

Documento de Trabajo N° 3

Inconsistencias de un programa económico con mayor concentración de los ingresos y la clase media empobrecida.

Abril 2018

Equipo de trabajo:

*Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel*

*Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín*

*Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian*

Documento de Trabajo N°3:

**Inconsistencias de un programa económico con mayor concentración de los ingresos y la
clase media empobrecida**

Contenido

1) Concentración de la riqueza y movilidad descendente	3
2) No hay futuro para la industria en la gestión de Cambiemos.....	6
3) Precarizando el trabajo con Cambiemos.....	13
4) Comprometiendo el futuro, procrastinando el presente	20
5) Los pasivos, más grandes	24
6) Provincia de Buenos Aires: Aceleración de la deuda	27
7) Reflexiones finales.....	31

Equipo de trabajo:

*Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel*

*Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín*

*Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian*

El modelo de especulación financiera no sirve. Engrosar las reservas con endeudamiento y con inversiones financieras especulativas, trae problemas en el corto y en largo plazo. La intervención record en el mercado de divisas que lleva adelante este gobierno, no sólo es inédita sino que es insustentable. En sólo dos meses el BCRA intervino en el mercado cambiario vendiendo US\$4.000 millones, es decir \$82.000 millones. Esa cifra dilapidada en 2 meses equivale a 8 veces los recursos que el Presidente quiere que los gobernadores afecten para compensar los subsidios tarifarios que el gobierno nacional eliminó. Prioridades

1) Concentración de la riqueza y movilidad descendente

La actual gestión de gobierno ha transitado aproximadamente el 60% de su mandato confirmando el rumbo económico iniciado en diciembre de 2015: apertura comercial, desregulación y liberalización de mercados. El modo de acumulación de la economía argentina cambió y los resultados más visibles de este cambio y de la política implementada son la concentración del ingreso y un producto bruto per cápita más bajo que el de años previos¹.

¹Producto Bruto Interno:

https://www.indec.gob.ar/ftp/cuadros/economia/sh_oferta_demanda_03_18.xls

Población:

<https://www.indec.gob.ar/bajarPublicacion.asp?idc=374FC2470FDC96377833B9ED52552C3116D2FA32EE85AA2394DEBBA1CCD9AC4AD5A6143B66BFCE2>

<https://www.indec.gov.ar/nuevaweb/cuadros/2/estimaciones-serie34.pdf>

Distribución del ingreso:

<http://www.uca.edu.ar/uca/common/grupo68/files/2017-Observatorio-Informe-pobreza-por-Ingresos-Final.pdf>

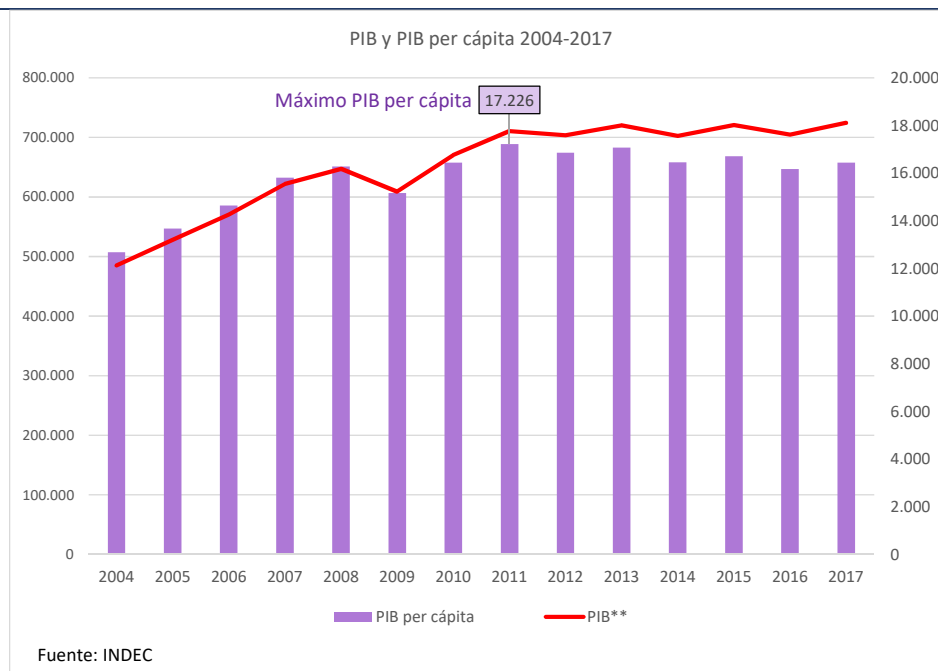
https://www.indec.gob.ar/informesdeprensa_anteriores.asp?id_tema_1=4&id_tema_2=31&id_tema_3=60

Equipo de trabajo:

*Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel*

*Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín*

*Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian*



En 2017 el PIB per cápita fue 4,5% menor que en 2011 y no llegó a igualar al del año 2015. Por otra parte en 2015, el 10% de la población de más altos ingresos ostentaba el 30,5% de los ingresos, mientras que para 2017 lograban tener el 33,2% de los ingresos, a expensas de prácticamente todo el resto de los deciles (excepto el 8). Los dos deciles de mayores ingresos, es decir el 20% de la población, llegan a ostentar el 50% de los ingresos en 2017. En 2013 esos deciles en forma conjunta tenían el 46,7% de los ingresos. En la serie se puede observar que entre los años 2010-2015 estos deciles oscilaban en torno al 47%. En dos años de la presente gestión ganaron 3 puntos alcanzando al 50% de los ingresos. Por su parte los deciles 3 a 8, 60% de la población participaban en 47% de los ingresos entre los años 2010-2015, y en 2017 sufrieron una pérdida relativa, cayendo al 45% de los ingresos, la menor participación de la serie bajo análisis. El 20% de la población de menores ingresos, sufre igual tendencia: en 2017 participan sólo del 5% de los ingresos, habiendo alcanzado 5,5% en períodos anteriores.

Equipo de trabajo:

*Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel*

*Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín*

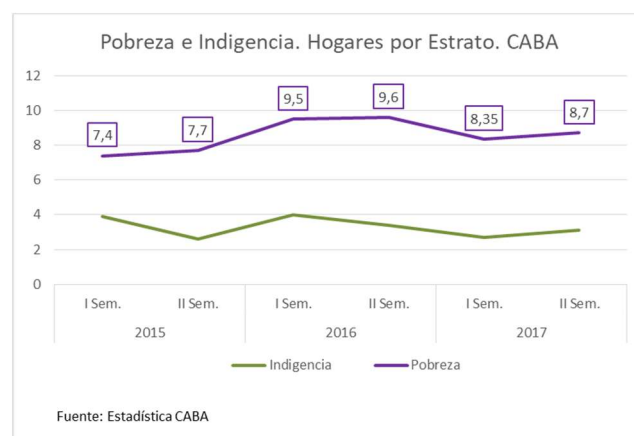
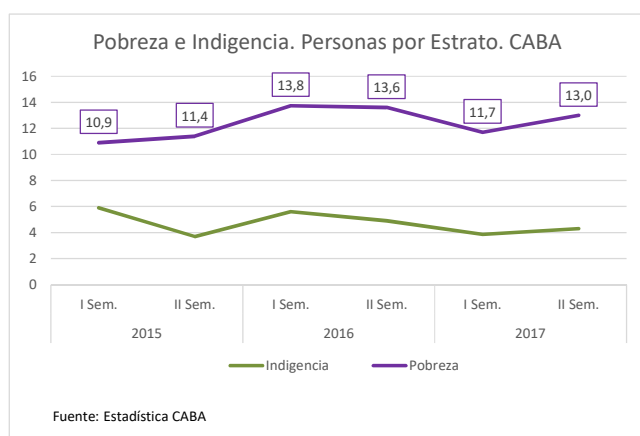
*Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian*

Distribución del ingreso: población según deciles de ingreso per cápita familiar. Años 2010-2017.

Deciles	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Máximo	Mínimo
1	2,0%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,2%	1,9%	1,9%	2,2%	1,9%
2	3,3%	3,3%	3,5%	3,5%	3,4%	3,4%	3,2%	3,1%	3,5%	3,1%
3	4,4%	4,3%	4,6%	4,5%	4,8%	4,4%	4,2%	4,1%	4,8%	4,1%
4	5,2%	5,4%	5,6%	5,6%	5,5%	5,5%	5,3%	5,1%	5,6%	5,1%
5	6,6%	6,6%	6,7%	6,7%	6,7%	6,6%	6,4%	6,1%	6,7%	6,1%
6	8,0%	8,0%	8,3%	8,2%	8,3%	7,9%	7,8%	7,6%	8,3%	7,6%
7	10,1%	10,1%	10,1%	10,2%	10,0%	10,0%	9,9%	9,6%	10,2%	9,6%
8	12,6%	12,6%	12,5%	12,5%	12,1%	12,8%	12,2%	12,5%	12,8%	12,1%
9	16,5%	16,6%	16,3%	16,3%	16,0%	16,6%	16,6%	16,8%	16,8%	16,0%
10	31,2%	31,2%	30,5%	30,4%	31,1%	30,5%	32,6%	33,2%	33,2%	30,4%
1 + 2	5,3%	5,4%	5,6%	5,6%	5,5%	5,6%	5,1%	5,0%	5,6%	5,0%
3 a 8	46,9%	47,0%	47,8%	47,7%	47,4%	47,2%	45,8%	45,0%	47,8%	45,0%
9 + 10	47,7%	47,8%	46,8%	46,7%	47,1%	47,1%	49,2%	50,0%	50,0%	46,7%

Fuente: EDSA Bicentenario (2010-2016) - EDSA Nueva Etapa (2017-2025), Observatorio de la Deuda Social Argentina, UCA.

Si bien con un límite territorial, la Dirección de Estadística del Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires confirma el retroceso en la matriz social en la jurisdicción de mayores ingresos per cápita del país, claramente impactada por las políticas macroeconómicas implementadas en el orden nacional y por el acompañamiento adoptado en el orden local. Según esta institución, en el 1° Semestre de 2015 las personas en situación de pobreza eran el 10,9% de la población. En el 2° Semestre de 2017 el número de personas en esa situación había subido al 13%. Aun comparando el 2° Semestre de 2015 con el 2° Semestre de 2017 se observa un retroceso en la matriz social.



Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian

2) No hay futuro para la industria en la gestión de Cambiemos

En un informe previo, esta Comisión de Economía decía que “...la actual gestión de gobierno ha avanzado aceleradamente en un proceso de apertura comercial y desregulación y liberalización de mercados, cambiando el modo de acumulación de la economía argentina. Los sectores económicos elegidos para ser beneficiarios de esta política económica son principalmente los vinculados a la explotación de nuestros recursos naturales y el sector financiero, con especial atención de las demandas del capital financiero internacional.”

Transcurridos 28 meses del inicio de la actual gestión de gobierno, y habiéndose profundizado el rumbo elegido, la devaluación, apertura comercial, altas tasas de interés y aumento de las tarifas trazaron una clara línea divisoria de sectores económicos ganadores y perdedores. Dentro del grupo de los ganadores, se encuentran la exportación de granos, la minería y el sector energético que presentan las siguientes características en común:

- a) Baja participación en el PIB (entre los 3 sectores apenas alcanzan los 13 puntos)
- b) no son grandes demandantes de mano de obra
- c) poseen una considerable concentración productiva
- d) tienen elevada rentabilidad y son generadores de divisas (en muchos casos giran sus utilidades al exterior sin reinvertir en el territorio).

Las medidas mencionadas provocaron simultáneamente la fuerte contracción de otras actividades, “perdedoras”, tales como la industria manufacturera. Es así que en 2017, de los 12 bloques industriales que mide el INDEC, seis mostraron caídas acumuladas: papel y cartón (-0,2%), sustancias y productos químicos (-1%), refinación de petróleo (-1,4%), industria alimenticia (-1,4%), industria del tabaco (-4,7%) e industria textil (-6,7%).

Respecto a aquellos bloques que denotan cierto crecimiento, debe tenerse en cuenta en primer lugar que la base de comparación para todos ellos es el año 2016, un año de dura recesión (caída del 2,3% de la actividad económica) y por otro, que aquellos bloques que lograron crecer son los ligados al sector agropecuario y de la construcción, el cual, de la mano de la obra pública motorizó la actividad económica 2017, año electoral.

Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian

Estimador Mensual Industrial por Rubro
Variación Porcentual Acumulada – Años 2016 - 2017

	Variación Actividad Año Anterior		Variación Acumulada 2015
	2016	2017	
Industria Alimentaria	-12,0%	-1,4%	-13,2%
Tabaco	-8,4%	-4,7%	-12,7%
Textil	-4,3%	-6,7%	-10,7%
Industrias Metálicas Basicas	-14,6%	9,2%	-6,7%
Edición e Impresión	-6,7%	0,9%	-5,9%
Refinación de Petróleo	-4,2%	-1,4%	-5,5%
Industria Automotriz	-8,3%	5,4%	-3,3%
Total Industria	-4,6%	1,8%	-2,9%
Productos Químicos	-1,4%	-1,0%	-2,4%
Papel y Carton	-1,2%	-0,2%	-1,4%
Minerales no Metálicos	-6,2%	6,2%	-0,4%
Caucho y Plástico	-1,5%	1,5%	0,0%
Metalmecánica (sin automotriz)	-5,9%	8,5%	2,1%

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Respecto del año 2015, la actividad industrial de 2017 se ubicó 2,9% por debajo; 11 de los 12 rubros industriales presentan caídas, y dentro de ellos se encuentran los alimentos, un sector con indicadores de competitividad relativamente altos.

El uso de la capacidad instalada refleja este achicamiento de la actividad industrial: en el año 2017 en promedio el uso de la capacidad instalada fue de 65,3%. Comparado con el año 2015 resulta un 4,9% menor y con el año 2012 exhibe un 10,8% menos. Se destacan especialmente los excesos de ociosidad en los rubros Metalmecánica 55,5%, Automotriz 47,5% y Edición e Impresión 57,4%. Resulta difícil imaginar que “lluevan inversiones” cuando sobra tanta capacidad productiva y falta consumo local. La excepción son los sectores para los que sí existe política activa del Estado Nacional, desde estímulos tributarios a intervenciones directas como son los casos de la agricultura extensiva y su cadena de valor, construcción y sus insumos, y energías renovables.

Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian

En particular el entramado PyME se encuentra produciendo entre un 40% a 70% por debajo de su capacidad instalada. Específicamente, si se observa el uso de la capacidad instalada de sectores como el de alimentos y bebidas, y el textil, mano de obra intensivos y ligados al poder adquisitivo del salario, se encuentran trabajando por debajo del promedio al que lo hacían en 2016.

Como se mencionó, un escenario de capacidad instalada ociosa, caída del consumo y alta tasa de interés no pareciera ser buen augurio si se quiere atraer inversión productiva. Más bien todo lo contrario: la “inserción internacional inteligente” proclamada por el gobierno terminó produciéndose por el lado de la deuda y de las importaciones, en lugar de hacerlo vía exportaciones y expansión de la capacidad productiva, afectando la producción nacional y la generación de empleo.

En cuanto a las exportaciones industriales sólo han crecido 4% desde 2015 al 2017 y sus dinamizadores fueron los vehículos, los biocombustibles y la minería extractiva. Respecto de los vehículos este crecimiento se “paga” con importaciones que superan más de 2,3 veces a las exportaciones, y con un déficit de U\$S 7.423 millones dado que la integración nacional de autopartes se desmorona en el marco de deslocalización de inversiones de autopartistas globales y locales que priorizan Brasil. Las restricciones impuestas por EE.UU al biodiesel argentino, presagian un futuro negativo para estas ventas externas, y lo mismo ocurriría para los U\$S 700 millones exportados de acero y aluminio aún amenazados por la suba unilateral de aranceles de EEUU, y la eventual guerra comercial que se impondría a nivel global con las represalias de China e India. En cuanto a la minería, es el efecto suba de precio internacional y no las nuevas inversiones lo que ha hecho crecer sus exportaciones.

El total exportado en 2017 fue un 70% del máximo alcanzando en 2011, agravado para las exportaciones de manufacturas de origen industrial que sólo fueron 65%. Aun habiéndose primarizado la actividad económica y las exportaciones argentinas, las exportaciones de productos

Equipo de trabajo:

*Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel*

*Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín*

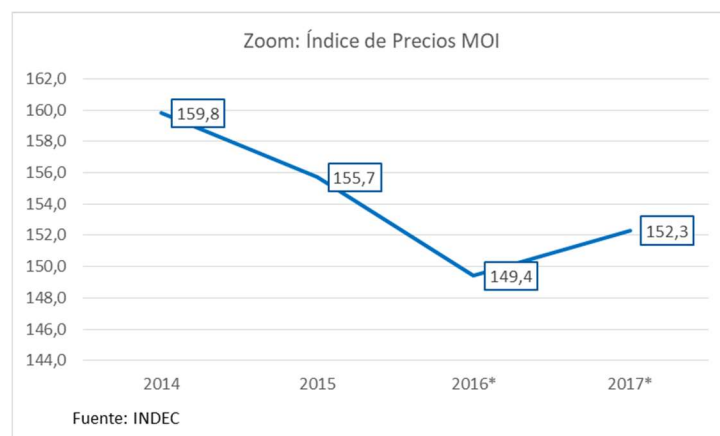
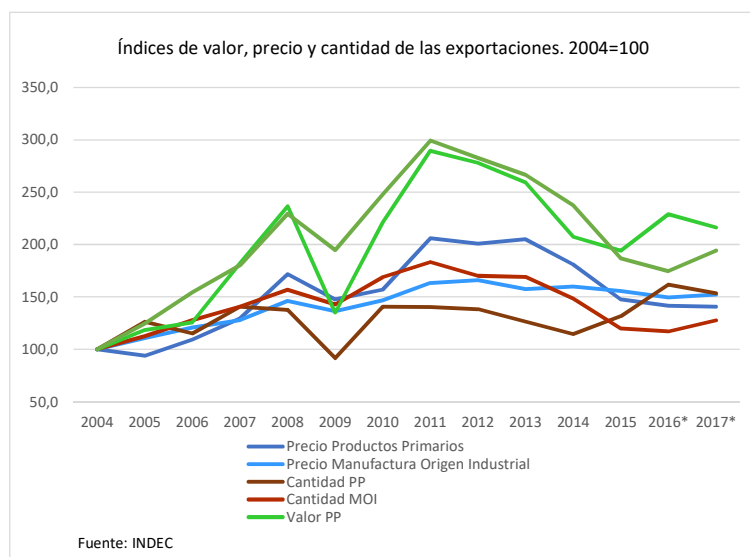
*Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian*

primarios exportados también estuvieron por debajo de su máximo exportado, alcanzando en 2017 al 75% de lo exportado en 2011.²

Observando los índices de valor, precio y cantidad de las exportaciones³, se puede notar que si bien los precios promedio de las exportaciones de manufacturas de origen industrial en 2017 fueron 8% más bajos que en 2011, las cantidades exportadas fueron 35% más bajas que las de aquel año. En 2016, el precio promedio fue 10% menor que en 2011, y las exportaciones estuvieron 30% debajo de ese año.

Con los productos primarios exportados, sucede lo contrario. Si bien en 2017 los precios promedio fueron 32% menores que el máximo alcanzado en 2011, las cantidades exportadas fueron superadas en 9%. En 2016 por su parte, los precios fueron 31% menores que en 2011, pero las exportaciones en cantidades fueron superiores en 15% respecto de ese año.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución del precio promedio de las exportaciones de manufacturas quedando evidente su primarización, increíblemente disfrazada de una “inserción internacional Inteligente”.



² Fuente:

<https://www.indec.gob.ar/bajarCuadroEstadistico.asp?idc=25F2B3DD4321AAD7B6132D3F4AAB34464BA7E7803F835BA0334AEBCF1B4DB8770C131876464CADAA>. Serie en miles de US\$ corrientes.

³ Fuente: https://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/economia/indicesexpgr_04.xls

Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

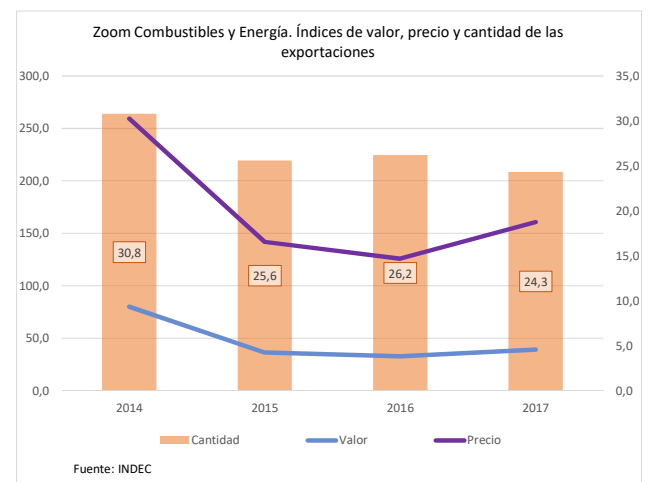
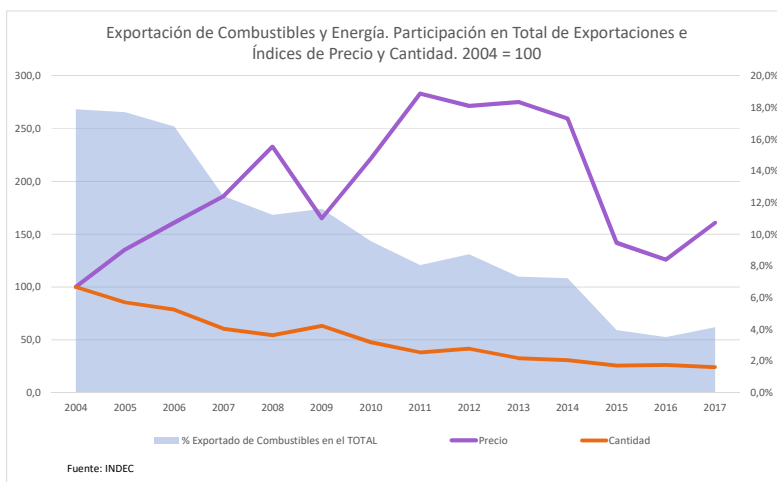
Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian

Paradójicamente el amesetamiento de las exportaciones y su primarización coexistió con una fuerte suba de las importaciones, que registraron crecimientos entre 2015 y 2017 del 31% en bienes de consumo final, 88% en vehículos, 24% bienes de capital.

Como resultado, el rojo comercial de 2017 cerró con un déficit de U\$S 8.471 millones, superior al provocado por el Efecto Tequila en 1994. Las importaciones crecieron casi 20% y apenas logramos exportar menos del 1% respecto de 2016.

El primer bimestre de este año profundiza el sesgo importador de la política económica, creciendo al 29,2% (el triple del crecimiento de las exportaciones): el déficit comercial alcanzó la friolera de - U\$S 1.872 millones; con rasgos preocupantes lideran el crecimiento los combustibles evidenciando que pese a la caída del consumo interno de energía se importa más, porque hay una decisión de política de producir menos hidrocarburos localmente.



Por su parte, las exportaciones de origen industrial crecieron en el año 2017 9,1% en cantidad y 1,9% según precios, totalizando U\$S 18.685 millones, 11,2% superior al año 2016. Este crecimiento estuvo dinamizado por metales comunes, material de transporte: automóviles y partes y piezas de tractores y piedras y metales preciosos.

Le sigue en orden de importancia los vehículos (35%) y paradójicamente los insumos 34%, con tasas de aumento no coincidentes con el magro aumento de actividad industrial, profundizando el proceso de desintegración productiva. Por último dentro de los bienes de consumo, los alimentos y

Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian

las bebidas muestran un aumento de importaciones del 34%, ampliamente superado por textiles y sus manufacturas:+52%.

Respecto a la industria automotriz, cabe destacar que este crecimiento se “paga” con importaciones que superan más de 2,3 veces a las exportaciones, arrojando un déficit de U\$S 7.423 millones dado que la integración nacional de autopartes se desmorona en el marco de una deslocalización de inversiones autopartistas que priorizan Brasil. Producto del desacople entre las ventas en el mercado interno y la producción, la cantidad de autos fabricados nacionalmente fue en 2017 la misma que en 2016, un 13% menor que en 2015 y un 43% inferior a 2011, completándose ese vacío con vehículos importados fundamentalmente desde Brasil. De hecho, los patentamientos locales tienen una composición de más del 60% de vehículos importados. Según el acuerdo que establece el coeficiente de intercambio con Brasil, “flex”, por cada dólar exportado por la industria automotriz, la Argentina puede importar 1,5 dólares sin arancel. En 2017, producto de la avalancha importadora, el flex superó los 1,8 dólares, por lo que muchas automotrices deberán compensar con más exportaciones.

Producción Nacional e Importaciones Variación 2017 - 2015

	Producción	Importación
Autos	-11%	104%
Calzado	-18%	54%
Textil e indumentaria	-11%	53%
Industria Alimenticia	-13%	32%

Fuente: Autos, Textil e Indumentaria e Industria Alimenticia INDEC. Calzado
Informes de prensa Camara de Industria del Calzado

En cuanto a las exportaciones de metales, peligran los sectores de acero y aluminio por el impacto que podrían tener las restricciones arancelarias de Estados Unidos, que impondría aranceles del 25% para el acero y 10% para el aluminio. Al margen de la posible pérdida del mercado estadounidense, se corre el riesgo de que la sobreoferta de acero en el mundo inunde el mercado interno.

Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian

Respecto a la minería, las exportaciones disminuyen por menor producción al no haberse concretado los anuncios de inversiones para el sector. No obstante, medidas en dólares las ventas externas crecen, no por agregación de valor sino por una mejora del precio internacional.

La caída de la actividad en ciertas ramas específicas de la industria manufacturera encuentra su correlato en la apertura indiscriminada de importaciones, que desplaza producción nacional por extranjera, destruyéndose fuentes de trabajo argentino. La industria textil, la de calzados, cuero y marroquinería, la fabricación de muebles, que tienen una destacada participación en el entramado industrial, principalmente en las **pequeñas y medianas empresas**, son justamente las actividades más afectadas por el ingreso de productos importados, tal como puede verse en el siguiente cuadro:

Los lineamientos del actual gobierno para alentar las importaciones parten de premisas erróneas, que sólo buscan la desindustrialización:

- “El aumento de las importaciones baja los precios internos”. Falacia: La inflación 2017 fue de 24,8% y el aumento de las importaciones de bienes de consumo fue de 20,9%. El importador cotiza su precio apenas por debajo del precio del fabricante local que soporta subas confiscatorias de tarifas de servicios públicos, altos costos logísticos empujados por las subas de las naftas dolarizadas, aumentos de impuestos, tasas de interés muy elevadas en términos reales. Un dato no menor, emplea a 1,2 millones de trabajadores.
- “Se gana competitividad desintegrando la cadena de valor local porque el insumo o la pieza importada son más baratos que los de origen nacional”. Falacia: Se reduce el grado de integración de autopartes, agri-partes, moto-partes, con el falso espejismo de ganar competitividad afectando la densidad productiva. Esta solución cortoplacista es consistente o bien con modelos de armaduría tipo zona maquila -bajos salarios-, o bien con la importación del producto casi terminado, lo que genera creciente desempleo y déficit comercial en ascenso.
- “Un consumidor que compra un bien importado se beneficia porque es más barato que el nacional, y además se evitan las cuantiosas importaciones de partes para autos, electrónica, línea blanca, maquinaria agrícola, etcétera”. Falacia: Esto sería así si lo que se deja de

Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian

fabricar o de armar localmente no se consumiera más. La erogación de divisas de la exportación de consumo, importación de 1 millón de autos, 800.000 motos o 14 millones de celulares, será igual o superior a la importación de sus partes y destruye fuentes de trabajo. Por ejemplo, importar 1 millón de autos rondaría una erogación de U\$S 15.000 millones al año y se perderían más de 100 .000 puestos de trabajo.

El déficit comercial del sector industrial creció de U\$S 32 mil millones en 2015 a U\$S 36 mil en 2017, con caída de la actividad en el sector manufacturero, evidenciando un claro sesgo a la desindustrialización con políticas nacionales que alientan la especulación financiera, la importación y las altas rentas de los servicios públicos. En definitiva, un contexto caracterizado por un desplome del mercado interno, una ola importadora en detrimento de la producción nacional y a costa de la pérdida de fuentes laborales, no puede nombrarse de otra manera que no sea un contexto de “desindustrialización asistida por el gobierno”.

3) Precarizando el trabajo con Cambiemos

Contextualizando los datos del mercado laboral en función de la situación productiva comentada anteriormente, se observa que ante una caída de la producción industrial son los empleos de baja calidad los que comienzan emerger como respuesta a la insuficiente generación de trabajo.

El empleo registrado en las industrias manufactureras a diciembre de 2017 registra 68 mil puestos de trabajo menos que en noviembre de 2015. Esta destrucción neta de puestos de trabajo equivale a una disminución del empleo formal industrial del 5,4%. Es, después del sector de la pesca y la minería, la rama de actividad más afectada en términos de empleo, aunque dada la mayor relevancia del sector industrial (equivale al 19% del empleo formal privado) es el sector que más empleados ha perdido.

Sin embargo, como si fuera un logro, el gobierno presentó los resultados de la última Encuesta Permanente de Hogares que registró un nivel de desempleo del 7,2% para el IV trimestre de 2017, implicando una reducción de algo menos de medio punto respecto del guarismo observado durante el IV trimestre del año 2016 (7,6%).

Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian

Indicadores de Empleo a Nivel Global

Concepto	2016 Trim IV	2017 Trim IV	Var (en p.p.)
Desocupación	7,6%	7,2%	-0,4
Subocupación demandante	7,2%	7,2%	0
Ocupados demandantes de empleo	14,6%	14,7%	0,1

Fuente: Elaboración propia con datos del INDEC

Motorizar el crecimiento económico sin la participación de la mayoría de los sectores productivos, o peor aún, sólo de aquellos donde se observa mayor precariedad laboral trae como consecuencia una merma en la calidad de los empleos de los argentinos por dos vías: 1) Por el tipo de modalidades ocupacionales que comienzan a gestarse como forma de insertarse en el mercado laboral que se encuentran ligadas a un mayor grado de inestabilidad laboral y, 2) Porque las remuneraciones que surgen del empleo que se va creando son más bajas, haciendo que se deprima el salario promedio de los trabajadores en conjunto.

¿Cómo se explica entonces el descenso de la tasa de desempleo del 7,6% en el IV trimestre 2016 al 7,2% en el IV trimestre de 2017? Esencialmente debido a que es esperable que la destrucción de empleo industrial (-17 mil puestos en 2017) no se traduzca de manera proporcional en un aumento de la tasa de desempleo porque opera la primera vía de precarización esgrimida: la falta de empleo genuino lleva a muchas personas a insertarse en el mercado de trabajo bajo modalidades ocupacionales que actúan como medios precarios de subsistencia, siendo la vía para tener algún tipo de seguro médico.

Analizando los datos de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) surge que la tasa de empleo aumentó llamativamente desde 41,9% en el último trimestre de 2016 a 43% en el cuarto trimestre 2017. Este aumento, según proyecciones poblacionales, equivaldría a una generación de 680.000 puestos de trabajo. Por otro lado, el Ministerio de Trabajo informa que en 2017 se crearon sólo 271.000 puestos de trabajo registrados⁴ incluyendo todas las categorías ocupacionales: asalariados

⁴ En la serie desestacionalizada. Fuente: MTEySS, SSPEyEL, Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial, sobre la base de registros administrativos de los sistemas de la seguridad social (AFIP).

Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian

privados, asalariados públicos, asalariados de casas particulares, independientes autónomos, monotributistas y monotributistas sociales. De la diferencia entre lo que surge de la EPH, que capta también el empleo informal, y los números del Ministerio de Trabajo, se estima se habrían creado un total de 409.000 puestos de trabajo informales.

Teniendo en cuenta la modalidad de contratación, el incremento del empleo de 2017 se explica por un fuerte incremento del monotributo (36%) y del monotributo social (14%), generalmente ligado a la informalidad y precariedad laboral, por lo que al deducirlos de la cantidad de puestos laborales registrados, estaríamos en presencia de un remanente de 136.000 puestos, de los cuales 39.000 corresponden a creación de empleo público, arrojando 97.000 puestos de trabajo nuevos. incluyendo: asalariados privados, asalariados de casas particulares y la merma en los independientes autónomos.

Trabajadores registrados. Total país.

	Cantidad de Trabajadores (miles)	
	Serie original	Serie desestacionalizada
Diciembre 2015	12.019	11.962
Diciembre 2016	12.104	12.050
Diciembre 2017	12.372	12.321

Equipo de trabajo:

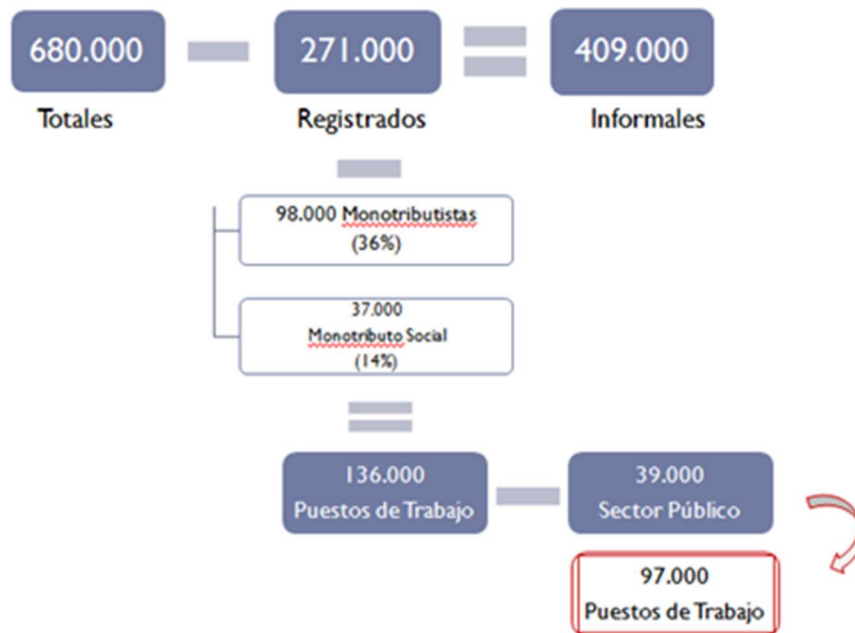
Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian

Creación de Empleo

Puestos de Trabajos Generados – Año 2017



La segunda vía de precarización conduce a analizar el desempeño de las diferentes actividades productivas, corroborando que la creación de empleo genuino necesariamente debe encontrarse vinculada a la generación de valor agregado, algo que difícilmente suceda en un modelo económico de desindustrialización asistida, valorización financiera y desmantelamiento del Estado.

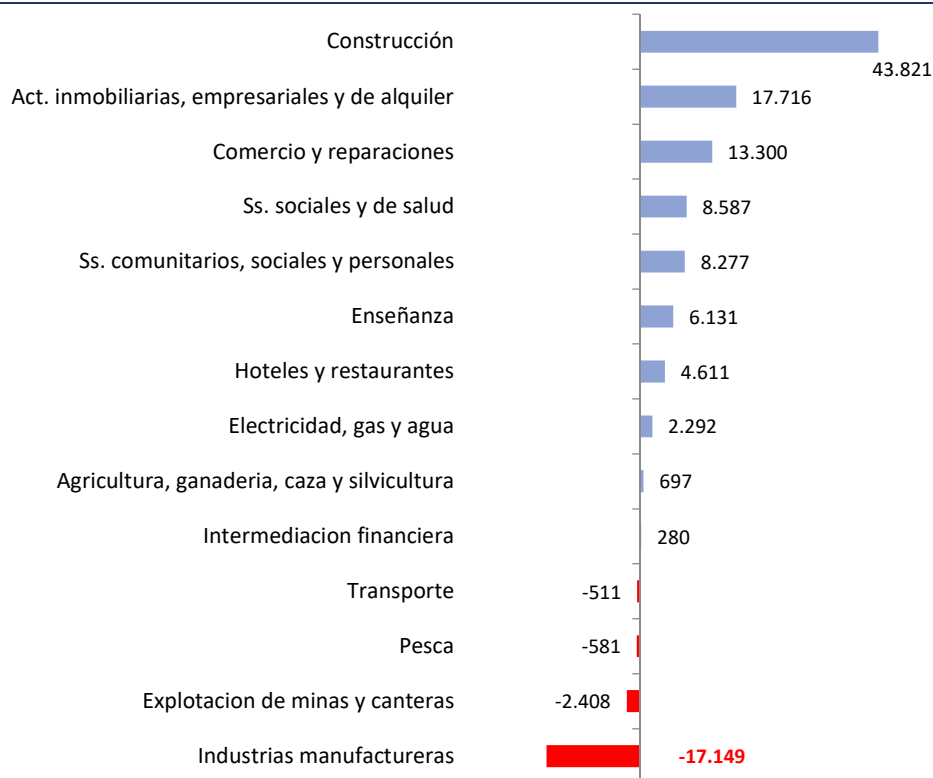
El año 2017 fue un año electoral, por lo que fue el sector de la construcción, de la mano de la obra pública, el motor de la actividad económica. Durante ese año, de los 97.000 puestos de trabajo, 85 mil corresponden a trabajadores registrados en el sector privado. Sin embargo, la contribución de las diferentes actividades económicas a esa generación de empleo fue bastante heterogénea: 52% es explicado por la rama de la construcción, seguida por la actividad inmobiliaria (21%) y la comercial (16%). Contrariamente, en la industria manufacturera se destruyeron 17 mil puestos de trabajo, por lo que hoy esta actividad económica registra un 20% menos de empleados respecto a un año atrás.

Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian



Fuente: Elaboración propia en base a MTEySS, SSPEyEL, Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial

La creación de un puesto de trabajo en una rama de actividad no compensa la destrucción de uno en otra, al menos no lo hace si de empleo de calidad se trata. La industria remunera salarios por encima del promedio, a excepción de algunas actividades puntuales. Mientras que actividades como la construcción y el comercio lo hacen por debajo. De aquí se deriva la segunda vía de precarización, que no es otra cosa que el descenso del salario promedio del sector privado. La pérdida de los ingresos reales por aumento de los precios y precarización laboral explica por qué más personas se encuentran buscando trabajo; hecho que se evidencia a través del aumento en la tasa de actividad del 45,3% en el IV trimestre 2016 al 46,4% en el IV trimestre 2017. Cuando el ingreso familiar se ve reducido por la inflación, miembros de esa familia que no eran demandantes activos en el sistema laboral, pasan a serlo para compensar esa erosión.

Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian

En las siguientes tablas se presenta la evolución de Trabajadores registrados según modalidad ocupacional, con y sin estacionalidad para el total del país desde el I Trimestre de 2016 hasta el IV Trimestre de 2017. Como se puede observar la modalidad Monotributo Social, Monotributo y Casas Particulares son las modalidades de mayor crecimiento de trabajadores registrados en dos años de la presente gestión.

Trabajadores registrados según modalidad ocupacional principal. Con estacionalidad. Total país. En miles

Período		Asalariados			Independientes			Total	Asalariados/Total		Independientes /Total
		Privados	Públicos	Casas Particulares	Autónomos	Monotributo	Monotributo Social		Privados	Públicos	
2016	I	6.241	3.068	446	407	1.442	357	11.960	52,2%	25,6%	18,4%
	II	6.136	3.126	454	418	1.472	359	11.966	51,3%	26,1%	18,8%
	III	6.151	3.122	458	417	1.485	368	12.000	51,3%	26,0%	18,9%
	IV	6.207	3.157	457	412	1.491	382	12.104	51,3%	26,1%	18,9%
2017	I	6.248	3.091	460	401	1.518	388	12.106	51,6%	25,5%	19,1%
	II	6.193	3.158	466	398	1.539	394	12.148	51,0%	26,0%	19,2%
	III	6.219	3.166	473	402	1.583	410	12.253	50,8%	25,8%	19,5%
	IV	6.288	3.195	478	403	1.589	419	12.372	50,8%	25,8%	19,5%
Var. IV Trim 17/I Trim 2016		0,8%	4,2%	7,2%	-1,0%	10,2%	17,5%	3,4%			
Var. IV Trim 17/IV Trim 2016		1,3%	1,2%	4,6%	-2,1%	6,6%	9,8%	2,2%			

Fuente: Elaboración propia en base a MTEySS, SSPEyEL, Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial, sobre la base de registros administrativos de los sistemas de la seguridad social (AFIP).

Trabajadores registrados según modalidad ocupacional principal. Sin estacionalidad. Total país. En miles

Período		Asalariados			Independientes			Total	Asalariados/Total		Independientes /Total
		Privados	Públicos	Casas Particulares	Autónomos	Monotributo	Monotributo Social		Privados	Públicos	
2016	I	6.203	3.100	449	409	1.442	357	11.959	51,9%	25,9%	18,5%
	II	6.169	3.108	454	420	1.472	359	11.982	51,5%	25,9%	18,8%
	III	6.173	3.116	456	415	1.485	368	12.012	51,4%	25,9%	18,9%
	IV	6.184	3.123	459	412	1.491	382	12.050	51,3%	25,9%	19,0%
2017	I	6.206	3.125	463	403	1.518	388	12.103	51,3%	25,8%	19,1%
	II	6.225	3.140	466	400	1.539	394	12.163	51,2%	25,8%	19,2%
	III	6.243	3.159	472	400	1.583	410	12.266	50,9%	25,8%	19,5%
	IV	6.269	3.161	480	403	1.589	419	12.321	50,9%	25,7%	19,6%
Var. IV Trim 17/I Trim 2016		1,1%	2,0%	7,0%	-1,6%	10,2%	17,5%	3,0%			
Var. IV Trim 17/IV Trim 2016		1,4%	1,2%	4,5%	-2,2%	6,6%	9,8%	2,2%			

Fuente: Elaboración propia en base a MTEySS, SSPEyEL, Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial, sobre la base de registros administrativos de los sistemas de la seguridad social (AFIP).

Aproximadamente 500 mil desocupados viven en el Conurbano bonaerense, lo que equivale al 55 por ciento del total del desempleo nacional. A esto se suma que el 37,1% de los asalariados del Gran Buenos Aires realiza su trabajo de manera informal por lo que no aporta a una caja jubilatoria ni

Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian

posee cobertura médica, motivo principal del aumento del trabajo autogestionado registrado, acceder a una cobertura de salud accesible.

Los resultados de la EPH para el IV Trimestre en el conurbano muestran que 6 de cada 10 puestos de trabajo creados fueron informales.

La informalidad es la única alternativa de los trabajadores frente a los despidos, recortes de ingresos y el abandono de la defensa de sus derechos por parte del Estado. Es una triste paradoja: el gobierno nacional propone leyes de blanqueo laboral para combatir la informalidad creciente que sus mismas políticas generan.

En dos años de gobierno de Cambiemos en la Provincia de Buenos Aires el empleo registrado se mantuvo prácticamente sin variación (+0,2%), cuando la población creció 2%⁵. El crecimiento poblacional junto con el ataque hacia el sector industrial, hacen del Gran Buenos Aires un área de conflicto social latente, situaciones que lamentable también se hacen tangibles en todos los centros urbanos: la tasa más alta de desempleo, 9,2%, se observó en el conurbano bonaerense, siendo la segunda tasa más alta la registrada en General Pueyrredón.

Es importante destacar que:

- El descenso de la tasa de desempleo es explicado por la falta de generación de empleo de calidad obliga a que más personas se inserten en el sistema laboral bajo modalidades ocupacionales precarias: fuerte aumento del monotributo y monotributo social por sobre los asalariados privados. Más aun, 3 de cada 5 puestos de trabajo generados fueron informales y dentro de los registrados 1 de cada 2 fueron monotributistas.
- El aumento de la tasa de actividad se produce porque la caída del salario real (por aumento de precios y descenso del salario promedio), obliga a que otros miembros de una familia deban insertarse en el sistema laboral para compensar la pérdida en el ingreso familiar.
- El vínculo existente entre las actividades productivas y el mercado laboral, puede apreciarse en todo el territorio nacional, y en particular en nuestro conurbano bonaerense que

⁵ Fuente: http://www.estadistica.ec.gba.gov.ar/dpe/images/Proyecciones_x_municipio__2010-2025.pdf

Equipo de trabajo:

*Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel*

*Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín*

*Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian*

concentra el 15% del total de PyMES del país.⁶ Este territorio registró en el último trimestre de 2017, la segunda tasa de desocupación más alta del país, 9,2%, sólo superado por General Pueyrredón.

4) Comprometiendo el futuro, procrastinando el presente

El proceso de endeudamiento externo iniciado por la actual gestión de gobierno es uno de los pilares de sostenimiento de la política económica aplicada por Cambiemos. Probablemente sea el más relevante visto el derrotero de la política económica seguida y profundizada en estos tiempos.

La deuda es quizás, el problema que en mayor medida posterga soluciones estables, al tiempo que juega un doble rol en las políticas del Estado: por un lado materializa el ingreso de divisas que este modelo necesita dada la impericia de hacerlo por vía de las exportaciones y de capitales (este último muy limitados en los últimos dos años, por debajo de los U\$S 6 mil millones en todo el período); resuelve la falta de dólares para atender la política de apertura, y por otro se convierte entonces en una suerte de sostén inmodificable del funcionamiento macroeconómico impidiendo que la Nación ingrese a una fase de crisis fiscal y comercial externa de envergadura.

El gobierno nacional introdujo recientemente en su discurso de agenda económica un dato relativo que debe mirarse cuidadosamente. En su particular interpretación exhibió como un logro discutible la reducción del déficit primario en las finanzas públicas; sin embargo, reveló que concomitantemente subió en 250% el déficit financiero, el cual es estimulado por los pagos de intereses de la abultada y vertiginosa masa de deuda emitida. Por ende, se produjo un recorte en las erogaciones públicas ajustando a los sectores más vulnerables y medios, encubriendo los costos financieros finales de la emisión de deuda llevada a cabo en pocos años, sin poder avanzar en definitiva en lo que para cambiemus es la base de sustentación, que es la baja del gasto para luego acometer con la baja de impuestos y complementar las reducciones tributarias ya realizadas.

Las políticas de apertura de la economía y los déficits comerciales experimentados en 2017 y el que se proyecta para el 2018 convierten al endeudamiento en el único proveedor transitorio de divisas

⁶ Hay que tener presente, que seguramente el número de PyMEs en el Conurbano está subvaluado, ante la declaración del domicilio legal en CABA. Si bien este hecho puede observarse en todo el territorio, es de esperar que se magnifique en el conurbano bonaerense.

Equipo de trabajo:

*Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel*

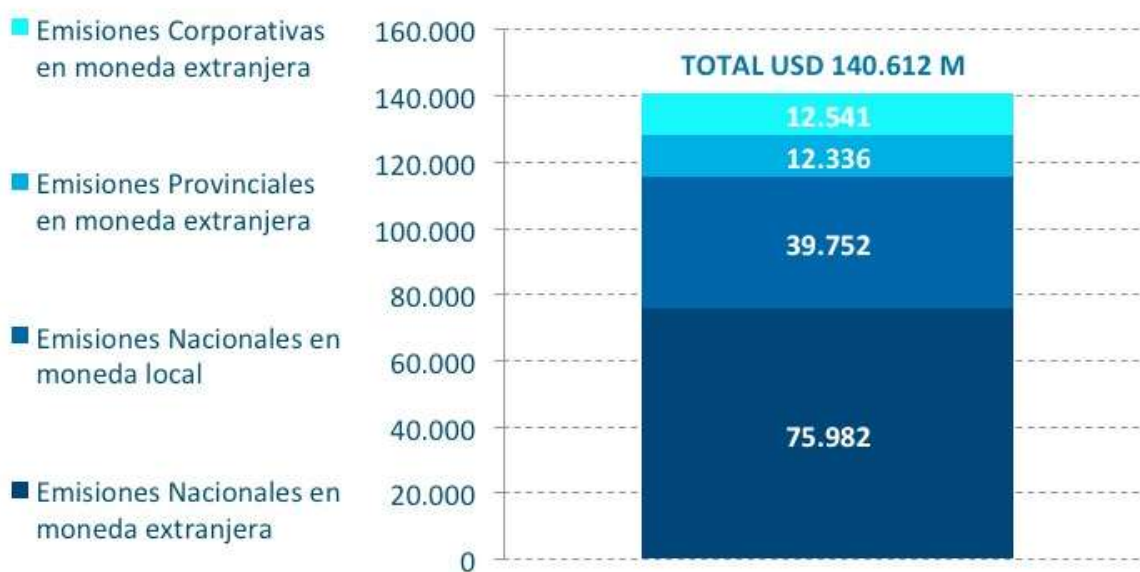
*Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín*

*Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian*

y, al mismo tiempo, en el problema más severo que complica las finanzas públicas y la sustentabilidad de mediano plazo.

A lo largo de la gestión del gobierno de Cambiemos las emisiones totales de deuda en moneda extranjera (para Nación, provincias y sector corporativo) y en moneda local (sólo acotada al Tesoro Nacional) alcanzaron un equivalente de casi USD 141.000 millones, volviendo a convertir a la Argentina en el líder principal de emisión de deuda soberana entre las economías emergentes. Argentina coloca deuda por valores que duplican al segundo país emergente desde diciembre de 2015 y se proyecta hasta 2020 como el primer emisor entre estas economías doblando a las emisiones realizadas por China, Arabia Saudita, Egipto o Turquía, que son quienes lo secundan en este derrotero de 30 meses de endeudamiento vertiginoso.

Emisiones de Deuda: nacionales, provinciales y corporativas. En millones de U\$S



Fuente: Ministerio de Finanzas y Bloomberg

Existe en apariencia una inocente esperanza que sostienen los gobiernos conservadores en la Argentina, de que serán ellos quienes, gracias a cumplir con todas las exigencias de los organismos multilaterales y las reclamadas por los inversores internacionales, generarán un ciclo virtuoso de ingreso de capitales externos que terminará con todos los problemas que nos aquejan. Este enfoque

Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian

recrudece en estos días pero nunca antes pudo ser llevado a la práctica. Los efectos de estos procesos económicos encarados hasta aquí finalmente terminarán en un mediano plazo, con casi plena certeza, conduciendo a la economía a una severa crisis donde las clases populares terminarán pagando los costos más altos de las decisiones equivocadas o interesadas.

En otras palabras el modelo no luce sustentable, no estimula la expansión de nuevas formas de acumulación endógenas porque el financiamiento es escaso y la apertura financiera y comercial conspiran contra la formación de un modelo más sólido; el endeudamiento opera como variable que endurece la financiarización de la economía pero no genera una penetración y difusión en los eslabonamientos productivos que hagan estable la demanda, la producción y el empleo. El ingreso de los fondos de la deuda es operado como flujo de caja para las urgencias existentes (fiscales) y las creadas (comerciales externas), pero no para introducir un mecanismo estable de solvencia de largo plazo.

La realidad que experimenta Argentina es una donde los procesos de endeudamiento expansivos e ilimitados más tarde o más temprano terminan financiando la masiva fuga de capitales y la compra de bienes de consumo suntuosos ejercido por parte de los sectores de minorías que son parte del más elevado poder adquisitivo. Eso es así, mientras no haya factores inesperados, internos o externos, que dificulten el acceso a los mercados internacionales de deuda.

Un ejemplo lo deja muy claro. Si la Reserva Federal anuncia cambios mayores en las tasas que utilizará para las emisiones de los bonos denominados en dólares, y si ese anuncio moviliza recursos del ahorro mundial a los centros desarrollados, el impacto en un año es que Argentina pagará un sobreprecio por sus emisiones soberanas, lo cual se concretará en la medida que la fragilidad de la economía (actividad, déficit comercial y fiscal y empleo) no disuadan a los inversores a seguir sosteniendo un programa que parece –como lo señalan los mismo voceros de los inversores– frágil y precario.⁷

⁷ La última reunión llevada a cabo por la Reserva Federal fue entre los días 20 y 21 de marzo, la primera bajo la gestión de Jerome Powell. Las tasas de interés que establece la autoridad monetaria estadounidense están vinculadas principalmente a dos de los objetivos macroeconómicos que son la estabilidad de precios y la generación de empleo. Estas dos variables son vistas como sólidas por la actual gestión, por lo cual es de esperar que este año haya subas en la tasa de interés, la cual podría llegar a 2,5/2,9% en 2019 y superaría el

Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian

El salto dado por el tipo de cambio devaluado en pocos meses en un 20% y el encarecimiento del costo del crédito recientemente experimentado ya empiezan a generar incertidumbre. La conducción económica sostuvo en estos días que el nivel de endeudamiento externo seguirá creciendo hasta 2020 para luego decrecer. De no haber una respuesta efectiva por el lado de las exportaciones locales y de la inversión extranjera directa, los mercados internacionales harán mucho más exigentes sus requisitos para mantener el financiamiento futuro. Los fundamentos macroeconómicos son negativos aún en el caso de que Argentina pasara de mercado de frontera a mercado emergente.

Como se señalara la deuda externa total emitida en 26 meses con datos de organismos locales e internacionales prueba que Argentina colocó un total de U\$S 141 mil millones siendo la deuda neta nueva cercana a los U\$S 81 mil millones, sin considerar en esa información lo que resta para el año 2018.

Cifras que lucen exóticas e impensadas incluso en gobiernos conservadores o con la emitida por la misma dictadura cívico-militar en los años 1970s. Lo curioso es que al tiempo que creció el endeudamiento, se aceleró el proceso de fuga de capitales medido según distintos indicadores que se usan a estos efectos. En este marco como si la afluencia de bonos no hubiera sido suficiente, pareciera que el gobierno intentó probar la capacidad de tolerancia de la sociedad y colocó un Bono a 100 años, con tasas elevadas y altos costos de pre-cancelación: 100 años de deuda para un país que recibe ese dato asumiendo que las futuras generaciones tendrán la impiadosa carga de pagar la acumulación de un gobierno de minorías aprovechado por los grandes capitales.

Vemos que en 2016/2018 el atesoramiento por fuga directa, el ahorro en dólares (formación de Activos Externos o compra de dólares en el mercado local, BCRA) alcanzó los U\$S 43.500 millones. Las utilidades, rentas, y pagos al exterior por intereses, regalías y giros para pagos de patentes le adicionan otros U\$S 7 mil millones y el turismo al exterior insumió el uso de reservas para pagos de

3% en 2019. En 2015 el objetivo era acelerar el crecimiento económico, con lo cual las tasas estuvieron entre 0% y 0,25%. Numerosos medios dan cuenta de esta política por parte del FED:

<https://www.bloomberg.com/view/articles/2018-03-21/the-fed-is-being-pushed-toward-faster-rate-hikes>
<http://money.cnn.com/2018/04/11/news/economy/fed-rate-hike/index.html>

Equipo de trabajo:

*Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel*

*Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín*

*Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian*

consumo, viajes y otros gastos (que puede ser considerado por muchos motivos un consumo suntuuario al que acceden sectores minoritarios de la cúspide de los ingresos más altos) otros U\$S 19 mil millones adicionales. En total la denominada fuga amplia, tomando todos estos indicadores, evidencian una salida casi equivalente a U\$S 70 mil millones, poco menos que el aumento de la deuda neta, de U\$S 81 mil millones.

Dicho en pocas palabras, lo que se tomó como deuda en Argentina se fugó o se consumió en el exterior, siendo tributario del uso de esos recursos una minoría de la sociedad.

Al contrario de lo esperado, que es endeudarse para inversiones, para generar trabajo y valor agregado nacional, nos endeudamos para fugar privadamente la deuda ingresada, deuda que será pagada por todos los argentinos, la cual financió y subsidió el consumo externo de turismo y gasto superfluo de una minoría. La deuda de todos los argentinos provee los dólares necesarios que financian la acumulación de capital dinero y la fuga de algunos sectores, unas pocas firmas y personas, que se apropian del esfuerzo de toda una sociedad.

Cada vez más agentes económicos locales e internacionales en nuestra economía empiezan a mostrar pesimismo respecto del devenir de la economía, lo que se evidencia al final de febrero 2018 en el ritmo que adopta la fuga de capitales en sentido amplio y la dolarización de carteras de inversión. En el año 2017 la fuga creció un 67% respecto de 2016 y 105% respecto de 2015.

5) Los pasivos, más grandes

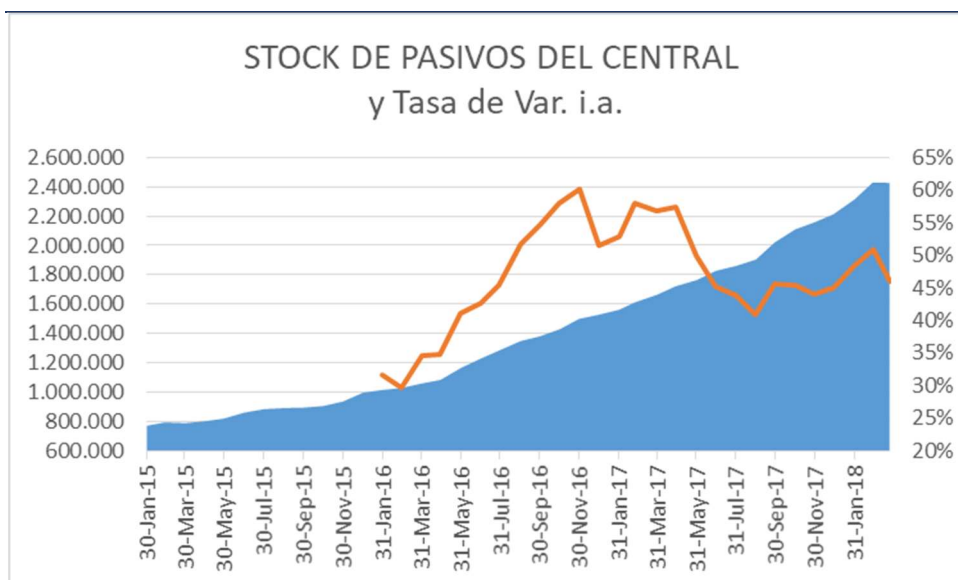
Una fuente más de inconsistencia del programa económico implementado por la presente gestión de gobierno, son los pasivos del Banco Central (Base Monetaria, Lebac, Leliq y Pases Netos) que crecen a una tasa interanual del 45%. Situación por demás preocupante ya que buena parte de estos pasivos son remunerados y han adquirido una dinámica incremental propia, la cual de no acotarse pronto puede terminar llevando a una situación monetaria explosiva.

Equipo de trabajo:

*Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel*

*Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín*

*Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian*



Fuente: BCRA

Se espera hacia adelante una mayor actividad del Ministerio de Finanzas, interviniendo en el mercado de deuda local en pesos. La idea seguramente será pagar tasa variable y en plazos mayores a fin de descomprimir esta situación de vulnerabilidad que enfrenta el BCRA.

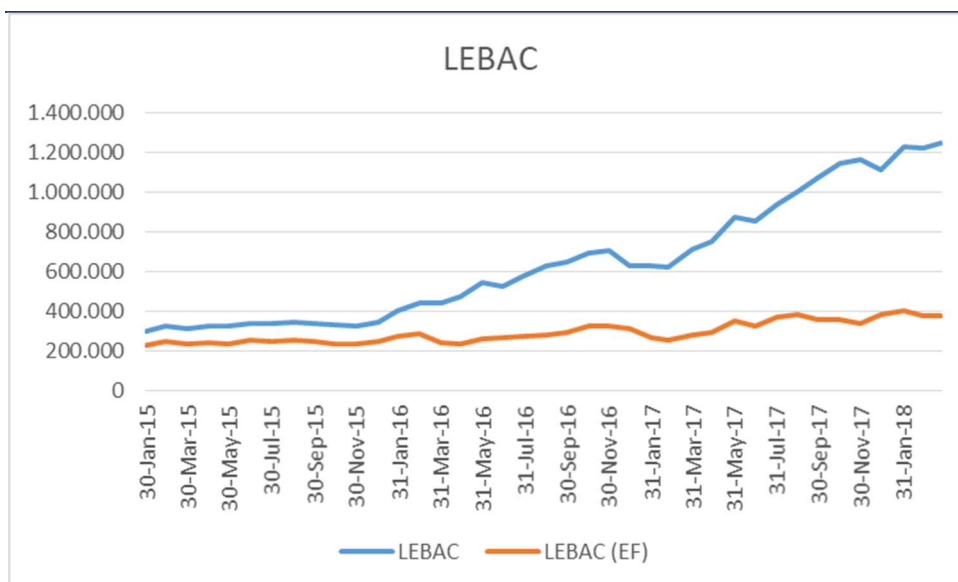
En 2017 el Banco Central tuvo pagos de intereses por Lebac y Pases de alrededor de \$200.000 millones; en 2018 esta suma podría elevarse a cerca de \$300.000 millones de no mediar un importante cambio en la política económica, aun cuando se están utilizando las reservas internacionales para contener el precio de la divisa estadounidense. Como se explicara en la sección anterior, el stock de reservas internacionales no responde a una mejora en la Cuenta Comercial externa (que por el contrario se deterioró), sino que es mérito de un importante ritmo de endeudamiento externo, que por supuesto también implica pago de intereses.

Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian



Fuente: BCRA

El stock de Lebac supera los \$1,2 billones, en tanto que la participación que mantienen las Entidades Financieras ha venido disminuyendo, ya que las mismas se han ido volcando hacia otros instrumentos como las Leliq y los tradicionales Pases Pasivos (que son más cortos y remuneran mejor). De esta forma, el stock que mantienen las entidades financieras, pasó de representar el 71% en diciembre de 2015, al 30% en el cierre de marzo 2018.

Tomando la totalidad de instrumentos y midiendo la participación de las entidades financieras, se observa que se ha pasado de un volumen total de \$270.876 millones en diciembre 2015 (que implicaba una participación de 72,9%) a \$551.131 millones al 26/3/18, lo que significó una participación del 38,7% de los pasivos mencionados. En esta caída relativa de la participación juegan como mínimo dos factores: el primero es que los depósitos mayoristas en buena medida han migrado a Lebac. Por otra parte, la tasa de crecimiento del crédito se aceleró, y siendo que los Bancos perdieron los depósitos mayoristas a manos del Central, tuvieron que “desarmar posiciones” para encarar la expansión crediticia.

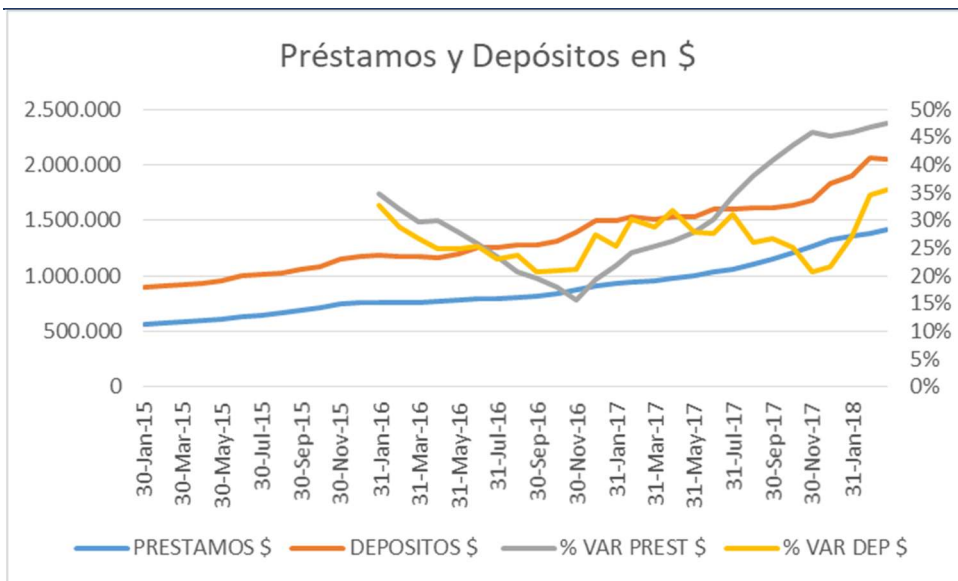
Como puede apreciarse en el siguiente gráfico, la tasa de expansión de los préstamos es superior a la de depósitos en pesos desde junio de 2017. En los últimos meses el diferencial de tasas de expansión fue de entre 12 y 25 puntos porcentuales.

Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian



Fuente: BCRA

6) Provincia de Buenos Aires: Aceleración de la deuda

Durante el primer año de la gestión de Cambiemos, la deuda de la Provincia de Buenos Aires, medida en dólares, creció un 31,9%, pasando de U\$S 9.362 millones en diciembre de 2015 a U\$S 12.353 millones en diciembre de 2016. Luego, transcurridos los primeros tres trimestres de 2017 la deuda se ubicaba en U\$S 15.002 millones. Según el último dato publicado por el gobierno provincial el incremento alcanzó el 60% desde el cambio de gestión. La gobernadora Vidal hizo crecer la deuda pública de la Provincia de Buenos Aires en aproximadamente U\$S 5.700 millones, en términos netos, en los dos primeros años de su mandato, batiendo récords dudosamente elogiados, como haber sido Buenos Aires la provincia que más deuda emitió. Y lo extraordinario es que este endeudamiento récord se registró aun a pesar de haber recibido transferencias desde Nación por casi \$90.000 millones (\$38.000 millones en 2016 y \$51.000 millones en 2017).

De hecho, la Provincia de Buenos Aires tuvo una presencia tan activa en los mercados de deuda internacionales, que llegó a ubicarse en el puesto N°22 en el ranking de emisión global elaborado en base a datos de Bloomberg (<http://www.ambito.com/899445-argentina-ya-lidera-ranking-de-deuda>). El ranking tomaba las colocaciones acumuladas desde el 01/01/2016 al 18/09/2017, período durante el cual Vidal colocó más de U\$S 8.600 millones de deuda. El puesto N°1 lo ocupó el gobierno argentino, con más de U\$S 41.000 de deuda emitida. Para poner estos números en dimensión, en

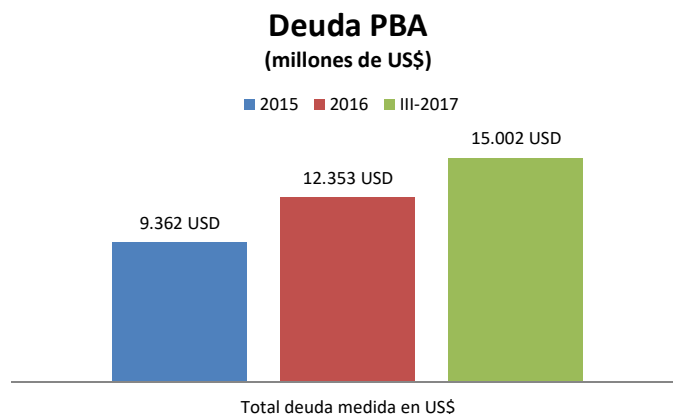
Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian

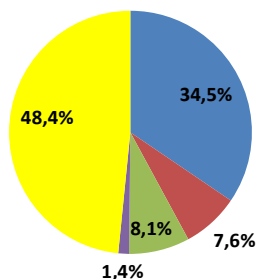
el mismo período Rusia colocó U\$S 13.000 millones, cuya economía produce casi dos veces y media la riqueza que produce Argentina en un año. Podemos decir entonces que también en el terreno del endeudamiento externo en mercados internacionales la actual gestión del gobierno provincial aplica la misma política que lleva adelante quienes gestionan la administración nacional.



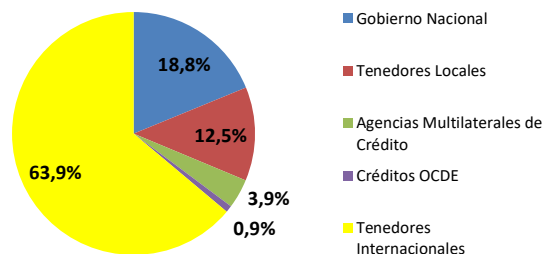
Fuente: www.ec.gba.gov.ar y Bloomberg

Asimismo, resulta de suma relevancia el cambio en la estrategia financiera de la gestión provincial, no sólo porque se revirtió la tendencia al desendeudamiento que tuvo lugar en los años previos, sino porque se priorizó la colocación de deuda en mercados internacionales y en moneda extranjera, en detrimento de la deuda con el gobierno nacional, que es mucho más favorable en términos de tasas y posibilidades de refinanciación. La deuda en manos de tenedores internacionales pasó del 48,4% a fines de 2015 al 63,9% al tercer trimestre de 2017. Con Vidal, a través del mercado financiero, la Provincia de Buenos Aires es más dependiente de sus acreedores, ahora internacionales.

Composición Deuda PBA 2015



Composición Deuda PBA III-2017



Fuente: www.ec.gba.gov.ar y Bloomberg

Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

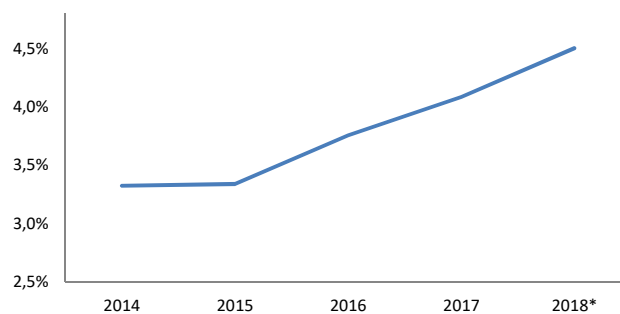
Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian

También enciende luces de alarma el hecho de que el stock de deuda de la Provincia de Buenos Aires pasara de representar el 44,5% de los recursos totales a fines de 2015 al 53,5% en el tercer trimestre de 2017, un incremento alarmante, de un 20%. Asimismo, midiendo el stock de deuda sobre el Producto Bruto Geográfico de la Provincia, se observa un salto del 5,8% al 7,3% al tercer trimestre de 2017.

Lógicamente, la toma de deuda tiene su correlato en materia de recursos que deben ser destinados a cubrir los servicios de la misma. En 2015, el pago de intereses totalizó \$9.150,2 millones, de los cuales un 39,6% fue a tenedores internacionales (\$3.623,8 millones; U\$S 278 millones aproximadamente). En 2016, el pago de intereses ascendió a \$15.651 millones, de los cuales un 42,9% correspondió a tenedores internacionales (\$6.713,1 millones; U\$S 456 millones, aproximadamente).

Finalmente, al tercer trimestre de 2017 el pago de intereses de deuda ascendió a \$13.057,5 millones, de los cuales un 56,3% correspondió a tenedores internacionales (\$7.358 millones; unos U\$S 430 millones). En base a las proyecciones respecto del cierre del ejercicio 2017, es esperable que al final del año el pago de intereses haya superado los \$23.000 millones.

Intereses como % del Gasto Total



Fuente: www.ec.gba.gov.ar y Bloomberg

Desde la presente gestión de gobierno en la Provincia de Buenos Aires, el incremento de los fondos requeridos para el pago de intereses crece aceleradamente. En 2015, el pago de intereses representó un 3,3% de los Gastos Totales; a partir de la asunción de la gobernadora, la dinámica es creciente año a año, cerrando 2017 con un pago de intereses equivalente al 4,1% del Gasto Total, y esperándose para este año, según el propio Presupuesto 2018 elaborado por el equipo de Vidal,

Equipo de trabajo:

Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel

Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín

Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian

que el pago de intereses llegue a representar el 4,5% del Gasto Total. Dicho de otro modo, una porción cada vez mayor de los recursos provinciales debe consagrarse al pago de intereses de deuda.

Para 2018 se estima un pago de intereses del orden de los \$29.000 millones, lo que representa un crecimiento interanual esperado del 29,6%, casi duplicando la pauta de inflación con la que elaboraron el Presupuesto.

De haberse mantenido el peso del pago de intereses en los niveles de 2015 (3,3% del Gasto Total), la Gobernadora Vidal dispondría este año de unos \$7.700 millones para otros fines. Para tener una idea de la magnitud de los recursos, esos \$7.700 millones equivalen al 47% del presupuesto asignado al Ministerio de Desarrollo Social, o casi el 20% del presupuesto asignado al Ministerio de Salud.

Alternativamente, puede decirse que si no fuese necesario destinar esos \$7.700 millones más al pago de intereses, podría haberse mantenido el ritmo de la obra pública en la Provincia, aumentándose el presupuesto en un 21%, en vez del recorte del 16,5% que decidió la gobernadora para 2018 (el presupuesto del Ministerio de Infraestructura y Servicios Públicos pasó de \$20.245 millones en 2017 a \$16.943 millones en 2018).

Parece, no obstante, que las prioridades de la actual gestión de gobierno provincial están claras, porque de hecho en el Presupuesto 2018 se contempla un endeudamiento del orden de los \$74.000 millones, \$59.000 millones de los cuales son autorizaciones para emitir en mercados financieros. Ni el hecho de haberle quitado fondos al sistema previsional, ni el hecho de haber ajustado fuertemente el ritmo de la obra pública parece detener el ritmo del endeudamiento provincial, con todos los riesgos que esto implica para la sostenibilidad fiscal de las arcas provinciales.

Este freno provincial en la obra pública así como la reducción relativa en los haberes jubilatorios y la política macroeconómica llevada adelante por el gobierno nacional, tiene consecuencias negativas para las miles de pequeñas y medianas empresas bonaerenses que dependen del mercado interno, y para la población que más necesita de la presencia del Estado en un contexto en el cual se imponen como una lógica de gobierno las políticas de ajuste, de tarifazos, de precarización laboral

Equipo de trabajo:

*Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel*

*Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín*

*Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian*

y de caída de los ingresos populares. Al tiempo que se deteriora el presente, de la mano del endeudamiento creciente, Vidal hace más riesgoso, incierto y preocupante el futuro de la provincia.

7) Reflexiones finales

Desde que Cambiemos empezó a gobernar es evidente la mayor concentración de la riqueza y la precarización laboral. El magro crecimiento económico no logra superar el aumento vegetativo de la población y apenas emparda, a más de 2 años, el nivel de actividad del año 2015, que no fue un buen año.

La pérdida del poder adquisitivo de los salarios, de las jubilaciones y pensiones, de la AUH, de las asignaciones familiares, de los ingresos de los más vulnerables y de quienes tienen capacidades diferentes, son la consecuencia de un Plan de Gobierno que no contempla los intereses del pueblo como eje de su gestión.

La falacia conceptual en la utilización de la palabra “gradualismo” es para evitar utilizar el vocablo correcto que describe el programa de gobierno, “el ajuste”.

El Programa Gobierno de Macri, reinstala ex profeso el aumento serial de la deuda externa y alienta la especulación financiera con tasas de interés desmedidas para cubrir un déficit fiscal que, paradójicamente ellos mismos engrosan: reducción y eliminación de tributos a los sectores de mayores ingresos y a las rentas extractivas y agropecuarias extensivas, sumado al incremento del pago de intereses y servicios de deuda.

La tan mentada inserción internacional fue sinónimo también de apertura comercial indiscriminada llevando a un máximo histórico el déficit en cuenta corriente externa y empujando al cierre de miles de PyMES que se encuentran con competencia desleal, tarifas imposibles de pagar y un consumo interno totalmente deprimido.

La insustentabilidad inconsistencia del modelo no es un resultado del “gradualismo” para llegar a la meta de “pobreza cero” como prometió Cambiemos. Es la consecuencia ineludible de un plan de gobierno decididamente dirigido a favorecer a los sectores concentrados de ingresos: empresas internacionales con intereses locales, grandes capitales nacionales concentrados y sectores

Equipo de trabajo:

*Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel*

*Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín*

*Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian*

financieros de alta rentabilidad. Todos ellos hoy con altas tasas de ganancia pero que no reportan beneficios para la sociedad argentina en su conjunto.

La provincia de Buenos Aires no es ajena a esta dinámica perversa: su endeudamiento externo es explosivamente creciente, aun con los ingresos extras tanto por la reparación del Fondo del Conurbano Bonaerense (indebida e injustamente resuelto sacándole a los jubilados parte de sus ingresos) como por las transferencias directas del gobierno nacional. A pesar de esos ingresos extra, la gestión de Vidal cierra escuelas, salas sanitarias, y reduce el sueldo de docentes, médicos, enfermeros, policías, ofreciendo paritarias al menos 10 puntos por debajo de la inflación esperada.

Las vulnerabilidades expuestas alejan cualquier pronóstico de inversiones genuinas, claves para mejorar la competitividad sistémica. Esto, sumado a la tendencia a revaluación cambiaria ya sea por ingreso de divisas por endeudamiento público externo o privado especulativo, o por intervenciones del BCRA para atenuar la presión en los precios por las subas del tipo de cambio, oscurecen la construcción de un sendero creciente desarrollo con equidad.

Equipo de trabajo:

*Feletti, Roberto
La Gioiosa, Mercedes
Kicillof, Axel*

*Batakis, Silvina
Bocco, Arnaldo
Pollera, Martín*

*Giorgi, Débora
Mezmezián, Antonio
Girard, Cristian*