



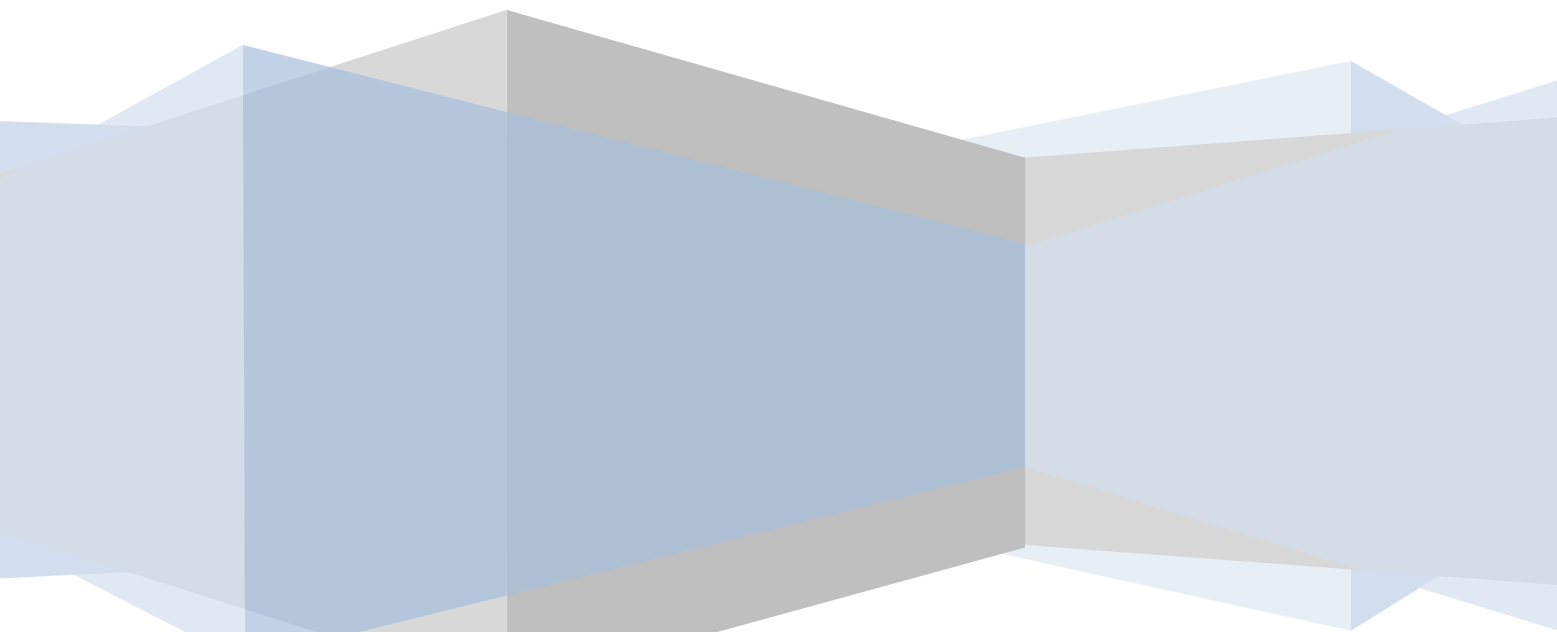
I  
TRIMESTRE  
2016

---

# Informe Trimestral de Coyuntura

## Primer Trimestre 2016

Esta publicación contiene información y análisis sobre el desempeño de la economía argentina durante el período comprendido entre Enero y Marzo de 2016. Su redacción se completó en Julio de 2016.



## INFORME TRIMESTRAL DE COYUNTURA – I TRIM 2016

Contenido	Pág.
<b>Nota Preliminar</b>	<b>2</b>
<b>Actividad Económica Nacional</b>	<b>2</b>
1. Sector Agropecuario	2
2. Sector Minero	3
3. Sector Industrial	4
4. Construcción	6
5. Comercio Interior	7
6. Mercado Laboral	8
7. Precios	9
8. Comercio Exterior	10
9. Sector Público	11
10. Finanzas	12
11. Perspectiva general	13

**Informe Trimestral de Coyuntura** es una publicación de la Cámara Faguina de la Industria Nacional – CAFIN – Esmeralda 315, piso 7 – (1035) Ciudad Autónoma de Buenos Aires. [www.cafin.com.ar](http://www.cafin.com.ar) E-mail: [cafinweb@cafin.com.ar](mailto:cafinweb@cafin.com.ar) - Redacción: Lic. Miguel A. Mastroscello. Se autoriza la reproducción parcial o total de su contenido, citando la fuente.

## Nota Preliminar

Al cierre de este trabajo no estaba publicada la mayor parte de la información estadística necesaria para redactar el capítulo referido a la actividad económica de la Provincia de Tierra del Fuego.

## Actividad Económica Nacional

### 1. Sector Agropecuario<sup>1</sup>

Las expectativas positivas que habían generado en el sector las primeras medidas del gobierno entrante (como la eliminación de restricciones en el mercado cambiario y la reducción y eliminación de las retenciones a la exportación) se vieron en cierta medida atenuadas por el comportamiento de los precios en el ámbito internacional.

En efecto, los valores para la comercialización de la **soja** se ubicaron en los niveles más bajos de los ocho años precedentes, mientras que también mostraban tendencias a la baja los del trigo y el maíz. Confirmando estos datos, el Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) publicado por el BCRA, que mide la evolución de los **precios de las exportaciones primarias argentinas**<sup>2</sup>, registraba en marzo de 2016 un guarismo casi 13% inferior al de un año atrás.

Las **economías regionales** sumaron a los problemas derivados de los menores precios percibidos por los productores (vitivinicultura, fruticultura, azúcar, arroz, algodón, leche), el efecto de los incrementos de costos y de las inclemencias climáticas que se verificaron a finales del período bajo análisis, las cuales en varios casos llegaron a condicionar la recolección de los productos.

- *Los incrementos en los costos internos neutralizaron los efectos positivos de las medidas tomadas por las nuevas autoridades en materia cambiaria.*
- *A las dificultades de competitividad externa que venían afectando a un segmento significativo del sector, se agregó el contexto de debilidad coyuntural del mercado interno, con una demanda de alimentos castigada por el fenómeno inflacionario.*

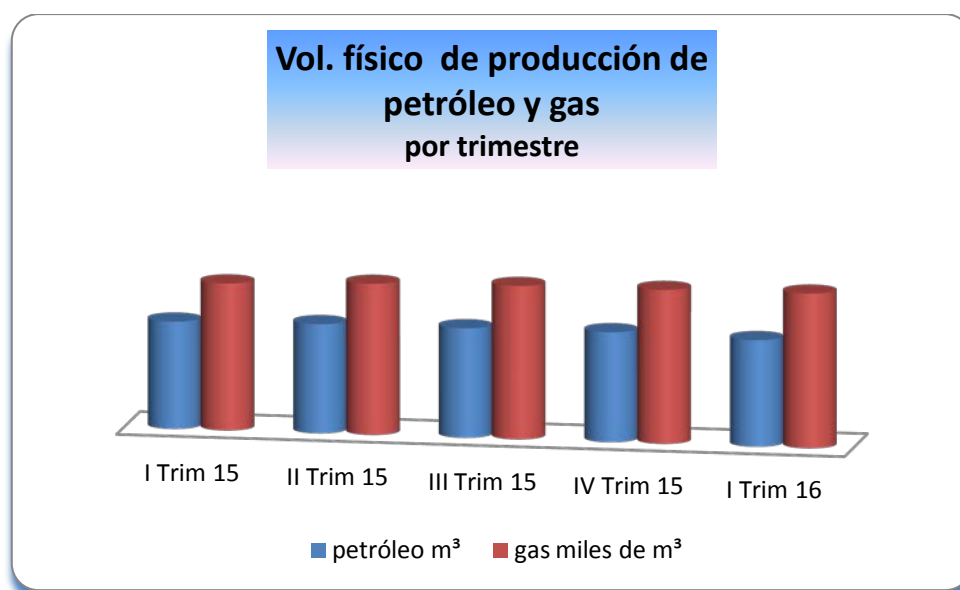
<sup>1</sup> Fuentes: “El Rural”, [www.elrural.com](http://www.elrural.com); Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, CPCECABA: “Informe Económico de Coyuntura – Nº 370”; Banco Central de la República Argentina, BCRA [www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)

<sup>2</sup> El IPMP considera los precios de los productos más representativos de las ventas externas del país: maíz, trigo, soja (porotos y *pellets*), aceite de soja, carne bovina, cebada, petróleo crudo, oro, cobre, aluminio primario y acero. Capta los precios vigentes en los mercados de *commodities* de Estados Unidos, Europa y Asia.

## 2. Sector Minero<sup>3</sup>

La producción física de **petróleo**<sup>4</sup> alcanzó en el primer trimestre de 2016 un volumen de 7,5 millones de m<sup>3</sup>, que representó una disminución tanto al compararlo con el último trimestre del año anterior (-3,1%) como respecto del primer trimestre de 2015 (-0,7%).

En cuanto al volumen de **gas** producido en los primeros tres meses de 2016, fue de 10,9 millones de Mm<sup>3</sup>, con lo cual registró alzas tanto en relación al último trimestre del año anterior (0,5%) como en la comparación con el primer trimestre de 2015 (5,2%).



Fuente: Ministerio de Energía y Minería de la Nación

- *Distintos analistas coincidían en augurar un año difícil para la minería, habida cuenta del deterioro en los precios internacionales que afectaría la ejecución de los proyectos de inversión en cartera.*
- *El escenario previsto también estaría condicionado por las dificultades del fisco nacional para seguir manteniendo los subsidios al sector.*
- *En ese marco, había expectativa por las relaciones entre las autoridades nacionales y los gobernadores de las provincias productoras, preocupados por el sostenimiento del nivel de empleo.*

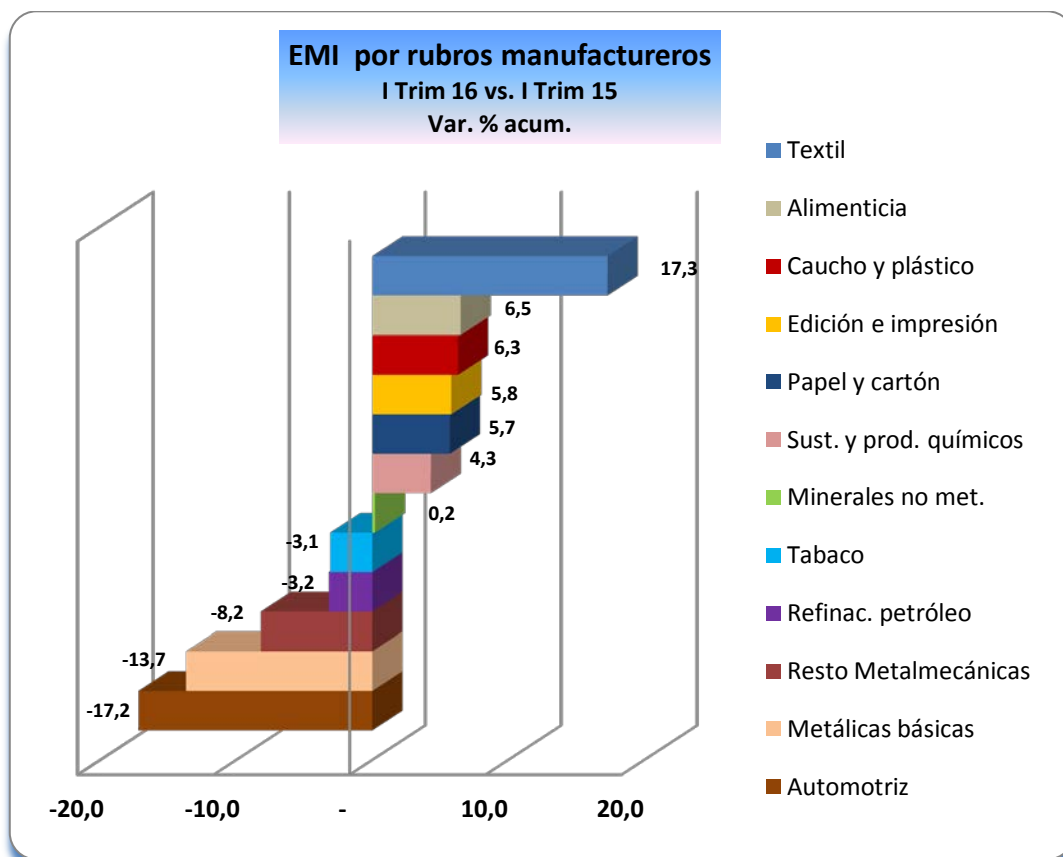
<sup>3</sup> Fuentes: Ministerio de Energía y Minería de la Nación <http://www.energia.gov.ar/home/> y Consultora Abeceb <http://abeceb.com>

<sup>4</sup> Los datos incluyen la producción primaria, la secundaria, la de petróleo condensado y la de petróleo para recuperación. No se consideró el volumen de gasolina estabilizada.

### 3. Sector Industrial<sup>5</sup>

Los datos del Estimador Mensual Industrial (EMI) elaborado por el Indec disponibles al cierre de este trabajo, muestran una baja en el **nivel de actividad fabril** acumulada en los tres primeros meses de 2016 del 0,8%, mientras que en la comparación con el primer trimestre de 2015 la caída fue de 3,8%.

La información desagregada por bloques exhibe subas en el primer trimestre de 2016 respecto del mismo período del año precedente en los siguientes casos: industria textil (17,3%), alimenticia (6,5%), caucho y plástico (6,3%), edición e impresión (5,8%), papel y cartón (5,7%), sustancias y productos químicos (4,3%) y minerales no metálicos (0,2%). Mientras que da cuenta de bajas en los rubros automotriz (-17,2%), metálica básica (-13,7%), metalmecánica excluida automotriz (-8,2%), refinación de petróleo (-3,2%) y tabaco (-3,1%).



Fuente: INDEC

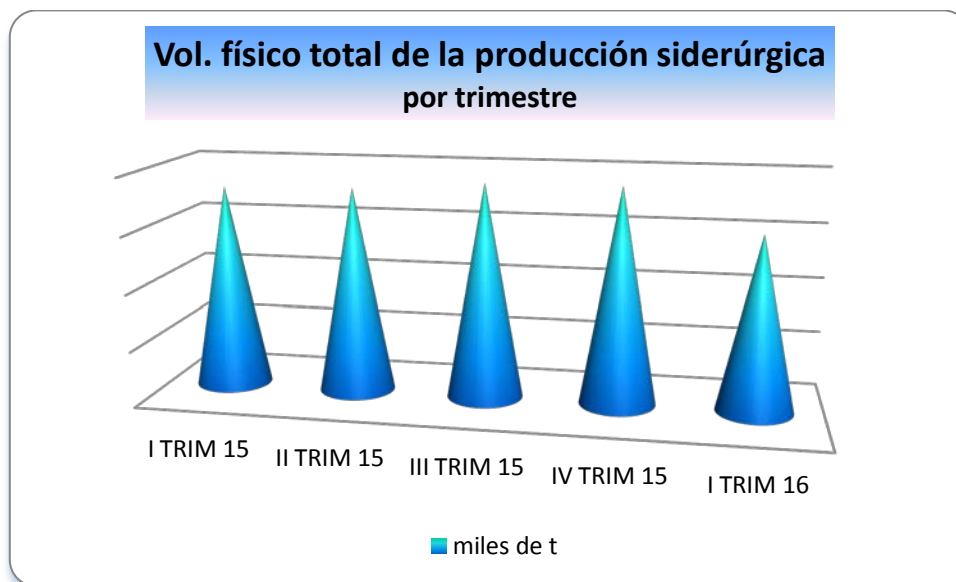
Un estudio de la Unión Industrial Argentina (UIA) confirma la tendencia declinante para el primer trimestre de 2015 comparado con igual período del año anterior (-1,2%).

<sup>5</sup> Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Censos, INDEC: [www.indec.mecon.ar](http://www.indec.mecon.ar); Unión Industrial Argentina, UIA: [www.uia.org.ar](http://www.uia.org.ar); Cámara Argentina del Acero [www.acero.org.ar](http://www.acero.org.ar); Asociación de Fabricantes de Cemento Portland AFCP [www.afcp.org.ar](http://www.afcp.org.ar)

Sin embargo, señala que detrayendo el crecimiento atípico que en dicho lapso registró el complejo oleaginoso, la caída fue de 4,6%.

En cuanto a los **indicadores laborales de la industria manufacturera**, un informe oficial calcula una disminución de la ocupación en el primer trimestre de 2016 en relación con igual lapso de 2015 de 0,8%, mientras que el salario nominal medio entre ambos períodos aumentó 31,6%.

La **producción siderúrgica total**, según datos de la cámara sectorial, registró en el primer trimestre de 2016 una disminución tanto con respecto a igual período de 2015 (-14,5%) como en comparación con el último trimestre del año precedente (-19,3%). El rubro de los laminados en frío fue el único con una evolución interanual positiva (7,1%), mientras que esa misma comparación muestra bajas en los volúmenes producidos de hierro primario (-17,8%), acero crudo (-17,3%) y laminados terminados en caliente (-15,1%).



Fuente: Cámara Argentina del Acero

En el primer trimestre de 2016 se registró una **producción de cemento Portland** (medida por la suma de los despachos al mercado interno y las exportaciones) de 2.564.539 toneladas, constituyendo una disminución de 9,1% respecto de igual período del año anterior, y de 16,9% comparado con el cuarto trimestre de 2015. Estos registros son los más bajos desde 2010.

- *Los diversos indicadores de producción industrial del primer trimestre de 2016 muestran el sesgo recesivo que ya habían evidenciado entre octubre y diciembre del año precedente.*
- *La debilidad de la demanda, tanto interna (afectada por la inflación y las modificaciones de tarifas) como por exportaciones (principalmente debido a la prolongada crisis brasileña) influía de modo negativo sobre los planes de las empresas, que -según distintas encuestas de expectativas- en el mejor de los casos no preveían cambios en materia de inversión, niveles de venta y ocupación de mano de obra para el segundo trimestre del año.*

#### 4. Construcción<sup>6</sup>

A los datos negativos de la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland consignados en el ítem precedente de este informe, se agregan los del **índice de actividad del Grupo Construya**<sup>7</sup>, calculado en base a las ventas de las empresas líderes allí nucleadas, que cayó fuertemente en marzo de 2016 (-9,6% interanual); para encontrar otra baja de similares características hay que remontarse a enero de 2015 (-11,1% i.a.).

Sin embargo, un indicador indirecto que anticipa el nivel futuro de la actividad del sector, como lo es el número de **operaciones inmobiliarias**, mostró en dos de las principales jurisdicciones del país cierto dinamismo. En la provincia de Buenos Aires, la cantidad de actos registrados por el Colegio de Escribanos en el primer trimestre de 2016 fue de 15.545, con un crecimiento de 7,3% respecto del mismo período del año anterior. En el caso de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires el acumulado entre enero y marzo de 2016 fue de 6.955 operaciones, marcando un incremento contra igual lapso de 2015 de 13,8%. .

En materia de **costos**, el índice elaborado por la Cámara Argentina de la Construcción registró en marzo de 2016 un aumento de 1% con respecto al mes anterior, acumulando un alza de 6,8% en los primeros tres meses del año. Por su parte, el que confecciona el Indec (ICC) registró un guarismo similar (1,1%) en la comparación marzo contra febrero, ambos de 2016, y una variación interanual (marzo 2016 contra marzo 2015) de 31,6%.

<sup>6</sup> Fuentes: Grupo Construya: [www.grupoconstruya.com.ar](http://www.grupoconstruya.com.ar); Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción, IERIC [www.ieric.org.ar](http://www.ieric.org.ar); Colegio de Escribanos de la Provincia de Buenos Aires ([www.colescba.org.ar](http://www.colescba.org.ar)); Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires [www.colegio-escribanos.org.ar](http://www.colegio-escribanos.org.ar).

<sup>7</sup> Las empresas que conforman el Grupo Construya son: Cerámica Quilmes, FV, Loma Negra, Cerro Negro, Klaukol, Aluar, AcerBrag, Plavicon, Cefas, Ferrum y Acqua System.

Por otra parte, el **volumen de empleo** del sector según el Instituto de Estadística y Registro de la Construcción (IERIC)<sup>8</sup> se mantuvo estable en los dos primeros meses de 2016 (último período disponible), tras las caídas verificadas en los cuatro meses finales de 2015, aunque la comparación interanual muestra en febrero de 2016 una baja de 6,5%. En ese lapso hubo una leve recuperación en la cantidad de puestos de trabajo registrados en las provincias del Centro y Noreste, mientras que el comportamiento tuvo un sesgo inverso en las provincias de Buenos Aires, Santa Cruz y San Luis.

- *El sector había tenido un desempeño moderadamente satisfactorio durante 2015, en particular si se consideraba el contexto recesivo general de aquel período.*
- *Los números negativos del primer trimestre de 2016 parecen responder, principalmente, a la contracción en el gasto estatal para infraestructura, que habiendo comenzado a fines de 2015, se acentuó en el nuevo año.*

## 5. Comercio Interior<sup>9</sup>

La encuesta que el Indec releva entre 66 empresas cubriendo todo el territorio nacional, muestra que las **ventas en supermercados**, medidas a precios corrientes, del mes de marzo de 2016 crecieron 25,4% respecto del mismo mes del año anterior, mientras que el acumulado del primer trimestre resultó 27,1% superior al de igual período de 2015. Este último guarismo, inferior al ritmo de inflación anual estimado por distintos analistas, es el reflejo de una caída en el consumo de los productos comercializados por esos establecimientos.

Del mismo modo, la investigación que hace el Indec sobre las **ventas de electrodomésticos y artículos para el hogar** marca un incremento entre el primer trimestre de 2016 y el mismo período de 2015 del 20,5%, también muy por debajo de la inflación.

En tanto que, según la Dirección Nacional del Registro de la Propiedad Automotor, el **patentamiento de automotores**, registró entre enero y marzo de 2016 un total de 529.360 operaciones, lo que implica una caída de 6,7% respecto de igual período de 2015. De tal modo se interrumpió la serie de tres trimestres consecutivos con crecimiento interanual. La tendencia del primer trimestre de 2016 fue marcada por la caída de las transferencias de autos usados (-9,7% i.a.), ya que las inscripciones

<sup>8</sup> El IERIC es una entidad pública no estatal, constituida por acuerdo paritario entre la Cámara Argentina de la Construcción, la Unión Argentina de la Construcción y la Unión Obrera de la Construcción. Al ser creada en 1996, le fueron transferidas por ley todas las funciones que hasta entonces ejercía el Registro Nacional de la Industria de la Construcción.

<sup>9</sup> Fuentes: Indec, ibídem; Dirección Nacional del Registro de la Propiedad Automotor, DNRPA: [www.dnrpa.gov.ar](http://www.dnrpa.gov.ar)



iniciales (patentamiento de vehículos 0 km.) crecieron, aunque muy moderadamente (0,7% i.a.).

- *Datos de distintas fuentes oficiales y privadas coinciden en señalar la retracción del consumo, que hasta mediados de 2015 había sido el componente principal y más dinámico de la demanda agregada.*
- *El comportamiento de los precios fue uno de los factores que más afectaron esta variable, al impactar sobre el poder de compra de los ingresos familiares.*
- *También es posible especular sobre una conducta preventiva de determinados segmentos de los consumidores –especialmente en Capital Federal y el conurbano bonaerense– anticipando los efectos de la eliminación de subsidios a los servicios públicos.*

## 6. Mercado Laboral<sup>10</sup>

Según una estimación provisoria del Indec elaborada en base a datos del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA), los **puestos de trabajo en el ámbito privado** mostraron en el primer trimestre de 2016 un crecimiento de 1,2% respecto de igual período del año anterior, mientras que el **número de empresas** que presentaron declaraciones juradas ante la AFIP disminuyó 0,2%. Asimismo, la remuneración neta aumentó 31,4% i.a.

Los sectores con mayor incremento en los primeros tres meses de 2016 respecto del mismo lapso del año anterior fueron “servicios sociales y de salud” (4,8%), “enseñanza” (3,5%) y “electricidad, gas y agua” (3,4%), mientras que las bajas más significativas se registraron en “construcción” (-6,7%), “agricultura, ganadería, caza y silvicultura” (-4,7%) y “explotación de minas y canteras” (-4,2%).

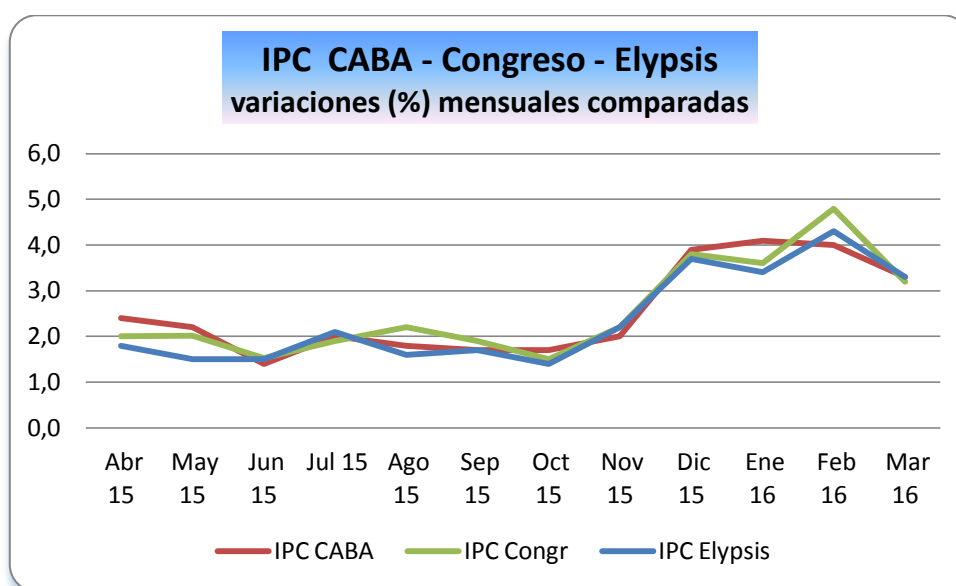
A nivel provincial, las mayores alzas interanuales en los puestos de trabajo asalariado del primer trimestre de 2016 se verificaron en Tierra del Fuego (6,9%), La Pampa (5%) y Corrientes (4,2%). Las caídas más fuertes se produjeron en Catamarca (-6,1%), Jujuy (-2,8%) y Santa Cruz (-2,7%).

- *Pese al aumento interanual, las cifras del primer trimestre de 2016 dadas a conocer evidencian que el número de puestos de trabajo asalariado en el sector privado se ha mantenido casi en el mismo nivel del promedio para 2015.*
- *Para el sector público, en tanto, si bien al cierre de este informe no se disponía de datos oficiales, se estimaba una leve baja interanual en el nivel de ocupación.*

<sup>10</sup> Fuente: INDEC, ibídem.

## 7. Precios<sup>11</sup>

Debido a que en el Indec, después del cambio de autoridades, se llevaba a cabo un proceso de revisión general de distintos indicadores, para el presente análisis de la evolución de los **precios al consumidor** se ha tenido en cuenta en primera instancia el índice de la Dirección General de Estadística y Censos de la Capital Federal (IPC-CABA), contrastándolo con los elaborados por analistas privados. Se observa así que tanto el IPC-CABA como el de la Consultora Elypsis (IPCe) y el preparado por economistas del ámbito privado que difunde el Congreso de la Nación (IPC Congreso) registraron la continuidad de la aceleración en el proceso inflacionario verificada a partir de diciembre de 2015, aunque hacia el final del primer trimestre de 2016 esa tendencia parecía revertirse. El ritmo de aumento interanual de los precios, según estas fuentes, se ubicaba al finalizar el trimestre en torno a 35%.



Por su parte, la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL), estimó un incremento interanual del costo de la canasta básica total (**cbt**) de 32,7%, mientras que para la canasta básica alimentaria (**cba**) lo calculó en 34,9%<sup>12</sup>.

<sup>11</sup> Fuentes: Dirección General de Estadística y Censos del Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, DGEyCCABA: [http://www.buenosaires.gob.ar/areas/hacienda/sis\\_estadistico/ir\\_2015\\_895.pdf](http://www.buenosaires.gob.ar/areas/hacienda/sis_estadistico/ir_2015_895.pdf); Consultora Elypsis [www.elypsisweb.com](http://www.elypsisweb.com); portal El Cronista [www.cronista.com](http://www.cronista.com); Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas, FIEL [www.fiel.org](http://www.fiel.org)

<sup>12</sup> El valor de la canasta básica total (cbt) es considerado como el nivel mínimo de ingreso que un adulto debe tener para no ser considerado pobre; se corresponde con la llamada “línea de la pobreza”. Por su parte, el valor de la canasta básica alimentaria (cba) determina la “línea de la indigencia”.

- *El aumento del ritmo inflacionario entre diciembre de 2015 y febrero de 2016 se atribuye en importante medida a las modificaciones en los precios relativos, producto del incremento en el tipo de cambio y las correcciones en materia fiscal.*
- *La política de contracción de la oferta monetaria instrumentada por el BCRA (vía la elevación de su tasa de interés política) consiguió disminuir ese sesgo en marzo. No obstante, los incrementos tarifarios pendientes hacían pronosticar para el primer tramo del segundo trimestre un rebote de los precios.*

## 8. Comercio Exterior<sup>13</sup>

El saldo de la **balanza comercial** mostró en el primer trimestre de 2016 un **déficit** por USD 390 millones, como resultado de unas **exportaciones** acumuladas por valor de USD 12.404 millones y unas **importaciones** por USD 12.794 millones. En el primer trimestre de 2015, el déficit acumulado había sido de USD 1.200 millones.

El aumento interanual de 2,9% en las ventas externas se debió a un incremento en las cantidades de 20%, que compensó la caída en los precios (-14%). Los rubros exportadores más dinámicos fueron “productos primarios” (39%) y “manufacturas de origen agropecuario” (15%), mientras que las disminuciones más significativas se registraron en “combustibles y energía” (-44%) y “manufacturas de origen industrial” (-22%).

En cuanto a las importaciones, su disminución (-3,5%) se debió a la caída en los precios (-12%), ya que las cantidades crecieron 10%. Aumentaron las compras externas de “vehículos de pasajeros” (44%) y de “bienes de consumo” (6%), mientras que cayeron las de “combustibles y lubricantes” (-16%) y las de “bienes intermedios” (-12%).

- *El comercio exterior argentino, fuente de captación de divisas, seguía mostrando dificultades a pesar de que algunos rubros registraban una muy leve recuperación.*
- *Especialistas del sector esperaban que la tendencia al alza tuviera mayor vigor en el segundo trimestre del año, reflejando las medidas oficiales en materia comercial y financiera.*

<sup>13</sup> Fuente: INDEC, ibídem.

## 9. Sector Público<sup>14</sup>

El **Resultado Financiero**<sup>15</sup> del primer trimestre de 2016 fue deficitario por \$ 18.487 millones, mientras que el **Resultado Primario** fue positivo por valor de \$ 8.952 millones, como consecuencia de haberse devengado en el período intereses de la deuda por más de \$ 27.400 millones. El citado déficit financiero acumulado fue aproximadamente la mitad del registrado para el primer trimestre de 2015.

Los ingresos corrientes y de capital sumaron entre enero y marzo de 2016 más de \$ 314.000 millones (incluyendo \$ 15.000 millones por utilidades del BCRA), superando en 40% el total de recursos del mismo período de 2015. Por su parte, la variación del gasto total en el primer trimestre de 2016 fue del 25,5% interanual, casi seis puntos por debajo del incremento promedio de 2015.

### Cuenta Ahorro – Inversión de la Administración Pública Nacional

Ejecución presupuestaria – acumulado al fin de cada trimestre (base devengado)  
en millones de pesos corrientes

CONCEPTO	I Trim 15	I Trim 16
I INGRESOS CORRIENTES	223.974	313.888
II GASTOS CORRIENTES	241.683	316.012
III RESULTADO ECONÓMICO (I - II)	-17.709	-2.124
IV INGRESOS DE CAPITAL	510	545
V GASTOS DE CAPITAL	23.493	16.908
VI INGRESOS TOTALES (I + IV)	224.484	314.433
VII GASTOS TOTALES (II + V)	265.176	332.920
VIII GASTOS PRIMARIOS (VII - IX)	250.446	305.481
IX INTERESES DE LA DEUDA	14.730	27.439
X RESULTADO FINANCIERO (VI - VII)	<b>-40.692</b>	<b>-18.487</b>
XI RESULTADO PRIMARIO (VI - VIII)	<b>-25.962</b>	<b>8.952</b>

Fuente: ASAP

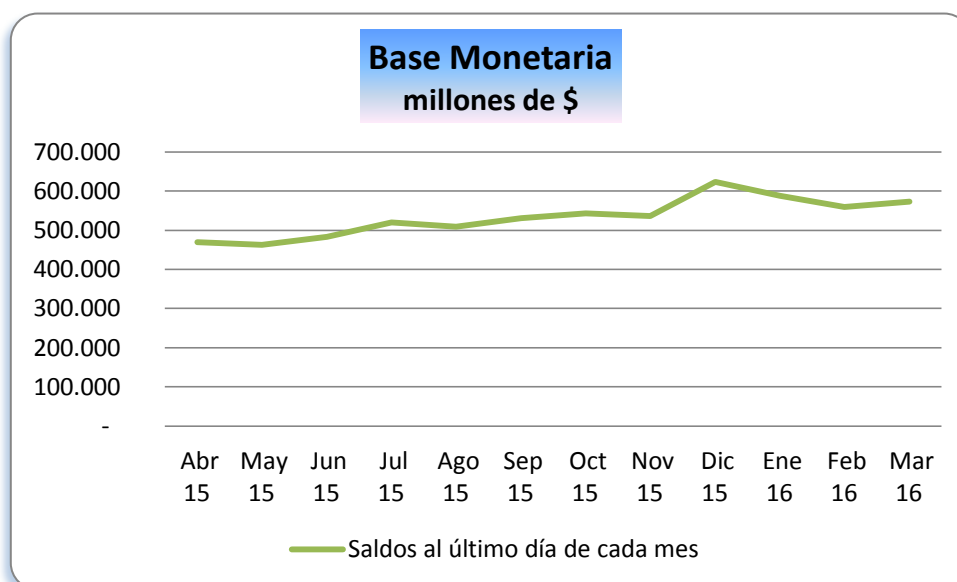
<sup>14</sup> Fuentes: Asociación Argentina de Presupuesto y Administración Financiera Pública, ASAP:  
[www.asap.org.ar](http://www.asap.org.ar)

<sup>15</sup> Diferencia entre Ingresos Totales y Gastos Totales. Es un concepto que se asimila a la necesidad de financiamiento del gobierno.

- Los esfuerzos efectuados en el primer trimestre de 2016 por las autoridades de Hacienda para atacar el preocupante nivel del desequilibrio fiscal registrado al cierre del año anterior, se reflejan en el moderado comportamiento del gasto primario.
- Las transferencias corrientes al sector privado sólo aumentaron en el período 3,7% i.a., contra el 33,8% de igual lapso del año anterior. En tanto, otros componentes importantes del gasto, como las remuneraciones, las prestaciones de la seguridad social y las transferencias a las provincias, crecieron al ritmo de la inflación.

## 10. Finanzas<sup>16</sup>

El último día hábil de marzo de 2016 la **base monetaria**<sup>17</sup> mostraba un saldo de \$ 573.019 millones, registrando de ese modo un incremento del 2,5% respecto del mes anterior y una variación interanual de 30,5%. Ello es consecuencia de la decisión de la autoridad monetaria en el sentido de moderar el ritmo de expansión de la oferta de dinero que había caracterizado al trimestre precedente, para lo cual se recurrió a la absorción de liquidez vía LEBAC y NOBAC<sup>18</sup>.



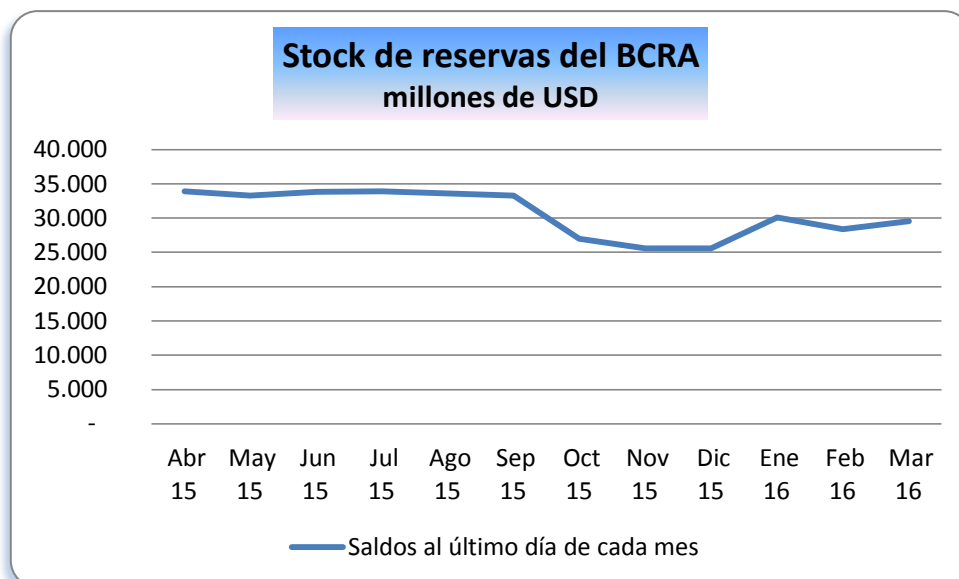
Fuente: BCRA

<sup>16</sup> Fuentes: Banco Central de la República Argentina, BCRA [www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar); Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, CPCECABA: [www.consejo.org.ar](http://www.consejo.org.ar).

<sup>17</sup> La “base monetaria” es la suma del dinero en circulación (billetes y monedas en poder del público) y de las reservas de los bancos comerciales en el Banco Central. Mediante su manipulación (expansión/contracción) las autoridades regulan la oferta monetaria de la economía.

<sup>18</sup> Las Letras del Banco Central (LEBAC) y las Notas del Banco Central (NOBAC) son títulos de corto y mediano plazo, que el BCRA ofrece mediante licitaciones y sólo pueden ser adquiridos con dinero en efectivo. De ese modo, la autoridad monetaria contrae la cantidad de dinero de la economía, lo que en la jerga técnica se denomina “absorción de liquidez”.

El stock de las **reservas internacionales** del BCRA al cierre del mes de marzo de 2016 era de USD 29.572 millones, lo que representó una recomposición de más de USD 4.000 millones respecto del nivel de diciembre de 2015. Pese a ello, la variación interanual seguía siendo negativa (-6,1%).



Fuente: BCRA

- *La estrategia del BCRA durante enero y febrero de 2016 se enfocó en absorber liquidez de la plaza, política que se acentuó a partir de marzo, cuando la tasa de interés de las LEBAC a 35 días llegó a 38%.*
- *Ese sesgo contractivo de la política monetaria, orientada a controlar la inflación en el mediano plazo, operó desfavorablemente sobre la economía real.*

## 11. Perspectiva general<sup>19</sup>

El desenvolvimiento de la economía en los primeros tres meses del año evidenció los problemas propios de la transición desde un esquema en el que predominaban los subsidios al consumo (insostenibles en términos fiscales) junto con una inflación reprimida y una tendencia al aislamiento con el resto del mundo (en términos tanto comerciales como financieros), hacia un enfoque orientado a la inversión, la búsqueda de la solvencia fiscal y la recuperación de la participación argentina en el mercado mundial.

<sup>19</sup> Fuentes: CPCECABA *ibídem*; Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación, MTESS: [www.trabajo.gov.ar](http://www.trabajo.gov.ar); Consultora Abeceb: [www.abeceb.com](http://www.abeceb.com); FIEL, *ibídem*.

Los pasos iniciales dados por las autoridades económicas apuntaron a resolver el litigio pendiente con los tenedores de bonos en default y a desmontar las trabas del mercado cambiario. Ambas cuestiones se llevaron a cabo en poco tiempo y con relativo éxito, aunque en el caso del tipo de cambio no se pudo impedir la influencia de su liberación en la evolución del nivel general de precios.

Por otra parte, en el marco de una política de contención del gasto fiscal para al menos moderar el sesgo deficitario, se comenzó a instrumentar una reducción y/o eliminación de subsidios a los servicios públicos, con efectos directos sobre los ingresos de las familias, que pasaron a pagar en forma directa lo que antes se financiaba con impuestos. Con el mismo objetivo de atacar el desequilibrio en las cuentas públicas, se mantuvo la contención del gasto en obras de infraestructura que había instrumentado la administración anterior desde mediados de 2015, con su consecuente impacto negativo sobre el nivel de actividad de la economía.

- *El rasgo central de la política económica en el primer trimestre de 2016 fue la decisión de cambiar los parámetros principales de la organización de la economía.*
- *En ese contexto, las medidas en materia cambiaria tuvieron un impacto sobre los precios que el gobierno procuró atacar mediante la astringencia monetaria.*
- *A su vez, las decisiones en materia de tarifas y obra pública operaron sobre los ingresos familiares y el nivel de actividad.*
- *El resultado fue un cuadro de estancamiento económico. Según el Indec, en el primer trimestre del año el PBI creció apenas 0,5% respecto de igual período del año anterior.*

Para el segundo trimestre se preveía la continuación de las modificaciones en el esquema de subsidios a las tarifas, por lo que se esperaba un nuevo rebote en la tasa de inflación. También se pronosticaba que el gasto fiscal, sobre todo en materia de infraestructura, no iba a crecer, lo que presagiaba nuevas demoras para la reactivación económica. En el mismo sentido operaban las señales de prudencia emitidas desde el sector empresario, cuyos anuncios en materia de inversión demoraban en traducirse en acciones concretas.

Los pronósticos para el segundo trimestre, entonces, coincidían en señalar que mientras continuara la transición hacia la normalización del sistema de precios y el acceso al crédito internacional, la economía no iba a comenzar el ansiado repunte.