su parte, las tasas de interés por los depósitos a plazo que pagan los bancos, alcanzaron un pico entre abril y mayo y luego comenzaron un camino descendente, mientras que la inflación continúa ascendiendo, por lo cual la rentabilidad real de los activos en moneda doméstica que enfrentan los agentes en

el mercado financiero se deteriora cada vez más. De hecho el retorno ha sido negativo desde 2007 y se ha agravado por escalada de los precios en 2014.

El deterioro en la rentabilidad real de los depósitos ha llevado a una ralentización en su ritmo de aumento y actualmente se expanden por debajo del ritmo de la inflación. Con respecto a los préstamos, su ritmo de crecimiento también ha caído, principalmente debido al incremento en el costo de financiación y la recesión económica.

VI. Sector social

Introducción

El mercado laboral detenta, a todas luces, señales de alerta. Se debe puntualizar que esta no es una situación que se vaya a mantener sólo en el corto plazo, si no que resulta de tendencias de largo plazo que llevaron a una situación cada vez más frágil del mercado. De hecho, la relativa estabilidad observada en la tasa de desempleo no es el resultado de un crecimiento de la tasa de empleo (que estaría obedeciendo a creación de puestos), sino de una caída en la búsqueda laboral por parte de la población.

En efecto, a partir del año 2007, la creación de puestos de trabajo se concentró en el sector público (el sector creó puestos a una tasa sensiblemente mayor a la del sector privado, especialmente a partir del año 2009), lo que resultó en una participación cada vez menor del trabajo asalariado en el trabajo total, en tanto se observa que los salarios reales –comparando por ejemplo con el año 2011 – escasamente mantienen el poder de compra.

VI.1. La evolución de la fuerza de trabajo

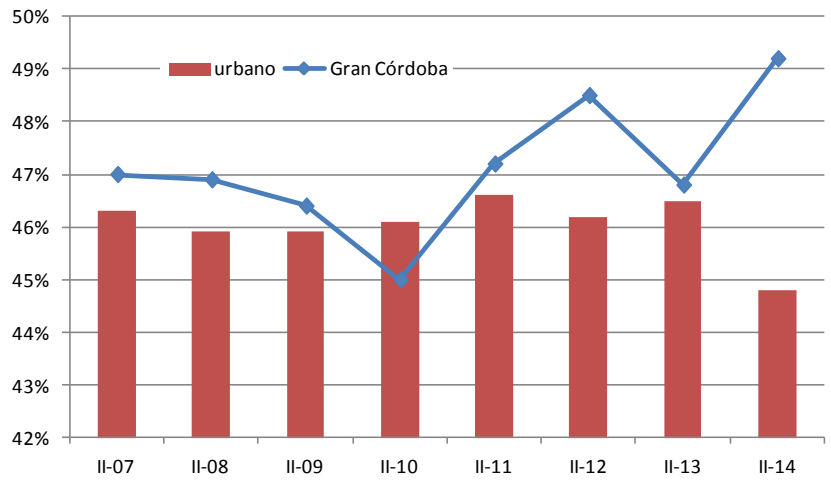
El análisis de la oferta de trabajo permite determinar a priori en qué sentido se comportará el mercado laboral en términos de número de personas ocupadas y número de personas desocupadas. Esto se debe a que la fuerza de trabajo (o personas activas) considera la oscilante relación entre Personas en Edad 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 acudir al mercado laboral en momentos en que se percibe que los ingresos familiares pierden poder de compra.

A pesar de que durante los últimos años la tasa de actividad se mantuvo relativamente estable (alrededor del 46% en el caso del total de aglomerados urbanos y alrededor del 48% en el caso del Gran Córdoba), en las últimas dos mediciones del INDEC se reporta una sensible reducción interanual de la tasa de actividad (44,8% versus 46,5%. A su vez, la mencionada tasa de actividad resulta

1,3 puntos porcentuales menor al promedio del período 2007-2013), lo que implica que unas 460 mil personas se retiraron del mercado laboral.

Esta tendencia no se verifica en el área del Gran Córdoba donde, por el contrario, se observa un claro aumento en la tasa de actividad, lo que por su parte implica que unas 40 mil personas se sumaron al mercado laboral.

Gráfico VI.1. Evolución de la tasa de actividad en el país y en el Gran Córdoba



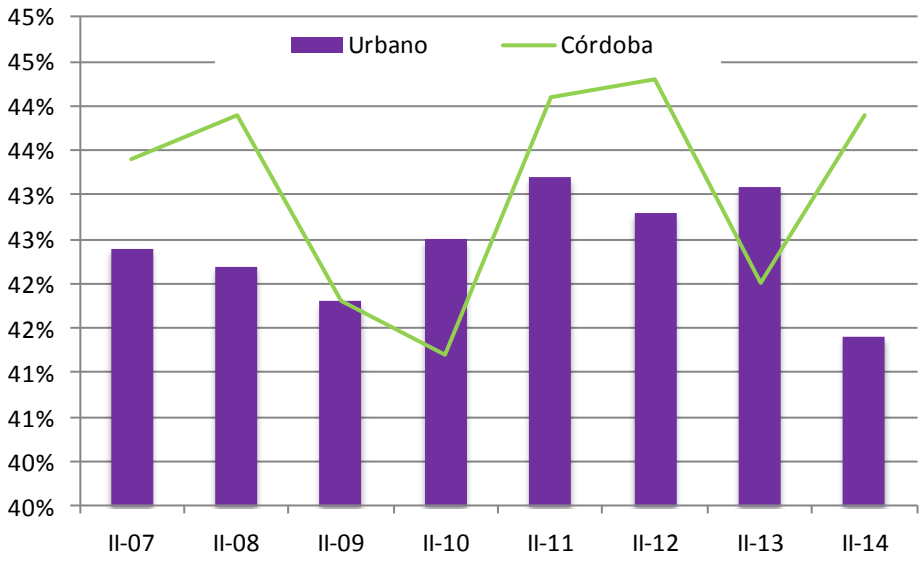
Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales de MECON.

El movimiento en la tasa de actividad del total de aglomerados urbanos se ha combinado con una caída en la tasa de empleo -que indica la cantidad de personas ocupadas como porcentaje de la población total. La misma se ubicó en el II trimestre del año 2014 en 41,4%, detentando el menor nivel del indicador en el periodo 2007-2014.

Evidentemente, que ambas tasas caigan sensiblemente pone de relieve un deterioro en el mercado laboral más pronunciado del que se desprende de la lectura de la evolución de la tasa de desocupación: la caída en la tasa de actividad muestra el retiro de población del mercado laboral, en tanto que la caída en la tasa de empleo da cuenta de puestos que efectivamente se perdieron en la economía.

Claramente, la situación del mercado laboral cordobés al II trimestre del año dista de la que se presenta en el total de aglomerados urbanos: nuevamente los indicadores del Gran Córdoba no acompañan la evolución de aquéllos del total de aglomerados urbanos: en este aglomerado, la tasa de empleo ha aumentado en términos interanuales.

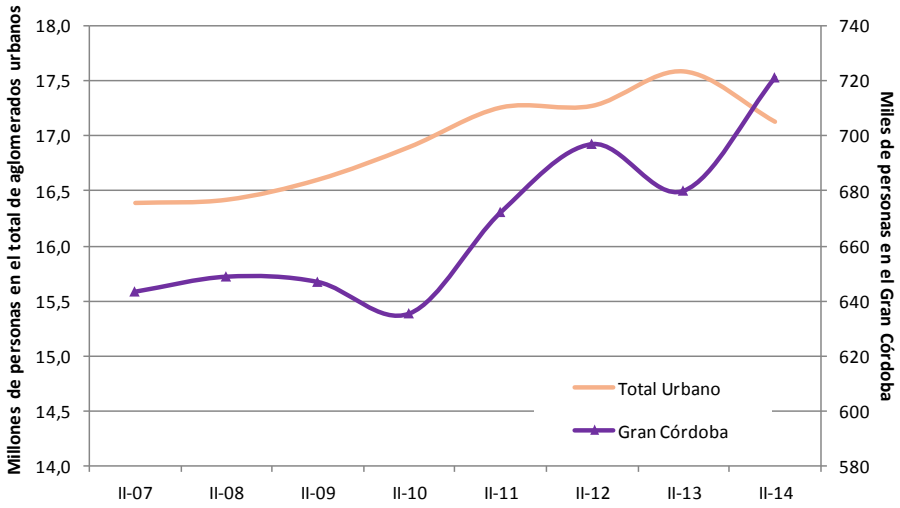
Gráfico VI.2. Evolución de la tasa de empleo en el país y en el Gran Córdoba



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

Según estimaciones poblacionales propias -el INDEC ha corregido la tasa de crecimiento poblacional- la PEA abarcaba en el II trimestre corriente año a unas 17 millones de personas, en las que se advierte la baja combinada en las tasas de actividad y de empleo, verificándose un efecto pro-desaliento, por lo que podría ocurrir que la tasa de desempleo inclusive bajase como consecuencia de la conjunción de sendos efectos sobre el mercado laboral.

Gráfico VI.3. 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.

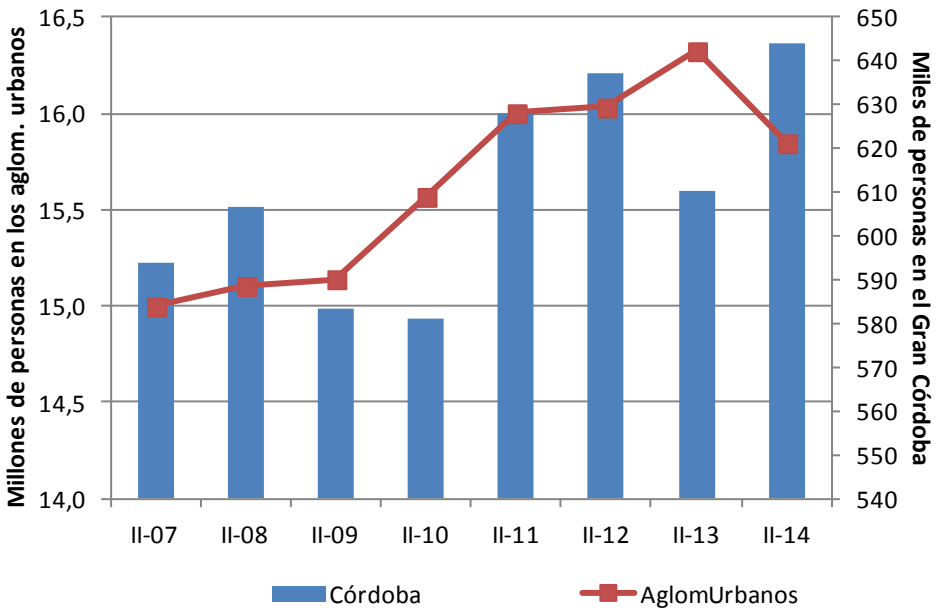
El Gran Córdoba evidencia la tendencia opuesta en el mercado laboral: tanto la tasa de empleo como la de actividad han subido, verificándose un proceso de incorporación de personas en el mercado laboral – la PEA ha aumentado de unas 680 mil personas en el II trimestre del año 2013 a abarcar a unas 721 mil en el II trimestre del año 2014.

VI.2. El empleo

El empleo exhibió en los últimos años una pobre performance, dando claras cuentas de dificultades para incorporar al mercado laboral a una fuerza laboral que fue creciente.

En el caso del total de aglomerados urbanos, la caída en la tasa de empleo, aun cuando fue atemperada por una caída en la tasa de actividad, no llegó a neutralizar el efecto en la disminución de individuos activos. Así, se observa que en términos interanuales el empleo total ha caído en unos 477 mil puestos.

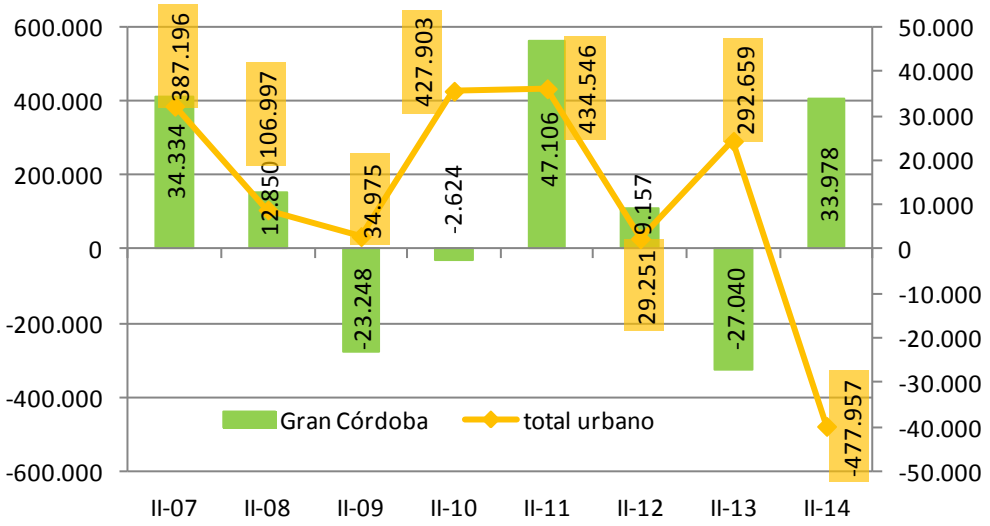
Gráfico VI.4. Evolución del empleo total. II trimestre de cada año



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

En Córdoba, en claro contraste con la situación nacional, en el último año el aumento en el número de puestos ha sido alto: prácticamente se han creado unos 34 mil puestos de trabajo.

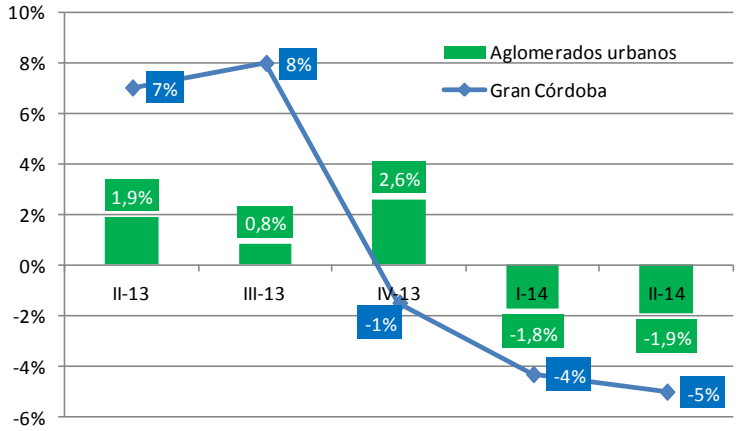
Gráfico VI.5. Variación interanual del empleo total
(en puestos de trabajo)



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

A pesar de que normalmente no se realizan comparaciones respecto al trimestre anterior, puesto que los datos de actividad económica son fuertemente estacionales, dado el claro diagnóstico de recesión que se verifica actualmente, la comparación respecto al trimestre anterior muestra cuántos individuos perdieron su empleo y, muy probablemente, no lo recuperarán. De hecho, al analizar la variación del empleo en cada uno de los trimestres del año en relación al trimestre previo, se puede observar que el año 2014 se consolidó como un año en el que se destruyeron puestos de trabajo.

Gráfico VI.6. Variación del empleo total respecto al trimestre anterior



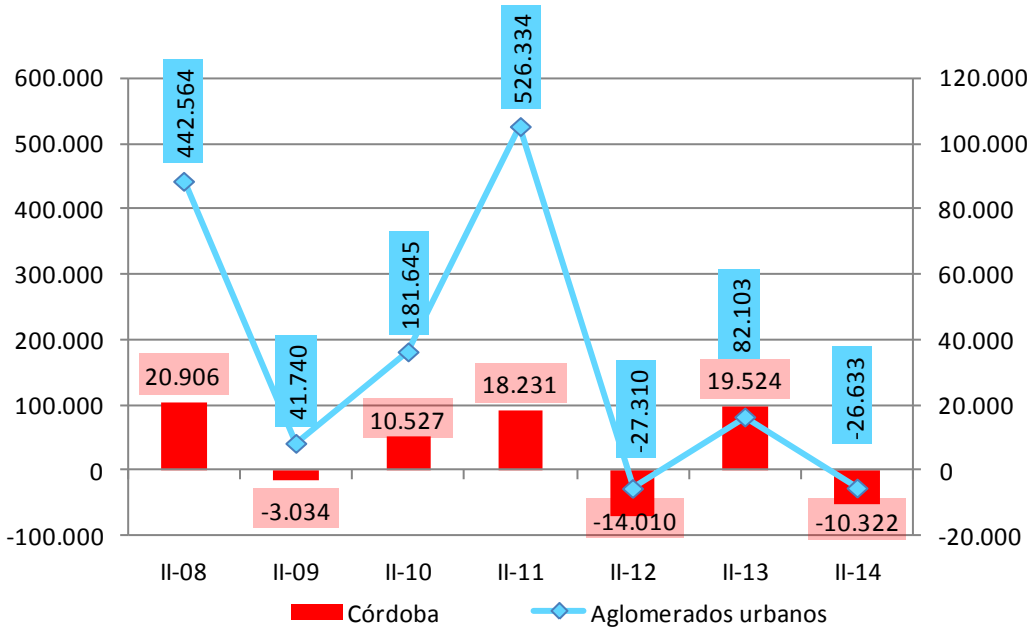
Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

En términos interanuales, la pérdida de puestos de trabajo es relevante -comparando, por ejemplo, con el año 2009 donde en el total de aglomerados urbanos la creación neta de puestos de trabajo fue positiva- y da cuenta de una pérdida total (estimada) de 477 mil puestos de trabajo: el 3% de los ocupados perdieron su puesto en relación a igual trimestre del año anterior.

VI.2.1. Empleo registrado

Si se analiza el empleo registrado – el componente más importante del empleo total debido a las características de estabilidad y cobertura de seguridad social que el mismo implica, se observa que claramente el mercado laboral va perdiendo puestos formales – tanto en el total de aglomerados urbanos como en el Gran Córdoba.

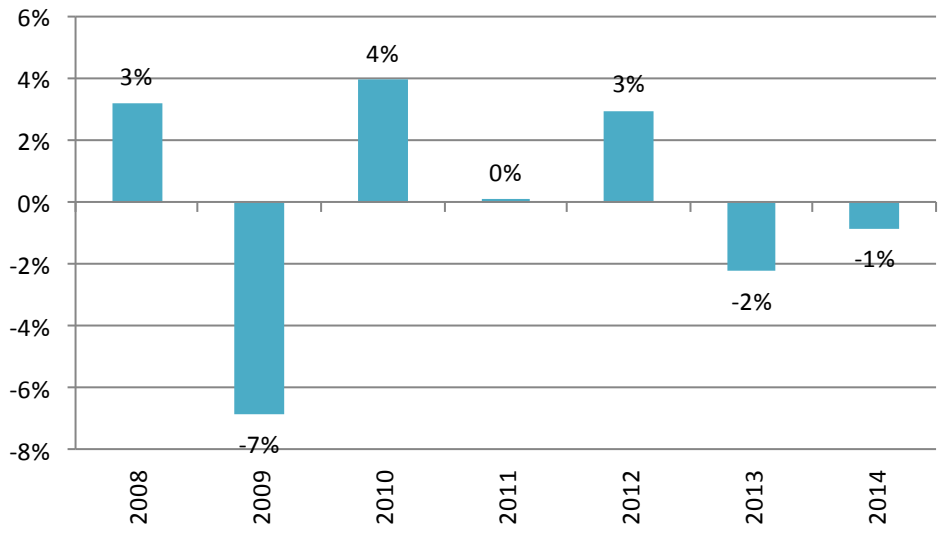
Gráfico VI.7. Variación interanual en el empleo formal



El análisis complementario de las horas trabajadas en el sector formal, permite completar el panorama y efectuar una comparación de la situación actual con la que se presentó en el II trimestre del año 2009. En el II trimestre del año 2009 no cayeron interanualmente los puestos formales, mientras que sí se redujo sensiblemente la cantidad de horas trabajadas (un 7% interanual). Por el contrario, el año 2014 muestra que la reducción en el índice de horas trabajadas ha sido exigua en relación al año anterior, en tanto que el ajuste en términos de personas ocupadas

ha sido mayor. Es decir, el impacto sobre el mercado laboral de la crisis internacional del año 2009 fue básicamente en términos de intensidad trabajada –sin que se cuente al menos al II trimestre de aquel año con una baja interanual en los puestos formales-, la presente coyuntura se presenta como más duradera puesto que el ajuste en el mercado laboral ya no se realiza mediante horas trabajadas si no vía puestos de trabajo.

Gráfico VI.8. Variación interanual en las horas trabajadas



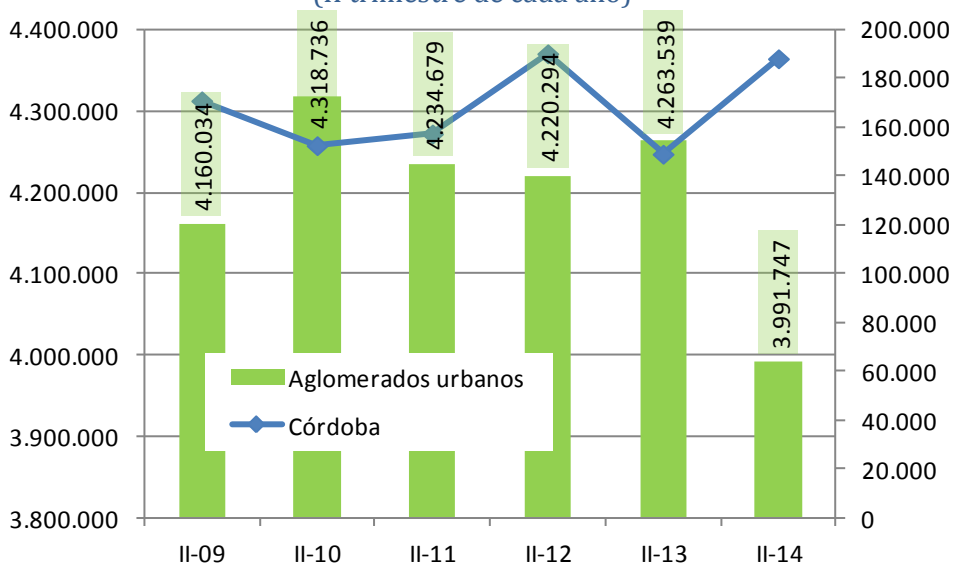
Fuente: elaboración propia sobre la base de MECON.

VI.2.2 Empleo no registrado

En la presente sección, se analizará la evolución del empleo informal haciendo foco tanto en la variación interanual en el empleo informal como en la variación con respecto al trimestre anterior.

En términos interanuales, se observa que el número de informales ha exhibido una sensible disminución (una caída del 6%, lo que implica unos 270 mil puestos). Evidentemente, esta caída en los puestos de trabajo informales en un contexto de reducción de puestos formales no hace sino confirmar el diagnóstico contractivo del mercado laboral.

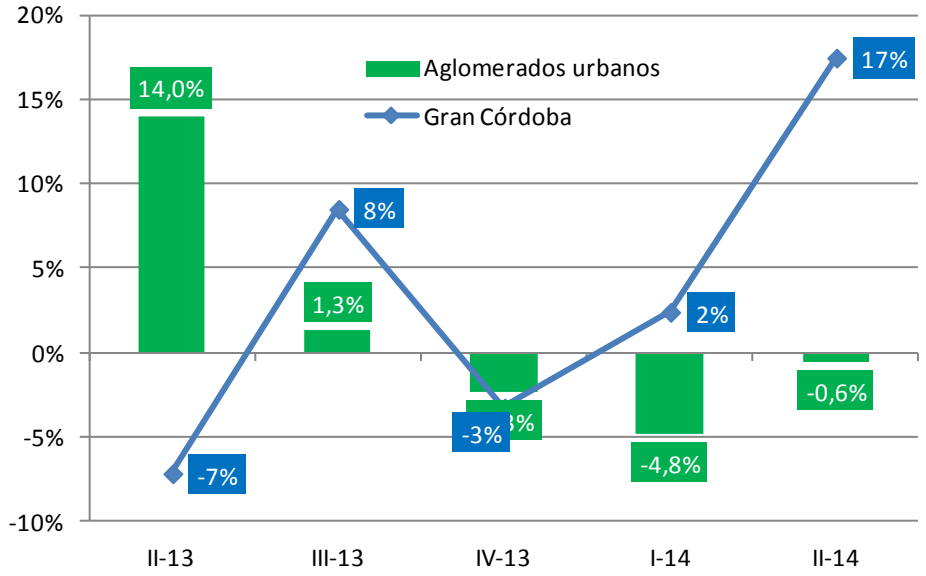
Gráfico VI.9. Evolución del número de informales
(II trimestre de cada año)



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

El análisis respecto al trimestre anterior permite verificar que la tendencia a la caída de puestos laborales informales es sostenida y se ha observado trimestre a trimestre desde el IV trimestre del año 2013.

Gráfico VI.10. Tasa de variación del empleo informal respecto al trimestre anterior



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

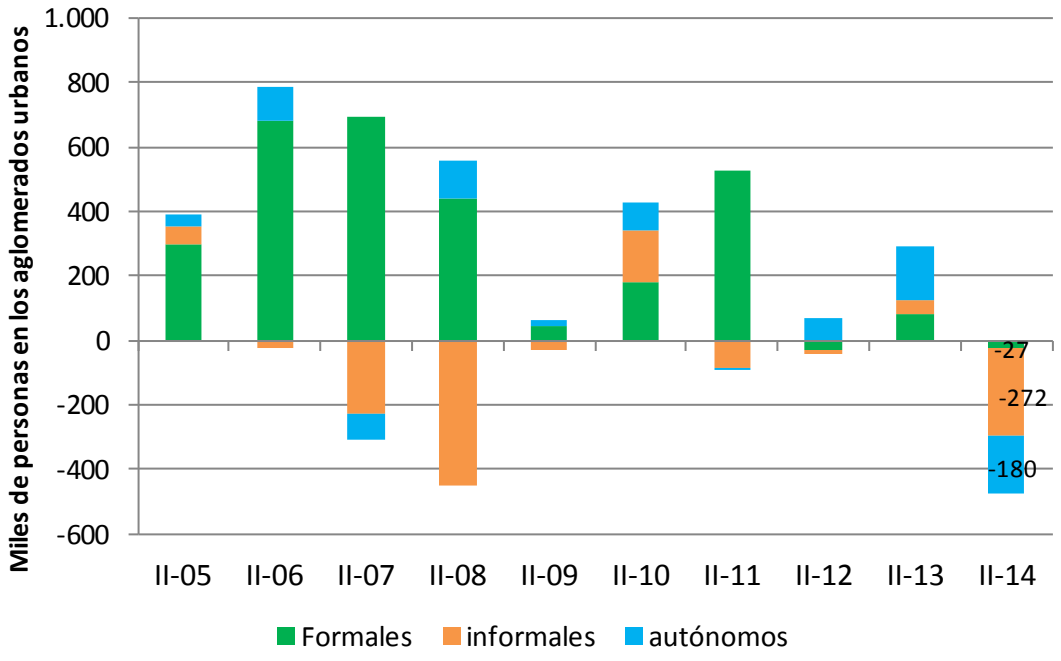
El caso del Gran Córdoba difiere sensiblemente del total de aglomerados urbanos, puesto que en este aglomerado no sólo creció el número de puestos informales en el II trimestre en términos interanuales (aumentó en unos 39 mil puestos), sino también con respecto al trimestre anterior.

VI.2.3 Empleo autónomo

El diagnóstico del mercado laboral tanto en términos de empleo asalariado formal como de empleo informal denota los efectos sociales de la complicada coyuntura de la economía argentina.

La lectura de la información analizada en términos interanuales da cuenta de la magnitud del problema del mercado laboral: en términos interanuales –vale decir, teniendo ya en cuenta la estacionalidad del segundo trimestre- todos los tipos de empleo han caído. El mercado laboral se encuentra en una situación compleja: se han perdido 272 mil puestos de trabajo en el mercado informal, 180 mil puestos autónomos y 27 mil puestos formales.

Gráfico VI.11. Variación interanual en el número de ocupados, según tipo de empleo
Total aglomerados urbanos

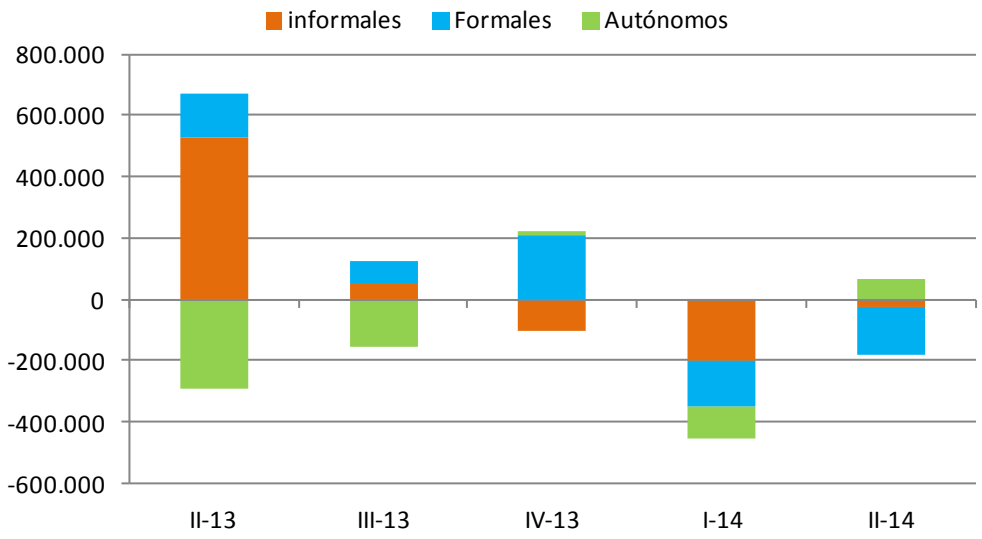


Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

En Argentina, existe una alta movilidad entre el trabajo asalariado informal y el empleo autónomo -dentro de los cuentapropistas existe un amplio número de los cuales son informales *por obligación más que por opción*, ya que los mismos muestran alta movilidad con el asalariado informal, descartándose que elijan la informalidad porque prefieran el cuentapropismo al trabajo asalariado. En este

sentido, si se analizan las variaciones trimestrales del empleo según categoría de ocupación, se puede observar que la tendencia a la pérdida de empleos no es sólo del II trimestre, si no que comenzó en el I trimestre del año. De hecho, el único tipo de empleo que se generó en el corriente año es el autónomo (creció en 68 mil el número de puestos con respecto al trimestre anterior).

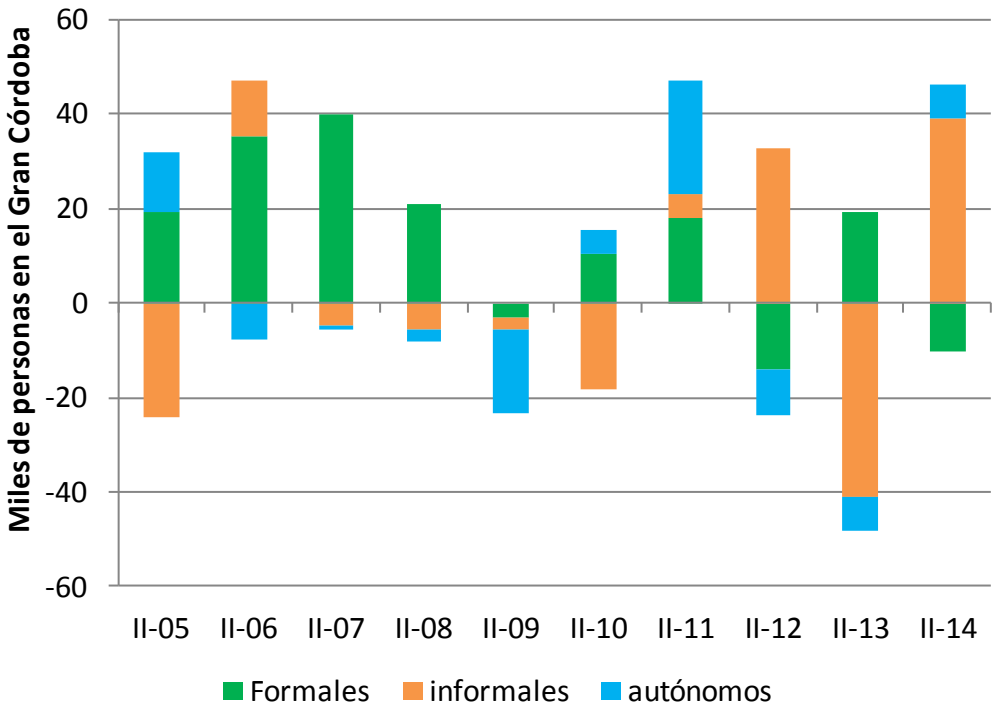
Gráfico VI.12. Variación respecto al trimestre anterior en el número de ocupados, según tipo de empleo. Aglomerados urbanos



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Gran Córdoba plantea asimismo un escenario complicado. A pesar de que en términos interanuales la situación no se plantea tan mala como la del I trimestre del año 2013, en que hubo una pérdida interanual neta de empleo; con respecto al trimestre anterior la situación es tan compleja como la que se presenta para el total de aglomerados urbanos, en particular si se considera que se espera que a futuro la dinámica del mercado laboral no se modifique.

Gráfico VI.13. Variación interanual en el número de ocupados, según tipo de empleo Gran Córdoba

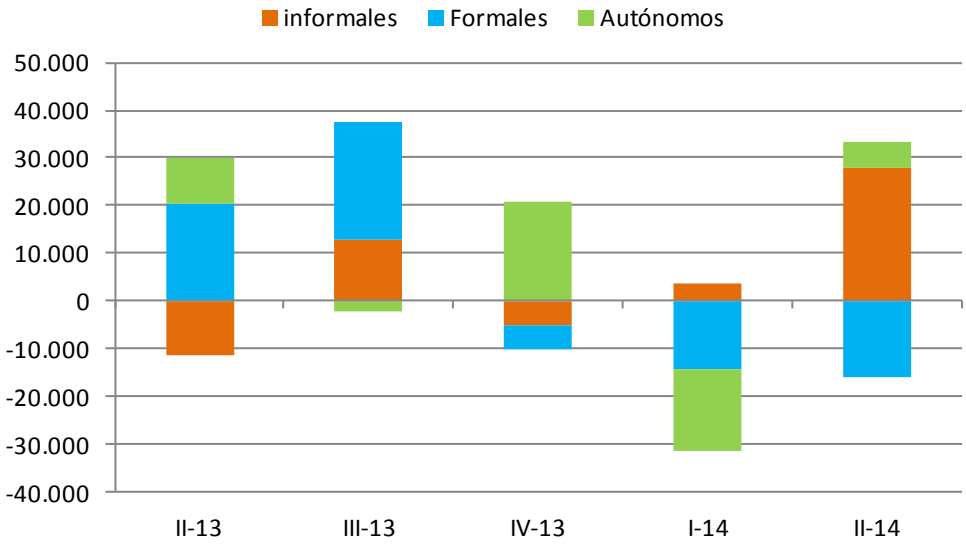


Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Un análisis análogo al efectuado con respecto al total de aglomerados urbanos denota que en el Gran Córdoba la pérdida de puestos de trabajos ha sido menor en términos interanuales: se han perdido puesto formales, en tanto que ha crecido el empleo informal y el cuentapropismo, resultando en una creación neta de empleo para el aglomerado urbano de unos 34 mil puestos de trabajo.

En términos trimestrales la situación del mercado laboral cordobés muestra una coyuntura bastante similar que la que presenta el análisis interanual: con respecto al primer trimestre del año se han perdido puestos de trabajo formales (unos 15 mil puestos), en tanto que se crearon puestos informales (unos 28 mil puestos) a la vez que creció el cuentapropismo (aumentó en unos 5,5 mil puestos).

Gráfico VI.14. Variación respecto al trimestre anterior según tipo de empleo. Gran Córdoba

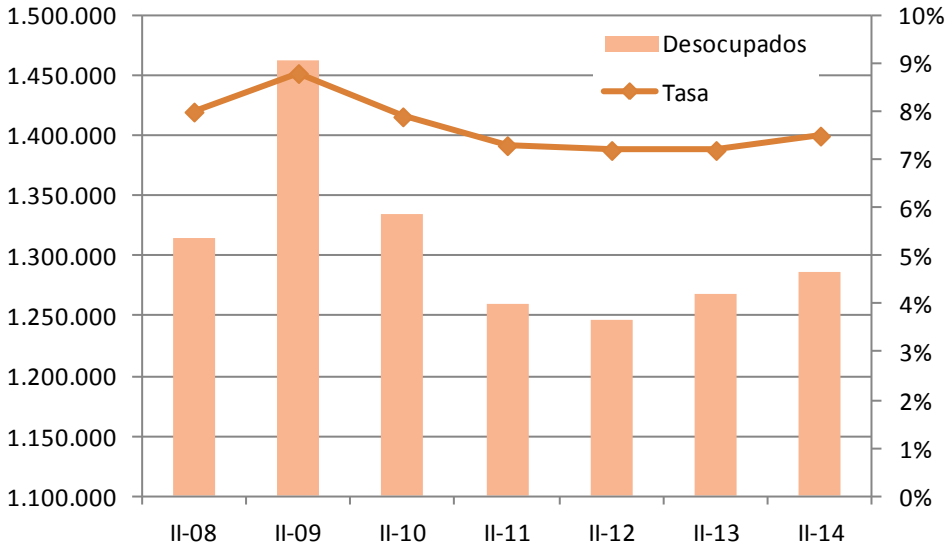


Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

VI.4. El desempleo

La conjunción de tasa de actividad en caída y tasa de empleo en disminución, hace que sea posible que aun cuando la actividad económica y el número de puestos de trabajo caen, tanto la tasa de desempleo como el número de desocupados no crezca sensiblemente.

Gráfico VI.15.Evolución de la desocupación
(en personas y en tasa de desempleo)

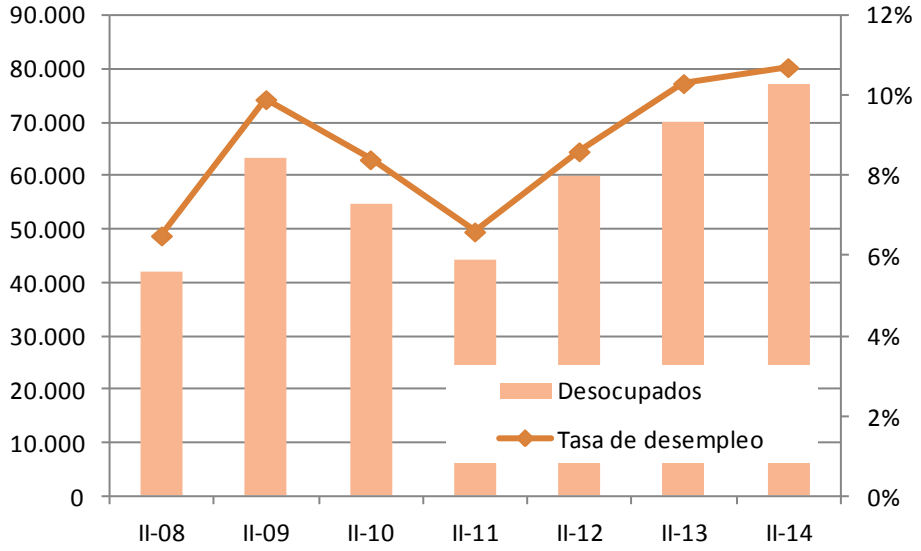


Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

En el mercado laboral cordobés, tanto el número de desocupados como la tasa de desempleo han crecido levemente. Claramente, este aumento en el número

de desocupados debe ser tomado con cautela, puesto que refleja la situación de un mercado laboral en el que ha existido incorporación de trabajadores, y creación de puestos de trabajo.

Gráfico VI.16.Gran Córdoba. Desocupación
(en personas y en tasa de desempleo)



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

En términos generales, puede afirmarse que a pesar de que en el total de aglomerados urbanos la tasa de desempleo no ha subido sensiblemente, la situación en el mercado laboral se ha deteriorado de manera visible. Evidentemente, el hecho que haya una gran cantidad de personas que, desalentadas, se retiran del mercado laboral, alivia tensiones en el mismo. Sin embargo, este cambio en la coyuntura debe ser tenido en cuenta debido a que no es neutral en términos de efectos sobre la situación social del país en general.

En el caso de Córdoba, la situación no es tan compleja (al menos al II trimestre del año), puesto que el mercado laboral se mostró más dinámico con creación neta de puestos, a pesar de la suba del desempleo que evidenció el área urbana.

VI.5. Salarios

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

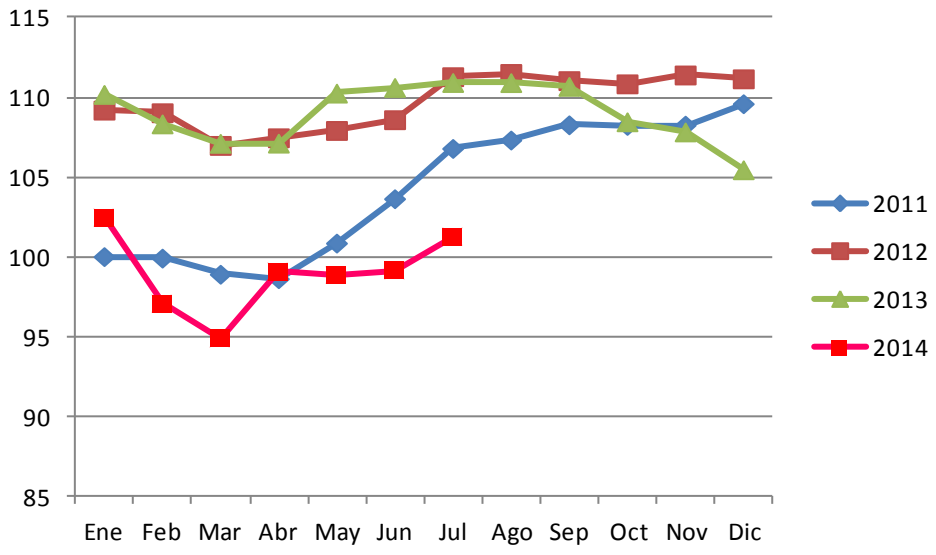
un mayor poder adquisitivo, y se vuelve más factible un aumento en las compras de bienes y servicios.

Los datos de salario muestran con claridad por qué se ha detenido el otrora incesante crecimiento en el consumo de la Argentina. El Gráfico VI.17 muestra que el deterioro del nivel de salario real es de importancia, y ha llevado a niveles salariales aun inferiores a los que se exhibían en el año 2011.

Aun cuando se espera que las paritarias todavía tengan una incidencia sobre el salario real pero no es de esperar que lleguen a neutralizar el aumento de precios. Esto se debe a que los gremios han pactado incrementos interanuales que resultan inferiores a la inflación. Además, parte de los incrementos pautados ya se han observado, sin que se note una marcada recuperación en el poder de compra del salario.

Gráfico VI.17.Evolución del salario real

Índice enero 2011=100



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y Dirección Provincial de Estadísticas de San Luis

Evidentemente, esta situación no ayuda a la actividad económica. Dado que tanto empleo como salarios caen, la masa salarial disminuye, y por lo tanto, el principal motor del consumo se encuentra en retracción.

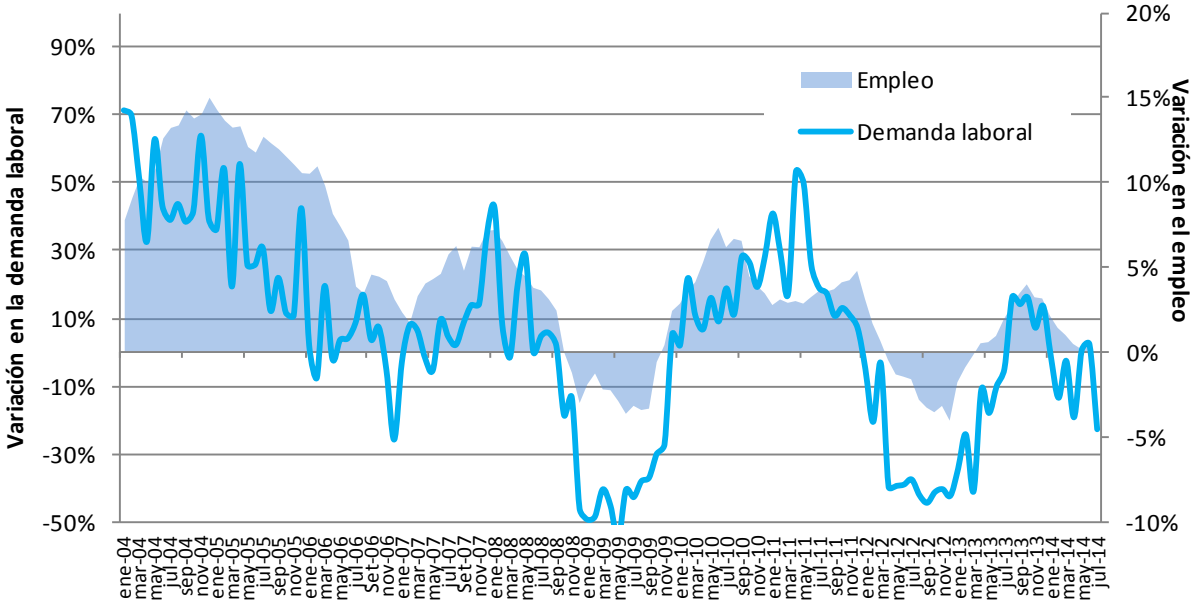
VI.6. Expectativas de empleo

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, después de la clara recuperación observada en el año 2013, siete caídas interanuales consecutivas. Sin embargo, las caídas aún no son de la envergadura de las que se observaron ni durante el año 2009 ni durante el año 2012.

Gráfico VI. 18. 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.

Perspectivas

Aun cuando hace tiempo que se observaba que el empleo privado dejó de crecer, la situación que presenta el mercado de trabajo en la actualidad es más compleja que lo que se avizoraba en un primer momento.

El nivel de empleo cae de manera conjunta con una caída en la tasa de desempleo. Esta caída no está explicada por la creación de nuevos puestos de trabajo, sino por una disminución en la tasa de actividad. Es decir, que ante las escasas perspectivas laborales los individuos dejaron de buscar empleo. Este fenómeno se conoce como "trabajador desalentado", y se verifica cuando alguien que formaba parte de la población empleada, subocupada o desocupada que buscaba un empleo, se retira de la población económicamente activa luego de búsquedas infructuosas, o bien por razones institucionales o familiares, o por haber perdido la voluntad para buscar empleo. En efecto se considera que se trata de un ***desocupado latente***, que no es contabilizado como tal en las encuestas, porque se "retira" de la PEA.

Evidentemente, en tanto se siga verificando la caída en el salario real, se podrían observar movimientos desde la inactividad a la actividad con un efecto inmediato sobre la tasa de desempleo. Esto es, un aumento de la tasa de actividad no hace sino incrementar la desocupación, pues con frecuencia en el hogar donde uno de los miembros queda desocupado, otros miembros de la familia, además del desocupado, salen a buscar empleo de manera activa.

Claramente, la posibilidad del estado de actuar sobre el empleo es más acotada que en años anteriores: toda vez que el aumento tanto en salarios como en puestos se financie vía déficit fiscal (y este a su vez, vía emisión espuria), estos intentos no harán más que acrecentar la inflación y generar tensiones cambiarias (que tienen su origen en la financiación monetaria del déficit). Por otra parte, esta misma restricción opera como condicionante del aumento en el gasto público real, que sería la opción *keynesiana* para solucionar los problemas de actividad y, por ende, de empleo. En este punto, los resultados que se observan en el plano social son síntoma de un desequilibrio macroeconómico creciente. Las perspectivas no son auspiciosas, en particular dada la difícil solución de los problemas macroeconómicos.

VII. Sector turismo

Introducción

El turismo es un sector que ha adquirido gran relevancia 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 importancia 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.

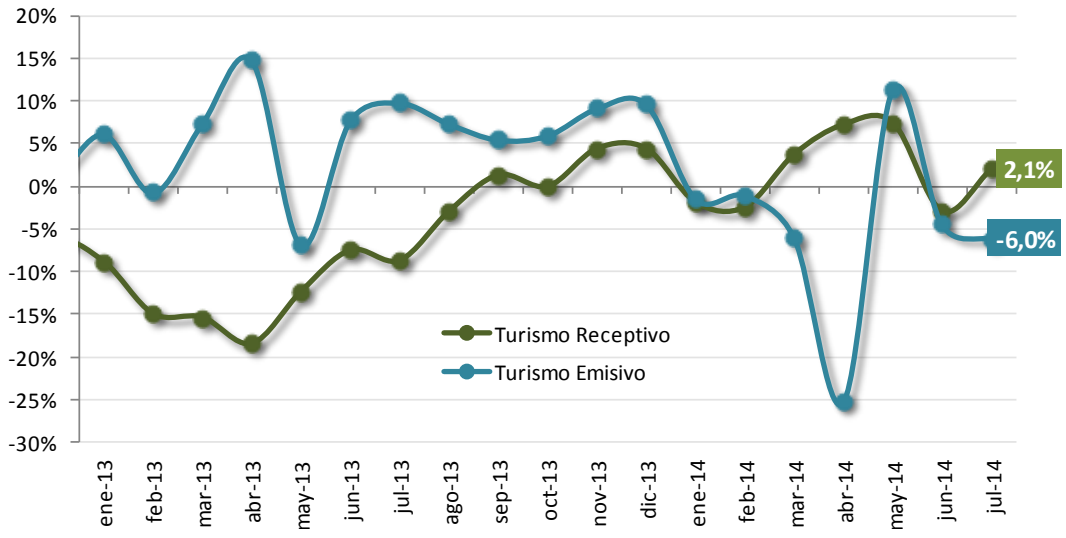
En esta sección se presentan algunos datos ilustrativos del turismo internacional e interno del país. Se presenta una breve evolución de las principales variables que caracterizan al sector turismo, en base a información provista por el INDEC.

VII.1.Turismo internacional en el país

Las estadísticas oficiales[21] reflejan que el *turismo emisivo* (viajes al exterior) permanece en cierto modo reprimido. Si bien en mayo se recuperó de la fuerte contracción de abril, en el bimestre junio-julio retomó su senda negativa. Concretamente, la cantidad de turistas argentinos que viajaron fuera del país disminuyó en la medición interanual un 5% y 6% en junio y julio, respectivamente.

[21] Extraídas de la Encuesta de Turismo Internacional (ETI) que realiza el INDEC.

Gráfico VII.1.Evolución de turismo receptivo y emisivo.
Variación interanual.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

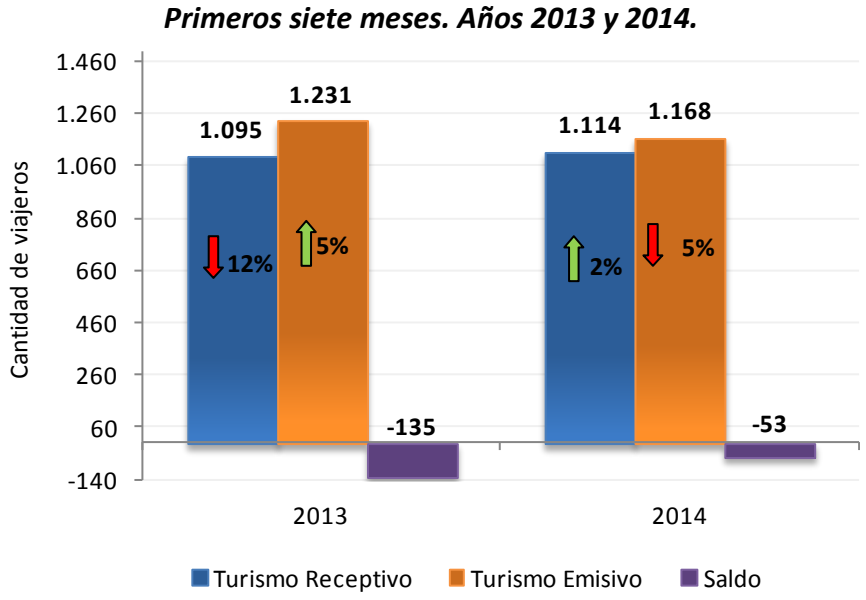
Por su parte, el *turismo receptivo*- que mide la cantidad de turistas extranjeros que ingresan al país por motivo turismo- evidenció una moderada recuperación en julio, al crecer un 2,1%. El mes previo se había contraído en un 2,9%.

Cabe destacar que la entrada al país de no residentes por motivo turismo se mide por los ingresos de personas extranjeras únicamente mediante vía aérea. Ello es así dado que los pasos terrestres, salvo algunas excepciones, se usan para ingresos transitorios y por motivos diferentes al turismo (por trabajo, por ejemplo).

En los primeros siete meses del 2014 el turismo receptivo cerró con una suba del 2%, frente a la caída del 12% verificada en igual periodo del 2013.

En contraposición, el turismo emisivo sufrió un retroceso del 5%. La caída de los viajes al exterior encuentra explicación en las medidas aplicadas por el Gobierno para limitar dichas salidas. Entre estas últimas se encuentra el recargo del 35% (a cuenta de Ganancias y Bienes Personales) que se aplica sobre el precio de los pasajes y paquetes turísticos al exterior, las compras con tarjeta fuera del país y la adquisición de dólares para viajar. Asimismo, incidió la devaluación de enero y la apertura parcial del *cepo cambiario*, ya que la compra de dólares para atesoramiento compite con los destinados a viajes al exterior.

Gráfico VII.2. Turismo receptivo, emisivo y saldo turístico en Argentina.



Nota (*): Cantidad de viajeros medida en miles de personas.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Otro factor que incidió sobre la demanda de paquetes turísticos fue la imposibilidad de cancelarlas en un sistema de cuotas fijas en pesos. Cabe recordar que la compra financiada de viajes al exterior resultó durante todo el 2013 una valiosa estrategia para proteger los ahorros de los consumidores, ante la imposibilidad de atesorar en dólares.

El saldo de la cuenta turismo exhibió un valor negativo en los primeros siete meses del año 2014 (de 53 mil turistas), producto de una salida de residentes argentinos al exterior mayor a la entrada a nuestro país de turistas extranjeros.

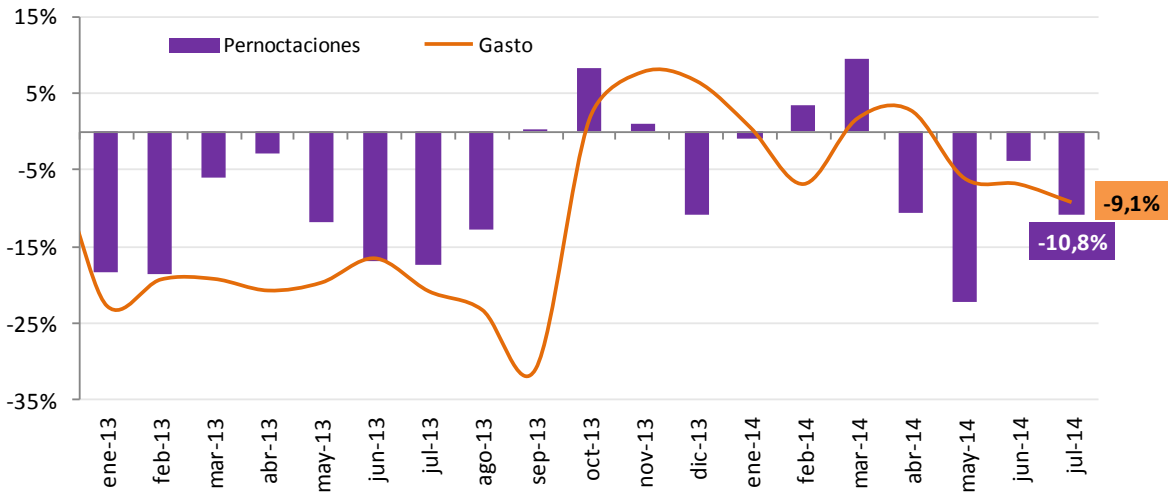
En efecto, el turismo continúa siendo una vía de drenaje de dólares. De hecho, en función de los datos proporcionados por AFIP, hasta el 30 de septiembre del 2014 se efectivizaron operaciones de compra de divisas para viajes al exterior por un total de 382 millones de dólares.

Turismo Receptivo

Los turistas que ingresaron a la Argentina durante los últimos meses recortaron tanto su estadía en el país (medida en número de pernoctaciones)

como su nivel de gasto. Ambas variables vienen registrando desde abril sistemáticas caídas interanuales. En julio, las pernoctaciones cayeron un 10,8% en tanto que el gasto (medido en dólares) lo hizo en un 9,1%. Esta última cifra significó la caída más grande en lo que va del 2014.

Gráfico VII.3. Pernoctaciones y gasto total de turistas. Variación interanual.

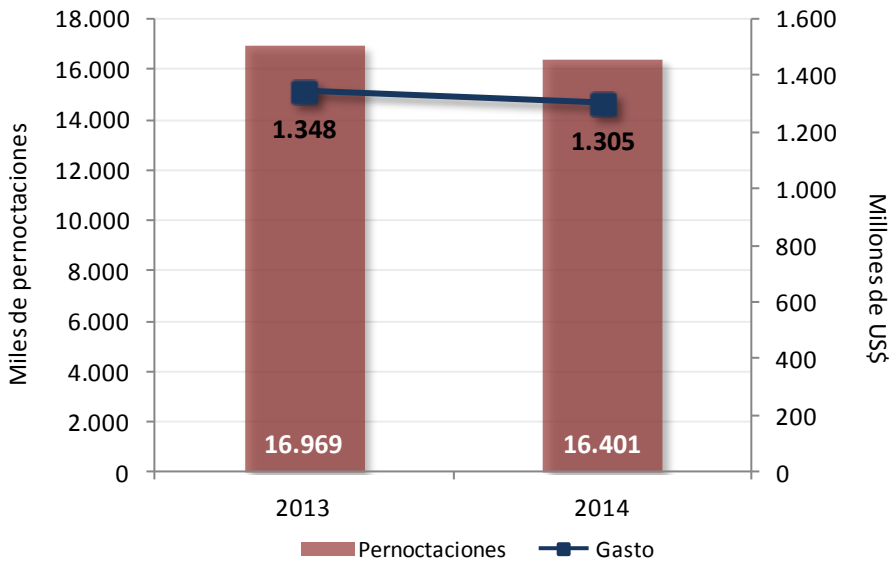


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Entre enero y julio del 2014, ambos indicadores registraron una caída cercana al 3%, en comparación con igual periodo del 2013.

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.4. Pernoctaciones y gasto total en el exterior de los turistas residentes. Primeros siete meses. Años 2013 y 2014.

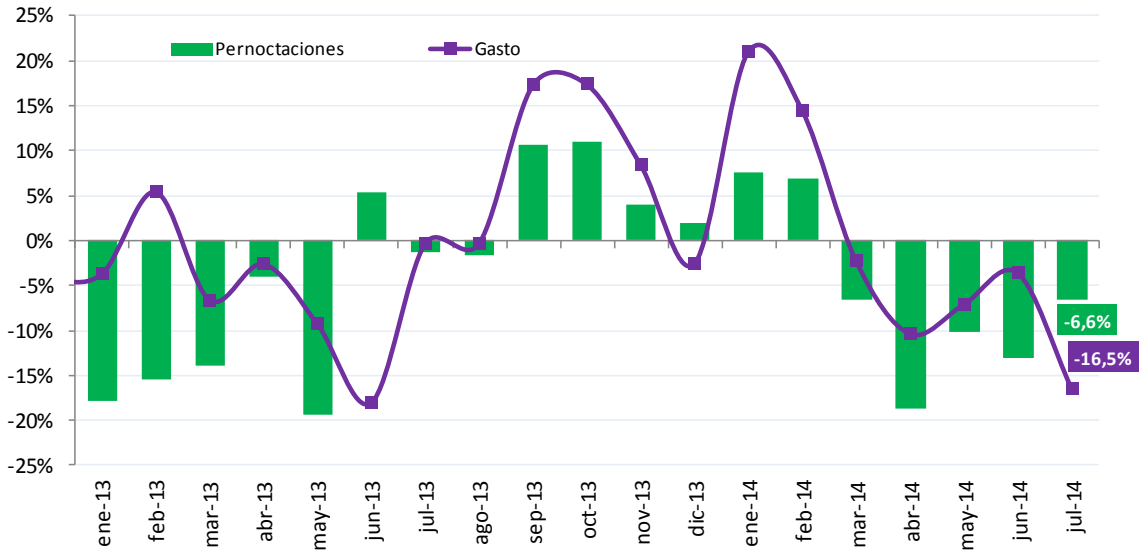


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Turismo Emisivo

En línea con el turismo receptivo, los turistas argentinos que salieron del país ajustaron su gasto monetario y el número de pernoctaciones que realizan durante su estadía. Éstas últimas registraron una caída del 6,6% interanual, en tanto que el gasto lo hizo en un 16,5%, profundizando una tendencia decreciente que se mantiene desde principio del 2014.

Gráfico VII.5. Pernoctaciones y gasto total de turistas. Variación interanual.

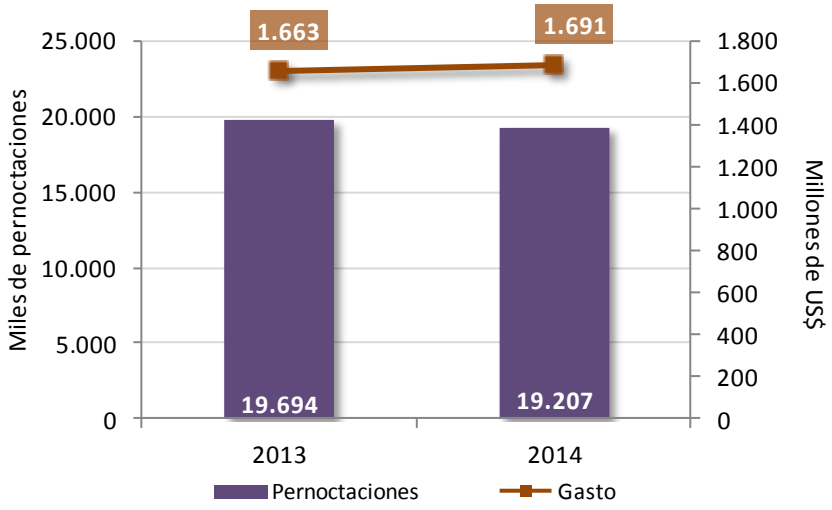


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Las cifras anteriores reflejan una tendencia por parte de los viajantes locales de cuidar sus gastos en el exterior, tras la irrupción de las restricciones a las compras de divisas y el recargo a los consumos y contrataciones de servicios pagados con tarjeta en el exterior.

En el acumulado parcial (de enero a julio) se verificó una baja del 2% en las pernoctaciones. Por su parte, el gasto de los turistas residentes aumentó apenas un 2% interanual.

Gráfico VII.6. Pernoctaciones y gasto total en el exterior de los turistas residentes. Primeros siete meses. Años 2013 y 2014.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

VII.2. Turismo interno

En los primeros siete meses del 2014, la cantidad de turistas nacionales en el país prácticamente no varió respecto a igual periodo del año anterior. Ello refleja un enfriamiento en la actividad del sector turístico, en línea con la recesión que evidencia la economía en general.

Concretamente, la *cantidad de viajeros* que optaron por hacer turismo fronteras adentro registró un exiguo aumento del 0,6%, pese al conjunto de desincentivos que operan para viajar al exterior. Los restantes indicadores de la performance del turismo registraron modestos aumentos, del 1,9% en las *pernoctaciones* y del 1,3% en la *estadía promedio.* En ellos probablemente incidió de

manera positiva la política de feriados largos, que se implementa desde hace algunos años y permite suavizar el comportamiento estacional que caracteriza al sector.

Tabla VII.1.Cantidad de turistas, pernoctaciones y estadía promedio por región. Primeros siete meses. Años 2013 vs 2014.

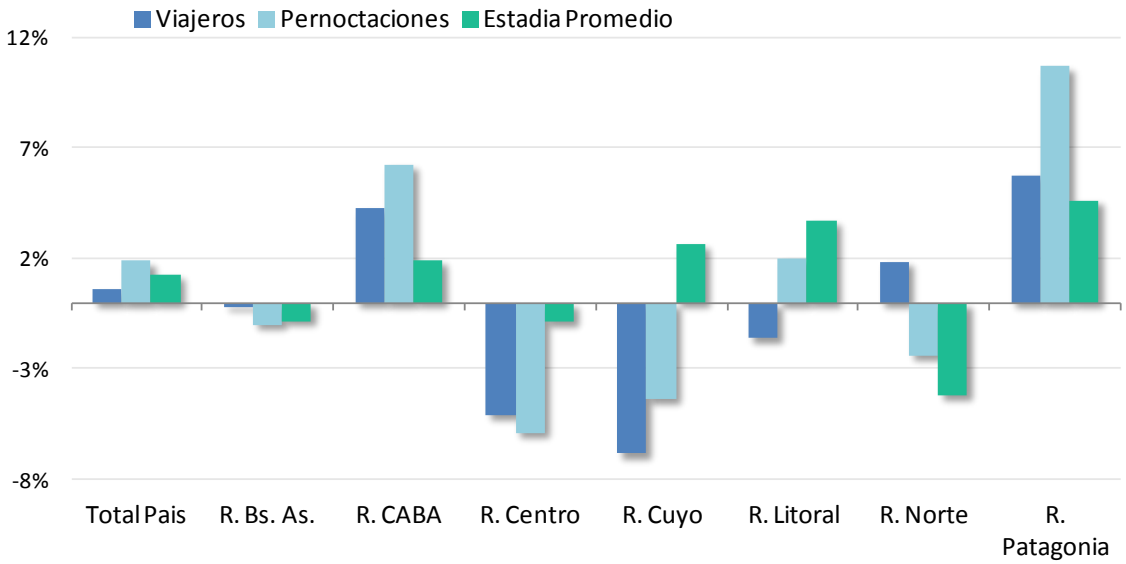
	Total Pais	R. Bs. As.	R. CABA	R. Centro	R. Cuyo	R. Litoral	R. Norte	R. Patagonia
Viajeros								
Primeros siete meses 2013	11.183.194	1.289.020	2.595.247	1.204.794	1.214.566	1.728.935	1.339.420	1.811.212
Primeros siete meses 2014	11.250.050	1.286.932	2.705.666	1.144.093	1.131.901	1.701.243	1.364.439	1.915.776
Variación i.a.	0,6%	-0,2%	4,3%	-5,0%	-6,8%	-1,6%	1,9%	5,8%
Pernoctaciones								
Primeros siete meses 2013	27.230.026	4.920.064	6.266.849	3.403.362	2.616.711	3.022.415	2.497.594	4.503.031
Primeros siete meses 2014	27.742.342	4.871.909	6.658.467	3.203.843	2.502.958	3.083.741	2.438.124	4.983.300
Variación i.a.	1,9%	-1,0%	6,2%	-5,9%	-4,3%	2,0%	-2,4%	10,7%
Estadia Promedio								
Primeros siete meses 2013	2,43	3,82	2,41	2,82	2,15	1,75	1,86	2,49
Primeros siete meses 2014	2,47	3,79	2,46	2,80	2,21	1,81	1,79	2,60
Variación i.a.	1,3%	-0,8%	1,9%	-0,9%	2,6%	3,7%	-4,2%	4,6%

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Al interior del país las regiones más perjudicadas fueron *Centro* y *Buenos Aires*, con caídas interanuales tanto en su afluencia turística, como en las pernoctaciones y estadía promedio. Asimismo, la región *Cuyo* también resultó desfavorecida, al verificar la mayor caída en la cantidad de turistas (6,8%), en comparación a las restantes regiones del país.

Las únicas regiones en las que aumentó la afluencia turística fueron la *Región Norte* y la *Patagonia*. Ésta última fue la que presentó la mejor performance, al registrar los mayores aumentos en los tres indicadores: turistas (5,8%), pernoctaciones (10,7%), y estadía media (4,6%).

Gráfico VII.7. Cantidad de turistas, pernoctaciones y estadía promedio por región. Variación Interanual. Primeros siete meses 2014-13.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Conclusiones y perspectivas

Durante la primera mitad del 2014 la industria turística sufrió las consecuencias de la recesión económica que se verifica en la economía nacional.

El *enfriamiento* del turismo interno no resulta sorprendente dado el actual contexto de caída en los salarios reales y estancamiento del mercado laboral, que ha llevado a los consumidores a recortar incluso sus consumos básicos. Por su parte, el turismo receptivo internacional – que mide el ingreso al país de turistas extranjeros- tampoco permite compensar esta débil performance. Éste registra caídas en los flujos de larga distancia, sumado a reducciones del gasto medio diario de los visitantes y su número de pernoctaciones.

El descenso en la afluencia turística del país obedece en parte a la devaluación de comienzos de año 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. A ello se sumó, por un lado, el recargo que aplicó la AFIP a las compras con tarjetas de débito y crédito en los destinos internacionales (y su extensión a las compras de pasajes y tickets aéreos) y por otro lado, los escasos planes de financiación en cuotas.

PARTE IV. CIERRE 2014

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 y las proyecciones para el ciclo 2014-15. Es relevante 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 y 2014-15, a partir de los últimos datos publicados- mes de diciembre 2014-.

Las proyecciones de la producción trigueña para la campaña 2014-15 estipulan que se verá levemente incrementada en 1% al estimarse en 722,2 millones de toneladas. La demanda también acompañaría con una suba de 1,2%.

Para 2014-15, a nivel mundial se estima una producción de maíz a niveles similares al ciclo que está finalizando de 991,6 millones de toneladas, con una suba de sólo 0,2%. Por su parte, la demanda mundial se vería incrementada en 1,9%.

Tabla I.1. Oferta y Demanda mundial de Trigo y Maíz.
En millones de toneladas y var %. Campaña 2013- 14 y 2014-15.

Campaña Mundial	Trigo		Var %	Maiz		Var %
	2013-14	2014-15		2013-14	2014-15	
Stock inicial	174,46	185,30	6,2%	137,80	172,84	25,4%
Producción mundial	714,77	722,18	1,0%	989,28	991,58	0,2%
Total Oferta	**889,23**	**907,48**	**2,1%**	**1127,08**	**1164,42**	**3,3%**
Demanda mundial	**703,93**	**712,58**	**1,2%**	**954,25**	**972,21**	**1,9%**
Stock final*	**185,30**	**194,90**	**5,2%**	**172,84**	**192,20**	**11,2%**
Relación stock/consumo	26,3%	27,4%	3,9%	18,1%	19,8%	9,1%

**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 de soja de 2014-15 establecen una producción mundial de 312,8 millones de toneladas, que implicaría un nuevo record histórico de esta oleaginosa, con un incremento de 9,6% respecto a 2013-14, que también fue máxima mundial (285,3 millones de toneladas). Este incremento en la producción sería mayor en aproximadamente 27,5 millones de toneladas. La demanda también se vería incrementada en 5,9% con una monto de 286,07 millones. El principal demandante e importador de esta oleaginosa es China con una demanda proyectada en 85,9 millones de toneladas, de las cuales se importarían 74 millones.

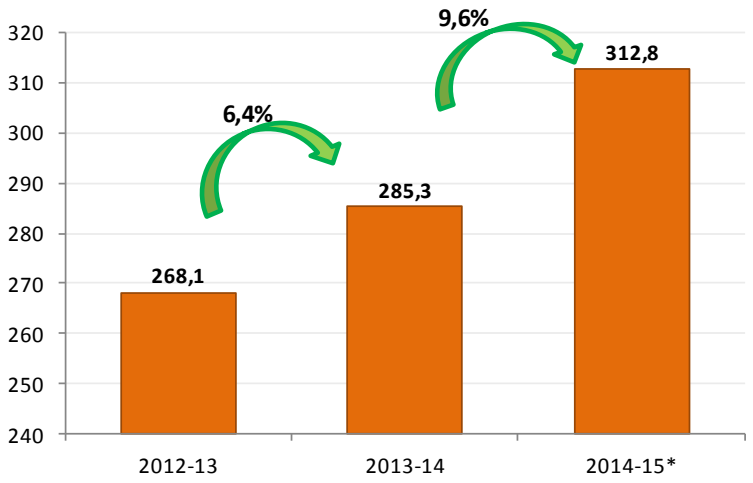
Tabla I.2. Oferta y Demanda mundial de Soja.
En millones de toneladas y Var %. Campaña 2013- 14 y 2014-15.

Campaña Mundial	Soja		Var %
	2013-14	2014-15	
Stock inicial	56,28	66,58	18,3%
Producción mundial	285,30	312,81	9,6%
Total Oferta	**341,58**	**379,39**	**11,1%**
Demanda mundial	**272,62**	**286,07**	**4,9%**
Stock final*	**66,58**	**89,87**	**35,0%**
Relación stock/consumo	24,4%	31,4%	28,6%

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

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de USDA.

Gráfico I.1. Producción mundial de soja.
Campaña 2013-14 y 2014-15. En millones de toneladas y Var %.

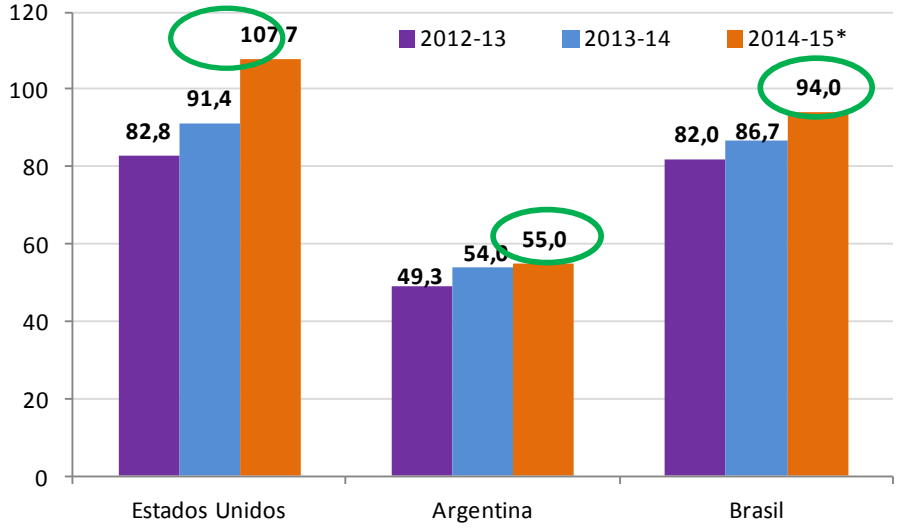


Fuente: Elaboración Propia sobre la base de USDA.

Como se evidencia del siguiente gráfico, este aumento de la producción esperada de soja para la campaña vigente se explica por las proyecciones records de los tres principales países productores de esta oleaginosa. Según los datos de USDA, Estados Unidos obtendría una cosecha de 107,7 millones de toneladas, claramente superior a años anteriores. Brasil se ubica en segundo lugar con 94 millones de toneladas esperadas y Argentina por detrás, con un millón más que el finalizado ciclo 2013-14 (55 millones de toneladas). Estos últimos dos casos también implican producciones máximas históricas.

Estas estimaciones brindan una idea de los notables resultados que se obtendrían en la campaña a nivel mundial y el impacto que pueden tener sobre la situación agrícola internacional y los precios externos.

Gráfico I.2. Producción de Soja. Principales Países.
Campañas 2012-13 a 2014-15. En millones de toneladas.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de USDA.

El llamado "análisis fundamental" explica 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 relevancia 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, se evidencia que los coeficientes stock/ consumo de 2014-15 se incrementarían en los tres cultivos considerados, respecto a las campañas pasadas, principalmente por el aumento en la oferta de los commodities agrícolas. Por lo tanto, este factor explicaría en parte, la relevante baja que se está registrando en los precios internacionales en los últimos meses.

Los coeficientes estimados para 2014-15 se ubican en un 27,4% para el trigo (3,9% superior al año anterior) y 19,8% para el maíz, que implica un 9% por encima del 18,1% registrado el año anterior. En el caso de la soja, la relación stock consumo ascendería en 2014-15 a 31,4%, frente al 24,4% registrado la campaña anterior.

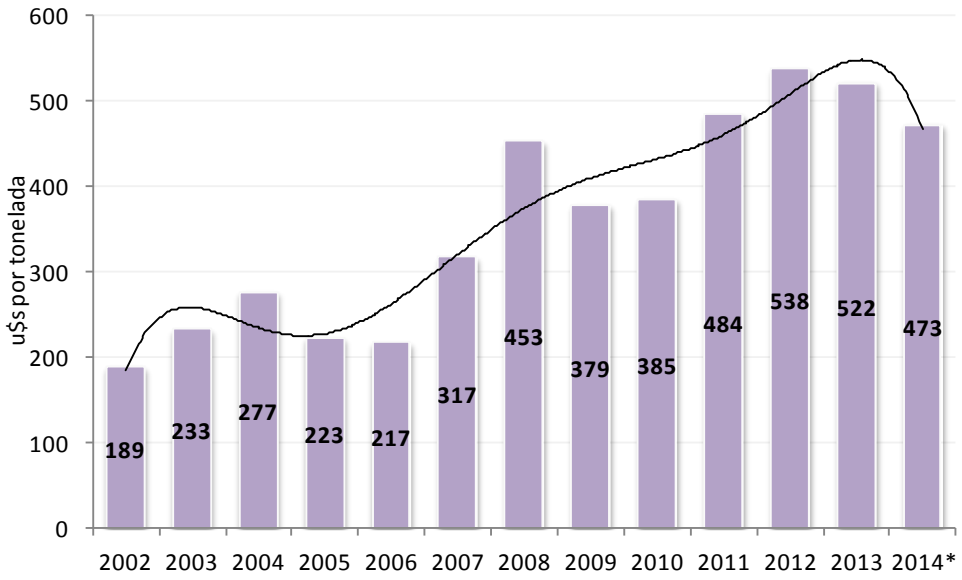
De todos modos, debe existir cautela al realizar proyecciones sobre los precios futuros, dadas las implicancias que tienen la evolución de los mercados financieros y la confianza y expectativas de los agentes en situaciones de incertidumbre y gran volatilidad. Existen diversos elementos que a corto plazo 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). La FED alerta sobre el giro que se realizaría en su política monetaria, al anunciar que desaceleraría el ritmo de expansión monetaria. Esta reducción del estimulo monetario 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.3, I.4 y I.5 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**, hasta el mes de noviembre de 2014 registra un valor promedio anual de US$473 la tonelada, con lo que pasa a ocupar el cuarto lugar en cuanto valores históricos. Esta cotización es un 9,39% inferior al registrado el año pasado y un 12,07% más bajo respecto al 2012 -año record del precio de la oleaginosa de US$538 la tonelada- Si se lo compara con lo valores registrados mas una década atrás, se tiene que este precio refleja un crecimiento de 150% respecto al evidenciado en el año 2002. En términos monetarios, la tonelada de soja cotiza US$284 por encima de los valores que registraba doce años atrás.

Gráfico I.3.Precios internacionales de la soja en el mercado de Chicago. Valores promedio anuales. Período 2002-2014

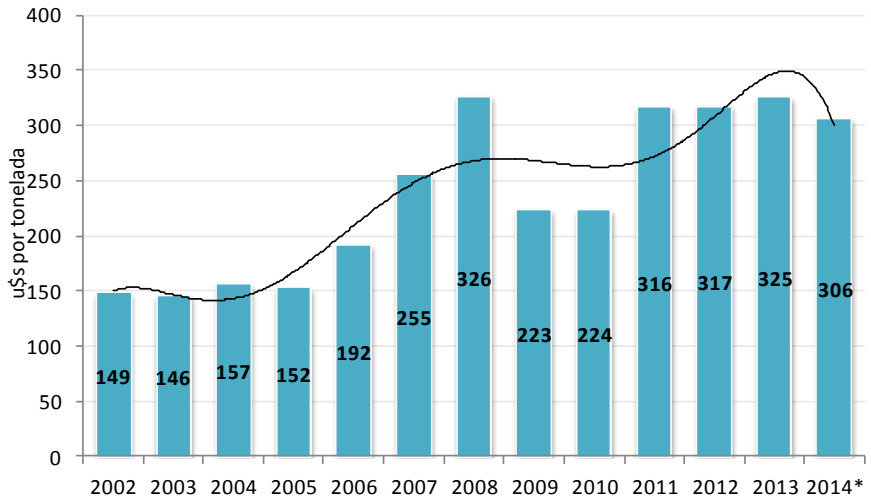


**Promedio de las cotizaciones hasta noviembre.*

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de MECON y Minagri.

Por el lado de las cotizaciones del **trigo**, el valor de US$306 la tonelada en promedio hasta noviembre de 2014 supera al promedio registrado en el año 2002 en 106%, es decir en US$157 por tonelada. Sin embargo, este valor registrado es un 6% inferior al precio promedio de 2013, el más elevado de toda la serie, junto con la del año 2008.

Gráfico I.4. Precios internacionales del trigo en el mercado del Golfo de México. Valores promedio anuales. Período 2002-2014

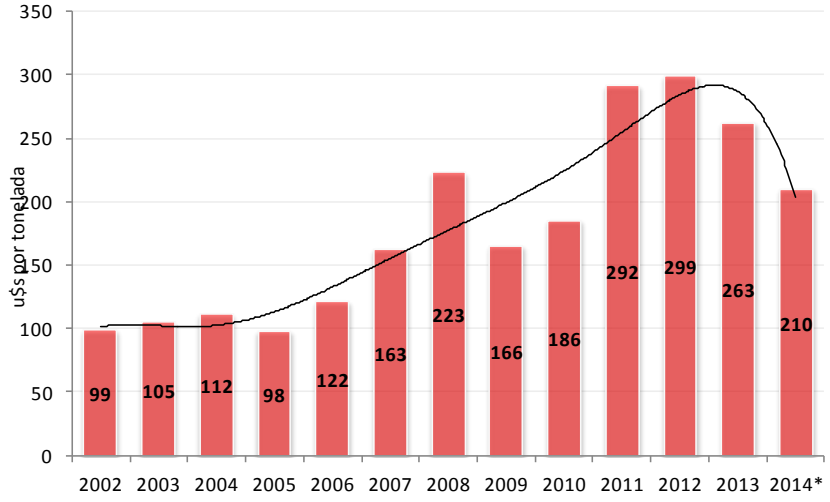


**Promedio de las cotizaciones hasta noviembre.*

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de MECON y Minagri.

Finalmente, el **maíz** registra un incremento de precios en términos relativos en lo que va del año 2014 de 112% respecto del año 2002.

Gráfico I.5. Precios internacionales del maíz en el mercado del Golfo de México. Valores promedio anuales. Período 2002-2014



**Promedio de las cotizaciones hasta noviembre.*

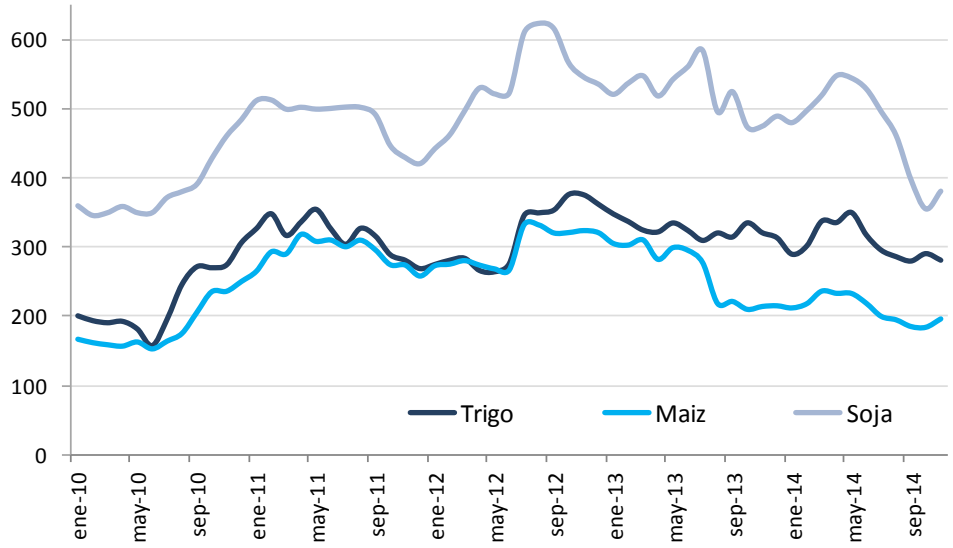
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de MECON y Minagri.

Hasta el mes de noviembre de 2014, este grano presenta una cotización promedio de US$210 la tonelada, notablemente inferior al evidenciado en los tres años anteriores e incluso al año 2008. El precio promedio anual de este grano es 20% inferior al registrado el año anterior- US$53 por tonelada.

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.6 se muestra la evolución de los precios mensuales de la soja, el trigo y el maíz desde enero de 2010 hasta la actualidad.

En el gráfico se observan los efectos de la crisis financiera sobre las cotizaciones, las que permanecieron en niveles moderados hasta mediados de 2010. En el año 2011 se produjo 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.6. Precios internacionales de soja, maíz y trigo. Valores promedio mensuales. Período Enero 2010- Noviembre 2014



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 mantuvieron relativamente estables hasta que retoman una tendencia creciente en la segunda parte 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.

Desde el segundo trimestre de 2014 se puede evidenciar una clara tendencia decreciente en el precio de ambos cultivos. En mayo de 2014, el trigo registraba un precio de US$349,9 la tonelada mientras que en noviembre -seis meses después- el precio se nivela en US$281,2. Por su parte, el maíz en marzo registraba un precio de US$ 236,59, frente a los US$184,3 que llegó a registrar en octubre de 2014.

Con respecto a la soja, a lo largo de 2012, su precio experimentó una sostenida recuperación, principalmente entre 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 que ronda los US$530, con una leve tendencia volátil y decreciente durante 2013.

Sin embrago, es notable la profunda tendencia a la baja de esta oleaginosa durante los últimos meses considerados de 2014, principalmente por las perspectivas de buena cosecha a nivel mundial y de Estados Unidos. En abril de 2014 el precio promedio de la tonelada de soja niveló los US$543,77, mientras que en octubre el nivel alcanzado es de US$354,4 la tonelada, cerca de US$193 por tonelada menos. En el mes de noviembre, las cotizaciones se recuperan parcialmente, nivelando los US$380,1 la tonelada en el mercado internacional. 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 2013- 2014

Según el informe del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación del mes de diciembre, se estima una superficie sembrada para la campaña recientemente finalizada de 33,5 millones de hectáreas, con una leve caída de 2,4% respecto al ciclo anterior. Por su parte, la producción agrícola en Argentina alcanzada supera los 106,93 millones de toneladas de los principales granos, 4,45 millones más que en 2012-13 (4,3%), y se constituye como un nuevo récord nacional de producción.

Respecto de la cosecha de **soja,** aunque se hayan sembrado 1,1% menos de hectáreas respecto el ciclo anterior, el cultivo ha presentado un buen rendimiento

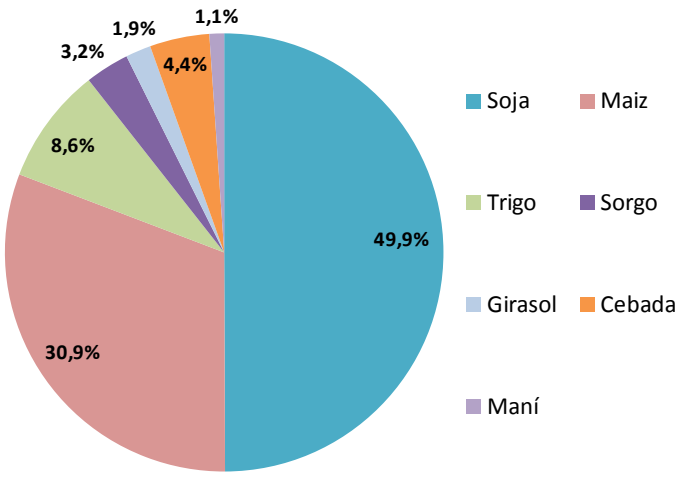
promedio. Por lo tanto, habría alcanzado una producción de 53,4 millones de toneladas, cifra que representa un incremento del 8,3% respecto al ciclo anterior y se constituye como una nueva campaña récord a nivel nacional, después de las 52,68 millones obtenidas en 2009-10. La participación de este cultivo respecto del total ascendería a un 49,9%.

Tabla I.3. Siembra y Producción en millones. Var Interanuales. Campaña 2013-14.

Campaña 2013-14	Siembra	VAR I.A	Producción	VAR I.A
Soja	19,78	**-1,1%**	53,40	**8,3%**
Trigo	3,65	**15,5%**	9,20	**12,2%**
Maíz	6,10	**0,0%**	33,00	**2,8%**
Girasol	1,30	**-21,7%**	2,00	**-35,5%**
Sorgo	1,00	**-14,1%**	3,47	**-3,6%**
Maní	0,41	**-1,5%**	1,16	**13,1%**
Cebada	1,26	**-30,4%**	4,70	**-8,9%**
Total	**33,50**	**-2,4%**	**106,93**	**4,3%**

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

Gráfico I.7. Participación % de cada cultivo en la Producción agrícola nacional. Campaña 2013-14.



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

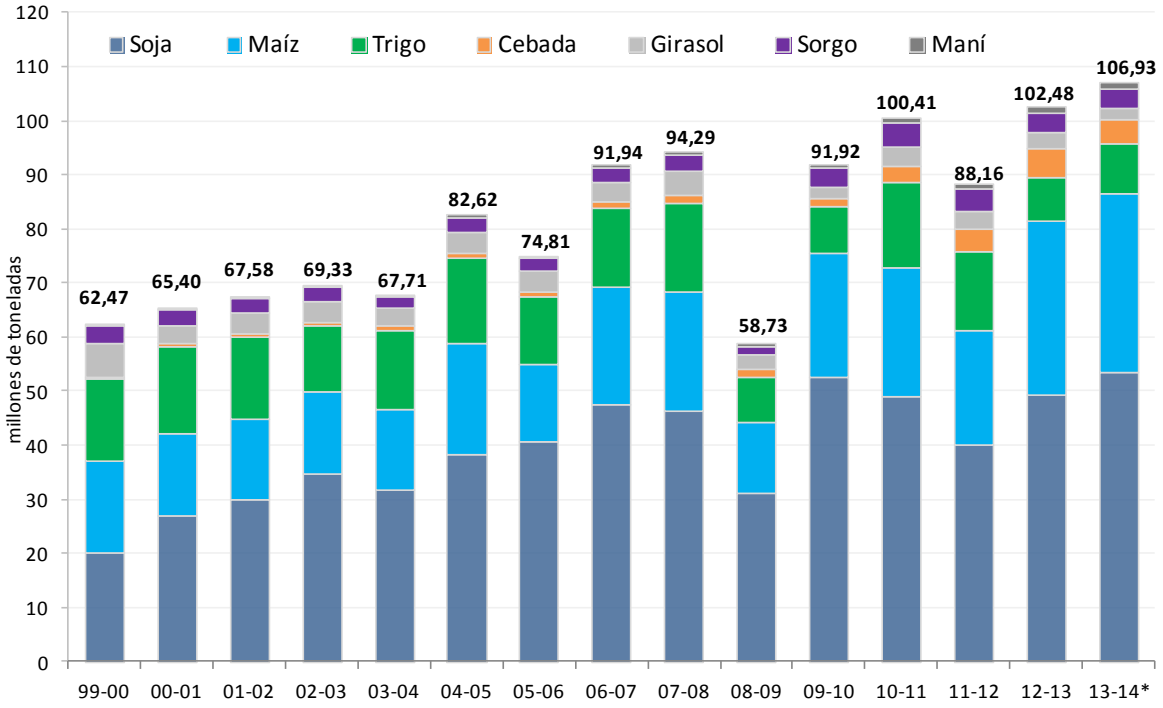
Por su parte, la producción de **maíz** alcanza un nivel de 33 millones de toneladas, un nivel superior que el cosechado el ciclo pasado en 2,8%, y se

constituye como un nuevo año récord, con una participación de 30,9% respecto del total producido.

Luego de la más baja performance en términos de producción de los últimos treinta años del **trigo** en la campaña anterior, se registra en el ciclo 2013-14 una clara recuperación al crecer un 12,2%, con una cosecha de 9,2 millones de toneladas.

Las estimaciones de **cebada** establecen una baja después del récord de producción de este cereal del año pasado. Se estima un nivel de producción de 4,7 millones de toneladas, con una baja de 8,9% respecto al ciclo anterior. Este cultivo se encuentra en cuarto lugar en términos de producción con una participación de 4,4%. El **sorgo** alcanza una cosecha de 3,47 millones, levemente inferior a la cosecha obtenida el año anterior, y el **girasol** de 2 millones de toneladas, que implica una importante baja de 35,5% interanual.

Gráfico I.7. Producción Agrícola Nacional, en millones de toneladas. Período 2000-2014*



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

Por último, se estima un nivel de producción de **maní** de 1,16 millones de toneladas, un 13,1% superior al ciclo anterior, que fue un año record y por lo tanto registrando un nuevo máximo histórico.

En el Gráfico I.7 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 2013-14, según las estimaciones nacionales, se constituye como un nuevo record histórico, alcanzando una producción de 106,93 millones de toneladas, incluso superior al nivel alcanzado en la campaña 2012-13, también record (102,48 millones de toneladas).

Valor Bruto de la Producción

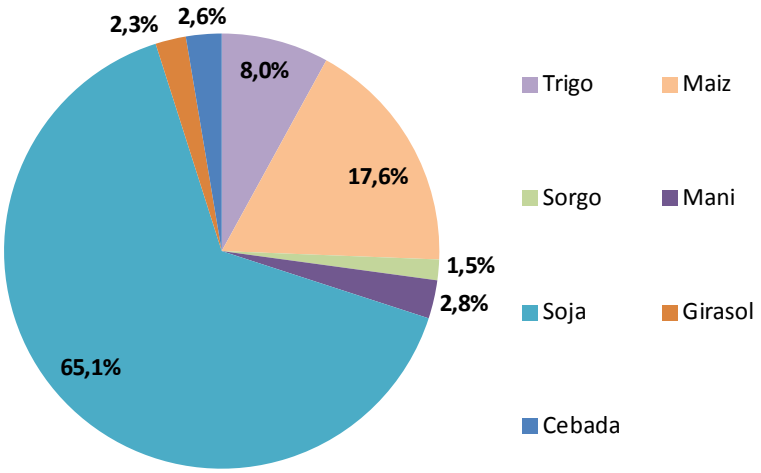
El Valor Bruto de la Producción agrícola (VBP) surge de valuar la producción de cada cultivo a su respectivo precio internacional, es decir, a sus valores en el mercado externo. Para ello, se utilizan las producciones informadas por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación y se consideran el promedio de los precios FOB oficiales para los principales meses de comercialización, que son las cotizaciones a las que se valúan las exportaciones del país.

Cabe aclara que para el cálculo del VBP de la soja se tuvo en cuenta que este año la comercialización de la misma estuvo retrasada, por lo que se vio afectada por la caída en los precios internacionales de los últimos meses. El VBP para la campaña 2013-14 alcanzaría un nivel de US$40.009,3 millones. De mantenerse este escenario, el valor bruto de la cosecha se encontraría en niveles inferiores que el ciclo anterior en un 5,9% (US$2.487 millones menos) y de la campaña record de 2010-11 de US$42.758 millones, un 6,4% inferior (US$2.784 millones menos).

El aporte de la soja al VBP agrícola nacional es sin duda el más relevante, con un Valor Bruto de la producción superior a los US$26.041,4 millones. Este monto que representa un 65,1% del total, 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 17,6% y 8%, respectivamente. El valor del primero ascendería a US$7.055,4 millones, mientras que el del trigo a US$3.193,7 millones. En cuarto lugar se encuentra la cebada con un valor de la cosecha de US$1.057,5 millones.

Tabla I.4. VBP Agrícola Nacional, en millones de dólares. Campaña 2013-14* y Participación %.

Campaña 2013-14	Producción	Precios	VBP
Soja	53,4	487,7	26.041,4
Trigo	9,2	347,1	3.193,7
Maíz	33,0	213,8	7.055,4
Girasol	2,0	453,7	907,3
Sorgo	3,5	177,0	614,2
Maní	1,2	982,5	1.139,7
Cebada	4,7	225,0	1.057,5
Total	**106,9**	**374,2**	**40.009,3**



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

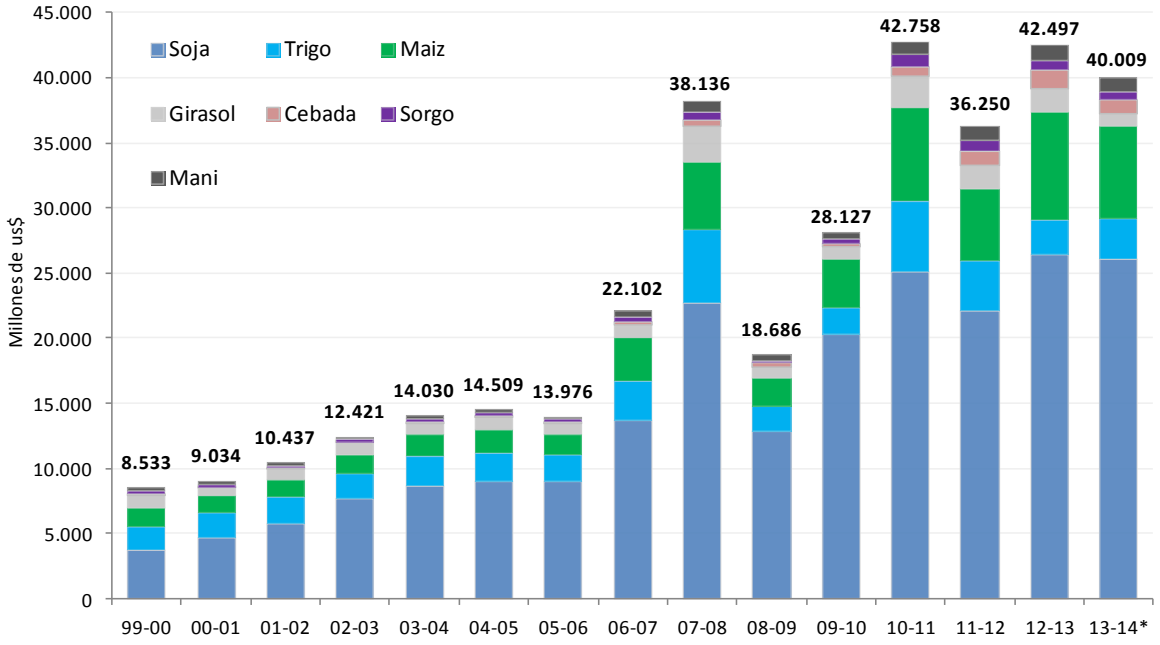
Tomando esta estimación, se puede comparar el valor que se obtendría en la campaña 2013-14 en una perspectiva histórica. Así, en el Gráfico I.8 se muestra la evolución del VBP agrícola nacional desde el año 2000 hasta la actualidad y se infiere que el resultado de este ciclo se ubicaría en el tercer lugar en términos históricos.

A su vez, el valor de la producción de la soja, a pesar de ser cosecha record durante esta campaña, se vio afectada por la tendencia a la baja de los precios internacionales de los últimos meses. Esto genera que el VBP no sea máximo, sino que se ubique en segundo lugar y con un valor de producción 1,3% menor al ciclo anterior.

Las nuevas estimaciones del VBP del maíz lo ubican en tercer lugar en términos históricos a nivel nacional, después del evidenciado en el ciclo 2012-13 en 13,9% y al de 2010-11 en un 1,7%. La cebada sería un 27,4% inferior a la cosecha del año anterior, que fue record, y también se constituiría en el tercer lugar.

Debido a la relevante mejora en la producción trigueña nacional, el VBP de este cultivo aumentó un de 17,5% respecto de la campaña anterior. Por último, el girasol registra una relevante caída de 49,8%, con el VBP más bajo en los últimos cuatro años y el maní una baja 1,7% con respecto al ciclo previo.

Gráfico I.8. Valor Bruto de la producción agrícola nacional. En millones de dólares Período 2000-2014*



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

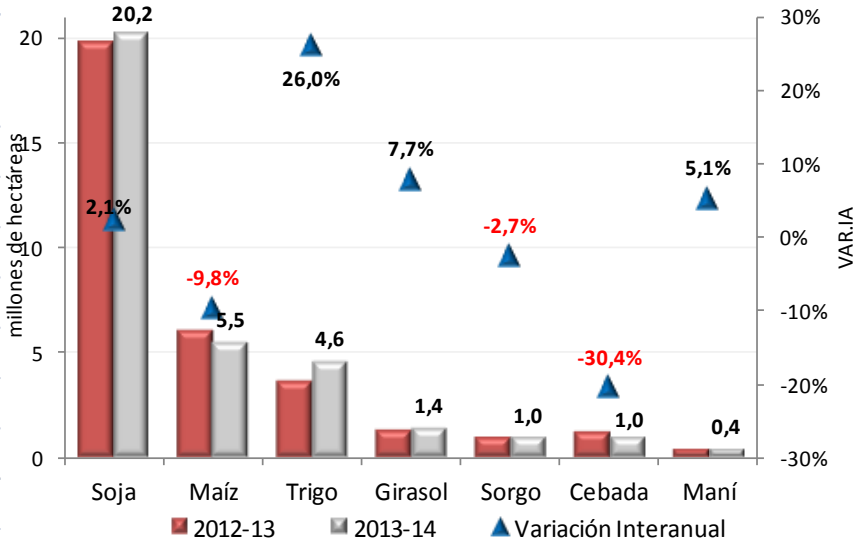
Campaña agrícola nacional 2014-15

En relación a la campaña 2014- 15, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación publicó las primeras estimaciones de siembra de los principales cultivos en Argentina, pero todavía no ha informado proyecciones sobre producción, por lo que se complementa con datos publicados por USDA y por la Bolsa de Cereales de Rosario y Buenos Aires.

Según las estimaciones de siembra del Minagri, las hectáreas implantadas 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.

Gráfico I.9. Superficie sembrada de los principales cultivos en millones de hectáreas. Var Interanuales. Campaña 2013-14 y 2014-15.

Siembra	Campaña 2014-15	VAR I.A
Soja	20,20	2,1%
Trigo	4,60	26,0%
Maíz	5,50	-9,8%
Girasol	1,40	7,7%
Sorgo	0,97	-2,7%
Maní	0,43	5,1%
Cebada	1,00	-20,6%
Total	34,10	1,8%



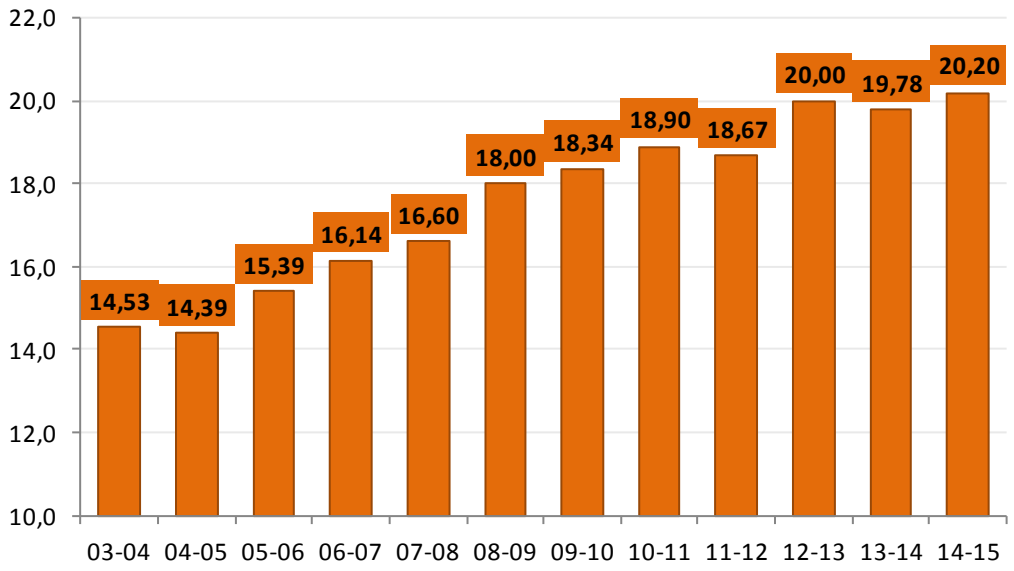
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Las primeras estimaciones de la superficie sembrada de soja establecen un incremento de 2,1%, al alcanzar las 20,2 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.

Según informa la Bolsa de Cereales, la reducción de superficie prevista en algunos cultivos de verano libera lotes que podrían ser destinados a soja. Pese a ello, hay factores que atenuarían la expansión de área de esta oleaginosa. Estos factores se vinculan con el actual precio de mercado, junto con su evolución esperada para el corto y mediano plazo. Los precios se encuentran en valores sustancialmente menores a los verificados en años recientes, lo cual presiona de manera negativa sobre la rentabilidad prevista para el nuevo ciclo.

El Minagri informa que a mediados de diciembre el avance de la siembra se situaba en el 69%, algo por debajo del 71% de la campaña anterior a igual fecha. Se reportan buenos nacimientos y estado general. La siembra está condicionada por la situación hídrica, tanto por excesos como por falta de humedad en los suelos.

Gráfico I.10. Superficie sembrada de soja en millones de hectáreas. Campaña 2003-04 a 2014-15*.

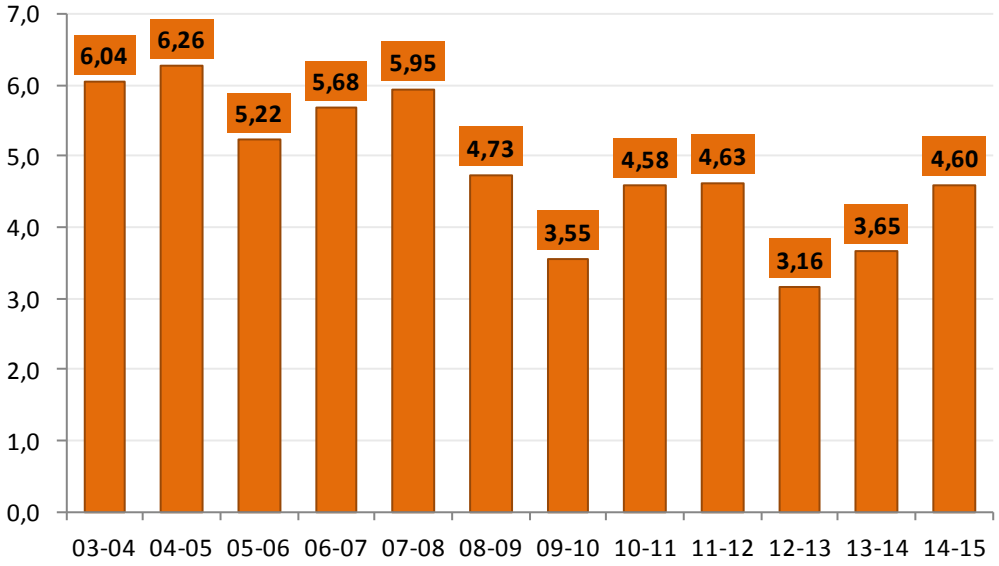


Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

La superficie cubierta de **trigo** nivelaría los 4,6 millones de hectáreas en el nuevo ciclo. La combinación de diferentes factores generó un marco positivo para la campaña triguera y se prevé un incremento interanual superior al 26% respecto al ciclo anterior. De concretarse esta estimación, la superficie sembrada superaría en un 18% al promedio incorporada durante las cinco campaña previas (promedio 2009-10 –2013-14), pero se mantendría un 5% por debajo al promedio de los últimos diez años (4,9 millones de hectáreas).

Según el Minagri, hasta mediados de diciembre se había cosechado un 60% de la superficie viable. Las altas temperaturas a fines de octubre y noviembre afectaron el llenado de grano en varias zonas, pero en general hay buenas perspectivas de rendimientos. Según la Bolsa de Cereales, el cultivo de trigo en general tuvo una buena implantación aunque se desarrolló de manera trabada por las lluvias recurrentes, los excesos hídricos y un tiempo predominantemente húmedo.

Gráfico I.11. Superficie sembrada de trigo en millones de hectáreas. Campaña 2003-04 a 2014-15.



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

La intención de siembra de **maíz** para la campaña 2014-15 puede implicar una pérdida de cobertura interanual del 9,8% respecto a lo estimado para este cultivo el ciclo anterior, con lo cual se estaría ante la cobertura de 5,5 millones de hectáreas. De concretarse esta cifra representaría la tercera caída consecutiva del área sembrada desde el ciclo 2011-12.

Los factores que generan incertidumbre son netamente económicos. El precio futuro del cereal, dada la caída en la cotización internacional y la presión fiscal local, el nivel de costos de insumos y arrendamientos para producir en campos alquilados, son variables que impactan sobre la rentabilidad del cultivo y ejercen presión en detrimento de la intención de siembra del maíz.

El avance de siembra a la segunda semana de diciembre es de 59%. Se han presentado situaciones de excesos hídricos en algunas zonas, y falta de humedad superficial en otras. Según el organismo oficial, en varias zonas las siembras tempranas finalizaron, continuándose las implantaciones tardías. En general se registran buenos nacimientos y lo emergido está desarrollando con normalidad.

La siembra de **girasol** ya se habría finalizado y en la campaña actual presenta una suba de de 7,7% interanualmente, ocupando 1,4 millones de

hectáreas. La **cebada** presenta una superficie de siembra de 1 millón de hectáreas, con una disminución de 20,6% respecto a la campaña anterior, y es la segunda baja consecutiva. Al 11 de diciembre, el avance de cosecha se ubica en el 26%.

Finalmente, el **sorgo** y el **maní**, que juntos alcanzan un 4,1% del área total destinada a la siembra, presentan una caída de 2,7% para el primero y un suba de 5,1% para el segundo.

Respecto de la **producción** a obtener en la campaña 2014-15, las únicas estimaciones preliminares son las efectuadas por el Ministerio de Agricultura de Estado Unidos (USDA) y por la Bolsa de Cereales de Rosario. Sobre la base de la superficie implantada y los rindes observados en las últimas cinco campañas, se proyecta un nivel de producción de soja 2014-15 en 55 millones de toneladas.

Respecto del Maíz, USDA estipula una producción de 23 millones de toneladas, mientras que la BCR establece que, en base a la superficie cubierta, el área que se destinaría a uso forrajero y los rindes observados en las últimas 5 campañas, es posible trabajar con una proyección de 21,5 millones de toneladas.

Por último, las proyecciones de producción de trigo varían dependiendo el organismo. De hecho, el MinAgri, es el más pesimista ya que la estima en 9,2 millones de toneladas, mientras que la Bolsa de Cereales de Rosario estipula 9,5 millones. Por su parte, el USDA proyecta un nivel claramente superior (12 millones de toneladas).

I.3. Provincia de Córdoba

Campaña 2013-14

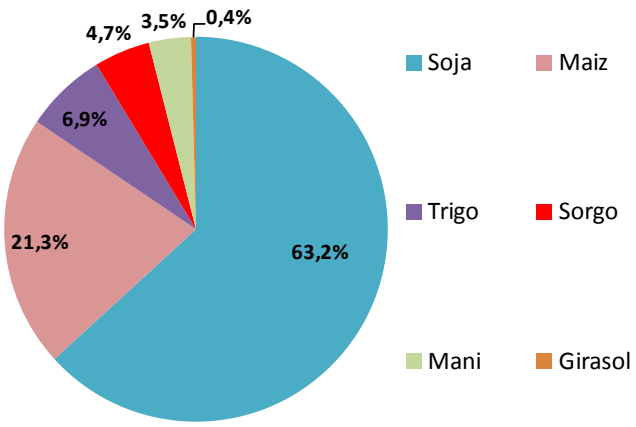
La Provincia de Córdoba tiene gran relevancia en la producción agrícola argentina, ya que aporta más del 20% del total nacional. A su vez, Córdoba forma parte de la principal zona productora del país, que se denomina “zona núcleo”. En particular, la producción sojera es importante en el territorio provincial, ya que, si se promedian las últimas campañas, aporta aproximadamente 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 2013-14, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de la provincia publica estimaciones oficiales de siembra y producción de Córdoba.

Con relación a la superficie implantada en la campaña 2013-14, el Ministerio provincial estima una suba de la siembra total cercano al 5,2%, si se consideran los cultivos de soja, trigo, maíz, sorgo, girasol y maní. Esto totalizaría cerca de 7,6 millones de hectáreas cubiertas en la provincia, nivel que representa el 23% de la superficie nacional de estos cultivos.

Tabla I.5. Superficie sembrada de principales cultivos de de Córdoba, en miles de hectáreas. Campaña 2012-13 y 2013-14 y participación %.

	Campaña 2012-13	Campaña 2013-14	VAR I.A
Soja	4.814,0	4.792,7	**-0,4%**
Maiz	1.316,3	1.615,3	**22,7%**
Trigo	371,1	522,9	**40,9%**
Sorgo	386,1	356,0	**-7,8%**
Mani	264,0	268,2	**1,6%**
Girasol	63,0	31,6	**-49,8%**
Total	**7.214,5**	**7.586,7**	**5,2%**



Fuente: Elaboración Propia sobre la base del MAGyA de la Provincia de Córdoba.

La soja es el principal cultivo sembrado con un área alcanzada de 4.792,7 miles de hectáreas y la participación que adquiere es superior a 63,2% en la provincia. Esta oleaginosa vería disminuida en 0,4% su superficie implantada respecto al ciclo anterior. Por su parte, el maíz habría incrementado de manera notable la superficie de siembra en 22,7%, siendo el segundo cultivo en importancia en términos de área cubierta, con 1.615,3 miles de hectáreas, alcanzando una participación de 21,3% del total sembrado.

Se destaca el claro incremento en la superficie destinada al trigo que presenta un aumento respecto a la campaña anterior de 40,9%, con 522,9 miles de hectáreas cubiertas, recuperando el tercer lugar en términos de área implantada, que había perdido en la campaña anterior (6,9%).

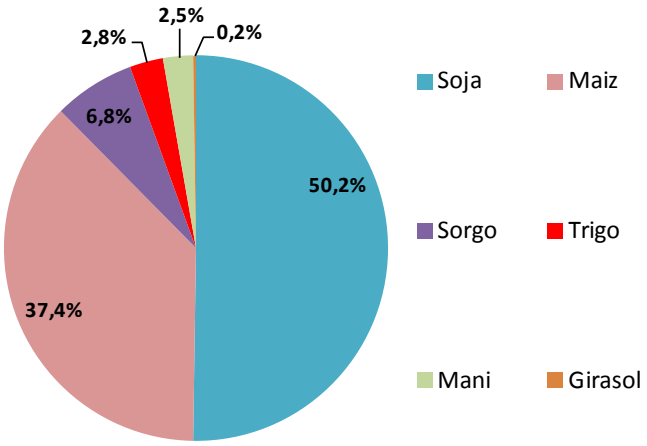
Por su parte se registra una importante caída del girasol (de 49,8%), ya que registra una siembra de sólo 31,6 miles de hectáreas. Por último la superficie destinada a sorgo es de 356 miles de hectáreas y del maní de 268,2 miles de hectáreas en la provincia, con una variación negativa de 7,8% para el primero y positiva en 1,6% para el segundo.

Respecto de la producción, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentos de Córdoba estima que se superarían las 29.187,5 mil toneladas en la campaña 2013-14, si se consideran los cultivos de soja, trigo, maíz, sorgo, girasol y maní. Este monto implicaría una suba de 24% respecto de la cosecha agrícola anterior.

La soja, principal cultivo de la provincia, alcanzaría las 14.661,7 mil toneladas, lo que implica un incremento del 25,2% respecto al ciclo anterior. La participación de esta oleaginosa sería de 50,2%. El maíz, con una participación de 37,4% de la cosecha total, se ubicaría en segundo lugar en cuanto a toneladas producidas al proyectarse en 10.907,7 mil toneladas, un 31% superior al ciclo agrícola 2012-13. La producción de trigo se estima en 818,7 mil toneladas, con una leve suba de 4,5% respecto al ciclo anterior. Para este año, la participación del cereal en el total producido en la provincia es de 2,8%.

Tabla I.6. Producción agrícola provincial. Campaña 2012-13 vs 2013-14. En miles de toneladas, Var % y Participación %

Producción	Campaña 2012-13	Campaña 2013-14	VAR I.A
Soja	11.708,4	14.661,7	**25,2%**
Maiz	8.324,3	10.907,7	**31,0%**
Sorgo	1.999,1	1.996,6	**-0,1%**
Trigo	783,4	818,7	**4,5%**
Mani	594,0	734,9	**23,7%**
Girasol	132,5	67,9	**-48,8%**
Total	**23.541,7**	**29.187,5**	**24,0%**

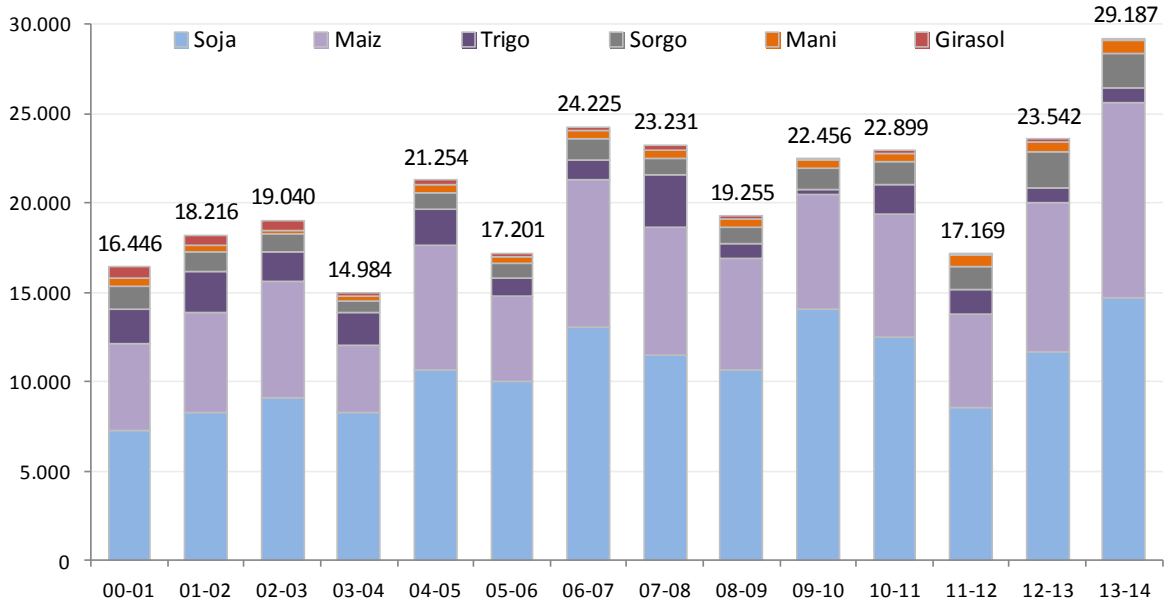


Fuente: Elaboración Propia sobre la base del MAGyA de la Provincia de Córdoba.

Por lo tanto, es la segunda campaña en que el trigo adquiere el cuarto lugar de importancia, siendo reemplazado por el sorgo con una participación de 6,8%, y con un nivel de producción de 1.996,6 miles de toneladas. El cultivo de maní estimado en 734,9 mil toneladas implica un incremento de 23,7%, con una participación de 2,5%. Por último, es notable la baja registrada en la cosecha esperada de girasol de 48,8% respecto al ciclo anterior.

En el Gráfico I.12 se puede observar la producción estimada para el presente ciclo 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 un nuevo nivel de producción record para la provincia de Córdoba. De mantenerse estas proyecciones estimadas de producción el ciclo que finalizó sería el mejor de la historia de la provincia de Córdoba, con una producción de 29.187 miles de toneladas, incluso superior a la campaña 2006-07 (24.225 mil toneladas).

Gráfico I.12. Producción agrícola provincial. En miles de toneladas. Período 2000-2014*



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 y si se realiza la misma salvedad respecto

a la soja que a nivel nacional, se puede calcular el Valor Bruto de la Producción de la campaña agrícola cordobesa.

Tabla I.7. Valor Bruto de la Producción de los principales cultivos de Córdoba, en millones de toneladas, en millones de dólares y Var %. Campaña 2013-14.

Campaña 2013-14	Producción	Precios	VBP	Var %
Soja	14,66	488	7.150,0	14,1%
Trigo	0,82	347	284,2	9,4%
Maíz	10,91	214	2.332,1	9,7%
Girasol	0,07	454	30,8	-60,1%
Sorgo	2,00	177	353,4	-18,5%
Maní	0,73	983	722,1	7,6%
Total	29,19	373	10.872,55	10,6%

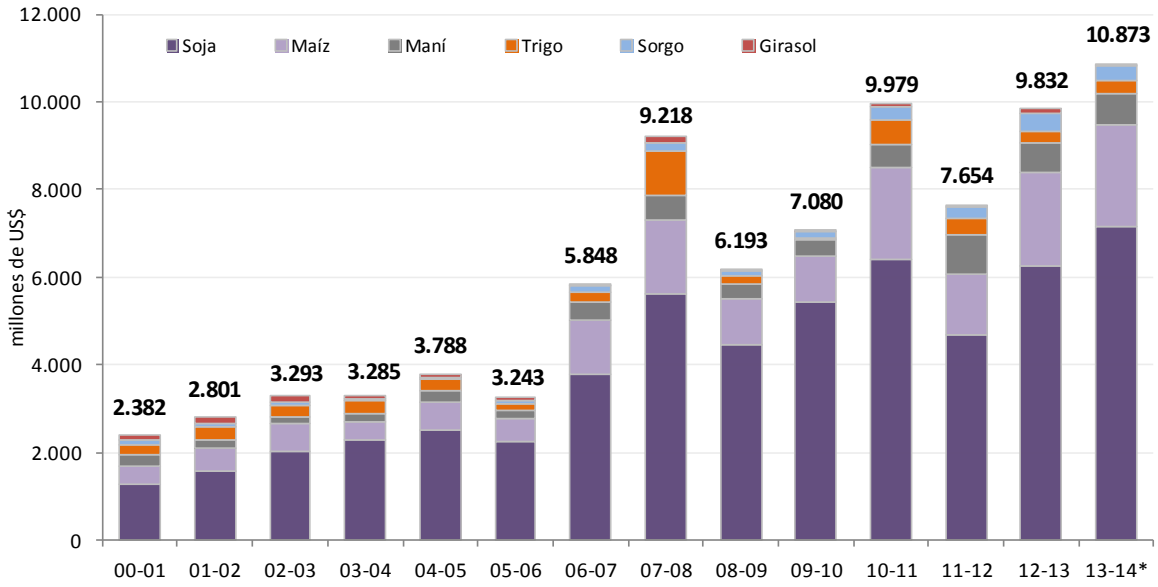
Fuente: elaboración propia sobre la base del MAGyA de la provincia de Córdoba y del Minagri.

Se observa que el VBP para el presente ciclo superaría los US$10.872,55 millones, con una suba de 10,6% respecto a la campaña anterior. La soja se constituye como el principal cultivo en términos de valor de la producción, al ascender a US$7.150 millones, un 14,1% superior al evidenciado el año anterior. El maíz ocupa el segundo lugar de importancia con un VBP de US$2.332,1 millones y con un crecimiento de 9,7%. Se destaca el valor del maní en la provincia, ubicándose como el tercer cultivo de importancia al superar este año los US$722,1 millones.

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.13 muestra que, al igual que lo resaltado respecto a las cantidades producidas, el valor de la producción de 2013-14 sería el más importante de toda la serie histórica de Córdoba, alcanzando un nuevo record. A su vez, se destaca que se obtendría una campaña record de soja y de maíz.

Gráfico I.13. Valor Bruto de la producción agrícola provincial.
En millones de dólares Período 2000-2014*



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

I.4. 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.

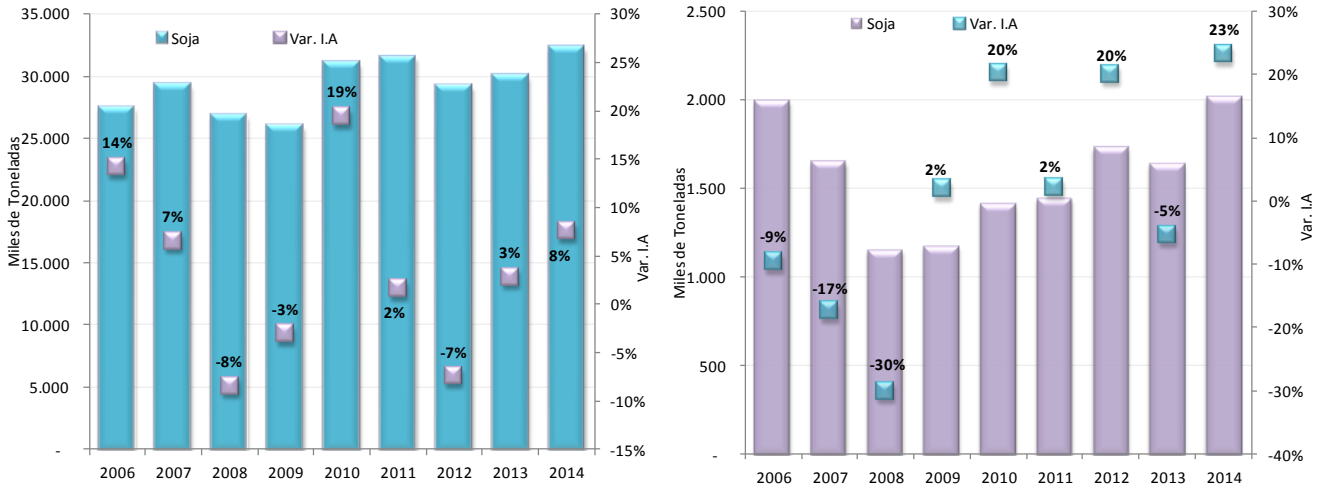
Oleaginosas

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 a octubre de cada año, la molienda de soja en 2014 presenta un crecimiento positivo tanto a nivel nacional como provincial, ya que la serie nacional registra una suba de 8% respecto al acumulado a los diez meses del año anterior, mientras que la industrialización de la oleaginosa a nivel provincial evidencia una relevante suba interanual de 23%. La molienda nacional en el acumulado del año supera las 32.232 mil toneladas, la más importante de toda la serie considerada.

Gráfico I.14. Molienda de Soja. Producción a octubre de cada año.
En miles de toneladas y variación interanual. 2006- 2014.

Nación Córdoba



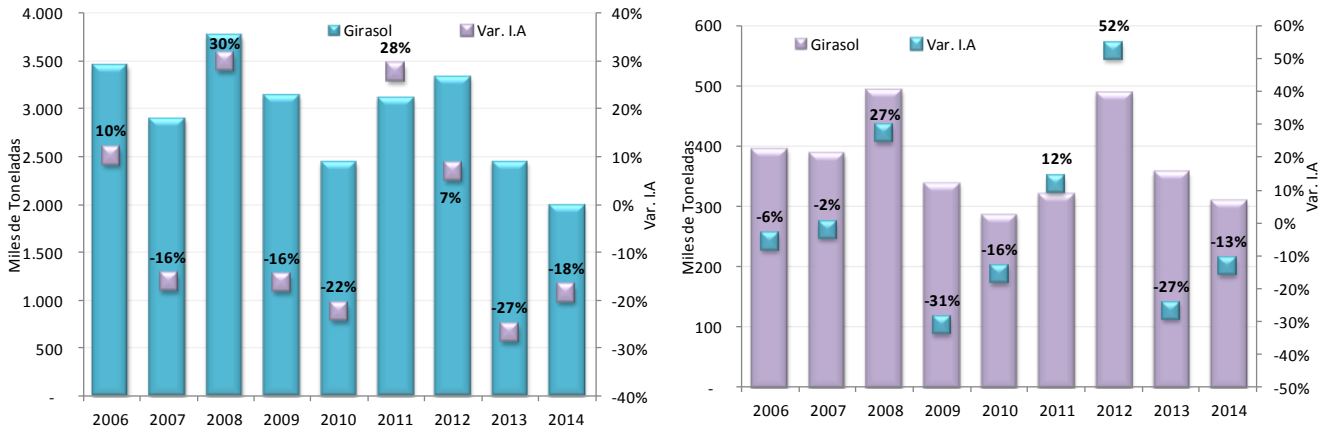
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

Por su parte, en Córdoba se registra una industrialización de 2.017 mil toneladas, nivel que representa el 6,3% de la molienda nacional, la participación más elevada después el año 2006 (7,4%). El nivel alcanzado en la provincia en el año 2014 es el más importante de todo el periodo considerado. Los niveles de cosecha de soja records obtenidos durante las dos últimas campañas, tanto a nivel país y a nivel provincial, explican en parte la relevante recuperación en esta actividad agroindustrial.

La evolución de la molienda de girasol presentó un bajo desempeño a nivel nacional y provincial durante el año 2014, con caídas interanuales en ambas series de 18% en el país y de 13% para Córdoba. A nivel nación, la industrialización de esta oleaginosa alcanzó las 1.992 mil toneladas, el valor más bajo de toda la serie considerada. Respecto a la provincia, en los diez meses del año se industrializaron 311 mil toneladas, lo que implica que un 13% de la molienda de esta oleaginosa fue realizada en Córdoba, y también es la más baja del período.

Gráfico I.15. Molienda de Girasol. Producción a octubre de cada año.
En miles de toneladas y variación interanual. 2006-2014.

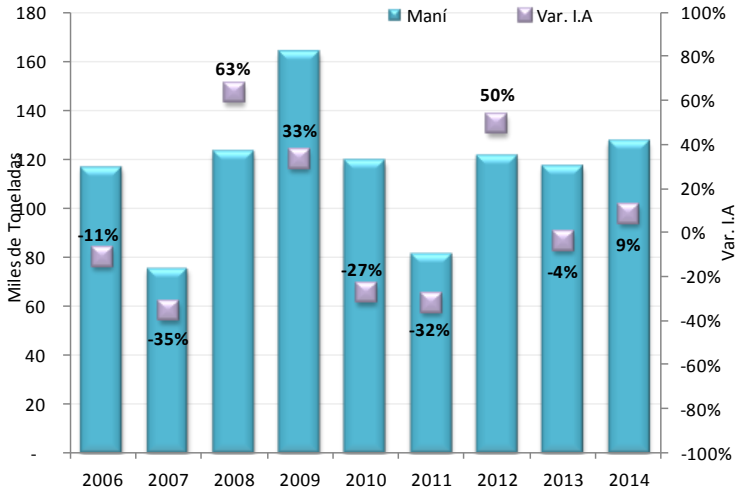
Nación Córdoba



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. En este periodo se registra una suba respecto de año pasado de 9%. El nivel de 127 mil toneladas alcanzado, se ubica en una muy buena posición en perspectiva histórica, siendo el segundo valor más alto después de lo obtenido en 2009.

Gráfico I.16. Molienda de Maní. Producción a octubre de cada año.
En miles de toneladas y variación interanual. 2006-2014.
Córdoba-Nación



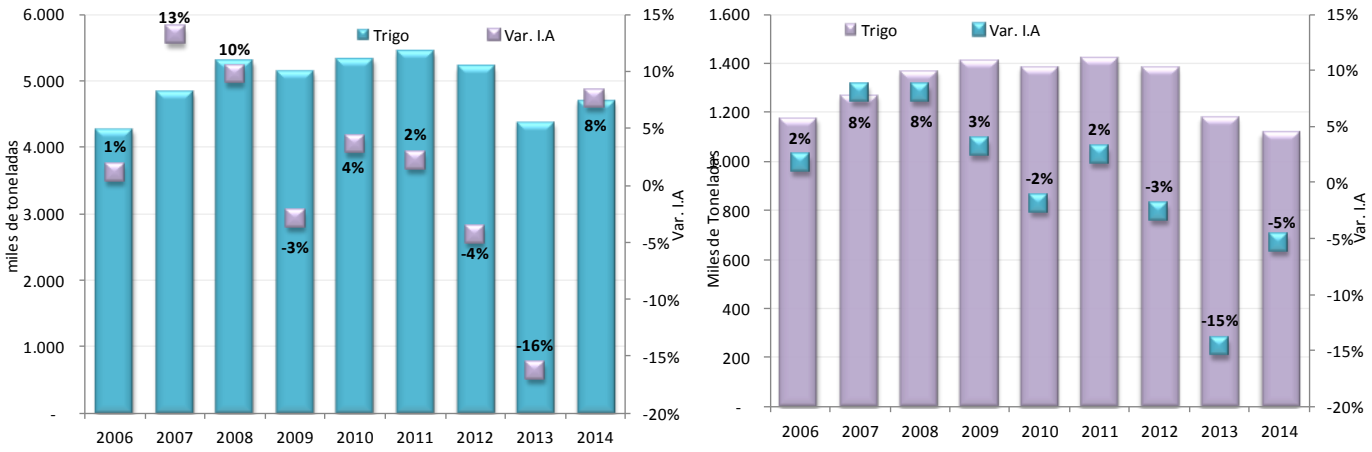
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

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 detrás de la soja.

Gráfico I.17. Molienda de Trigo pan. Producción a octubre de cada año. En miles de toneladas y Variación interanual. 2006-2014.

Nación Córdoba



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

Según los datos registrados al mes de octubre de cada año, la molienda de trigo en 2014 a nivel nacional muestra un leve incremento interanual, luego de las dos bajas consecutivas evidenciadas en 2012 y 2013. A nivel país se observa una leve suba del 3% durante esta etapa del año, y se alcanza una industrialización de 4.691 mil toneladas. Sin embargo, este valor todavía es inferior a los verificados en el mismo período de 2008- 2012. Por su parte, la actividad en Córdoba se vio reducida un 5% respecto de 2013. El nivel de molienda de trigo en la provincia fue de 1.114 mil toneladas, inferior a los valores registrados en el periodo 2008- 2012. Este monto representa el 23,8% de la molienda nacional y es la mayor participación de la provincia en el periodo considerado.

Esta importante merma en los niveles de molienda de trigo respecto a los valores históricos, se encuentra 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. La leve recuperación en el área destinada en la última campaña, podría explicar esta moderada recuperación en el año 2014.

No obstante, se puede observar que la evolución de la industrialización triguera muestra un comportamiento relativamente estable a lo largo de los años. Particularmente se advierte al compararla con el comportamiento más volátil de la molienda de las principales oleaginosas. Esto se explica con que durante los años de baja producción casi la totalidad de la cosecha se destina a la industrialización para consumo interno. 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.5. Maquinaria Agrícola

En esta sección se analiza la evolución 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 2014 registró un total de 3.838 unidades. Esta cifra significa una relevante caída de 16,2% respecto al año anterior (742 unidades menos).

Como se observa en la Tabla I.8, la baja de las ventas totales se debe a la disminución registrada en todas las maquinarias. Las cosechadoras vendidas durante el tercer trimestre de 2014 son un 34,1% menor al mismo periodo del año anterior y se registraron sólo 153 unidades facturadas. Esto implica que se comercializaron 79 cosechadoras menos a nivel nacional.

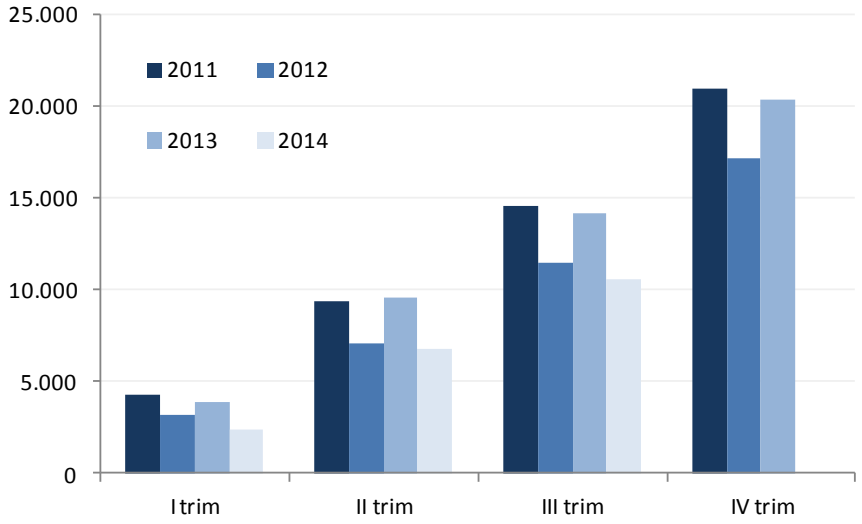
Tabla I.8. Unidades de máquinas agrícolas vendidas y variación interanual.

Tercer trimestre de 2013 y de 2014.

	IIIº Trimestre 2013	IIIº Trimestre 2014	Var I.A
Cosechadoras	232	153	-34,1%
Tractores	2.119	1.630	-23,1%
Sembradoras	603	458	-24,0%
Implementos	1.626	1.597	-1,8%
TOTAL	4.580	3.838	-16,2%

Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

Gráfico I.18. Unidades de máquinas agrícolas vendidas Totales. Período 2011- 2014. Acumulado a cada trimestre.



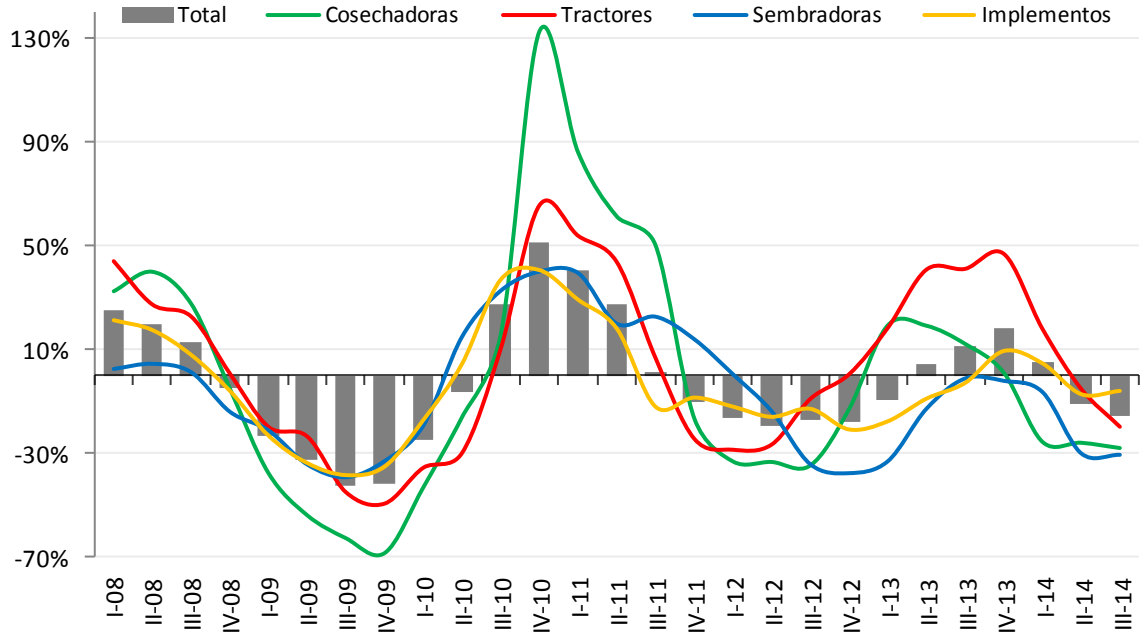
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

La cantidad de sembradoras vendidas fue de 458 unidades, un 24% inferior al año previo. Por su parte, las unidades de tractores vendidas alcanzaron las 1.630, que implica una baja de 23,1% respecto al año anterior (489 tractores menos), y representan el 42,5% de las ventas totales. Las ventas de implementos cayeron un 1,8% respecto del al tercer trimestre del año pasado. Las unidades vendidas fueron de 1.597 implementos.

En una perspectiva histórica se evidencia que las unidades vendidas del acumulado a cada trimestre, muestran al año 2014 como el de más bajo desempeño

de los últimos años, menores incluso a las ventas registradas en 2012, como se observa en el gráfico anterior.

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



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

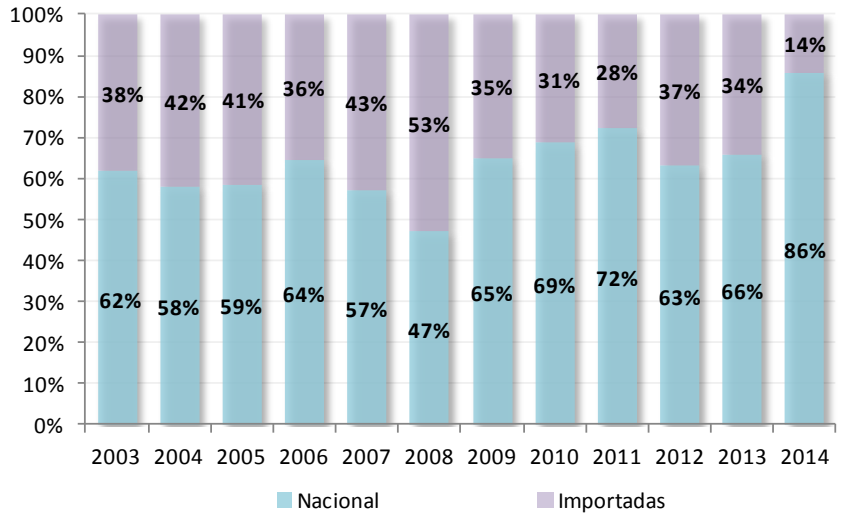
En el Gráfico I.19 se analiza la evolución suavizada de las unidades vendidas. Para ello, se utilizan las variaciones interanuales del acumulado a cuatro trimestres, que permiten observar tendencias.

Luego de una campaña agrícola 2008-09 fuertemente impactada por la sequía y la crisis internacional del año 2009, las ventas de maquinaria agrícola experimentaron una importante recuperación y crecimiento sostenido a lo largo del 2010. Sin embargo, sobre inicios del año 2011 se retorna a una tendencia a la baja, que se mantuvo en todo el año 2012. De hecho, las variaciones interanuales a partir del último trimestre de 2011 son negativas. Esta tendencia se corrobora para el total de unidades vendidas como así también para cada tipo de equipamiento en particular, con excepción de los tractores.

El año 2013 muestra una ligera recuperación en todas las maquinarias consideradas. Si bien, las ventas de sembradoras con una leve caída interanual, el resto registraba un incremento en las ventas acumuladas.

Sin embargo, un claro cambio de tendencia se observa en el primer trimestre de 2014, en el que todas las series muestran una marcada desaceleración. A su vez, en el último dato publicado todos los equipos registran caídas interanuales que provocan que el total de unidades vendidas disminuya un 15% en el acumulado a cuatro trimestres. Las sembradoras se vieron reducidas 30%, las ventas de cosechadoras cayeron un 28%, los tractores 20% en el acumulado a un año y los implementos un 6%.

Gráfico I.20. Origen de las unidades vendidas de maquinaria agrícola. Tercer Trimestre de cada año. 2003-2014.



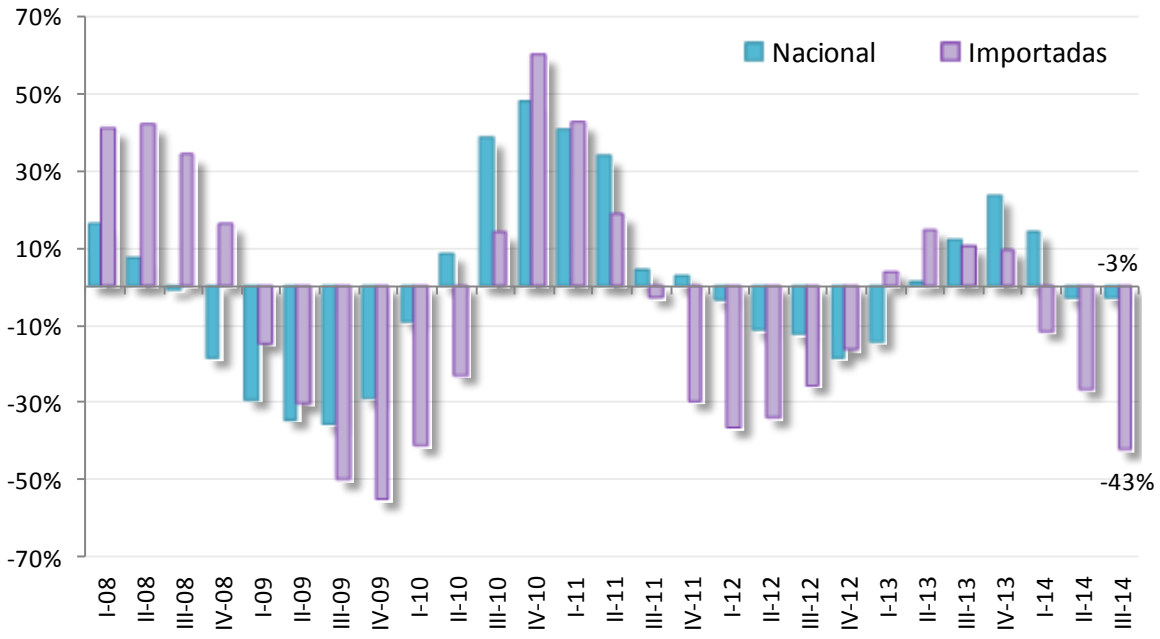
Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

Respecto al origen de la maquinaria agrícola adquirida, se observa que en el tercer trimestre del año 2014, el 86% son nacionales y el restante 14% importadas. Mientras que casi la totalidad de las sembradoras vendidas durante el trimestre (98%) fueron de producción nacional, el 87% de las cosechadoras y el 86% de los implementos fueron fabricadas en el país. A su vez, el 82% 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 clara participación sobre el total facturado desde 2003, y se destaca principalmente en este aspecto el año 2014. Este fenómeno puede ser explicado por las fuertes restricciones a las importaciones implementadas por el gobierno nacional, e intensificado en los últimos meses del año.

Gráfico I.21. Origen de las unidades vendidas de maquinaria agrícola. Variación interanual del acumulado a 12 meses.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

En el Gráfico I.21 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 las importadas 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. Por último, se destaca la clara baja en las ventas importadas (43%) frente a la leve disminución de la producción nacional en el último dato considerado (3%).

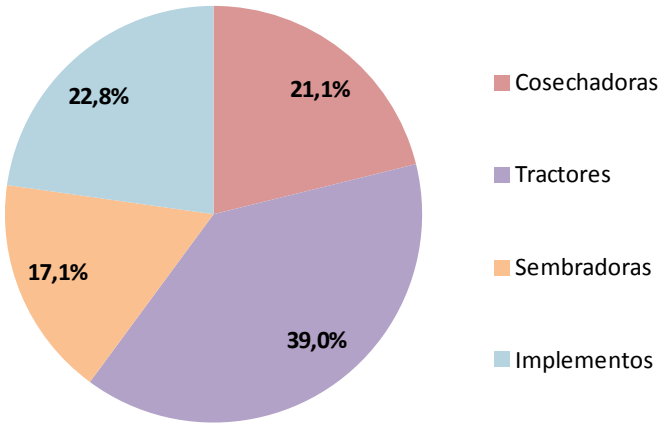
Facturación

La facturación de las ventas de maquinaria agrícola es también un indicador pertinente para analizar la evolución del sector. En el tercer trimestre de 2014, a

pesar de la elevada inflación que incrementa la facturación en términos nominales, se observa una baja interanual de 4% ($93 millones).

Entre los distintos tipos de máquinas, los tractores fueron líder en facturación durante el tercer trimestre del año ($880,3 millones), pero con una baja interanual de 17% y una participación de 39%. Esto se explica en parte por el bajo incremento en el precio promedio por unidad de 7%. Le sigue la facturación de implementos con $517,2 millones, con una leve baja de 1% respecto al tercer trimestre de 2013. La participación en el total facturado fue de 22,8%. Le siguen muy de cerca las cosechadoras que facturaron $480,1 millones y registran una pequeña suba interanual de 1%. Por último, la facturación de sembradoras fue de sólo $389,3 millones en este período, monto que representa un 17,1% del total, pero que implica un incremento de 33% respecto al mismo periodo del año anterior. Un factor que explica este comportamiento es el relevante aumento en el precio promedio por maquina de 76%.

Gráfico I.22. Facturación de la maquinaria agrícola.
Tercer Trimestre 2014. Participación %.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

Un punto a destacar es que la evolución en los montos facturados es resultado de una suba de 37% registrada por las ventas de los equipos de producción nacional, mientras que una importante reducción se presenta en las ventas de equipos importados (55%).

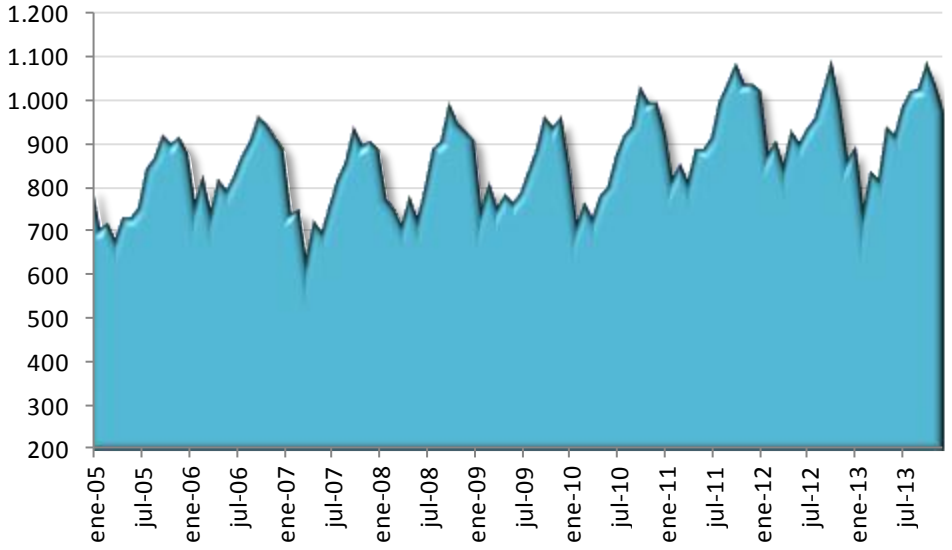
I.6. Industria Láctea

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 mensuales sobre Producción Nacional de Leche publicadas por la Subsecretaría de Lechería del 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.

Gráfico I.23. Producción mensual Nacional de Leche. En millones de litros. Período Enero 2005- Diciembre 2013.



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

Se destaca la evolución positiva que experimenta la cantidad de litros entregados a las industrias desde fines del año 2010 hasta julio del año 2012, punto en que se revierte la tendencia, al asumir una senda negativa.

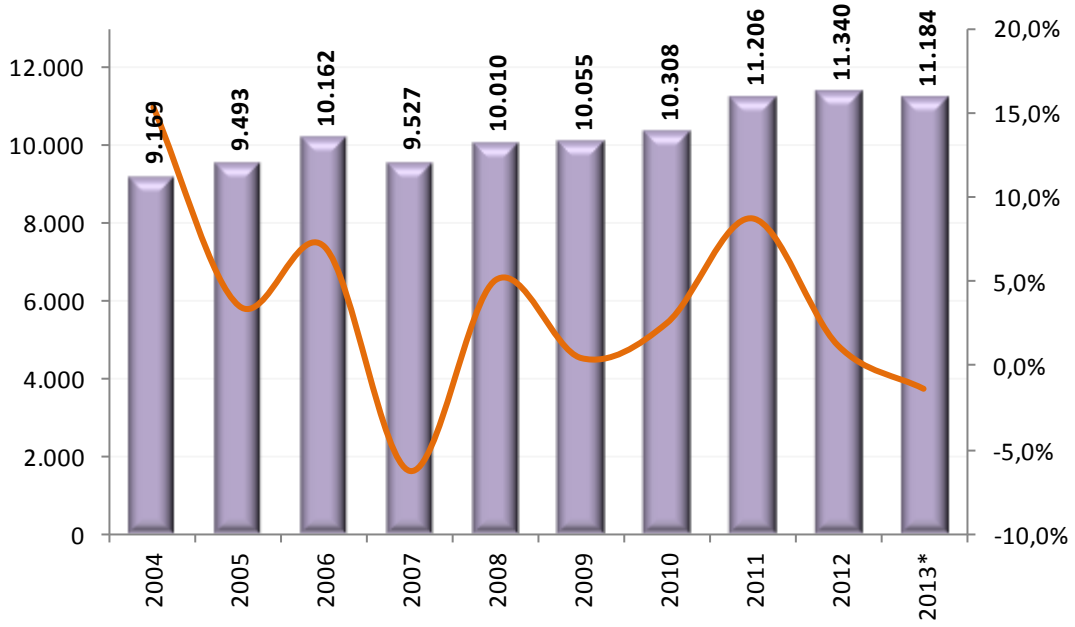
La producción al cierre del año 2013 fue de 11.184 millones de litros, es la tercera en orden de importancia de toda la serie analizada, por detrás de 2011 y

2012. Sin embargo se debe remarcar que la variación interanual respecto al año pasado es negativa en un 1,4%.

Según estimaciones del Centro de la Industria Lechera (CIL), que agrupa a las principales empresas del rubro, la producción de 2014 se ubicará con 11.072 millones de litros, 1% por debajo de la registrada en 2013, es decir, 112 millones de litros menos.

Los excesos de lluvias y las inundaciones que se registraron, junto al incremento de los costos para producir y una situación financiera delicada por parte de los productores, jugaron en contra de un crecimiento del sector.

Gráfico I.24. Producción Nacional de Leche. En millones de litros y variación interanual. Período 1994- 2013.



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

Exportaciones

A continuación se muestran las exportaciones argentinas de productos lácteos durante los primeros diez meses de 2014. Se observa que durante el presente año se registró una baja en las ventas externas totales en términos de toneladas exportadas de 5,6%, nivelando en 308.175 toneladas. Esto se explica

principalmente por la baja del rubro Resto en 11,1%, parcialmente compensado por la suba el los quesos vendidos al exterior en 14,9%.

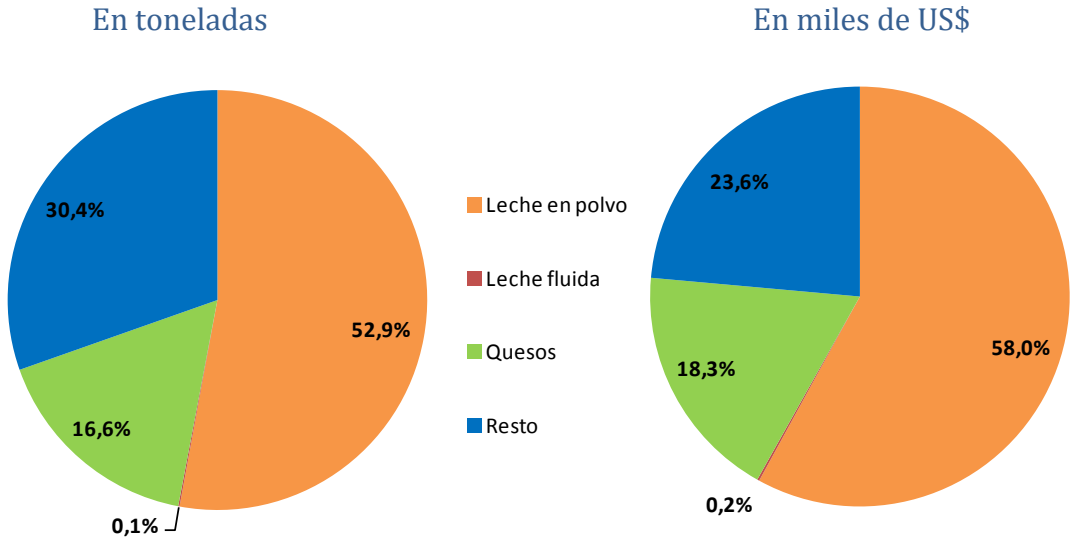
Sin embargo, el efecto precio este año se ha constituido como un factor claramente positivo sobre las exportaciones lácteas nacionales. De hecho, si se consideran las ventas externas valuadas en dólares FOB, registran una suba de 6,6% respecto el mismo periodo del año anterior, superando las US$1.391 millones en el año actual.

Tabla I.8. Exportación de productos lácteos. En toneladas y miles de US$ y Var %. Periodo Enero- octubre 2014.

Enero- octubre 2014	Toneladas	Var %	Miles de US$	Var %
Leche en polvo	163.000	-7,5%	806.423	6,1%
Leche fluida	329	2,2%	2.312	-8,1%
Quesos	51.183	14,9%	254.375	19,9%
Resto	93.663	-11,1%	327.949	-0,8%
Total	**308.175**	**-5,6%**	**1.391.059**	**6,6%**

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Minagri.

Gráfico I.25. Participación de las Exportaciones de productos lácteos. Enero- octubre de 2014.



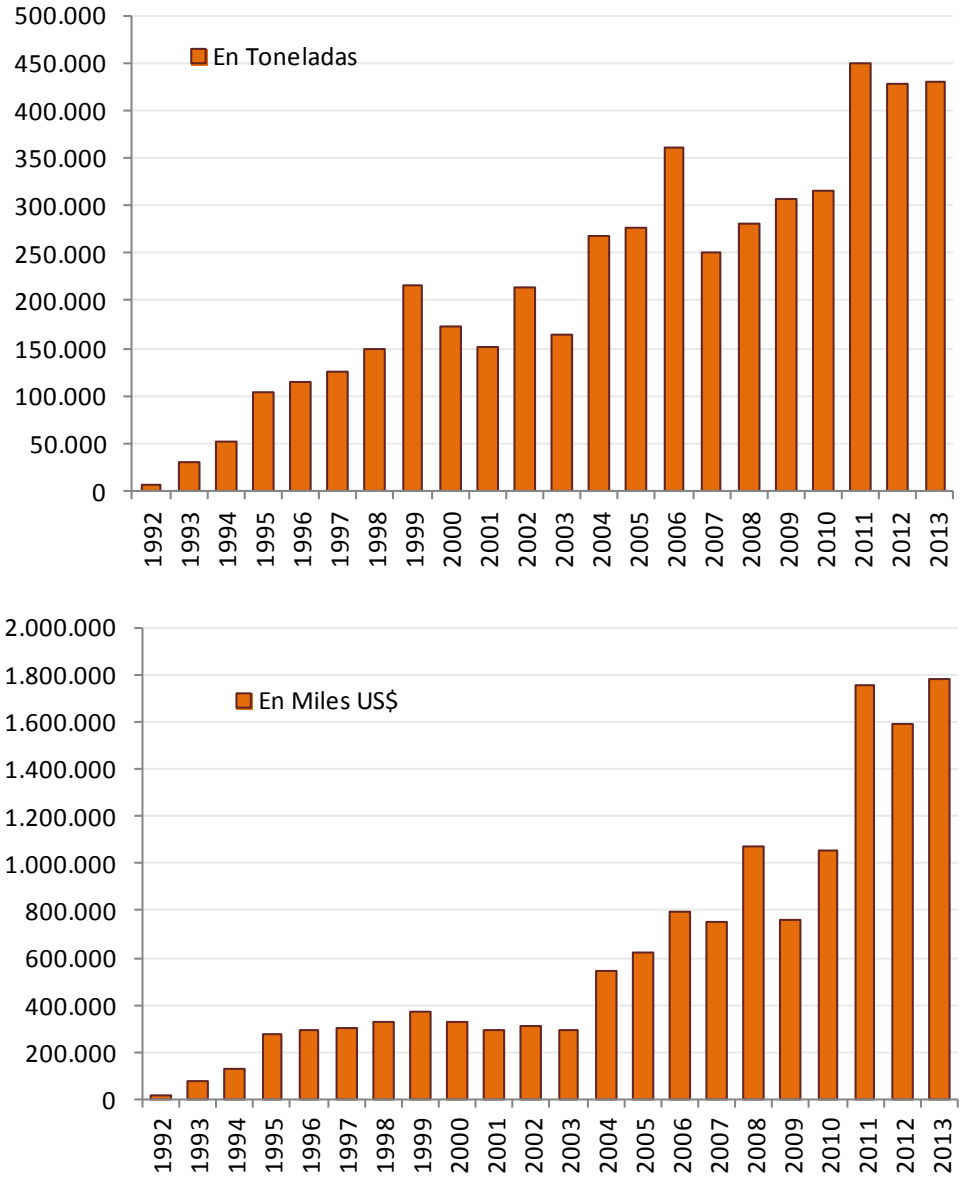
Fuente: Elaboración propia sobre la base de Minagri.

El principal incremento se presenta en leche en polvo, con una suba de 19,9% interanual, que a la vez es el producto lácteo líder exportado a nivel nacional -

163.000 toneladas y US$806 millones durante 2014-. Este monto representa el 52,9% en el total de toneladas y 58% de los dólares exportados-.

Al analizar la evolución de las exportaciones nacionales en una perspectiva histórica, se observa que 2011 fue el año record en términos de toneladas vendidas al exterior superando las 450 mil toneladas. Sin embargo, en término de dólares FOB, el record de ventas externas lácteas se registró en el año 2013, superando los US$1.784 millones.

Gráfico I.26: Evolución de las Exportaciones de productos lácteos. En toneladas y miles de US$. Periodo 1992- 2014.



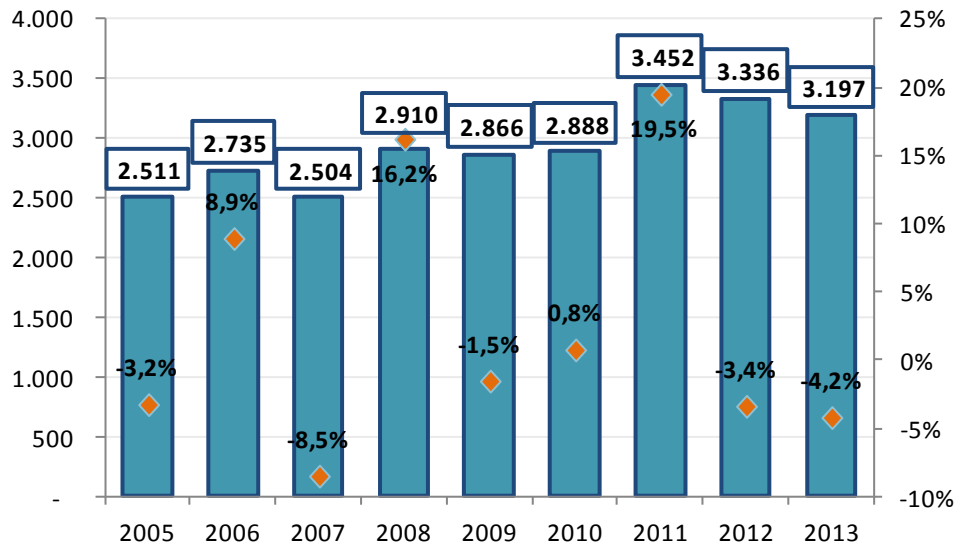
Fuente: Elaboración propia sobre la base de Minagri.

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 a diciembre de 2013. Los datos se construyen a partir de información aportada por treinta plantas lácteas que operan aproximadamente el 70% del total provincial.

El Gráfico I.27 muestra la producción de leche de Córdoba anual para el período 2005- 2013. Al analizar estos datos se observa que la producción de leche en la provincia de Córdoba en el año 2013 presenta un relativo buen desempeño. La producción para ese año, de 3.197 millones de litros, es la tercera en orden de importancia de toda la serie analizada, por detrás de 2011 y 2012. Sin embargo se debe remarcar que la variación interanual respecto al año pasado es negativa en un 4,2% y es el segundo año consecutivo de caídas interanuales.

Gráfico I.27. Producción de leche anual y variación interanual. Período 2005-2013.



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 representa el 8,5% del valor de la producción industrial del país y desempeña un rol fundamental en la generación de empleo y transferencia de tecnología.

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%. No obstante, el 2014 cierra como uno de los años más difíciles para la industria. A pesar que la comparación se realiza con un período récord, 2013, es indiscutible que la actividad se vio perjudicada desde todos los frentes, interno, externo, económico y político.

La finalidad del presente informe es brindar un panorama de la evolución del sector al cierre del año 2014, tanto desde el lado de la oferta (producción), como de la demanda (ventas en el mercado interno, externo y patentamientos).

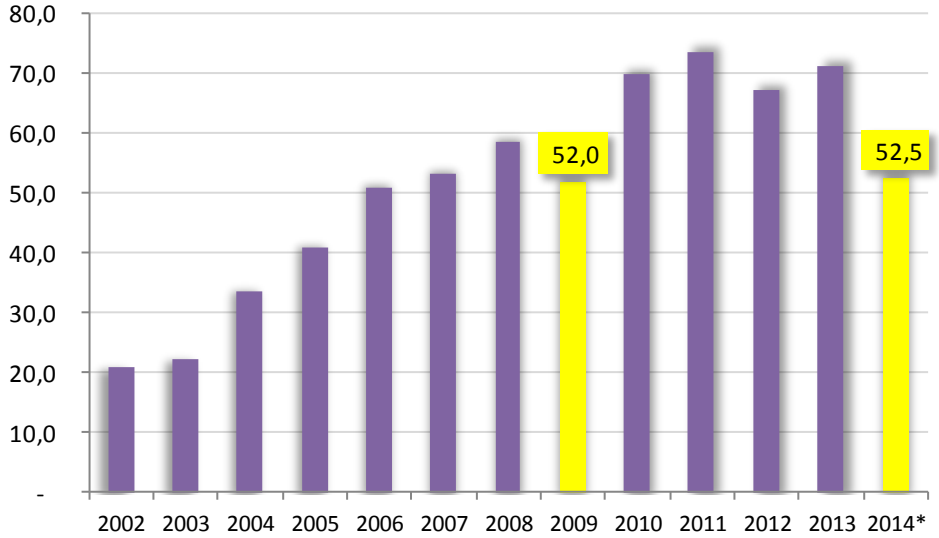
II.1. Uso de la capacidad instalada en la industria automotriz

El indicador de la Utilización de la Capacidad Instalada en la Industria 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. Se consideran criterios técnicos, como el aprovechamiento potencial de las plantas productivas empleando el máximo de turnos posibles y las paradas necesarias para el mantenimiento apropiado de dicha capacidad.

Actualmente, la industria opera con una capacidad ociosa como hacía cinco años no ocurría. Luego de las inversiones que expandieron plantas, la contracción dejó al sector automotriz con una estructura sobredimensionada.

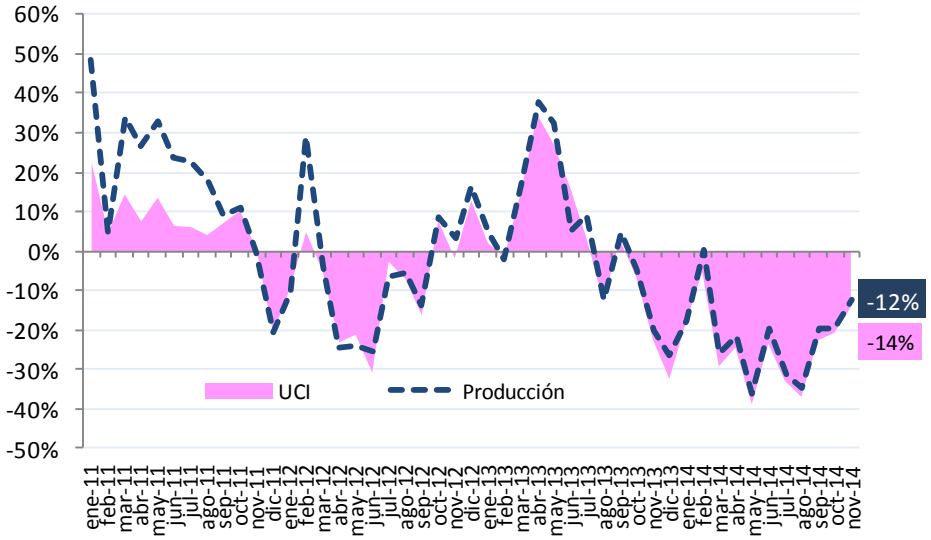
La Utilización de la Capacidad Instalada en la industria alcanzó hasta noviembre un promedio del 52,5%, el más bajo desde el año 2009, con el sector automotriz trabajando a menos de la mitad de su potencial tecnológico. En el Gráfico II.1 se presenta la evolución del promedio anual de la capacidad instalada de la industria automotriz durante los años considerados, según datos provistos por INDEC.

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



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC. (*) Promedio a noviembre de 2014.

Gráfico II.2. Variación interanual de producción automotriz y uso de la capacidad instalada.



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, es posible notar que desde junio de 2013 ambas series mostraron una continua desmejora en el ritmo de aumento e incluso asumieron variaciones negativas. Durante el noveno mes de 2014 (última información disponible), tanto la UCI como la producción registraron caídas del 14% y 12% interanual, respectivamente. (*Véase Gráfico II.2*).

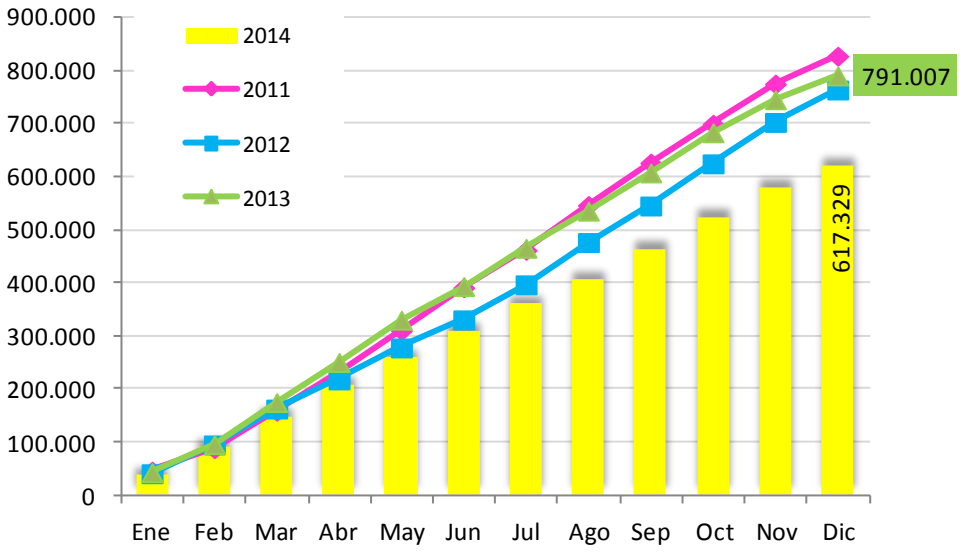
II.2. Producción de automóviles

Total país

Según información proporcionada por la Asociación de Fábricas Automotores (ADEFA), la producción (en unidades físicas) generada por las terminales automotrices argentinas alcanzó en diciembre del corriente año las 40.636 unidades, un 10% por debajo de las unidades fabricadas en el mismo mes de 2013 y un 26% menos que en julio de 2014.

En el año 2014, se produjeron 617.329 unidades, un 22% menos que en igual periodo del año pasado.

Gráfico II.3. Producción de las terminales automotrices nacionales
Acumulado parcial en unidades físicas.

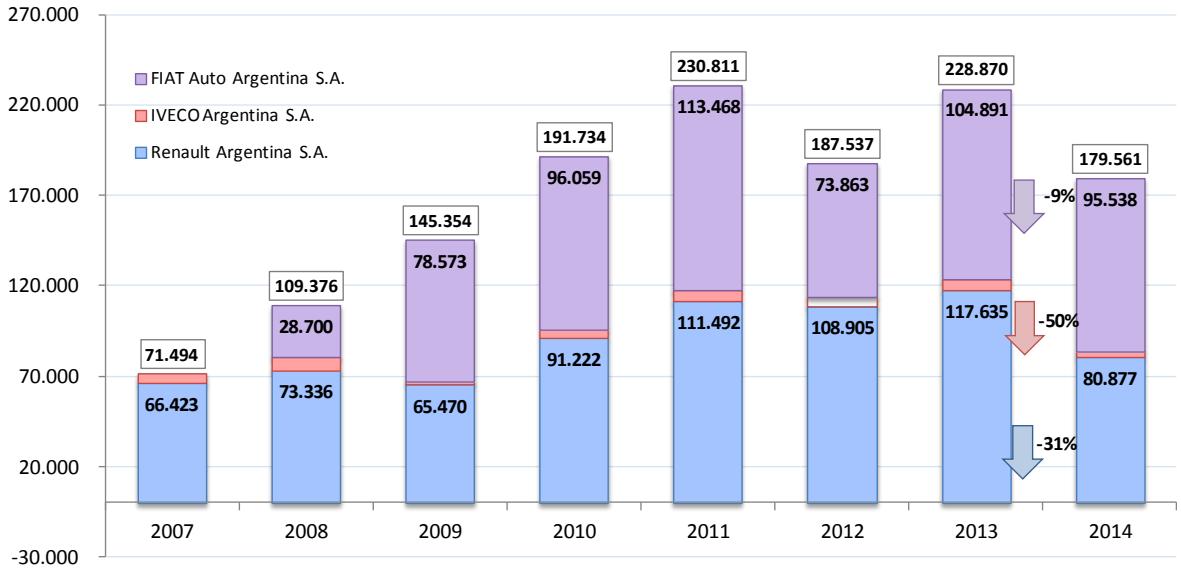


Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

Provincia de Córdoba

La Provincia de Córdoba históricamente ha representado un polo importante para el desarrollo de la industria automotriz. En los últimos meses, la caída de las compras del principal socio comercial (Brasil) ha tenido sus consecuencias a nivel provincial.

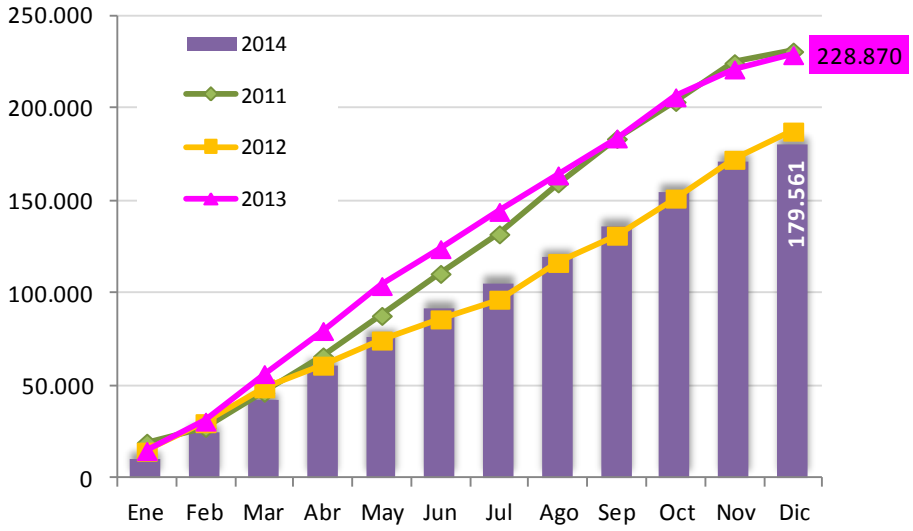
Gráfico II.4. Producción por empresa de Córdoba.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

En el gráfico II.4 se aprecia que la producción de las tres empresas radicadas en la provincia registraron fuertes caídas durante el año 2014. En conjunto, la producción alcanzó las 179.561 unidades, lo que representa una caída del 22% respecto al año 2013. Asimismo, es posible apreciar una trayectoria similar de las series correspondientes al acumulado parcial de la producción de los años 2014 y 2012.

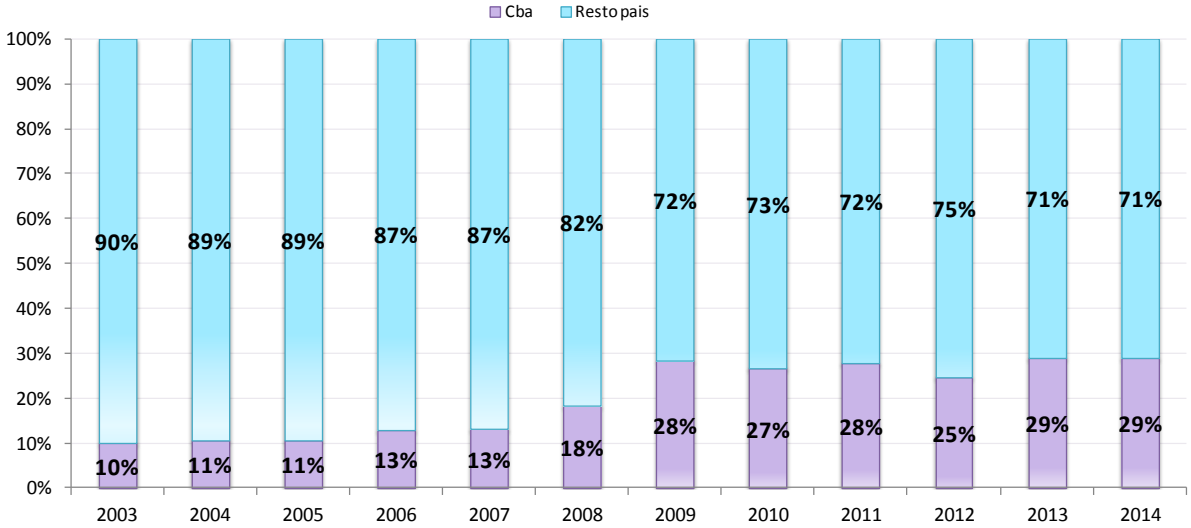
Gráfico II.5. Producción de Córdoba. Acumulado parcial en unidades físicas



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

Tal como puede apreciarse en el gráfico a continuación, la producción local representa el 29% del total nacional.

Gráfico II.6. Participación de la producción cordobesa de vehículos en el total nacional.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ADEFA.

II.3. Demanda de producción nacional

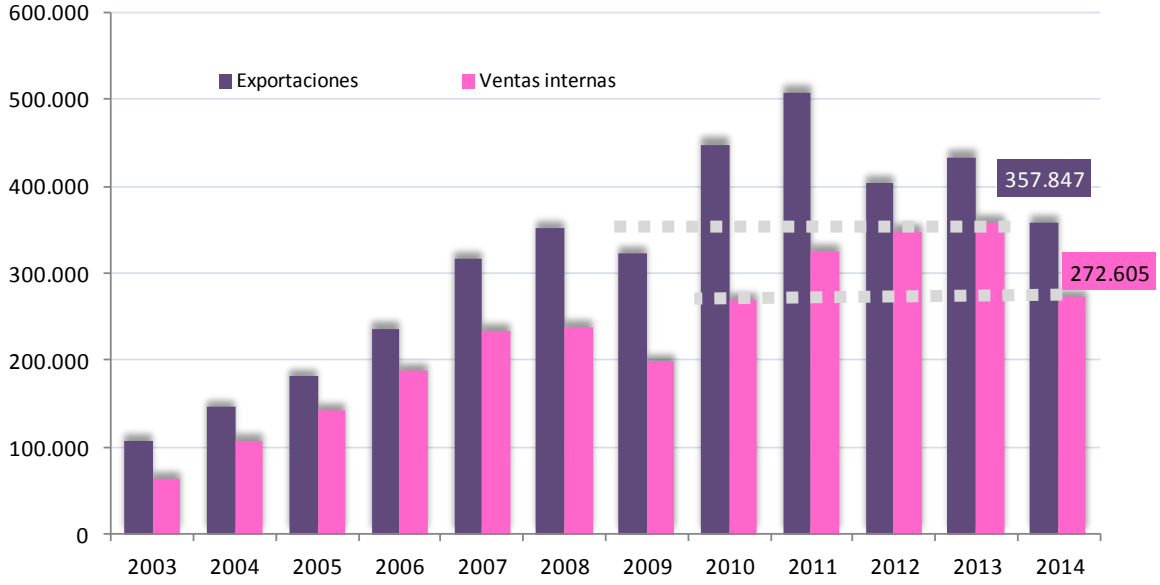
En esta sección se analiza el desempeño que tuvo la demanda de vehículos nacionales durante el año 2014. La demanda que enfrenta la producción local de vehículos está conformada por las ventas al mercado doméstico y las exportaciones al resto del mundo.

Las ventas de vehículos nacionales mostraron una caída en el año 2014. Concretamente, las exportaciones y ventas al mercado interno en conjunto alcanzaron las 630.452 unidades, mostrando una disminución del 20% en relación a lo vendido en el 2013.

Por su parte, las ventas al mercado externo alcanzaron las 357.847 unidades, mostrando una caída interanual del 17%. El nivel de exportaciones, tal como se aprecia en el gráfico, es el menor desde el año 2009.

La dinámica del mercado interno evidencia una peor performance que el mercado externo. En efecto, las ventas al mercado interno reflejaron una caída del 24% respecto al 2013, alcanzando un total de 272.60 unidades, frente a las 358.582 vendidas el año previo. Hay que remontarse al año 2010 para visualizar este nivel de ventas internas.

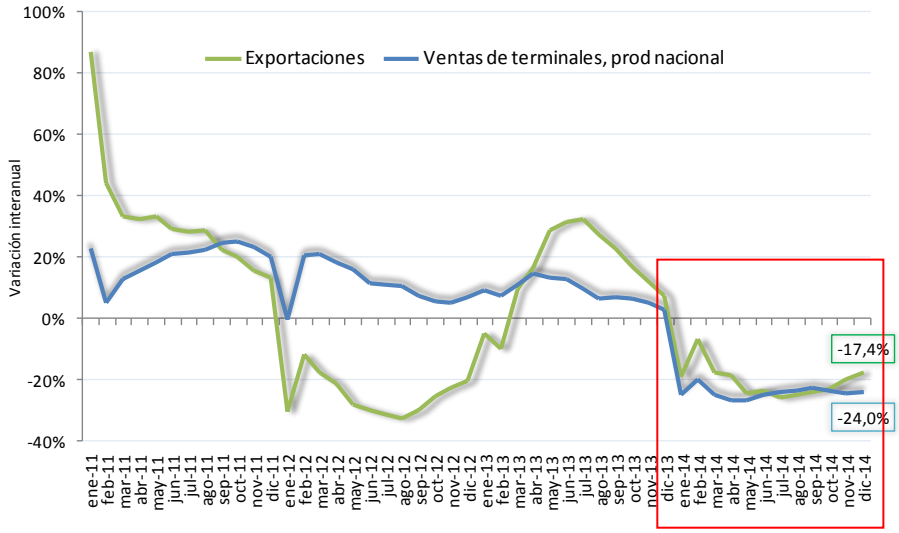
Gráfico II. 7. Ventas externas e internas de vehículos nacionales.



Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

Desagregando el análisis mes a mes, en el Gráfico II.8, es posible observar una profunda caída en el ritmo de aumento tanto de las exportaciones como de las ventas internas durante todos los meses del año 2014.

Gráfico II.8. Venta de vehículos nacionales al mercado interno y externo.



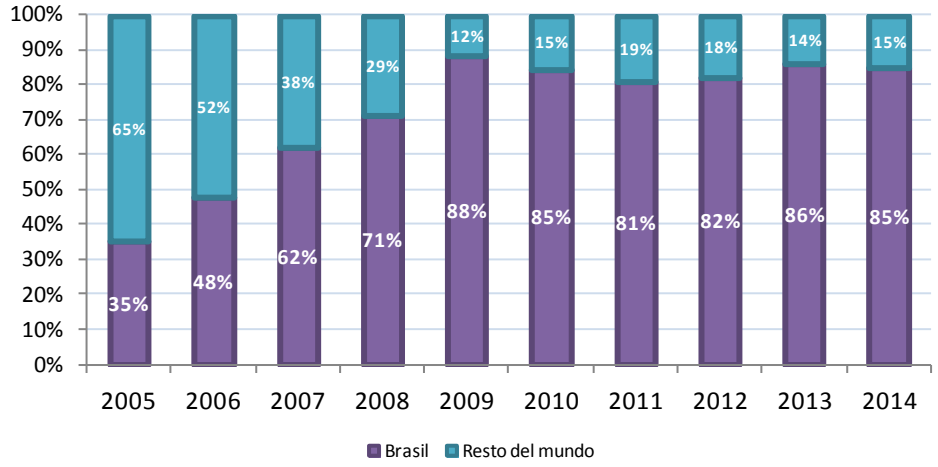
Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

Exportaciones de vehículos nacionales por principales destinos

Dado que el resto del mundo es el destino de más del 70% de la producción local, 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 destinadas hacia dicho país. Tal como puede apreciarse en el Gráfico II.9, Brasil es el principal destino de la venta de automóviles, con un 85% 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.9. Venta de vehículos nacionales. Participación de Brasil en el total



Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

A su vez, como se aprecia en la Tabla II.1, los únicos destinos que mostraron un aumento en sus compras a nuestro país fueron Ecuador, Resto de América y Resto del mundo, que evidenciaron incrementos interanuales de 13,1%, 48,3%, y 225,8%, respectivamente.

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

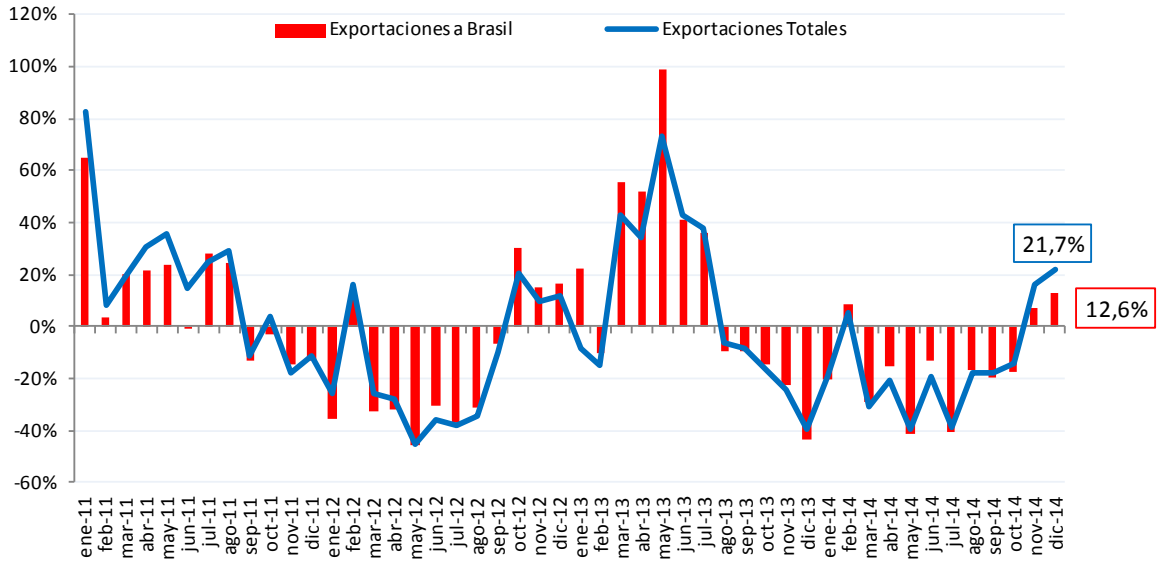
País	2013	2014	Variación absoluta	Variación relativa
Brasil	371.961	303.786	-68.175	-18,3%
México	11.714	13.070	1.356	11,6%
Uruguay	6.818	4.274	-2.544	-37,3%
Europa	18.551	2.966	-15.585	-84,0%
Chile	6.846	4.528	-2.318	-33,9%
Colombia	9.488	9.329	-159	-1,7%
Resto América	149	221	72	48,3%
Perú	1.723	810	-913	-53,0%
Ecuador	390	441	51	13,1%
Resto del mundo	5.655	18.422	12.767	225,8%
TOTAL	*433.295*	*357.847*	*-75.448*	*-17,4%*

Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

Por su parte, el principal destino en importancia para las manufacturas argentinas mostró una reducción de 68.175 envíos respecto al año previo.

En total, se exportaron 75.448 menos vehículos (-17,4%) que en 2013. Esta contracción está directamente vinculada al comportamiento que viene registrando el mercado brasileño, principal destino de los vehículos argentinos.

Gráfico II.10. Evolución de las exportaciones totales y destinadas a Brasil



Fuente: Elaboración propia en base a ADEFA.

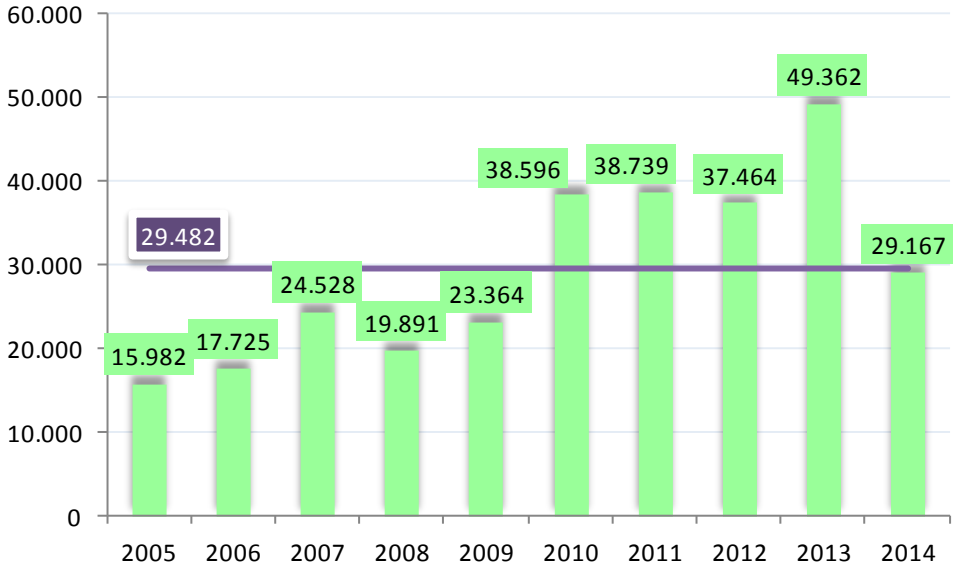
En el Gráfico II.10 se aprecian las variaciones interanuales de las ventas externas totales y las dirigidas a Brasil. Del mismo se desprende que las exportaciones crecieron en diciembre de 2014 un 21,7% con relación a igual mes del año 2013. Las ventas dirigidas al mercado de Brasil registraron una suba del 12,6% en igual mes. Ambos incrementos responden a que la comparación se realiza con meses donde la crisis ya había impactado en el sector.

II.4. Patentamientos como indicador de consumo

Patentamientos en el país

Las compras totales de automóviles en el mercado doméstico, tanto nacionales como importados, es un buen indicador de la evolución del consumo de bienes durables y las expectativas del mercado interno.

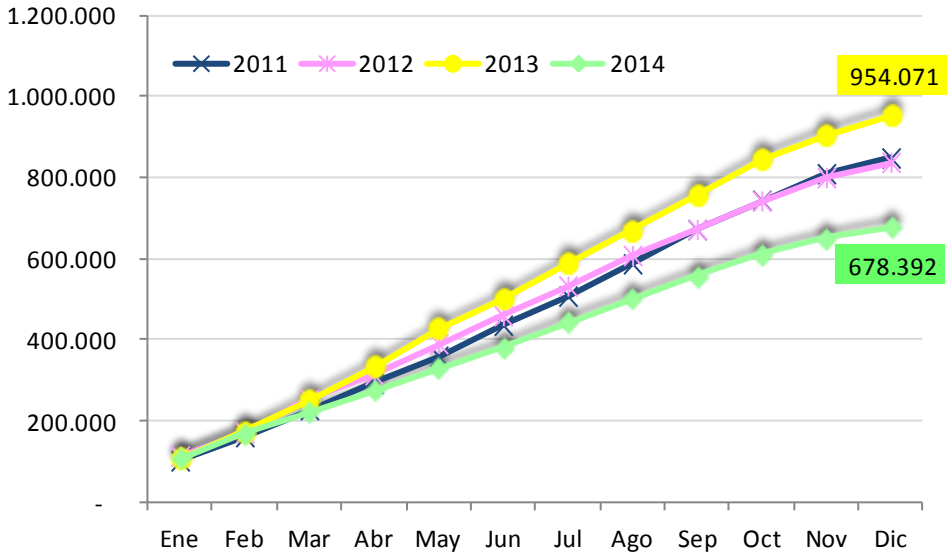
Gráfico II.11. Patentamientos de vehículos. Diciembre de cada año



Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

De acuerdo a datos de la Asociación de Automotores de la República Argentina (ACARA), en el último mes del año 2014 se patentaron 29.167 vehículos, marcando el peor agosto para el periodo 2010-2014 (Véase Gráfico II.11) y resultando menor al promedio del últimos diez años.

Gráfico II.12. Patentamientos de vehículos en el país en unidades. Acumulado parcial mensual



Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

En el Gráfico II.12 se presenta el acumulado parcial mensual de los patentamientos a nivel nacional durante el período 2011-2014. En el mismo puede observarse que la serie correspondiente al año 2014 es la más baja de la etapa

considerada. En todo el 2014 se patentaron 678.392 unidades, lo que implica una caída del 29% en relación al 2013.

A su vez, puede observarse que durante el año 2014 hubo una caída en todas las categorías, aunque las mismas fueron menos pronunciadas en el caso de los vehículos pesados.

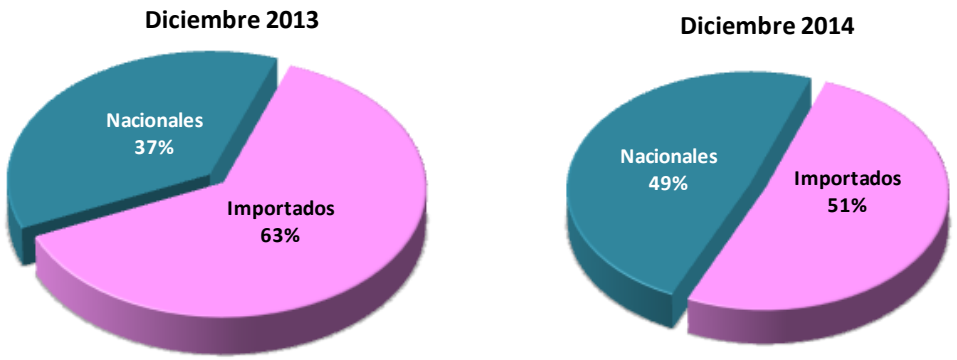
Tabla II.2. Patentamientos por tipo de vehículo

	2013	2014	Variación absoluta	Variación relativa
Automóvil	725.647	521.227	-204.420	-28,2%
Comercial Liviano	183.824	125.992	-57.832	-31,5%
Comercial Pesado	26.375	19.856	-6.519	-24,7%
Otros Pesados	11.939	9.701	-2.238	-18,7%
Total país	**954.071**	**678.392**	**-275.679**	**-28,9%**

Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

Respecto al origen de los vehículos patentados, es posible apreciar que durante el año 2014 han ganado mayor participación (pasaron de 37% al 51%) los vehículos nacionales. Esto implica que el fuerte aumento en el impuesto interno a los automotores (combinado con el efecto de la devaluación) ha impactado sobre la composición del origen de los vehículos, disminuyendo la participación de los importados.

Gráfico II. 13 Patentamientos de vehículos por origen.

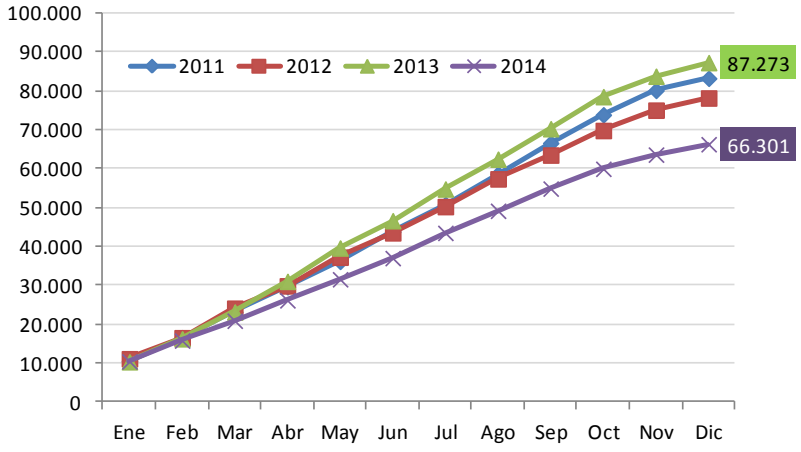


Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

Patentamientos en la Provincia de Córdoba

La Provincia de Córdoba registró durante el año 2014 un total de 66.301 patentamientos, lo que implica una caída interanual del 24%, cuando se patentaron 87.273 unidades.

Gráfico II.14. Patentamientos de vehículos en Córdoba en unidades
Acumulado parcial mensual



Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

Las categorías A*utomóviles y Vehículos comerciales livianos* -que participaron en el 95% del total de unidades patentadas- mostraron una caída interanual del 23%, lo que hace referencia a 759 unidades menos que en el año previo. Por su parte, *Comercial pesado y Otros pesados* evidenciaron una variación interanual del -30,7%, lo que significa en unidades un descenso de 62 patentamientos (*Véase Tabla II.3*).

Tabla II.3. Patentamientos en Córdoba

	2013	2014	Variación absoluta	Variación relativa
Autos + comercial liviano	3.298	2.539	-759	-23,0%
Comercial pesado + otros pesados	202	140	-62	-30,7%
Total	**3.500**	**2.679**	**-821**	**-23,5%**

Fuente: Elaboración propia en base a ACARA.

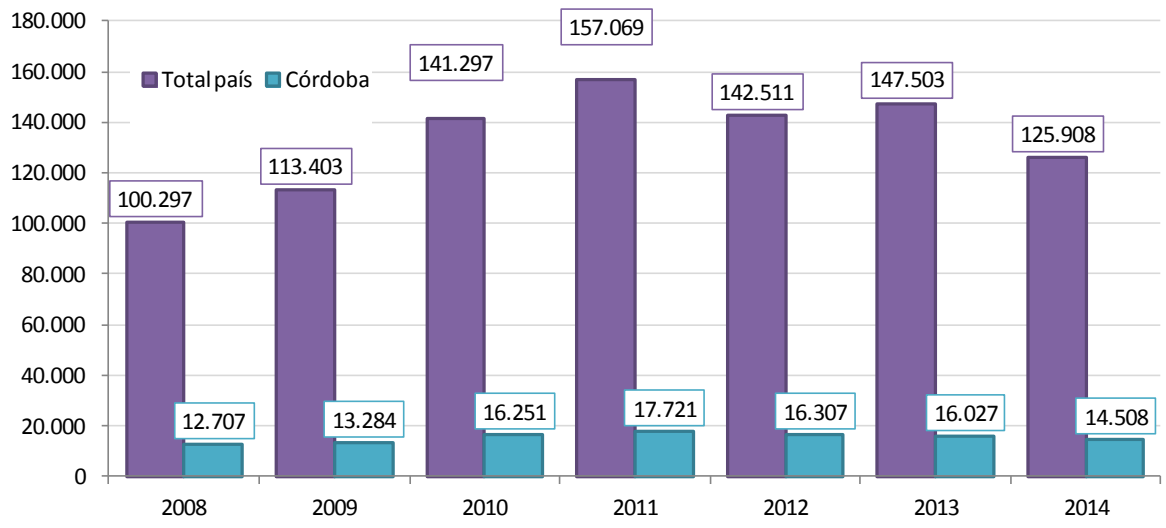
II.5. Venta de autos usados

De acuerdo a datos de la Cámara de Comercio Automotor (CCA), durante el mes de noviembre se transfirieron 125.908 vehículos usados, lo que representa una caída del 15% con respecto a igual mes de 2013.

Si se consideran los primeros once meses del año (última información disponible) surge que la comercialización de vehículos usados fue de 1.504.401 unidades, marcando una baja del 12% con relación al mismo período de 2013.

Por su parte, la Provincia de Córdoba verificó un comportamiento similar al de la Nación. Concretamente, se vendieron 14.508 vehículos en noviembre de 2014, lo que implica una baja del 9% respecto de igual mes de 2013. En el acumulado parcial de los primeros once meses de 2014 se vendieron 175.769 vehículos, esto es, un 10% menos que en igual periodo del año previo.

Gráfico II.15. Venta de vehículos usados. Córdoba y Total País



Fuente: Elaboración propia en base a CCA.

Los datos al onceavo mes del año 2014 marcan el peor registro de los últimos cinco años tanto a nivel nacional como para la provincia.

Conclusiones y perspectivas

El 2014 cierra como uno de los años más difíciles para la industria automotriz. A pesar que la comparación se realiza con un período récord, 2013, el sector resultó perjudicado desde todos los frentes, interno y externo, tanto en lo económico como en lo político.

En un primer momento, el ajuste procedió de la menor demanda. No obstante, actualmente el principal inconveniente que enfrenta el sector es la restricción al acceso de las divisas necesarias para la obtención de insumos. La caída en el

plano doméstico coincidió con la desaceleración de Brasil, principal socio económico.

Asimismo, se añade el problema de competitividad. En 2014, Brasil devaluó un 12%, con una inflación que es menor de la quinta parte de la que padece la economía doméstica. En el plano local, el dólar avanzó 31% frente a una inflación que superó el 40%.

El otro inconveniente que enfrenta la industria automotriz local es la escasa diversificación de destinos. Tal como se menciona en el informe, el 85% de las exportaciones tiene como destino Brasil.

Esta combinación de dificultades condujo a que la industria opere con una capacidad ociosa como hacía cinco años no ocurría y contribuyó a la caída en industria. De hecho, de acuerdo al IPI de Orlando J. Ferreres & Asociados durante los primeros once meses del año, la producción industrial cayó 4,5% y en el mes de noviembre, la producción industrial acumuló su novena caída interanual de manera consecutiva. Si bien la recesión de la industria excede al sector automotriz, dado que si se consideran los restantes sectores se mantiene una disminución del orden del 3,5% anual, es indiscutible la contribución del sector automotriz a la profundización de la contracción industrial.

Para el año que recién comienza, las perspectivas no lucen muy auspiciosas. En el plano externo, el Banco Central de ese Brasil proyecta más inflación (6,54%, por encima del techo de la meta oficial del Gobierno, de un 6,5%) y menos crecimiento económico (un magro 0,55%) para 2015. En el ámbito local, los pronósticos de crecimiento alertan sobre una probable nueva caída del PBI o, en el mejor de los escenarios, un estancamiento en la caída que arrastra 2014 (en el orden del 2%). La recuperación del sector depende de una variable crítica: el nivel de reservas internacionales que maneje el BCRA y, por ende, la disponibilidad de divisas para importar componentes y vehículos.

III. Comercio

III.1. Comercio internacional

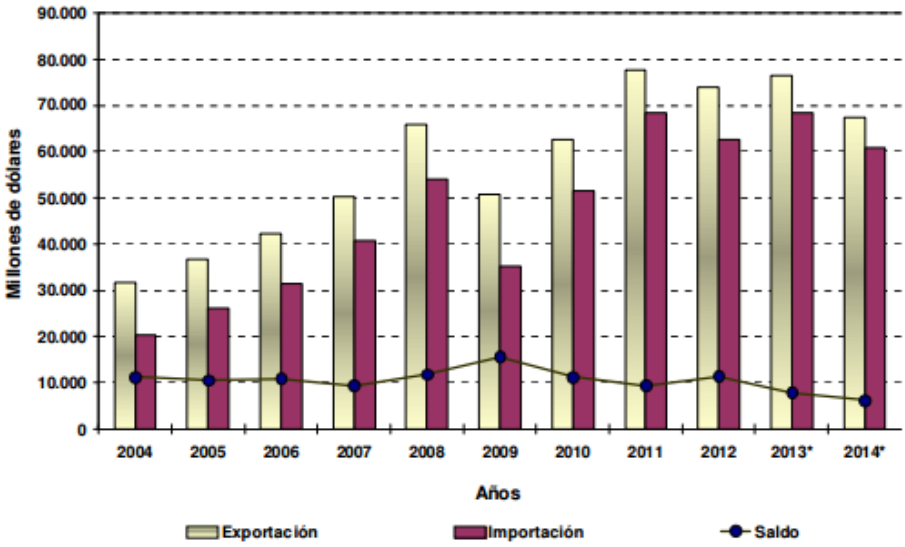
Introducción

En la presente sección se analiza el comercio externo argentino. Para ello, en primer lugar se estudia la evolución del total de exportaciones e importaciones del país. Luego se brinda un panorama general del desempeño de los principales socios comerciales. Por último, se examinan las implicancias de la balanza energética sobre el saldo comercial.

Balanza comercial argentina

En el mes de noviembre de 2014 la balanza comercial marcó un superávit de US$461 millones, cifra que representó una disminución del 34% con respecto al mismo mes del año anterior. Es el resultado de un mes en el que las exportaciones reportaron ingresos por 5.279 millones de dólares, mientras que las importaciones ascendieron a 4.818 millones de dólares.

Gráfico III.1.1. Intercambio comercial argentino
Acumulado parcial primeros once meses de cada año



Fuente: INDEC.

Tal como se aprecia en el gráfico precedente, en los once primeros meses de 2014 la balanza comercial fue superavitaria en US$6.612 millones, y disminuyó un 16% con respecto a igual período del año anterior. El total exportado fue de 67.362 millones de dólares contra 60.750 millones de dólares desembolsados en importaciones. Estos datos muestran una variación negativa del 12% para las

exportaciones y del 11% para las importaciones, en comparación con el mismo período del año anterior.

Exportaciones e importaciones: Evolución y Composición

La disminución en el valor de las **exportaciones** (-12%) se explicó por una baja conjunta de cantidades (-10%) y precios (-2%). (*Véase Cuadro III.1.1.)*

Cuadro III.1.1. Valores, precios y cantidades de las exportaciones e importaciones.

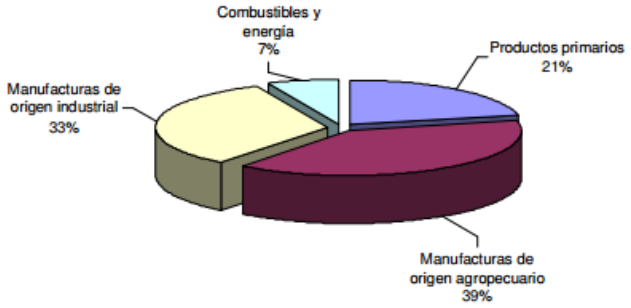
Rubros y Usos	Variación porcentual respecto a igual período del año 2013					
	Noviembre			Once meses		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
Exportación	**-20**	**-7**	**-14**	**-12**	**-2**	**-10**
Productos primarios	31	-12	49	-21	-12	-10
Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	-18	-7	-11	-1	-	-1
Manufacturas de origen industrial (MOI)	-28	-3	-26	-15	1	-17
Combustibles y energía	-38	-22	-21	-17	-2	-15
Importación	**-19**	**5**	**-22**	**-11**	**-**	**-12**
Bienes de capital	-8	1	-9	5	2	3
Bienes intermedios	-12	-2	-10	-4	-2	-2
Combustibles y lubricantes	15	14	1	-5	-2	-3
Piezas y accesorios para bienes de capital	-29	9	-35	-21	1	-22
Bienes de consumo	-19	-2	-18	-11	-1	-10
Vehículos automotores de pasajeros	-65	7	-68	-48	3	-50
Resto	14	.	.	8	.	.

Fuente: INDEC.

El rubro que evidenció la baja más significativa fue Manufacturas de origen industrial (-15%), que resultó de un descenso en las cantidades (-17%), y un aumento en los precios (1%); la disminución de las exportaciones de los Productos primarios (-21%) decreció como consecuencia del descenso conjunto de los precios y las cantidades (-12% y -10% respectivamente); y los Combustibles y energía disminuyeron el 17% como resultado de la caída de las cantidades vendidas (-15%), y de los precios (-2%). Por su parte, las Manufacturas de origen agropecuario tuvieron una variación negativa del 1%, debido a la baja en las cantidades (-1%) dado que los precios no tuvieron cambios.

Las Manufacturas de origen agropecuario y las Manufacturas de origen industrial fueron los rubros de mayor participación en las exportaciones argentinas con el 39% y 33% del valor total, respectivamente. (*Véase Gráfico III.1.2*).

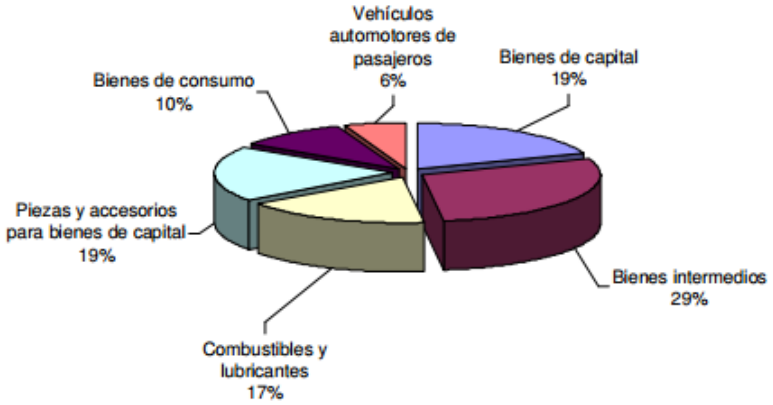
Gráfico III.1.2. Composición de las exportaciones.
Acumulado a noviembre 2014.



Fuente: INDEC.

Por su parte, el menor valor de las **importaciones** fue explicado básicamente por una baja de las cantidades (-12%). Las mayores bajas fueron en importaciones de Vehículos automotores de pasajeros (-48%) y Piezas y accesorios para bienes de capital (-21%).

Gráfico III.1.3. Composición de las importaciones.
Acumulado a noviembre de 2014.



Fuente: INDEC.

Analizando la estructura de las compras externas, en el acumulado a noviembre, se aprecia que los Bienes intermedios representaron el 29% de las importaciones argentinas, le siguieron en importancia las Piezas y accesorios para bienes de capital y los Bienes de capital con el 19% respectivamente; y los Combustibles y lubricantes con el 17% del total.

Intercambio comercial según zonas económicas

El análisis de los principales socios comerciales de Argentina se muestra en el Cuadro III.1.2.

Cuadro III.1.2. Balanza comercial en millones de dólares, por zonas económicas y países seleccionados.

Zonas económicas y países seleccionados	Noviembre 2014[4]					Once meses 2014[4]				
	Exportación		Importación		Saldo	Exportación		Importación		Saldo
	Millones de U$S	Var %	Millones de U$S	Var %	Millones de U$S	Millones de U$S	Var %	Millones de U$S	Var %	Millones de U$S
Total	**5.279**	**-20**	**4.818**	**-19**	**461**	**67.362**	**-12**	**60.750**	**-11**	**6.612**
MERCOSUR	1.635	-30	1.111	-32	524	18.539	-14	14.343	-24	4.196
Chile	259	-19	59	-21	200	2.806	-26	761	-15	2.045
Resto de ALADI	288	-24	378	271	-90	3.510	-24	2.371	-5	1.139
NAFTA	545	-36	879	-1	-334	6.232	-12	10.386	6	-4.154
Unión Europea	778	-17	883	-30	-105	9.593	-2	10.707	-15	-1.114
ASEAN, Corea Rep., China [1], Japón e India	821	-6	1.150	-19	-329	13.074	-10	14.724	-7	-1.650
Medio Oriente	238	114	59	-21	179	3.116	-15	1.044	-19	2.072
MAGREB y Egipto	160	-32	3	50	157	3.637	-1	117	-36	3.520
Resto	553	-3	295	-37	258	6.855	-12	6.298	-2	557

Fuente: INDEC.[1]Incluye Hong Kong y Macao.

El intercambio con el MERCOSUR -primero en importancia- en el mes de noviembre arrojó un saldo comercial positivo de 524 millones de dólares. Las exportaciones tuvieron una variación negativa del 30% y las importaciones descendieron con respecto al mismo mes del año anterior (-32%). Todos los rubros de exportación disminuyeron. En el acumulado parcial a noviembre de 2014 las exportaciones hacia el MERCOSUR bajaron el 14%. Los descensos se dieron en todos los rubros por diferencia de valor absoluta de acuerdo al siguiente orden: Manufacturas de origen industrial, Productos primarios, Combustibles y energía y Manufacturas de origen agropecuario. Las importaciones disminuyeron el 24% en el período, y las caídas se registraron en todos los usos económicos. El intercambio con el bloque arrojó un saldo comercial positivo de 4.196 millones de dólares.

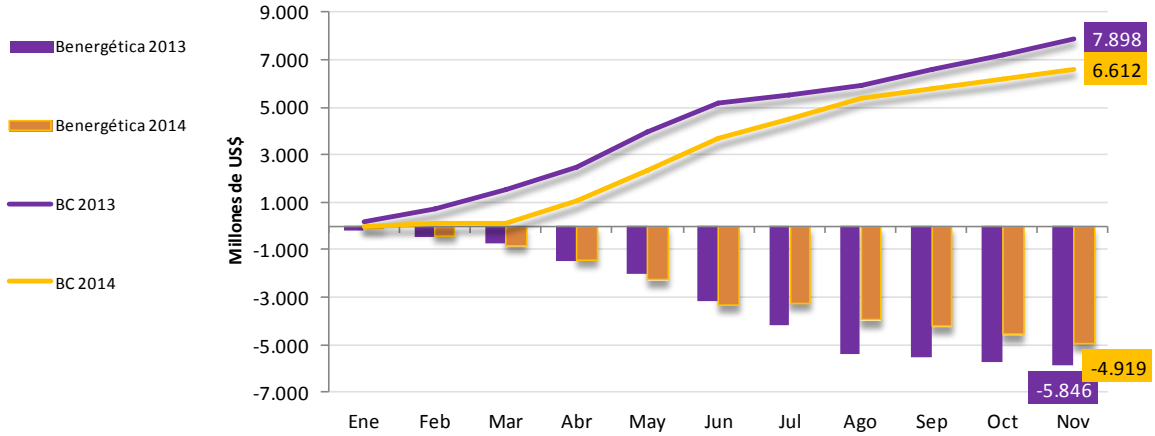
En los once primeros meses de 2014 los principales destinos de las exportaciones argentinas, en orden decreciente de acuerdo al valor absoluto, fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Chile y Venezuela. Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Alemania y Bolivia.

Importancia del sector energético en el comercio internacional

Un aspecto saliente del comercio internacional argentino es la evolución reciente de la Balanza Energética, dado que desde el año 2011 la misma ha pasado a ser un demandante neto de de divisas.

Las importaciones de Combustibles y energía cayeron un 5% respondiendo al *parate* evidenciado en la economía, que demanda menos combustible (principalmente gas) para sostener la actividad económica. Por su parte, las exportaciones también disminuyeron un 17%. (*Véase Cuadro III.1.1*).

Gráfico III.1.4. Evolución de la Balanza Comercial y la Balanza Energética



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

En el Gráfico III.1.4 se observa la evolución de la Balanza Comercial Argentina en los últimos dos años y el resultado de la Balanza Energética. Según se puede observar, en el año 2014 el déficit energético habría cedido por el contexto recesivo y por la caída del precio del petróleo.

No obstante, el sector energético representa un "peso" para la Balanza Comercial, ya que demandó cerca de cinco mil millones de dólares hasta noviembre.

Conclusiones y perspectivas

La balanza comercial registró en noviembre un superávit de US$461 millones, cifra que representa una caída del 34% respecto al mismo mes de 2013. Durante el undécimo mes del año las exportaciones sumaron 5.279 millones de dólares, un 20% menos que en noviembre de 2013. En tanto, las importaciones alcanzaron los 4.818 millones de dólares, un 19% menos que el mismo mes del año pasado.

Entre enero y noviembre pasado, la balanza comercial argentina fue superavitaria en US$6.612 millones, pero el saldo a favor disminuyó un 16% respecto al mismo período del año pasado. Se estima que el cierre de 2014 este en torno a las US$7.500 millones en línea con la previsión del Presupuesto Oficial 2015 de mantener un superávit por un valor aproximado de 7.594 millones de dólares para 2014.

El **déficit energético** fue en incremento desde 2011 y en 2014 se estima que alcance los 6 mil millones de dólares, esto es, un 80% del superávit comercial. Una caída en el precio de petróleo y gas podría descomprimir la cuenta en este ítem para el corriente año, que significa una fuerte pérdida de divisas.

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, durante el año 2014 mostró fuertes signos de debilitamiento, que han disminuido su capacidad de motorizar el crecimiento económico, en el actual contexto recesivo.

En la presente sección se revisa el desempeño que presentan en el año 2014 los principales indicadores de la industria de consumo masivo en Argentina (ventas de supermercados, centros comerciales y comercios minoristas), a fin de proyectar el cierre del año y trazar tendencias de comportamiento para el 2015.

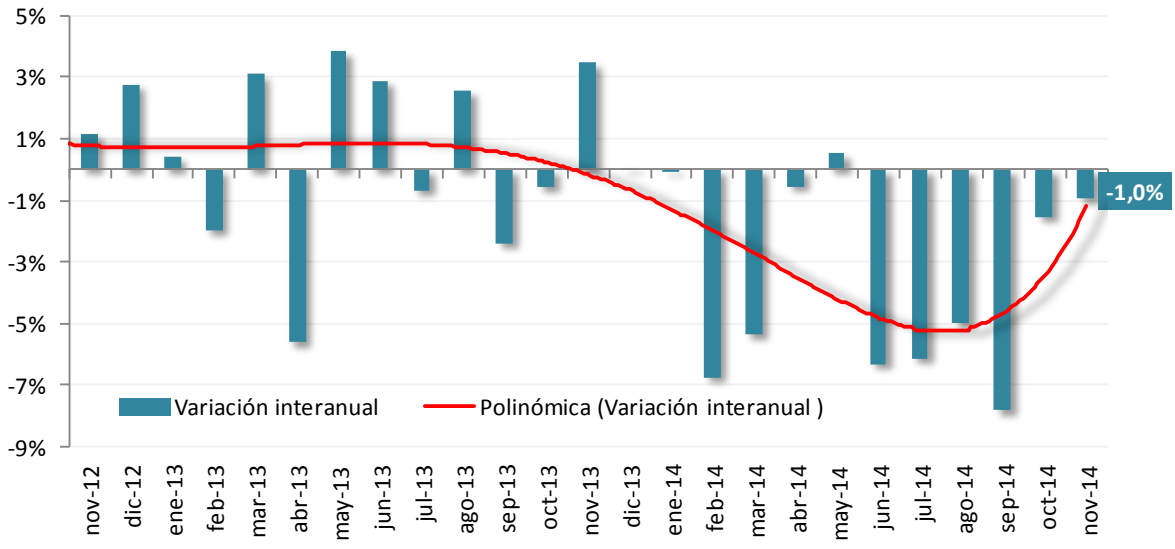
Supermercados

Nivel Nacional

Las ventas nacionales de supermercados en términos reales[22] (para aislar el efecto de la inflación) volvieron a registrar una caída interanual en octubre y noviembre. No obstante, las mismas lograron moderar la fuerte desaceleración que se venía acentuando meses atrás.

[22] 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

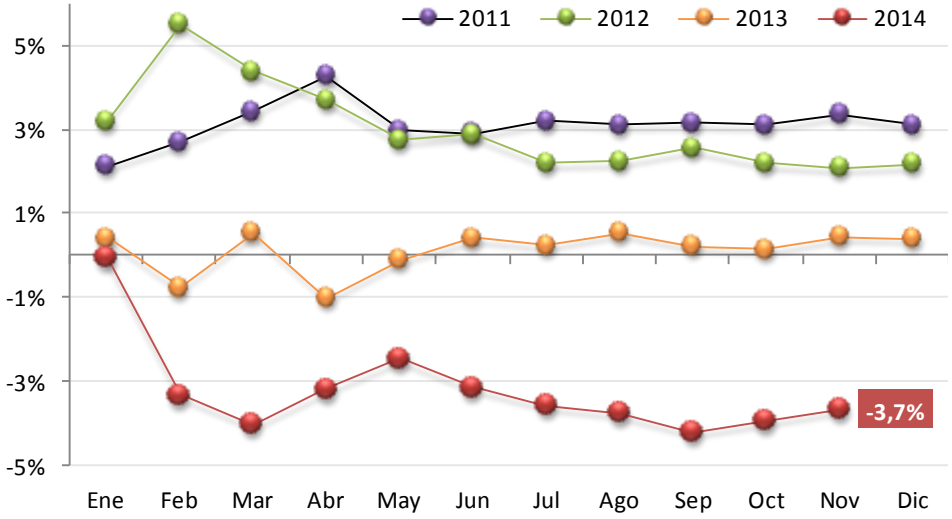
Gráfico III.2.1. Variación interanual de las ventas reales de supermercados



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Con el registro de noviembre (-1,0%), las ventas nacionales acumularon hasta noviembre del 2014 una caída del 3,7% interanual. Esta cifra se ubicó muy por debajo a la registrada en igual periodo de años previos. De este modo, se mantuvo la dinámica presentada desde inicio del año, con volúmenes de venta que caen respecto al 2013, y exhiben la peor performance de los últimos cuatro años. De esta manera, se perfila como inevitable que el año 2014 cierre con una caída en el sector comercial.

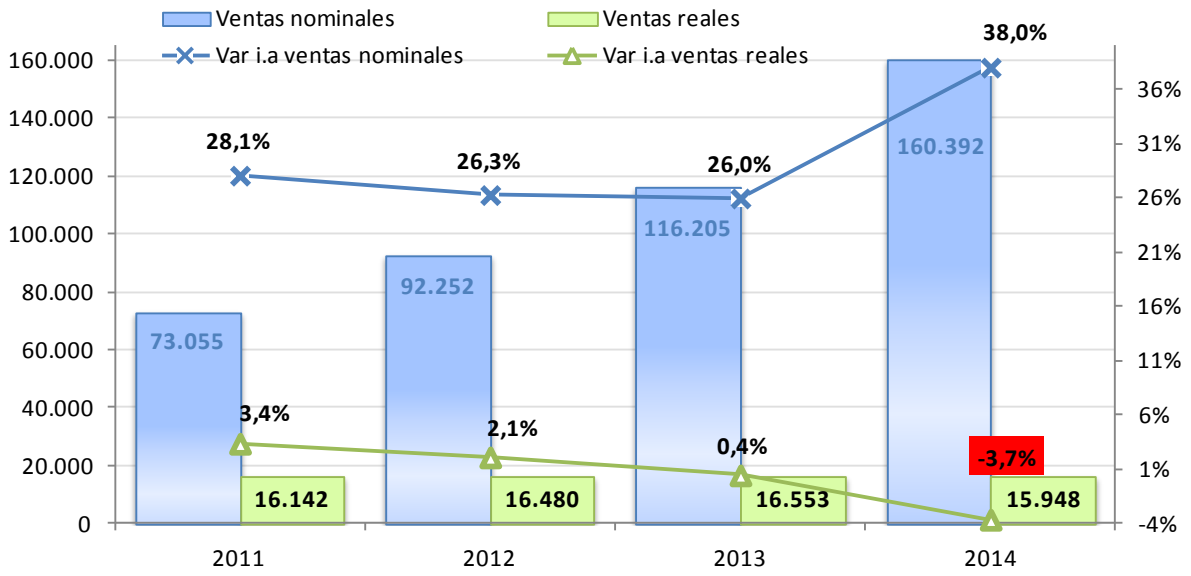
Gráfico III.2.2. Variación interanual (acumulado parcial) de las ventas reales



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Las ventas nominales acumularon hasta el penúltimo mes del 2014 una suba del 38% en la medición interanual. Contrariamente al panorama en términos reales, el crecimiento de las ventas corrientes resultó en el 2014 el más alto, en comparación con igual periodo en los años 2011, 2012 y 2013.

Gráfico III.2.3. Ventas de supermercados, nominales y reales. Acumulado parcial. Años 2011-2014. Millones de pesos y variación interanual.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

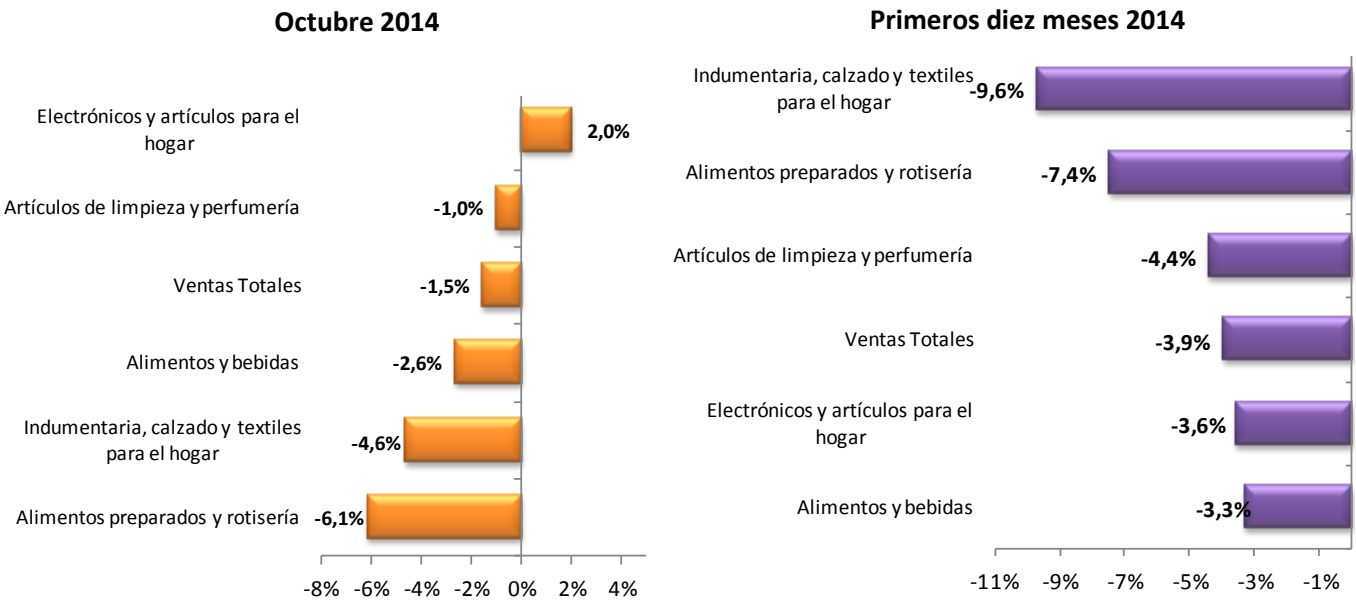
En efecto, al medir las ventas en valores nominales, éstas se ven favorecidas por el impulso inflacionario, que al elevar los precios de bienes y servicios se traduce en mayores niveles de facturación. Sin embargo, en términos de unidades vendidas, el comercio interno atraviesa por una etapa de contracción.

Distribución por rubros

La caída en los flujos de ventas fue una tendencia generalizada en la mayoría de los rubros. En octubre (último mes con información desagregada de ventas) las caídas oscilaron entre un 1%, para el caso de *Artículos de limpieza y perfumería* y un 6,1% que se verificó en los *Alimentos preparados y rotisería*. La única excepción fue el ítem *Electrónicos y artículos para el hogar*, que registró un aumento del 2%. De este modo, logró recuperarse tras la fuerte contracción de los meses previos (con caídas de hasta un 28%), en cierta medida reanimado por el programa financiero "Ahora 12". Sin embargo, el repunte del mes de octubre no logró revertir la tendencia

negativa de este rubro, que registró una caída del 3,6% en el acumulado a noviembre.

Gráfico III.2.4. Variación interanual, mensual y acumulada parcial (lado derecho), por rubros.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

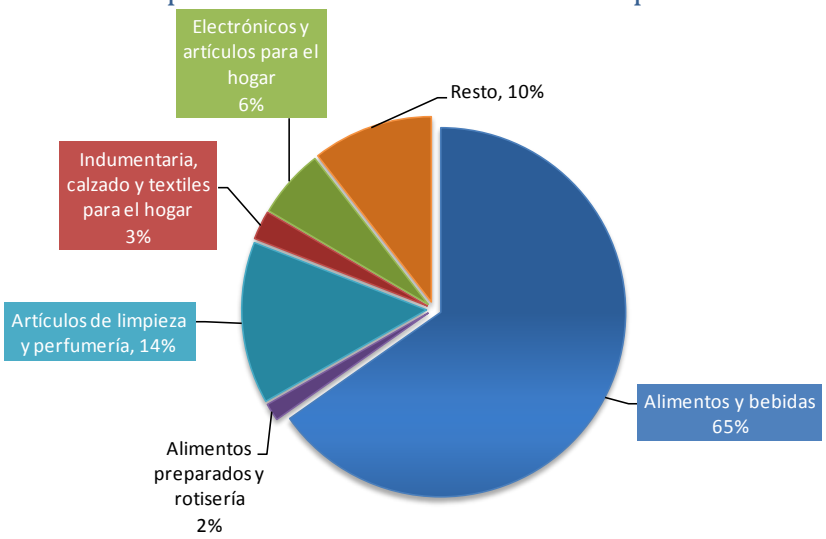
Las restantes categorías también sufrieron una contracción en sus volúmenes de ventas entre los meses de enero y noviembre.

Indumentaria, calzado y textiles para el hogar fue el rubro que más sufrió el enfriamiento del comercio. Éste viene evolucionando a tasas negativas desde comienzos del 2014, llegando a acumular hasta noviembre una caída del 9,6%, la de mayor en relación a los restantes rubros.

En el otro extremo se encontró *Alimentos y bebidas,* que tuvo asociada la caída más baja, del orden del 3,3%. Ello reafirma la tendencia de los consumidores a gastar sólo en lo que es necesario. Pese a tratarse de una caída relativamente baja, la misma adquiere importancia si se tiene en cuenta que el rubro Alimentos y bebidas concentra alrededor del 65% de las ventas de los supermercados nacionales.

En segundo lugar de importancia relativa, se ubicó *Artículos de limpieza y perfumería*, con una participación del 14%. Por su parte, los rubros *Electrónicos* e *Indumentaria* representaron el 6% y 3% de las ventas totales, respectivamente.

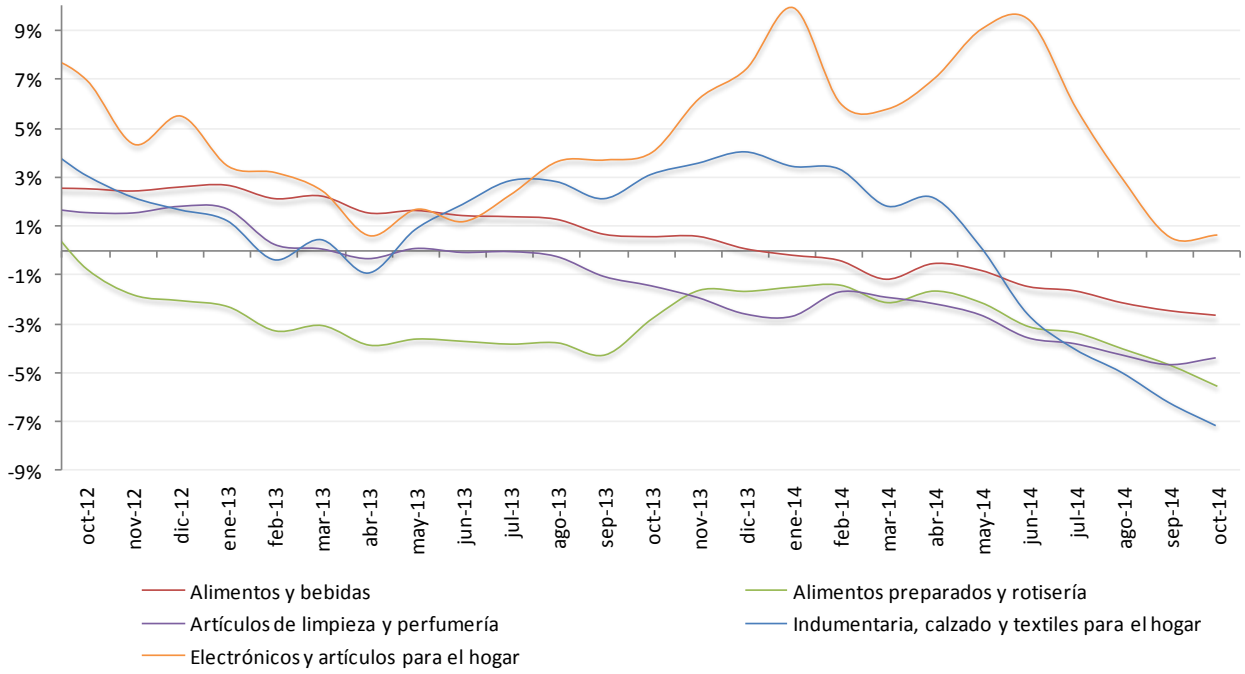
Gráfico III.2.5. Composición de las ventas reales de supermercados.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

A fin de contar con una perspectiva de comportamiento tendencial, a continuación se analizan las ventas reales acumuladas cada doce meses.

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



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Electrónicos y Artículos del Hogar alcanzó un piso en septiembre en la desaceleración que arrastra de meses anteriores. A futuro resultará clave continuar el seguimiento de las ventas de este sector a fin de evaluar si se trata de una reversión de la tendencia decreciente. En octubre este rubro registró un exiguo aumento del 1% (acumulado 12 meses).

Los restantes ítems continuaron evolucionando en terreno negativo. *Indumentaria, calzado y textiles para el hogar* sufrió la desaceleración más pronunciada, llegando en octubre a acumular una caída del 7%.

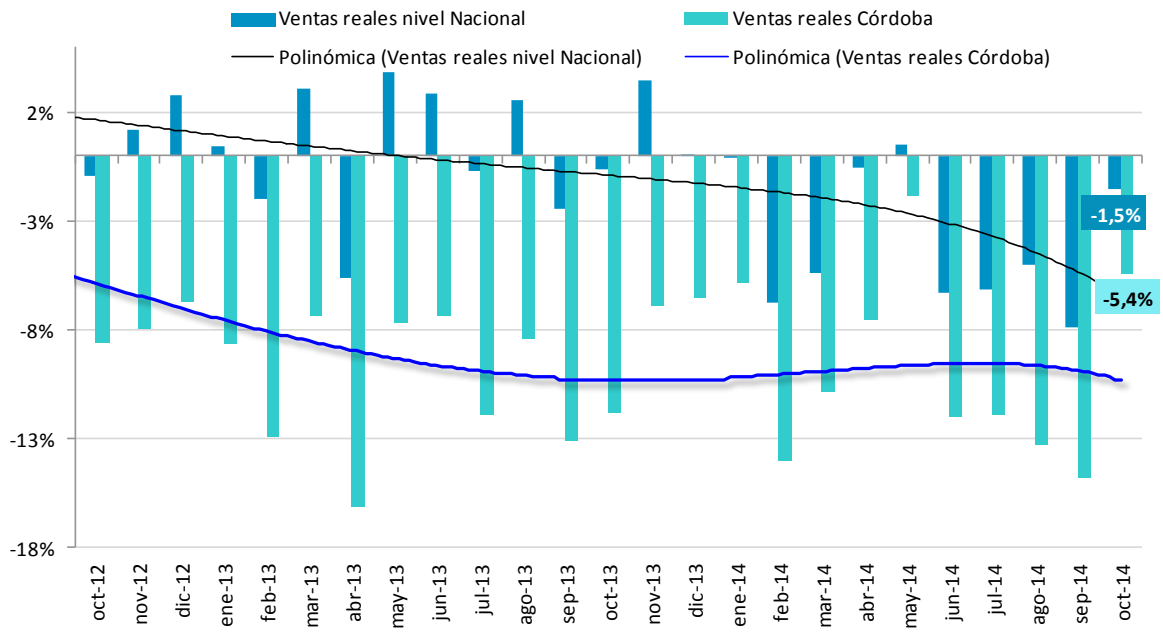
Provincia de Córdoba

A continuación se analiza el comercio interno de la Provincia de Córdoba, cuya participación sobre las ventas de supermercados del país es de aproximadamente un 6%.

Las ventas de Córdoba (medidas en unidades) continuaron en lo que va del 2014 con el magro desempeño que registran desde hace más de dos años, con sistemáticas caídas en la medición interanual. En octubre la caída fue del 5,4%,

ubicándose nuevamente por debajo de las ventas nacionales. No obstante, dicha cifra permitió atenuar el ritmo de caída de los meses previos.

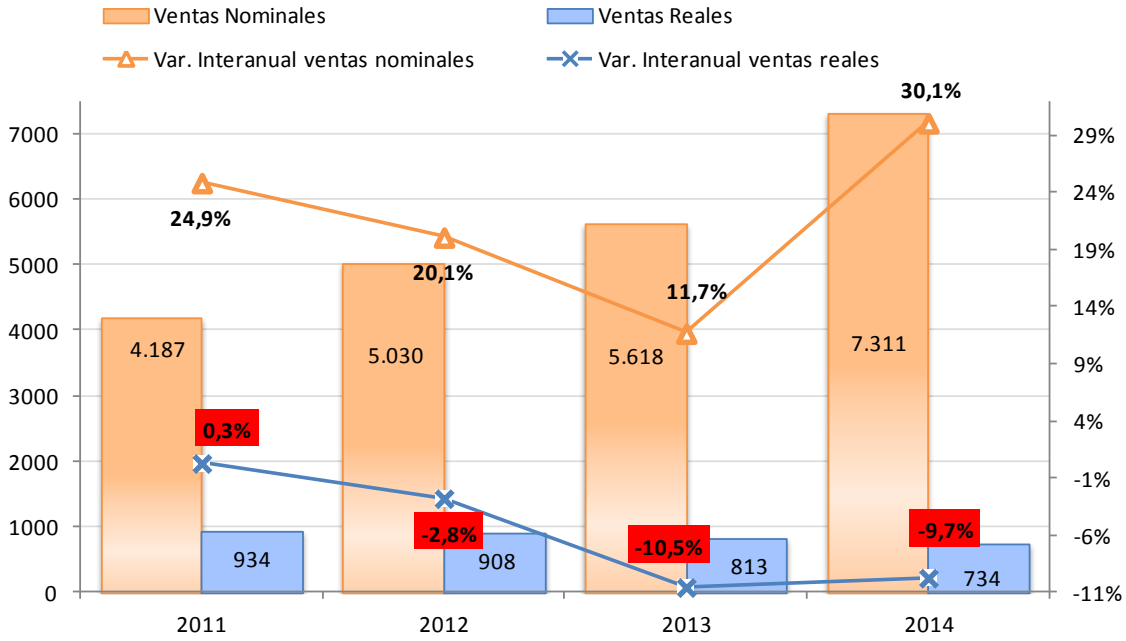
Gráfico III.2.7. Ventas reales en Córdoba y Nación. Variación interanual



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Con el registro de octubre, las ventas a precios constantes sumaron en los primeros diez meses del 2014 $734 millones, lo que implicó una contracción del 9,7% interanual. Esta caída fue una de las mayores en comparación con igual periodo de los últimos cuatro años. En contraste, las ventas a valores nominales evidenciaron una significativa aceleración, al pasar de un 11,7% a un 30,1%, la más alta del periodo considerado.

Gráfico III.2.8. Ventas de Supermercados, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Primeros diez meses. Años 2011-2014.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

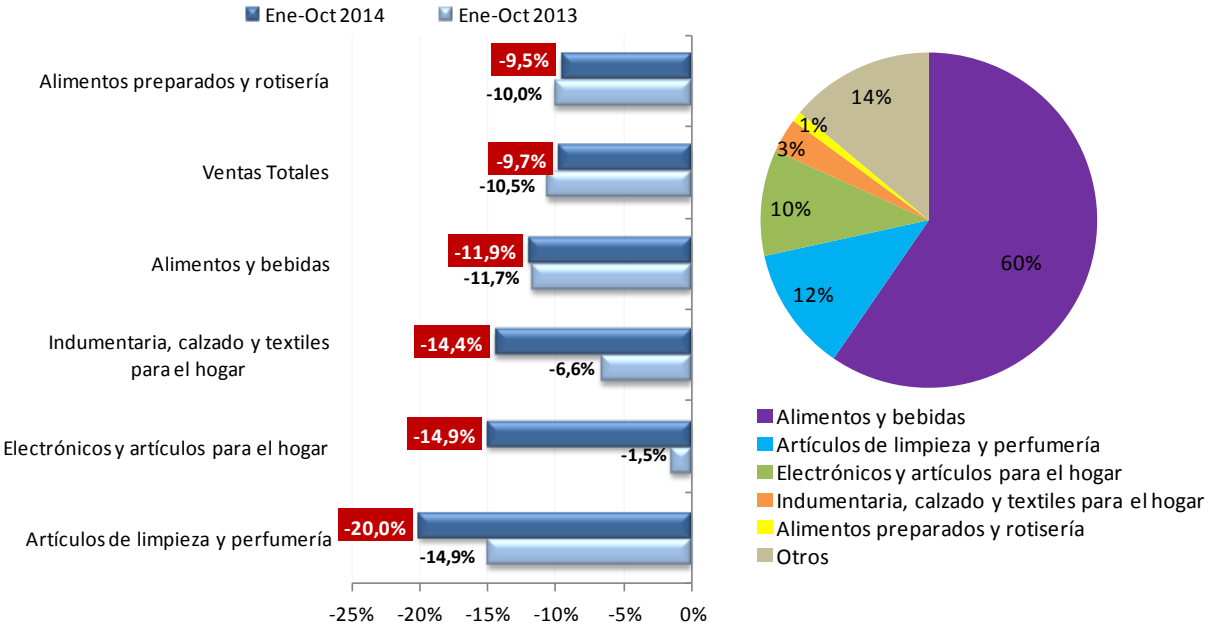
Distribución por rubros

Por segundo año consecutivo, 2014 registró caídas interanuales en todos sus rubros entre los meses de enero y octubre.

Las caídas más significativas (que superaron a la media) estuvieron asociadas a los rubros *Artículos de Limpieza y perfumería* (-20,0%), *Electrónico y Artículos para el Hogar* (-14,9%) e *Indumentaria, calzado y textiles* (-14,4%). Todos ellos profundizaron su contracción, al registrar caídas mayores a las verificadas hace un año atrás

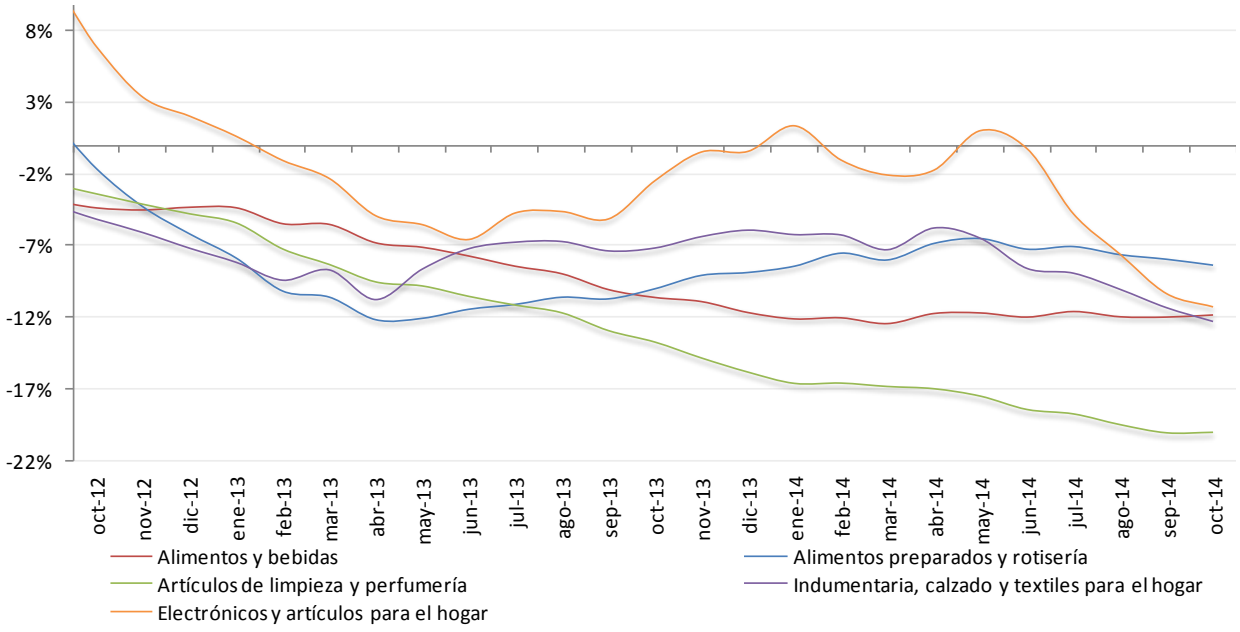
Alimentos y bebidas también sufrió una significativa contracción, del orden del 11,9%, por encima a la caída en el nivel medio de ventas. Su performance cobra relevancia, dada la alta participación que presenta sobre el total de unidades vendidas (60%). Las categorías restantes, por su parte, tienen una incidencia menor sobre el volumen total de ventas en Córdoba, con una participación del 12% para *Artículos de Limpieza y perfumería,* del 10% para *Electrónicos* y del 2% *para Indumentaria.*

Gráfico III.2.9. Ranking de principales rubros de ventas reales, según variación interanual. Primeros 10 meses. 2014 vs. 2013.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

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



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

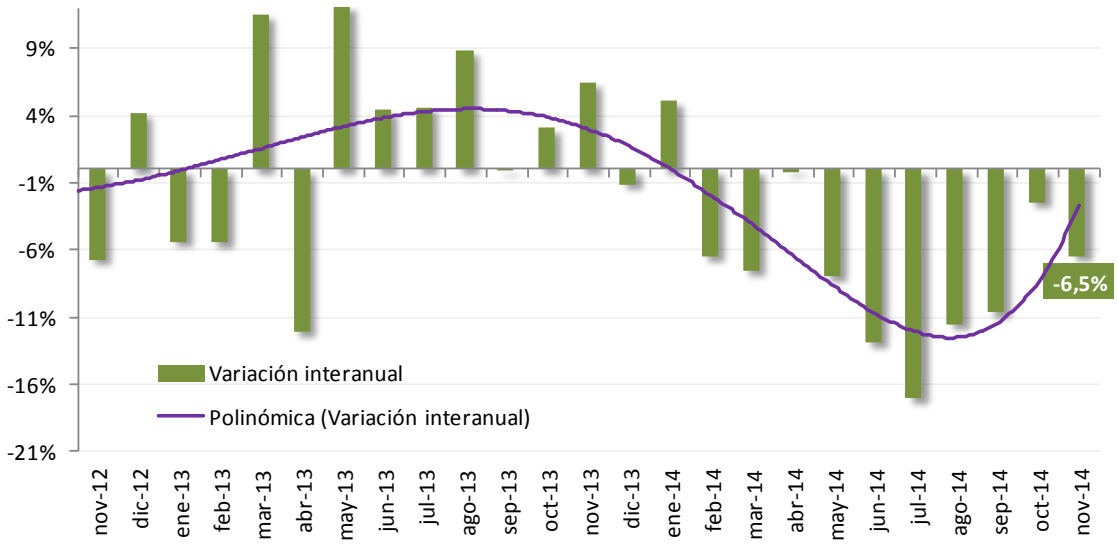
Al observar la tendencia de los principales rubros de ventas es posible apreciar que en términos generales todos mantuvieron la tendencia negativa que arrastran desde comienzos del año 2013.

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[23].

En línea con el comportamiento evidenciado en los supermercados, en los centros comerciales las ventas reales sufrieron un profundo deterioro, que se profundizó entre mayo y septiembre, con caídas que oscilaron entre un 8% y 17%. En el último bimestre, si bien se atenuó la tendencia a la baja, las ventas continuaron evolucionando a tasas negativas.

Gráfico III.2.11. Variación interanual de las ventas reales de centros comerciales

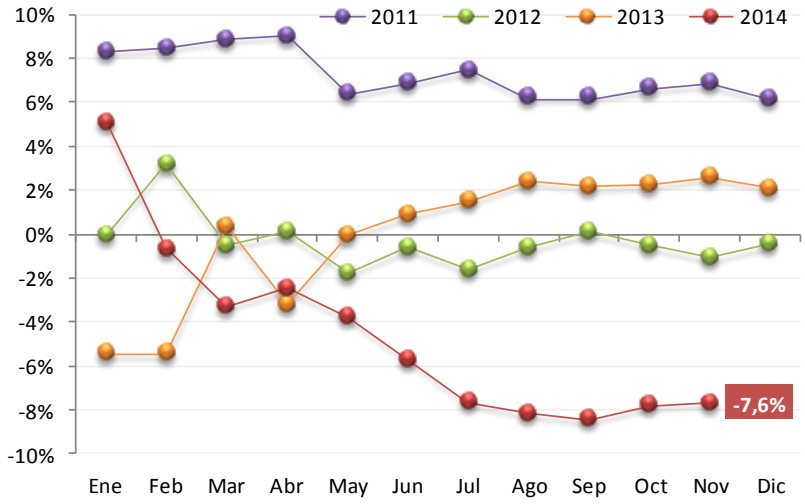


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Al analizar las tasas de crecimiento acumuladas mes a mes se aprecia una fuerte tendencia descendiente en el año 2014. A tan sólo un mes para el cierre del año, las ventas reales de shoppings acumularon una baja del 7,6%, cifra que se ubicó muy por debajo a los valores registrados en igual periodo de los años previos.

[23] 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.

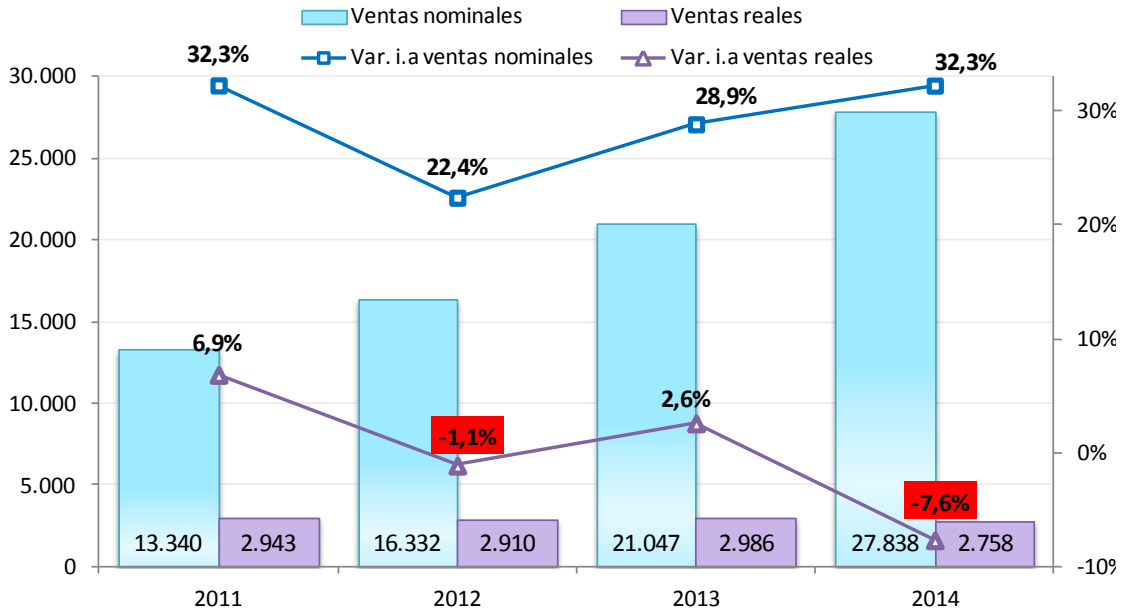
Gráfico III.2.12. Variación interanual (acumulado parcial) de las ventas reales



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Pese a la contracción de las ventas reales, cuando se miden las mismas a valores nominales presentan un alto crecimiento, con una tasa asociada del 32,3% entre enero y noviembre. La misma resultó una de las más altas de los últimos años (junto con la registrada en los primeros once meses del año 2011).

Gráfico III.2.13. Ventas de Centros Comerciales, nominales y reales. Millones de pesos y variación interanual. Acumulado parcial. Años 2011-2014.

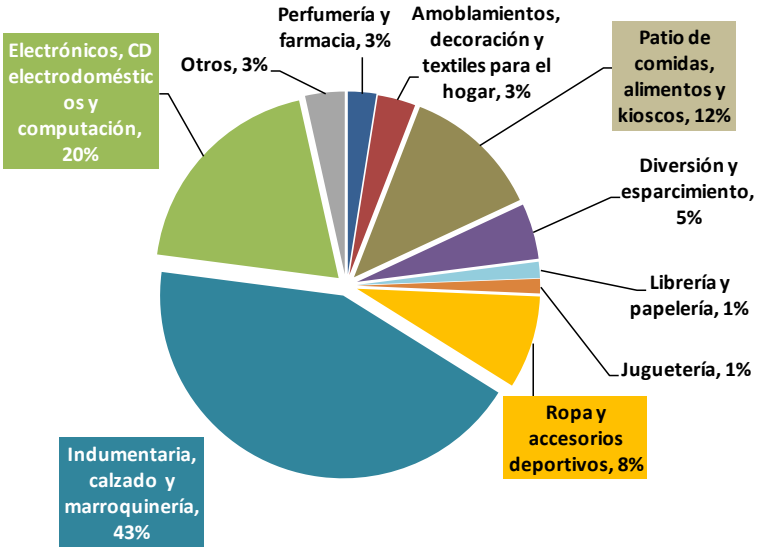


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Distribución por rubros

Del total de unidades vendidas en los shoppings en los primeros diez meses del 2014, 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% del total de ventas de los centros de compras (medidas en cantidades).

Gráfico III.2.14. Composición porcentual de las ventas reales

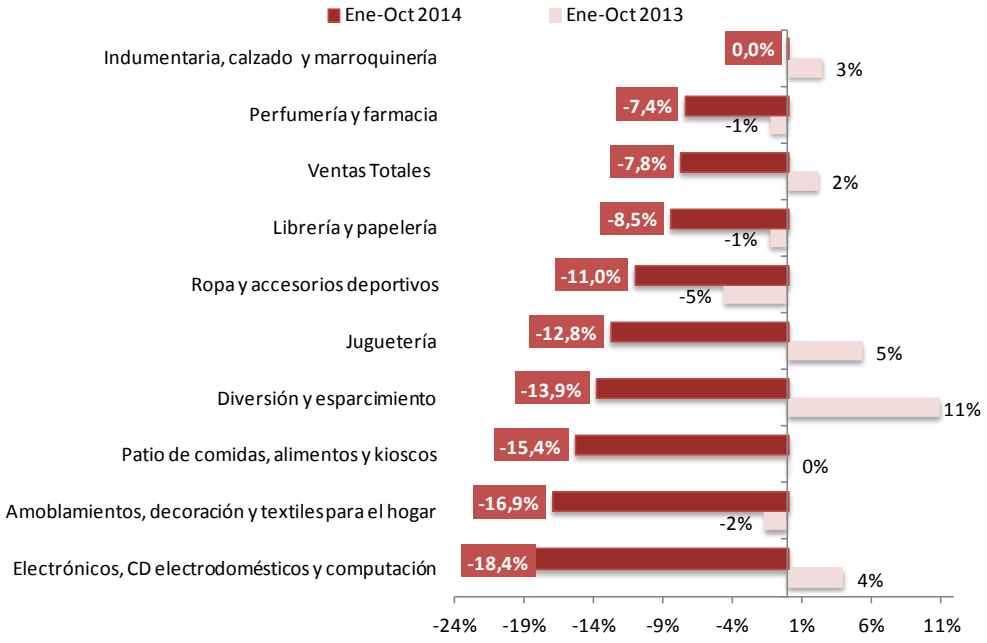


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Al analizar el comportamiento de las ventas desagregadas por rubros, se aprecia que todos registraron caídas en la medición interanual, con excepción de *Indumentaria, calzado y marroquinería,* cuya variación fue nula.

Los demás ítems de venta sufrieron un significativo retroceso. En el caso de *Patio de comidas* y *Amueblamientos y decoración* éste fue del 15,4% y 16,9%, respectivamente. *Electrónicos y electrodomésticos* fue el rubro que lideró la baja, con una caída del 18,4%, a pesar de la vigencia de planes en cuotas. Ello refleja, no sólo el menor poder adquisitivo de la población, sino también una saturación del nivel de endeudamiento con las tarjetas de crédito o préstamos personales.

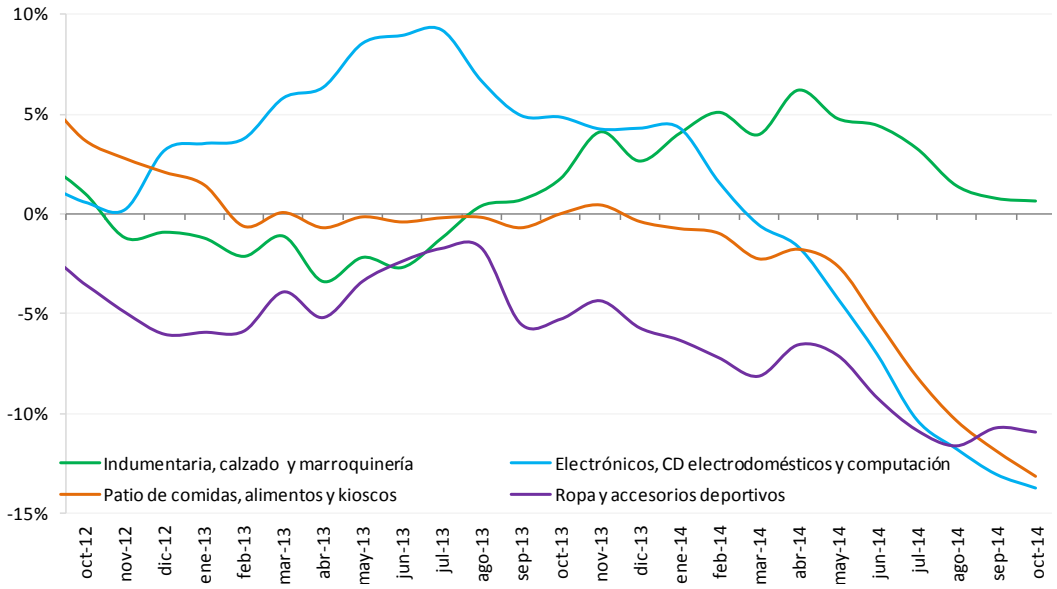
Gráfico III.2.15. Ranking de principales rubros de ventas reales, según variación interanual. Primeros diez meses. 2014 vs. 2013.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

Al considerar el comportamiento tendencial de las principales categorías de venta se observa que los rubros *Indumentaria y calzado* y *Ropa y accesorios* deportivos alcanzaron un piso, tras la pronunciada desaceleración de meses previos, estabilizándose en el bimestre septiembre-octubre.

Gráfico III.2.16. Evolución de las ventas reales por principales rubros
Variación interanual acumulado 12 meses



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y DPEyC San Luis.

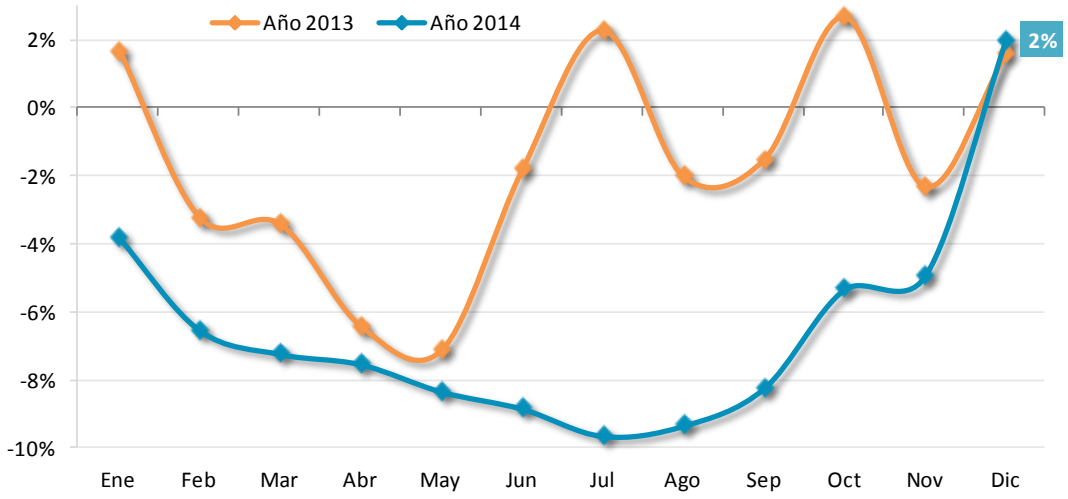
Por su parte, el rubro *Electrónicos y Patio de comidas* profundizaron la tendencia negativa que arrastran desde meses anteriores. Finalmente, *Indumentaria* es el único ítem que se mantiene creciendo a tasas positivas.

Ventas Minoristas

Las ventas minoristas del país- relevadas por la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME)- repuntaron en diciembre, impulsadas por las fiestas de fin de año. Concretamente, registraron una suba del 2%, tras once meses consecutivos de caídas en la comparación interanual.

Gráfico III.2.17. Evolución de las ventas minoristas

Variación interanual



Fuente: Elaboración propia en base a CAME.

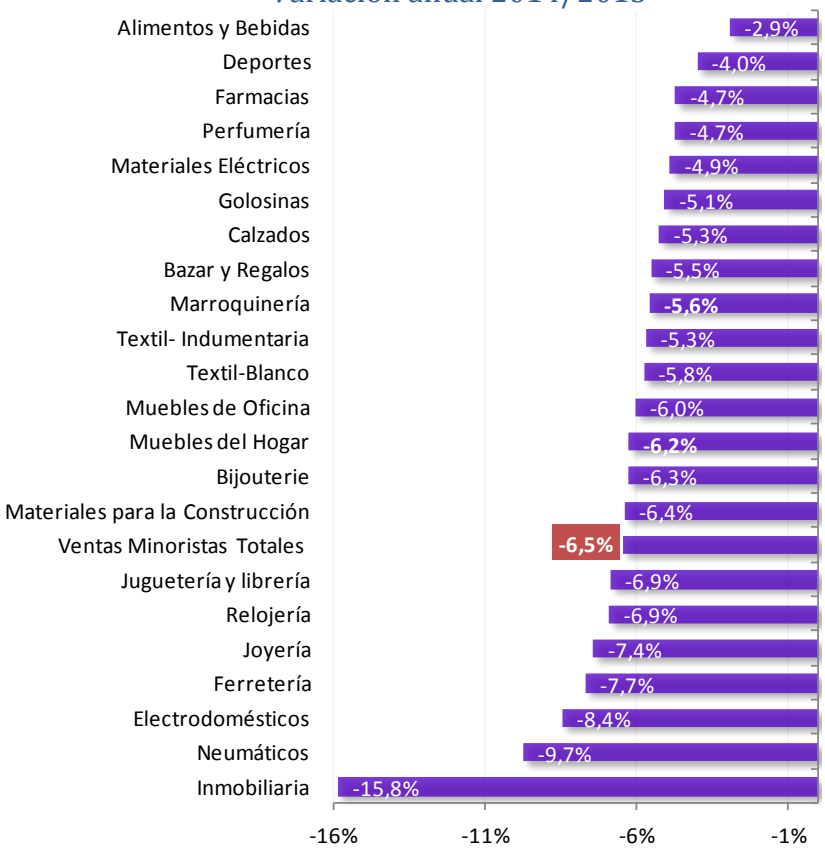
El aumento de diciembre no alcanzó, sin embargo, para revertir la tendencia negativa de 2014. En efecto, las ventas cerraron el año con una baja del 6,5%, por encima a la caída del 1,7% y 2,4% registradas en el 2013 y 2012.

Al desagregar las ventas por rubros, se aprecia que ningún sector comercial mostró una evolución positiva de sus ventas durante el 2014. El rubro más afectado por el retracción del consumo fue el negocio *Inmobiliario*, con una caída en su volumen de transacciones de prácticamente un 16%.

Otros de los rubros más afectados fueron los dedicados a la venta de *Neumáticos* (-9,7%), *Electrodomésticos* (-8,4%), *Ferretería* (-7,7%) y *Joyería* (-7,4%).

En el otro extremo se ubicó *Alimentos y Bebidas*, que sufrió una merma del 2,9%, la más baja comparativamente con los restantes rubros, por tratarse del rubro con menor elasticidad ingreso.

Gráfico III.2.18. Principales rubros de ventas minoristas reales. Variación anual 2014/2013



Fuente: Elaboración propia en base a CAME.

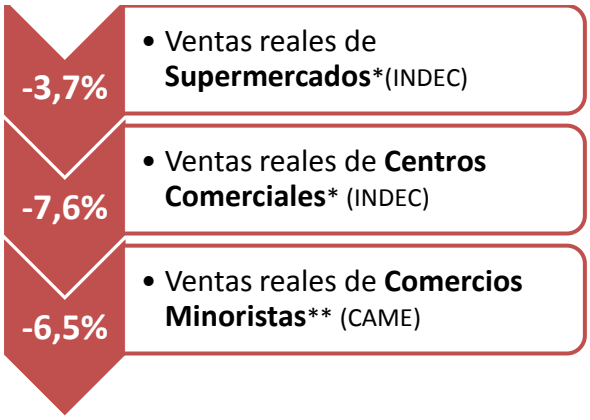
Resumen de indicadores

Los registros de CAME, en sintonía con los datos de INDEC, suman evidencia a favor de un deterioro en el consumo interno, que se fue consolidando con el avance de los meses durante el 2014. De este modo, las *ventas minoristas* cerraron el año con una caída del 6,5%, por encima a las registradas el bienio anterior.

Por su parte, *ventas de supermercados* y *shoppings* (en unidades) también mostraron en el 2014 una performance más desfavorable que en años anteriores, llegando a acumular a noviembre una caída del 3,7% y 7,6%, respectivamente. De esta manera se perfila como inevitable que el 2014 termine con un resultado negativo en el sector comercial, tanto en el país como en la Provincia de Córdoba,

donde las ventas reproducen de manera amplificada las caídas a nivel nacional (Véase Gráfico III.2.7).

Gráfico III.2.19. Indicadores de la performance del Comercio Interno



(*) Datos acumulados a Noviembre
(**) Dato anual 2014

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, CAME y DPEyC San Luis.

La caída en la actividad comercial encuentra explicación en un año marcado por una disminución del poder adquisitivo y el empleo, que impacta de manera directa en las expectativas y confianza de los consumidores.

Asimismo, el consumo privado sufrió las consecuencias de la incertidumbre financiera, una elevada carga impositiva, la devaluación del peso y la aceleración de la inflación, sumado a una caída en la actividad real de la economía (que se prevé cierre el año en una contracción de entre 2,5 y 3%).

Dado este escenario, el patrón de comportamiento que prevaleció durante el año 2014 en todos los estratos de ingresos, fue controlar el presupuesto, establecer prioridades de consumo, aprovechar las oportunidades de financiamiento y esperar las ofertas del mercado.

Desde el gobierno, se apuntó a reinstalar la financiación en cuotas como herramienta para sostener el consumo, a partir del plan denominado "*Ahora 12*". El mismo tiene por objetivo reactivar el consumo de diversos bienes (electrodomésticos de línea blanca, indumentaria, muebles, materiales para la construcción, motos y pasajes de micros y hoteles) a partir del compromiso de varias tarjetas de crédito para impulsar las cuotas sin interés. Hasta el momento, dicho programa permitió

amortiguar la caída en las ventas de algunos rubros, pero no resultó suficiente para lograr per se una reactivación general en el sector comercial.

Conclusiones y Perspectivas

El consumo privado, pieza clave del modelo macroeconómico actual, mostró un fuerte ajuste, que se materializó en sistemáticas caídas en los diferentes canales de ventas (supermercados, shoppings y centros minoristas).

La tendencia a la baja del consumo se hizo extensiva a todos los rubros, desde los Bienes Durables hasta aquellos con demanda más inelástica, como Alimentos y Bebidas.

Ante este escenario, no es de esperar que en el 2015 se revierta la tendencia a la baja en el consumo. De todos modos, será preciso evaluar el impacto real del programa “Ahora 12”, que busca estimular la demanda como modo de hacer frente al estancamiento económico.

IV. Sector Construcción

Introducción

La construcción ha sido en las últimas décadas un sector dinamizador de la economía argentina, tanto por el efecto multiplicador que genera, como por su contribución en la creación de empleo. Es un sector con gran impulso sobre la actividad económica y si se analiza la evolución del valor agregado del sector en la última década, este ha acompañado al crecimiento de la economía.

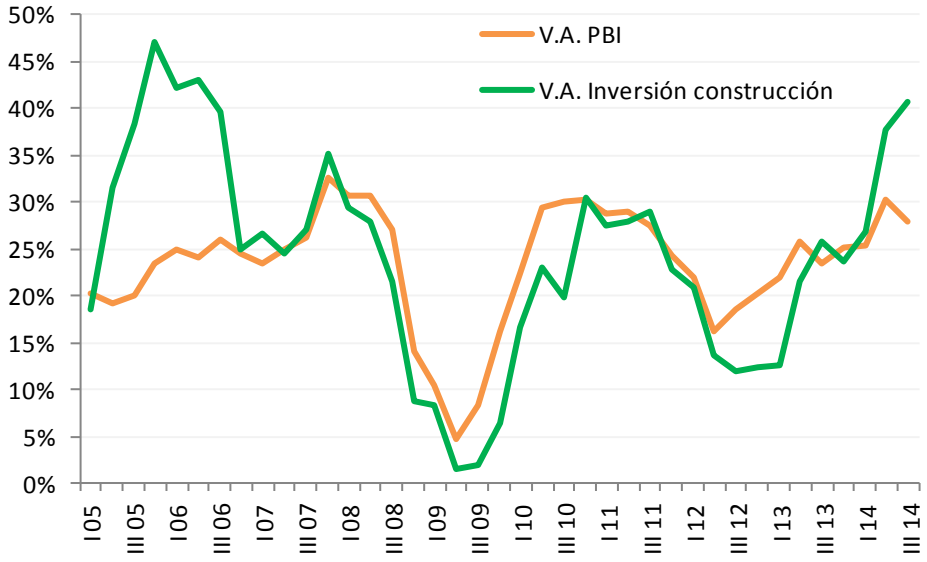
Este efecto multiplicador se evidencia en la creación de empleo en actividades vinculadas hacia atrás y hacia delante. Entre las primeras se encuentran actividades vinculadas a la producción de insumos y materiales y actividades de producción, distribución y comercialización de energía y agua, entre otras. Entre las segundas se encuentran actividades inmobiliarias, de seguros y de servicios financieros.

IV.1. Nivel de Actividad en el País

La actividad de la construcción es un sector económico de suma relevancia a nivel nacional y provincial, y constituye una de las ramas claves a analizar. En efecto, de acuerdo a datos del INDEC para el tercer trimestre de 2014, la inversión en construcción representa más del 10% del PBI y tiene una participación superior al 60% en la inversión agregada.

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 registrar 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.

Gráfico IV.1.1. PBI e Inversión en construcción. Variación interanual.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

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.

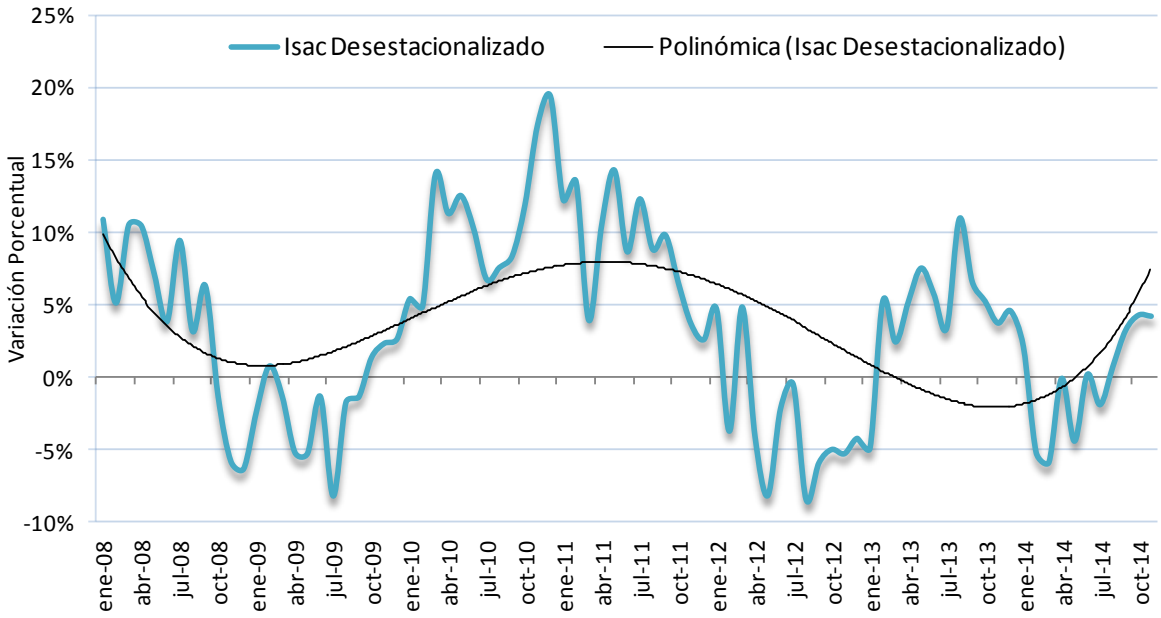
La variación interanual de la versión desestacionalizada del ISAC para el período comprendido entre enero del año 2008 y noviembre de 2014 se muestra en el Gráfico IV.1.2. En el mismo se observa que desde octubre del año 2009 la tasa de crecimiento del ISAC desestacionalizado ha sido positiva, lo que 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. A su vez, 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 agosto de 8,4% es la más importante desde la crisis del año 2002.

A partir del mes de febrero de 2013, se evidencia un nuevo cambio de tendencia en la evolución del sector, con incrementos interanuales a lo largo del

último año. De hecho, en el mes de agosto el ISAC desestacionalizado registró una variación interanual positiva de 10,9%.

El 2014 comenzó de manera negativa para la actividad de la construcción ya que registró a partir del mes de febrero hasta julio -a excepción del mes de junio- caídas interanuales. La baja registrada en el ISAC en julio fue de 1,87%. Sin embargo, en la segunda parte del año la tendencia se modifica, mejorando notablemente la performance de esta actividad industrial. El crecimiento evidenciado en el mes de noviembre superó los 4,24% respecto del mismo mes del año anterior.

Gráfico IV.1.2. ISAC Desestacionalizado-Variación interanual.
Período enero 2008- noviembre 2014



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

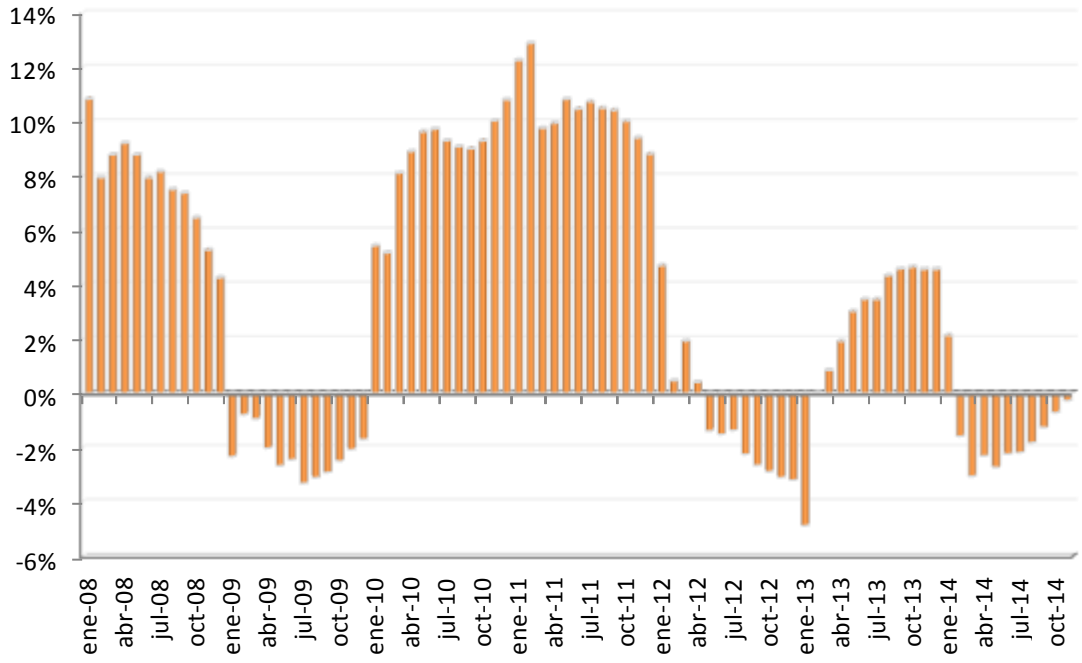
Si se examina la tasa de variación interanual del ISAC desestacionalizado acumulado, se puede apreciar la marcada contracción que experimentó el sector en el año 2012. Desde el año 2008 (exceptuando el año de la crisis financiera internacional), este índice acumulado presentó tasas de crecimientos que 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.

En el año 2013, luego de un enero con la disminución más importante de toda la serie (4,9%), el índice vuelve a evidenciar un crecimiento en el acumulado parcial,

al verse parcialmente compensado en febrero por la relevante mejora mensual, que se mantiene a lo largo de todo el año.

El año 2014 comenzó con una contracción del índice que se mantuvo los primeros meses del año, pero luego en el segundo semestre se fue reduciendo esta caída a lo largo de los meses. De esta manera, la baja acumulada interanual en el mes de noviembre es de sólo 0,27%.

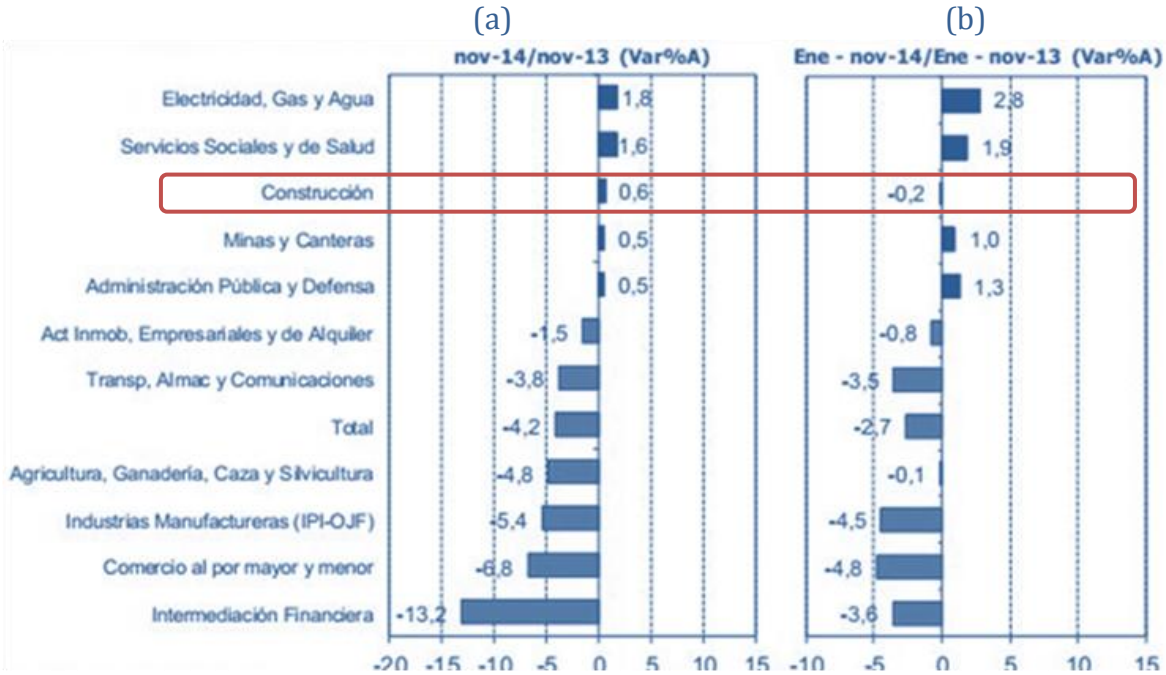
Gráfico IV.1.3. ISAC Desestacionalizado Acumulado Parcial - Variación interanual. Periodo Enero 2008- noviembre 2014.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC.

Otro indicador de actividad interesante para analizar es el Índice General de Actividad (IGA) que es un estimador mensual no sesgado del PIB. Es 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 2014, el rubro de la construcción ya presenta una variación interanual positiva de 0,6%, mientras que en el acumulado hasta el penúltimo mes todavía registra una leve baja interanual de 0,2%, respecto al mismo período de 2013.

Gráfico IV.1.4. Índice General de Actividad (IGA). Noviembre 2014. Variación interanual mensual (a) y Variación interanual del acumulado parcial (b).



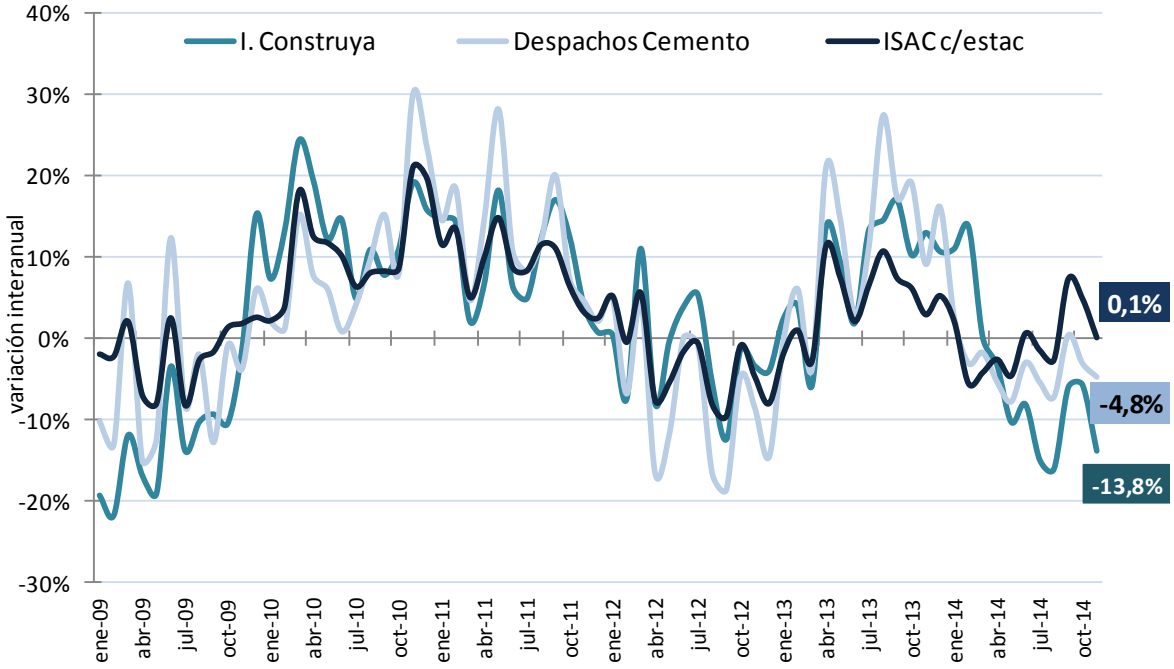
Fuente: OJF.

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, las caídas interanuales del nivel de actividad medido por el ISAC (con estacionalidad) de los últimos meses, se corresponde con el deterioro de ambos indicadores de insumos de construcción. Así, la variación interanual del Índice Construya para noviembre del año 2014 establece una caída de 13,8% y para los Despachos de Cemento una baja de 4,8%, respecto al mismo mes del año anterior. De esta manera, estos indicadores estarían indicando que la reversión de la tendencia negativa de la actividad no sería tan sostenida en los próximos meses.

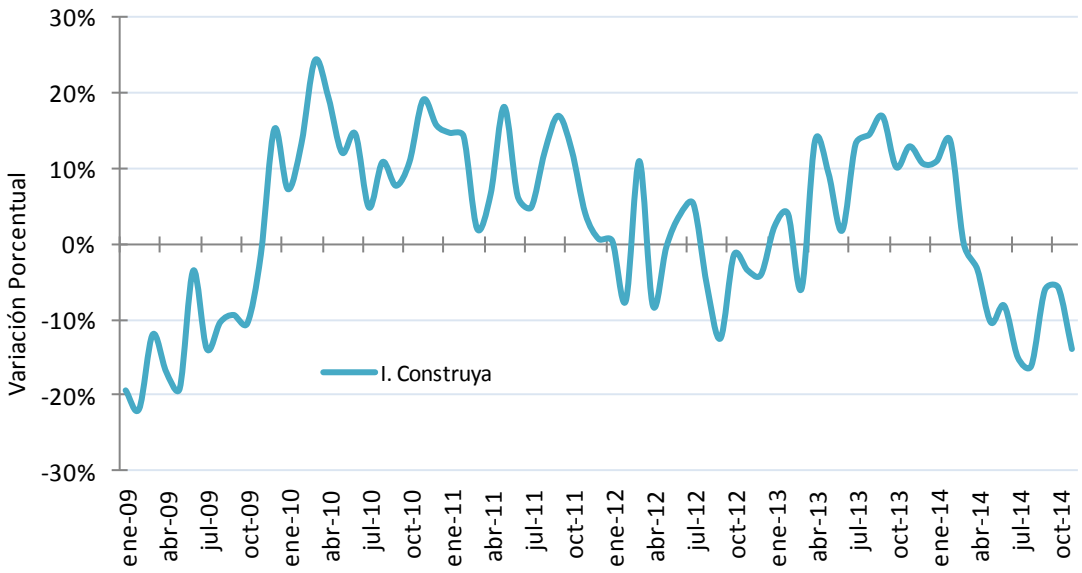
Gráfico IV.1.5. ISAC, Índice Construya y Despachos de cemento. Variación interanual. Enero 2009- Noviembre 2014



Fuente: Elaboración Propia sobre la base de INDEC, AFCP y Grupo Construya.

Si se analiza únicamente el índice Construya, se observa la importante retracción que viene evidenciando la actividad de este sector desde comienzo de año, y se induce cómo esta baja no se ha revertido considerablemente en los últimos meses.

Gráfico IV.1.6. Índice Construya. Variación interanual. Enero 2009- noviembre 2014.



Fuente: Elaboración Propia sobre la base del Grupo Construya

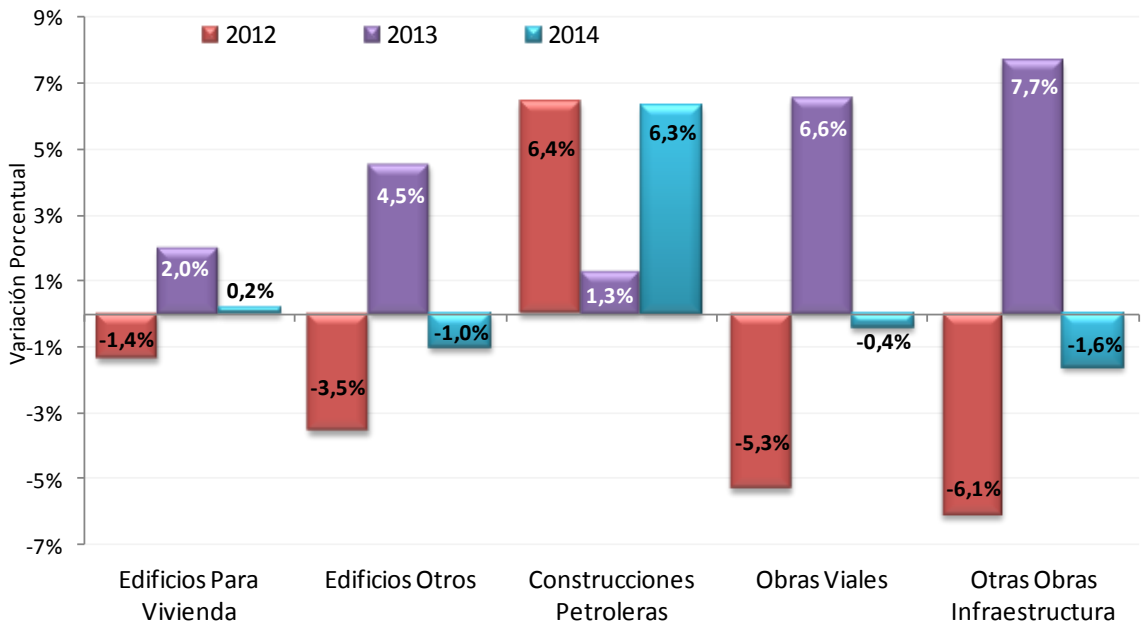
ISAC por bloques

El indicador ISAC está compuesto por cinco rubros diferentes. 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 noviembre de cada año del periodo 2012- 2014 se muestra en el Gráfico IV.1.7. En el mismo se observa que "Construcciones Petroleras" es el único rubro que registra tres años consecutivos de crecimiento interanual.

El resto de los bloques presentaron en 2013 un incremento interanual claramente positivo respecto a 2012 en el que mostraba evidentes bajas de crecimiento. Por su parte, en el promedio a doce meses al penúltimo mes del 2014 "Edificios para Viviendas" aún mantiene un leve crecimiento, mientras que los restantes rubros registran leves caídas en su actividad.

Gráfico IV.1.7. Bloques del ISAC. Tasa de variación interanual del promedio 12 meses- A noviembre de cada año. 2012- 2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC.

Concretamente, las tasas de variación a noviembre de 2014 fueron: “Construcciones Petroleras” (6,3%), “Edificios para Vivienda” (0,2%), “Obras Viales” (-0,4%), “Edificios para otros destinos” (-1,0%), y Otras Obras de Infraestructura” (-1,6%).

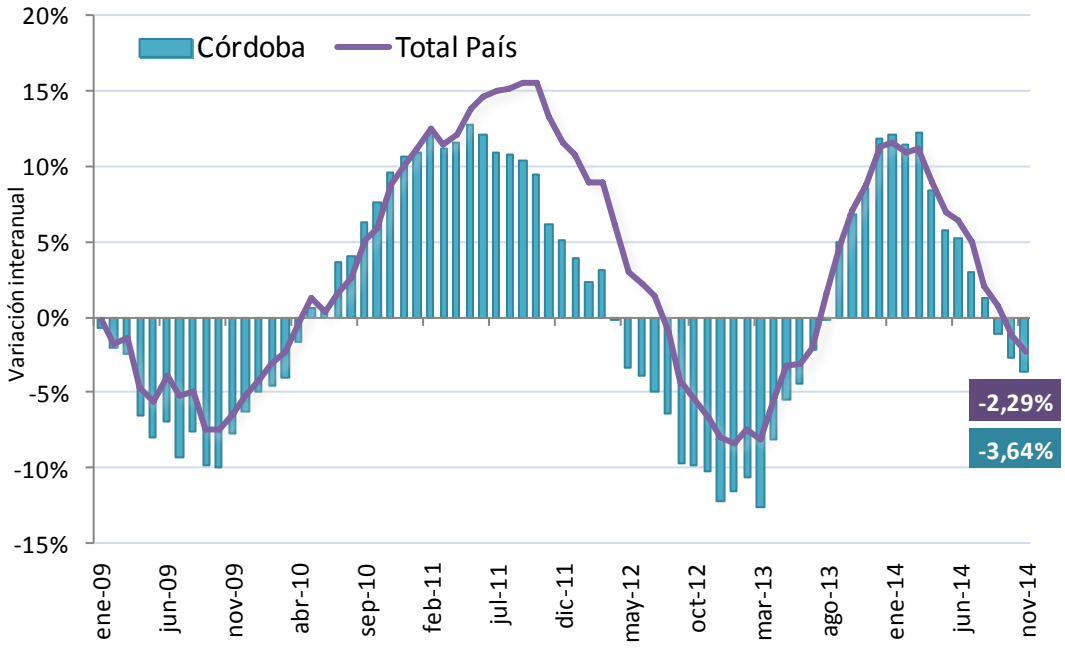
IV.2. Nivel de Actividad en Córdoba

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.

Gráfico IV.2.1. Despachos de Cemento en Córdoba y Total país.
Tasa de variación Interanual (Acumulado 12 meses). Enero 2009- noviembre 2014



Fuente: Elaboración propia sobre la base de AFCP.

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 2012. Sin embargo, en los últimos meses se evidencia un cambio en la trayectoria, con una clara desaceleración en las tasas de crecimiento de ambas series.

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. 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, se aprecia la recuperación en las series a partir del mes de mayo de 2013, lo cual se condice con lo sucedido con la mayoría de los indicadores del nivel de actividad del sector. En los últimos meses, la continua desaceleración de su crecimiento indicaría que la actividad de la construcción en Córdoba seguiría con el freno que viene evidenciando durante el año. El penúltimo mes del presente año, este indicador registró una baja de 3,64% para la provincia, frente a la de 2,29% evidenciada a nivel país.

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.

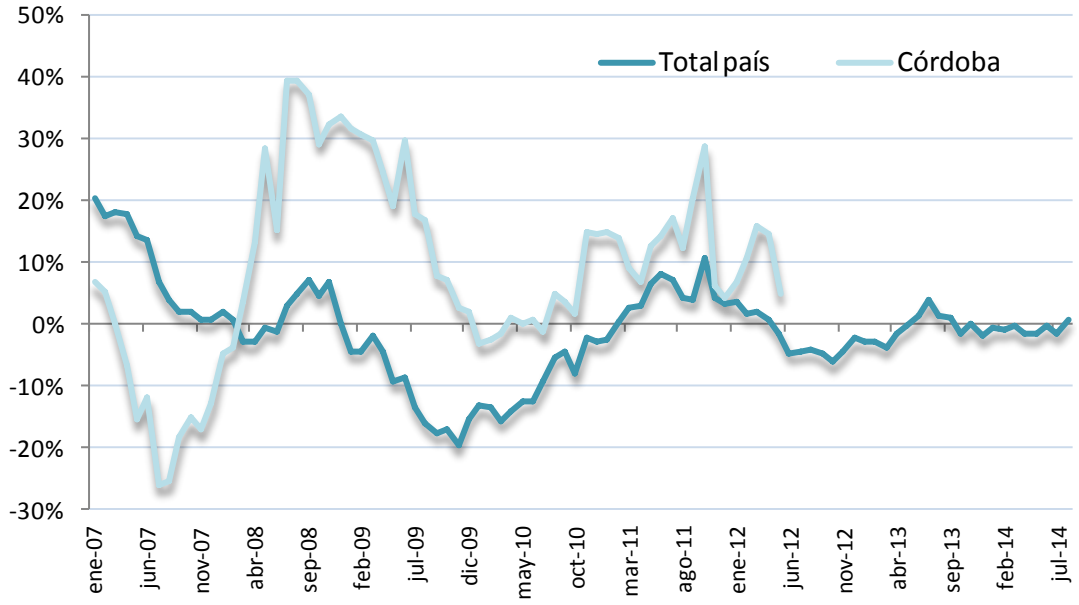
Cabe destacar que la relación entre los Permisos de Edificación y el nivel de actividad no es directa, ya que entre ellos existe un período entre la autorización para la construcción y el momento en que se efectiviza la misma, que no responde directamente a algún patrón determinado.

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 2014 (total país) y mayo de 2012 (Córdoba).

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 10,6% en el mes de marzo de 2013. A partir de mediados del año 2013, los permisos de edificación promedio, presentan un comportamiento estancado con caídas entre 0% y 2,5%. En el mes de agosto se evidencia una variación positiva de apenas 0,84% interanual del acumulado a 12 meses.

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.2.2. Variación interanual de Permisos de Edificación (Acumulado 12 meses). Enero 2006- mayo 2012 (Córdoba) y agosto 2014 (total país).



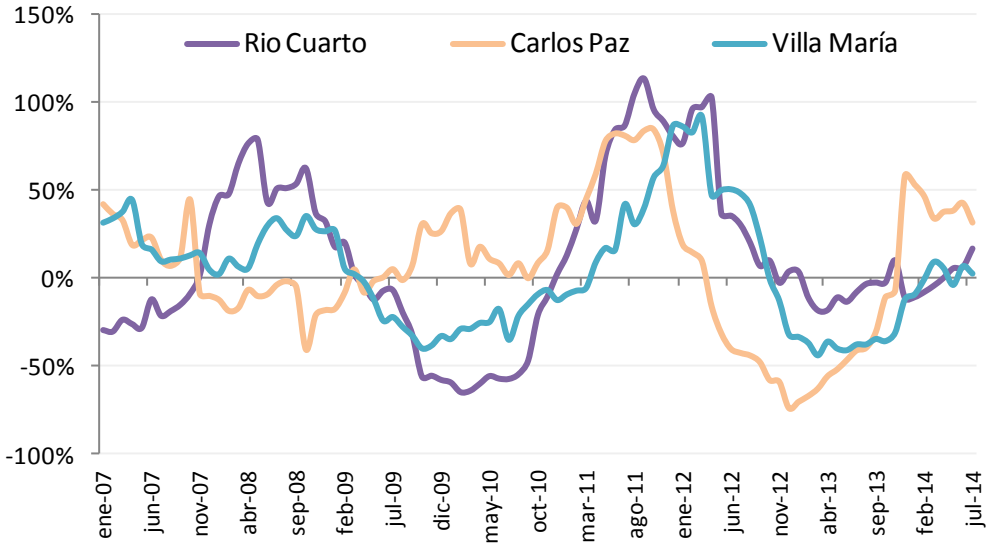
Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC e INDEC

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, las cuales presentan información actualizada a agosto de 2014.

En las variaciones interanuales del acumulado a 12 meses de la ciudad de Villa Carlos Paz se puede observar que luego de la clara recuperación de los permisos de esta ciudad a fines del año pasado (en diciembre de 2013 se registró una suba cercana al 58%), en los últimos meses se ha evidenciado una desaceleración en las tasa de crecimiento. En el octavo mes del presente año el incremento fue de 31,9%.

En la ciudad de Villa María, luego de un año 2013 de continúas caídas en los permisos de edificación, marzo de 2014 fue el primer mes que registra una suba interanual de 9,16%. En agosto la suba registrada es de 2,5% interanual. Por su parte, Río Cuarto muestra una suba de 16,4% en los permisos de edificación y con un comportamiento relativamente constante, con tasas que se viene alternando en positivas y negativas en los últimos meses.

Gráfico IV.2.3. Permisos de Edificación. Variación interanual del acumulado 12 meses. Río Cuarto, Villa Carlos Paz, y Villa María. Enero 2007- Agosto 2014.



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 del mes de octubre 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 m2, 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:

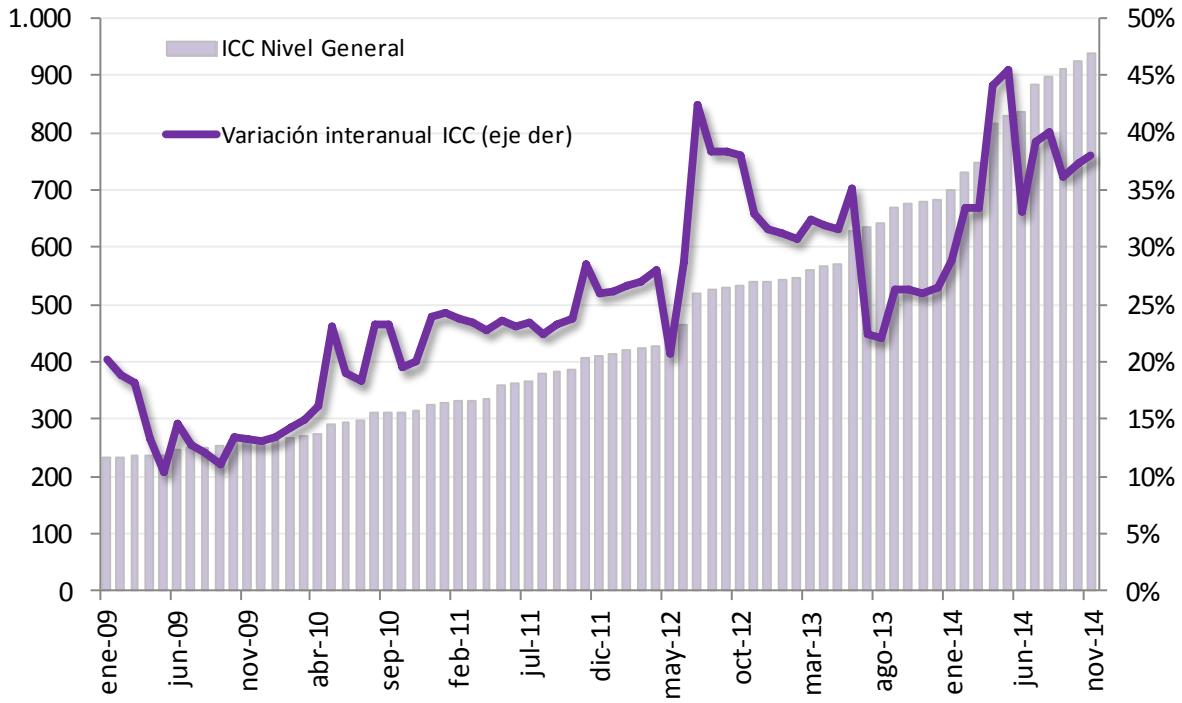
- Nueva Vivienda, de 50,25m2 realizada de acuerdo a las nuevas tecnologías de construcción.
- Distinto tratamiento del concepto Mano de Obra, ya que el nuevo indicador considera el pago de los Adicionales No Remunerativos.
- Distinto proceso de cálculo de los precios medios, ya que el nuevo indicador utiliza la media geométrica como fórmula de cálculo.

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 noviembre de 2014. 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. Así, se evidencian importantes incrementos en el costo de construcción en los últimos meses del 2012, y los primeros meses de 2013, con variaciones mayores al 30%. Hacia fines del año pasado se desacelera levemente la tasa de crecimiento, pero luego retoman la tendencia creciente.

A su vez, en los meses de abril y mayo de 2014 se evidencia una intensificación en el crecimiento del índice del Costo de la Construcción. La variación interanual en abril fue de 44,2%, 11 puntos porcentual mayor al mes anterior, y en mayo se registró un incremento de 45,6% respecto al mismo periodo del año anterior para el ICC. En el último dato publicado (mes de noviembre) se tiene que el incremento evidenciado es de 38,1%.

De esta manera, el costo para edificar un metro cuadrado en Córdoba en el mes de noviembre del 2014 es de $6.368,1, que implica que para construir una vivienda de 50,25 metros cuadrados se requieren de $319.997 pesos corrientes.

Gráfico IV.3.1. Índice de Costo de Construcción Nivel General y Variación interanual. Provincia de Córdoba. Enero 2009- noviembre 2014

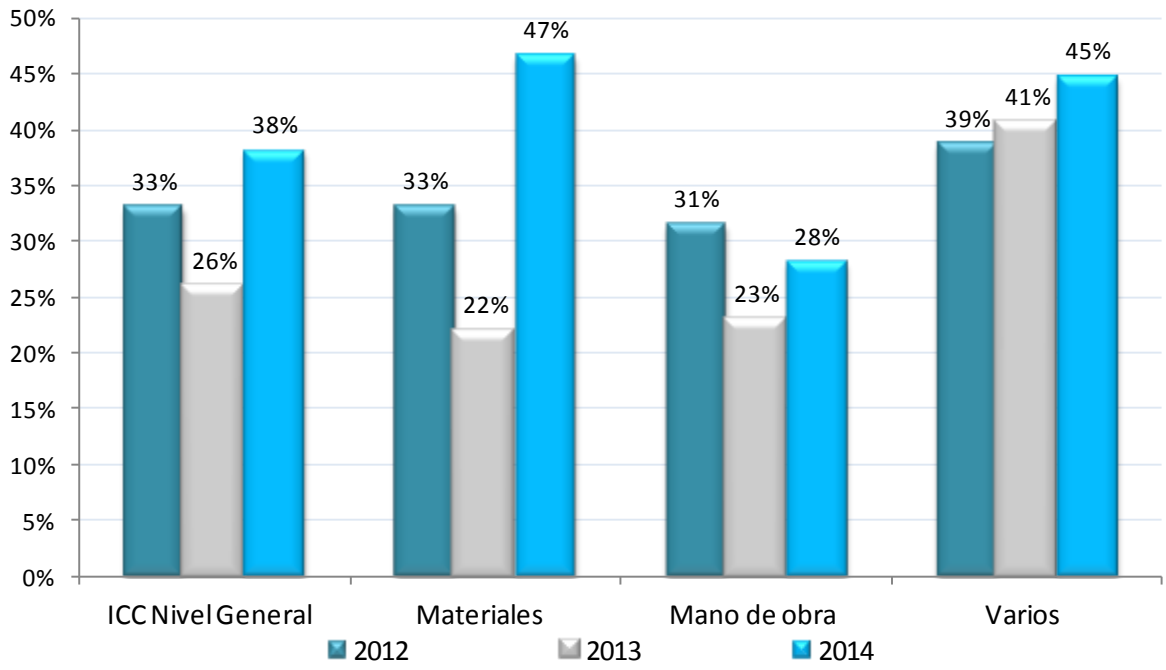


Fuente: Elaboración propia sobre la base de DGEC.

Para profundizar el análisis, a continuación se observa la tasa de variación interanual de los rubros que componen el ICC, respecto al penúltimo mes de cada año considerado. El crecimiento en el Costo de la Construcción fue impulsado por el comportamiento de todos los bloques y se evidencia que las tasas de incremento se han intensificado respecto a los años 2012 y 2013. El componente Materiales en el onceavo mes de 2014 registra un aumento interanual de 47%, Varios creció un 45%

y Mano de Obra experimentó una variación del 28%, incrementos superiores a la de los dos años anteriores.

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



Fuente: Elaboración propia sobre la base de DGEC.

Precios de las viviendas

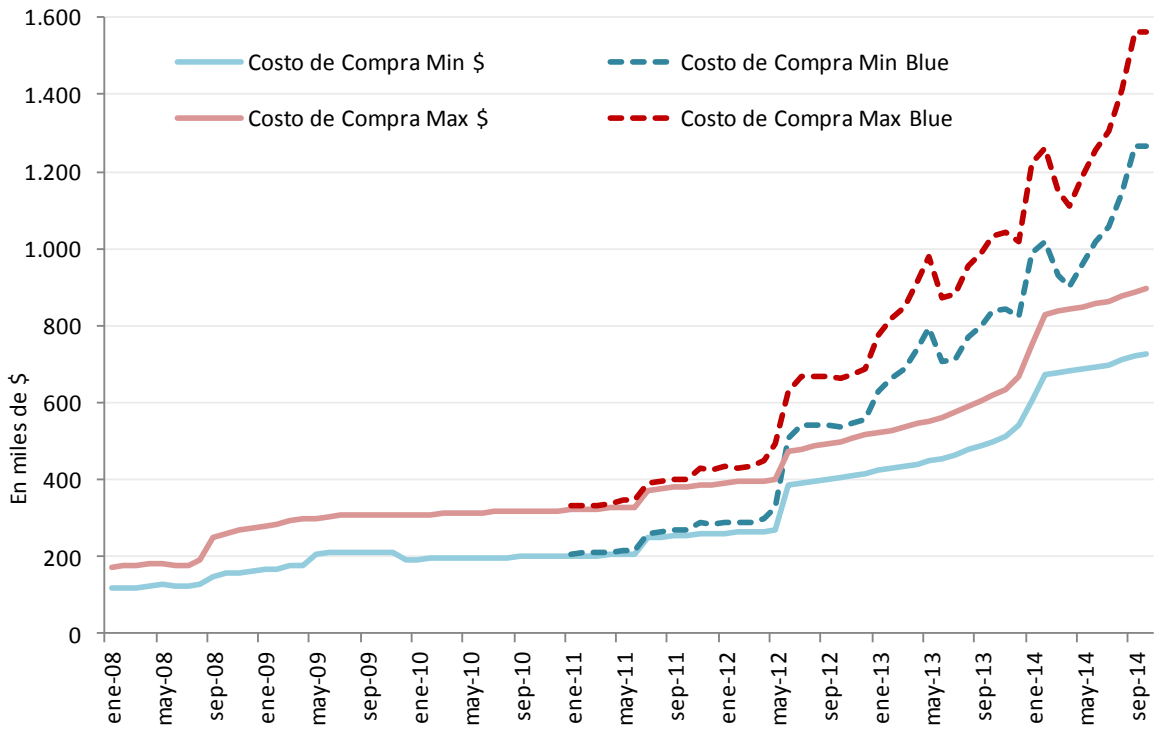
Los ***precios de las viviendas*** a estrenar se estiman a partir de los datos suministrados por IERIC acerca del valor de compra del m2 de una vivienda a estrenar en la zona céntrica de la Provincia de Córdoba.

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 que 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$S1.200 el m2 y el máximo a U$S1.800. A su vez, en el mes de julio del año 2012 se evidenció un nuevo incremento en los precios del m2 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 m2. Estos son los valores que aún se registran al mes de

octubre de 2014. Es notable este punto, ya que implica que no se modificaron los valores en moneda extranjera en dos años y medio, por lo que el incremento del precio de venta en pesos fue equivalente a la tasa de devaluación registrada.

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 50,25 metros cuadrados a estrenar en la provincia de Córdoba desde enero de 2008 a octubre de 2014, 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 –octubre 2014



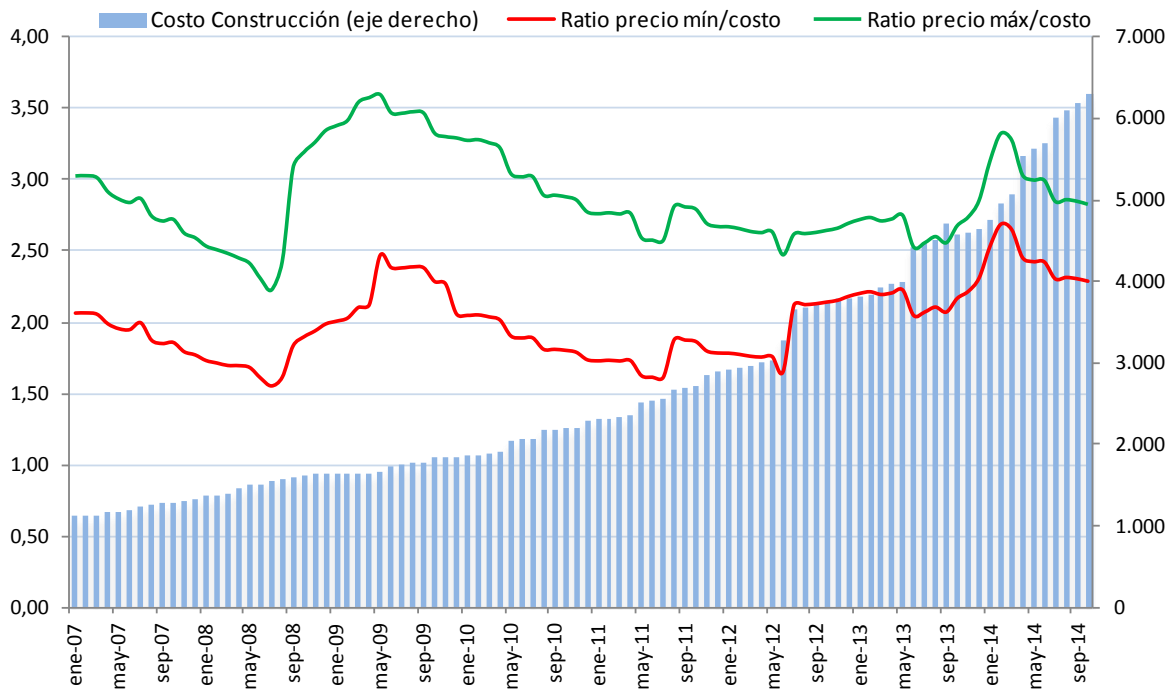
Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC, BCRA y twitter Dólar Blue.

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.

Gráfico IV.3.4. ICC y ratio precio/costo. Provincia de Córdoba.
Período enero 2007 – noviembre 2014 (ICC) y octubre 2014 (ratio precio/ costo)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

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. 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. A partir de ese momento se retoma la tendencia alcista hasta el mes de febrero de 2014 que se adquieren valores de 2,69 y 3,33, para el mínimo y el máximo respectivamente, y a

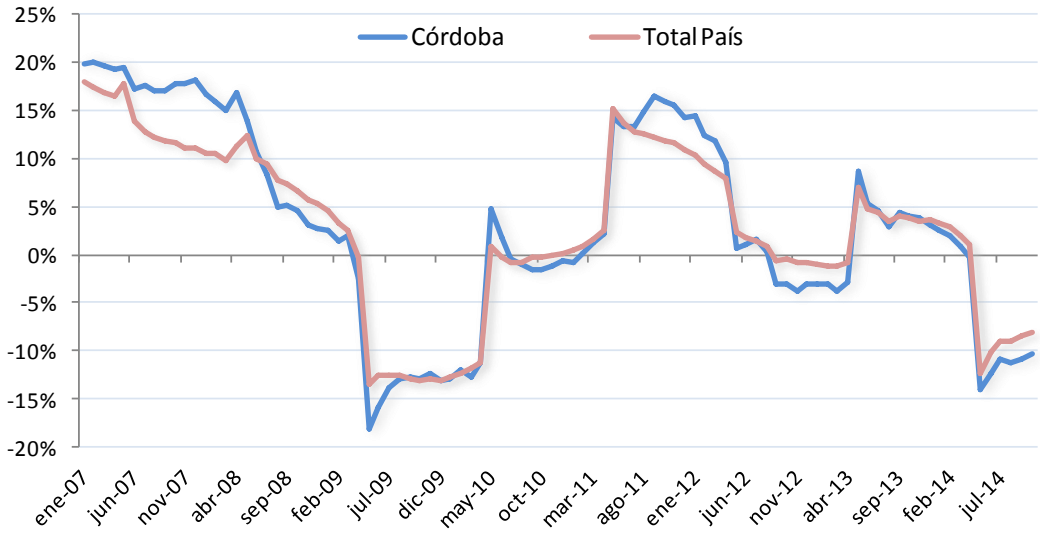
partir de ahí comienzan nuevamente a disminuir. En el mes de octubre, estos valores son levemente inferiores con un ratio mínimo de 2,29 y máximo de 2,83 para la provincia de Córdoba.

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 octubre de 2014 en la Provincia de Córdoba, se registraron 1.640 empresas en actividad[24], que implica una relevante caída de 10,3% respecto al mismo mes el año anterior (189 instituciones). A nivel país, esta cantidad alcanzó las 22.215 empresas, un 8% inferior respecto a junio de 2013 (1.920 instituciones). Esto conduce a analizar la cantidad de empresas en actividad en el período 2007- 2014 que se muestra en el Gráfico IV.4.1.

Gráfico IV.4.1. Cantidad de empresas en actividad – Variación interanual en Córdoba y país. Enero 2007- Octubre 2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

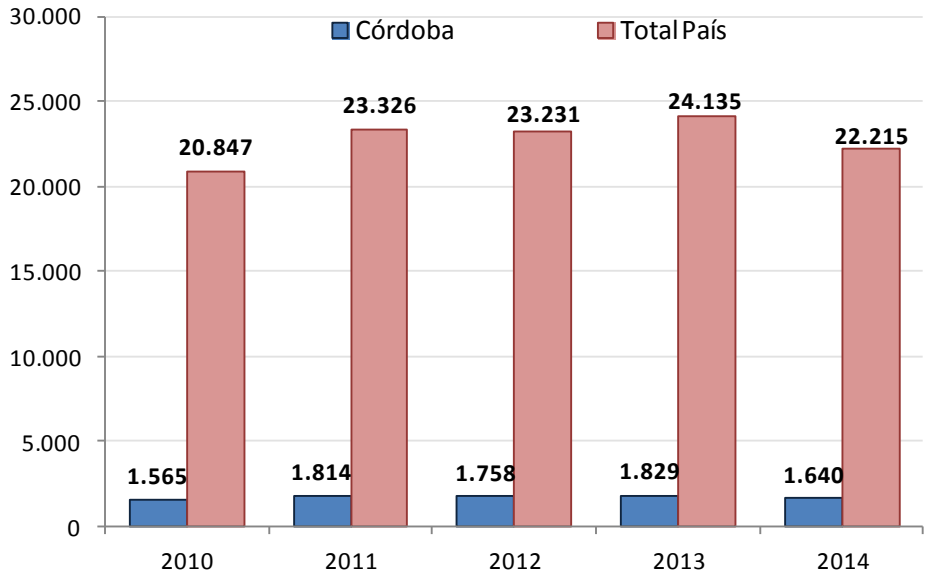
Se observa una desaceleración en el ritmo de crecimiento desde el año 2007, hasta asumir valores negativos en los años 2009 y 2010, lo que sería, en principio,

[24] 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).

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. Luego de una leve breve recuperación en los primeros meses de 2013, en el último periodo considerado en el análisis, se evidencia una desaceleración y caída de las empresas en actividad en ambas series.

En el gráfico que sigue se muestra la cantidad de empresas registradas en el total país y en la provincia de Córdoba en los meses de octubre 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 hasta 2013, a pesar de los vaivenes experimentados por el sector de la construcción. Sin embargo, el presente año muestra un llamativo dato, dado que el número de empresas registradas tanto en Córdoba como a nivel país, son los más bajos después del año 2010.

Gráfico IV.4.2. Cantidad de empresas en actividad –Córdoba y país. A octubre de cada año 2010- 2014.

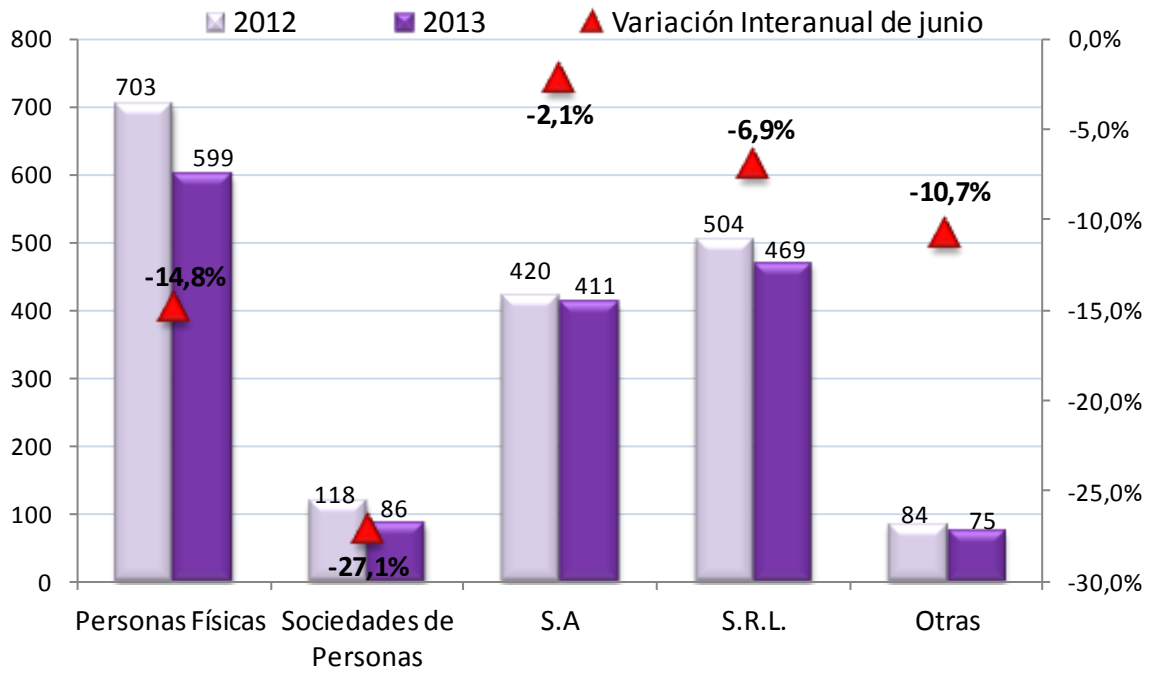


Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

A continuación se analiza la cantidad de empresas en actividad de acuerdo a su forma jurídica, al mes de octubre del año 2013 y 2014, y la correspondiente variación interanual.

Puede observarse que en octubre de 2014 todas las formas jurídicas registran relevantes caídas respecto al año 2013. ***"Sociedades de Personas"*** evidencia una importante baja interanual en la cantidad de empresas en actividad de 27,1%, que implica que se registran 32 empresas menos que el año anterior. "***Personas Físicas"*** muestra una disminución de 14,8% (104 empresas), ***"Otras"*** formas Jurídicas una variación negativa de 10,7% (9 empresas menos), "***Sociedades de Responsabilidad Limitada***" de -6,9%, -35 empresas- y ***"Sociedades Anónimas***" que presenta una caída de 2,1% (9 empresas menos).

Gráfico IV.4.3. Empresas en actividad por forma jurídica. Cantidad de empresas y Variación interanual a octubre.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

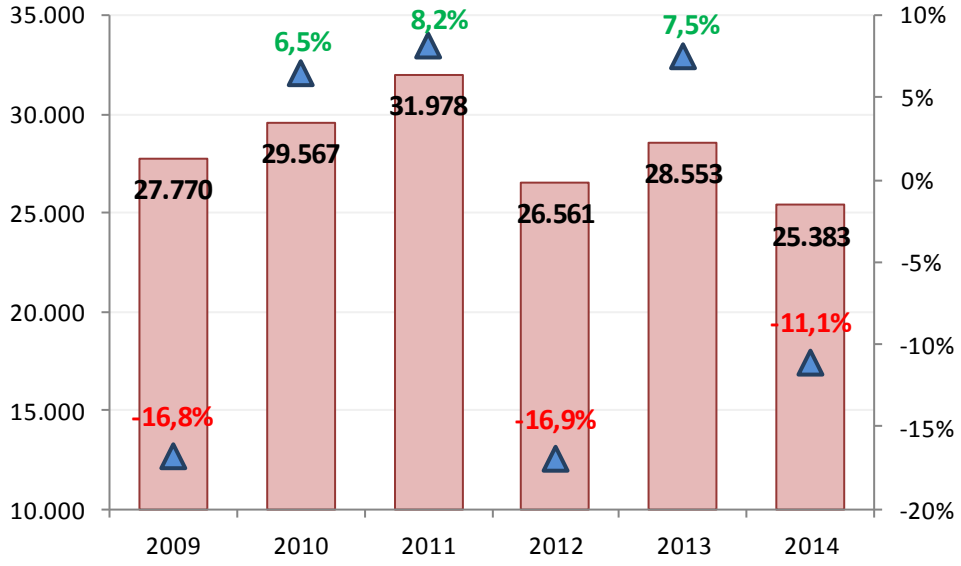
Puestos de trabajo en la construcción

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 septiembre de 2014 el sector de la construcción de la provincia de Córdoba cuenta con 25.383 puestos de trabajo, con una baja interanual de 11,1%. Esto implica que este sector perdió 3.170 puestos laborales con respecto al septiembre pasado. Por su parte, a nivel país la cantidad de trabajadores registrados en agosto asciende a 388.235 con una disminución de 3,0% interanual, es decir 11.970 trabajadores menos que en el octavo mes de 2013.

En el Gráfico VI.4.4 se muestra la cantidad de puestos de trabajo existentes en la provincia de Córdoba en septiembre de cada año considerado desde 2009 hasta la actualidad. Se evidencia que el número de trabajadores registrados es el menor de toda la serie, mientras que el año 2011 registra el récord en el número de puestos registrados superando los 31.978 trabajadores.

Gráfico IV.4.4. Cantidad de Puestos de trabajo registrado en Construcción. Provincia de Córdoba. Variación interanual a septiembre de cada año. 2009- 2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IERIC.

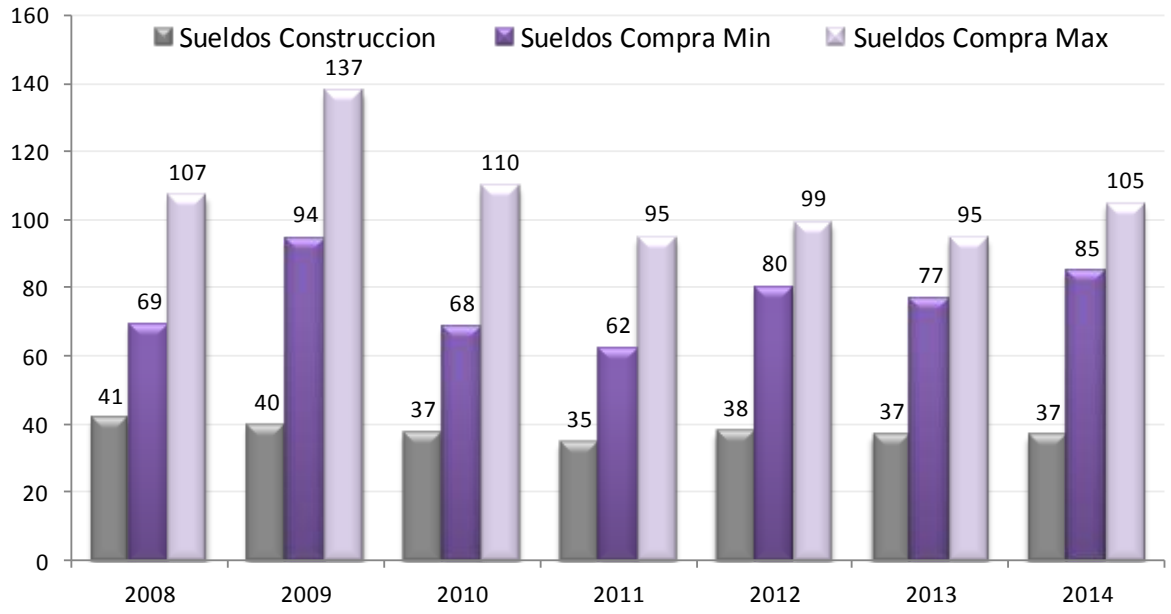
IV.5. Características de la Demanda

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 de los trabajadores, con el costo de la construcción de una vivienda tipo (50,25 m2, dos dormitorios) y con el costo de compra, respectivamente. Se consideran aquí los datos de salarios formales netos, el costo de la construcción para Córdoba y los precios de las viviendas, y se analiza la evolución de cada variable a lo largo del segundo trimestre de 2008- 2014. 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 Tercer trimestre de cada año. Período 2008-2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de DGEC, IERIC y MECON.

Puede observarse una clara caída desde el año 2009 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 tercer trimestre del año 2009, un trabajador del sector privado registrado necesitaba en promedio 40 sueldos para construir una vivienda, y entre 94 y 137 sueldos para comprar un casa de 50,25 m2. Mientras tanto, en 2011 un

trabajador requería de 35 sueldos para construir una vivienda, y para comprarla de 62 como mínimo a 95 sueldos en promedio como máximo.

La disminución en la cantidad de sueldos necesarios para comprar y/o construir una vivienda se explica en este período porque los costos de compra en dólares se mantienen relativamente 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.

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 su adquisición.

Sin embargo, en el año 2014 los valores ascendieron levemente en lo que se refiere a la compra de vivienda, reflejando una caída del poder adquisitivo de las personas. En este periodo se deben disponer de 37 salarios para construir y entre 85 y 105 sueldos para comprar una vivienda tipo de 50,25 m2. La variación interanual de los sueldos necesarios para comprar una vivienda fue positiva en aproximadamente 11% tanto para el mínimo como para el máximo (8 y 10 sueldos aproximadamente) y la cantidad de sueldos necesarios para construir fue la misma en relación al año anterior.

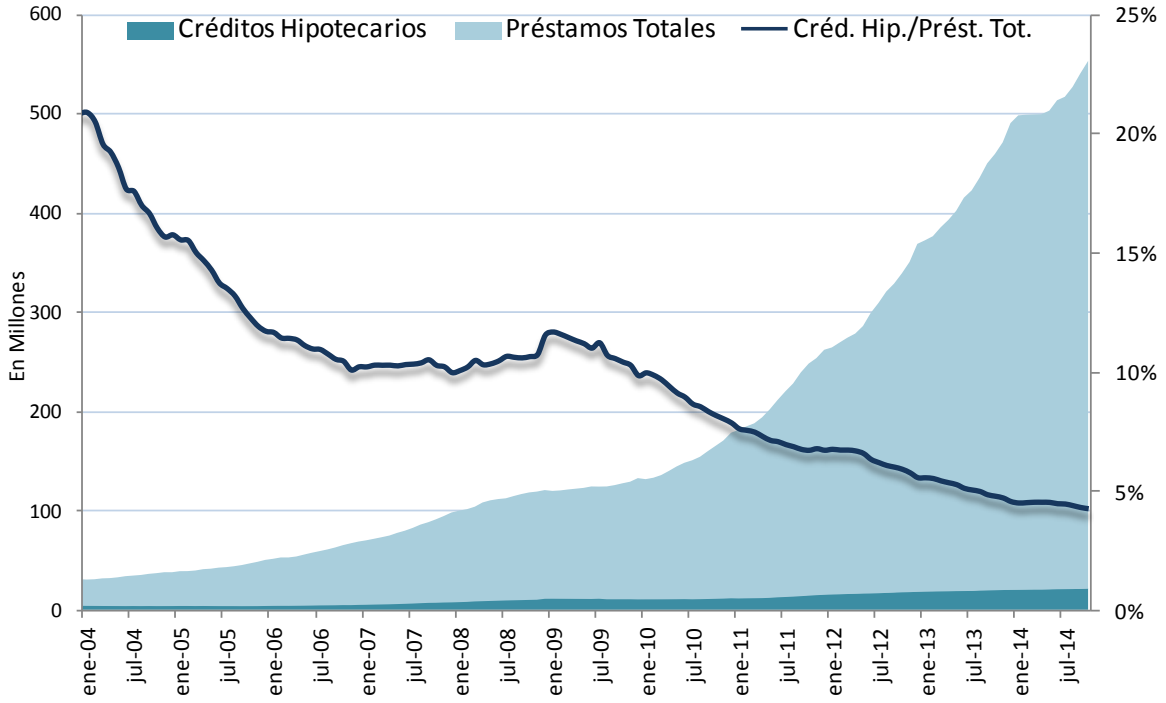
En el tercer trimestre de 2014 el crecimiento interanual de 34% en el salario neto no llega a compensar el 49% de la tasa de devaluación de ese período, deteriorando notablemente la capacidad de compra de los trabajadores. En el caso de los sueldos necesarios para construir una vivienda, en el tercer trimestre de 2014, ambas variables (Salario neto y costo de la construcción) crecen a nivel muy similares (34% interanualmente), por lo que la cantidad de salarios necesarios para construir no se ven modificados.

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 se observa la evolución de los créditos hipotecarios, créditos totales y el cociente entre ambas variables. Los créditos hipotecarios crecieron a una tasa del 17,68% promedio anual durante el período comprendido entre octubre de 2005 y octubre del año 2014. 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 2014, los valores para los créditos totales fueron de $530.491.034, es decir un 20,93% mayor a los otorgados en el mismo mes del año anterior, y los préstamos hipotecarios superaron los $22.913.772, que implica una variación interanual de tan solo 7,82%.

Gráfico IV.5.2. Créditos hipotecarios y créditos totales.
Período Enero 2004 –Octubre 2014. En millones de $.



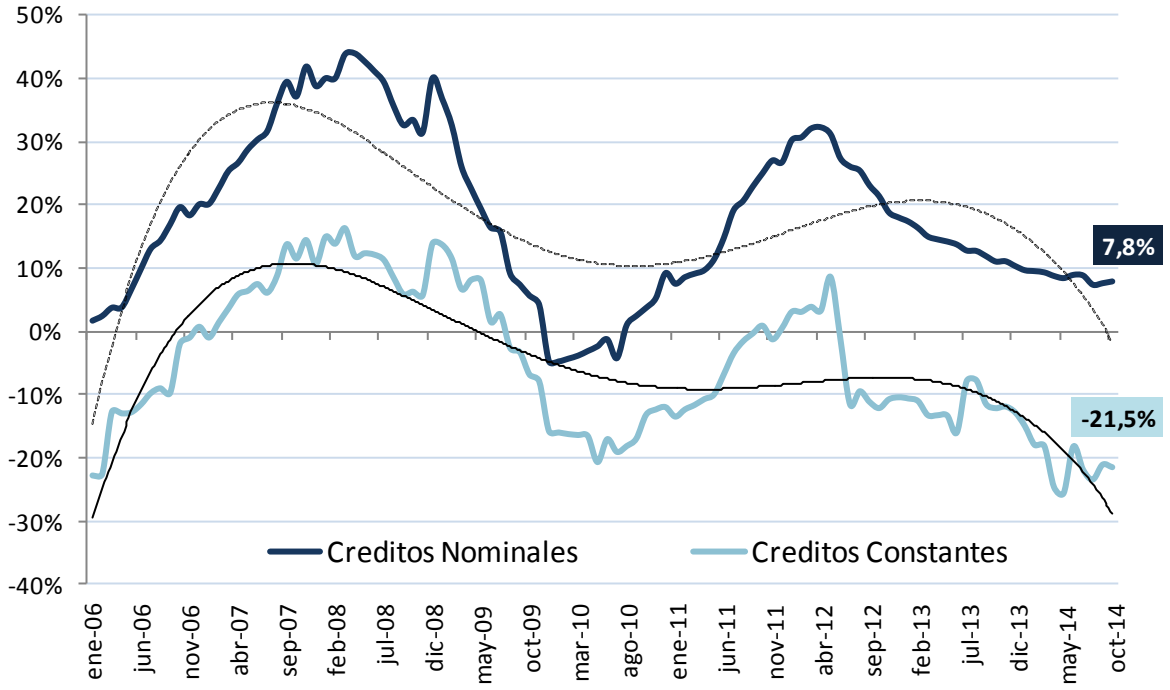
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

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 octubre del año 2013 los créditos hipotecarios representaron un 4,8% de los totales, mientras que en el décimo mes del presente año constituyen un 4,3% 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- octubre 2014



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

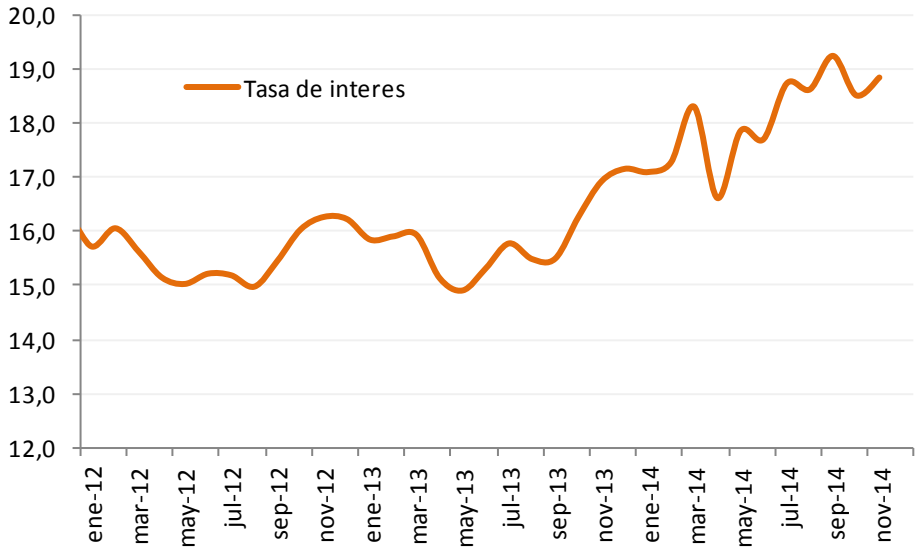
En el Gráfico IV.5.3 se observa que el período comprendido entre enero del año 2006 y abril de 2008 se caracteriza por un crecimiento pronunciado en ambas series, en el mismo se alcanzan los máximos valores de crecimiento interanual de todo el período analizado; esto es, 43,8% de variación interanual para créditos nominales y 16,3% para constantes. A partir de ese momento, 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 eses periodo. En octubre de 2014, los créditos nominales se vieron incrementados un 7,82%, respecto al mismo mes de 2013, mientras que los créditos en valores constantes cayeron un 21,49%. A su vez, se destaca la clara tendencia descendente de ambas series desde comienzo del año pasado.

Esta relevante desaceleración de los créditos hipotecarios y totales es acompañada por un encarecimiento de todos los préstamos. En el siguiente gráfico se puede observar la clara tendencia creciente de las ***tasas de interés*** de estos créditos desde mediados del año pasado y con un salto en marzo de 2014 de 18,31%. A su vez, se evidencia que el nivel alcanzado en septiembre (19,25%) es el más elevado desde el año 2004.

Gráfico IV.5.4. Tasa de interés por préstamos al sector privado no financiero de los créditos hipotecarios. Período enero 2008- noviembre 2014



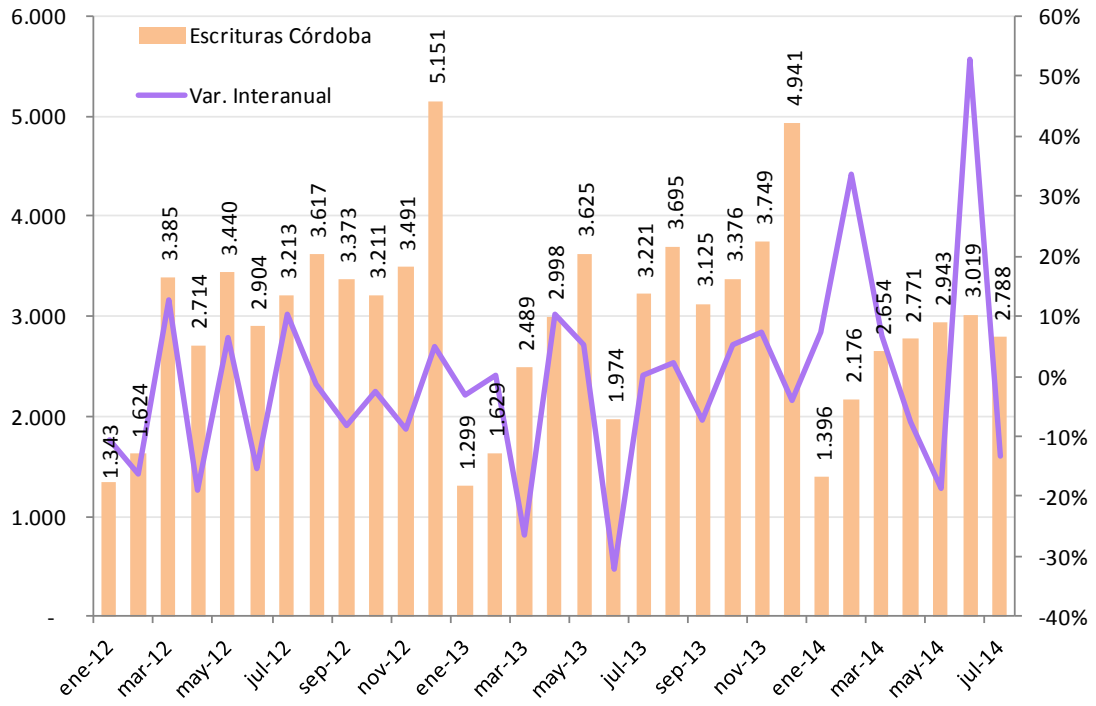
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

IV.6. Compra y Venta de Inmuebles

El ***mercado de compraventa de inmuebles*** también evidencia una coyuntura desfavorable. Durante el mes de Julio se efectuaron 2.788 escrituras de compraventa de inmuebles en el ámbito de la provincia de Córdoba, un 13,4% por debajo del registro correspondiente a igual mes de 2013.

Al evaluar la evolución de esta variable en el tiempo, se evidencia las escrituras realizadas en los meses transcurridos del año en general se encuentran en niveles más bajos que los dos años previos.

Gráfico IV.6.1. Escrituras en la Provincia de Córdoba. Período enero 2012- julio 2014. Variación Interanual.

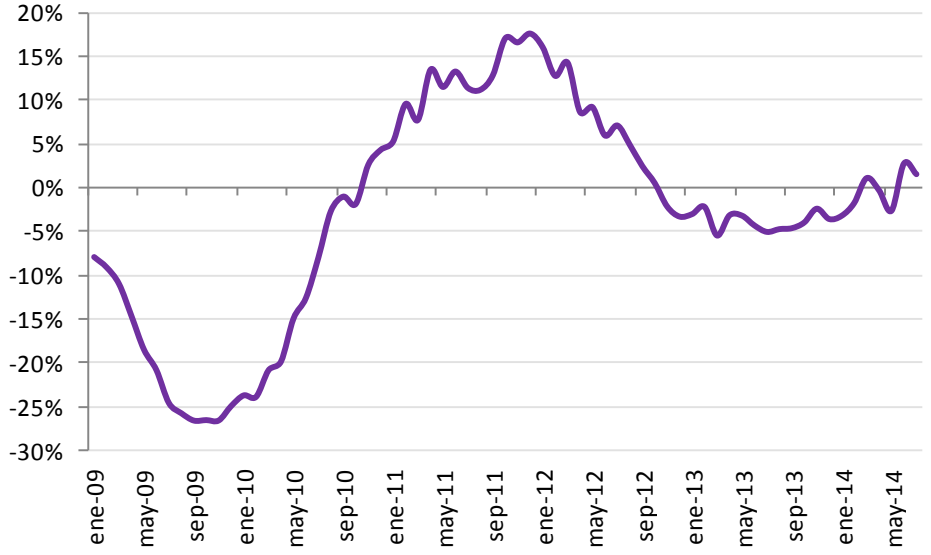


Fuente: Elaboración propia sobre la base de Colegios de Escribanos de la provincia de Córdoba.

Si se considera la evolución de las escrituras acumuladas a doce meses en el ámbito de la provincia de Córdoba, se observa que durante los años 2010 y 2011 se evidenció una tendencia claramente alcista de las escrituras realizadas, que llegó a alcanzar niveles de crecimiento de 18% a fines de 2011. Sin embargo en 2012 se revierte la tendencia - explicado por la crisis del sector- y este comportamiento no se ha logrado contrarrestar hasta la actualidad. De hecho, si bien desde mediados del

año pasado las caídas fueron decreciendo, en el presente año las escrituras acumuladas a doce meses registra un comportamiento oscilante alrededor del cero, con subidas seguidas de caídas interanuales.

Gráfico IV.6.2. Escrituras en la Provincia de Córdoba. Variación interanual del Acumulado a doce meses. Período 2009-2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Colegios de Escribanos de la provincia de Córdoba.

IV.7. 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 reflejan expectativas disímiles para el año 2015, según se trate de empresarios que realicen obras privadas u obras públicas.

Entre los empresarios que realizan principalmente obras privadas el 50% opinó que la actividad no cambiará en el año 2015 con respecto al 2014, el 35,7% estimó una disminución, mientras que el 14,3% dijo que aumentará. A su vez, estos empresarios opinaron que habrá cambios en el nivel de actividad en el 1º trimestre (57,1%), en el 2º (28,6%) y en el 3º (14,3%). A su vez, estimaron que los cambios se deberán fundamentalmente al nivel de la actividad económica (29,1%), a la inversión en obras privadas (23%), a la inversión en obras públicas (14,6%) y al costo del crédito (12,5%).

En el caso de las empresas dedicadas fundamentalmente a las obras públicas un 58,3% estimó que la actividad no cambiará, mientras que el 29,2% estimó que aumentará y el 12,5% restante dijo que disminuirá. Estos empresarios opinaron que habrá cambios en el 1º trimestre de 2015 (47,5%), en el 2º trimestre (43,4%) y en el 4º (9,1%). Por su parte, estimaron que los cambios en la actividad se deberán fundamentalmente a la inversión en obras públicas (59,3%), a la inversión en obras privadas (13,6%) y al nivel de la actividad económica (12%).

Estas perspectivas se dan en un contexto general del sector, donde el 99,4% de la totalidad de las empresas dedicadas a la obra pública están realizando obras, mientras que en las especializadas a obras privadas el porcentaje es de aproximadamente 93,3%.

Conclusiones y perspectivas

El análisis de los principales indicadores de este sector reflejan que -luego de un comienzo de año en que la construcción no presentara un buen desempeño, con señales de estancamiento de su actividad- para el cierre del 2014 ya existen algunos signos –aunque no concluyentes- que esta tendencia se revertiría.

Al evaluar el ISAC desestacionalizado se observa que el 2014 comenzó de manera negativa ya que registró a partir del mes de febrero hasta julio -a excepción del mes de junio- caídas interanuales. Sin embargo, en la segunda parte del año la tendencia se modifica, mejorando notablemente la performance de esta actividad industrial. El crecimiento evidenciado en el mes de noviembre superó los 4,24% respecto del mismo mes del año anterior

A su vez, dentro del Índice General de Actividad de noviembre de 2014, el rubro de la construcción presenta una variación interanual positiva de 0,6%, mientras que en el acumulado hasta el penúltimo mes todavía registra una leve baja interanual de 0,2%, respecto al mismo período de 2013.

En contrapartida, los Indicadores adelantados de la construcción no muestran resultados tan optimistas. La variación interanual del Índice Construya para noviembre del año 2014 establece una caída de 13,8% y para los Despachos de Cemento una baja de 4,8%. De esta manera, estos indicadores estarían indicando que la reversión de la tendencia negativa de la actividad no sería tan sostenida en los próximos meses.

Desde el año 2013, una de las políticas que es clave para la construcción es la implementación del Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la vivienda única familiar, (PROCREAR). Este plan se efectuó en dos momentos del tiempo diferentes, en junio de 2012 y luego en septiembre de 2013.

La primera parte del plan consistió en un lanzamiento de créditos para la construcción de 100.000 viviendas nuevas entre 2012- 2013, y otras 300.000 en los años restantes. Se establecieron dos líneas de préstamos diferentes, una para construir o refaccionar viviendas y otra para acceder a casas de futuros barrios a construirse en tierras fiscales.

El segundo anuncio del Plan radicó en la creación de dos nuevas líneas de créditos subsidiados, una para la compra de viviendas nuevas, y la otra para financiar la compra del terreno y la construcción de la vivienda, que se suman a los préstamos anteriores.

Según la información disponible hasta fines de Octubre, se otorgaron 131.569 créditos, de los cuales 33.055 corresponden a la línea de Desarrollos Urbanísticos y los 98.514 restantes a la línea individual. De estos últimos, 54.226 obras ya fueron finalizadas. Finalmente, en términos de montos de inversión, los desembolsos hasta el 12 de Octubre ascendían a $18.149 millones.

Este programa de créditos para las familias, cuyo financiamiento se realiza con recursos pertenecientes al Estado Nacional, continúa siendo uno de los principales factores dinamizadores de la actividad, y principalmente de la construcción residencial. En este sentido se destaca que el pasado 28 de Octubre fue anunciado la ampliación del valor del Fondo Fiduciario PRO.CRE.AR. que pasará a tener un monto máximo aprobado de $78.400 millones, lo que supone una ampliación del 79% respecto de lo establecido en 2013. 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, el impacto positivo que genera el PROCREAR no es suficiente para revertir el efecto sobre la construcción que ejerce la evolución de la actividad económica nacional, ya que la inversión en construcción tiende a ser muy dependiente del ciclo económico (procíclico). Las estimaciones para la actividad económica de 2014 no son optimistas, ya que se plantea -en el marco de una

economía en recesión-, que el producto nacional registra una relevante caída del 3%.

Por otra parte, la inversión del Estado en obra pública es una variable de relevancia para el desarrollo del sector. Luego de un 2013 eleccionario en el que se impulsó la obra pública, lo que sucede en el año 2014 es clave para esta actividad. Hasta el penúltimo mes de 2014 las series registran una desaceleración respecto del año anterior, aunque se mantienen en niveles de crecimiento elevados. El gasto en capital creció 46,4%, las transferencias crecieron 39,6% interanualmente, (18 puntos porcentuales menos que el año anterior), mientras que la inversión real directa creció 34,3%, levemente inferior que el cierre del año 2013.

V. Sector financiero

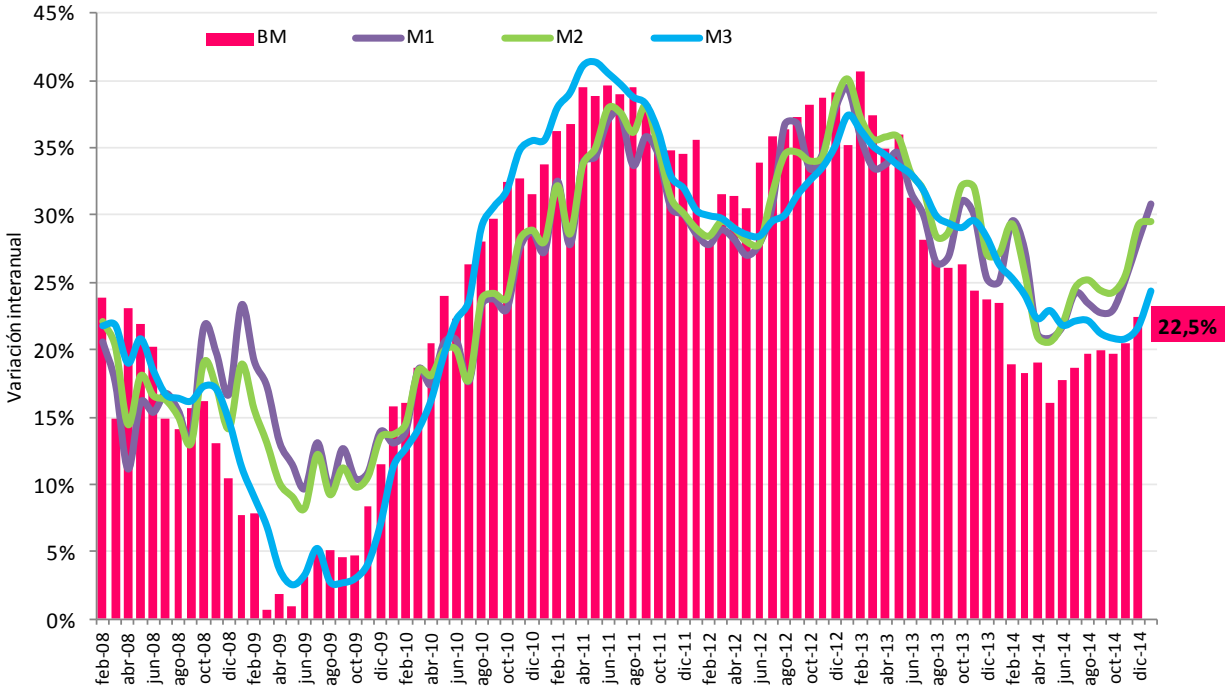
Introducción

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 (%).



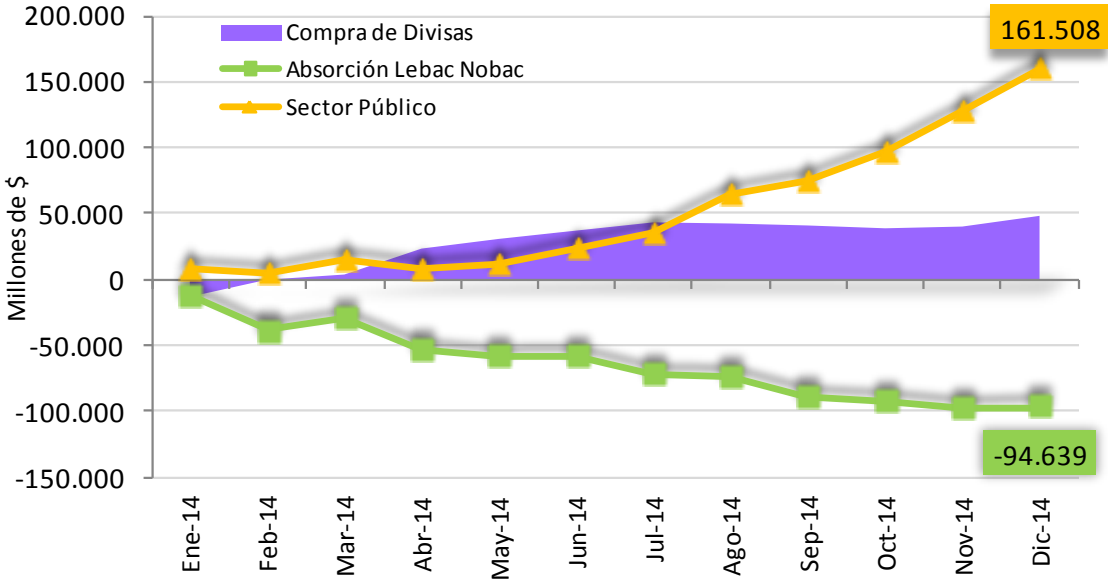
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

El Gráfico V.1.1 muestra la evolución de la base monetaria y los principales agregados monetarios para el período enero 2008- diciembre 2014. En el mismo se aprecia que, desde el inicio del 2014, la base monetaria evidencia una importante ralentización en su ritmo de aumento interanual respecto a los meses previos. Si bien actualmente el crecimiento de la base monetaria sigue siendo menor al que se

observaba en el año anterior, la tendencia comenzó a acelerarse nuevamente a partir de junio. En el último mes del año la tasa de emisión se incrementó 22,5% respecto al nivel observado en igual mes del año anterior.

Por su parte, el agregado monetario más amplio en pesos (M3) siguió una trayectoria similar a la del dinero de alta potencia y durante el último mes del 2014 mostró un crecimiento del 24% interanual.

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. Se advierte que a lo largo del año ha habido un cambio en los factores que explican el crecimiento de la base monetaria. Durante los primeros meses del año la compra de divisas representaba la fuente más importante de creación de dinero, esta situación cambia a partir de junio, mes a partir del cual la financiación al Tesoro comienza a ser el factor explicativo que cobra mayor importancia.

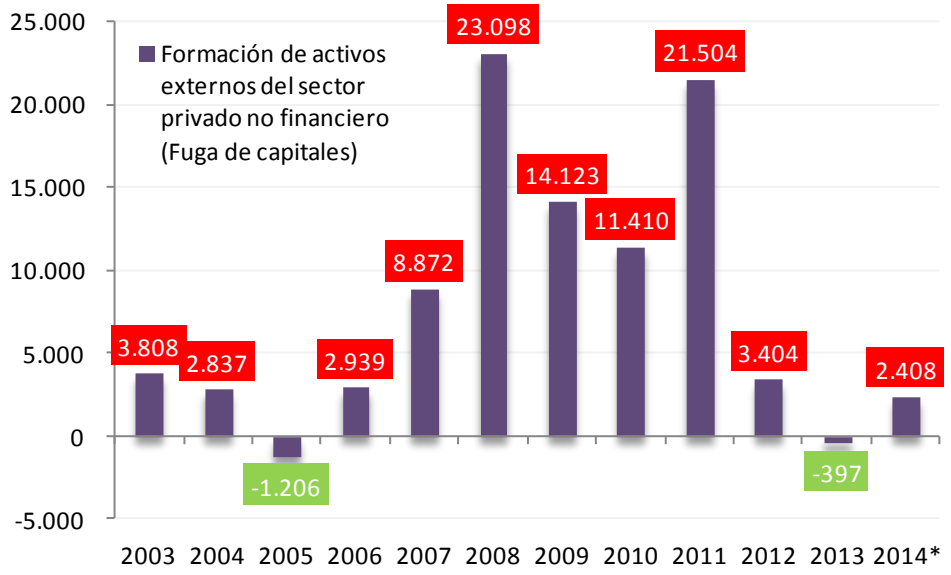
Las compras de divisas acumuladas son de $48.334 millones y la financiación al sector público acumula un valor de $161.508 millones. En el mes de diciembre, el Banco Central emitió $32.921 millones para asistir financieramente al fisco, lo cual implicó la mayor asistencia mensual observada en el periodo 2003-2014. No obstante, la expansión de la base monetaria se vio compensada en parte por la

política de esterilización (instrumentada mediante colocación de Letras y Notas) de $94.639 millones. Asimismo la colocación de Pases también actuó de manera contractiva por US$26.809 millones. De todas maneras, la emisión total del 2014 ($85.368 millones) resultó la expansión más grande del periodo mencionado.

Los esfuerzos de esterilización llevados a cabo por el Banco Central han sido de gran importancia para contener la circulación de dinero.

La evolución de la ***formación de activos externos del sector privado no financiero*** es relevante, puesto que se encuentra ligada a lo que comúnmente se conoce como "fuga de capitales". La misma hace referencia al dinero que los agentes (familias y empresas) toman de la economía doméstica para transformarlos en activos externos, ya sea divisas, depósitos bancarios en el exterior, activos que pueden o no dar una renta e inversiones. En otras palabras, es dinero que surge por una renta (ganancia) en la Argentina, pero que por desconfianza, seguridad o interés se lleva al exterior o se retira del sistema financiero.

Gráfico V.1.3.Evolución de la salida de capitales



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA. (*)Datos al III Trimestre de 2014)

La salida de capitales tiene efectos directos sobre la economía, la inversión, el empleo y el consumo y es consecuencia de problemas recurrentes en la historia económica del país como la falta de reglas claras, de estabilidad, la persistencia de

altas tasas de inflación, tasas de interés reales negativas, incertidumbre, y presión fiscal récord, entre otras.

Bajo este concepto, los años de mayor fuga fueron el 2008 y 2011, luego la fuga de capitales pareciera haberse controlado e incluso en el año 2013 se logró revertir la tendencia, -los datos de cierre de ese año, muestran una entrada neta de capitales por un total de US$397 millones. Los tres primeros trimestres de 2014 indican que este año no será tan auspicioso; de hecho, ya se han fugado US$2.408 millones.

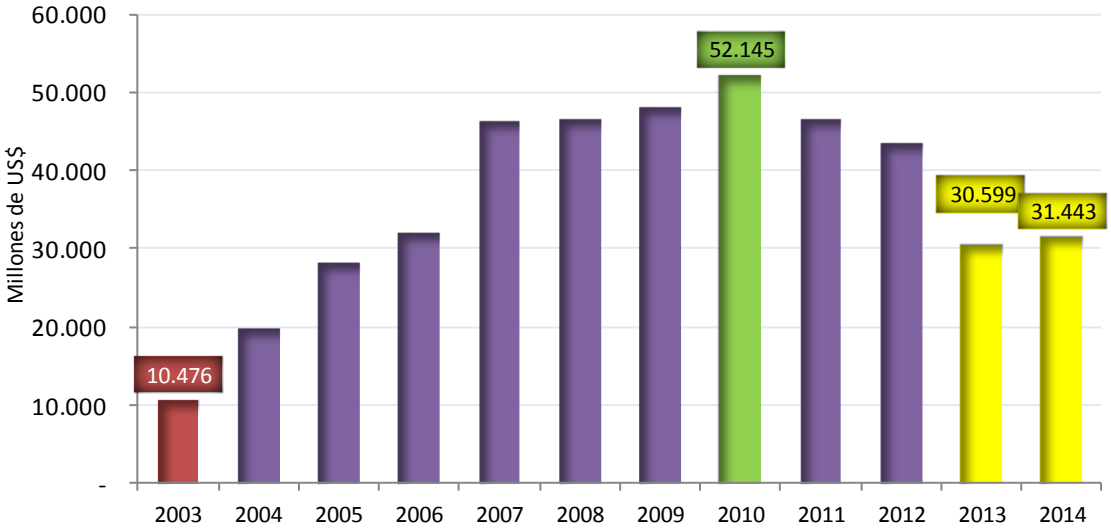
V.2. Reservas internacionales

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.

Tal como puede apreciarse en el Gráfico V.2.1, las reservas crecieron sostenidamente desde 2003, registraron un nivel máximo en el año 2010 y a partir de 2011 comienzan a disminuir. Ante ello el gobierno ha implementado diversas políticas, tales como el control de cambios y las restricciones paraarancelarias a las importaciones. Sin embargo, estas medidas no han tenido el efecto esperado y el nivel de reservas continúa siendo la variable clave a monitorear.

Gráfico V.2.1. Evolución de las Reservas Internacionales.
Saldos a diciembre de cada año.

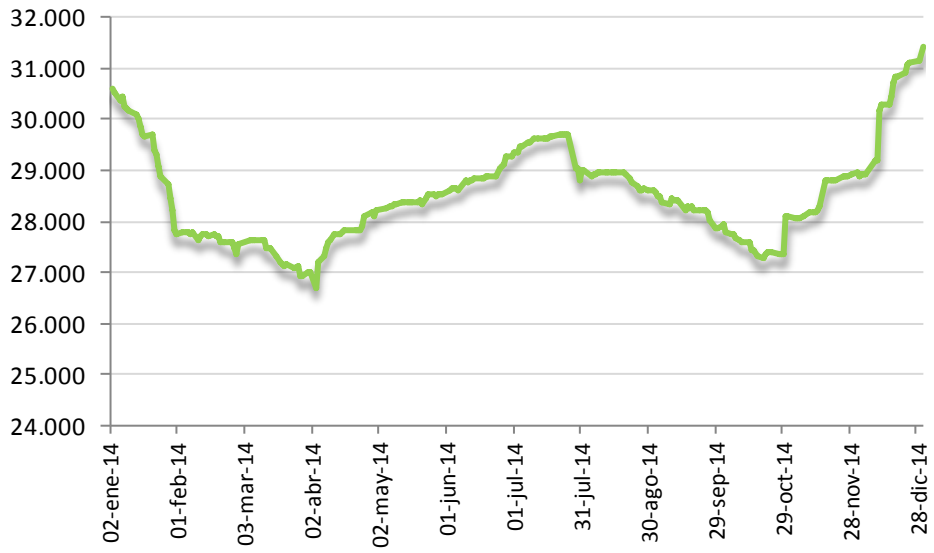


Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

No obstante es posible apreciar que el año 2014 cerró con US$31.443 millones, esto es un 3% más que el año previo. Varios fueron las medidas que contribuyeron a ello. En el segundo trimestre del año los factores estacionales (mayor liquidación estacional del complejo agroexportador) permitieron un aumento en las reservas (Véase Gráfico V.2.2). Asimismo, se implementaron nuevas medidas como el incremento del salario de referencia sobre el cual se autorizan las compras de divisas con destino "atesoramiento"; al mismo tiempo se endurecieron las exigencias para autorizar el pago de importaciones. Además, se implementaron medidas tendientes a acelerar el ingreso de divisas por parte de los exportadores[25]. También es necesario remarcar las menores importaciones del sector energético dado el contexto recesivo de la economía. Por último, se destacan los swaps (intercambio de monedas) con China.

[25] En particular, comunicación "A" 5630 del Banco Central, restablece la vigencia de la Comunicación "A" 3608 del año 2002, que regula en materia de tipo de cambio aplicable a la negociación de cambio de los ingresos por cobros de exportaciones de bienes y servicios liquidados con posterioridad al plazo de vencimiento aplicable a la operación, y establece que los dólares deberán ser liquidados por las entidades al tipo de cambio de referencia informado por el B.C.R.A. para el día en que venció el plazo de liquidación.

Gráfico V.2.2. Evolución de las Reservas Internacionales.
Saldos a diciembre de cada año.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

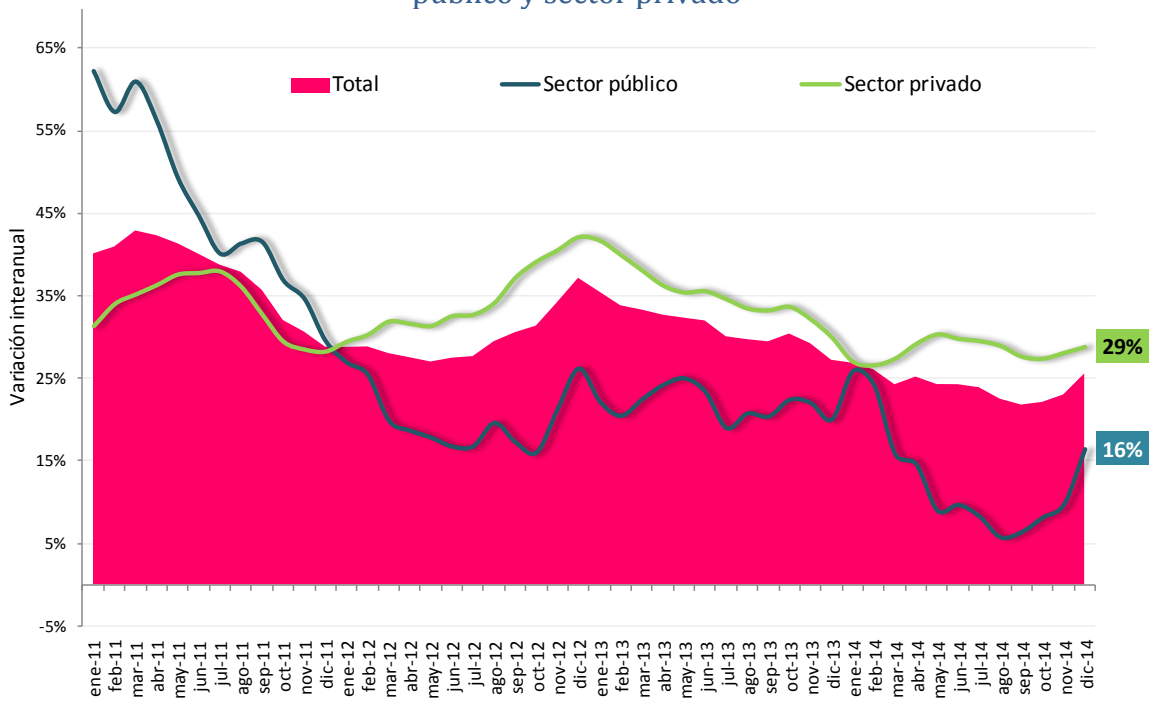
V.3. Comportamiento de los Depósitos

V.3.1. Depósitos Totales en Pesos

Los depósitos totales en pesos alcanzaron un nivel promedio durante el mes de diciembre de $838.067 millones, de los cuales $624.743 millones (75%) corresponden al sector privado y $213.324 millones (25%) al sector público.

En el Gráfico V.3.1 se observa que en diciembre las colocaciones privadas fueron 29% mayores al mismo mes del año anterior. Por su parte, la variación interanual de los depósitos del sector público presenta una tendencia ascendente desde mediados de año, siendo el volumen de depósitos del sector público un 16% mayor al mismo mes del año 2013.

Gráfico V.3.1. Variación interanual de los depósitos en pesos totales, del sector público y sector privado



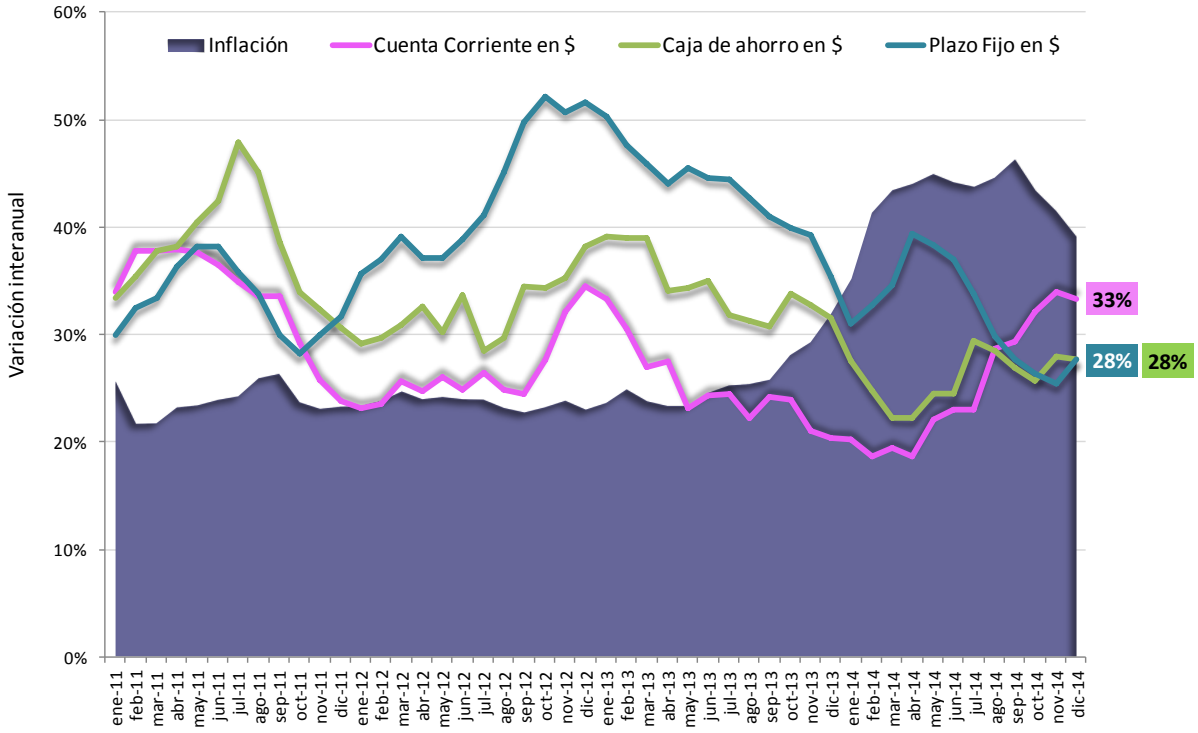
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Dada la importancia relativa de los depósitos correspondientes al sector privado en el total de colocaciones, se clasifica a éstos según sean colocaciones en cuenta corriente, en caja de ahorro o a plazo fijo. (Véase Gráfico V.3.2)

En el último mes del año 2014 la variación interanual de los depósitos aplazo fijo y caja de ahorro ha sido similar y estuvo en torno al 28%. Los plazos fijos comenzaron el año con elevadas tasas de expansión (debido al aumento de las tasas de interés que se había implementado al comenzar el año). A partir de mayo las tasas de variación interanual comienzan a decrecer; este estancamiento de los saldos de los depósitos es consecuencia de la caída de las tasas ofrecidas en las colocaciones bancarias. El nivel de plazos fijos privados promedio durante diciembre fue de $281.272 millones.

El mayor crecimiento se produjo en las cuentas corrientes, de hecho la tasa de expansión observada en el último mes del año (33%) se encuentra 13 puntos porcentuales por encima de los niveles que mostró en igual mes del año pasado (+20%).

Gráfico V.3.2. Variación interanual de los depósitos en pesos del sector privado según tipo de depósito.



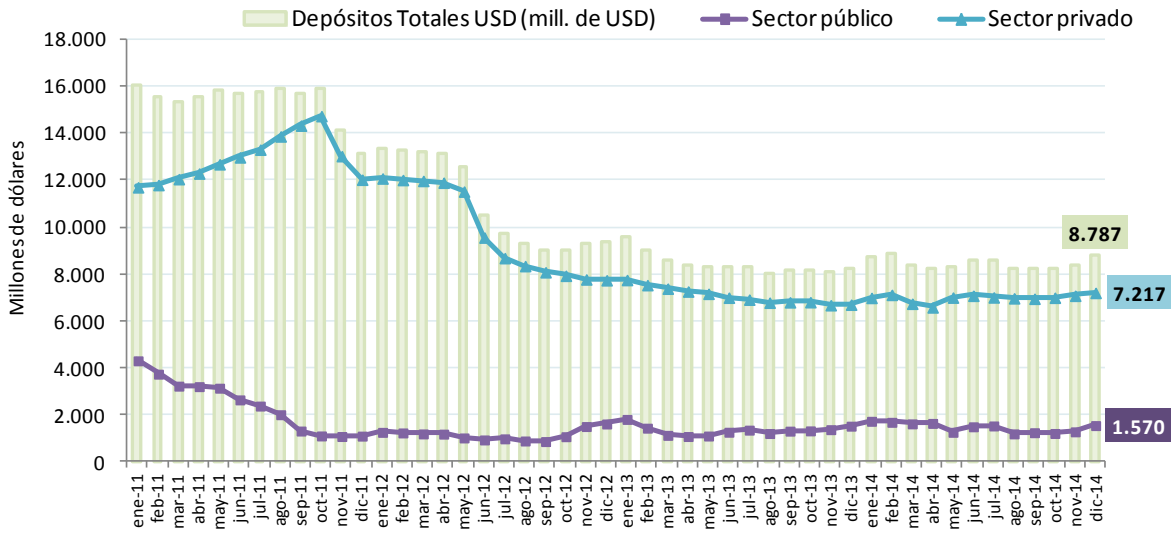
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

A pesar de que tanto los depósitos a plazo como a la vista presentan tasas de crecimiento positivas, aún se encuentran por debajo de la tasa de inflación, por lo que en términos reales han disminuido.

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 es similar al de los depósitos del sector privado. En efecto, desde octubre de 2011 hasta fines de 2014, ambas series han mostrado una trayectoria de estabilidad, prácticamente sin variaciones durante el mencionado periodo.

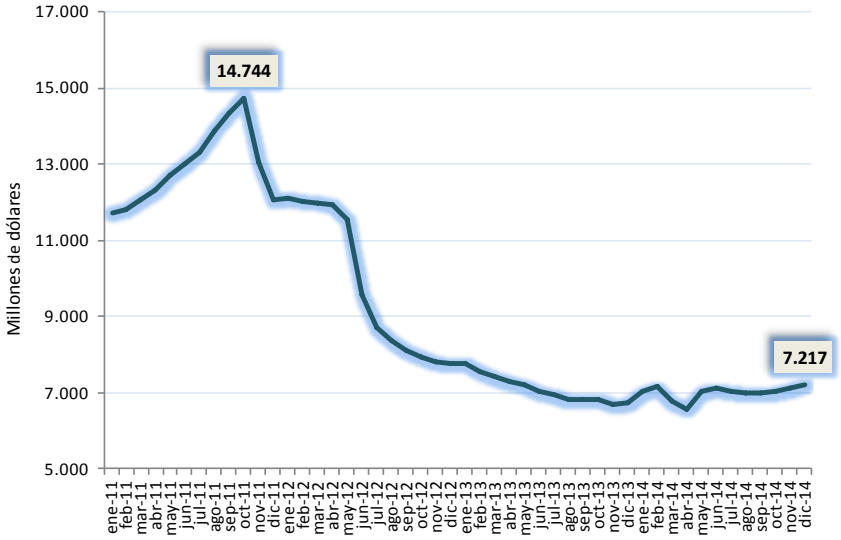
Gráfico V.3.3. Depósitos en dólares: sector privado, sector público y total.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA. Datos al 19 de septiembre de 2014.

En el Gráfico V.3.4 se observa que la aplicación del control sobre la adquisición de divisas en 2011 tuvo como resultado una salida del sistema financiero de más de US$2.000 millones entre octubre y diciembre de ese año debido a la incertidumbre que ocasionó esta medida

Gráfico V.3.4. Evolución mensual de los depósitos en dólares del sector privado. Promedio de saldos diarios.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA. Datos al 19 de septiembre de 2014.

A partir de ese momento, tanto los depósitos del sector público como del sector privado se han mantenido relativamente estables durante los últimos tres años, aunque nunca recuperaron los niveles previos a 2011.

El valor promedio de depósitos durante diciembre alcanzó los US$8.787 millones, de los cuales el 82% (US$7.271 millones) corresponden depósitos privados.

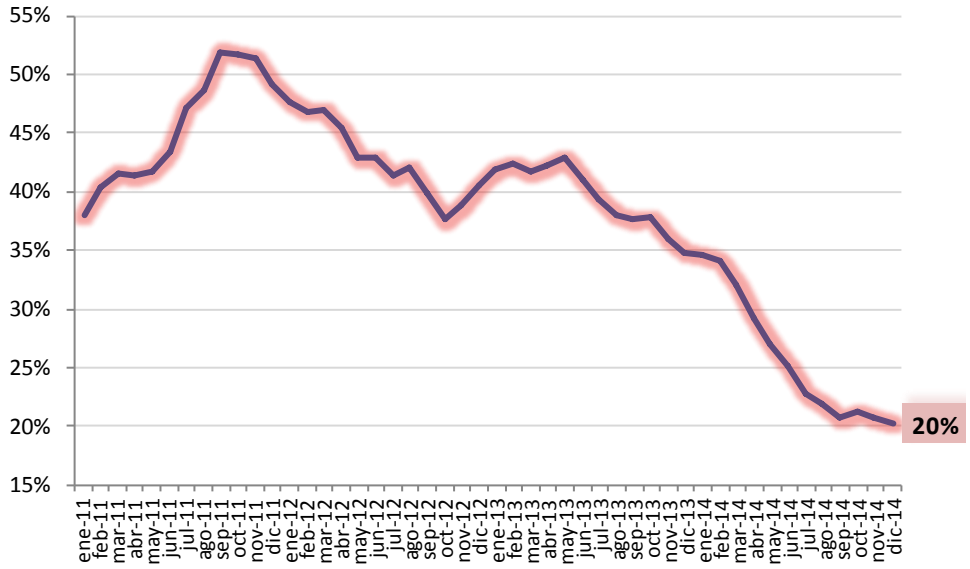
Es importante remarcar que los depósitos de los bancos comerciales en moneda extranjera en el BCRA es un rubro del pasivo de esta entidad que a su vez contabiliza esos dólares como parte de las reservas internacionales que dispone. Por ende, la variación de los depósitos en dólares del sistema financiero tiene efectos 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 en el último mes del año 2014 tomaron un valor de $549.646 millones.

Gráfico V.4.1. Evolución de los préstamos totales en pesos. Variación interanual



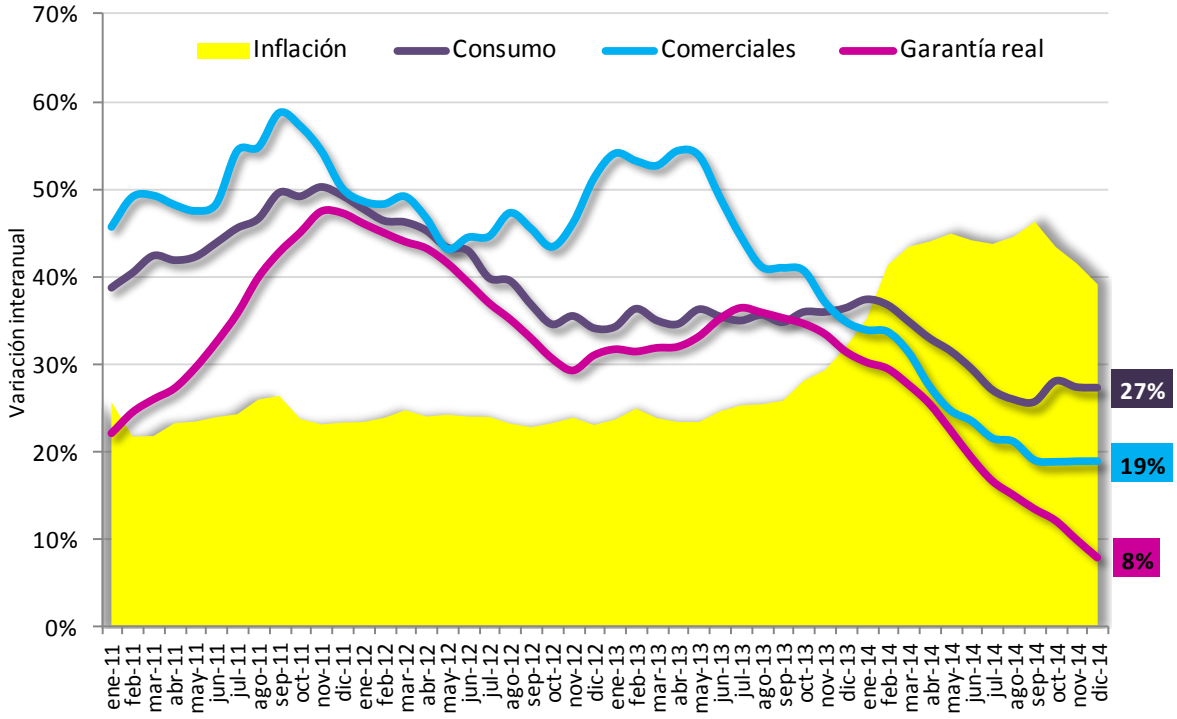
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

En el Gráfico V.4.1 se analiza la evolución de la variación interanual de los préstamos totales en moneda local. Se aprecia en el período comprendido entre

diciembre de 2012 y mayo de 2013, los créditos evidenciaron una trayectoria de aumento en sus tasas de expansión. No obstante, a partir de esa fecha se aprecia una clara desaceleración en su ritmo de crecimiento. El 2014 cerró con la menor tasa de crecimiento de los créditos del período analizado (20%).

Este comportamiento de los préstamos al sector privado se puede descomponer de acuerdo a la evolución que presentaron sus tres líneas. En el Gráfico V.4.2 es posible apreciar que todos los tipos de préstamos enfrentaron una caída en términos reales ya que su ritmo de crecimiento fue menor a la evolución de la inflación.

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 y DPEyC San Luis.

El mayor crecimiento interanual (+27%) se observó en los préstamos destinados al consumo (incluye el financiamiento con tarjetas y los créditos personales), que representaron un 41% del total de créditos y asumieron en el último mes del año un valor promedio de $227.924 millones.

Por su parte, los préstamos comerciales (adelantos en cuenta corriente y documentos a sola firma) significaron el 45% de los préstamos en pesos al sector

privado del mes de diciembre y alcanzaron un valor $241.525 millones (19% por encima del valor observado en el mismo mes de 2013).

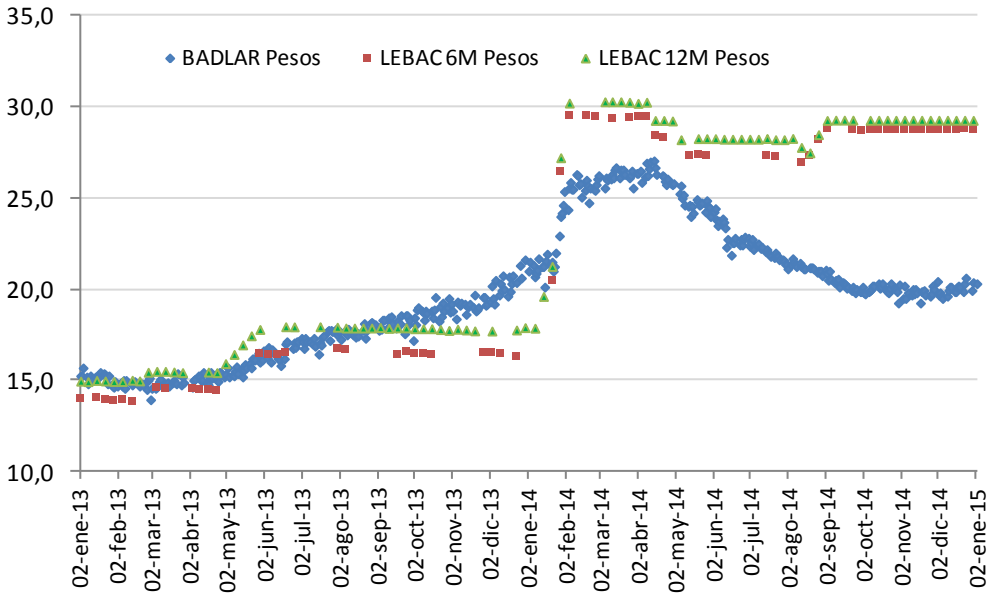
Por su parte, los préstamos con garantía real (prendarios e hipotecarios) son los que menos crecieron (evidenciaron una variación interanual de 8%, la menor del periodo analizado) y sólo participaron en un 15% sobre el total de préstamos ($80.197 millones).

V.5 Comportamiento de las Tasas de Interés

V.5.1. Tasa de interés pasiva

Durante el 2014, el equipo que condujo la política económica del gobierno ha buscado consolidar un mecanismo destinado a absorber pesos del mercado y quitar presión sobre el mercado del dólar. Entre las medidas tomadas a tal fin se destacó la absorción de pesos por medio de la colocación de Letras y Notas, elevando las tasas de interés que pagan las mismas. En el Gráfico V.5.1 puede apreciarse la importante suba en las tasas que se aplicó a fines de enero.

Gráfico V.5.1. Evolución de la tasa de interés de referencia.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Sin embargo, la política de altas tasas de interés se suavizó a partir de mediados de abril debido al temor a que la ralentización (y contracción) económica comience a generar problemas de empleo. En las licitaciones del último trimestre del

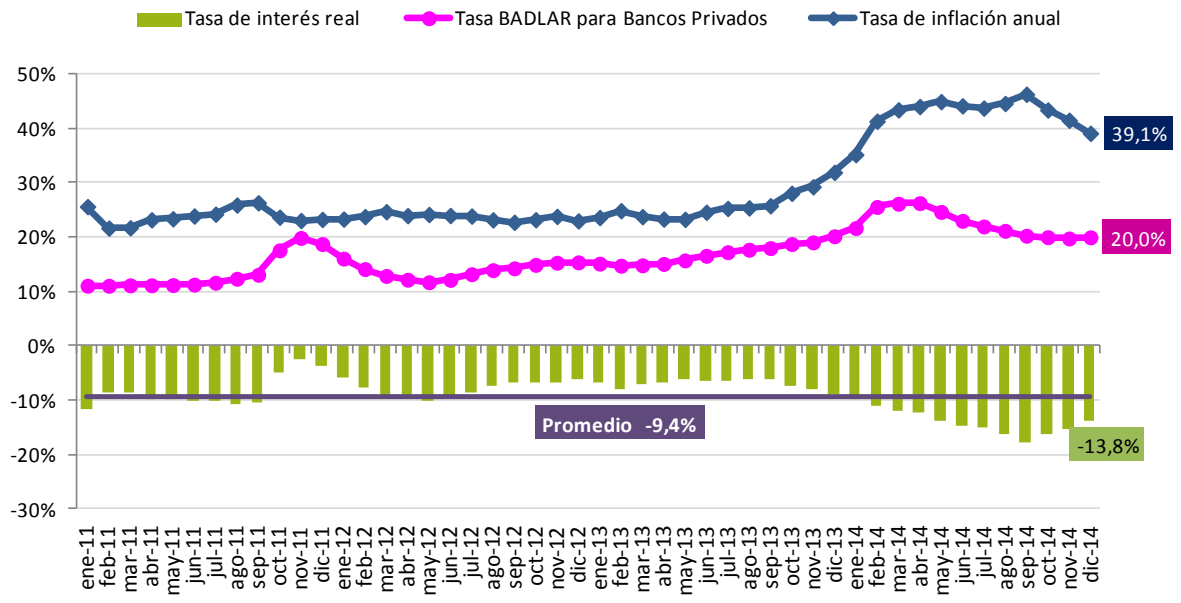
año el rendimiento de las Lebac se mantuvo sin cambios un escalón por encima. Así, el retorno para los títulos de un año de duración diciembre se encontraba en torno al 29,3%.

La suba en el rendimiento de las Lebac fue acompañada por un incremento en la BADLAR (tasa de interés pagada por depósitos superiores a un millón de pesos entre 30-35 días de plazo por los bancos privados) al iniciar el año y durante el mes de abril del corriente año llegó a alcanzar un valor que superó el 26%. Sin embargo, a partir de mayo la BADLAR sigue un comportamiento independiente de las Lebac. De hecho, la brecha entre la tasa que pagan las Lebac y la tasa que pagan los bancos por sus depósitos se hace cada vez más amplia. Esto se debe a que el Banco Central necesita tasas de Lebac altas si quiere mantener su política de esterilización. Por su parte, los bancos no tienen necesidad de aumentar sus tasas pasivas para captar depósitos debido al exceso de liquidez que enfrentan, ya que los préstamos se encuentran estancados. La BADLAR al último día hábil del 2014 fue de 20,4%, esto es, casi 9 puntos porcentuales por debajo de la tasa de las Letras. Si esta tasa continúa su tendencia descendente la situación puede traducirse a mayores presiones en la cotización del dólar y el dólar paralelo debido a la ausencia de alternativas de colocación rentable de fondos.

La tasa de interés real es la tasa de interés ajustada por inflación según el deflactor del PIB[26.] 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) recorrió desde septiembre del año 2013 hasta el mismo mes de 2014 una senda de continuo ascenso. A partir de octubre pareciera haber cedido unos puntos la suba del nivel general de precios, fundamentalmente por el contexto recesivo.

[26] 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 Π= tasa de inflación.

Gráfico V.5.2. Evolución de la tasa BADLAR para bancos privados, tasa de inflación anual y tasa de interés real.



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

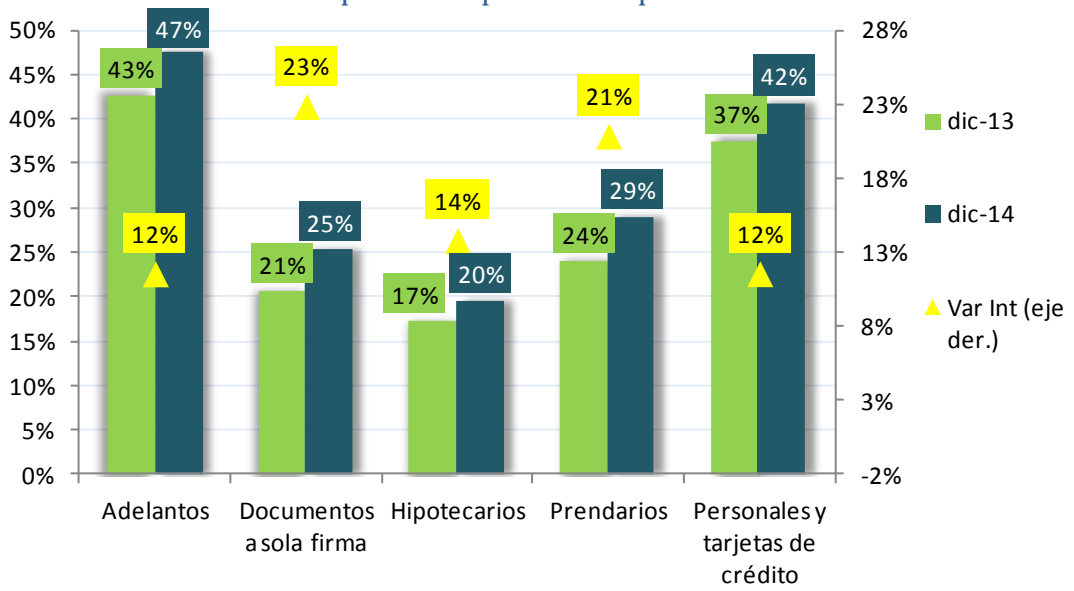
La tasa BADLAR, tuvo un aumento considerable, a comienzos de año y luego ha descendido continuamente. Por su parte, la tasa de inflación continúa siendo elevada pero ha desacelerado su velocidad en el último trimestre del año. Por ende, la tasa de interés real pagada por los bancos es negativa frente al aumento de los precios y luego de alcanzar valores récords en el mes de septiembre de 2014 (-17,8%), el valor del dinero en términos reales se ubicó en torno al -14%.

V.5.1. Tasa de interés activa

La evolución de la tasa BADLAR impacta directamente en el costo de financiamiento de particulares y empresas. De hecho, el incremento que ha tenido a comienzos del año se ha ido trasladando a las distintas líneas de crédito.

En efecto, y tal como se observa en el Gráfico V.5.3, las entidades llegan a cobrar a los particulares entre un 42% y 47% por créditos personales y tarjetas de crédito y adelantos en cuenta corriente. Se aprecia además que las tasas correspondientes a todos los tipos de créditos registraron subas interanuales en el mes de diciembre.

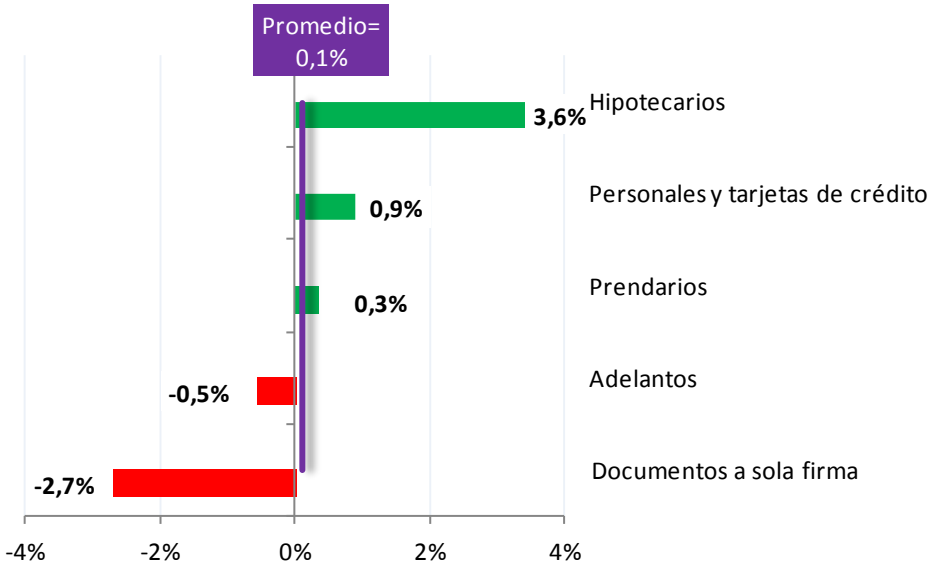
Gráfico V.5.3. Tasa de interés por préstamos al sector privado no financiero. Tasa promedio ponderado por monto



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

No obstante, en comparaciones mensuales los resultados son diferentes. De hecho, si se consideran las variaciones al último mes del año, se observa que en promedio las tasas de los créditos registraron una suba de 0,1% respecto a noviembre. Las tasas de los préstamos hipotecarios registraron la mayor suba (+3,6% mensual) y el costo de los Documentos a sola firma fue el que más disminuyó (-2,7%). (*Véase Grafico V.5.4*)

Gráfico V.5.4. Tasa de interés activa nominal anual por tipo de préstamo. Variación mensual. Diciembre 2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

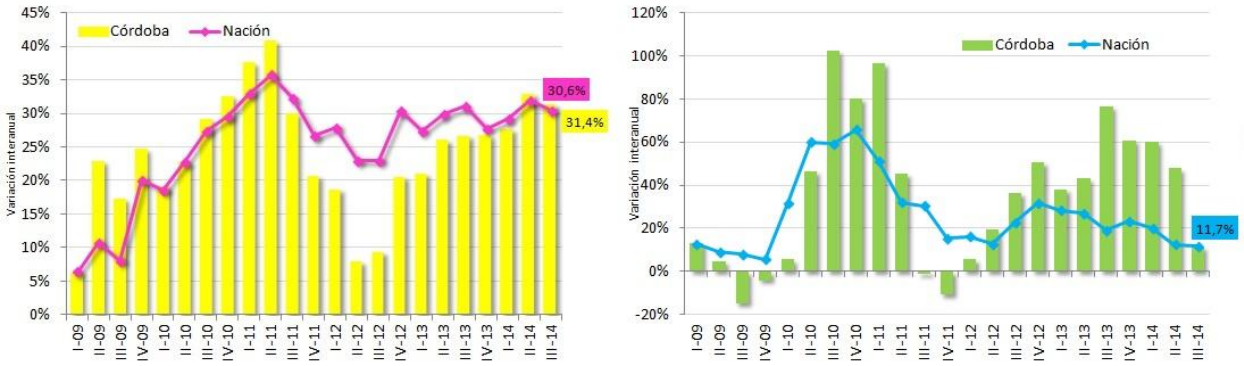
V.6. Comportamiento del Sector Financiero en Córdoba

V.6.1. Comportamiento de los Depósitos

De acuerdo a los datos publicados por el BCRA, al tercer trimestre de 2014, el ritmo de crecimiento de los depósitos en pesos del sector privado de la provincia ha declinado levemente (30,6% variación i.a.) en relación a lo que se venía observando desde que comenzó el año. En el caso nacional, se observa que un comportamiento similar, la tasa de crecimiento pasó del 32% durante el segundo trimestre al 31,4% en el tercero.

Gráfico V.6.1. Depósitos en moneda local por sector.
Provincia de Córdoba y Nación.

Sector Privado **Sector Público**



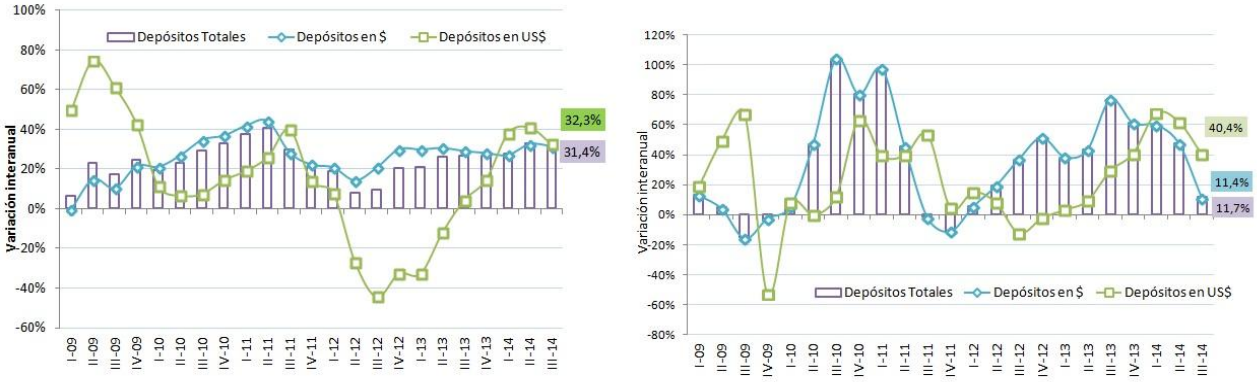
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

La caída en la tasa de aumento de los depósitos provinciales ha sido aun más importante en el caso de aquellos que provienen del sector público, siendo el valor de estos sólo un 11,7% mayor a lo que se observo en el año anterior (30 puntos porcentuales menos que en el trimestre anterior). A nivel nacional, la variación de este tipo de depósitos fue también del 11,7%, sin embargo, la caída en el último trimestre no ha sido tan considerable si se tiene en cuenta que el ritmo de aumento se ha mantenido relativamente constante en el año.

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. Los depósitos del sector privado en pesos mantenían una tendencia ascendente desde el II Trimestre de 2012, sin embargo en el tercer trimestre del año esta situación parece haberse revertido levemente.

Gráfico V.6.2. Depósitos privados y públicos de la Provincia de Córdoba según tipo de moneda.

Sector Privado **Sector Público**



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Los depósitos privados en moneda extranjera, transitan una senda de recuperación desde fines de 2012, sin embargo, la mejora se ha aplacado durante el tercer trimestre, siendo la variación con respecto al tercer trimestre de 2013 de 32,3%. Cabe remarcar que estas elevadas tasas se explican por el bajo nivel de comparación (de hecho en 2013 se observan variaciones interanuales negativas).

Por el lado del sector público, el comportamiento ha sido similar, la recuperación que se observaba desde 2012 llego a un máximo al comenzar el 2014 a partir del cual se observaron variaciones cada vez menores, siendo en el tercer trimestre de 2014 la variación interanual de 40,4%.

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

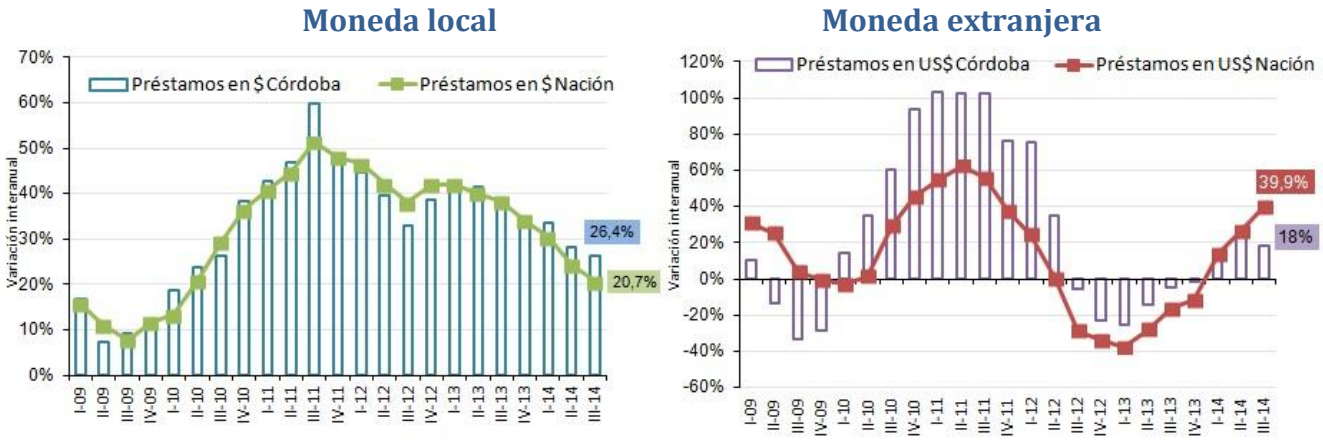
V.6.2.Comportamiento de los préstamos en moneda local y extranjera

En esta sección se analiza el comportamiento que siguen los préstamos. En el Gráfico V.6.3 puede observarse que la trayectoria que siguen los créditos locales es muy similar a la del total del país.

Los préstamos en pesos al sector privado correspondientes a la provincia de Córdoba crecieron, durante el tercer trimestre del año 2014, un 26,4% respecto al mismo período del año anterior, un ritmo algo inferior al de los trimestres

precedentes. En la provincia de Córdoba el 99% de los préstamos en pesos están 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.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Por otro lado, los préstamos nacionales al sector privado en moneda extranjera continúan en la senda de crecimiento que se ha venido observando desde comienzos del año 2014, de hecho en el tercer trimestre de 2014 alcanzaron un crecimiento del 39,9% interanual (debe tenerse en cuenta que esta tasa de crecimiento tan elevada responde al bajo nivel de préstamos observado en 2013). En el caso de la provincia de Córdoba en el tercer trimestre ha habido un leve retroceso en la tasa de crecimiento 18%. Los préstamos en Córdoba al sector privado en moneda extranjera representan sólo el 4% de los préstamos totales, el 96% restante es concedido en pesos.

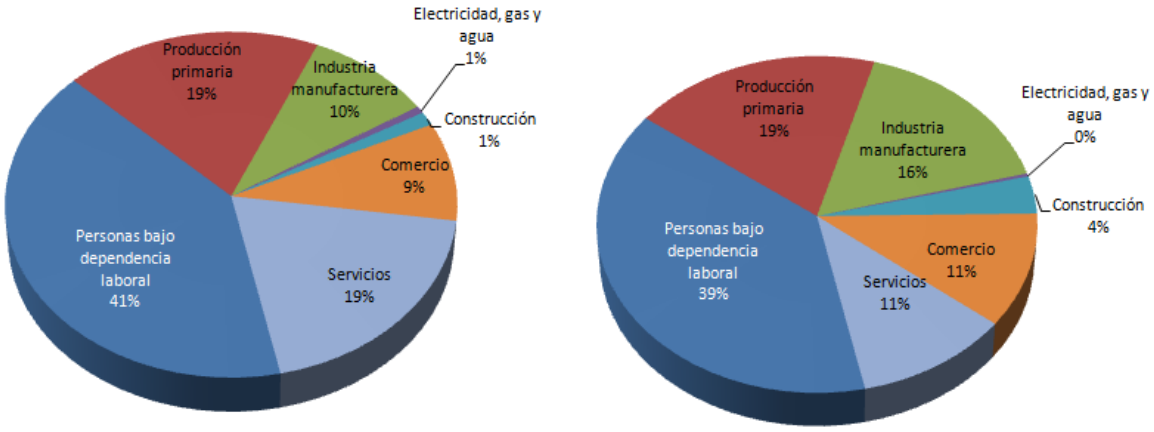
V.6.3. Préstamos totales por sector de la actividad

A continuación se analiza la performance de los préstamos de la provincia según las distintas ramas de la actividad económica.

En el Gráfico V.6.6, se observa que en la Provincia de Córdoba los préstamos con mayor participación en el total son los destinados a personal en relación de dependencia (39%), créditos destinados principalmente al consumo.

Gráfico V.6.6. Participación de los sectores de la actividad económica en el total de préstamos. Provincia de Córdoba.

III trimestre 2003 **III trimestre 2014**



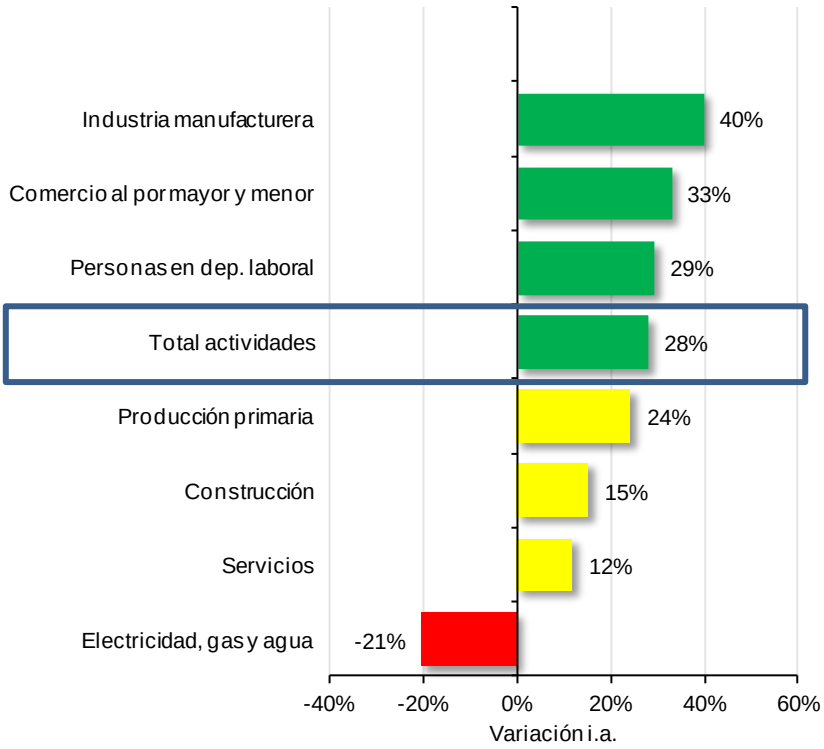
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

En segundo lugar de importancia se encuentran los préstamos al sector primario (19%). El sector manufacturero, servicios y comercio que tuvieron una participación de 16%, 11% y 11%, respectivamente.

Al comparar los niveles de participación de los distintos tipos de préstamos con el tercer trimestre de 2003 se observa que en términos generales la composición es similar, siendo posible destacar una caída en la importancia en los préstamos destinados al sector de servicios (ocho puntos porcentuales) y un aumento en los créditos destinados la industria manufacturera (seis puntos porcentuales).

En el Gráfico V.6.7 se muestran las variaciones interanuales de los préstamos según rama de la actividad económica. En el mismo se observa que, durante el tercer trimestre de 2014, en la Provincia de Córdoba se registraron incrementos interanuales positivos en los préstamos destinados a todos los sectores económicos, exceptuando el sector electricidad, gas y agua que registró una caída del 21%. El total de actividades mostró un aumento del 28% respecto a igual trimestre de 2013.

Gráfico V.6.7. Variación interanual de los préstamos totales por sector de la actividad económica. Provincia de Córdoba. III trim. 2014.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

Conclusiones y perspectivas

La base monetaria creció a fines del año 2014 a un mayor ritmo del que lo venía haciendo desde comienzos de año. El déficit fiscal en permanente ascenso obliga al Tesoro a recurrir al financiamiento del BCRA lo cual compromete a la Autoridad Monetaria a realizar esfuerzos cada vez mayores por esterilizar y, de esta manera, reabsorber parte de los pesos que pone en circulación al asistir al fisco.

La estrategia de esterilización tiene una efectividad limitada dado que a medida que se extiende en el tiempo, se van acumulando vencimientos de los instrumentos de regulación monetaria (Lebacs, Nobacs, etc.) cada vez mayores lo cual hace que se torne cada vez más difícil *secar la plaza* de pesos. A pesar de estos esfuerzos, el año cerró con un récord de emisión de $85.368 millones y de asistencia por $161.508 millones para cubrir la brecha fiscal, lo cual representa el 35% de la base monetaria del 30 de diciembre.

El panorama monetario para el año que recién comienza es aún más complejo si se tiene en cuenta que es año electoral, sumado a la imposibilidad de acceder al financiamiento externo, especialmente agravado por el no acuerdo con *holdouts*.

Las reservas cerraron en US$31.443 millones. Para preservar las reservas y atenuar las expectativas de devaluación se implementaron nuevas medidas; como el incremento del salario de referencia sobre el cual se autorizan las compras de divisas con destino atesoramiento, obligación a los bancos a reducir sus tenencias en dólares, el endurecimiento de las exigencias para autorizar el pago de importaciones, así como medidas tendientes a acelerar el ingreso de divisas por parte de los exportadores y varios mecanismos de intercambio de monedas con China (swaps). Estas medidas no han logrado revertir las expectativas devaluatorias ni cerrar la brecha cambiaria, las que han sido sólo ligeramente atemperadas.

Por su parte, las tasas de interés por los depósitos a plazo que pagan los bancos, alcanzaron un pico entre abril y mayo y luego comenzaron un camino descendente, mientras que la inflación continúa en niveles elevados, por lo cual la rentabilidad real de los activos en moneda doméstica que enfrentan los agentes en el mercado financiero se continúa deteriorando.

La menor rentabilidad real de los depósitos a plazo fijo ha llevado a una ralentización en su ritmo de aumento y actualmente se expanden por debajo del ritmo de la inflación. Con respecto a los préstamos, su ritmo de crecimiento también ha caído, principalmente debido al incremento en el costo de financiación y la recesión económica.

VI. Sector social

Introducción

El mercado laboral se encuentra en una situación comprometida. Ya no se trata de dificultades para crear nuevos puestos, si no que se observa destrucción neta de empleo. En total, son unos 500 mil puestos de trabajo los que se han perdido, aun cuando la tasa de desempleo no esté funcionando como un barómetro lo suficientemente sensible de la situación social, debido a un proceso inherente al mercado laboral que se está llevando a cabo.

VI.1. La evolución de la fuerza de trabajo

La fuerza de trabajo signa el comportamiento del mercado laboral. Esto se debe a que de la entrada y salida de los individuos de la fuerza laboral dependen fuertemente las mediciones de la tasa de desocupación, que su vez tiene una clara influencia sobre las expectativas sobre el empleo y sobre el crecimiento económico en general de la economía. Además, del análisis de la oferta de trabajo se puede determinar a priori qué pasará con el número de personas desocupadas y las ocupadas. La fuerza de trabajo considera la relación entre las personas en edad económicamente activa (conocidas como PEEA) y la población que se encuentra de hecho activa (PEA), que es el subconjunto de PEEA que efectivamente se encuentra o bien empleado o bien buscando empleo. La diferencia entre la PEEA y la PEA se debe al volátil comportamiento de los trabajadores secundarios (estudiantes y amas de casa), que en general tienden a actuar contracíclicamente, aumentando la oferta laboral en momentos de contracción económica y disminuyéndola cuando la economía se encuentra en auge.

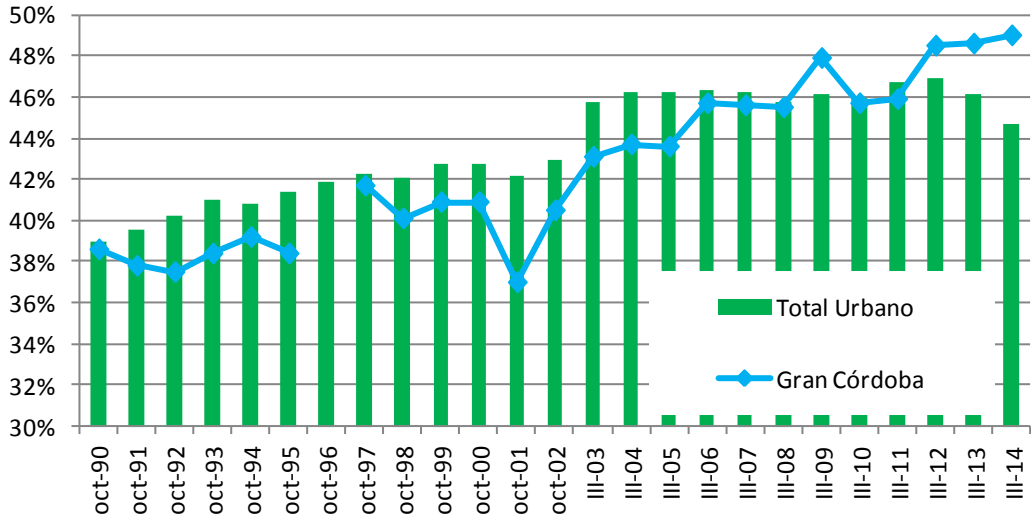
La tasa de actividad

En términos de largo plazo, la tasa de actividad resulta relativamente elevada. De hecho, la tasa de actividad promedio de la década del ‘90 resultó de 41%, unos cuatro puntos porcentuales inferior al promedio de la década que le siguió. A partir del año 2010, la tasa de actividad osciló alrededor del 46%, aunque en términos interanuales los últimos tres registros dan cuenta de una reversión de tendencia: en

el año 2013 la tasa de actividad cayó alrededor de 2%, mientras que en el año 2014 cayó aún más, acumulando respecto al III trimestre de 2012 una caída del 4,7%.

El área urbana del Gran Córdoba ha sido ajena a esta tendencia a la baja. En el área urbana detenta, de hecho, una clara tendencia alcista en la tasa de actividad, acelerada incluso en los últimos tres años.

Gráfico VI.1. Evolución de la tasa de actividad en el país y en el Gran Córdoba

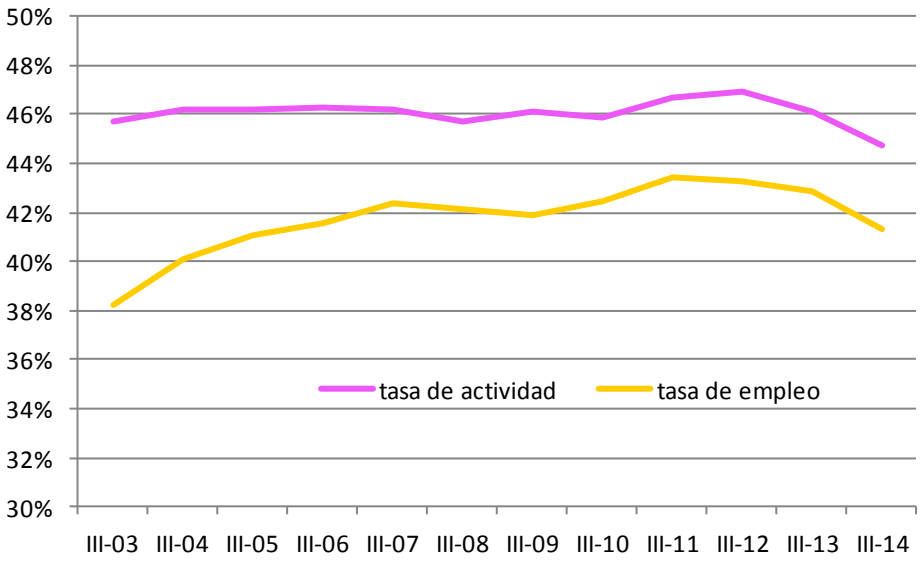


Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales de MECON.

La tasa de empleo

Para terminar de determinar el panorama de la oferta laboral, se precisa conocer el comportamiento de la tasa de empleo. En el caso del total de aglomerados urbanos, la caída de la tasa de actividad que se observa notablemente en los años 2013 y 2014, se ha dado de manera concomitante con una reducción en la tasa de empleo. Claramente, el hecho que se observe una caída simultánea en ambos indicadores, es evidencia de un mercado laboral que se encuentra en una situación más compleja que la que se intuye sólo de la evolución de la tasa de desempleo –indicador que se analizará a continuación.

Gráfico VI.2. Evolución de la tasa de actividad y tasa de empleo en el total de aglomerados urbanos



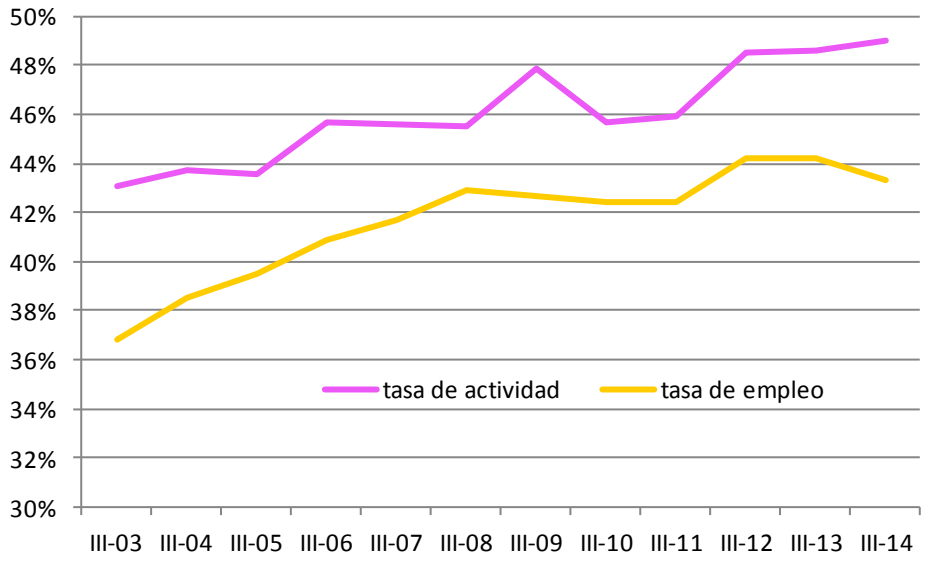
Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales de MECON.

La caída en la tasa de actividad debe ser analizada en conjunto con la evolución de la tasa de empleo[27]. En el caso del total de aglomerados urbanos, se observa que la conjunción de estas tasas muestra con claridad movimientos hacia la inactividad, existiendo probablemente el efecto *trabajador desalentado*, que es aquél que se verifica cuando alguien que formaba parte de la población empleada, subocupada o desocupada que buscaba un empleo, se retira de la población económicamente activa luego de búsquedas infructuosas, o por otras razones (institucionales o familiares, o simplemente, porque cree que no puede conseguirlo). Es importante destacar que este trabajador que se retira de la oferta laboral, constituye un desocupado latente, pero no se contabiliza como tal en las encuestas, dado que el mismo se "retira" de la PEA. A su vez, es importante destacar que la caída en la tasa de empleo – dado que dicha tasa se mide sobre la población total- da cuenta de pérdida efectiva de puestos de trabajo. Es decir, aun cuando por la caída en la tasa de actividad no se observe un sensible aumento en la tasa de desempleo, la caída en la tasa de empleo indica con claridad que el número de puestos de trabajo en la economía ha disminuido.

[27] La sostenida caída en la tasa de actividad podría estar ligada tanto a mejoras en la situación del mercado laboral – que permite a trabajadores secundarios retirarse del mismo- como al fenómeno conocido como *trabajador desalentado*.

El aglomerado urbano del Gran Córdoba no detenta la misma tendencia que la que se verifica en el total de aglomerados urbanos. Según se puede observar en el Gráfico VI.3, el aumento en la tasa de actividad que se observó en el aglomerado urbano se dio de manera simultánea con una caída en la tasa de empleo.

Gráfico VI.3. Evolución de la tasa de actividad y tasa de empleo en el Gran Córdoba



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

El efecto que estaría primando en el área urbana del Gran Córdoba es el del "trabajador adicional". Esto implica que el aumento en la tasa de actividad no hace más que aumentar la tasa de desocupación. Con frecuencia, esto ocurre debido a que en el hogar donde uno de los trabajadores queda desempleado, otros miembros del núcleo familiar anteriormente inactivos salen a buscar empleo. Esto es, el trabajador adicional se genera endógenamente a las familias. Es decir, que en este caso, la merma en el empleo combinada con el aumento en la tasa de actividad genera un aumento en el número de desocupados, debido a la movilización de la fuerza de trabajo anteriormente inactiva.

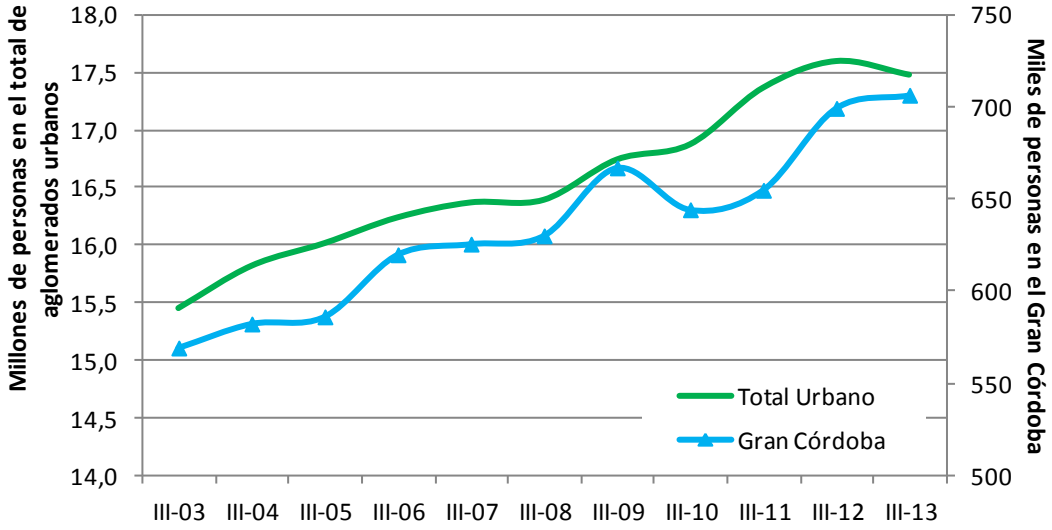
Evolución de la PEA

Según estimaciones poblacionales propias, la PEA abarcaría en el III trimestre del corriente año para el total de aglomerados urbanos argentinos a unas 17,5 millones de personas, observándose la baja en la tasa de actividad. El análisis de la PEA es relevante puesto que los movimientos en la misma tienen incidencia, a su

vez, sobre la tasa de desempleo. De hecho, debido al efecto trabajador desalentado, la tasa de desempleo puede en un caso extremo disminuir como consecuencia de la combinación de los efectos a la baja en el mercado laboral.

Sin embargo, según se observa en el Gráfico VI.4, la baja en la PEA es relativamente menor. En términos de personas que *salieron* del mercado laboral, la medición al tercer trimestre da cuenta de la salida del mercado laboral de unas 470 mil personas, desglosándose la salida del mercado laboral en 118 mil personas en el año 2013, y en unas 350 mil en el año 2014.

Gráfico VI.4. 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 caso del Gran Córdoba, la tendencia alcista en la tasa de actividad ha redundado en un incremento en el número de personas en actividad (vale decir, en un aumento en la PEA). Acorde a las mediciones del tercer trimestre del año 2014, el aumento en la fuerza laboral fue de unas 21 mil personas, sumándose a la fuerza laboral 7 mil en el año 2013 y 14 mil en el año 2014.

VI.2. El empleo

La salida de trabajadores del mercado laboral que se ha observado en los dos últimos años en el total de aglomerados urbanos (véase acápite VI.1), hace intuir que la creación de empleo ha sido pobre. El Gráfico VI.5 muestra que efectivamente, ha existido una pérdida de empleo de considerable en el total de la economía. En términos interanuales las mediciones del III trimestre del año 2014 dan cuenta de

una pérdida de unos 446 mil puestos de trabajo; Córdoba no ha sido ajena a esta tendencia, y en la medición interanual el aglomerado urbano da cuenta de una pérdida de unos 6.800 puestos de trabajo.

Gráfico VI.5. Evolución del empleo. III trimestre de cada año

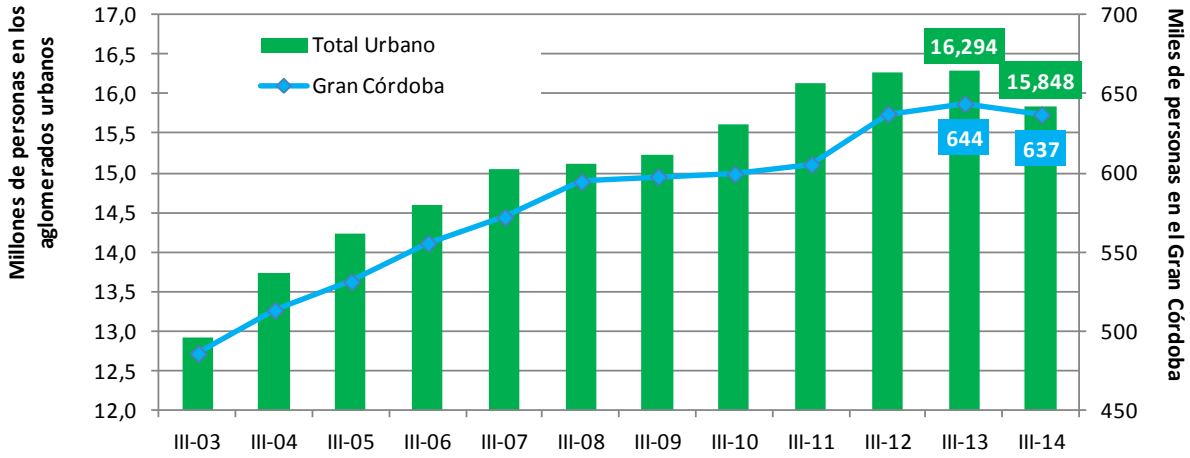
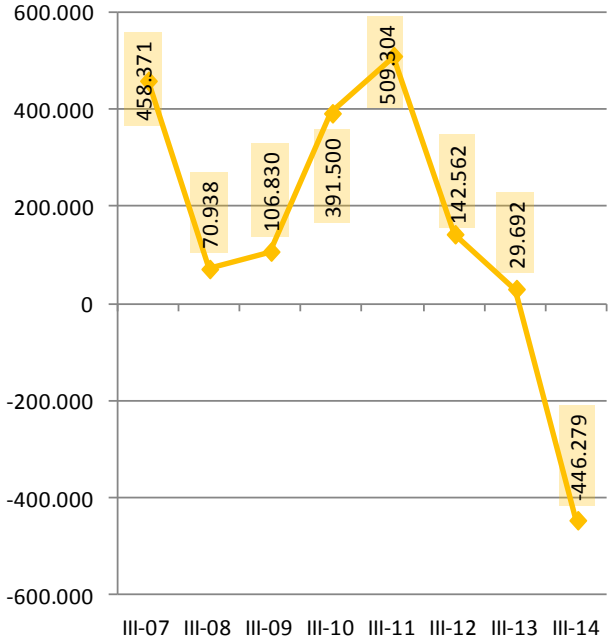
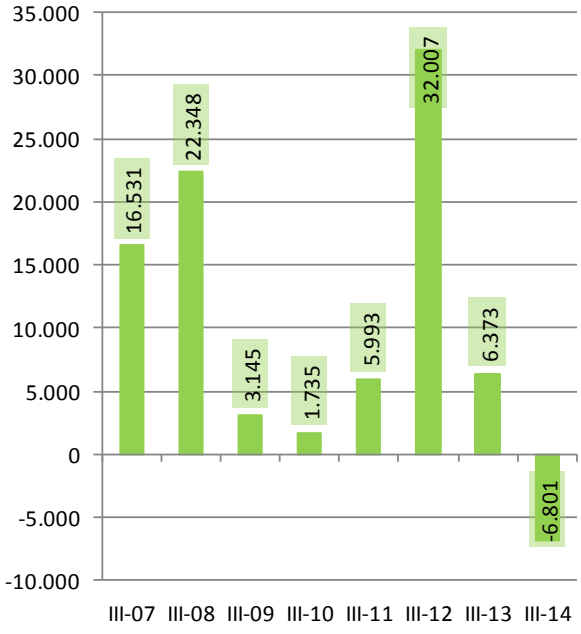


Gráfico VI.6. Variación interanual en el empleo total

Aglomerados urbanos



Gran Córdoba



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

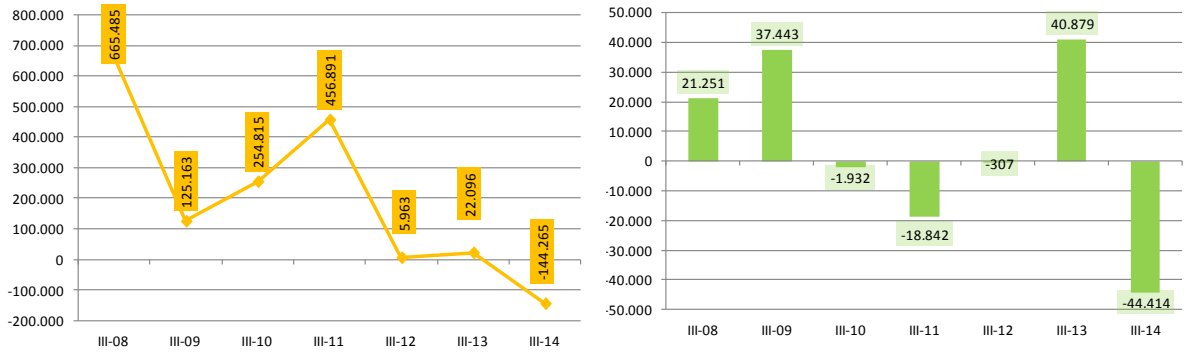
El año 2014 puso fin a la creación de empleo en el total de aglomerados urbanos – de hecho, los años 2012 y 2013 tuvieron, aunque exigua, creación de puestos laborales.

VI.2.1. Empleo registrado

El empleo registrado es sin lugar a dudas el componente más relevante del empleo total, puesto que detenta características de mayor estabilidad y cobertura de seguridad social para los empleados. Según se puede observar en el Gráfico VI.7, la caída en los puestos de trabajo formales se ha dado interanualmente tanto en el total de aglomerados urbanos como en el Gran Córdoba. La pérdida de trabajos formales ha sido de unos 144 mil puestos en el caso del total de aglomerados urbanos, en tanto en el Gran Córdoba se perdieron unos 44 mil puestos formales.

Gráfico VI.7. Variación interanual en el empleo formal

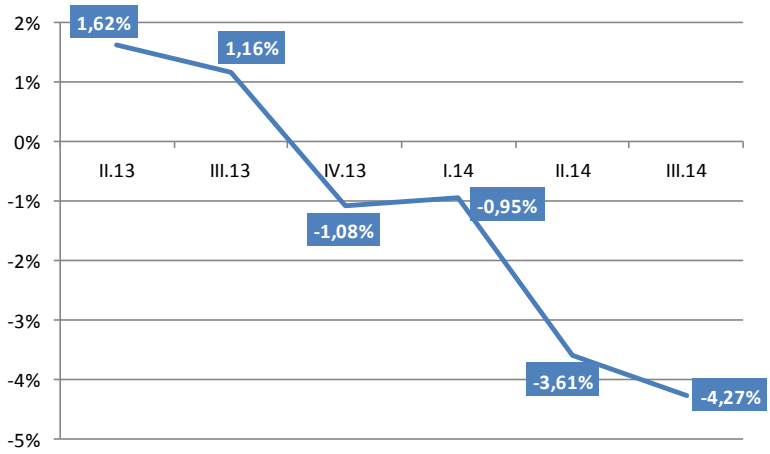
Aglomerados urbanos Gran Córdoba



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

El análisis complementario de las horas trabajadas en el sector formal, permite completar el panorama que se verifica en el sector formal de la economía. El análisis del Gráfico VI.8 muestra que existe un creciente ajuste en el número de horas trabajadas en este sector de la economía.

Gráfico VI.8. Variación interanual en las horas trabajadas

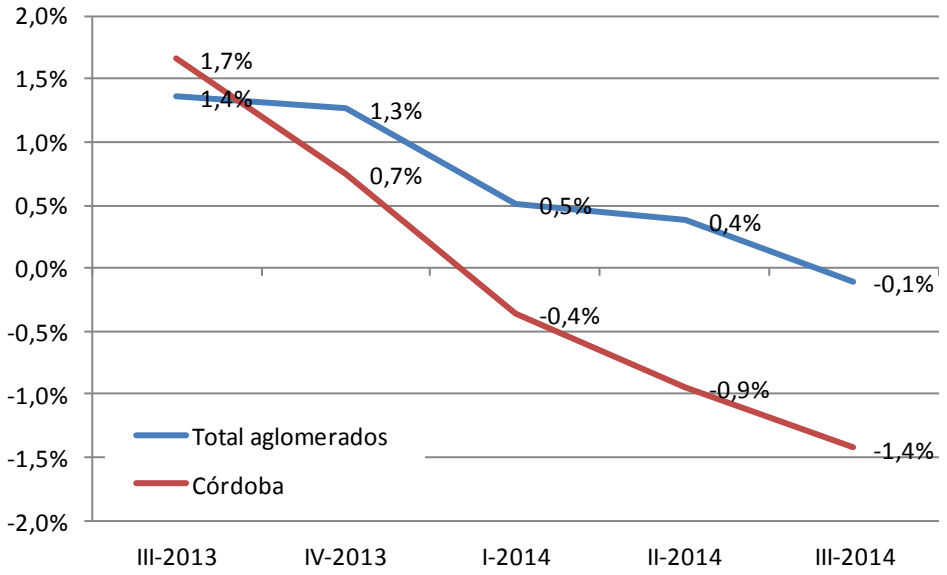


Fuente: elaboración propia sobre la base de MECON.

De hecho, la reducción en el número de horas trabajadas comenzó a advertirse en el IV trimestre del año 2013, siendo similar a la observada durante el primer trimestre del 2014. Sin embargo, durante los segundos y terceros trimestres la tendencia se agudizó, observándose reducciones de alrededor del 4% interanual en el número de horas trabajadas en el sector formal de la economía.

Si sólo se analiza la evolución del empleo privado registrado, se observa que en los últimos trimestres el mismo registra caídas interanuales consecutivas y crecientes, denotando que tanto horas como número de trabajadores se encuentran en retroceso en la economía. Esta tendencia se registra tanto en el total de aglomerados urbanos como en el Gran Córdoba.

Gráfico VI.9. Tasa de variación interanual en el empleo privado registrado



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Cuenta Generación del Ingreso, INDEC.

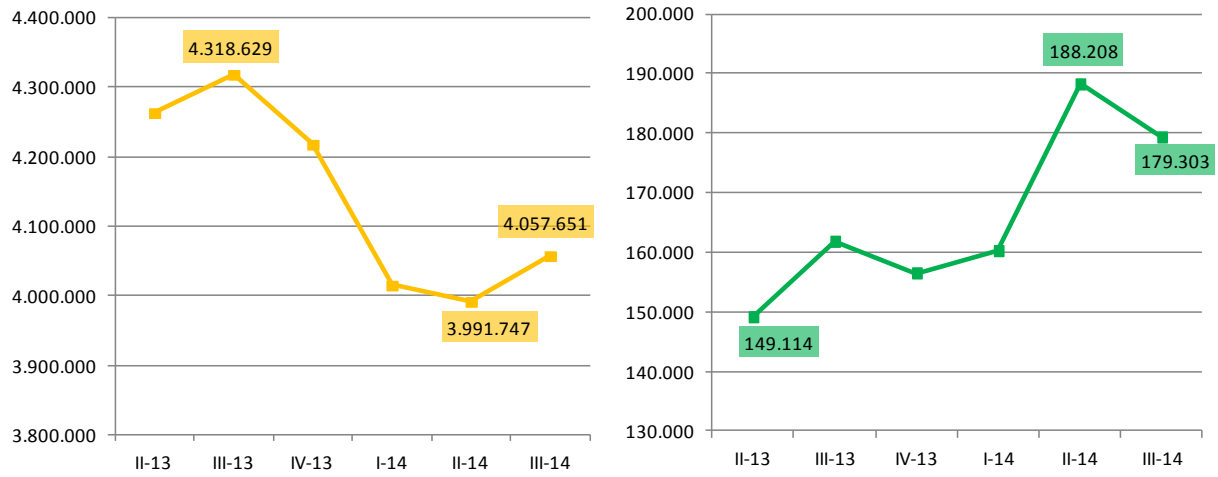
VI.2.2 Empleo no registrado

En el presente acápite se analiza la evolución y la importancia del empleo no registrado en el mercado laboral argentino. Según se observa en el Gráfico VI.10, el número de ocupados en condiciones de informalidad laboral llegó a 4,3 millones en el tercer trimestre del año 2013, exhibiendo a partir de ese momento una tendencia a la baja, que se vio revertida en el tercer trimestre del año 2014: el número de ocupados en el sector informal creció en unas 65 mil personas. En el Gran Córdoba se observó una tendencia opuesta en el II trimestre del año 2013, con un crecimiento

relevante en el número de ocupados informales, que llegaron a ser 188 mil en el II trimestre del año 2014. No obstante, el III trimestre del año exhibe una reducción notable en el número de ocupados en la informalidad (una reducción de unos 8,9 mil puestos).

Gráfico VI.10. Evolución reciente del número de informales

Aglomerados urbanos Gran Córdoba



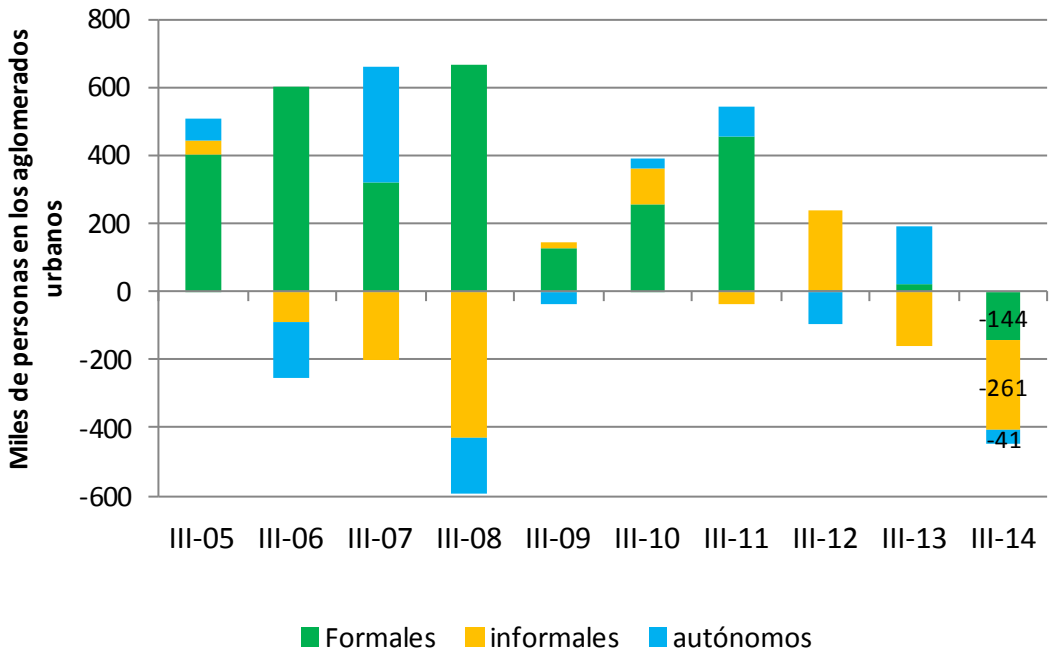
Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y estimaciones poblacionales propias.

En el caso del área urbana del Gran Córdoba, los puestos informales disminuyeron con respecto al trimestre anterior, pero marca un sensible aumento interanual incrementándose en unos 30 mil puestos.

VI.2.3 Empleo autónomo

Cuando se incorpora al análisis de las modificaciones en el mercado laboral el empleo autónomo, se puede observar con claridad la compleja situación en que se encuentra el mismo. Según se observa en el Gráfico VI.11, en la serie que considera los últimos diez años, es la primera vez que se verifica que todos los tipos de empleo caigan interanualmente de manera simultánea. Se han perdido unos 144 mil puestos de trabajo en el sector formal, 41 mil puestos de trabajo autónomo en tanto que el número de puestos informales cayó en 261 mil puestos.

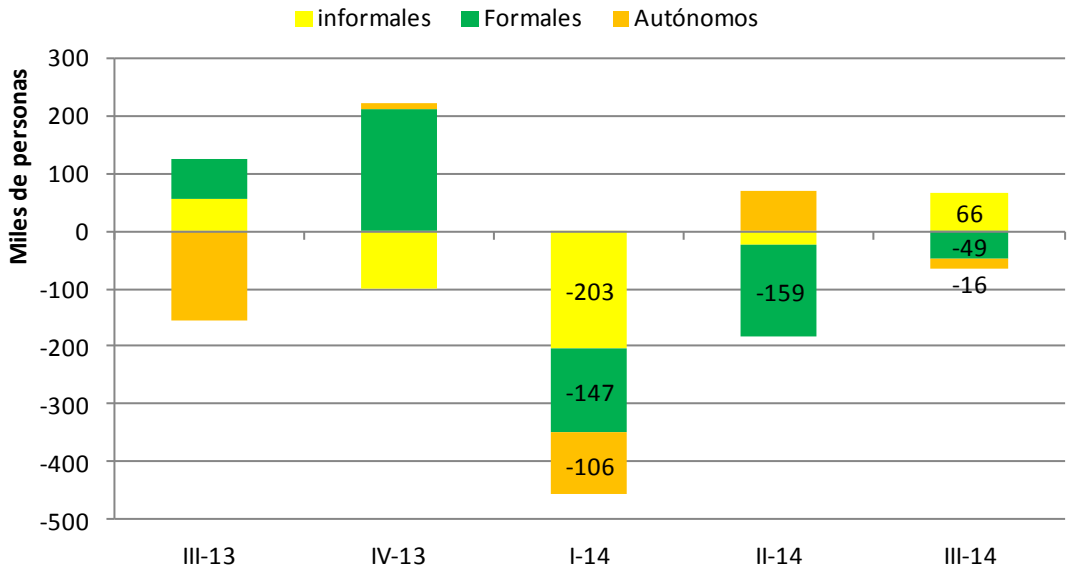
Gráfico VI.11. Variación interanual en el número de ocupados, según tipo de empleo
Total aglomerados urbanos



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC. Las estimaciones poblacionales son propias.

El análisis de la dinámica reciente de las variaciones en el empleo denota con claridad (véase Gráfico VI.12) que la gran pérdida de empleo se ha dado en términos trimestrales en el I trimestre del año 2014, cuando se destruyeron 203 mil puestos informales, 147 mil puestos formales y 106 mil puestos autónomos.

Gráfico VI.12. Variación respecto al trimestre anterior en el número de ocupados, según tipo de empleo. Aglomerados urbanos

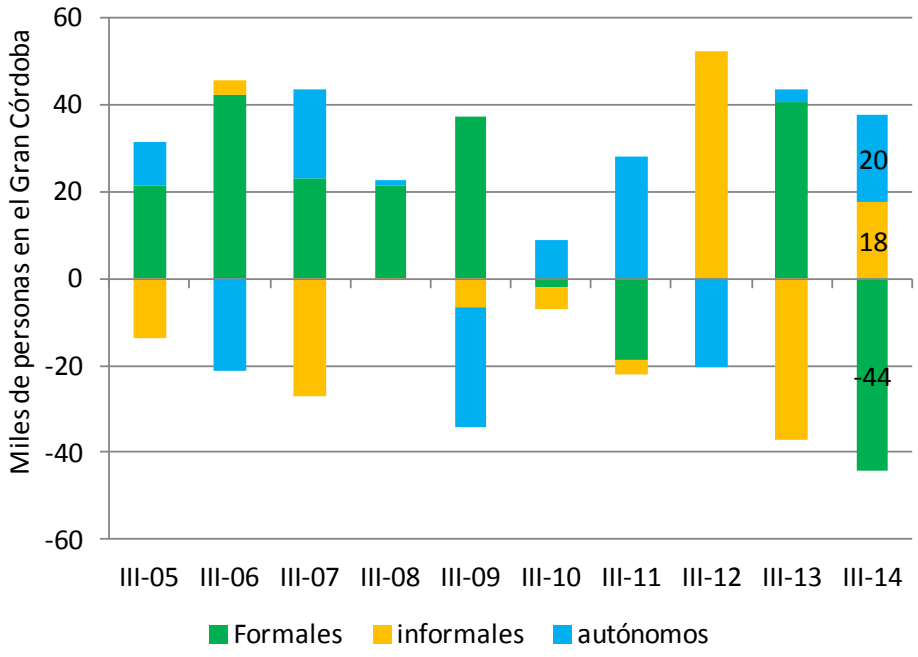


Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

A partir de allí la pérdida de empleo con respecto al trimestre anterior no se ha dado en todos los tipos de empleo, sino que se han verificado cambios en la composición del mismo. De hecho, en el III trimestre del año se observa que con respecto al trimestre anterior, se perdieron 49 mil puestos de trabajo formales y 16 mil puestos autónomos, en tanto que aumentaron con respecto al trimestre anterior los puestos informales. Claramente, cuando se compara estas variaciones trimestrales respecto a las ocurridas en el I trimestre del año, se observa que las mismas han sido menores y que la pérdida de empleos interanual recoge la gran pérdida de puestos de comienzo de año que luego no logró ser compensada con las creaciones (menores) trimestrales en el empleo.

En el Gran Córdoba se observa que la pérdida de puestos de trabajo ha sido relativamente menor, puesto que se ha verificado movilidad entre los distintos tipos de empleo: se han perdido unos 44 mil puesto formales, y ha crecido el empleo autónomo (en unos 20 mil puestos) y el empleo informal (en unos 18 mil puestos).

Gráfico VI.13. Variación interanual en el número de ocupados, según tipo de empleo Gran Córdoba

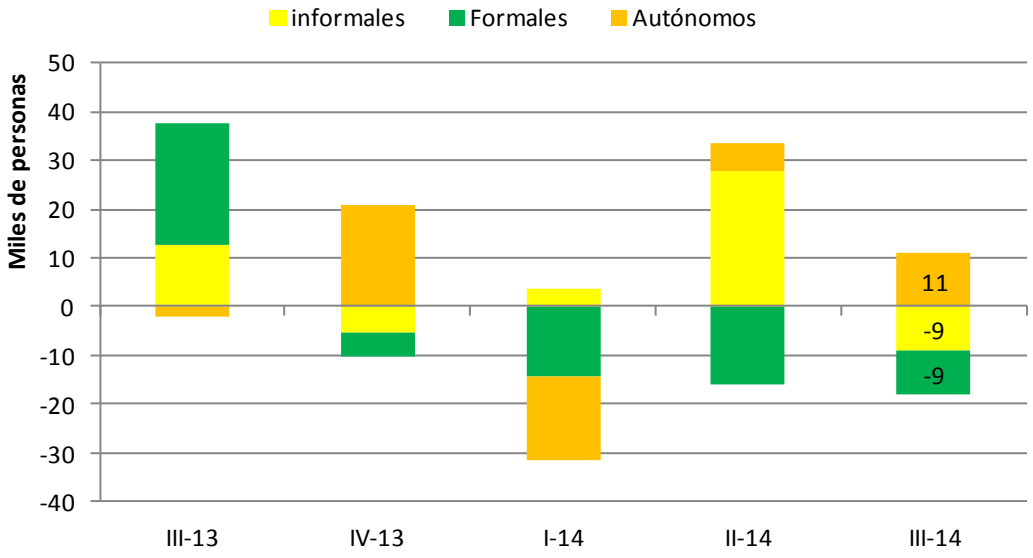


Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

En términos trimestrales la situación del mercado laboral cordobés presenta una dinámica semejante a la del total de aglomerados urbanos: la mayor pérdida trimestral de puestos de trabajo se dio en el I trimestre del año-momento en que se

perdieron tanto los puestos de trabajo formales como autónomos, observándose sólo un exiguo crecimiento de cuatro mil puestos informales). A partir de allí se observó, como en el total de aglomerados urbanos, que la pérdida de puestos de trabajo se vio atemperada por creación de otros tipos de empleo. En el tercer trimestre del año, se perdieron 9 mil puestos informales y 9 mil puestos informales, creándose 11 mil empleos autónomos.

Gráfico VI.14. Variación respecto al trimestre anterior según tipo de empleo. Gran Córdoba

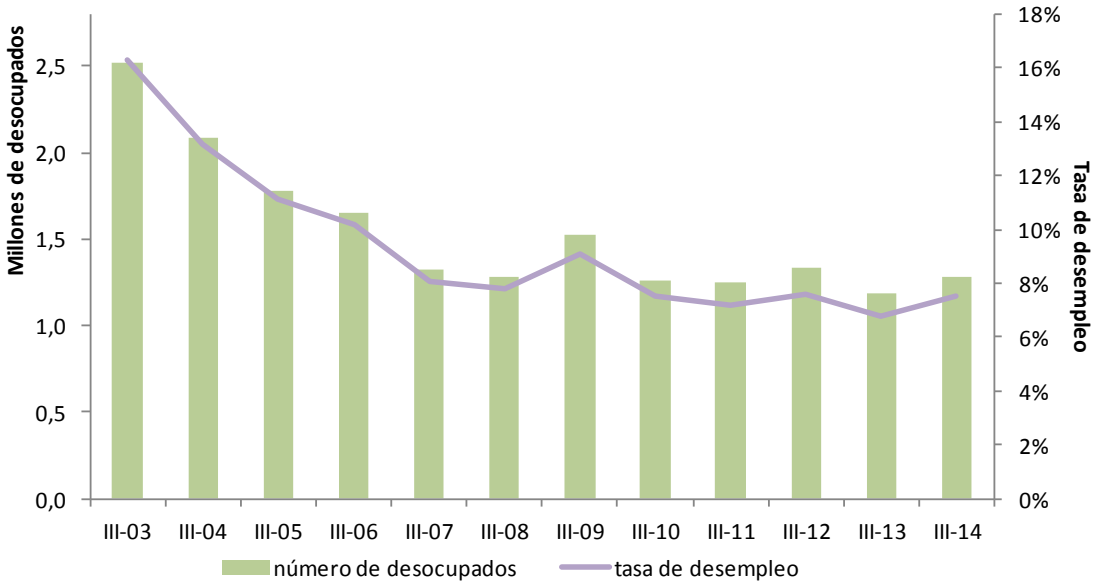


Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

VI.3. El desempleo

La particular combinación que se ha observado en los últimos meses de caída en tasa de actividad y de empleo hace factible que aun cuando cae el número de puestos de trabajo no se observe un aumento sustancial en la tasa de desempleo. Esto se debe a la cantidad de individuos que se retiran de la fuerza de trabajo. De hecho, en el III trimestre del año la tasa de desempleo se ubica casi dos puntos porcentuales por debajo de la evidenciada en el III trimestre del año 2009, observándose a su vez que el número de personas desocupadas –a pesar de haber subido en unas 96 mil personas en términos interanuales- es sensiblemente inferior (por unas 237 mil personas) al número de personas desempleadas que se observó en el año 2009.

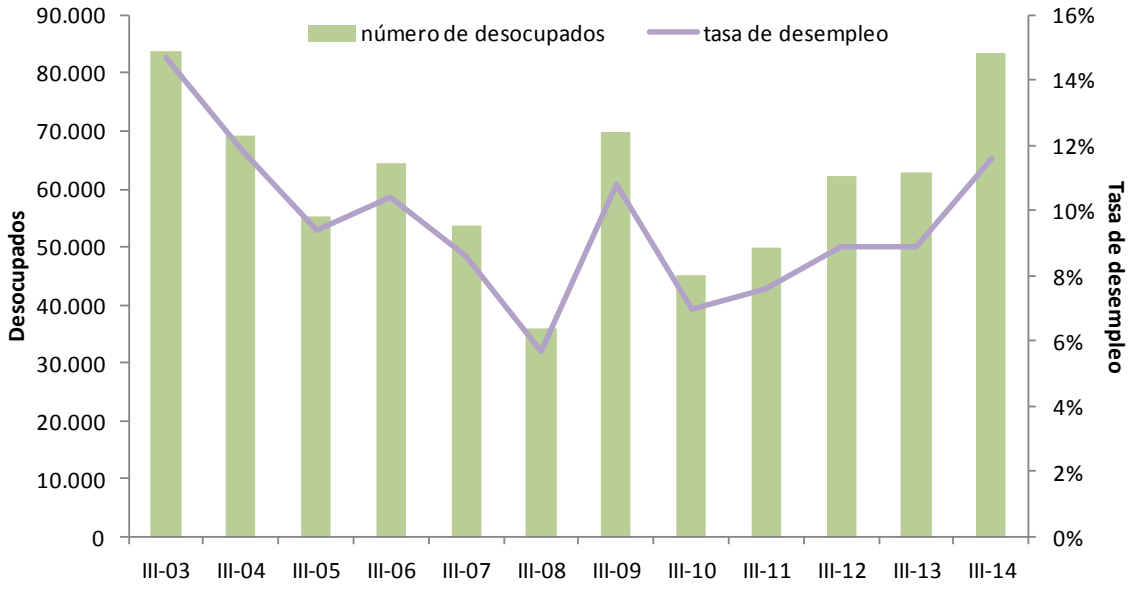
Gráfico VI.15.Evolución de la desocupación
(en personas y en tasa de desempleo)



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

En el mercado laboral cordobés, donde la tendencia en la tasa de actividad no es la misma que la que se observa en el total de aglomerados urbanos, se observa que tanto el número de desocupados como la tasa de desempleo han crecido.

Gráfico VI.16.Gran Córdoba. Desocupación
(en personas y en tasa de desempleo)



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Evidentemente, el mercado laboral cordobés está reflejando mejor que el total de aglomerados urbanos la magnitud del problema en el mercado laboral. El número de desocupados que exhibe el Gran Córdoba es análogo al que se observó en el III trimestre del año 2003, y resulta superior al que se verificó durante el tercer trimestre del año 2009, cuando impactaba en el país la crisis financiera internacional. En términos de tasa de desempleo el registro es indudablemente elevado, llegando casi a igualar el nivel del año 2004, aunque se sitúa por debajo de la tasa que se observó en el tercer trimestre del año 2003.

Algunas consideraciones finales

A pesar de que en el total de aglomerados urbanos el número de desocupados no ha aumentado de forma contundente, este registro obedece al retiro de personas del mercado laboral. Es decir, se observa el deterioro en el mercado de trabajo aun cuando el número de desocupados no crece, esto en virtud del aumento en el desempleo oculto. Córdoba pareciera tener un barómetro más certero, puesto que muestra registros en términos de desempleo que no se presentaban desde el año 2009 en un caso y desde el año 2004 en el otro, denotando de manera inequívoca los problemas estructurales que está atravesando el mercado laboral en argentina.

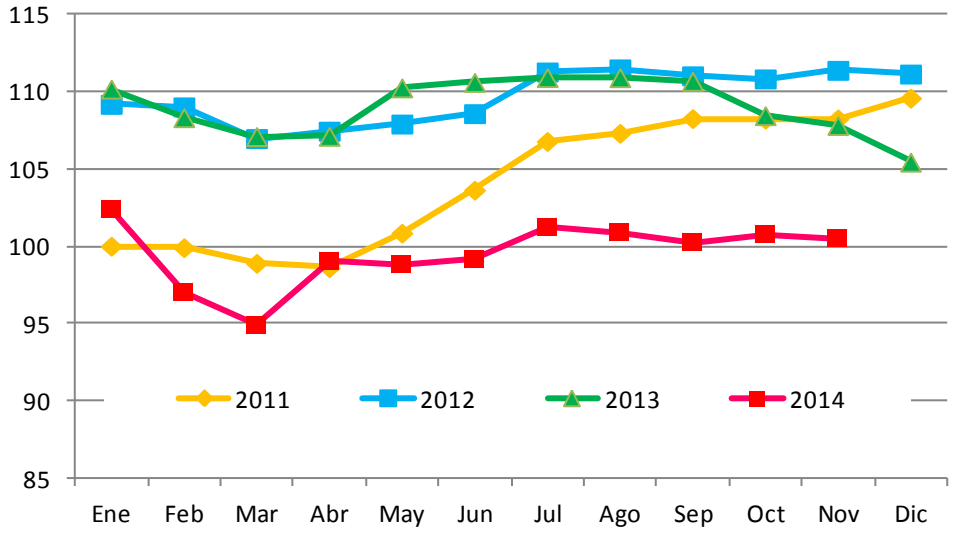
VI.4. Salarios

Además de considerar la evolución de los puestos de trabajo, se debe considerar la evolución de los salarios reales, puesto que la conjunción de la evolución de ambos (puestos de empleo y salario real) determina la masa salarial que es a su vez el principal factor que incide sobre el consumo agregado.

Los salarios reales denotan que la pérdida en el poder de compra -que otros años era transitorio hasta que se llevaban a cabo las paritarias- se ha vuelto permanente. De hecho, el Gráfico VI.17 muestra con claridad que el poder de compra del salario en el año 2014 ha retrocedido a los niveles que detentaba en enero del año 2011, perdiéndose de esta manera diez puntos porcentuales (en promedio) que se habían obtenido entre los años 2011 y 2013.

Gráfico VI.17.Evolución del salario real

Índice enero 2011=100

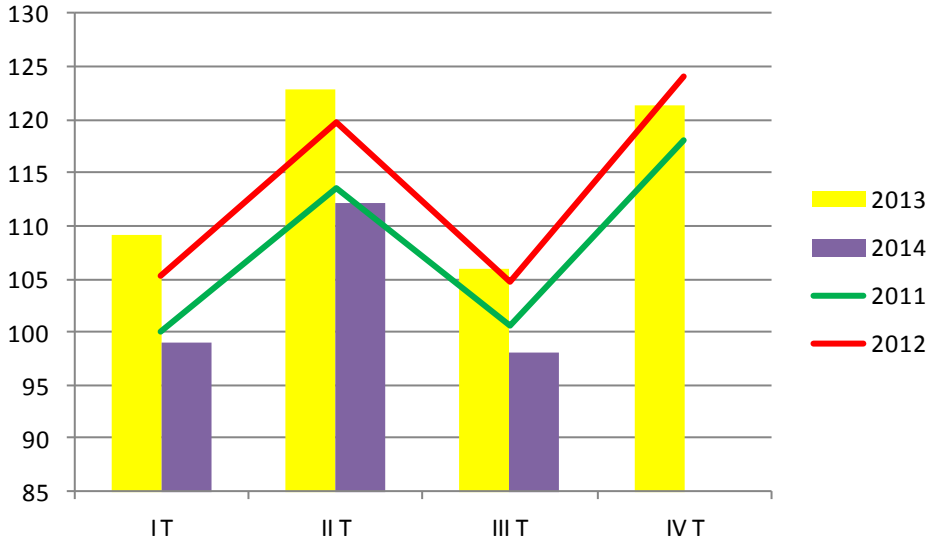


Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y Dirección Provincial de Estadísticas de San Luis

Claramente, la pérdida de poder de compra que experimenta el salario real constituye, de manera concomitante con la caída en los puestos de trabajo, uno de los principales determinantes para que la actividad económica no crezca, puesto que el principal componente del PIB argentino es el consumo.

Gráfico VI.18.Evolución del salario real en Córdoba

Índice I trimestre 2011=100



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC y Dirección Provincial de Estadísticas de San Luis. II y IV trimestre contienen SAC.

En el caso de la información disponible para Córdoba, se observa asimismo que ha existido una pérdida significativa en el poder de compra. En el caso de la

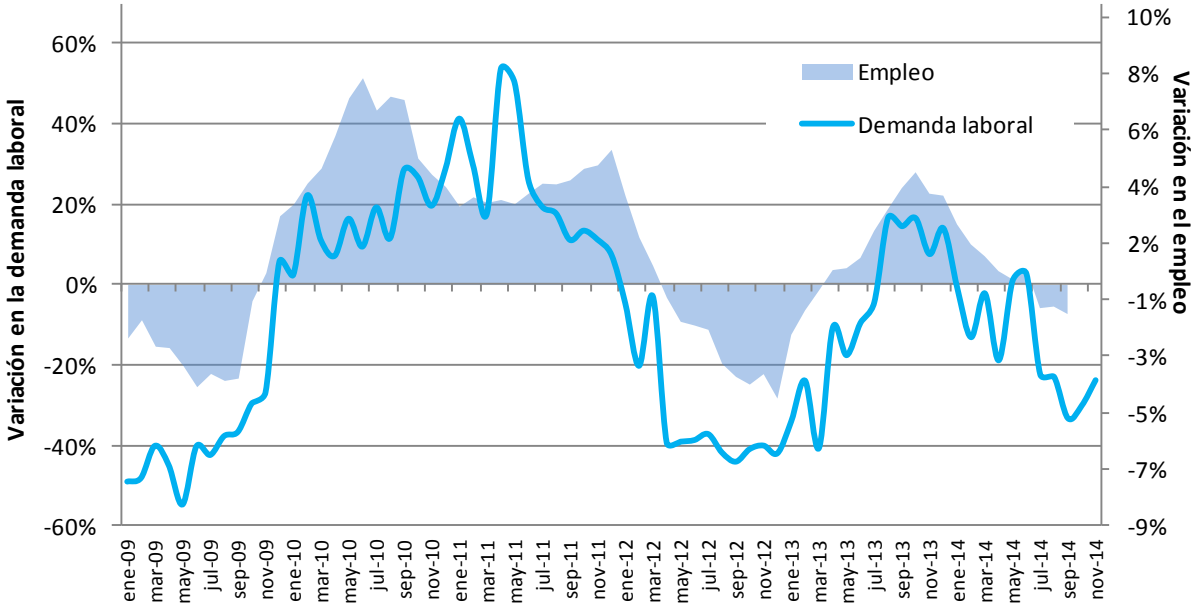
provincia, la información da cuenta de que el salario real se encuentra en niveles inferiores a los observados en el I trimestre del año 2011. Si se compara por ejemplo con el I trimestre del año 2013, se observa que el poder de compra en el aglomerado urbano ha perdido, al igual que en el caso del total de los aglomerados urbanos, aproximadamente un diez por ciento en poco más de un año[28].

VI.5. Expectativas de empleo

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.

Gráfico VI.19. Pedidos y realizaciones de empleo en Córdoba
Tasas de variación interanual



El Índice de Demanda Laboral (IDL), después de la clara recuperación observada en el año 2013, se ha mantenido en el año 2014 en el ámbito negativo, con una marcada caída en el tercer trimestre del año. Aun cuando estas caídas no detentan la magnitud de aquéllas observadas durante los años 2009 y 2012, las

[28] Las observaciones referidas al II trimestre del año llevan a una conclusión similar.

mismas son sostenidas y marcan que el empleo seguirá con una performance baja en el futuro cercano.

Perspectivas

En el total de aglomerados urbanos, se verifica el fenómeno conocido en la literatura como trabajador desalentado. Esto es, aun cuando merma el empleo, no se observa un aumento en la tasa de desempleo, debido a que las personas se retiran de la búsqueda de trabajo. En este sentido, se debe estar atento a modificaciones en la tasa de participación laboral, puesto que en general se considera que estos trabajadores que se retiran de la fuerza laboral son desocupados latentes, dado que no es contabilizado como tal en las encuestas, porque se "retiran" de la PEA. De hecho, la pérdida de empleo en el total de la economía ha sido de importancia. En términos interanuales las mediciones del III trimestre del año 2014 dan cuenta de una pérdida de unos 446 mil puestos de trabajo, de los cuales el 58% son puestos informales, 32% son formales; y la minoría restante son puestos autónomos.

El mercado laboral cordobés registra un aumento en la tasa de actividad de manera concomitante con una caída en la tasa de empleo en lo que se conoce como el efecto trabajador adicional. Es decir, ante los problemas en el mercado laboral hay más personas que buscan empleo, aun cuando haya menos ocupados. De alguna manera, el aglomerado urbano da una medición más transparente del impacto sobre el mercado laboral de la recesión. Sin embargo, la creación de empleo en el aglomerado urbano ha sido relativamente mayor, puesto que se ha verificado movilidad entre los distintos tipos de empleo: se han perdido unos 44 mil puestos formales, y ha crecido el empleo autónomo (en unos 20 mil puestos) y el empleo informal (en unos 18 mil puestos).

Finalmente, el salario real se sigue deteriorando y las mediciones tanto del total de aglomerados urbanos como del Gran Córdoba dan cuenta que el poder de compra del salario ha perdido durante el 2014 unos diez puntos porcentuales respecto al año 2013.

Claramente, la pérdida de puestos de trabajo combinada con pérdida de poder de compra del salario no resulta neutral para la actividad económica. En tanto sendas contracciones continúen, se mantendrá el impulso negativo sobre la

actividad económica, ligado básicamente a un menor consumo fruto de la baja en el ingreso disponible. Es de esperar, asimismo, que se observen movimientos desde la inactividad hacia la actividad, que repercutirán en la tasa de desempleo.

Claramente, el margen de maniobra que se tiene en la actualidad es muy reducido: será difícil crear puestos de trabajo en el sector público debido a que el sector ya se encuentra en déficit, y es casualmente el déficit fiscal financiado con emisión monetaria el que incrementa la inflación, que es a su vez la principal causa de la pérdida del poder de compra del salario de los trabajadores. En este punto, los resultados que se observan en el plano social son síntoma de un desequilibrio macroeconómico creciente. Las perspectivas no son auspiciosas en el plano laboral, puesto que no se observan signos de reversión de la inflación y/o de las expectativas, que hagan crear puestos de trabajo.

VII. Sector turismo

Introducción

El turismo es un sector que ha adquirido gran relevancia 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 importancia 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.

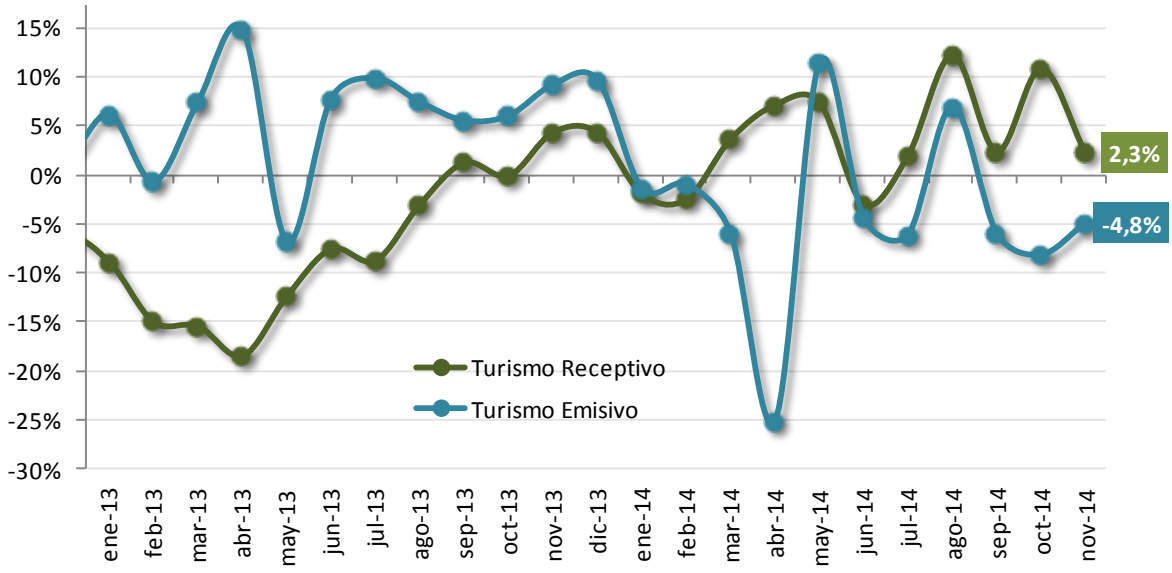
En esta sección se presentan algunos datos ilustrativos del turismo internacional e interno del país. Se presenta una breve evolución de las principales variables que caracterizan al sector turismo, en base a información provista por el INDEC.

VII.1.Turismo internacional en el país

Las estadísticas oficiales[29] reflejan que el *turismo emisivo* (viajes al exterior) permanece contraído. Tras un repunte en agosto (con un aumento del 7% interanual), la cantidad de turistas argentinos que viajaron fuera del país volvió a registrar caídas el trimestre siguiente. En noviembre dicha caída fue del 4,8% interanual.

[29] Extraídas de la Encuesta de Turismo Internacional (ETI) que realiza el INDEC.

Gráfico VII.1.Evolución de turismo receptivo y emisivo.
Variación interanual.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Por su parte, el *turismo receptivo*- que mide la cantidad de turistas extranjeros que ingresan al país por motivo turismo- se mantuvo creciendo, aunque a tasas moderadas. En noviembre el alza fue del 2,3%, 9 puntos porcentuales por debajo a la registrada el mes previo.

Cabe destacar que la entrada al país de no residentes por motivo turismo se mide por los ingresos de personas extranjeras únicamente mediante vía aérea. Ello es así dado que los pasos terrestres, salvo algunas excepciones, se usan para ingresos transitorios y por motivos diferentes al turismo (por trabajo, por ejemplo).

Con el registro del mes de noviembre, el turismo receptivo acumuló una suba del 4%, frente a la caída del 8% verificada en igual periodo del 2013.

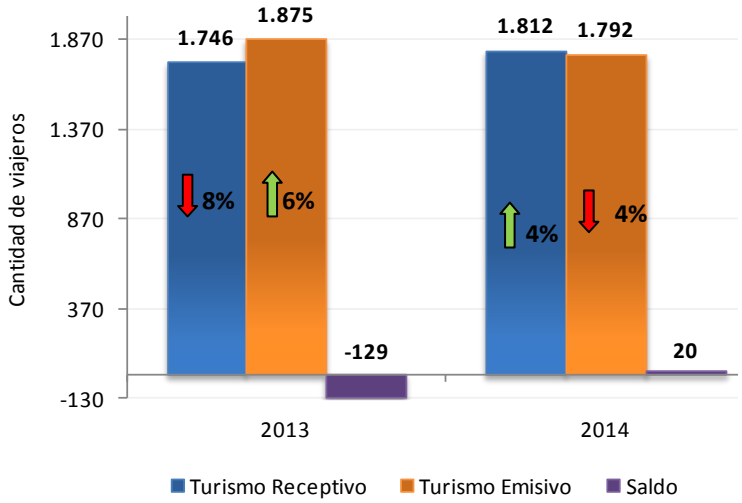
En contraposición, el turismo emisivo sufrió un retroceso del 4%. La caída en la demanda de turismo externo encuentra explicación en las medidas aplicadas por el Gobierno para limitar dichas salidas. Entre estas últimas se encuentra el recargo del 35%[30] (a cuenta de Ganancias y Bienes Personales) que se aplica sobre el precio de los pasajes y paquetes turísticos al exterior, las compras con tarjeta fuera

[30] Esta medida fue decretada en diciembre del 2013.

del país y la adquisición de dólares para viajar. Además se sumaron otros factores determinantes, como el empeoramiento del mercado laboral, la mayor presión inflacionaria, que derivó en una pérdida de poder adquisitivo, y las preocupantes perspectivas cambiarias. En contraste, los planes de financiación, como el conocido plan "Ahora 12", impactó de manera positiva sobre la demanda de turismo externo. Se estima que de no mediar los planes de financiamiento de viajes en 12 cuotas, la contracción del turismo emisivo hubiese sido incluso mayor.

Gráfico VII.2. Turismo receptivo, emisivo y saldo turístico en Argentina.

Primeros once meses. Años 2013 y 2014.



Nota (*): Cantidad de viajeros medida en miles de personas.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Un punto a destacar es que la retracción en la salida de residentes argentinos al exterior se dio aún frente a las devaluaciones que sufrieron las monedas de algunos países "clave", como es el caso de Brasil (principal destino turístico de los argentinos).

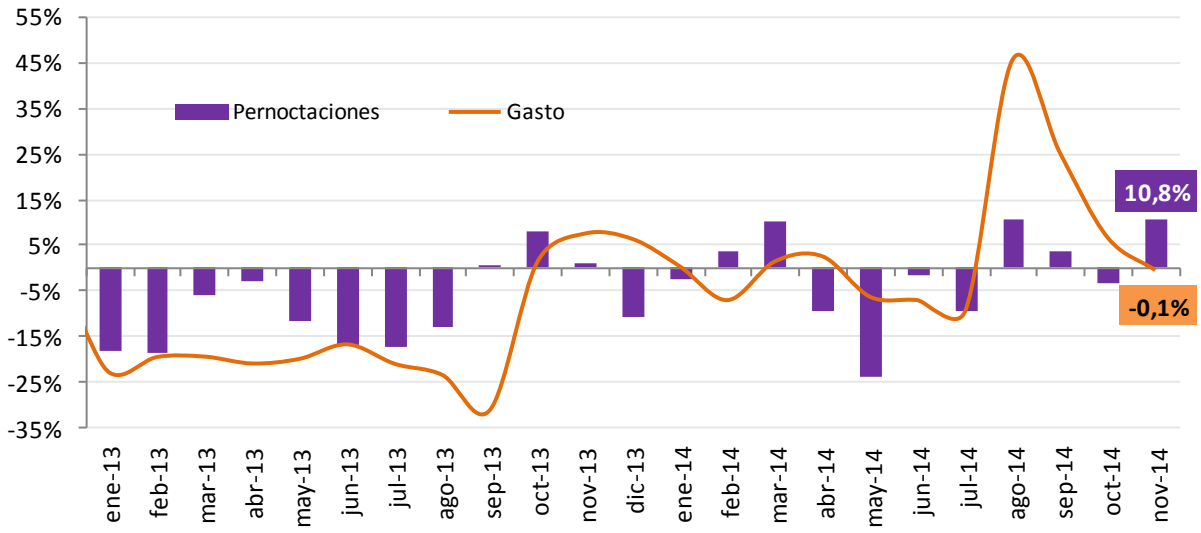
El saldo de la cuenta turismo exhibió un exiguo valor positivo entre los meses de enero y noviembre del año 2014 (20 mil turistas), producto de una salida de residentes argentinos al exterior menor a la entrada a nuestro país de turistas extranjeros.

Resta ver la influencia del mes de diciembre, mes en el que la devaluación del vecino país puede haber llegado a tener mayor impacto en la salida de los argentinos hacia Brasil.

Turismo Receptivo

Los turistas que ingresaron a la Argentina durante los últimos meses aumentaron su estadía en el país (medida en número de pernoctaciones) en un 10,8% en noviembre. Por su parte, el nivel de gasto continuó con su tendencia decreciente arrastrada desde agosto. En noviembre el gasto (medido en dólares) prácticamente no registró variación en la comparación interanual.

Gráfico VII.3. Pernoctaciones y gasto total de turistas. Variación interanual.

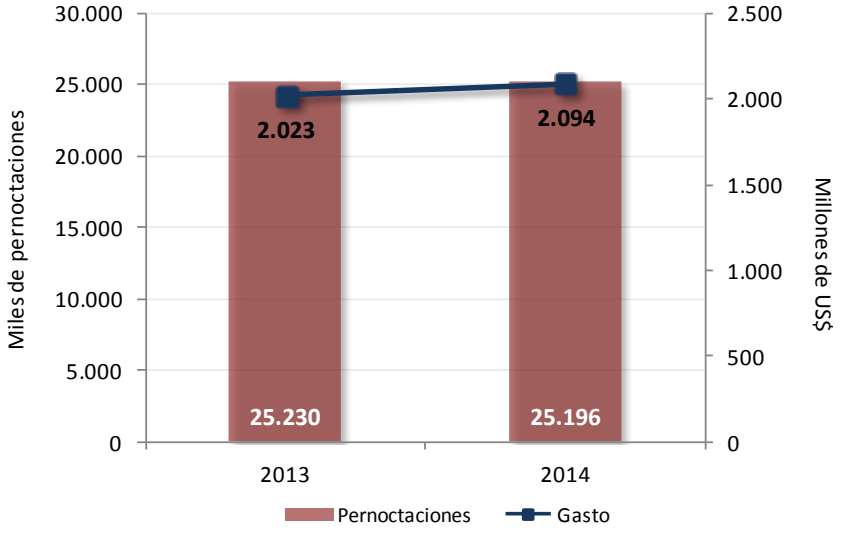


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Entre enero y noviembre del 2014, el gasto de los turistas extranjeros aumento un 3,5%, respecto a igual periodo del 2013, en tanto que las pernoctaciones registraron una ínfima caída del 0,1%.

El bajo crecimiento del gasto en lo que va del 2014 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.4. Pernoctaciones y gasto total en el exterior de los turistas residentes. Primeros once meses. Años 2013 y 2014.

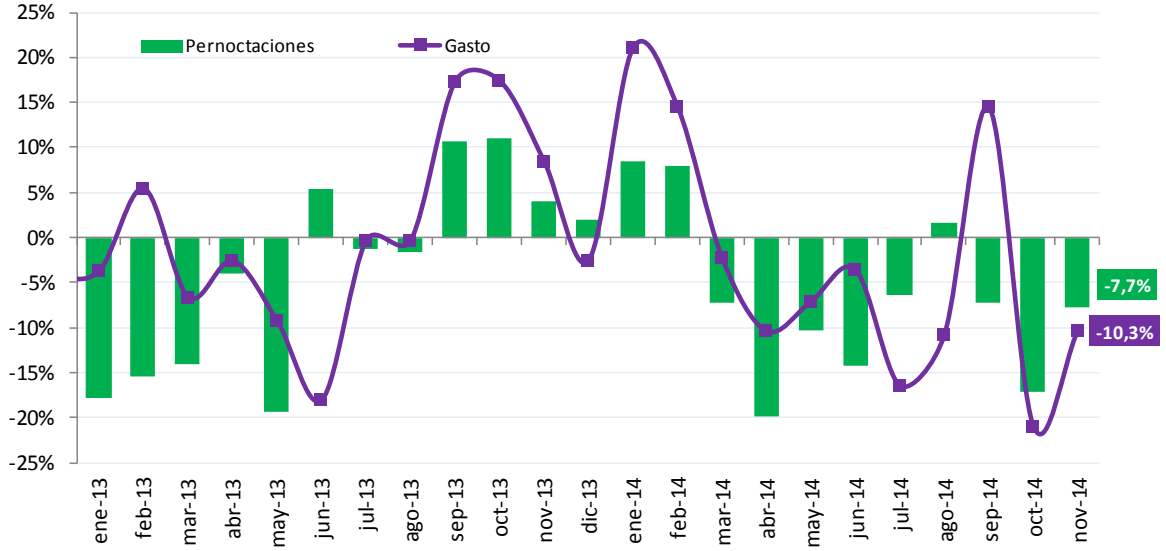


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Turismo Emisivo

Los turistas argentinos que salieron del país ajustaron en los últimos meses, tanto su gasto monetario como el número de pernoctaciones que realizan durante su estadía. Ello se encontró en línea con lo evidenciado a lo largo de prácticamente todo el 2014: tras un primer bimestre positivo, ambas variables registraron caídas interanuales en prácticamente todos los meses. Dicha dinámica se debe básicamente al hecho que la mayoría de los turistas que viajaron en la temporada estival del 2014, en realidad habían contratado pasajes, hoteles y paquetes durante el último trimestre de 2013, cuando el recargo de AFIP era 15 puntos menor y el tipo de cambio oficial era sensiblemente más bajo.

Gráfico VII.5. Pernoctaciones y gasto total de turistas.
Variación interanual.

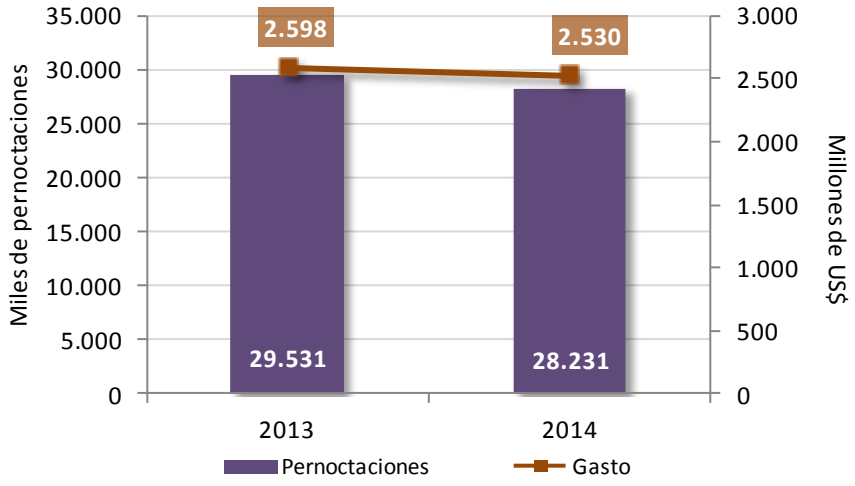


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Las cifras anteriores reflejan una tendencia de parte de los viajantes locales de cuidar sus gastos en el exterior, tras la irrupción del cepo a las compras de divisas y el recargo a los consumos y contrataciones de servicios pagados con tarjeta en el exterior.

En el acumulado parcial (de enero a noviembre) se verificó una baja del 4% en las pernoctaciones y del 3% del gasto de los turistas residentes.

Gráfico VII.6. Pernoctaciones y gasto total en el exterior de los turistas residentes.
Primeros once meses. Años 2013 y 2014.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

VII.2. Turismo interno en el país

En los primeros diez meses del 2014, la cantidad de turistas nacionales en el país registró un aumento del 1,4%. Dicha cifra significó una modesta recuperación del turismo interno, si se considera que hasta el mes de julio registraba una variación prácticamente nula en comparación con igual periodo del año anterior. Los restantes indicadores de la performance del turismo también registraron aumentos, del 2,9% en las *pernoctaciones* y del 1,5% en la *estadía promedio.*

La principal razón por la cual crecen los destinos domésticos es que a medida que se acerca el verano y mejoran las condiciones climáticas, los argentinos optan por la posibilidad de repartir las vacaciones a lo largo de los diferentes fines de semana largos, lo que permite suavizar el comportamiento estacional que caracteriza al sector.

Tabla VII.1.Cantidad de turistas, pernoctaciones y estadía promedio por región. Primeros diez meses. Años 2013 vs 2014.

	Total Pais	R. Bs. As.	R. CABA	R. Centro	R. Cuyo	R. Litoral	R. Norte	R. Patagonia
Viajeros								
Primeros diez meses 2013	15.882.443	1.660.641	3.818.592	1.628.912	1.749.787	2.496.166	1.945.184	2.583.161
Primeros diez meses 2014	16.109.300	1.680.700	4.009.600	1.588.300	1.636.600	2.452.100	2.000.100	2.741.800
Variación i.a.	1,4%	1,2%	5,0%	-2,5%	-6,5%	-1,8%	2,8%	6,1%
Pernoctaciones								
Primeros diez meses 2013	37.787.711	5.845.909	9.302.214	4.304.937	3.713.976	4.305.082	3.617.257	6.698.336
Primeros diez meses 2014	38.895.900	5.859.900	9.811.500	4.166.600	3.551.500	4.389.700	3.599.300	7.517.400
Variación i.a.	2,9%	0,2%	5,5%	-3,2%	-4,4%	2,0%	-0,5%	12,2%
Estadia Promedio								
Primeros diez meses 2013	2,38	3,52	2,44	2,64	2,12	1,72	1,86	2,59
Primeros diez meses 2014	2,41	3,49	2,45	2,62	2,17	1,79	1,80	2,74
Variación i.a.	1,5%	-1,0%	0,5%	-0,7%	2,2%	3,8%	-3,2%	5,7%

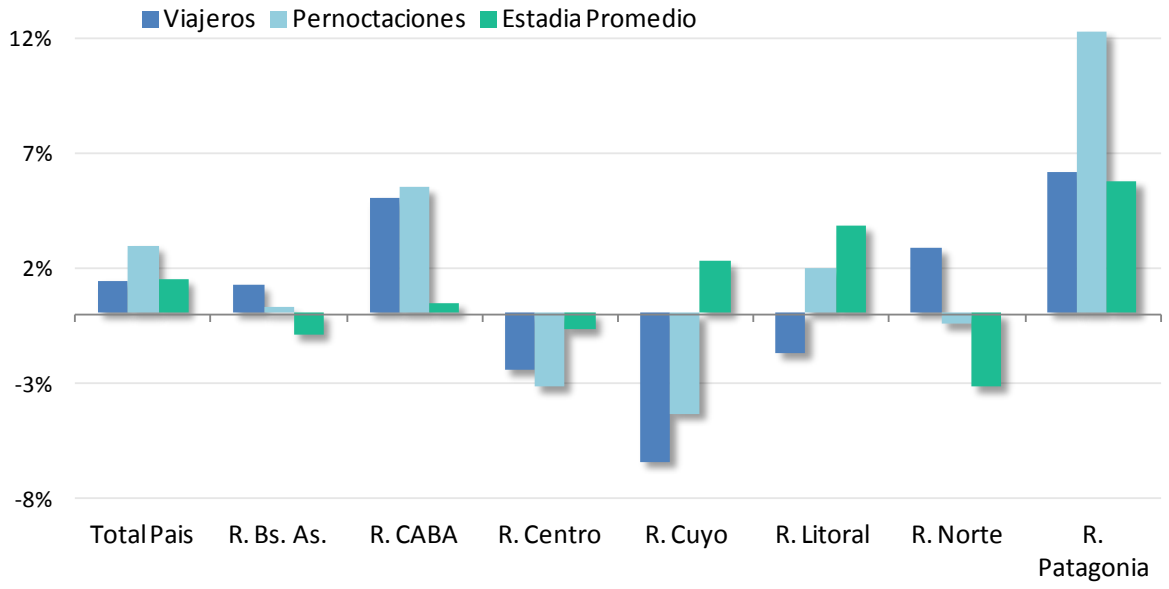
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Al interior del país, la Patagonia y CABA fueron los principales destinos turísticos, que tuvieron asociadas las mayores subas en su afluencia turística (6,1% y 5%, respectivamente). Ambas regiones también registraron aumentos en las pernoctaciones y estadía promedio de los turistas, con la Patagonia liderando la suba.

En el otro extremo se ubicó la región Cuyo, con la caída más importante en la cantidad de turistas (-6,5%). Esta región también sufrió una contracción en la

variable pernoctaciones. Región Centro, por su parte, exhibió caídas interanuales tanto en su afluencia turística, como en las pernoctaciones y estadía promedio. Aunque en menor medida, la región Litoral también resultó desfavorecida, al verificar una caída en la cantidad de turistas del 1,8%.

Gráfico VII.7. Cantidad de turistas, pernoctaciones y estadía promedio por región. Variación Interanual. Primeros diez meses 2014-13.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Conclusiones y perspectivas

Durante la primera mitad del 2014 la industria turística sufrió las consecuencias de la recesión económica. El turismo interno atravesó por un amesetamiento, que se reflejó en la baja afluencia de turistas, respecto a temporadas anteriores. No obstante, a medida que se acerca la época estival comienza a percibirse un cambio en el sector, con mayores flujos de turistas, que también se advierte en sus pernoctaciones y estadía promedio.

La principal razón por la cual los destinos domésticos vienen creciendo en los últimos meses entre las preferencias de los argentinos, es la posibilidad de repartir las vacaciones a lo largo del año, en sintonía con el creciente número de fines de semana largos.

De cara a la temporada alta de verano, las perspectivas son muy promisorias para los principales destinos turísticos dentro de la Argentina, los que se espera que alcancen altos porcentajes de ocupación hotelera.

Como contrapartida, en el caso de la venta de paquetes y pasajes para viajar al exterior, se prevé una merma en el volumen de operaciones para la próxima temporada estival. La débil performance del turismo internacional obedece en parte a la devaluación de comienzos de año 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. A ello se sumó el recargo que aplicó la AFIP a las compras con tarjetas de débito y crédito en los destinos internacionales (y su extensión a las compras de pasajes y tickets aéreos).

A futuro, será preciso evaluar la efectividad del plan Ahora 12. Al reinstalar el financiamiento en cuotas para el pago de pasajes en micros y hoteles, éste ha logrado amortiguar la caída del turismo emisivo, pero no ha resultado suficiente para recuperar los niveles de consumo en la industria turística.