



Senado de la Provincia de Mendoza

Área de Análisis de Presupuesto y Hacienda

Coyuntura Económica

Julio
2016

Temas Relevantes:

- ***Disminución real de los subsidios económicos***
- ***Revisión de las estadísticas de Crecimiento Económico***
- ***Saldo de la Balanza de Pagos***

Destacado: Ley de pago a jubilados y blanqueo de capitales

RESUMEN EJECUTIVO

En junio fue aprobada la ley que contiene principalmente el pago a jubilados y blanqueo de capitales. Los puntos que considera esta ley son los siguientes:

- Programa Nacional de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados.
- Pensión Universal para el Adulto Mayor.
- Régimen de Sinceramiento Fiscal.
- Ratificación del acuerdo entre la Nación-Provincias.
- Modificaciones régimen impositivo: Impuesto a las Ganancias, Ganancia Mínima Presunta y Bienes Personales.
- Compensación a Provincias por cajas previsionales no transferidas a la Nación.
- Moratoria Impositiva.

Dentro del Programa Nacional de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados, uno de los principales aspectos incluidos comprende la regularización de los juicios que enfrenta la ANSES por el pago de jubilaciones mal liquidadas, como también la revisión de los haberes de personas que aún no han iniciado acciones legales. De esta forma se busca dar solución, tanto a los jubilados actuales como a los futuros, ya que establece una nueva forma de cálculo para las jubilaciones que se realicen en adelante.

Los recursos para afrontar estos pagos provendrán de los ingresos que se obtengan del blanqueo de capitales que la misma ley prevé y del Fondo de Garantía de Sustentabilidad de la ANSES.

La ley sancionada podría generar cambios importantes en la dinámica presupuestaria del Sector Público Nacional. Dependiendo de los montos que ingresen al blanqueo y el destino que tengan los mismos, se conocerá el impacto sobre el resultado fiscal de la medida.

Por un lado, el pago a jubilados implica un importante esfuerzo respecto del gasto público. Por el otro, el blanqueo de capitales puede impactar de distintas formas. Si los fondos se declaran, pagarán una multa, lo cual implica un incremento en los ingresos por única vez. Si los fondos declarados se invierten en bonos públicos, no se pagará la multa, aunque el gobierno obtendrá financiamiento para implementar el pago. Por último, si los fondos ingresan y se invierten en fondos comunes de inversión, tampoco se paga multa y el blanqueo no tendrá impacto fiscal directo, pero sí sobre los proyectos de inversión que resulten financiados.

Se espera que la medida genere un efecto positivo en la actividad económica, que además de estar estancada desde el 2012, lleva tres trimestres consecutivos de caída, según del INDEC. El impacto podría venir por un mayor consumo de parte de los jubilados, así como también por mayores inversiones por la entrada de capitales.

Asimismo, en el primer trimestre del año, Argentina observó una fuerte entrada de capitales que sirvió para financiar el déficit de la cuenta corriente y aumentar las reservas del BCRA.

Asimismo, en junio el Banco Central encaró una política monetaria más expansiva, con respecto a la que se venía manteniendo en los primeros meses del año, para añadir un incentivo a la actividad económica. Otra medida del Banco Central ha sido dejar aumentar el tipo de cambio durante las últimas semanas, que fue influido por el efecto Brexit.

Otro efecto del Brexit es la mayor inestabilidad en la economía internacional, que puede impactar en el corto plazo, a partir de una apreciación internacional del dólar y el deterioro de las monedas de países emergentes, la disminución del valor de los commodities y la redirección del flujo del capital internacional hacia destinos más seguros, atrasando unos meses la entrada de inversiones extranjeras o encareciendo el financiamiento externo.

Destacado: Ley de pago a jubilados y blanqueo de capitales

El Congreso de la Nación aprobó un importante proyecto de ley enviado por el Poder Ejecutivo, cuyos principales puntos comprenden el pago a jubilados por reajuste de haberes (Programa Nacional de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados) y el blanqueo de capitales (Régimen de Sinceramiento Fiscal), entre otros.

Programa Nacional de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados

El presente Programa se encuentra dirigido a dar solución a los juicios que la ANSES enfrenta, como consecuencia del reclamo de aquellos que han visto deteriorado su haber jubilatorio debido a la inflación, al mismo tiempo que contribuye a evitar futuros pleitos. La inflación ha afectado negativamente los ingresos de los jubilados por dos motivos. En primer lugar, se ha aplicado una deficiente actualización de los ingresos que se tienen en cuenta (últimos 10 años de la vida laboral activa) para la determinación de la jubilación inicial. Por otro lado, hasta la sanción de la Ley de Movilidad Jubilatoria en 2009 las jubilaciones se actualizaban según criterios discrecionales en cada Presupuesto, generando en muchos casos la pérdida del valor adquisitivo de las prestaciones.

La ley aprobada por el Congreso contempla la realización de un acuerdo voluntario entre la ANSES y cada jubilado, donde la redeterminación del haber inicial y correspondiente actualización responden a los lineamientos estipulados en los fallos de la Suprema Corte de Justicia de la Nación sobre la materia (Badaro, Elliff, Sánchez, Monzó). El acuerdo, que deberá ser homologado judicialmente, variará según el caso:

- Jubilados que hicieron juicio y cuentan con sentencia en firme: además de comenzar a cobrar la mayor jubilación, se les reconocerá el retroactivo formado por la diferencia entre lo deberían haber cobrado y lo que efectivamente cobraron desde 2 años previos a la notificación de la demanda. En relación al retroactivo, se abonará en efectivo a través de una cuota del 50% y el restante monto en 12 cuotas trimestrales, ajustables según la movilidad jubilatoria.
- Jubilados que se encuentran en juicio pero sin sentencia en firme: tendrán el mismo tratamiento que en el caso anterior, sólo que el retroactivo tiene un tope de 48 meses contados desde la fecha de celebración del acuerdo hacia atrás.
- Jubilados que no han hecho juicio: se les recompondrá a futuro la jubilación pero no cobrarán retroactivo alguno.

Según la ANSES el aumento promedio para quienes se encuentran en litigio ascenderá a un 40% mientras que para los que aún no han iniciado acciones legales será del 35%, siendo 2,4 millones los jubilados que se verán beneficiados. El costo fiscal de esta iniciativa, según estimaciones del IERAL, será de \$ 90 MM (mil millones) por el pago del stock de deuda a jubilados y de unos \$ 75 MM anuales para afrontar el mayor pago de jubilaciones a futuro.

La norma prevé que los recursos que demanden los acuerdos homologados provendrán del impuesto especial que ingrese a través del blanqueo de capitales que la misma ley prevé y del Fondo de Garantía de Sustentabilidad de la ANSES¹.

En línea con esta ley, se dictó el Decreto 807/16 por el cual, a partir de agosto próximo, la ANSES determinará la jubilación inicial de los futuros jubilados según los criterios receptados por los fallos del máximo órgano judicial del país, procurando así evitar futuros reclamos por reajustes. Esto supone, según la ANSES, una mejora promedio del orden del 16,3% para las personas que hayan aportado mientras que sería del 8,5% si se incluye a los que se jubilan por moratoria.

Se crea, también, la *Pensión Universal para el Adulto Mayor*, a fin de garantizar un ingreso mínimo para las personas mayores de 65 años que no cuenten con jubilación, pensión o retiro. El nuevo beneficio dará derecho al cobro de un monto mensual equivalente al 80% de la jubilación mínima, pudiendo percibir asignaciones familiares y prestaciones del PAMI. Asimismo, esta pensión es compatible con el desempeño de cualquier actividad en relación de dependencia o por cuenta propia, lo que permitiría al sujeto alcanzar los años de servicio para obtener una jubilación regular.

Por otro lado, se establece el Consejo de Sustentabilidad dentro del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social, con la finalidad de elaborar un proyecto de ley de un nuevo régimen previsional.

Régimen de Sinceramiento Fiscal

La medida permitirá que, tanto personas físicas como jurídicas, puedan ingresar al circuito formal bienes no declarados sin necesidad de brindar información a la AFIP sobre el origen de los fondos (aunque ello no aplica a los casos de lavado de dinero). El plazo para ingresar rige hasta el 31 de marzo de 2017 y se podrán declarar las tenencias en moneda nacional, extranjera y demás bienes situados en el país y en el exterior. Se excluye la tenencia de moneda e inversiones financieras en

¹ Fondo de Garantía de Sustentabilidad: es un conjunto de activos financieros que administra la Anses y fue creado a partir del traspaso de las AFJP al estatal Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones. El mismo incluye títulos, acciones, plazos fijos, obligaciones negociables, fondos comunes de inversión, entre otros.

países calificados como de alto riesgo o no cooperantes por el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI).

Los beneficios para quien ingrese a la propuesta radican en que la AFIP no considerará a los bienes declarados como un incremento patrimonial no justificado, lo que en condiciones normales llevaría al pago de determinados impuestos nacionales. También, se librarán del pago de los impuestos nacionales que se hayan omitido ingresar con motivo de los bienes declarados. Por otro lado, quienes adhieran al régimen estarán librados de toda acción civil y por delitos de la ley penal tributaria, penal cambiaria, aduanera e infracciones administrativas.

En cuanto a las modalidades de ingreso a la propuesta, se distinguen dos casos diferenciados:

- **Blanqueo con multa:** Sobre el patrimonio declarado se pagará un impuesto especial por única vez de acuerdo a los montos involucrados:
 - ✓ Bienes inmuebles en el país y/o en el exterior: 5% sobre el valor de los mismos.
 - ✓ Activos, incluidos inmuebles que, en su conjunto, tengan un valor menor a \$ 305.000, no pagarán tributo.
 - ✓ Si el conjunto de activos supera el anterior monto pero está por debajo de \$ 800.000, la alícuota asciende a 5%.
 - ✓ Por último, si la suma supera los \$ 800.000, se aplicará un 10% si la declaración de activos tiene lugar hasta fin de año y un 15% si es posterior (aunque será también del 10% si el impuesto se paga entregando títulos Bonar 17 y/o Global 17.
- **Blanqueo sin multa:** No pagarán el impuesto especial, aquellos apliquen el patrimonio declarado con el blanqueo a los siguientes destinos:
 - ✓ Bono a emitir por el Estado nacional en dólares a 3 años de plazo, intransferible y no negociable, el que no pagará interés alguno.
 - ✓ Bono a emitir por el Estado nacional en dólares a 7 años de plazo, intransferible y no negociable por los primeros 4 años, pagando un interés de 1%. Este bono permitirá eximir del pago del impuesto especial por tres veces el monto de bonos suscripto.
 - ✓ Fondos comunes de inversión destinados a la economía real (proyectos de infraestructura, inversión productiva, inmobiliarios, energías renovables, préstamos hipotecarios, pequeñas y medianas empresas, desarrollo de economías regionales, entre otros), con una permanencia mínima en dichos fondos de 5 años.

El incentivo a participar en el blanqueo se ve reforzado por la próxima entrada en vigencia (1 de enero de 2017) del acuerdo internacional auspiciado por la Organización para la Cooperación y el

Desarrollo Económico (OCDE), por el cual los países podrán obtener en forma automática información tributaria de sus ciudadanos en el exterior. Desde el Gobierno se espera que sean declarados bienes por unos u\$s 20 MM, aunque algunos analistas indican que la suma sería mayor.

Se encuentran excluidos del blanqueo los funcionarios del Poder Ejecutivo, Legislativo y Judicial de la Nación, Provincias, CABA o municipios, entre otros.

Otros aspectos de la ley

La norma incluye otros puntos, entre los que se destacan:

Ratificación del acuerdo entre la Nación-Provincias. La ley ratifica el acuerdo firmado en mayo, por el cual se conviene la devolución del 15% de la coparticipación de impuestos que se les retenía a las provincias para financiar a la ANSES. El convenio establece un esquema de eliminación gradual de esta retracción, a razón de 3% por año calendario, para que en 2020 pase a ser de 0%. A esto se suma un crédito compensador por parte de la Nación, que puede alcanzar hasta el 50% de lo que se sigue reteniendo a las provincias (tema abordado en profundidad en el informe del mes anterior).

Impuesto a las Ganancias. Se deroga el impuesto a las ganancias sobre la distribución de utilidades. Se exime, además, del impuesto sobre el medio aguinaldo de junio 2016 para los trabajadores de la cuarta categoría que no están alcanzados por Bienes Personales.

Impuesto a las Ganancia Mínima Presunta. Se eliminó dicho impuesto a partir del año 2019.

Bienes Personales. Se establecieron nuevos pisos a partir de los cuales se pagará el impuesto (\$ 800.000 para 2016, \$ 950.000 para 2017 y \$ 1.050.000 para 2018 en adelante), además de que se tributará sólo por el excedente de tales mínimos (antes se pagaba sobre el total del valor de los bienes). Además, se fija una alícuota decreciente del 0,75% para el actual ejercicio fiscal, del 0,50% para el próximo y del 0,25% a partir de 2018.

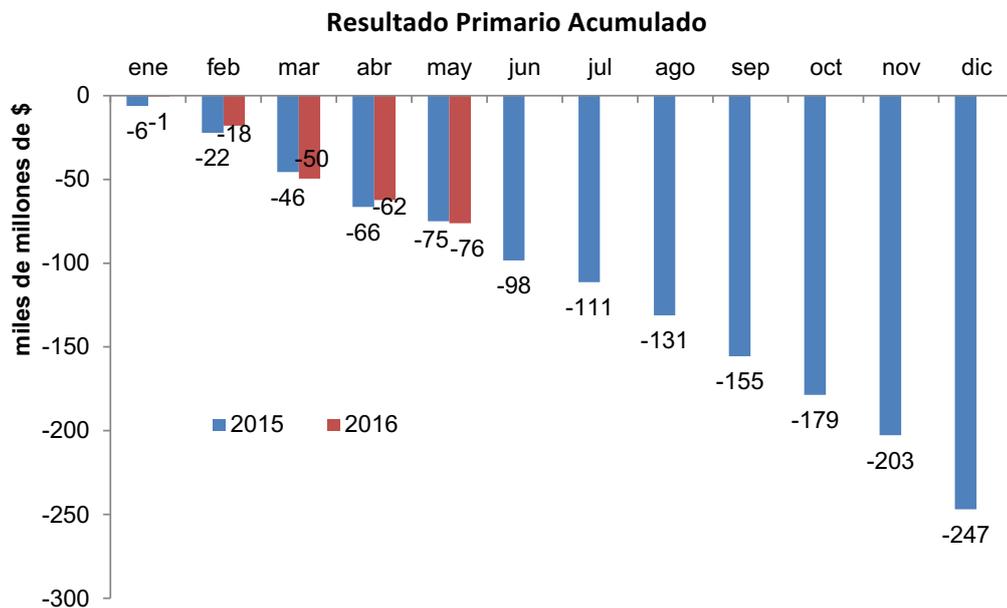
Moratoria impositiva. Además de la exención de multas y condonación de intereses (total en algunos casos), permite el pago al contado con quita o financiado en 90 cuotas de las obligaciones tributarias, de la seguridad social y aduaneras vencidas al 31 de mayo de 2016.

Compensación por cajas previsionales no transferidas a la Nación. Se abre un plazo de 4 meses para lograr un acuerdo entre el Gobierno nacional y aquellas provincias que no han transferido su sistema de jubilaciones a la Nación, a fin de determinar las compensaciones tendientes a corregir las asimetrías existentes en relación a las jurisdicciones que sí transfirieron sus cajas previsionales.

Finanzas Públicas

En los primeros 5 meses del año, los ingresos primarios del Sector Público Nacional No Financiero crecieron 31% interanual, mientras que los gastos primarios lo hicieron al 27%. Esto llevó a que el déficit primario aumentara solamente un 2%, desde -\$75 MM en 2015 a -\$76 MM en 2016.

El menor crecimiento de los gastos se explica por una variación de 31% en las erogaciones corrientes (salarios, transferencias, prestaciones de la seguridad social, etc.) mientras que los gastos de capital (principalmente obra pública) lo hicieron al 0%.



Fuente: Elaboración propia en base a MECON. No incluye pago de intereses de la deuda, ni las rentas de la propiedad provenientes del FGS de la ANSES, ni el giro de utilidades del BCRA al Tesoro nacional.

Al igual que las erogaciones, los ingresos han crecido por debajo de la inflación, que ha sido del 36,5% entre enero y mayo de este año con respecto al mismo período de 2015.

La mayoría de los recursos nacionales aumentaron a un ritmo similar al de la inflación, como el IVA (38%), los derechos del comercio exterior (35%), los débitos y créditos bancarios (34%) y las contribuciones a la seguridad social (34%). Sin embargo, el impuesto a las ganancias ha tenido un aumento de sólo el 18% interanual en el acumulado y tiene una tendencia decreciente, ya que la recaudación mensual en mayo tuvo una caída del 1%.

Por el lado de los gastos, al analizar las erogaciones de la Administración Pública Nacional por finalidad/función², se destacan dos datos. El primero es el aumento por arriba del promedio de los gastos en servicios sociales, que crecen al 35%, destacándose el concepto Seguridad Social, con una suba del 42% interanual.

El segundo comprende la caída del 7% interanual en los subsidios económicos, que alcanzaron los \$83.362 millones en el acumulado a mayo. En el caso de los energéticos, la disminución fue del 26% y los dirigidos al transporte crecieron al 29% interanual. Ambos conceptos representaron el 88% de los subsidios totales. Si se consideran en términos reales (descontando la inflación), lo anterior implica una caída del 46% de los subsidios a la energía, del 6% al transporte y del 32% en los subsidios totales.

Con respecto a la ley analizada en la sección anterior, su entrada en vigencia puede generar cambios importantes en la dinámica presupuestaria.

Por un lado, el pago de los juicios a jubilados y el aumento de jubilaciones incrementan el gasto total del Sector Público Nacional No Financiero. Por otro lado, el blanqueo de capitales puede impactar de distintas formas. Los fondos declarados pagarán una multa, lo cual implica un incremento en los ingresos corrientes de las arcas públicas por única vez. Si los fondos declarados se invierten en bonos públicos, no pagarán multa, por lo que los ingresos corrientes no varían, aunque el gobierno obtendrá financiamiento para implementar el pago a jubilados. Por último, si los fondos ingresan y se invierten en fondos comunes de inversión, tampoco se paga la multa y la medida no tendrá impacto fiscal directo, aunque sí incentivará la actividad económica. Dependiendo de los montos que ingresen al blanqueo y el destino que tengan los mismos, se conocerá el impacto sobre el resultado fiscal de la medida.

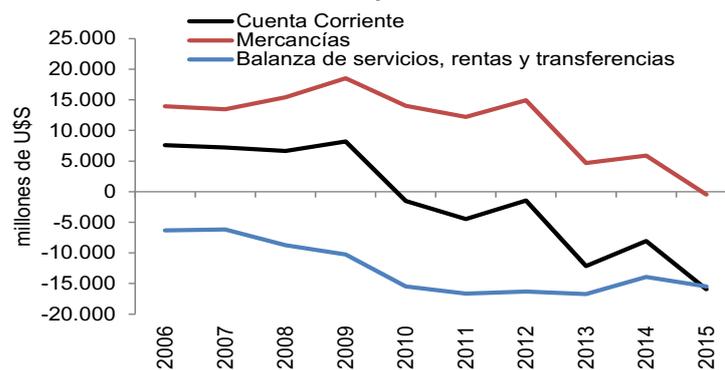
El principal desafío de la ley aprobada es que generará un incremento permanente en las erogaciones (mayores jubilaciones), financiado con un aumento de los ingresos que ocurre por única vez. A pesar de solucionarse una deuda pendiente con los jubilados, y por lo tanto una medida de justicia social, se mantiene el histórico desafío pendiente del sistema, dado que no se ha resuelto el financiamiento del mayor gasto público de largo plazo.

² Los cálculos son en base a los datos de ASAP, "Informe de ejecución presupuestaria de la Administración Pública Nacional. Mayo de 2016", base devengado.

Sector Externo

La balanza por cuenta corriente recoge todas las transacciones entre residentes y no residentes que se producen como consecuencia del intercambio de bienes, servicios, del cobro o pago de rentas de inversión y por transferencias. Desde 2010 el saldo de la cuenta corriente pasó a ser negativo y comenzó a deteriorarse cada vez más en el tiempo, como se refleja en el gráfico siguiente.

Evolución del saldo de la cuenta corriente, de la balanza comercial y de la suma de la balanza de servicios, rentas y transferencias.



Fuente: elaboración propia en base a MECON.

El déficit en la cuenta corriente puede ser financiado tanto con venta de reservas del Banco Central (BCRA) como con endeudamiento externo, público o privado (lo cual cuantifica la denominada "cuenta capital y financiera").

Entre 2011 y 2013 el déficit en la cuenta corriente se financió con venta de reservas del BCRA, las que pasaron de U\$S 52 MM a U\$S 30 MM en esos años. Por el contrario, en 2014 y 2015 se utilizó el endeudamiento externo, tanto público como privado, lo que permitió frenar la pérdida de reservas, pero a costa de que la deuda externa total se incrementara de U\$S 143 MM en marzo de 2014 a U\$S 163 MM en marzo de 2016. Son U\$S 20 MM que no disminuyeron las reservas, pero que aumentaron los pasivos en moneda extranjera.

En el primer trimestre de 2016 la cuenta corriente mantiene un resultado negativo por U\$S 4 MM, explicado por los resultados deficitarios de las balanzas de servicios por 1,5 MM y de transferencias por U\$S 2,5 MM, mientras que la balanza comercial está equilibrada.

Estos datos son muy similares a lo que ocurría el año pasado, cuando el déficit de cuenta corriente de los primeros meses fue financiado con un alto endeudamiento externo, principalmente del sector público, el cual superó los U\$S 6 MM, entre los cuales U\$S 4,8 MM corresponde a una mayor deuda del BCRA. La toma de deuda también permitió aumentar las reservas internacionales de este organismo en U\$S 3,5 MM.

Saldo de las cuentas de la Balanza de Pagos de Argentina. En millones de dólares.

Período	Cuenta Corriente	Cuentas				Errores y Omisiones
		Mercancías	Servicios	Rentas	Transferencias	
2015	-15.934	-453	-3.990	-11.059	-412	-3.241
1er Trim 2015	-4.953	-621	-1.222	-3.072	-39	-426
1er Trim 2016	-4.013	123	-1.526	-2.573	-38	-966

Período	Cuenta Capital y Financiera	Sector				Variación Reservas
		público nF	BCRA	Financiero (sin BCRA)	Privado no financiero	
2015	14.304	-3.661	7.580	1.480	8.857	-4.871
1er Trim 2015	5.754	991	2.320	866	1.567	374
1er Trim 2016	8.515	1.433	4.800	576	1.701	3.535

Fuente: elaboración propia en base a MECON.

En los próximos meses el sector externo podría llegar a ser muy influido por dos hechos muy relevantes que se han producido en el último mes.

El primer hecho que puede afectar al sector externo es la nueva ley de blanqueo aprobada en el Congreso de la Nación. Este blanqueo podría ayudar a que se genere una gran entrada de capitales a la Argentina, que podría ir dirigida tanto a bonos públicos como al sector privado. A la vez, la mayor oferta de divisas podría generar una presión a la baja del tipo de cambio que, en caso de concretarse, podría deteriorar la balanza de mercancías al frenar las exportaciones e impulsar las importaciones.

Un segundo hecho muy importante ha sido la votación en Reino Unido que determinó su salida de la Unión Europea, conocida como "Brexit". El Brexit ha generado una mayor inestabilidad en la economía internacional, y puede llegar a crear efectos negativos en el corto plazo, tales como el aumento del valor del dólar y el deterioro del de las monedas de países emergentes, la disminución del valor de los commodities y la redirección del flujo del capital internacional hacia destinos más seguros, disminuyendo la entrada de capitales en Argentina y encareciendo el endeudamiento externo.

El único efecto que ha generado el Brexit hasta ahora ha sido el aumento del tipo de cambio con el dólar, que pasó de \$14,2 en junio a \$ 15 el primero de julio. Por otro lado, el precio de los granos no ha tenido grandes variaciones y mantiene su tendencia alcista, principalmente el de la soja.

También las monedas de otros países emergentes no han tenido cambios significativos, en particular el real brasileño que, muy por el contrario, se ha revalorizado un 6% en menos de un mes. Por el lado del flujo de capitales, algunos analistas privados sostienen que el Brexit atrasará unos meses la entrada de inversiones extranjeras que viene incentivando el gobierno, hasta que se aclare el panorama internacional, posiblemente hasta 2017.

Sector Monetario y Financiero

Durante el mes de junio, la autoridad monetaria siguió bajando la tasa de interés de los LEBAC, tasa de referencia que se utiliza como instrumento de política económica para controlar la inflación. Las reducciones consecutivas, que comenzaron a inicios del mes de mayo, obedecen a una desaceleración en el crecimiento de los precios que monitorea el BCRA.

La disminución de las tasas implicó una política monetaria más expansiva en junio (es decir, un incremento de la cantidad de dinero en circulación), con respecto a lo que se venía manteniendo en los primeros cinco meses del año. De hecho, el aumento del circulante (base monetaria) es el más alto en lo que va de 2016, tal como se observa en el cuadro a continuación. El incremento en la base monetaria de junio se explica por la disminución del stock de LEBACs (es decir, el monto que venció en junio fue mayor al adjudicado durante el mes), la compra de dólares de parte del BCRA y asistencia financiera al Sector Público.

En este último punto cabe destacar que en el primer semestre del año, el Banco Central le transfirió \$71 MM al Tesoro Nacional, cuando, según el programa fiscal y monetario presentado por las autoridades, durante todo 2016 esa asistencia financiera no superará los \$160 mil millones. Es decir, en la primera mitad del año se ha ejecutado el 44% de lo planificado para 2016.

Factores de explicación de la base monetaria. Variaciones mensuales en millones de pesos.

Mes	Total	Compra de divisas	Aportes al Tesoro Nacional	Asistencia al Sector Financiero	Títulos BCRA	Otros
Ene-16	-35.557	2.310	186	1.740	-48.869	9.076
Feb-16	-29.195	-10.518	-3.599	-3.534	-30.617	19.073
Mar-16	13.882	-6.505	38.376	-18.812	12.881	-12.057
Abr-16	-452	9.459	5.329	13.036	-25.284	-2.992
May-16	3.588	59.033	9.261	-8.646	-52.141	-3.919
Jun-16	55.076	21.747	21.268	-26.318	35.345	3.033
Total	7.342	75.527	70.820	-42.534	-108.685	12.214

Fuente: BCRA

La relajación monetaria del último mes se explica, en parte, por una necesidad del Gobierno de incentivar la economía, en un marco de estancamiento general (ver apartado "sector real"). Distintas previsiones indican que las inversiones privadas esperarían recién hasta 2017 para desarrollarse, con lo cual, un incentivo monetario al consumo se vislumbra como una herramienta para paliar la situación en lo que resta del año.

Sector Real

En junio el INDEC publicó los datos sobre la evolución del Producto Bruto Interno (PBI) argentino al primer trimestre de 2016. A su vez, se revisaron y ajustaron los datos de crecimiento desde 2004.

Las estimaciones revisadas reflejan que desde el año 2012 la economía Argentina se encuentra estancada, ya que los años de crecimiento (2013 y 2015) se ven compensados por los años de caída (2012 y 2014), teniéndose como resultado un promedio de crecimiento interanual del 0,3% para ese período.

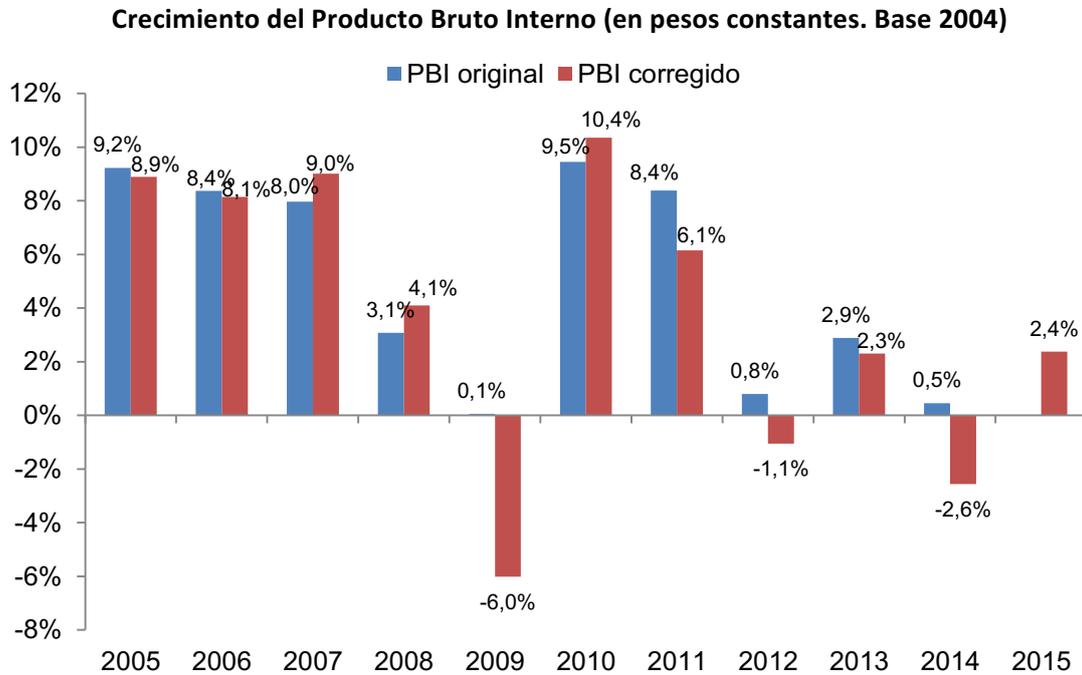
Bajo este contexto se observa que en el primer trimestre de 2016, el PBI de Argentina creció a una tasa del 0,5% con respecto al mismo período del año anterior. Esto implica una fuerte desaceleración de la actividad económica con respecto al crecimiento promedio de 2015 (2,4%).

Un factor que ayuda a explicar el estancamiento del primer trimestre es la inversión, que disminuyó un 3,8% interanual. Además, si bien en los primeros tres meses de 2016 las exportaciones han crecido más que las importaciones (13,1% y 12,2% interanual, respectivamente), el saldo de las exportaciones netas (exportaciones menos importaciones) arroja un déficit un 9,8% superior al del primer trimestre del año 2015. Por otra parte, el consumo privado y el consumo público crecieron al 1,1% y 2,7% interanual, respectivamente. Ambas tasas implican una fuerte reducción del dinamismo promedio que estas variables presentaban el año anterior.

Se debe tener en cuenta que la caída mencionada de las exportaciones netas está medida en pesos constantes de 2004, es decir que permite reflejar las cantidades exportadas menos las cantidades importadas por el país, sin considerar el incremento de precios. La principal diferencia con la cuenta de mercancías del apartado "sector externo" (que se observa que pasó de déficit a superávit en el primer trimestre del año) es que esta última está medida en dólares, además de que sólo incluye el comercio internacional de bienes (excluye, por ende, exportaciones e importaciones de servicios).

Dentro de la información más relevante actualizada por el INDEC, se incluye la revisión de las cifras de crecimiento económico de años anteriores. De acuerdo a esta revisión, el PBI de Argentina creció desde 2004 a 2015 un 49% acumulado, mientras que según la anterior administración, la suba llegaba al 66%, es decir, una diferencia de 18 puntos porcentuales.

Entre los datos más salientes, hay tres años que los datos anteriores indicaban como períodos de crecimiento moderado que, según los datos nuevos, fueron en realidad de contracción severa de la economía.

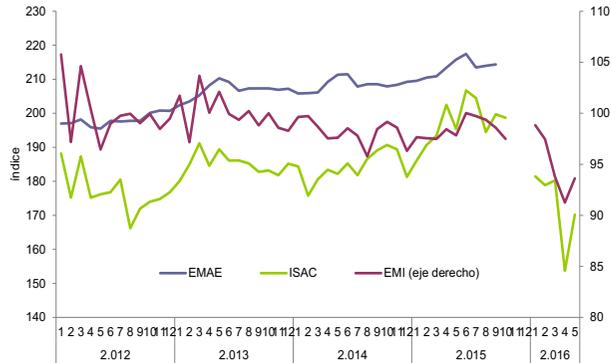


Fuente: INDEC

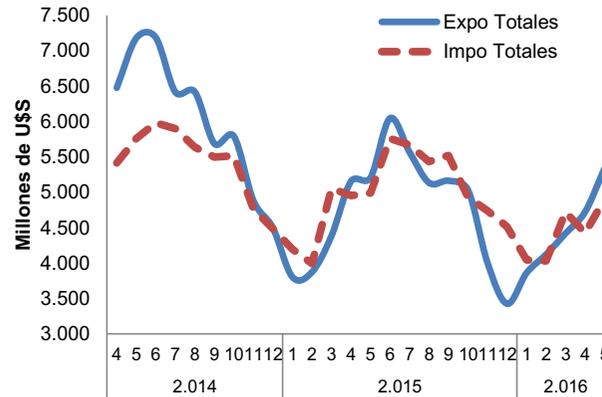
El más notorio es 2009, ya que, según los datos viejos, el PBI creció ese año un 0,1%, mientras que los datos revisados muestran una caída de 6%. En 2012, se informaba un aumento del PBI del 0,8%, cuando los datos nuevos indican una contracción de 1,1%. Finalmente, en 2014 el INDEC bajo la administración anterior había informado un crecimiento de 0,5%, que ahora se transformó en una caída de 2,6%.

Gráficos resumen

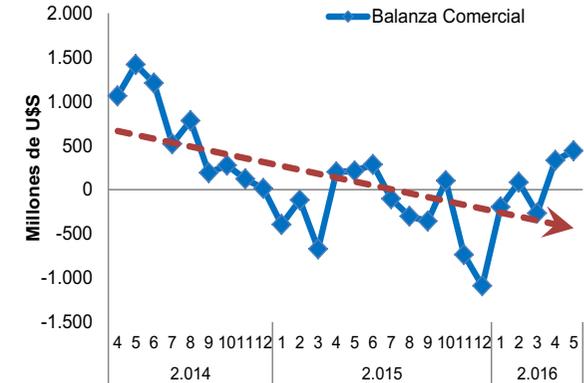
Índices de Actividad



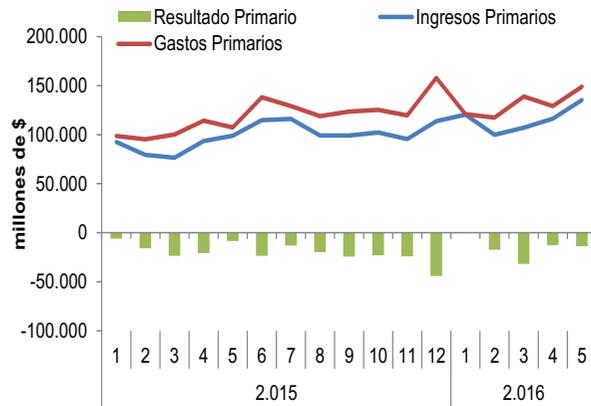
Exportaciones e Importaciones (Argentina)



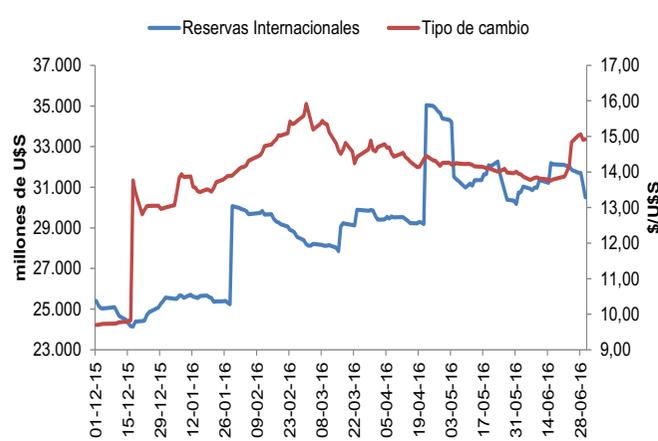
Balanza Comercial y línea de tendencia.



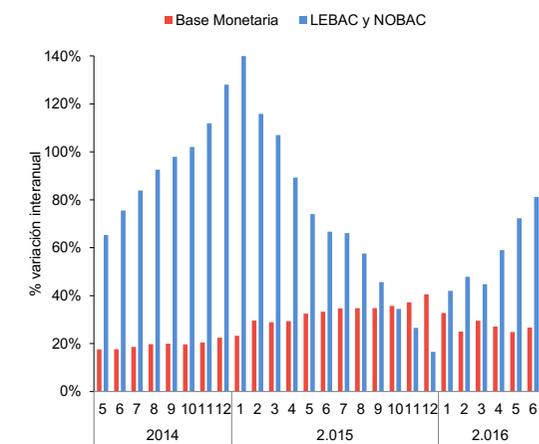
Ingresos, Gastos y Resultado Primario del Sector Público



Reservas y Tipo de Cambio



Base Monetaria y Stock de LEBAC y NOBAC



Datos resumen

Variable	Unidad	2012	2013	2014	2015	I-15	II-15	III-15	IV-15	I-16	II-16	ene-16	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16
Sector Real																	
1 PBI China	China	var. anual, %	7,8	7,7	7,4	6,9	7,0	7,0	6,9	6,8	6,7	n/d	//	//	//	//	//
2 PBI Eurozona	Eurozona	var. anual, %	-0,8	-0,2	0,9	1,5	1,3	1,6	1,6	1,6	1,6	n/d	//	//	//	//	//
3 PBI EEUU	EEUU	var. anual, %	2,3	1,5	2,4	2,4	2,9	2,7	2,1	2,0	1,9	n/d	//	//	//	//	//
4 PBI Brasil	Brasil	var. anual, %	2,0	3,0	0,1	-3,9	-2,2	-2,9	-4,4	-5,9	-5,1	n/d	//	//	//	//	//
5 PBI Argentina	Argentina	var. anual, %	-1,1	2,3	-2,6	2,4	0,0	3,7	3,5	2,2	0,5	n/d	//	//	//	//	//
6 Índice General de Actividad	Argentina	var. anual, %	-0,4	3,4	-2,6	1,9	-0,1	2,3	3,3	2,1	0,5	n/d	1,6	1,5	-0,9	-5,2	-1,8
7 Índice de Producción de Minería	Mendoza	var. anual, %	-3,4	-2,4	-4,0	5,2	-0,5	9,0	7,7	4,8	5,0	n/d	//	//	//	//	//
8 Índice de Producción de la Construcción	Mendoza	var. anual, %	-7,5	9,0	-4,0	15,6	16,3	20,8	13,1	12,6	-13,2	n/d	//	//	//	//	//
9 Índice de Producción Industrial	Mendoza	var. anual, %	-2,3	2,6	-8,4	11,9	19,8	12,8	4,8	3,5	-1,4	n/d	//	//	//	//	//
10 Índice de Producción de Electricidad y Gas	Mendoza	var. anual, %	-5,9	7,2	0,5	0,5	-0,7	-0,5	4,8	-1,0	18,2	n/d	//	//	//	//	//
11 Índice de Producción de Comercio	Mendoza	var. anual, %	1,8	-1,0	-6,6	0,6	-2,4	2,8	1,6	1,2	-3,8	n/d	//	//	//	//	//
12 Índice de Producción Sector Financiero	Mendoza	var. anual, %	6,9	6,8	-9,8	8,2	-1,0	6,5	16,1	3,1	-7,0	n/d	//	//	//	//	//
13 Salarios del Sector Privado Registrado	Mendoza	var. anual, %	32,2	24,5	30,4	29,8	33,5	29,3	29,6	28,6	n/d						
14 Tasa de Desempleo	Gran Mza.	% de la PEA	4,3	4,1	4,9	n/d	3,5	3,7	3,1	n/d	n/d	n/d	//	//	//	//	//
Finanzas Públicas																	
16 Ingresos Primarios	Argentina	miles mill \$	521,6	658,7	902,5	1.181,2	248,2	307,0	314,4	311,6	327,4	n/d	120,3	99,9	107,1	116,3	135,3
17 Gastos Primarios	Argentina	miles mill \$	554,8	740,4	1.061,8	1.428,0	293,9	359,7	371,5	402,9	377,0	n/d	120,9	117,3	138,8	129,0	149,0
18 Resultado Primario	Argentina	miles mill \$	-33,1	-81,7	-159,3	-246,8	-45,7	-52,7	-57,1	-91,3	-49,6	n/d	-0,5	-17,4	-31,7	-12,8	-13,7
19 Ingresos Primarios	Argentina	var. anual, %	26,8	26,3	37,0	30,9	29,7	34,5	33,9	25,6	31,9	n/d	30,3	26,1	39,9	24,5	36,9
20 Gastos Primarios	Argentina	var. anual, %	29,0	33,5	43,4	34,5	39,6	39,1	31,8	29,6	28,3	n/d	22,6	23,2	38,7	13,0	38,9
21 Resultado Primario	Argentina	var. anual, %	-79,4	-146,7	-94,9	-54,9	-140,0	-73,4	-21,2	-45,6	-8,7	n/d	91,2	-8,8	-35,1	38,6	-61,6
Sector Monetario y Financiero																	
22 Inflación (promedio)	Argentina	var. período. ant, %	23,2	25,4	39,6	26,0	5,1	5,6	5,5	6,7	12,0	11,4	4,0	3,8	3,2	5,5	4,2
23 Base monetaria (promedio)	Argentina	var. período. ant, %	34,9	30,1	19,7	33,2	8,5	4,3	11,5	9,4	1,4	n/d	-3,1	-6,5	4,2	-0,8	0,3
24 Tasa BADLAR Privada Pesos (promedio)	Argentina	porcentaje	13,8	16,9	22,5	21,5	20,5	20,5	20,9	24,2	27,4	30,2	26,3	26,1	29,7	30,6	30,9
25 Reservas internacionales (promedio)	Argentina	mill us\$	46.140	37.514	28.536	31.179	31.348	33.167	33.673	26.334	27.950	31.291	25.750	29.366	28.765	30.937	31.563
26 Reservas internacionales (promedio)	Argentina	var. período. ant, %	-8,5	-18,7	-23,9	9,3	9,3	5,8	1,5	-21,8	6,1	12,0	3,7	14,0	-2,0	7,6	2,0
27 Riesgo país (promedio)	Argentina	var. período. ant, %	46,3	8,0	-26,0	-25,0	-8,4	-10,0	-2,2	-13,6	-7,2	5,1	1,8	-2,7	-4,2	-4,4	21,7
28 Tipo de cambio oficial (promedio)	Argentina	\$/us\$	4,6	5,5	8,1	9,3	8,7	9,0	9,3	10,2	14,5	14,2	13,7	14,8	15,0	14,4	14,1
Sector Externo																	
29 Exportaciones (en dólares)	Argentina	var. anual, %	-3,6	-5,0	-10,0	-16,9	-12,6	-21,4	-14,3	-17,9	2,9	n/d	1,5	6,5	0,9	-8,4	2,7
30 Importaciones (en dólares)	Argentina	var. anual, %	-8,1	9,5	-12,4	-8,4	-18,7	-8,5	-2,4	-3,9	-3,4	n/d	-3,6	1,0	-6,6	-10,7	-1,8
31 Balanza Comercial (en dólares)	Argentina	millones us\$	12.008	1.521	3.106	-2.970	-1.185	684	-761	-1.726	-380,0	n/d	-198	84	-266	332	439
32 Exportaciones (en dólares)	Mendoza	var. anual, %	-1,1	-5,8	-15,9	-5,4	-10,9	1,7	0,1	-12,0	-0,1	n/d	-11,2	18,8	-4,8	-8,8	10,2
33 Exportaciones (en cantidades)	Mendoza	var. anual, %	-23,8	-19,3	-17,8	4,5	-5,1	10,0	14,5	1,8	3,6	n/d	1,4	24,1	-12,6	0,4	15,3
34 Tipo de cambio real multilateral (promedio)	Argentina	var. anual, %	-15,1	-3,1	6,7	-20,8	-15,9	-19,9	-21,3	-18,2	11,0	n/d	5,8	16,0	22,6	13,8	7,4
35 Tipo de cambio real con Brasil (promedio)	Argentina	var. anual, %	-19,4	-7,9	5,1	-30,4	-20,0	-29,8	-35,2	-31,7	-1,5	n/d	-12,7	0,3	17,3	9,1	4,7
36 Tipo de cambio real con EEUU (promedio)	Argentina	var. anual, %	-8,8	-2,7	9,6	-10,9	-10,4	-10,7	-10,7	-6,2	23,8	n/d	23,3	29,5	27,3	17,4	11,7
37 Precio petróleo (promedio)	Mundo	var. anual, %	1,0	-0,9	-7,5	-47,2	-50,1	-43,2	-51,4	-43,4	-36,7	n/d	-37,0	-43,5	-29,3	-29,0	-26,4
38 Precio soja (promedio)	Mundo	var. anual, %	11,1	-3,8	-11,5	-24,1	-27,0	-34,4	-17,6	-12,8	-11,1	n/d	-12,1	-12,2	-9,1	-0,9	10,4
39 Precio vino a granel (promedio)	Argentina	var. anual, %	-0,7	3,5	-11,7	-2,1	-7,7	-6,0	5,4	3,4	10,8	n/d	20,5	5,0	2,6	-10,8	12,2
40 Precio mosto (promedio)	Argentina	var. anual, %	20,2	9,9	-24,8	-29,1	-33,6	-34,1	-31,3	-34,6	-24,2	n/d	-14,6	-12,8	-12,1	-3,4	4,0

Fuentes de Datos

- 1 OECD
- 2 OECD
- 3 OECD
- 4 OECD
- 5 INDEC
- 6 Orlando J. Ferreres & Asociados
- 7 En base a Secretaría de Energía
- 8 En base a Secretaría de Energía, INV, ENARGAS, IDR
- 9 Asociación de Fabricantes de Cemento Portland
- 10 En base a ENARGAS y Cammesa
- 11 En base a INDEC, ACARA, Secretaría de Energía y Dirección Nacional de los Registros Nacionales de la Propiedad Automotor y Créditos Prendarios, Dirección de Estadísticas y Censos de San Luis, Dirección de Estadísticas y Censos de CABA
- 12 En base a BCRA, Indec, Dirección de Estadísticas de San Luis, Dirección de Estadísticas de CAB A
- 13 MTEySS - Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial
- 14 INDEC - EPH Continua
- 15 MECON - Información Económica al Día (Sector Público Nacional No Financiero)
- 16 MECON - Información Económica al Día (Sector Público Nacional No Financiero)
- 17 MECON - Información Económica al Día (Sector Público Nacional No Financiero)
- 18 MECON - Información Económica al Día (Sector Público Nacional No Financiero)
- 19 MECON - Información Económica al Día (Sector Público Nacional No Financiero)
- 20 MECON - Información Económica al Día (Sector Público Nacional No Financiero)
- 21 MECON - Información Económica al Día (Sector Público Nacional No Financiero)
- 22 Dirección de Estadísticas y Censos de San Luis, Dirección de Estadísticas y Censos de CABA y Congreso de la Nación (hasta abril 2016). INDEC (desde mayo 2016).
- 23 BCRA
- 24 BCRA
- 25 BCRA
- 26 MECON - Información Económica al Día
- 27 MECON - Información Económica al Día
- 28 BCRA - Comunicación "A" 3500
- 29 MECON, información económica al día
- 30 MECON, información económica al día
- 31 MECON, información económica al día
- 32 Aduana Argentina
- 33 Aduana Argentina
- 34 En base a FMI, BCRA, Eurostat, ITC, IPC San Luis y IPC CABA.
- 35 En base a FMI, BCRA, ITC, IPC San Luis y IPC CABA.
- 36 En base a FMI, BCRA, ITC, IPC San Luis y IPC CABA.
- 37 FMI, Commodity Market Monthly
- 38 FMI, Commodity Market Monthly
- 39 INV, anticipo de comercialización
- 40 INV, anticipo de comercialización