

Al borde de una crisis cambiaria

Detención en de reservas, ajuste del tipo de cambio y mayor control de la oferta monetaria permitieron eludir temporariamente una crisis económica sobre fines de enero iniciada por un aumento descontrolado del dólar paralelo y de expectativas de inflación.

El cambio en la estrategia del gobierno no respondió a un plan de mediano y largo alcance, sino que conformó una sucesión de reacciones impuestas por la presión de acontecimientos diarios, con un claro liderazgo por parte de las autoridades del Banco Central

Los cambios operados en la política gubernamental han permitido ganar un poco de tiempo pero, si el sector público no acierta una estrategia efectiva para reducir las expectativas de inflación, su efecto de estabilización resultará transitorio, diluyéndose con rapidez.

El comienzo del año encontró al país al borde de una nueva crisis macroeconómica. Los cambios drásticos en la política monetaria posibilitaron que la amenaza no llegue a concretarse. Las medidas adoptadas por la nueva conducción del Banco Central, enfocadas en tres frentes: reservas, tipo de cambio y oferta monetaria, lograron el objetivo de interrumpir la pérdida de reservas y estabilizar la brecha cambiaria

Con respecto a las reservas, su nivel fue apuntalado con cambios normativos que forzaron una liquidación anticipada de los sectores financiero y exportador de productos primarios. Posteriormente, se agregó el aumento del 20 al 50% en la fracción de depósitos en dólares en entidades bancarias que deben ser transferidas al Banco Central en concepto de reservas. El resultado se reflejó en la evolución del nivel de reservas. De acuerdo a los datos del Banco Central, al 27 de diciembre, las reservas ascendían a 30.828 millones de dólares. Casi un mes después, al 30 de enero, habían descendido casi un 10% ubicándose en 27.822 millones. Durante el mes de febrero disminuyeron levemente revertiéndose la tendencia en los primeros días de marzo.

En lo referente al tipo de cambio, se pasó de una política de devaluaciones periódicas (con un promedio del 0,4% diario entre el 23 de diciembre y 20 de enero) a otra de shock con un fuerte ajuste del tipo de cambio oficial dispuesto entre el martes 21 y jueves 23 de enero (la tasa promedio de devaluación de estos dos días fue del 7,7%). Este ajuste repentino en la cotización permitió retrotraer poder adquisitivo del tipo de cambio a los niveles de julio de 2011 (para el cálculo se utilizó la tasa de inflación medida por consultoras privadas y no se computó la inflación externa, aunque este último efecto no tendría mayor incidencia debido a la recesión en países desarrollados).

El tercer cambio significativo fue la reducción en el ritmo de expansión de la oferta monetaria a partir de absorción de fondos a través de la colocación de títulos emitidos por el Banco Central a tasas de interés comparables a las proyecciones privadas de inflación. Al promediar el mes de enero, la base monetaria (conformada por el dinero circulante y los depósitos de entidades financieras en el BCRA) se aproximaba a los \$37.500 millones. Al finalizar febrero se ubicaba en torno a los 34.500 millones. Durante este tiempo el stock de letras del Banco Central (LEBACS) aumento de 100

mil millones a 140 mil millones de pesos. Esta absorción creciente de fondos requirió de un aumento sustancial de rendimientos, tal como lo refleja la evolución de la tasa de interés pagada por LEBACs a 90 días desde el 15% a casi el 29% en el período señalado.

De esa forma, la detención en la caída del nivel de reservas, el ajuste del tipo de cambio y el mayor control de la oferta monetaria permitieron eludir temporariamente una situación de crisis económica sobre fines de enero iniciada por un aumento descontrolado del tipo de cambio paralelo y de expectativas de inflación.

Estas medidas fueron complementadas por otras que contribuyeron a contener el deterioro de expectativas. La necesidad imperiosa de buscar nuevas fuentes de financiamiento externo para amortiguar el impacto del ajuste en la balanza de pagos finalmente impuso la concreción de la reformulación del índice de precios al consumidor, lo que significó el comienzo del fin de la política de negación del problema inflacionario (los resultados del índice de precios en la meses siguientes definirán si se trata o no de un cambio permanente). Además de ello, la urgente necesidad de inversiones para contener los efectos de la crisis en el abastecimiento energético, condujo al gobierno a reconocer una indemnización con la petrolera Repsol por la expropiación de su participación accionaria en YPF.

Como se señaló antes, el principal logro de este conjunto de medidas fue detener una crisis inminente y de muy alto costo económico y social. El cambio de estrategia no respondió a un plan de mediano y largo alcance, sino que conformó una sucesión de reacciones impuestas por la presión de acontecimientos diarios, con un claro liderazgo por parte de las autoridades del Banco Central.

Estos cambios han permitido ganar tiempo, pero si el gobierno no acierta una estrategia efectiva para reducir las expectativas de inflación, instaladas por encima del 4% mensual en los primeros meses del año, su efecto de estabilización resultará transitorio. Por otra parte, las medidas adoptadas conllevan importantes costos en términos de aceleración de inflación, caída del nivel de actividad y generación de “déficit cuasifiscal”.

La devaluación de enero determinó un salto en la tasa de inflación, imponiendo un nuevo piso en las expectativas de crecimiento de los precios superior al 30% anual. El efecto más directo surge del inmediato aumento en el precio de insumos y productos finales procedentes del exterior. Estos aumentos generan un efecto en cadena de subas de precios, de magnitud variable de acuerdo a las condiciones de demanda. Transcurridos dos meses, los precios al consumidor acumularon un crecimiento cercano al 9%. Si bien cabe esperar que en los próximos meses el impacto del ajuste en el tipo de cambio tienda a diluirse (de hecho, el índice de marzo presentará un efecto de arrastre estadístico significativamente menor al de febrero), y que la fuerte absorción de recursos monetarios junto a la retracción del consumo, reduzcan la presión inflacionaria, persiste una expectativa de inflación firmemente instalada en niveles elevados.

El freno de la actividad resulta inevitable en el corto plazo. El impacto inmediato se da a través del freno financiero por restricción del crédito reflejado en el fuerte aumento de las tasas de interés, al que se le suma la reducción de la masa salarial, tanto por efecto del retraso del salario frente al avance de los precios como por una menor demanda de empleo. A ello hay que agregar situaciones puntuales de algunos sectores, como el automotriz, motivado por cambios en el régimen impositivo de la actividad pero que tienen una fuerte repercusión sobre el resto de la actividad económica.

A partir de un notable aumento de rendimientos de sus títulos de deuda, el Banco Central ha podido absorber una parte importante de la masa monetaria. La disminución de recursos monetarios contribuye a descomprimir tanto la demanda de divisas como de bienes, pero tienen una contrapartida de un riesgoso aumento en el pasivo de la entidad. En otros términos, no es una estrategia que se pueda sostener en forma indefinida, dado que anticipa una creciente necesidad de emisión futura para cancelar la deuda y por esta razón, requiere de rendimientos cada vez mayores, lo que a su vez acelera el ritmo de crecimiento de pasivos de la entidad monetaria.

Dos factores son determinantes del tiempo disponible para avanzar con un plan de reducción de la inflación: la liquidación de divisas generadas por las exportaciones del complejo agroindustrial y el efecto de la inflación sobre el tipo de cambio oficial.

La estabilidad del tipo de cambio oficial, sumado a la recuperación importante en la cotización de la soja en los primeros meses del año, marca una importante diferencia con respecto a la situación anterior a la devaluación, durante los cuales, la certeza de aumentos periódicos en el tipo de cambio oficial desalentaba la liquidación de divisas. Más allá de este cambio de condiciones, el productor agrícola mantiene su renuencia a vender su producción una vez que ha cubierto sus necesidades de financiamiento para el siguiente ciclo productivo. De todas formas, cabe esperar que no se modifique la fuerte recuperación en la oferta de divisas que caracteriza al segundo trimestre del año.

La mejora en la competitividad de exportaciones y freno a las importaciones generada por la devaluación, con el transcurso de los meses, se ve erosionada por la elevada inflación. Si se mantiene estable la cotización oficial del dólar, a un ritmo promedio de inflación en el rango que va de 3 a 4% mensual, al promediar el año, el tipo de cambio real estaría próximo a retornar al punto de partida (previo a la devaluación). Antes de que esto suceda, las expectativas de devaluación comenzarán a presionar sobre el tipo de cambio a partir de una mayor demanda en el mercado no oficial, con el agravante de darse en un contexto de menor ritmo de ingreso de divisas por exportaciones del complejo agrícola y mayor giro de fondos al exterior por los vencimientos de deuda pública en moneda extranjera.

La principal asignatura pendiente para modificar las expectativas de inflación es la reducción del déficit fiscal. La tasa de expansión del gasto público de enero, superior al 40%, no representa una señal alentadora. Iniciado marzo, el gobierno ha intentado dar un primer paso, hasta ahora sin éxito, buscando acuerdo salariales para empleados estatales con ajustes en torno al 25% anual, muy inferior a la tasa de inflación proyectada para el año con un piso del orden del 30% anual.

El paso crítico consiste en la modificación del régimen de subsidios a las tarifas de energía, en un contexto de alta inflación y debilitamiento de la demanda de empleo. La sustitución de subsidios por aumentos de tarifas permitiría una reducción significativa en el crecimiento del gasto público. En forma paralela, el encarecimiento del precio final de la energía, al desalentar el consumo de electricidad y gas, permitiría un mejor balance de la demanda con la oferta energética, al tiempo que contribuiría a mejorar el ingreso neto de divisas al retrasar el ritmo de crecimiento en la importación de combustible. Cabe agregar que, la posibilidad de recuperar acceso a fuentes de financiamiento del exterior, si bien no parece cercana, de concretarse, le permitiría al gobierno dosificar el esfuerzo por mejorar el resultado fiscal.

Transcurrido el primer bimestre del año, persiste el alto nivel de inflación e incertidumbre porque faltan señales claras sobre la decisión del gobierno para

corregir sus crecientes desequilibrios fiscales. Es posible que el anuncio en el cambio de régimen de subsidios haya sido relegado, a la espera de que finalice el proceso de negociación salarial que involucra al estado, las empresas y agrupaciones sindicales. El riesgo de esta estrategia es que la inflación se acelere, se extienda el plazo de negociaciones y se profundice la caída del nivel de actividad. Mientras tanto, crecerá la inquietud en torno a la evolución del tipo de cambio y es posible que resurjan tensiones cambiarias a medida que se aproxime la finalización de la temporada de liquidación de exportaciones. ■

Los sucesivos cambios en el cálculo oficial de la inflación

■ El cálculo de la inflación oficial ha observado varios cambios metodológicos a lo largo del tiempo.

■ Desde fines de 2008, hubo una brecha creciente entre la estimación del INDEC y los cálculos privados.

■ En enero comenzó la publicación del Índice de Precios al Consumidor Urbano, con varias correcciones exigidas.

En el actual contexto inflacionario, en el que se observa una progresiva aceleración en el ritmo de crecimiento de los precios y que se caracteriza, como ocurre normalmente en este tipo de escenario, por distorsiones en los valores de referencia e incertidumbre generalizada, un adecuado cálculo de la tasa de inflación cobra mayor importancia.

Los precios constituyen la información esencial del mercado, la señal partir de la cual los diferentes actores económicos toman sus decisiones de gasto, inversión, ahorro, colocación de fondos, asignación de recursos, distribución de riesgos, asunción de compromisos de diversos plazos, endeudamiento, etc. En escenarios económicos dominados por la inflación, donde los precios relativos cambian de manera errática y el ritmo de ajuste es dispar y a elevada velocidad, surgen importantes distorsiones y la calidad de información del mercado se enrarece, generando incertidumbre y consecuencias negativas sobre el espectro de decisiones económicas. A los valores distorsionados se suman los modelos de formación de expectativas de los agentes, lo que agrega mayor incertidumbre y relativiza la utilidad de los precios en su rol asignador. Es por ello que un adecuado monitoreo de los valores de mercado, índices confiables y representativos son esenciales para sumar transparencia, clarificar posiciones y colaborar en la toma de decisiones.

El seguimiento oficial de la inflación en Argentina corresponde al Instituto Oficial de Estadística y Censos (INDEC) y ha atravesado por diferentes etapas y cambios metodológicos desde la primera medición publicada en 1933. En forma reciente -año 2008-, las intervenciones al INDEC y los cambios en la forma de cálculo del Índice de Precios al Consumidor (IPC) generaron fuertes cuestionamientos por su falta de correspondencia con la realidad y sus repercusiones distorsivas sobre diversos indicadores basados en o actualizados con el índice de precios. Luego de varios años de brecha significativa entre las estimaciones privadas y oficial, y fundamentalmente a partir de las exigencias del Fondo Monetario Internacional para adecuar las metodologías de cálculo, en enero último debutó el nuevo indicador oficial: el Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano (IPCNu), con una estructura basada en la Encuesta Nacional de Gastos de los Hogares (ENGH) 2012-2013 y mayor cobertura geográfica.

La presente nota repasa las principales modificaciones a la forma de cálculo del IPC, la estructura de ponderadores subyacente y, a partir de estas cuestiones, qué tendencias cabría esperar en virtud de los ajustes de precios en curso y cómo se verán afectados indicadores socio-económicos claves ligados a los índices de precios.

El propósito es brindar de manera sintética elementos que sirvan para interpretar mejor y con mayor cantidad de elementos la coyuntura económica actual y contar con una base más sólida para llevar adelante proyecciones.

Principales cambios del IPC en el tiempo

La tasa de inflación que mensualmente informa el organismo oficial resulta de la variación promedio ponderada de una serie de bienes y servicios de consumo representativos de los hogares que conforman la población de referencia. La ponderación, es decir, la importancia que se le asigna a la variación en el período de los precios de cada una de las variedades de bienes y servicios incluidos en la medición y cada uno de los agrupamientos y capítulos que conforman la estructura del indicador surge de la representatividad que cada uno de ellos posee en el gasto familiar total, aspecto que es relevado cada cierta cantidad de años en la ENGH.

Claro está que, de acuerdo a las características de los hogares que conformen la población de referencia será la estructura de consumo típica asociada y de esto, a su vez, dependerán los ponderadores aplicados en el índice. Por su parte, los hogares tendrán pautas muy diferentes de consumo, dependiendo de su lugar de residencia (urbano, rural, capital, interior) y su conformación (cantidad de integrantes, menores a cargo, miembros activos y nivel educativo del jefe de hogar, entre otros factores). En tal sentido, una buena cobertura del índice asegurará mayor representatividad y un resultado inflacionario más acorde al consumidor promedio del país.

El Cuadro 1 muestra el detalle de los cambios que ha ido sufriendo la cobertura geográfica del IPC estimado por el INDEC y las características de los hogares considerados para calcular los ponderadores incorporados a la estructura del índice. Como puede apreciarse, el alcance espacial se ha ido extendiendo, ya que inicialmente estaba considerada de manera exclusiva la Capital Federal y posteriormente se fueron incorporando de manera progresiva suburbios y partidos del Conurbano. Sin embargo, siempre se cuestionó el hecho de que un índice tomado como parámetro de referencia para todo el ámbito del país se refiriera únicamente a precios del área metropolitana. De hecho, en forma paralela se estimaron índices parciales en algunas provincias, como forma de contar con datos de carácter local. Recién a partir de la última ENGH 2012-13 es que se volcó al nuevo índice, el IPCNu, la información relevada en los hogares urbanos de todas las localidades del país de 5 mil más habitantes, mejorando sustancialmente el alcance y la representatividad de la medición. Si bien aún quedan excluidos los hogares rurales y las localidades más chicas, también es cierto que su ponderación en el total es pequeña, no incidiendo drásticamente en la representatividad del índice.

Asimismo, las características de los hogares de referencia considerados para calcular las ponderaciones del índice se fueron modificando en forma acorde a la situación socioeconómica promedio de las familias propia de cada período de la economía del país. Es así como se adecuó el ingreso familiar, la cantidad de miembros y la ocupación del jefe de hogar, que inicialmente incluyó obreros industriales no calificados, luego consideró asalariados de la industria o el comercio y que finalmente se extendió a cualquier tipo de ocupación. En líneas generales, las primeras mediciones de inflación basaron su estructura de ponderaciones en criterios muy específicos de los hogares de referencia y, con el paso del tiempo, el espectro de hogares se fue ampliando hasta considerar la totalidad en el área geográfica relevada.

IPC: población de referencia por período

Período	Cobertura geográfica	Características hogares de referencia*
1933	Capital Federal	Matrimonio con 3 hijos menores de 14 años y jefe de hogar obrero (ingreso: \$115 a \$135 moneda nacional)
1943	Capital Federal y suburbios inmediatos	Matrimonio con 2 hijos menores y jefe de hogar obrero industrial no calificado
1960	Capital Federal	Matrimonio con dos hijos entre 6 y 14 años y único miembro activo jefe de hogar obrero industrial (ingreso: \$ 4.500 a \$8.500 moneda nacional)
1974	Capital Federal y 19 partidos del Gran Buenos Aires	Hogares con 2 a 7 miembros, con ingreso total de \$250 a \$1.500 pesos ley 18.188 y jefe de hogar asalariado de la industria o el comercio
1988	Capital Federal y 19 partidos del Gran Buenos Aires	Todos los hogares, excluidos aquellos de más altos ingresos (5% del total aprox) y aquellos unipersonales
1999	Capital Federal y 24 partidos del Gran Buenos Aires	Todos los hogares residentes en el área geográfica
2008	Ciudad de Buenos Aires y los 24 partidos del Gran Buenos Aires	Todos los hogares residentes en el área geográfica
2013	Nacional urbano	Todos los hogares residentes en localidades de 5 mil y más habitantes

Cuadro 1

*Hogares considerados para calcular las ponderaciones del índice

Fuente: INDEC

La evolución de la población de referencia y las modificaciones en las pautas de consumo a lo largo del tiempo se plasmaron en cambios de las participaciones relativas de los diferentes agrupamientos de bienes y servicios consumidos por las familias. En otras palabras, tales cambios se reflejaron en variaciones de los ponderadores aplicados a las variaciones del IPC. El Cuadro 2 resume la evolución de las ponderaciones subyacentes al IPC desde 1933 hasta la actualidad.

A grandes rasgos, la participación de bienes básicos, como alimentos y bebidas e indumentaria redujo su importancia a medida que la calidad de vida de las familias de clase media comenzó a mejorar y aumentó el acceso a otros bienes y servicios, como el transporte, la salud, el esparcimiento y el equipamiento del hogar. A modo ilustrativo, puede observarse que los alimentos representaban más de la mitad del presupuesto familiar en los años treinta, casi el 60% en 1960 y que luego esa participación cayó hasta significar alrededor de un tercio en 2012-2013. En contraposición, otras categorías aumentaron sustancialmente su peso relativo. Por ejemplo, transporte y comunicaciones pasó del 3% en 1933 a 18,6% en 2012, salud, de poco más del 1% a casi 6% y esparcimiento, que ni siquiera se consideraba separadamente en un principio por sumarse a gastos varios con una participación menor, representó el año pasado más del 8% del presupuesto familiar.

Cálculo del IPC oficial: evolución de las ponderaciones por capítulo

Cuadro 2

Datos en porcentaje

Capítulo	1933	1943	1960	1974	1988	1999	2008	2012-13
Alimentos y Bebidas	52,5	44,3	59,2	46,3	40,1	31,3	37,9	33,2
Indumentaria	5,3	19,8	18,7	10,9	9,4	5,2	7,3	8,7
Vivienda	27,8	18,9	7,0	11,3	8,5	12,7	12,1	10,2
Transporte y Comunicaciones	3,0	2,4	2,5	8,7	11,4	17,0	16,6	18,6
Otros gastos	11,4	14,6	12,6	22,8	30,6	33,8	26,1	29,3
Salud		1,2	1,5	4,5	7,1	10,0	5,6	5,6
Esparcimiento y Educación		3,2	3,5	6,4	9,0	12,9	9,3	11,2
- Esparcimiento					6,3	8,7	5,1	8,3
- Educación					2,7	4,2	4,2	2,9
Bienes y servicios diversos		10,2	7,6	11,9		10,9	11,2	12,5
- Equipamiento del hogar					8,6	6,5	4,9	7,3
- Bienes y servicios varios					5,9	4,4	6,3	5,2
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: INDEC

A medida que las pautas de consumo típicas y, consecuentemente, los ponderadores fueron sufriendo alteraciones las variaciones de los precios relevadas fueron ajustadas de modo tal de reflejar esa dinámica. Es así como, inicialmente, cualquier variación en alimentos era potenciada y, por ejemplo, un cambio de precios en transporte y comunicaciones era ajustado con un ponderador pequeño para minimizar su incidencia. Con el paso del tiempo, se le empezó asignar mayor importancia a las variaciones en los bienes y servicios que ganaron terreno en el consumo familiar, a través de ponderadores más elevados.

Las razones del nuevo IPCNu

Como puede apreciarse, según lo desarrollado en el apartado anterior, el cálculo de la inflación presenta una dinámica que responde a los cambios naturales que evidencian la población, el mercado de trabajo, la estructura familiar, la tecnología y las pautas de consumo a lo largo del tiempo. Esto se materializa en la población de referencia considerada, la cobertura geográfica de los índices y, en definitiva, en las variedades de bienes y servicios incluidas en los relevamientos y los ponderadores aplicados. No obstante, la esencia de la metodología no se modifica. Es decir, el criterio para el cálculo inflacionario se mantiene: índice Laspeyres¹, canasta amplia y representativa de bienes y servicios y amplia cobertura en cuanto a área geográfica y bocas de expendio relevadas, entre los aspectos principales. A lo largo de la historia de los cálculos del INDEC, hasta la inflexión producida en 2008, estas pautas se respetaron y las modificaciones aplicadas fueron las lógicas en consonancia con la evolución económica y poblacional. Por tal motivo, el indicador de inflación, con sus limitaciones

¹Es un índice que se calcula en base a una canasta de bienes y servicios de un año de referencia y cuyo valor se va actualizando en función de los precios de cada período posterior.

propias, fue hasta ese momento un dato transparente y confiable, un parámetro de referencia para la interpretación y actualización de variables económicas claves y una medición ajustada a los criterios internacionales de cálculo, que aseguran su homogeneidad y comparabilidad con índices similares de otras procedencias. Esto fue así hasta la revisión metodológica de 2008, que se apartó de los criterios básicos y generó índices que subestimaron la inflación real y que perdieron la propiedad de parámetros en el ámbito nacional y de base de comparación a nivel internacional. El principal cuestionamiento a esta revisión de cálculo fue que la misma no atendió a requerimientos metodológicos propiamente dichos, sino a la obtención de resultados que relativizaran el problema de la inflación en Argentina y aseguraran variaciones anuales asimilables a las pautas incorporadas al Presupuesto Nacional, por debajo de las proyecciones de mercado. De este modo, se produjo una interrupción en la serie histórica de IPC del INDEC y una creciente brecha entre la medición oficial y las estimaciones privadas que, hasta ese momento habían marchado de manera acompasada. El Gráfico 1 muestra, tomando como punto de partida enero 2002 con un índice igual a 100, la tendencia prácticamente superpuesta entre la medición del INDEC y la de consultores privados hasta 2008, cuando comienza el progresivo distanciamiento de ambas.

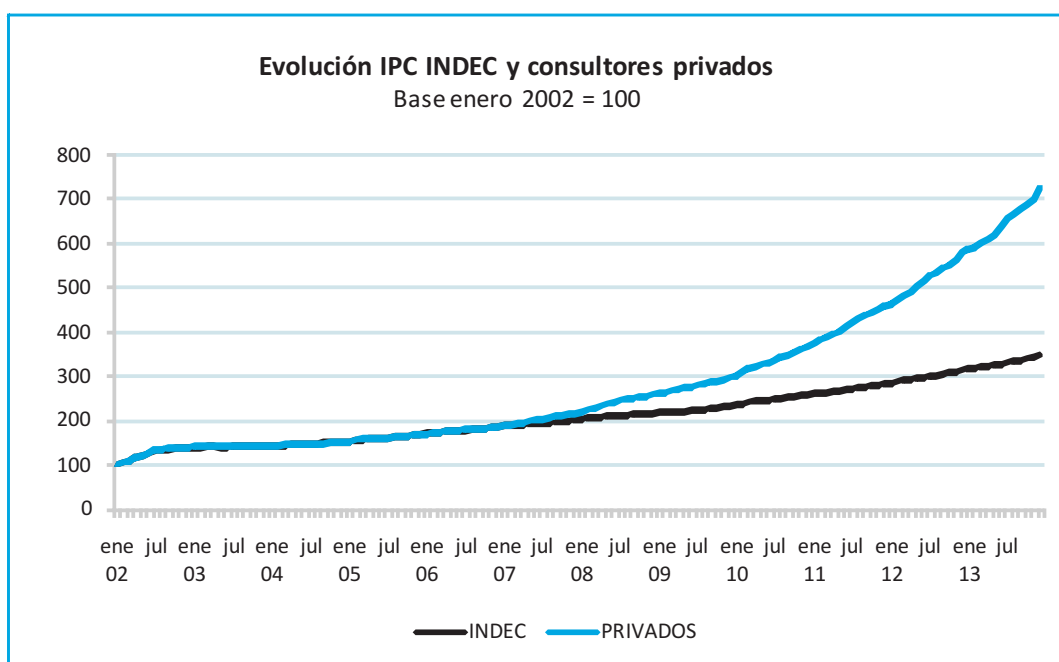
Las principales variantes aplicadas a la revisión metodológica de 2008 fueron:

- Reducción de las variedades de bienes y servicios incluidos en la muestra de 818 a 440 (cerca del 50%).
- Exclusión de la canasta de determinadas variedades con porcentaje de precios imputados altamente significativo. En consecuencia, se eliminaron ítems con marcada estacionalidad, como frutas, verduras, indumentaria y calzado.
- Consideración de variedades que insumen al menos un 3 por mil del gasto total, con excepciones relativas a inclusiones o exclusiones asumidas en razón de las características de la variedad.
- Incidencia de la cantidad de hogares de la muestra que declararon consumir cada producto o variedad en el período para incorporarlos o no a la medición en función de la representatividad obtenida.
- Redefinición de atributos y especificaciones de los bienes y servicios que conforman la canasta para mantener la homogeneidad en el seguimiento de los precios de cada variedad.

El fundamento de los cambios introducidos fue la verificación de distintos tipos de sesgos, orientados a los consumos propios de los sectores sociales de mayor poder adquisitivo. Entre estos sesgos se contaban: la sustitución de puntos de compra entre comercios tradicionales y grandes bocas de expendio, como super e hipermercados, la concentración de la muestra poblacional en territorios de consumo medio y alto y la elección y reemplazo de determinados productos por otros de alta gama. En resumidas palabras, el argumento oficial fue el sesgo de la muestra anterior hacia productos, canales de comercialización y áreas geográficas dominados por los sectores de alto poder adquisitivo. Estos fundamentos, en lo concreto, se tradujeron en la eliminación de casi el 50% de las variedades de bienes y servicios relevada, para adecuar la muestra a los patrones de consumo de los segmentos de ingresos bajos.

Las comentadas modificaciones fueron muy cuestionadas ya que determinaron cambios sustanciales en la canasta de referencia básica, de modo que el criterio

Gráfico 1



Fuente: INDEC y consultoras privadas

de Laspeyres resultó afectado. Por otra parte, quedaron fuera del relevamiento variedades características de los consumos estándar de los hogares de ingresos medios. El resultado fue una tasa inflacionaria calculada en base a los nuevos criterios, alejada de la percepción general de la verdadera suba de precios e inconsistente con otros datos de la realidad.

Con respecto al recorte de variedades, puede señalarse la importancia de conservar un indicador de carácter general, lo suficientemente amplio en cuanto a bienes y servicios que conforman su estructura y a cobertura geográfica del mismo, como medida más fiel de la inflación minorista del país. Luego, y no en perjuicio de dicho IPC general, si reviste particular interés el seguimiento de un conjunto de bienes y servicios con alta participación en el gasto de determinados sectores de ingresos, por ejemplo medios y bajos, siempre está la instancia de conformar una nueva canasta más representativa de estos estratos y monitorear sus precios con el mismo criterio y metodología que los aplicados en el IPC, obteniendo así un indicador de carácter complementario. Del mismo modo que en países como Estados Unidos se estima el IPC general e índices secundarios atribuibles a grupos poblacionales específicos o subconjuntos de bienes determinados, el mismo mecanismo es aplicable al caso local, siempre y cuando se piense en complementar y agregar indicadores y no en sustituir uno por otros.

Con respecto a la decisión de eliminar deliberadamente ciertos bienes y servicios por no resultar representativos del consumo de la clase media, el argumento pierde peso y adquiere cierto carácter subjetivo, si se tiene en cuenta que la base para la selección y ponderación de ítems en el relevamiento de precios se basa en la ENGH. El IPC previo a la revisión de 2008 se basaba en la ENGH 1996-1997. La ENGH posterior, correspondiente al período 2004-2005, reveló cambios poco significativos en la composición del gasto de los hogares con respecto al relevamiento anterior, perdiendo sustento los argumentos de los sesgos antes comentados.

La propuesta de excluir las variedades con altos precios imputados y marcada estacionalidad con el supuesto fin de eliminar la incidencia del efecto estacional y reflejar el efecto sustitución de los hogares ante subas pronunciadas de precios conlleva varias observaciones. Con respecto al tema de la estacionalidad, la metodología tradicional de cálculo del IPC contemplaba procedimientos tendientes a depurar las series de los efectos estacionales, de modo de obtener la tendencia inflacionaria estándar y también en términos desestacionalizados. Por otra parte, tanto el propio INDEC como así también varios organismos privados, hacen una distinción, dentro de los bienes y servicios que integran la canasta referencial, entre aquellos estacionales, regulados y restantes. De esta manera, es factible estimar índices de la inflación subyacente, medición que de hecho es llevada a cabo. Los bienes y servicios estacionales tienen una participación de algo más del 9% en la estructura del índice, en tanto que los regulados representan el 20% del total, siendo el 70% restante el denominado núcleo, sobre el cual es posible calcular la inflación *core*.

Con respecto al objetivo de medir el efecto sustitución, esto es posible a partir de la estimación de un índice de precios encadenado, como el que se calcula en países como Estados Unidos. De todos modos, este tipo de indicador requiere de un relevamiento mensual de gastos de los hogares que aporte evidencia acerca del modo en que los consumidores sustituyen tipos de bienes y servicios cuando se producen cambios en los precios relativos. Es decir que los requisitos de información para un índice encadenado son muy exigentes en términos de operatividad, costos y tiempos de realización y procesamiento de datos. Relevamientos de este tipo, como lo son las ENGH, se llevan a cabo en el país con una frecuencia de entre cinco y diez años, mientras que, en rigor, para que sirvieran de base a un IPC encadenado, deberían realizarse con una frecuencia mensual, cosa virtualmente imposible en las condiciones actuales. De todos modos, no hay que perder de vista que un IPC encadenado sólo vale para medir variaciones de precios de un mes contra el anterior pues, al modificarse permanentemente la canasta de base y no quedar fija como parámetro, el índice pierde validez para referirse a períodos más extensos. Como fuere, es claro que la consideración del efecto sustitución no puede basarse en el simple cómputo de los bienes de menor precio imputado porque hay diversos factores que intervienen en el proceso de decisión de los consumidores, más allá del precio, y el resultado no siempre es el reemplazo directo del bien que ha aumentado y si lo es, lo es una proporción que no puede definirse *a priori*.

La alternativa de introducir topes a los aumentos de precios con el propósito de eliminar la incidencia de acontecimientos puntuales, erráticos o elementos estacionales no tiene sentido por sí sola. La consideración de la estacionalidad ya fue comentada más arriba y posee un tratamiento metodológico concreto en el marco del IPC habitual, por lo que no resulta adecuado pretender eliminarla estableciendo topes de manera discrecional. Los comportamientos de carácter extraordinario o erráticos también son tratados de forma permanente en el índice minorista. En efecto, los precios no son tomados en un momento puntual del mes sino en varias oportunidades a lo largo del período, con el objeto de captar toda la variabilidad registrada en el mismo. En este contexto, las subas puntuales, aunque eventualmente tengan una magnitud significativa, tienen una incidencia final moderada al promediarse con las restantes variaciones intersemanales producidas en el mes. Adicionalmente, cuando el precio de un producto tiene una variación extraordinaria muy importante, se lo reemplaza por el promedio de los precios de determinada categoría. En definitiva, la metodología habitual del IPC prevé el tratamiento de cambios de precios puntuales y de elevada magnitud, resultando innecesario recurrir procedimientos adicionales.

Finalmente, la aludida redefinición de atributos y especificaciones de los bienes y servicios que conforman la canasta para mantener la homogeneidad ha resultado imprecisa, poco explícita y cuestionada por ser fuente de cambios discrecionales y subjetivos.

Las mencionadas críticas, la inconsistencia de las tasas oficiales de inflación con otras variables, como por ejemplo respecto de las recomposiciones salariales convalidadas por el gobierno, y la progresiva brecha entre los datos de la realidad, las estimaciones privadas y los informes del INDEC, hicieron cada vez más imperiosa la necesidad de rever, una vez más la metodología aplicada, en pos de obtener una medición ajustada a los hechos.

Fue así que durante el año pasado se estuvo trabajando en una nueva readecuación metodológica de la estimación inflacionaria oficial, ajustada a pautas internacionales de cálculo, y que en el comienzo de 2014 se publicaron los primeros resultados del IPCNu, más en línea con las estimaciones privadas. La medida fue bien recibida por los analistas locales, los organismos internacionales y la opinión pública.

En resumidas cuentas, el IPCNu representa, en primer término, una mejora en términos de representatividad en lo que a cobertura geográfica se refiere. En efecto, el trabajo de campo del cual se nutren los cálculos de campo incluye a todas las capitales provinciales y a un conjunto de ciudades del interior de las provincias, totalizando 146 localidades censales del país pertenecientes a 40 aglomerados urbanos.

Adicionalmente, la estructura de ponderadores aplicada se fundamenta en la ENGH 2012-13, lo que es importante en términos de actualización de las pautas de consumo y, además, toma como referencia a la totalidad de hogares en las localidades relevadas, sin acotar la población de referencia a aquellos que cumplan determinados criterios de ingresos, ocupación y cantidad de miembros.

Respecto de las variedades incluidas, se incrementa en casi 20% el espectro muestral respecto de la canasta anterior, además de determinarse 6 canastas regionales de 520 variedades, cada una de las cuales presenta un total de 470 variedades en común. Dichas canastas corresponden a las regiones: Metropolitana de Buenos Aires, Pampeana, Noroeste, Noreste, Cuyo y Patagónica.

El operativo de campo se lleva adelante de forma continua y consiste en el relevamiento mensual de aproximadamente 230 mil precios en más de 13 mil locales informantes. Se visitan los establecimientos seleccionados en la muestra para relevar precios de los distintos bienes y servicios que componen las canastas administrando distintos formularios. La frecuencia de relevamiento para cada bien o servicio es mensual o quincenal, dependiendo del tipo de establecimiento, asegurándose la captación de la variabilidad a lo largo del mes.

Con respecto al tratamiento de la estacionalidad, la misma vuelve a tratarse de acuerdo a las pautas internacionales de cálculo. Concretamente, el INDEC explicita que La resolución de la OIT sobre los índices de precios al consumidor menciona que los productos estacionales deben incluirse en la canasta del índice de precios al consumidor y presenta dos enfoques para el tratamiento de dichos productos: el enfoque de ponderaciones fijas, que adopta la misma ponderación para la variedad estacional en todos los meses, con un precio imputado para los meses fuera de estación, y el enfoque de ponderaciones variables, en el que se atribuye a la variedad estacional una ponderación que cambia según los meses. EL IPCNu adopta el enfoque de ponderaciones fijas con un método de imputación que depende del porcentaje

de precios observados respecto del total de precios a relevar para la variedad, de acuerdo al a un criterio explícito. En síntesis, el tema de la estacionalidad vuelve a tener un tratamiento adecuado.

En conclusión, las incongruencias y fuertes cuestionamientos a la forma de cálculo de la inflación aplicado desde 2008 y su progresivo alejamiento de las cifras reales, con todas las distorsiones consecuentes, fueron las principales razones para una revisión oficial de la metodología aplicada y la implementación de un IPC basado en canastas, ponderadores, población de referencia y ámbito geográfico más representativos de las pautas de consumo de los hogares en Argentina. Tal representatividad es imprescindible, tratándose de un indicador que pretende reflejar la tasa de inflación minorista de un país.

Dificultades que plantea la nueva medición

Los necesarios cambios metodológicos que se introdujeron a la estimación oficial de la inflación tras las cuestionadas modificaciones en 2008 constituyen una señal positiva en pos de volver a contar con una estadística vital como es el seguimiento de los precios que se ajuste a la realidad. Sin embargo, aún subsisten dificultades y algunos cuestionamientos que es preciso tener presentes y que se resumen a continuación.

- ***Incidencia de los “Precios cuidados”.*** El programa es un compromiso asumido por el Gobierno Nacional, los supermercados, los distribuidores y sus principales proveedores para una administración de precios flexibles durante todo 2014 en los rubros almacén, carnes y procesados, lácteos, panificados, verdulería, bebidas, limpieza, perfumería y materiales de construcción sobre un total superior a las 200 variedades. El cuestionamiento con respecto a este punto es que el programa fue lanzado en coincidencia con el IPCNu, por lo que buena parte de las variaciones de precios quedaría sin efecto al computarse estas variedades. En su documento metodológico 2012-13 el INDEC señala que parte de los relevamientos no se efectúa en los propios establecimientos sino desde sus oficinas y aquí se incluyen los listados publicados en la web relativos a estos productos con precios administrados. El inconveniente es que, en la práctica, se advierten faltantes frecuentes de stock de los mismos, por lo que la disponibilidad corresponde a otras marcas, formatos y presentaciones que sí registran variaciones de precios acordes a la marcha general de la inflación. Si esto no es tenido en cuenta, parte de la inflación minorista sigue siendo subestimada.
- ***Ponderadores de servicios basados en tarifas reguladas.*** La estructura de ponderadores aplicada al IPCNu surge de la ENGH 2012-13, lo cual resulta correcto, más allá de la importancia de una amplia cobertura geográfica del índice. No obstante, cabe una observación con respecto a este punto y es que la participación actual del gasto en servicios públicos como la electricidad y el gas es relativamente pequeña, ya que las erogaciones de los hogares en estos rubros aún se encuentran favorecidas por los subsidios gubernamentales aplicados a las tarifas. En la medida en que éstas se desregularan, la ponderación de los servicios en el gasto total sería superior y mayor sería la incidencia de subas aplicadas a los mismos en el nivel general del IPC. El gobierno pretende, en el mediano plazo, aplicar el postergado sinceramiento de tarifas. Cuando esto ocurra, la incidencia de las subas sobre la inflación minorista estimada será moderada pues estará

ajustada con un ponderador bajo, por estar basada en un gasto de los hogares subsidiado en el rubro servicios. Con esto el gobierno logrará que el impacto inflacionario de la adecuación de tarifas “en los números” sea menor.

- **Empalmes, error acumulado e inconsistencia con indicadores varios.** Cuando se lleva a cabo un ajuste metodológico, una revisión muestral, una modificación de la canasta de referencia o cualquier otro cambio en la forma de cálculo del índice de precios, las series resultantes son empalmadas con las históricas, a fin de dar una continuidad a las mismas. Lo propio se hará con el IPCNu con respecto al IPC previo. Más allá del empalme técnico, subsiste la brecha que entre 2008 y 2013 se verificó entre la estimación oficial y las privadas y que no podrá subsanarse. Por otra parte, la adecuación del cálculo oficial y su alineamiento con las demás variables económicas por ajustarse a la realidad, supone una afectación de diversos indicadores atados al IPC y el reconocimiento de serios problemas en materia socioeconómica. Por ejemplo, convalidar una inflación mayor, supondrá un ajuste más elevado de los títulos públicos ajustados por CER, lo que agudizará el problema de la deuda del gobierno en todos sus niveles. Asimismo, la aplicación de un IPC realista para deflactar el PBI en valores corrientes de manera de expresarlo en moneda constante, eliminando el componente inflacionario para conocer el crecimiento de la economía real, pondrá en evidencia el problema de la recesión por la que atraviesa la economía en Argentina. En otro orden de cosas, asumir una inflación más alta, supondrá actualizar en consecuencia las canastas básicas de consumo que sirven para fijar las líneas de indigencia y pobreza, lo que incrementará de modo sustancial los índices de pobreza en el país, que durante años fueron claramente subestimados. De hecho, los últimos informes publicados por el INDEC corresponden al primer semestre de 2013, quedando interrumpidos desde ese momento.

Conclusión

La intervención al INDEC en 2008 interrumpió una serie de IPC de 75 años, estimada según estrictas pautas metodológicas y con la aplicación exclusiva de aquellos cambios naturales asociados a pautas de consumo de la población, avances tecnológicos y ampliación de la población de referencia pero siempre respetando los criterios internacionales de cálculo. Esto determinó una medida confiable, coherente y robusta de la inflación y de otros indicadores ajustados y actualizados por IPC.

La comentada intervención de 2008 fue en realidad una forma de, con la excusa de modificaciones metodológicas, innecesarias por cierto, subestimar la verdadera tasa de inflación con fines meramente políticos. De hecho, a partir de ese momento se verificó una creciente brecha entre el cálculo oficial y las mediciones privadas que históricamente habían seguido una trayectoria prácticamente solapada.

Las insostenibles tasas estimadas con la “nueva metodología”, más evidentes y groseras en el contexto de una fuerte aceleración del nivel general de precios en el último tiempo e inconsistentes con la inflación reconocida de algún modo por el gobierno al convalidar ajustes de contratos y paritarias negociados en base a la verdadera inflación, tornaron necesaria la aplicación de nuevos ajustes en el cálculo. Así se gestó el Índice de Precios al Consumidor Urbano, de mayor representatividad en cuanto a la población de referencia, con ponderadores actualizados según la última encuesta nacional de gasto de los hogares (2012-2013) y con mayor variedad de productos que

la canasta de referencia aplicada desde 2008. Los primeros resultados, informados en enero último mostraron de inmediato una mayor similitud con las estimaciones privadas, si bien aún adolecen de ciertas objeciones señaladas en esta nota.

La inquietud que surge a partir de toda la dinámica exhibida por el cálculo inflacionario del INDEC es cómo se recuperan cinco años de error estadístico visibles, no sólo en la tasa de inflación propiamente dicha, sino en otros indicadores vitales como PBI real, pobreza, indigencia, deuda pública, etc. De hecho, las últimas cifras de pobreza publicadas datan del primer semestre del año pasado y resulta un enorme problema reconocer que, al sincerarse buena parte de la inflación antes subestimada, una considerable cantidad de “nuevos pobres “ (que en verdad ya lo eran) engrosarían las estadísticas en tal sentido. El transcurso del tiempo mostrará cómo se “subsanan” estas inconsistencias. ■

El déficit del estado fiscal

A partir de 2011 se complica el panorama fiscal registrándose déficit financiero durante tres años consecutivos.

La velocidad de incremento del gasto público supera a la correspondiente al crecimiento de los ingresos.

Si no se computaran los ingresos atribuibles al Banco Central y al ANSES, el déficit financiero sería mucho más importante.

El término “estado fiscal” se refiere a la idea de un estado financiado principalmente a través de impuestos y se contrapone a la noción de estado patrimonial o empresario que podría obtener ingresos participando en la actividad económica mediante la propiedad de los recursos.

Actualmente, el estado argentino puede definirse como estado fiscal al tener una escasa participación, aunque últimamente creciente, en la propiedad de las empresas y por financiarse mediante recursos que detrae de la actividad del sector privado mediante la recaudación de tributos. De hecho, si se toman en cuenta las cifras de 2013 casi el 90% de los ingresos proviene de los recursos tributarios y de las contribuciones de la seguridad social.

En este esquema, todo exceso de gasto que no pueda ser cubierto por los recursos públicos, necesariamente se traduce en un déficit fiscal que debe ser financiado mediante la toma de crédito público o a través de la emisión monetaria. Ambas formas de financiamiento del déficit encuentran limitaciones en la realidad, habiendo en la historia argentina claros ejemplos de exceso de emisión monetaria, como fue el caso de la hiperinflación de 1989, y de exceso de endeudamiento, como aquel que condujo a la crisis de fines de 2001.

Más allá de la alternancia en el uso de una u otra herramienta de financiación, el factor que persiste a lo largo del tiempo es el exceso de gasto, la existencia de déficits recurrentes que generalmente no se traducen en una mayor prestación de servicios por parte del estado y que, lo que es más grave aún, la sociedad no está en condiciones de financiar.

Durante la vigencia del plan de convertibilidad la limitación clara a la posibilidad de financiar déficits con emisión sumada a un gasto creciente llevó a un exceso de endeudamiento. Luego de la crisis de 2001, la salida de la convertibilidad y el repudio de la deuda soberana, los gastos crecientes se financian mediante la introducción de impuestos fuertemente discutidos desde el punto de vista de las recomendaciones de buenas prácticas tributarias, que generan enormes distorsiones sobre la actividad económicas por la forma en que afectan el sistema de incentivos pero tienen un gran potencial recaudador. Tal es el caso del denominado impuesto al cheque (2001) y de los derechos de exportación (2002). Esta estrategia permite durante largo tiempo cerrar la brecha entre los gastos y los ingresos. Dicho de otro modo, si estos dos tributos no existieran el resultado exhibido por las cuentas públicas habría sido deficitario.

Agotadas esas fuentes, se recurre a la reestatización de las AFJP (2008) eliminando el sistema de capitalización de los aportes jubilatorios y reemplazándolo por el claramente ineficiente sistema de reparto, donde los aportes y contribuciones de los trabajadores de hoy financian el retiro de los jubilados y pensionados actuales en un esquema de solidaridad intergeneracional. Hecho esto, queda abierta la posibilidad de desviar los recursos que integran ese fondo de aportes y contribuciones para usos distintos a los mencionados, es decir que se pueden utilizar para financiar gastos que nada tengan que ver con los jubilados y pensionados del momento actual.

Finalmente, la reforma de la carta orgánica del Banco Central (2012) propicia el uso de la emisión monetaria como forma de financiar el déficit fiscal. La financiación del sector público con fondos provenientes de la entidad monetaria se traduce en expansión monetaria, con los efectos sobre la inflación que se están observando en los últimos años.

Para efectuar el análisis de las cuentas del sector público nacional no financiero en la última década se comparan las cifras en moneda constante de 2013 con la finalidad de eliminar el efecto que la inflación tiene sobre los gastos e ingresos y, por consiguiente, sobre el cálculo del resultado. Como deflactor se utiliza un índice de precios elaborado por consultoras privadas.

La evolución del gasto público

Las cuentas del Sector Público Nacional no Financiero (SPNNF) son presentadas por la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía de la Nación, mediante el cuadro que se conoce como esquema de Ahorro-Inversión-Financiamiento. La finalidad de este modo de presentación es ordenar toda la información de la actividad del sector público para que sea posible su análisis del impacto económico de la actividad gubernamental.

Surge de la relación entre la clasificación económica de los recursos públicos y la clasificación económica de los gastos públicos obteniendo diferentes resultados, y permite asimismo utilizar también la clasificación institucional contemplando los distintos subsectores del sector público (Tesoro nacional, Organismos Descentralizados, etc.)

De acuerdo a las cifras publicadas, los gastos corrientes y de capital se incrementan entre 2003 y 2013 un 106% en términos constantes, es decir eliminando los efectos de la inflación. Entre las principales partidas de gasto público pueden destacarse los gastos en remuneraciones al personal, las prestaciones de la seguridad social, las transferencias corrientes al sector privado y al sector público y los pagos por intereses de la deuda pública.

En el gráfico 1 se observa la trayectoria de las diferentes partidas de gasto público. Como puede apreciarse el gasto público total, representado mediante una línea, exhibe un comportamiento creciente hasta 2006, cae en 2007 y posteriormente retoma el ascenso en forma continuada hasta 2013.

La caída de 2007 es explicada por una disminución en las transferencias corrientes del sector público hacia otros sectores de la economía. En esta categoría se incluyen todos los gastos que efectúa el estado sin contrapartida, dirigidos a agentes del sector

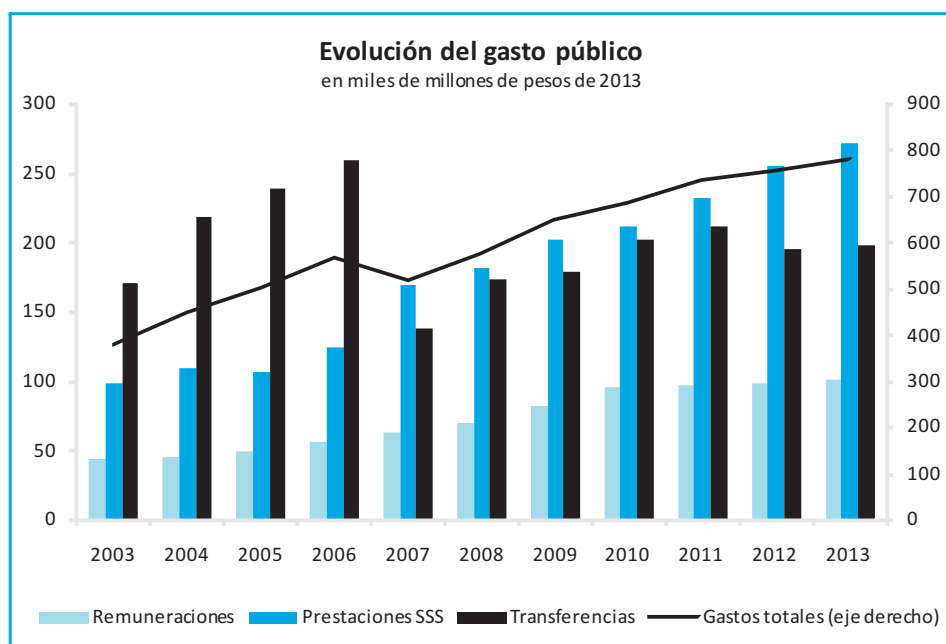


Gráfico 1

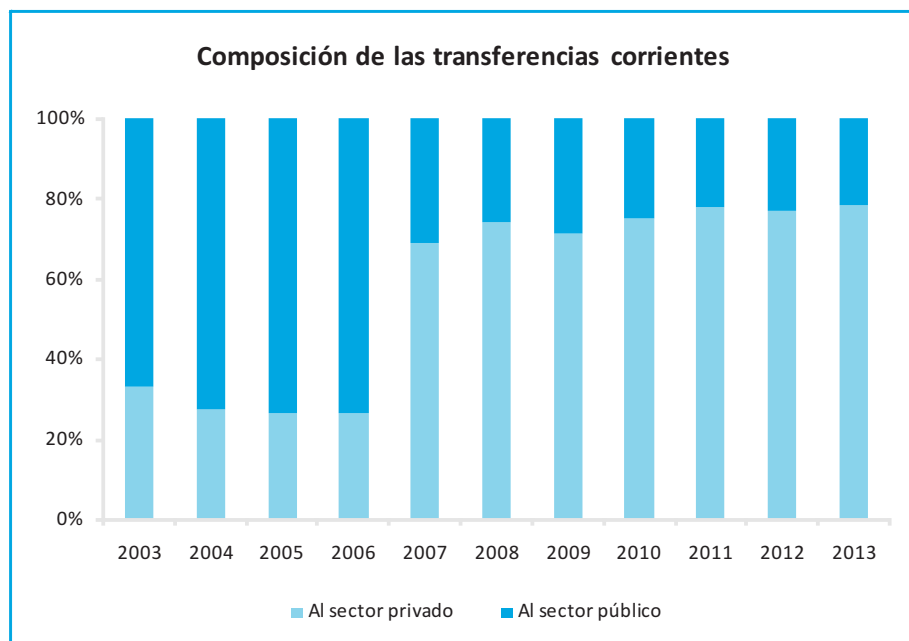
privado o del sector público como es el caso de las provincias o de las universidades públicas. Entre 2006 y 2007 las transferencias totales, expresadas en moneda constante, se reducen más del 46% a raíz de un menor giro de fondos a entes públicos. A partir de allí exhiben un crecimiento sostenido en el tiempo.

Una consideración aparte merece la asignación de gastos de transferencia entre el sector público y privado. En el gráfico 2 se observa la composición de las transferencias corrientes según el destino y de allí surge claramente el cambio registrado a lo largo del tiempo. Hasta el año 2006 la mayor proporción de los fondos corresponde a transferencias al sector público, ya sean provincias, universidades u otros entes, que captan entre el 70% y el 80% de la categoría. A partir de 2007 se invierte completamente la relación y pasan a ser los agentes del sector privado quienes reciben el 80% de las transferencias corrientes del sector público nacional. Es decir que no solamente el gasto por transferencias muestra un crecimiento en términos reales a lo largo del tiempo sino que, además, el destino principal son agentes del sector privado como consecuencia de los subsidios.

El pago de remuneraciones muestra un aumento del 131% en la última década, tanto por recuperaciones salariales reales como por mayor cantidad de empleos públicos. Tal como se observa en el gráfico 1 la trayectoria es permanentemente creciente a lo largo del tiempo, es decir que ni aún en el período donde el gasto público total se reduce se verifica una caída en el gasto por remuneraciones.

Otra gran partida de gasto público es la de prestaciones del sistema de seguridad social. Las erogaciones se incrementan constantemente en el tiempo con una variación del 177% entre 2003 y 2013. Más allá de la recomposición de las jubilaciones y pensiones, este aumento refleja el plan de inclusión previsional planteado por el gobierno nacional que incorpora una gran cantidad de beneficiarios (casi 2 millones y medio) que no contaban con los aportes requeridos para acceder regularmente. Esta medida genera una importante carga sobre las cuentas públicas y, en particular, sobre los trabajadores activos y empresas que con sus aportes financian el sistema de seguridad social.

Gráfico 2

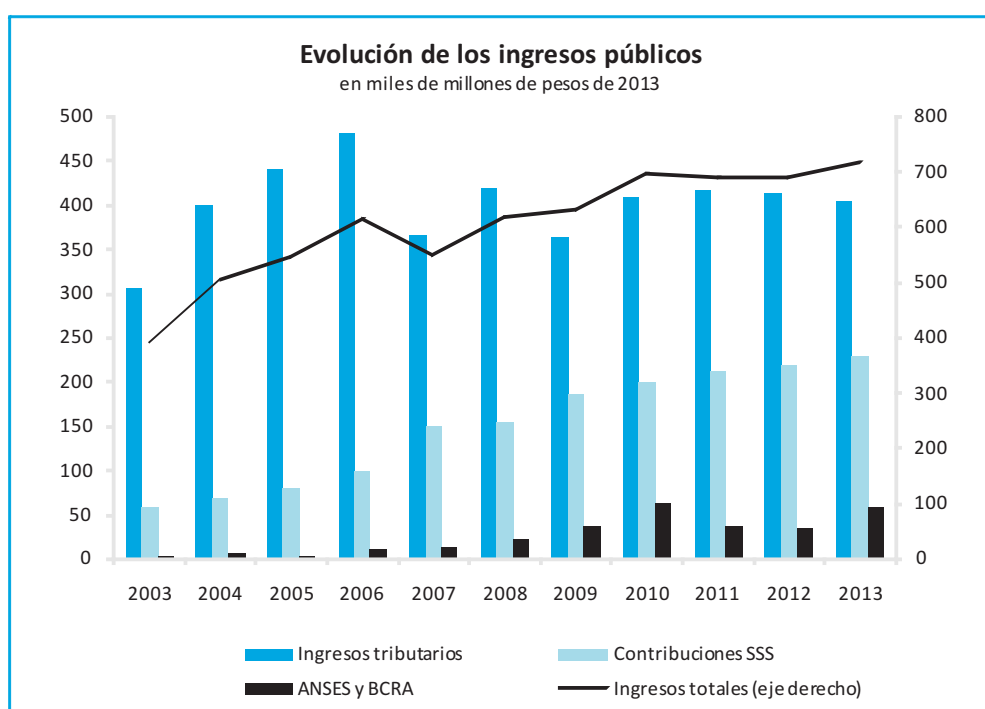


Los ingresos en la última década

A lo largo de los últimos diez años los ingresos totales del sector público nacional se incrementan un 85% en términos reales, mostrando un ritmo de crecimiento que resulta inferior al 106% que exhiben los gastos públicos. Su trayectoria se refleja en el gráfico 3 donde puede observarse un aumento sostenido hasta 2006, una caída pronunciada en 2007 y una posterior recuperación que se mantiene hasta 2013.

La principal fuente de recursos públicos está formada por los ingresos tributarios y las contribuciones al sistema de seguridad social. En el caso de los ingresos tributarios,

Gráfico 3



el incremento registrado entre 2003 y 2013 es solamente del 32%, muy distante del aumento en los gastos. La desaceleración en el incremento de los recursos tributarios alerta sobre el agotamiento de las bases imponibles, lo que complica la obtención de recursos genuinos por parte del sector público nacional. Por otra parte, las contribuciones de la seguridad social muestran una tendencia constantemente creciente en el período, con una variación entre puntas de 290%

La mejora observada en los ingresos totales responde, en gran parte, al aporte que otros organismos gubernamentales realizan al Tesoro. Lo anterior se puede observar con claridad a través de la evolución de la partida “rentas de la propiedad”, que principalmente se compone de las utilidades que el Banco Central transfiere y de las rentas del fondo de garantía solidario de ANSES. Tomando la variación entre puntas, en la última década el aumento es casi del 1600%, en términos constantes. La partida representa para 2013 más del 8% de los ingresos corrientes mientras que en 2003 su participación era apenas del 1% lo que pone de manifiesto la preponderancia que adquiere la utilización de los aportes de ANSES y de las utilidades del BCRA como forma de financiamiento de los crecientes gastos públicos.

El resultado fiscal

De la comparación entre ingresos y gastos surge la presencia de déficit o superávit en las cuentas, hecho que tendrá su correspondiente contrapartida financiera, como se anticipara anteriormente. En el gráfico 4 se muestra la trayectoria de los diferentes cálculos efectuados.

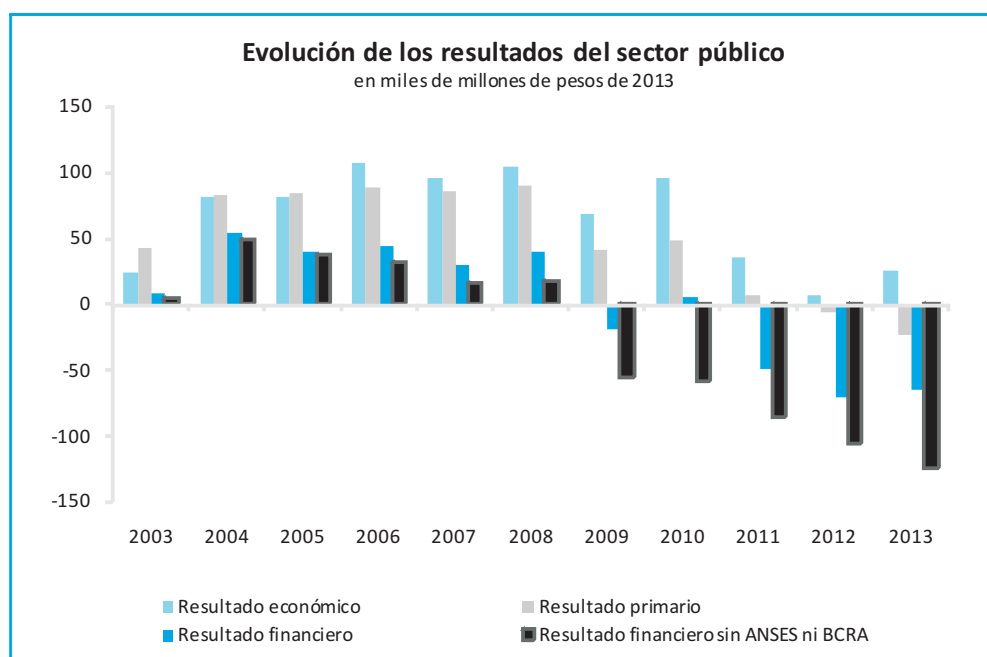


Gráfico 4

En primer término se puede calcular el resultado económico, como la diferencia entre los ingresos corrientes y los gastos corrientes (incluidos los intereses de la deuda y excluidos los pagos por amortización de deuda). Indica el ahorro o desahorro del ejercicio y es una definición restringida. El resultado económico es superavitario a lo largo de todo el período analizado, pero registra una caída muy importante a partir

de 2010 demostrando que a partir de allí comienzan a vislumbrarse dificultades en el frente fiscal que se traducen en las otras medidas de déficit fiscal.

Otro de los indicadores empleados habitualmente para el análisis de las cuentas del sector público es el resultado primario, que se estima restando a los ingresos totales del ejercicio, la suma de los gastos totales excluyendo los pagos por intereses y servicio de la deuda pública. El mismo orienta acerca de la posibilidad de cubrir los gastos que requieren los programas públicos con los actuales ingresos, descartando aquellos gastos que se originan en endeudamiento de períodos anteriores. Durante la última década se registra superávit primario hasta 2011, mientras que en 2012 y 2013 hay un déficit creciente que continúa así en lo que va de 2014, aún teniendo en cuenta que entre los ingresos se están computando las transferencias del BCRA y de ANSES lo que disminuye la brecha. Si esto no fuera así la situación sería más preocupante todavía.

Se define como resultado financiero a la diferencia entre los recursos y los gastos totales, contemplando tanto los corrientes como los de capital. Este resultado es el que se conoce como superávit o déficit público y revela la existencia de necesidades de financiamiento o no. Es el cálculo realizado “por encima de la línea”. En el gráfico 4 se observa su trayectoria en el tiempo y se pone de manifiesto que en 2009 hay un déficit financiero que equivale a 17 mil millones de pesos de 2013, situación que se repite luego desde 2011 en adelante aunque con mayor gravedad que en 2009. El déficit de 2013 es de 64 mil millones de pesos y las perspectivas para 2014 no resultan alentadoras. Si se hace el ejercicio de no contabilizar los ingresos del BCRA y de ANSES habría déficit financiero desde hace cinco años y en forma consecutiva.

Comentarios finales

Analizando la evolución de las cuentas públicas en la última década se observa que entre 2003 y 2009 el frente fiscal no fue un problema para el gobierno, registrándose resultados positivos en la relación entre los ingresos y los gastos públicos.

Tal como se comenta en estudios anteriores, el superávit fiscal constituye uno de los pilares de la política económica planteada por el actual gobierno, pero del estudio detallado de las cuentas surge que el resultado positivo se basa en la existencia de impuestos que tienen altísimos costos de eficiencia y serias observaciones en el campo de la equidad, tal como es el caso de los derechos de exportación y el impuesto sobre débitos y créditos bancarios, y también en los aportes que otros entes gubernamentales como ANSES y el BCRA hacen al Tesoro. Sin embargo, a partir de 2009 comienzan a presentarse dificultades para cerrar los números del fisco. Ni siquiera utilizando las herramientas que sostuvieron el superávit en los períodos anteriores es posible evitar el déficit desde hace ya tres años consecutivos.

En virtud de los números observados se concluye que esto es consecuencia de un incesante incremento en las erogaciones que crecen a una velocidad muchísimo más elevada que los ingresos y, como agravante, es necesario señalar que la utilización de la emisión monetaria para cubrir la diferencia está encontrando su límite a partir del aumento en la inflación.

Un gobierno puede apelar al financiamiento mediante la emisión monetaria siempre y cuando la sociedad siga confiando en la moneda y la siga demandando como medio

de pago, unidad de cuenta y reserva de valor. Desde hace un tiempo la sociedad argentina está dejando clara su insatisfacción con respecto a la capacidad del peso para cumplir tales funciones y es justamente ese el origen de la limitación para seguir utilizando a la emisión como forma de cubrir el déficit.

Adicionalmente, el mercado internacional de crédito todavía está fuera del alcance de Argentina por lo que tampoco está disponible la posibilidad de recurrir al endeudamiento, complicándose aún más la perspectiva en el frente fiscal. La cuestión es cómo salir del déficit de un estado fiscal que actualmente ejerce una presión impositiva sobre el sector privado que se encuentra en el límite de la tolerancia, que ha generado enormes distorsiones en la asignación de recursos de la economía y que ha afectado sensiblemente los incentivos de los agentes económicos. Pareciera que pierde de vista de dónde salen los recursos que lo financian. ■

Nota: algunas definiciones técnicas utilizadas en la redacción del texto fueron extraídas de la publicación "El sistema presupuestario en la Administración Nacional de la República Argentina", publicado por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.

Panorama del mercado automotor en Bahía Blanca

El año 2013 demostró cifras record en la comercialización de automotores nuevos y usados, tanto en el país en general como en la ciudad de Bahía Blanca en particular.

Dado el impulso evidenciado en la comercialización de autos, desde el gobierno se llevaron a cabo medidas para contrarrestar el déficit comercial del sector.

A raíz de la devaluación, el impuesto a vehículos de alta gama y la menor oferta de créditos para la actividad, 2014 se presenta como un año complicado para las empresas del sector.

Luego de un 2013 con patentamientos récord de automóviles nuevos y un extraordinario número de transferencias de motovehículos usados realizadas en el país, el 2014 se presenta con dificultades y varios interrogantes para las actividades vinculadas a la comercialización de automotores.

En el presente informe se desarrollan puntos destacados del pasado 2013, características del mercado para aquel año, consideraciones respecto a las modificaciones acontecidas para el sector, perspectivas para este año 2014 y datos representativos de la actividad, todo ello circunscripto a la Argentina en general, pero haciendo énfasis en datos para la ciudad de Bahía Blanca. Para este último caso, la nota se complementa con visitas a diversos referentes de la actividad, tanto comercializadores de autos nuevos de distintas gamas como así también representantes de entidades que comercializan vehículos usados.

Un año 2013 “sobre ruedas”... un 2014 con dificultades

El año 2013 contó con cifras record respecto a la comercialización de vehículos nuevos en el país. La cifra oficial según la Dirección Nacional de Registros Nacionales de la Propiedad Automotor y de Créditos Prendarios (DNRPA) fue de más de 960.000 patentamientos en la República Argentina, cifra que se ubicó un 14% por encima de lo registrado en 2012 y un 12% por encima del dato del año 2011, valor que se había establecido como número record en aquel momento.

El mercado de usados en Argentina no estuvo ajeno al excelente desempeño de los rodados 0 kilómetro, dado que las transferencias de motovehículos según datos de la DNRPA, superaron el 1.849.000 unidades en 2013, lo que implicó un incremento de transferencias del 5,4% respecto al año 2012 y un leve incremento del 0,8% respecto a la cifra del 2011.

Cabe remarcar que el buen año respecto a ventas no sólo corresponde automóviles y camionetas sino que también el mercado de motos tuvo un movimiento interesante durante el 2013, alcanzando cifras elevadas para lo que fueran las ventas de este

sector en años previos. Para ese año, según DNRPA se patentaron más de 720.000 motos nuevas y se transfirieron casi 274.000 motos usadas.

Por la incorporación de nuevas unidades a las calles del país, a febrero de 2014 el parque automotor argentino supera los 12.700.000 vehículos en circulación. Dentro de este valor, y siguiendo con lo que informa la DNRPA, se considera al parque activo, es decir aquellos vehículos de distinto tipo que se encuentran en condiciones registrales para circular. La cifra presentada equivale a decir que en nuestro país hay 3 autos en circulación por cada 10 personas, aproximadamente.

Sin herramientas financieras que brinden un buen refugio ante la creciente inflación, los pequeños ahorristas se fueron volcando cada vez más a la compra de unidades nuevas porque no se desvaloriza tanto y por lo menos se puede disfrutar. Según una nota realizada a Guillermo Oliveto, director de la Consultora W y experto en consumo, para la clase media la adquisición de un 0 kilómetro representa un “símbolo social”. De esta manera, en un contexto en el que acceder a la vivienda propia resulta complicado, el auto se convirtió en un “aspiracional” para gran parte de los argentinos.

Con un comportamiento de precios de los vehículos que se encontraba por debajo del índice de precios general al consumidor, comprar una unidad nueva resultaba conveniente como alternativa de ahorro y colaboraba con el deseo de alcanzar un auto nuevo. Esto no sólo se daba para aquellos que compraban unidades por primera vez, sino que se trasladó al segundo auto del hogar. Las familias realizaban un sacrificio y reemplazaban el segundo auto familiar, que en general era usado, por uno nuevo. De esta manera, los excedentes en ahorro de las personas se canalizaron en automóviles dadas las complicaciones que se presentaban en el mercado cambiario para hacerse de divisas como resguardo de valor.

Esas complicaciones cambiarias, denominado “cepo cambiario”, estimuló el mercado paralelo de divisas generando una brecha entre la cotización oficial y la cotización no oficial del dólar. Por tal motivo, quien contaba con dólares disponibles poseía un diferencial interesante medido en pesos que fue utilizado, entre otros destinos, a la adquisición de automóviles. Al venderse los autos en pesos, incluso los importados, se podía obtener una ganancia importante para quienes vendían la moneda estadounidense en el mercado paralelo. En aquel momento, quien contaba con los billetes disponibles podía adquirir una unidad de alta gama a precios inferiores a los que se conseguían en sus países de origen, tanto en Estados Unidos como Brasil y mercados de Europa.

Con datos de la Asociación de Concesionarios de Automotores de la República Argentina (ACARA) se menciona que, dadas las consideraciones anteriores, las 12 marcas que tuvieron un incremento interanual de ventas superior al 44% fueron Lexus, Land Rover, Alfa Romeo, Seat, BMW, Porsche, Subaru, Ferrari, Mercedes Benz, Jeep, Chrysler y Volvo (presentadas en orden de mayor a menor variación). En algunos casos se trata de escasas unidades, pero el crecimiento en ventas explica la preferencia del mercado por adquirir este tipo de marcas de alta gama dado el contexto de oportunidad presentado por el cepo cambiario. En unidades, las ventas de marcas Premium en el total de Argentina representaron algo más del 4% de los vehículos 0 kilómetro comercializados durante el 2013.

Tomando en consideración los distintos segmentos, también puede apreciarse que el año 2013 resultó algo particular dado que los más destacados fueron el SUV (vehículo deportivo utilitario según siglas en inglés), el Premium y el segmento denominado “gama grandes”, los tres con incrementos interanuales superiores al 20%. Los

segmentos medianos y pequeños tuvieron una variación del 2012 al 2013 del orden del 11% al 15% respectivamente.

Por último, puede mencionarse las tasas de financiamiento para la adquisición de automóviles de distintas marcas y segmentos que se encontraban disponibles en el mercado durante el 2013. Este factor colaboró con los mencionados anteriormente para estimular aún más la demanda de automóviles ya que se trataban de tasas negativas en términos reales. Por lo tanto, el impulso a adquirir un auto nuevo también contaba con este componente financiero en la decisión del comprador. Esto se tradujo en más de un 40% de unidades financiadas en la venta, mientras que el valor promedio se ubica por encima del 30% en condiciones normales, según datos de la Asociación de Financieras de Marcas Automotrices (AFIMA).

A pesar de esta dinámica del sector, de años consecutivos con buenas ventas, referentes de la actividad afirman que la suba de los precios en los últimos años no logra acompañar el aumento de los costos. En notas periodísticas, representantes de distintos concesionarios hacían mención que el margen bruto promedio sobre la venta de un 0 kilómetro es de 14% del valor, aproximadamente. Sin embargo, los empresarios afirman que debido a las cargas tributarias ese margen baja para llegar alrededor del 2%. Esto, sin tener en cuenta los impuestos municipales que difieren según la localidad. De esta manera, durante el 2013 algunos comerciantes de automóviles remarcaban que las estructuras que poseen no soportan un mercado con 150.000 unidades menos a nivel país. Y declaraban que para seguir siendo rentables se requiere vender más y ser más eficiente.

El problema de rentabilidad no sólo lo tienen los concesionarios de unidades nuevas, sino que también lo sufren los que venden autos usados. Al respecto, el presidente de la Cámara del Comercio Automotor (CCA) mencionó durante 2013 que la rentabilidad es un tema a resolver en el negocio de los usados. La mayor complicación radica en que los gastos directos e indirectos se ajustaron en el último tiempo en un promedio del 25 al 30% y los autos no acompañaron estos porcentajes.

Al margen de lo expuesto por los vendedores del sector, el nivel de ventas presionó la compra de unidades en el exterior para abastecer el mercado interno. De esta manera, no sólo se importaban al país automóviles terminados, sino que también se adquirían mayor cantidad de componentes necesarios para fabricar las unidades dentro de la Argentina. De ésta manera, la balanza comercial del sector se tornó negativa a pesar de contar con inconvenientes para ingresar automóviles normalmente y de tener que respetar, para algunos casos, la regla de 1 a 1 establecida por el gobierno, por medio de la cual se solicitaba que por cada dólar importado desde el exterior se estimule la exportación de un dólar hacia cualquier destino externo. Este déficit que superó los 8.000 millones de dólares durante el 2013 impulsó la implementación de un impuesto a los “bienes de lujo” que impactó sobre el sector¹, con el objeto de disminuir la salida de divisas por este concepto.

A la carga impositiva se sumó la devaluación de alrededor del 22% en el primer mes del 2014 lo cual encareció aún más las unidades importadas y volvió más onerosas a las unidades de fabricación nacional dado que un 70% de sus componentes son traídos desde el exterior. Junto con la devaluación, se dieron incrementos en las tasas para depósitos a plazo para estimular la colocación de dinero en bancos y desalentar la compra de moneda extranjera, lo que generó que se eleven las tasas ofrecidas para préstamos, entre ellos, los prendarios.

La combinación entre el incremento de la alícuota del Impuesto Interno, la

¹En el Boletín Oficial número 32.796 del 31 de diciembre de 2013 se presenta la ley 26.929 y la modificación a la ley 24.674. En resumen, el principal impacto para el mercado automotor establece la aplicación de un impuesto del 30% a unidades con un valor de más de 170.000 pesos y un impuesto del 50% para unidades que superen los 210.000 pesos. Ambos valores hacen referencia a precios de fábrica sin impuestos. Cabe destacar que se asigna el impuesto considerando valores de referencia y no origen del bien, generando que no pueda distinguirse entre autos nacionales o importados. Se excluyen camiones, utilitarios y pick-ups.

devaluación, el mayor costo de financiamiento junto con la eliminación casi total de líneas promocionales de crédito y la suba inercial del precio de los vehículos modificó drásticamente el panorama para el sector.

El primer factor impacta completamente sobre las concesionarias de autos de alta gama, dado que todos sus modelos ingresan dentro de los parámetros establecidos por el impuesto. En tal caso, se pudo observar una importante caída en la comercialización de este tipo de unidades a partir de la aplicación del impuesto, a pesar de que habían demostrado un excelente desempeño durante el 2013. Esto no solo preocupa a las marcas Premium destacadas, sino que afecta a algunas marcas masivas que cuentan con algunos de sus modelos dentro de estos segmentos de precios, aunque resulta algo marginal, del orden del 4% al 5%. Sin embargo, la preocupación en el sector gira en torno a la falta de cláusulas de ajuste respecto a esos valores de referencia de 170.000 y 210.000, por lo cual, con incrementos mensuales en todas las unidades que se vienen dando a un ritmo elevado, en unos meses algunos autos de gama media podría estar alcanzados por el mencionado tributo.

De esta manera, la carga impositiva de un auto de alta gama en el país se ubica alrededor del 68% y genera que Argentina tenga valores en dólares para este tipo de bienes muy superiores a los precios de las mismas unidades en países de la región.

Con base en datos de ACARA, entre principios de enero de 2014 y los primeros días de marzo del mismo año la mayoría de marcas de alta gama han tenido una retracción en unidades vendidas que se aproximan al 80% para algunos casos, mientras que el promedio general de ventas del país se retrajo en un 9,3%.

Esta retracción general del 9,3% a principios del 2014 se produce principalmente como consecuencia de la caída en ventas de unidades nuevas de gama media o baja, las cuales representan la mayor cantidad de compras. Los incrementos de precios en distintos autos como consecuencia de la devaluación y de reacomodamientos pendientes, generaron una caída en la demanda.

A lo anterior se suma un componente que impacta principalmente a los autos de entrada de gama, ya que desde el 2014 no pueden venderse unidades nuevas que no tengan bolsas de aire (airbags) anticollisión y frenos antibloqueo (ABS). Ese mejor equipamiento supone un mayor valor, sin contar inflación y devaluación. Por último, en este aspecto podría considerarse que como los autos más caros dejan un margen superior, los de venta más masiva podrían aumentar para poder cubrir los costos ante la previsible merma de operaciones de los alcanzados por el impuesto.

Por su parte, también se dio un encarecimiento de los créditos y la desaparición de las ofertas promocionadas por las financieras de las automotrices. Recién a partir de marzo del presente 2014 volvieron a conocerse algunas unidades con precios bonificados y tasas de interés en créditos del sector que si bien están lejos de las ofrecidas durante el 2013, se presentan interesantes. Sin embargo, a la modificación en la mayoría de las tasas crediticias para la adquisición de unidades nuevas se suma la reducción en los plazos de financiamiento, ya que en la mayoría de los casos pasaron de 36 a 24 meses, influyendo negativamente en los montos a pagar por mes.

Con todo lo anterior, desde ACARA pronostican que en 2014 se venderían 650.000 unidades, lo que marcaría un derrumbe de alrededor del 35% respecto a la cifra de vehículos alcanzados en 2013. A esto debe sumarse, para preocupación de las terminales de producción local, que Brasil, con una participación del 88% de los envíos al exterior, no tendrá un buen año. Esto, sumado al menor dinamismo de Europa y

el nulo aporte de mercados en baja, como Venezuela, determinarán que 2014 cierre con una disminución de exportación de automóviles del orden del 5%. Puesto en números esto implicaría 20.000 unidades menos que en 2013, aproximadamente. Sólo se prevé que las fábricas que estén orientadas a la producción de pick-ups o de comerciales livianos van a mantener sus niveles de envíos, porque estas ventas en Brasil podrían sostenerse durante el 2014.

Con base en el informe estadístico número 1.604 de marzo de 2014 elaborado por la Asociación de Fabricantes de Automotores (ADEFA) se observa que en el acumulado enero-febrero del 2014, respecto al mismo período del año anterior, la producción nacional de vehículos cayó en un 8%, las exportaciones en casi un 7%, las ventas a concesionarias cayeron alrededor de un 19% y las ventas a concesionarias de vehículos de producción nacional cayeron para el mismo período casi un 20%.

A medida que las terminales bajen el ritmo de fabricación, se van a ver reducciones de turnos y, en el caso de la industria autopartista, algunos despidos y la no renovación de contratos para aquellos empleados que están tercerizados. Por este motivo, el sindicato que agrupa a los trabajadores del sector comercial, Sindicato de Mecánicos y Afines del Transporte Automotor de la República Argentina (SMATA), pone su foco de preocupación en los puestos laborales. Las terminales productivas y las concesionarias, junto con el gremio de SMATA, vienen explicando a los funcionarios el aspecto más vulnerable de la situación que se centra en la pérdida de numerosos puestos de trabajo.

Con la solicitud planteada, el gobierno nacional estudia alternativas ante el difícil panorama, aunque reconoce que por el momento el impacto en ventas es marginal y ronda el 4% al 5% de las ventas de entidades comercializadoras del sector. Como propuesta se presentó la solicitud de una entrega por parte de terminales de fabricación de unidades y de concesionarias de la estructura de costos de las mismas para poder justificar los aumentos de precios de principios del 2014, dado que desde el gobierno entienden que las subas son superiores a las que se deberían generar luego de la devaluación de los últimos meses. El objetivo de las entidades del sector es, al menos, revisar el monto a partir del cual se aplica el impuesto, elevando el valor tope que hoy se encuentra en 170.000 pesos. Según referentes de la actividad, se estudia la modificación de ese piso a un valor que se elevaría hasta alcanzar sumas entre 280.000 y 300.000 pesos, lo que les permitiría a las terminales aplicar rebajas de precios en diversos modelos de vehículos.

Además, se suman dos argumentos que colaboran con la solicitud de modificaciones. El primero radica en el carácter neutral del nuevo impuesto a los autos de alta gama, dado que si bien el gobierno consideraba que recaudaría unos 2.000 millones de pesos anuales, por el momento la recaudación es casi neutra como producto de la caída en las importaciones y en las ventas en el mercado interno de ese origen, como consecuencia primero de la aplicación del impuesto y luego de la devaluación. Respecto de esto último, la suba del tipo de cambio nominal, se manifestó que beneficiaría exclusivamente a los sectores exportadores, al disminuir la incidencia de sus costos no transables, como por ejemplo el salario, siempre y cuando se sostenga su demanda externa, cuestión que no está sucediendo para la mayoría de las terminales automotrices locales.

Hasta el momento, del encuentro entre representantes del gobierno, representantes de ACARA y representantes de ADEFA, se estableció que los empresarios se comprometen a volver a reunirse para presentar las listas de precios que se están aplicando. Las empresas pidieron al gobierno que les garantice cierta previsibilidad

de la economía hacia adelante, sobre todo, en lo que hace al dólar y a la inflación. En contrapartida, el gobierno nacional les exigió que el sector garantice a sus clientes previsibilidad, con un normal abastecimiento de las unidades, y precios estables. A esto dicen acompañarlo con el envío por parte del Poder Ejecutivo al Congreso de “una ley de promoción del autopartismo” para disminuir la importación de autopartes y colaborar con la estructura de costos del sector fabril.

Situación para Bahía Blanca

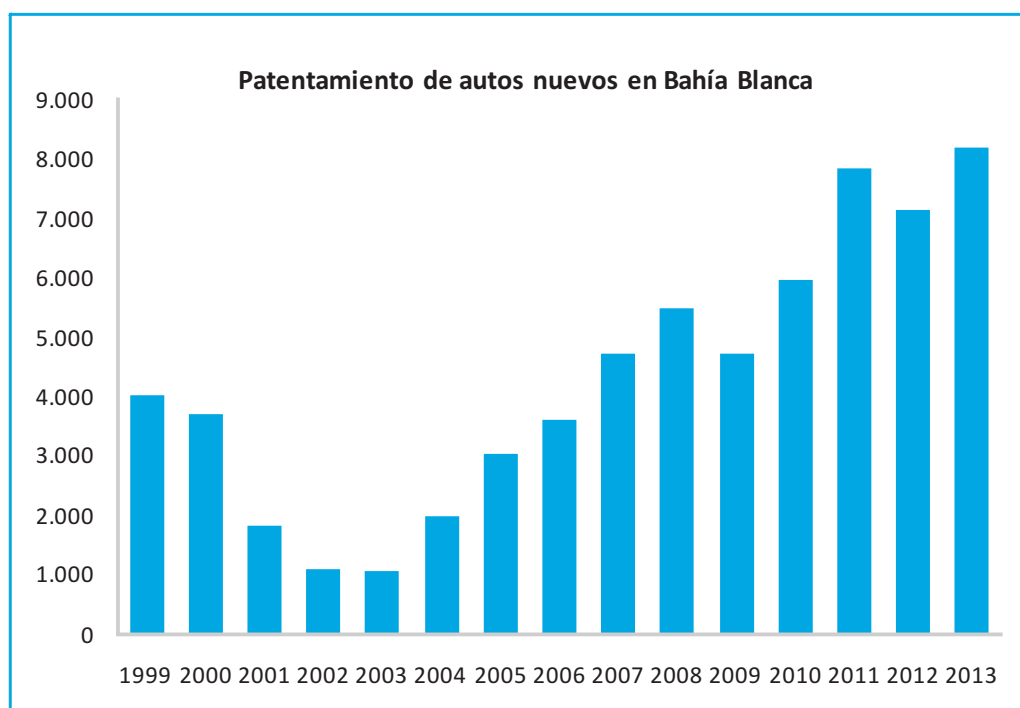
Bahía Blanca también contó con cifras record del mercado automotor durante el 2013. Según datos de la DNRPA se patentaron unas 8.220 unidades nuevas en la ciudad, lo que significa un incremento anual del 15% respecto al 2012 y una variación del orden del 4,5% respecto al valor del 2011, la mayor cifra obtenida de patentamientos previo al 2013. Se estima, según datos de ACARA que de los más de 8.200 automotores patentados, alrededor del 70% son importados, independientemente de la gama a la que se haga referencia.

Por su parte, las transferencias de motovehículos usados también presentaron una buena dinámica en el 2013 para Bahía Blanca. Se contabilizaron 22.665 transferencias lo que implica un crecimiento de casi el 19% respecto al año 2012 y un 16% de aumento al compararlo con los registros del 2011, valores obtenidos de la DNRPA.

Estos guarismos llevarían al parque automotor de la ciudad a cifras que se estiman cercanas a las 160.000 unidades en circulación, equivalente a un 1 auto cada 2 personas, aproximadamente.

Retomando la comercialización de autos nuevos, el segmento de mayor crecimiento interanual durante el 2013 fue el de autos de gama Premium, con una variación

Gráfico 1



Fuente: DNRPA

positiva superior al 130%, seguido de la gama Livianos, la cual creció durante 2013 un 27% respecto al año 2012, para la ciudad de Bahía Blanca. Ambos resultados se deben en gran medida a las causas mencionadas en párrafos anteriores referenciados a la actividad del sector y sus distintos estímulos durante el 2013. Cabe destacar igualmente que las ventas de autos de los segmentos Premium y Gama grandes representan un 1% de las ventas totales en unidades realizadas en la ciudad de Bahía Blanca durante el 2013.

Si se observan los modelos más vendidos en la ciudad en número de unidades para el 2013 los 5 primeros representan el 20% del total de ventas y ninguno de ellos se encuentra en segmentos de gama elevada.

El 2014, como consecuencia de los diversos factores que se mencionaron con anterioridad y que afectaron al sector, se presenta con grandes dificultades e interrogantes para las entidades del sector en la ciudad. Si bien los patentamientos en Bahía Blanca del periodo enero-febrero del 2014 según DNRPA se incrementaron en un 0,7% respecto al mismo período del año anterior, y las transferencias de motovehículos usados subieron un 7% en el mismo período, no deben confundirse con ventas realizadas durante ese lapso de tiempo.

ACARA por su parte demuestra una leve contracción en la venta de autos nuevos si se incorporan al lapso de tiempo enero-febrero de 2014, los primeros días de marzo del mismo año. Esto se explica principalmente porque a partir del mes de marzo, según mencionan numerosos referentes de la actividad, recién se podrá contar con un primer balance más aproximado de lo que está sucediendo en el sector. En tal sentido, la caída en ventas es del orden del 5,4%.

En vehículos de alta gama, las caídas son de relevancia, y si se registra alguna operación en general responde a ventas pautadas con antelación al 2014 o de unidades que se ofrecen a un precio “intermedio” entre el estipulado luego de la reglamentación del impuesto y el que existía previo a la misma. Sumadas a las retracciones en ventas de vehículos de gama alta, también se observan contracciones en ventas respecto al mismo período del año anterior en marcas con productos de gama baja y media, principalmente.

En general, a pesar de que el impuesto las excluye, también se observan caídas en las ventas de pick-ups para el período de 2014 mencionado en el párrafo precedente.

Estado de situación y perspectivas 2014 en la ciudad

Para complementar los datos estadísticos obtenidos desde distintas fuentes oficiales, se realizó una visita a concesionarias de distinto tipo ubicadas en la ciudad.

En primera instancia se consultaron datos de estructura del sector. Según diversos padrones consultados, en la ciudad habría cerca de 20 concesionarios dedicados exclusivamente a la comercialización de vehículos nuevos y unos 30 concesionarios destacados de vehículos usados.

En cuanto al empleo generado, lógicamente, las entidades dedicadas a la comercialización de unidades nuevas cuentan con mayor número de personal que las dedicadas a ventas de automotores usados. En este último caso, es muy común el empleo familiar y la contratación de pocos empleados terceros a la firma. A su vez,

²Tanto los operarios de taller como los encargados de la comercialización de repuestos a los que se hace mención se encuentran en relación de dependencia de concesionarias de automóviles nuevos en la ciudad de Bahía Blanca.

por el tamaño de mercado al que se dedican, las concesionarias de autos nuevos de carácter más masivo emplean mayor cantidad de personas que las que se dirigen a segmentos de consumo Premium. Tomando en consideración empleados afectados a venta convencional y por medio de planes de ahorro, personal de administración, operarios de taller, vendedores de repuestos y otro tipo de empleados, el sector emplearía en Bahía Blanca alrededor de 840 personas de forma directa². Si a este número se adicionan los comercios de venta exclusiva de camiones nuevos y motos nuevas, la cifra podría alcanzar las 1.000 personas.

Con base en datos a nivel país del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, el salario bruto promedio de una persona afectada a la venta de vehículos automotores usados en 2013 era de más de 6.600 pesos, mientras que el salario bruto promedio del 2013 para los empleados afectados a ventas de vehículos automotores nuevos era de casi 9.200 pesos. Aquí se hace referencia al salario fijo, al cual se le agrega una comisión por ventas que ronda entre el 0,8% y el 1% del valor final del bien comercializado, según expresaron referentes de la actividad.

Dentro de la estructura de costos de las diferentes concesionarias, puede mencionarse como gastos relevantes, además del costo de la mercadería vendida, los salarios, la carga impositiva, el mantenimiento de las instalaciones y los gastos publicitarios, como los más importantes. Considerando las erogaciones necesarias para desarrollar la actividad, se obtiene un margen neto por la venta de autos nuevos que puede rondar el 2% al 4%, y ser, generalmente, algo superior en la comercialización de usados, actividad que posee mayor volatilidad en precios y condiciones de venta.

La forma de comercializar los automóviles nuevos y usados se divide entre contado y financiado. Dentro de este último ítem se reconocen ventas a plazo financiadas por diversos entes, como pueden ser terminales automotrices, bancos o el propio local de venta. En Bahía Blanca, aproximadamente 4 de cada 10 autos nuevos se vende con financiación, mientras que el resto se realiza por medio de operaciones de contado. Sin embargo se destacan diferencias al respecto teniendo en cuenta que en marcas de alta gama la proporción a financiar siempre es menor. Según referentes de la actividad, en autos de elevado valor la parte financiada surge principalmente por razones contables o impositivas, y se marca una clara diferencia con vehículos de gama inferior, dado que a medida que el cliente adquiere un vehículo de mayor valor su atención respecto al crédito se centra principalmente en la tasa y no en el monto de la cuota, apelando esencialmente a obtener un buen negocio financiero. Por su parte, los clientes que adquieren un auto de menor valor, en general observan si pueden alcanzar el valor de la cuota que surge en la transacción, sin tener en cuenta como foco central al costo financiero total en el que incurren.

Para la venta de automotores usados, la parte a financiar depende mucho del cliente que se atiende y de la operación. En general, el porcentaje comercializado de manera financiada es inferior al que se observa en venta de autos nuevos. El concesionario de autos usados que a su vez se dedica a comercializar alguna unidad nueva puede llegar a ofrecer las mismas alternativas de financiamiento que ofrecen las concesionarias oficiales de vehículos nuevos dado que en algunos casos la marca del automóvil financia por medio de su terminal de fabricación o cuenta con algún convenio con bancos.

Ante un escenario complicado como el que se espera sea el año 2014, se muestran diferencias entre los distintos concesionarios. Si se observan los dedicados exclusivamente a vehículos de alta gama, su panorama es desalentador dado que con precios de unidades en valores tan elevados la venta es escasa.

Las concesionarias de autos usados tampoco presentan numerosas alternativas ante un contexto desfavorable. Para ellas la receta se centra en comprar bien el usado y apelar a contar con una buena rotación de unidades, sin descuidar la liquidez del negocio. Resultará vital poseer “intuición” para llevar a cabo negocios y lograr una buena tasación de los rodados, debido a que actualmente no hay una clara referencia acerca del precio aproximado al que deben comercializarse los mismos. En momentos como los actuales se vuelve difícil tomar como parte de pago automóviles que poseen baja rotación o cuentan con un mercado muy restringido para su compra. Por último, para este tipo de entidades la consignación podría ser una forma de obtener un canon por la comercialización de este tipo de unidades, pero depende mucho del cliente dado que tiene que estar dispuesto a inmovilizar la unidad por un tiempo determinado sin contar con la garantía de que se va a vender en el corto plazo ya que ello depende de un sinnúmero de factores como el modelo, el estado general del vehículo, el tipo de cliente al que se dirige, las prestaciones y confort que el auto tiene, etc.

Por su parte, las concesionarias de autos nuevos dirigidos a diferentes segmentos de mercado en general presentan una estructura mayor y pueden apoyar los resultados del comercio en alguna de sus múltiples actividades. Por tal caso, es común observar que varios concesionarios que ofrecen autos nuevos por medio de venta convencional o plan de ahorro, también cuentan con el servicio post venta de la garantía o taller oficial. A esto se suma la comercialización de autopartes originales y repuestos de la marca y en algunos casos anexan alguna división de venta de usados. Para algún caso, el alquiler de automotores también se presenta como una unidad de negocio adicional. Por lo tanto, el respaldo para la sucursal puede estar dado por medio de la parte de servicios en momentos en los cuales la venta de autos nuevos merma y se ubica por debajo de los registros de los últimos años.

Referentes de venta de autos nuevos consideran que este podría ser un buen año para la venta de autos usados ya que al alejarse en precios los autos nuevos, y aún más los asociados a segmentos de alta gama, el cliente puede incorporar unidades de modelos más viejos pero a precios más acordes. De hecho, según la Cámara del Comercio Automotor (CCA), a nivel país la comercialización de autos usados tuvo un buen inicio en 2014. Sin embargo, los representantes locales de entidades de autos usados manifiestan que están atravesando uno de los peores momentos respecto a ventas en lo que va del 2014 al compararlo con períodos complicados sucedidos en años previos. Las ventas son muy escasas y existe mucho interés por conocer cuál es el valor de los vehículos usados, pero principalmente con el objeto de tener una referencia respecto a los valores actuales de mercado.

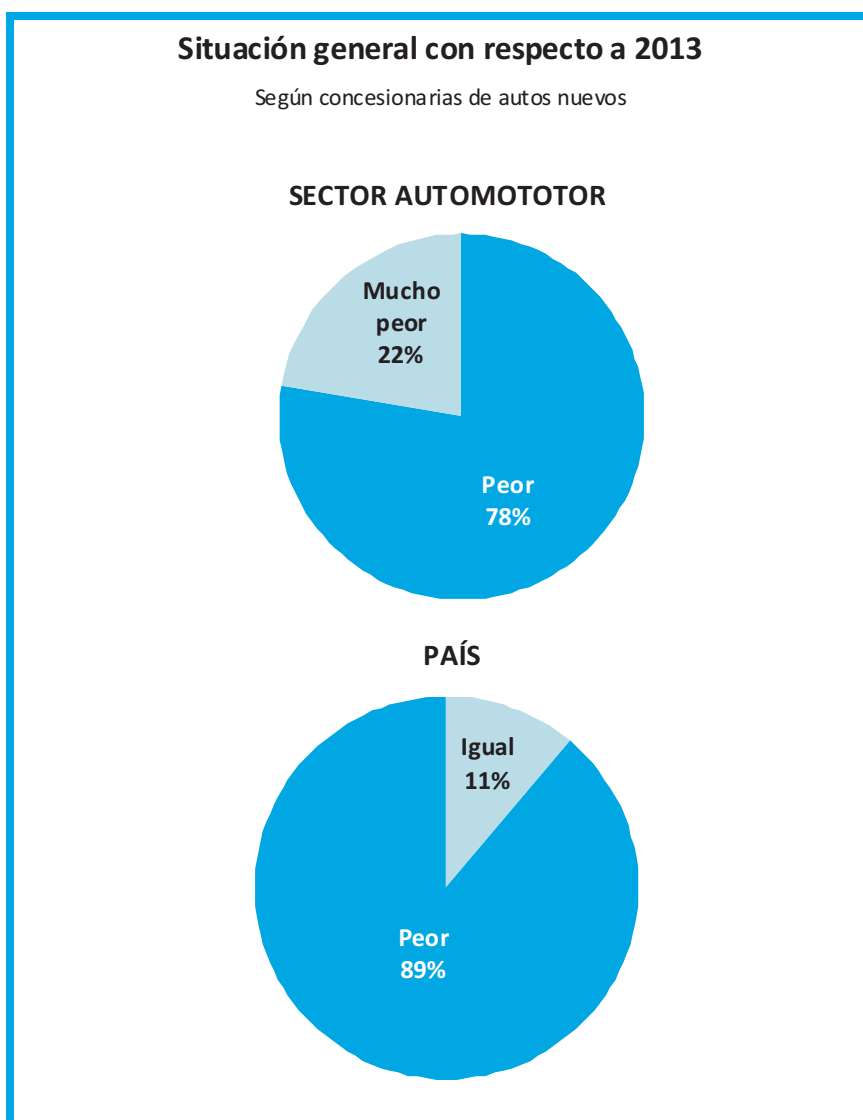
De lo anterior se desprende una aclaración relevante vinculada a la actividad y que generalmente se presta a confusión. Existe una diferencia clara entre venta de auto nuevo y patentamiento de auto nuevo. Lo mismo sucede con respecto a venta de autos usados y transferencias registradas de autos usados. En ambos casos, es el nivel de ventas el que marca el termómetro de la actividad, y tanto en unidades nuevas como usadas las mismas se han visto reducidas a principios del 2014, en algunos casos llegando casi a cero. Por otra parte, las registraciones en los organismos pertinentes suceden con posterioridad a la operación de compra-venta, y en algunos casos para esos plazos se hace referencia a meses de distancia de la transacción inicial. Por ende, el comparativo interanual de registraciones puede mostrarse como buena aproximación de la actividad de un año para el sector, pero las cifras que abarquen períodos más breves de tiempo deben ser analizadas con mayor cautela.

Consultando a referentes de la actividad bahiense sobre perspectivas de ventas

para el todo año 2014, debe diferenciarse respecto al segmento atendido y al tipo de concesionaria. Para las ventas de autos usados, los referentes de la actividad en su mayoría esperan que se reduzcan en más de un 30% durante el 2014 respecto al año anterior, llegando a mencionar que podrían verse reducidas entre un 50%. Las concesionarias de autos nuevos, excluyendo a las direccionadas al mercado de alta gama, esperan una caída de ventas de alrededor del 30%.

De esta manera, las concesionarias de autos usados concuerdan en presentar que la situación general del sector se describiría como mucho peor respecto a la del año 2013. Por su parte, las entidades que se dedican a vender autos nuevos en su mayoría presentan a este año como peor que el año anterior. En tal sentido, y acompañando a la perspectiva de su sector en particular, los concesionarios de autos usados definen a la situación del país en su conjunto durante el 2014 como peor o mucho que peor que la del año 2013. Por su parte, los locales de venta de unidades 0 kilómetro ven al país peor que en 2013 y en algún caso lo presentan como igual al año anterior.

Gráfico 2



Tal contexto complicado para la actividad ha originado que se comenzaran a llevar a cabo reducciones de personal en la ciudad. Mientras que algo más de la mitad de los concesionarios de automotores nuevos han mencionado que el plantel de personal se vería disminuido durante el 2014, siendo que el restante grupo de entidades expresó

que pretenden mantenerlo igual al actual, los concesionarios usados en general no cuentan con intenciones de reducir el número de personal, dado que en general se trata de grupos pequeños de trabajo, con marcada presencia familiar en el negocio.

Algunos de los consultados en el medio local desearon remarcar que las cifras del 2013 se ubicaron muy por encima de la media, tanto a nivel del país y como de la ciudad. Por este motivo, reconocen que estaba sobredimensionado el mercado, contando con incentivos a la compra de autos que en situaciones normales no deberían estar presentes. La realidad de los últimos años, con la incorporación de rodados 0 kilómetro a la circulación en las calles también podría indicar que existe un principio de saturación, ya que la antigüedad promedio del parque automotor debe haber evidenciado una reducción interesante. Por tal motivo, una merma en el mercado era una de las posibles alternativas que presentaba el sector, pero no se contaba con la injerencia estatal en la definición final que va a atravesar la realidad de este tipo de actividades en 2014.

Repasando cuestiones que se vinculan al desarrollo de la comercialización de autos, se consultó a referentes si existe algún tipo de complicación para la importación de unidades. Si bien esto depende de la marca a la que se haga referencia, en general concuerdan que las complicaciones que existieron durante el 2013 no pueden compararse con las que podría llegar a darse durante el 2014 dado que la demanda de unidades se verá reducida y por ende el ingreso de automóviles no contará con tanta presión a la importación. Asimismo, la intención de las distintas terminales, en general, apunta a equilibrar exportaciones e importaciones para contar con mayores facilidades al momento de requerir divisas para el ingreso de unidades.

Vinculado al punto anterior, en el mercado local el impuesto a los autos de alta gama tiene un fuerte impacto en concesionarias que se dedican exclusivamente a ese segmento de mercado. Por su parte, el resto de concesionarias cuentan, en algunos casos, con modelos que superan el piso establecido para la aplicación tributaria, pero se trata de un mercado marginal que se aproxima al 3% o 4%, siendo algo superior en alguna otro tipo de concesionarios con vehículos de gama más elevada dentro de los modelos ofrecidos en la ciudad.

Respecto a las modificaciones en precios surgidas por el impuesto, referentes de la actividad marcaron la posibilidad de conflictos por ventas preacordadas para aquellas concesionarias que se manejan con la solicitud de un porcentaje del valor de la unidad previo a la entrega del vehículo. A su vez, remarcaron que alguna de estas demandas podría trasladarse a pick-ups durante el 2014 debido a que este segmento no fue alcanzado por el impuesto y las prestaciones de confort y seguridad que ofrecen las camionetas en la actualidad las aproximan a vehículos de la gama SUV.

En aquellas concesionarias que la terminal de fabricación ofrecía créditos a tasa subsidiada ya sea por medio de la financiera de la propia fábrica o por acuerdos con algún banco, se reconoció que debieron darse ajustes en tal sentido. De esta manera, las tasas que se obtienen actualmente en el mercado para la compra de unidades 0 kilómetro son bastante más elevadas que las ofrecidas durante el 2013. A su vez, el monto a financiar en algunos casos se redujo o se trabaja con plazos más breves para la devolución del préstamo. En general se ofrecen para un número determinado de modelos y si bien cuentan con tasas que son el doble o el triple que las del 2013, en algunos casos siguen presentándose como una oportunidad ante las expectativas inflacionarias para los próximos años. Según referentes del sector, para aquel empleado en relación de dependencia que posee un salario acorde y cuenta con el respaldo de ajustes salariales garantizados por gremios que obtienen buen

arreglo en paritarias, la compra de un auto financiada en cuotas a las tasas vigentes puede ser un buen negocio, aunque por el momento prima el miedo ante la decisión y se presenta como duda la alternativa de quedarse sin empleo dado el complicado contexto reinante en el país.

Consultados acerca de los planes de ahorro, las posturas son disímiles. En algunos casos, referentes del sector no son proclives a recomendar este tipo de operatoria. Por otra parte, las concesionarias que en general apuntan a un segmento de clientes que adquieren autos de gama media/alta no cuentan con este tipo de venta dentro de sus alternativas.

Para aquellas que ofrecen plan de ahorro, sus referentes marcan que se pueden observar algunas bajas de personas que suspenden el pago del plan y lo ofrecen a la venta. Podría tratarse de alrededor de un 20% de los planes que están en vigencia, en los cuales cuenta no sólo el valor al que se trasladó la cuota a pagar sino también el mantenimiento del puesto laboral por parte de quien lo está adquiriendo. La demanda de planes nuevos también podría verse afectada para la mayoría de las concesionarias de Bahía Blanca.

La apreciación que transmiten quienes ofrecen este tipo de planes para la compra de 0 kilómetro es que, quienes tengan la posibilidad de seguir pagando el plan sin que ello conlleve una complicación a su normal desarrollo de vida, les conviene seguir haciéndolo dado que actualmente no hay demasiadas alternativas para volcar el dinero hacia otro destino. De esta manera, a pesar de los incrementos en las cuotas, quien continúa pagando un auto por medio de estos planes se capitaliza según el incremento del valor de la unidad en el mercado y está pagando el 1,18% de un 0 kilómetro todos los meses, independientemente del valor final al que se haga referencia. Esto es así en aquellos casos en los que aún no se hizo entrega de la unidad, ni por licitación ni por sorteo.

Con referencia a los retrasos en la entrega de las unidades adquiridas, se observan diferencias según el concesionario al que se haga referencia. En algunos casos, las entidades deciden trabajar con un nivel de stock para cubrir algunas demandas y no tener que enfrentar la inmovilización de capital que implica comprar varias unidades para mantener. Sin embargo, en algunos casos, esta situación planteada se relaciona con el acuerdo que las terminales de fabricación hacen con los distintos concesionarios, planteando un objetivo mínimo de ventas, el cual no siempre es alcanzado. En otros casos, el concesionario decide trabajar con stocks mínimos y solicitar a fábrica las unidades según la demanda disponible. En estos casos, la demora en la entrega suele resultar algo superior.

En muchos casos, al margen de la forma de trabajar, los retrasos se han reducido dado que al detenerse la presión de demanda, se trabaja con menor solicitud de entrega a fábrica. Diferente resulta en algunos modelos importados que no están liberados al ingreso. Y la complicación puede resultar algo superior si el cliente solicita algún color o línea en particular, la cual no se encuentra dentro de las unidades más solicitadas para esas marcas. En términos generales, contando con disponibilidad de la unidad y color solicitado, la entrega tiene una demora que se ubica entre 15 y 30 días para ventas convencionales. En planes de ahorro según marca, modelo y color, en general los plazos son superiores.

Para finalizar se consultó acerca del perfil del cliente que esperan atender durante el 2014. Concesionarias que cuentan con ofrecimiento de vehículos de gama media y alta, sin ser los autos Premium de marcas destacadas, consideran que podrían captar

una parte del mercado que dejará de adquirir unidades de lujo, para trasladarse a marcas que poseen buen prestigio y buena relación precio/calidad.

Se dará una traslación de un mercado “consumista” como el del 2013 a un mercado más reducido que tomará bien su decisión de compra. En algunos casos se seguirá dando el aprovechamiento de créditos oportunos a tasas reales negativas, principalmente en aquellos casos en los que el destino de sus fondos no sea suficiente para trasladarse a inmuebles o no deseen adquirir dólares en el mercado no oficial. Se seguirá encontrando en el mercado al comprador habitual que intenta cambiar su vehículo cada determinado período de tiempo. Y los referentes de la actividad local consideran que podrá verse a algún comprador ocasional que proviene de sectores con buen ajuste salarial y seguridad laboral.

Algunos mencionan que podría verse un buen desempeño en utilitarios y pick-ups dado que no están alcanzados por impuestos y en muchos casos son herramientas de trabajo aplicadas a una función específica que requiere el recambio.

Las transiciones “intramarca” también podría ser una de las características de este 2014. Al existir ajuste de precios en los vehículos, los clientes se ubican en unidades de gama inferior a la que deseaban adquirir. A pesar de ello, aquellos compradores que aún no tiene decidido qué auto comprar generará que la competencia entre concesionarias sea elevada, intentando captar al cupo de mercado que presenta intenciones en adquirir un 0 kilómetro.

En el caso de los autos usados, consideran que el cliente de este 2014 podría ser gente que cuente con el dinero y no encuentre alternativas de colocación. Se podría tratar de compras de autos de gama media o baja por parte de personas con algún excedente económico que le permita animarse a realizar la operación en momentos como el presente.

Como consecuencia de los precios actuales y del temor ante la incertidumbre del futuro, varios representantes de entidades reconocen que puede ser un buen año para actividades de mantenimiento de vehículos. Es por ello que para aquellas concesionarias que cierran el círculo de la actividad, el impacto del año 2014 en el total de sus actividades podría ser menor y contar con buen rendimiento por el lado del servicio y la venta de repuestos originales de las marcas.

Comentarios finales

El automotriz es el rubro insignia de la actividad fabril argentina. Además de haber mostrado las mayores tasas de crecimiento desde la devaluación de 2002, el sector representa en simultáneo la expansión de las exportaciones nacionales de la última década y el sostenido crecimiento del consumo interno, impulsor de la actividad general. Es por ello que después de un excelente año, las complicaciones surgidas durante el presente 2014 inquietan a representantes del sector, gremios vinculados a este tipo de actividades, y por supuesto a trabajadores afectados de manera directa e indirecta con la comercialización de autos en general.

El 2013 se caracterizó por ser extraordinario en nivel de ventas, impulsadas por la necesidad de colocar el dinero en bienes durables para contrarrestar la devaluación

de la moneda. A esto se sumaron factores financieros para aquellos que pudieron aprovechar créditos a tasas convenientes y el buen negocio que generaba quien contaba con dólares y podía obtener un automóvil de alta gama a un precio notablemente inferior al que se observaba en países de la región, e incluso de Estados Unidos o Europa.

La dinámica comercial automotor finalizó el año con un déficit comercial en su balanza lo que despertó la preocupación del gobierno nacional al ser un sector con altos requerimientos de divisas. Ello llevó a los organismos públicos oficiales a instalar un impuesto a los bienes de lujo, que impactó sobre el sector de automóviles de nivel Premium. Sin embargo, con posterioridad a la medida, el país tuvo una devaluación de gran magnitud que encareció a las unidades importadas y los insumos de los automotores que se compran en el exterior para culminar la fabricación de unidades locales. A su vez, las tasas de interés de créditos prendarios dejaron de resultar lo convenientes que venían siendo durante el 2013. Este combo de factores afectó negativamente al comercio de vehículos tanto nuevos como usados, por lo cual se solicitaron revisiones de medidas.

Bahía Blanca no estuvo ajena a la buena dinámica del 2013 y las dificultades de principios de 2014. Los referentes de la actividad local esperan una importante retracción en ventas para el año lo que define a la situación general del sector como peor o mucho peor que la del año previo. En general podría esperarse una reducción en el número de personal vinculado directa e indirectamente al sector. Las concesionarias de autos usados esperan encontrar alternativas a la complicada situación y manifiestan que deberán ser cautas al momento de llevar adelante una operación de compra-venta. Por último, las concesionarias de autos nuevos que concentran sus actividades en segmentos de gama media-baja, pick-ups y utilitarios podría tener un menor impacto, más aún en el caso de aquellos concesionarios que además de las ventas de nuevos anexan al local servicios de reparación y mantenimiento integral, comercialización de repuestos u otro servicio complementario al sector automotor. ■

Nuevo escenario cambiario: ¿mejora en la competitividad agropecuaria?

A nivel regional el sector agropecuario podría beneficiarse del mayor tipo de cambio nominal, donde los productos que se exportan como trigo, soja, maíz, girasol y carne vacuna definen el perfil productivo de una amplia zona.

La evolución del TCR efectivo por producto desde 2002 refleja una clara tendencia decreciente en todos los productos considerados, soja, trigo y carne vacuna, definiendo un escenario actual por debajo del punto inicial.

Mientras la evolución en la cotización del trigo a nivel internacional pasó de U\$S 100 por tonelada en el año 2001 a superar los \$300 por tonelada en la actualidad, el poder de compra a nivel primario se encuentra por debajo de los \$1300.

El ajuste en el tipo de cambio a principios de año plantea *a priori* un hipotético cambio de escenario en los sectores que destinan sus productos al mercado externo. A nivel regional el sector agropecuario podría ser uno de los beneficiados en un contexto caracterizado por un mayor tipo de cambio nominal, donde los cultivos que se comercializan al exterior como el trigo, la soja, el maíz, el girasol y la carne vacuna definen el perfil económico-productivo de una amplia zona de influencia. Pero la existencia de los derechos de exportación, la evolución en los precios internos y las distorsiones en la comercialización presentan un marco incierto respecto al resultado real producto de la modificación en el tipo de cambio nominal.

Con el objeto de dilucidar el interrogante asociado a la existencia de una mejora real a nivel primario producto del incremento en el tipo de cambio nominal, en el presente informe se presenta la evolución del tipo de cambio real efectivo por producto donde fue utilizada la tasa de inflación medida por organismos privados sin considerarse la inflación externa (no tendría mayor incidencia debido a la recesión en países desarrollados con los que normalmente comercializa el país) y el ingreso real por producto a modo de ejemplo para mostrar en qué situación real se encuentra el sector primario teniendo en cuenta tanto la situación interna y la evolución de las cotizaciones internacionales.

En el actual contexto de aceleración inflacionaria la mejora en la competitividad producto de la devaluación puede verse recortada rápidamente en caso de mantenerse estable el valor oficial de la divisa. Para que eso no suceda, el tipo de cambio debería depreciarse a una tasa igual a la de la inflación para no incurrir en nuevas pérdidas de competitividad. El salto cambiario de enero terminaría de consumirse a mitad del presente año de mantenerse estable el valor del dólar. Esta situación alimenta las expectativas de otra variación en el tipo de cambio oficial y los contratos a futuro lo están anticipando de esta manera.

TCR y TCR efectivo

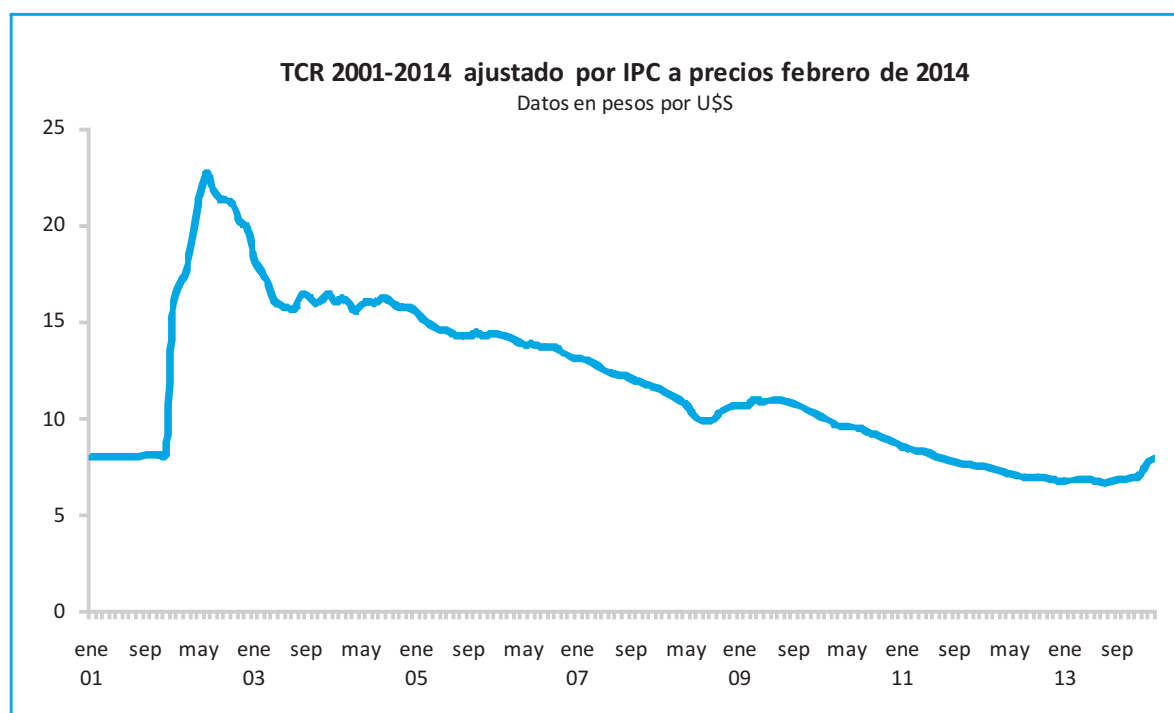
Para cualquier sector que destina su producción al mercado externo la evolución de la política cambiaria representa un elemento de análisis importante y forma parte

de su estructura decisoria. Entre estos sectores el agropecuario es uno de los más representativos dada la matriz exportadora nacional como también a nivel regional donde conforma una parte sustancial de la actividad económica.

El tipo de cambio nominal representa el precio de una unidad de moneda extranjera (en este caso el dólar) expresado en términos de moneda nacional. Mientras que el tipo de cambio real (TCR) se puede definir como el “poder adquisitivo” del tipo de cambio medido a precios de un periodo de referencia, en esta oportunidad el periodo de referencia es febrero de 2014. En el presente informe se toma como periodo de análisis el 2001-2014 para mostrar la evolución en un lapso de tiempo considerable y de esta manera se pueda observar claramente la evolución de la variable considerada.

A partir de la importante devaluación del año 2002 luego de un periodo de ajuste inicial, se puede apreciar en el gráfico 1 un primer periodo 2003-2004 donde se mantuvo el TCR y a partir del año 2005 se aprecia una tendencia decreciente interrumpida en el periodo 2008-2009, pero retomada nuevamente en el 2010-2013. En resumen se produjo un proceso de atraso cambiario impactando en los sectores de productos transables de la economía. Actualmente el TCR se encuentra en niveles de junio del 2011, por lo que el abrupto salto de enero del presente año no ha significado un cambio sustancial en la situación cambiaria y de mantenerse el actual proceso inflacionario en pocos meses se volverá al punto de partida anterior al salto de enero del presente año.

Gráfico 1

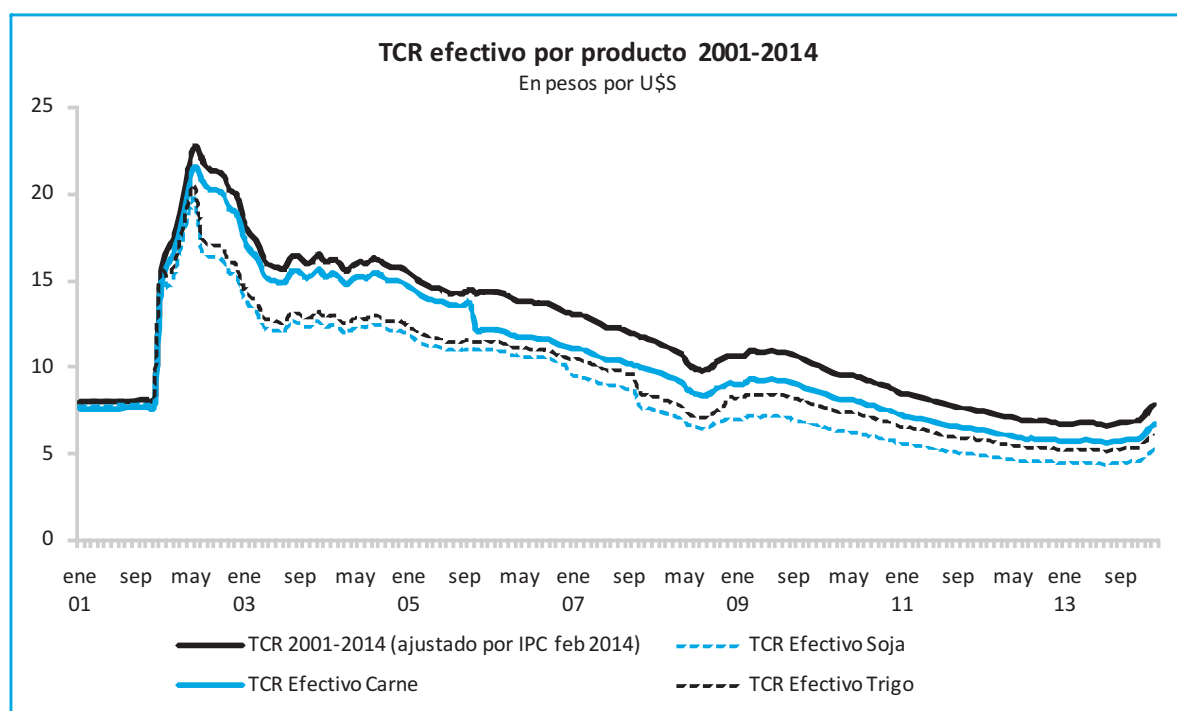


Fuente: elaboración propia a partir de datos de consultoras privadas, BCRA y MECON.

Para reflejar la evolución del TCR efectivo por producto se deben definir algunas cuestiones importantes para su interpretación. El dólar agropecuario se define como el tipo de cambio que recibe el sector primario descontado los derechos de exportación y recibidos los reintegros en caso de existir (TCR efectivo).

Previo a diciembre del año 2001, el dólar para trigo y maíz era igual que el oficial (por no existir derechos de exportación (DEX) a estos productos, mientras que para la soja era levemente inferior ya que existía una alícuota de 3,5%. A partir del año 2002 con la implementación de los derechos a la exportación generales a los productos agropecuarios y la quita de los reintegros se define una brecha entre el dólar agropecuario y el dólar oficial, técnicamente denominado TCR efectivo. En los últimos meses el tipo de cambio nominal ha experimentado un importante incremento y la existencia de los DEX determina un tipo de cambio menor para los distintos productos primarios. Actualmente para el caso del maíz, el dólar es de \$ 6,40, es decir el 80 por ciento del dólar oficial. Para el productor de soja, con una retención del 35%, obtiene un dólar a \$ 5,11. Para trigo, el dólar tiene un valor de \$ 6,05 y para la carne vacuna el sector exportador recibe un dólar de \$ 6,7. Con el objeto de reflejar la evolución en el tipo de cambio real efectivo por producto se consideraron desde el año 2001 hasta la actualidad los distintos DEX que fueron implementados por producto a los efectos de trazar la evolución real de esta variable.

En el gráfico 2 se puede apreciar la evolución del TCR efectivo por producto donde se observa una clara tendencia decreciente en todos los productos considerados, soja, trigo y carne vacuna, definiendo un escenario actual donde el TCR efectivo se encuentra por debajo de los valores del año 2001. Esto demuestra el atraso cambiario que se observa en los productos analizados a partir de una medición que considera cifras reales respecto a la evolución de los precios. Al mismo tiempo que se verifica un incremento del tipo de cambio nominal generando un aumento del valor en pesos de la producción agrícola, se determina también un aumento en los costos ya que la mayor parte de los precios de los insumos se fijan en moneda extranjera. Por lo que el resultado final de una mejora en términos de ingreso real por producto dependerá de la evolución en la cotización internacional del producto y su traslado a la producción primaria para ver si esto puede compensar el incremento en el valor de los costos. Para esto en el siguiente apartado se refleja la evolución en el ingreso real por tonelada de trigo a partir de su TCR efectivo desde el año 2001 hasta la actualidad.



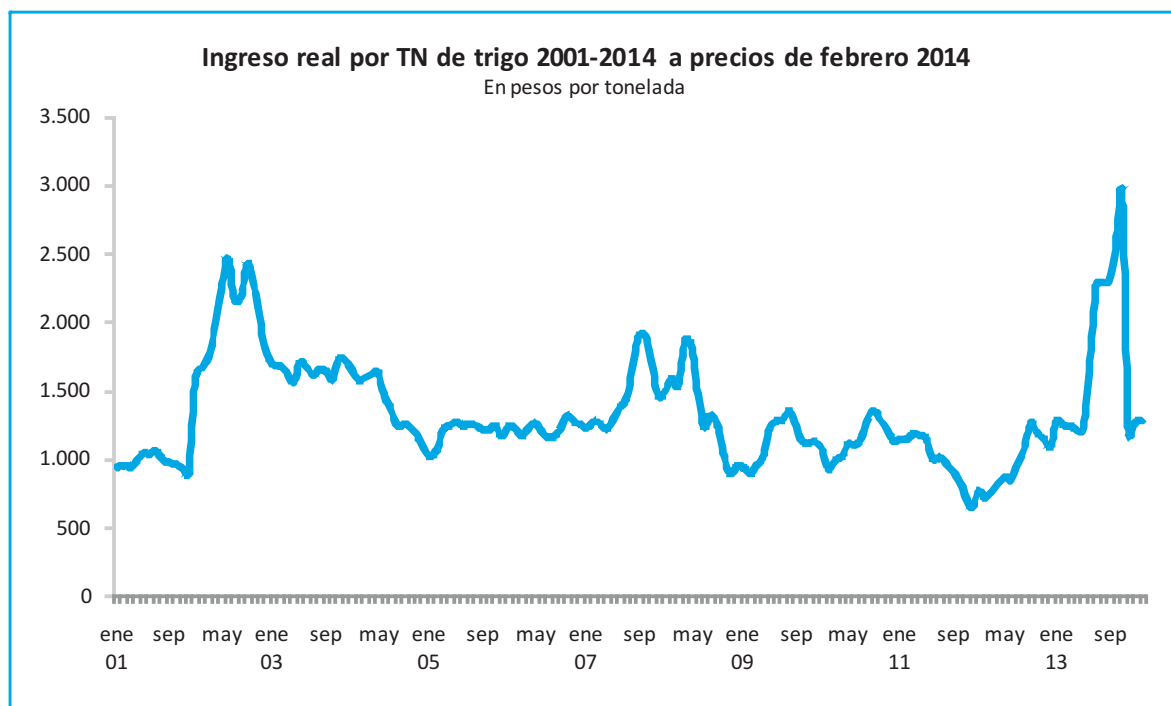
Fuente: elaboración propia a partir de datos de consultoras privadas, BCRA y MECON.

Ingreso real por producto 2001-2014

Con el objeto de incorporar en el análisis la evolución del mercado internacional y su verdadero traslado al sector primario y al mismo tiempo el efecto sobre la capacidad de compra real de uno de los productos más representativos del sector agropecuario regional, se calcula el ingreso real por tonelada de trigo a partir de su TCR efectivo y la cotización a nivel de productor.

En el gráfico 3 se observa la evolución del poder de compra de una tonelada de trigo donde no se alcanza a percibir una tendencia clara. A pesar de esto se pueden diferenciar algunos periodos donde existieron mayores o menores niveles. Entre el año 2002 y mediados del 2008 el poder de compra de una tonelada de trigo equivalía a \$1500 actuales aproximadamente (superior a los \$1280 de febrero del año actual), mientras que desde el año 2008 a fines del año 2011 el poder de compra de una tonelada de trigo se redujo a \$1000. A partir del año 2012 hasta mediados del año 2013 una tonelada de trigo evidenció una mejora alcanzando los \$1200. El punto máximo obtenido durante el 2013, representa una situación extraordinaria y poco representativa producto de un periodo de escasez de materia prima que determinó un alza coyuntural en el valor del trigo al productor donde se realizaron pocas operaciones dada la situación de reducida oferta. En este mismo período, la evolución en la cotización del trigo a nivel internacional pasó de U\$S 100 por tonelada a superar los \$300 por tonelada. Es decir que la evolución del mercado externo no se trasladó al sector primario producto de la existencias de tipos de cambio diferenciales, un escenario inflacionario y distorsiones comerciales (punto que excede el alcance del presente informe pero que debe ser mencionado para interpretar los factores determinantes en la evolución del poder de compra de una tonelada de trigo). ■

Gráfico 3



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Bolsa de Cereales de Bs As, Márgenes Agropecuarios, BCRA y MECON.

Análisis de coyuntura

Industria, comercio y servicios

Durante los meses de enero y febrero la situación general de las empresas de la ciudad empeoró notablemente respecto al bimestre anterior. Con un 6% de los consultados que calificó la situación general de su empresa como buena, un 66% como normal y un 28% como mala, el saldo de respuesta del indicador de situación general pasó de +11 a -22, ubicándose así en la categoría de Regular según los parámetros de medición del CREEBBA. Haciendo un análisis histórico del indicador, se encontró que similares números se habían registrado en febrero de 2002.

Haciendo un análisis desagregado por sectores, la Industria presentó la baja más significativa con un indicador que pasó de tener un saldo de respuesta positivo a un nivel negativo de -31, situación considerada Regular tendiendo a Mala. De igual forma, el Comercio mostró un desenvolvimiento negativo pasando de +15 a -25 en el saldo de respuesta de todos los rubros. Por su parte, el sector Servicios sintió una recaída más leve que los otros sectores.

Consultados sobre la situación general de enero y febrero de 2014 comparando con el mismo bimestre de 2013, los empresarios respondieron lo siguiente: un 7% se vio mejor, un 59% igual y un 34% peor. En consecuencia, el indicador de saldo de respuesta arrojó una disminución de +2 a -27 en la comparación interanual de los empresarios lo cual significa un deterioro importante de las condiciones económicas generales de las empresas en el primer bimestre del presente año.

En cuanto a las ventas, se registró una fuerte disminución del saldo de respuesta del indicador para el sector comercial (+11 a -41) mientras que en los Servicios y en la industria la baja fue menos acentuada. En realidad, los meses de verano suelen ser meses tranquilos, pero ante la incertidumbre generada por las variaciones de precios se combinaron dos efectos: por un lado, la retracción de compras por precaución y por pérdida de poder adquisitivo, y por otro, el adelanto del consumo frente a la posibilidad de nuevos aumentos. Eso explica las diferencias en el comportamiento de las ventas declaradas por los empresarios de los diferentes rubros.

En el agregado, apenas un 4% vendió más que el bimestre anterior, un 60% igual y un 36% menos. Que haya una merma de la actividad en esta época del año resulta normal pero lo que sucedió en esta oportunidad es que las ventas casi se paralizaron a partir de la última semana de enero y durante todo el mes de febrero y esto llevó al indicador a ubicarse en ese número que resulta Regular tendiendo a Malo. Predominaron las compras con tarjetas y en cuotas, aunque fueron pocos los comercios que ofrecían financiamiento sin interés.

A nivel nacional, de acuerdo a los informes de la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME), los comercios minoristas comenzaron 2014 con sus niveles de actividad en baja ya que en el mes de enero las cantidades vendidas cayeron 3,8% frente a igual mes del año anterior. En el mes de febrero continuó la retracción y las ventas cayeron 6,5% en la misma comparación.

Respecto a las expectativas de cada sector, para marzo y abril no se espera

una mejora como suele pasar en estos meses del año, sino que esta vez los empresarios se mostraron muy pesimistas en referencia a su sector en particular como a la económica en general. Los movimientos cambiarios de enero y la suspensión de las cuotas sin interés o los recortes de los plazos ofrecidos por la mayoría de los comercios, resultaron factores determinantes en esta perspectiva negativa. Aello se suma la continuidad de viejos problemas como la presión impositiva, los aumentos de precios de los insumos tanto importados como nacionales, el acortamiento en los plazos de pago por parte de los proveedores y los altos costos de personal, lo que lleva a los empresarios a mostrarse altamente preocupados por la situación actual y futura de sus empresas. Producto de esta sensación los planteles de personal fijo han comenzado a disminuir y no se prevén aumentos por el momento.

En líneas generales, los primeros meses del año se encontraron con bastante preocupación relacionada a la fortaleza que tendrá la economía este año. El tema recurrente de los empresarios bahienses fue la recesión que notaron en el mes de febrero luego de la devaluación aplicada por el gobierno en el mes de enero. En resumen, la situación general de las empresas resultó Regular, comparado con el año pasado la baja fue muy notoria, las ventas casi se paralizaron y las expectativas son desalentadoras.

Comentarios sectoriales

Vehículos. En el mes de enero se patentaron 970 unidades 0 Km. y en el mes de febrero 518 unidades según datos de la Dirección de Registro Nacional de Propiedad del Automotor (DRNPA), cifras similares a las de 2013. Según manifestaciones de los concesionarios bahienses, estos patentamientos corresponden a ventas realizadas en noviembre y diciembre.

Durante los meses de verano las ventas cayeron notoriamente en el rubro. Los concesionarios comentaron que para el primer semestre 2014 esperan un porcentaje menor de ventas que el año pasado. Esto se atribuye en gran parte a los impuestos que se implementaron sobre los vehículos de alta gama, luego a la devaluación que aumentó los costos que se tradujo en aumentos de precios constantes en las unidades lo que retrajo la demanda. Algunos consultados dijeron que también hay un factor de reacomodamiento del sector dado que el año pasado fue un año récord en ventas.

Repuestos de automotores. Si bien el rubro en los meses de verano tuvo una demanda normal para la época (cabe aclarar que el verano es temporada alta por factores estacionales), los empresarios del rubro manifestaron ver complicada su situación futura ante una brusca caída de ventas que se está dando en el sector automotor. Además el achicamiento de plazos de pago por parte de los proveedores y el alto costo de la tasa de interés hacen mínima la capacidad de lograr crédito para capital de trabajo.

Artículos para el hogar. De los rubros consultados este fue el que más sintió la caída de la actividad. Tanto en electrodomésticos como en mueblerías las ventas se redujeron más de lo esperado para muchos de los empresarios encuestados. Este rubro siempre contó con el beneficio de algunas tarjetas de crédito que ofrecían hasta 12 cuotas fijas sin interés y en este momento esos plazos se acortaron a 3 meses y para el caso de algunas tarjetas retiraron directamente los pagos en cuotas, lo cual impactó negativamente en las ventas de esos comercios. Para el mes de marzo y abril prevén volver a conseguir financiación de las tarjetas para recuperar ventas.

Construcción. Los meses de verano generalmente son considerados de alta

SITUACION GENERAL	Buena 6%	Normal 66%	Mala 28%
TENDENCIA DE VENTAS¹	Mejor 4%	Igual 60%	Peor 36%
SITUACION GENERAL²	Mejor 7%	Igual 59%	Peor 34%
EXPECTATIVAS SECTORIALES	Alentadoras 10%	Normales 65%	Desalent. 25%
EXPECTATIVAS GENERALES	Alentadoras 1%	Normales 76%	Desalent. 23%
PLANTEL DE PERSONAL¹	Mayor 3%	Igual 78%	Menor 19%

¹Respecto al bimestre anterior - ²Respecto a igual bimestre del año pasado

actividad en el este rubro por factores climáticos que así lo permiten. En esta oportunidad, los empresarios del rubro revelaron que la construcción de viviendas familiares mediante el programa de crédito argentino (POR. CRE.AR) es el factor principal que ha servido para mantener la demanda de corralones, ferreterías, pinturerías y servicios del rubro. Sin embargo, si se compara con años anteriores el nivel de actividad es menor dado que no hay obra pública y tampoco hay construcciones multifamiliares en cantidad como había años atrás.

Indumentaria. Este rubro viene pasando por niveles de demanda relativamente bajos comparados con años atrás. Ha crecido la competencia informal y han visto disminuida su demanda por diversos motivos como aumentos de precios y restricciones en las tarjetas de crédito. Los meses de enero y febrero no acostumbran a ser buenos meses para los empresarios textiles, pero en estos dos primeros meses de 2014 manifestaron estar preocupados al enfrentar una situación que fue tendiendo de regular a mala.

Farmacias. Este rubro tuvo la particularidad que en el mes de enero

los precios sufrieron un aumento transitorio ya que luego, por una medida del gobierno, debieron retrotraerse a los precios del mes de diciembre. Las indefiniciones sobre la normativa de precios ha generado dificultades para planificar los stocks. El control de precios sumado a los ajustes de salarios anticipan problemas de rentabilidad.

Mercado inmobiliario

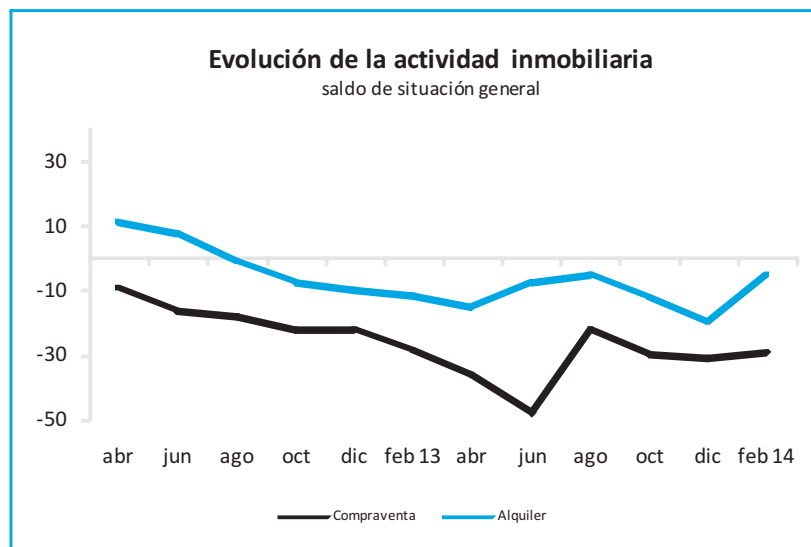
En el arranque del año, la plaza inmobiliaria bahiense reveló una cierta mejora con respecto al último bimestre de 2013. Si bien los segmentos de compraventa y alquiler mantuvieron sus tendencias de actividad estables -regular y normal, respectivamente- en ambos casos se registraron incrementos en los volúmenes operados que, si bien no fueron sustanciales como para provocar un cambio de trayectoria, se evalúan como positivos en un contexto en el que el nivel general de transacciones se encuentra deprimido.

En lo que respecta a la compraventa, ya se han hecho mucho más

extensivas las operatoria en pesos y, aunque existe una amplia dispersión y subsisten importantes distorsiones en materia de precios, lo que genera incertidumbre y el congelamiento de muchas operaciones, la mayor flexibilidad de los oferentes a aceptar moneda local ha servido para destrabar parcialmente la fluidez en el intercambio. También las permutas, de mayor presencia actual, se suman para mejorar la performance sectorial. Los fideicomisos, aunque más acotados por el efecto inflacionario y cambiario, siguen despertando interés y contribuyendo parcialmente a morigerar el bajo nivel de actividad de la plaza.

En materia de alquileres, en el primer bimestre se recuperó la caída observada en noviembre-diciembre 2013, de modo que el volumen de operaciones retomó los niveles registrados en septiembre-octubre del año pasado. Aunque los ajustes de contratos de acuerdo a la pauta inflacionaria son importantes y ponen un freno al crecimiento de la demanda, lo cierto es que, en la medida en que el mercado de compraventa no repunta de manera sustancial, la alternativa natural a la necesidad de vivienda la constituyen las locaciones, de modo que el segmento mantiene un umbral asegurado con tendencia al alza. Por otra parte, en la primera fase del año se han cerrado nuevos contratos que en buena parte tienen un correlato estacional, como es el caso de los departamentos chicos requeridos por el segmento estudiantil terciario y universitario que se traslada de la zona para desarrollar sus carreras en la ciudad. De hecho estos rubros - funcionales y departamentos de uno y dos dormitorios- fueron los que impulsaron la mejora sectorial.

El análisis desagregado del mercado de compraventa revela que la mayoría de los rubros mejoraron en cantidad de operaciones, aunque no en todos los casos esto se haya traducido en



un salto del indicador de situación. La única categoría que logró mejorar su tendencia fue cocheras, cuyo saldo de demanda pasó de regular a normal. Otras mejoras de relativa importancia tuvieron lugar en pisos y departamentos de tres y más dormitorios, depósitos, casas y locales, a pesar de lo cual todas ellas continuaron con la tendencia regular exhibida el bimestre anterior. Finalmente, los rubros que observaron retracciones en el volumen operado fueron lotes para casas y departamentos de un dormitorio, con situación normal, y departamentos de dos dormitorios y lotes para horizontales y locales, con saldo de respuesta regular.

La comparación interanual indica que, con respecto a enero-febrero de 2013, hubo caída generalizada en las operaciones de compraventa. Únicamente las cocheras lograron mantener una performance similar. En tanto, las cotizaciones en dólares ajustaron al alza en todos los rubros, sin excepción.

Las expectativas de los operadores inmobiliarios bahienses respecto a la evolución del segmento compraventa para los próximos meses no son alentadoras. El 64% de los consultados se muestra conservador

y expectante, mientras que el 36% piensa que la situación va a empeorar, no registrándose ninguna respuesta optimista.

El mercado de alquileres evidenció alzas en la cantidad de contratos celebrados en todos los rubros. Los mayores incrementos correspondieron a depósitos, que pasaron de situación regular a normal, y departamentos de uno y dos dormitorios, que prolongaron su tendencia normal. También avanzaron de manera considerable los locales, cuyo saldo de demanda mejoró de regular a normal y las cocheras, con indicador normal como en el bimestre pasado. En menor medida, mejoró la actividad en casas y pisos, también con saldo de desempeño normal y estable respecto a noviembre-diciembre último.

Confrontando el comportamiento del segmento locativo con el correspondiente a igual período del año pasado, se advierte un volumen de alquileres similar en casas, departamentos de uno y dos dormitorios y cocheras y menor en el resto de las categorías. En tanto, los valores de los alquileres de mercado resultan superiores en todos los casos, en función de los ajustes inflacionarios volcados en la indexación de contratos.

Las expectativas de los agentes respecto de las locaciones no son auspiciosas, al igual que lo que se observa para la compraventa, aunque el grado de pesimismo es menor. En efecto, el 18% de los agentes encuestador esperan un deterioro del nivel de actividad, mientras que el 82% supone que, por el momento, las condiciones generales se mantendrán sin modificaciones sustanciales.

Coyuntura de Punta Alta

Durante el bimestre enero-febrero las empresas de la ciudad de Punta Alta sintieron una merma importante de la actividad económica producto de la menor cantidad de gente que queda en la ciudad en los meses de vacaciones de verano. El saldo de respuesta del indicador de situación general pasó de +11 a +4, de diciembre a febrero. Esto es producto de un 22% de los empresarios que manifestó estar mejor, un 60% igual y un 18% en peores condiciones que el bimestre anterior. Este resultado es calificado como Normal para los parámetros de medición del CREEBBA.

Comparado con el mismo período del año anterior, la proporción de empresas que dice encontrarse mejor que hace un año ha disminuido respecto del bimestre anterior, con un indicador que pasó de +11 a +1, resultado que se encuentra dentro de los parámetros normales.

Por otra parte, si se toma el indicador que analiza la evolución de las ventas, se observa que se registró un marcado descenso en las ventas con un saldo de respuesta que pasó de +8 a -13, comportamiento que resulta normal para esta época del año. En el verano la ciudad queda con la mitad de los habitantes dado que la Base otorga vacaciones a la mayoría de sus empleados y además varios comercios de la ciudad cierran por vacaciones. En tal sentido, un 11% vieron disminuidas

sus ventas y para la mayoría de los encuestados se mantuvieron los niveles de ventas que tenían meses anteriores.

En cuanto a las expectativas de los empresarios, las respuestas fueron dispares. Por un lado esperan que en la ciudad haya un repunte de las ventas durante el bimestre marzo - abril por cuestiones estacionales. Pero por otro lado, dadas las condiciones generales de la economía nacional y regional, temen que ese repunte sea moderado y no alcance los niveles que ellos pretenden para cubrir costos y obtener utilidades. El motivo de este pensamiento es que los comerciantes notaron una marcada retracción de la demanda por falta de poder adquisitivo en los consumidores y no ven que eso vaya a cambiar en el corto plazo, por el contrario, temen que se agudice tal situación.

Respecto al plantel de personal, las empresas puntaltenses mantuvieron constante la cantidad de empleados y ante las perspectivas antes mencionadas no tienen previsto tomar personal.

En cuanto a patentamientos de automóviles 0 Km., según datos de la Dirección Nacional del Registro de Propiedad del Automotor (DNRPA), y contrariamente a lo que sucedió en el país, en la ciudad de Punta Alta se patentaron más unidades nuevas, tanto en enero como en febrero de 2014, en comparación con los mismos meses de 2013. El número de unidades inscriptas en enero del presente año fue de 186 autos mientras que en el mismo mes del año pasado fueron 137, para febrero se contabilizaron 109 patentamientos de autos 0 Km. mientras que en febrero de 2013 habían sido 78 patentamientos. Al ser consultados sobre estas cifras estadísticas, los empresarios del sector comentaron que los números son producto de las ventas de noviembre y diciembre y que la realidad del sector

para el mes de enero y febrero fue una importante caída de las ventas que se verá reflejada en los patentamientos de marzo y abril.

En resumen, la ciudad sintió en los meses de verano una desmejora de la situación, que resulta normal para ese periodo del año, con un nivel de ventas de disminuyó respecto al bimestre anterior por cuestiones estacionales pero que se mantuvo en niveles similares del mismo bimestre de años anteriores. Los empresarios fueron muy cautelosos a la hora de revelar sus expectativas y fueron menos optimistas que en anteriores relevamientos de este bimestre. ■