*“MEMORIA*

*Correspondiente al ejercicio comprendido entre 1 de abril del 2017 al 31 de marzo del 2018.*

*Con otro diciembre agitado, se cerró el telón del segundo año de la gestión de Cambiemos, y es importante repasar lo que nos dejó el 2017 a fin de poder vislumbrar que nos puede deparar el año que viene, un año en el que no tendremos el peso de elecciones, pero como antesala a los comicios presidenciales de 2019 será clave en cuanto a los cambios que Macri y su equipo tienen pensando dentro del gradualismo ya escogido.*

*El gobierno dejó bien claro que subordinará lo que sea en su lucha contra la inflación e inclusive en 2017 el presidente del Banco Central, Federico Sturzenegger, aprendió la lección cuando sobre final de 2016 había relajado la tasa de interés y sufrió las consecuencias en el primer cuatrimestre de 2017, lo cual fue el inicio y parte del fracaso en pos de cumplir la meta del año (17%) con más de 6 puntos por arriba de la misma.*

*No obstante, el gradualismo fiscal que mantuvo el ministro Nicolás Dujovne luego de reemplazar a Alfonso Prat Gay, fue sin dudas el mayor responsable de que el BCRA salga a pelear una guerra antiinflacionaria con balas de salva.*

*Y es que el esfuerzo que le pone a la economía una tasa tan alta se diluye con un gasto que no cede y que obliga no solo al endeudamiento externo sino también a seguir emitiendo, generando el efecto contrario al buscado, esto sin mencionar el déficit cuasi fiscal de 1,7% del PBI que generan los intereses de las LEBACs.*

*Si bien el kirchnerismo dejó el Gobierno emitiendo a una tasa anual del 45%, el 2017 igualmente cerrará en un elevado 25%, que sumado a los ajustes de tarifas, combustibles prepagas y colegios, le ponen un piso muy alto a la inflación. Inclusive si analizáramos la inflación núcleo, aquella que no tiene en cuenta los precios regulados y estacionales, se ha mantenido en niveles de 1,5% mensual promedio. Y así, este año a pesar de las elecciones de medio término, se mantuvo una fuerte contracción a través de la tasa de interés que cierra en 28,75%. Pero, sin embargo, este nivel de tasas es consecuencia de los bajísimos niveles de ahorro de nuestro país que es uno de los más bajos de la región.*

*El año también marcó que por el gradualismo, nos endeudemos en USD 35.000 millones de dólares, lo cual lleva la emisión de deuda pública bruta de la gestión Macri a USD 342.000 millones, un 56% del PBI (10 puntos más que al inicio de su gestión), que si bien aún no representa un monto preocupante en términos de PBI, la velocidad del endeudamiento y su impacto en el pago de intereses, ya encendieron luces amarillas sobre todo porque la reserva federal de los Estados Unidos comenzó un proceso de suba de tasas que puede complicar las futuras emisiones.*

*El país puede encontrarse en una encrucijada, ya que no genera dólares comerciales ni por el lado de bienes ni de servicios, a la vez que tiene una salida importante a través de importaciones y turismo con un déficit de cuenta corriente que cerrará cercano al 4,2% del PBI.*

*En consecuencia, y a pesar de no reformar el Estado, el Gobierno lanzó algunas reformas luego de su victoria en las elecciones legislativas a fin de mostrar un giro respecto a los dos años previos de gestión en los cuales se dedicó más a buscar gobernabilidad, normalizando algunos frentes complicados que heredó.*

*Al mismo tiempo, el tipo de cambio se despertó este último mes tanto por cuestiones estacionales como por decisión política de dejar correr un poco al dólar al no renovar el 21% de las LEBACs en la última licitación, lo que llevará a cerrar el año en niveles cercanos a $19, pero habiéndose movido sólo 17% en el año, siete puntos por debajo de la inflación.*

*Si bien es cierto que rige un sistema de cambio flotante donde el precio lo establece la oferta y la demanda, el fuerte ingreso de divisas que producen las emisiones de deuda fortaleció al peso, lo que, sumado a la tasa del BCRA, permitió obtener retornos mayores al 9% en dólares, aun con el cimbronazo previo a las PASO, cuando el tipo de cambio se movió muy fuerte para luego caer considerablemente.*

*Por otro lado, ya con la victoria que marcaron las Primarias, se aceleraron algunas promesas de inversión que seguían de cerca la posibilidad de que el kirchnerismo vuelva a tomar protagonismo, lo que finalmente no ocurrió. Si bien los niveles de 10% del PBI con el que cerrarían el año siguen siendo bajos respecto de los promedios de la región, las reformas tributarias y laborales apuntan hacia esa dirección.*

*Sin embargo, el Gobierno allí se encuentra en otra encerrona. Es que el alto endeudamiento deprime el tipo de cambio, lo que desalienta a exportar, obligando a buscar rentabilidad solo en el mercado interno y la alta tasa de financiamiento pone una vara muy alta tornando inviable cualquier proyecto. Hoy el capital se ve más tentado a entrar y salir rápidamente de una rendidora opción financiera gracias al “carry trade” (mientras el USD estaba quieto), en lugar de montar una fábrica, tomar empleados, pagar impuestos y asumir riesgos.*

*El difícil panorama de recesión con aceleración de la inflación descripto para 2016 mejoró hacia fin del año. La inflación mensual se desaceleró desde casi un 4% mensual en el primer semestre al 1.8% mensual en el cuarto trimestre. Algunos indicadores de consumo comenzaron a recuperarse de la mano de una pequeña mejoría en el poder adquisitivo de los salarios, de los préstamos personales, de la confianza de los consumidores y del empleo privado. De esta forma, la economía como un todo también mostró una pequeña recuperación en el cuarto trimestre y volvió a expandirse (respecto del período anterior) luego de 5 trimestres consecutivos de caída.*

*De esta forma, a pesar de que 2016 fue un año recesivo con fuerte aceleración de la inflación, el 2017 comenzó con una incipiente recuperación de la economía y con una inflación cercana a la mitad de la registrada en el año anterior. Respecto a la actividad económica para 2017, una de las mejoras esperadas estaría basada en el consumo fruto de una recuperación en los ingresos de buena parte de la población (poder adquisitivo de las jubilaciones y de los salarios). El impulso de estos factores podría más que compensarlas aún elevadas tasas de interés (política antiinflacionaria del Banco Central) y permitió alguna mejora en el consumo en 2017 pero con menor intensidad que los rebotes registrados en el pasado luego de los últimos episodios recesivos.*

*En año eleccionario, el gasto público nacional continuó traccionando a favor de la actividad económica a través de los canales de la reparación histórica de jubilados y del plan de obras públicas.*

*Las dudas aparecen por el lado de las inversiones y de las exportaciones. En el primero de los casos juegan en contra dos factores. Por un lado, a mediados del año pasado las autoridades económicas relajaron la meta de déficit fiscal prometida para el 2017 (de 3.3 puntos del PBI a 4.2 puntos) generando dudas sobre la dinámica de mediano plazo de este desequilibrio. Por otro lado, el escenario externo con la llegada de Trump no sólo ha aumentado el costo del financiamiento de las inversiones sino también ha generado incertidumbre sobre la profundidad de su política proteccionista. Todos estos factores debilitan el proceso de inversión en mercados emergentes incluido nuestro país.*

*En resumen, el escenario esperado es que 2017 sea un año donde la economía comience a recuperarse, pero más de la mano del consumo que de las inversiones y de las exportaciones.*

*En materia inflacionaria, se espera que continúe la tarea que el Banco Central comenzó en 2016. Si bien la inflación seguirá siendo muy alta para los estándares internacionales, probablemente se alcance el proceso de desaceleración del último semestre del año pasado y la inflación termine muy por debajo de lo registrado en 2016.*

*En este contexto de mejoría cabe preguntarse si el mismo será suficiente o no para que el gobierno puede alcanzar una buena performance en las elecciones de octubre y de esta forma, poder encarar en 2018 las reformas estructurales tan necesarias para que el*

*proceso de inversiones pueda desarrollarse y asegure un proceso de crecimiento sostenido en el mediano plazo.*

*La otra pregunta para formularse es qué podría suceder con dichas reformas en el caso que el gobierno no alcance una buena performance en las elecciones de octubre próximo. El tiempo solamente habrá de develar estas incógnitas. Por lo pronto para 2017 tanto en el sector privado como en el público hay muchas tareas por hacer y un panorama económico de corto plazo claramente mejor al del 2016.*

*Así, en la transición entre gobiernos la economía argentina sufrió un duro tropiezo, con una caída de 2,3% del PBI en 2016, en simultáneo con la devaluación del peso y la suba de tarifas, aunque evitó una crisis como las registradas durante la hiperinflación (1989-1990) y la caída de la convertibilidad (2001-2002).*

*Con la recuperación de 2017, la actividad superó el bajón del año anterior y ya se aproxima a los niveles máximos alcanzados en el ciclo económico anterior, al promediar 2013 y 2015. Si el PBI argentino se expandiera en 2018, se concretarían dos años seguidos de crecimiento por primera vez desde el bienio 2010-2011.*

*El cambio de régimen político, con nuevas reglas, regularización del acceso al crédito, recomposición tarifaria, impulso de la infraestructura pública, gradual apertura al comercio internacional y demás, configuran un escenario de mayor previsibilidad y confianza para que la inversión sea el líder del nuevo ciclo económico alcista*

*La inversión, el consumo y las importaciones explicaron el crecimiento económico de los últimos tres trimestres. El PBI debería superar el nivel máximo de mediados de 2015 y sostener el alza en 2018 como para definir si se está frente a un nuevo ciclo alcista.*

*Con los últimos datos del INDEC, que reflejaron una expansión del PBI de 2,7% en el segundo trimestre de 2017 en comparación al mismo período de 2016, la posibilidad de crecer un 3% a lo largo del año está al alcance de la mano.*

*Perspectivas 2018*

*El Gobierno seguirá trabajando con metas, y el frente fiscal será muy monitoreado. Es probable que se sobrecumpla la meta del 4,2% del PBI de déficit fiscal en 2017 para buscar un 3,2% en 2018. Para lograrlo se congelará el gasto en términos reales, esperando que la mejora en la recaudación sea consecuencia de un mayor crecimiento económico.*

*El único ajuste que el Gobierno plantea es una nueva baja en subsidios económicos del orden del 16%, lo que implica que podemos esperar nuevos incrementos en tarifas de servicios públicos.*

*Las metas fiscales, sin embargo, son engañosas pues el Gobierno insiste en observar el déficit fiscal primario sin mirar al consolidado. Al tener en cuenta el déficit de las provincias y los intereses que se van sumando con la nueva deuda, el déficit fiscal resulta elevado (cercano al 9% del PBI), al punto de poner dudas sobre la sustentabilidad del modelo económico. No sólo eso, además asume que el contexto macroeconómico seguirá ofreciendo crédito externo a tasas bajas que permitan financiar ese hueco, lo que implica asumir riesgos innecesarios.*

*Luego de reconocer que el BCRA no podrá cumplir la meta inflacionaria en 2017, ya se prevé un nivel de inflación de 17% para 2018, cuando la meta es 12%. Si bien se está corrigiendo el problema, el esfuerzo es sublime debido al gradualismo.*

*La inflación cae, pero no por la vía del ajuste del sector público que sigue sobredimensionado, sino por reemplazar su monetización por endeudamiento. Es decir que la tasa de inflación no baja como se pretende porque el BCRA emite por encima del crecimiento de la oferta de bienes y servicios y de la de la demanda de moneda.*

*El principal fundamento del gobierno consiste en mantener un PBI del 3,5% en 2018 que es probable pueda cumplirla. Y para lograr este crecimiento el gobierno propone incrementar gradualmente la inversión, que alcanzaría en 2018 un 17% del PIB, aún lejos de nuestros vecinos. Sin embargo, la apuesta por mantener el crecimiento vía mayor inversión es demasiado optimista dado el nivel de déficit fiscal, inflación, presión tributaria y deuda que sostiene Argentina, y la poca o más bien gradual voluntad del Gobierno de corregirlos en el corto plazo.*

*Teniendo en cuenta, la suba del tipo de cambio sobre el final del año, el promedio de $19.3 que prevé el presupuesto supone un precio por arriba de $20 para fin de 2018. Este incremento en la cotización del dólar estaría por debajo de la inflación esperada. Así, se puede afirmar que se acelerará el atraso cambiario, que responde desde luego a la mayor oferta de dólares que produce el endeudamiento que en 2018 se prevé ronde los USD 30.000 millones.*

*Esto deberá ser atendido de inmediato puesto que las exportaciones necesitan ser dinamizadas a fin de ayudar al crecimiento de la inversión que no puede sostenerse únicamente apostando al consumo interno, sino que debe mirar el mercado externo para crecer en serio y generar empleo.*

*El problema hoy y que repercute para adelante es tanto el déficit fiscal como el déficit en cuenta corriente. Pero un buen análisis económico nos enseña que el segundo también se explica por el primero. El problema central sigue siendo el déficit fiscal, la madre de nuestra historia de crisis económicas y hasta tanto no entendamos eso, repetiremos todo nuevamente. El 2018 por suerte volverá a pasar el tren, está en nosotros subir…*

*La economía real. Un moderado crecimiento*

*Con la recuperación de 2017, la actividad superó el bajón del año anterior y ya se aproxima a los niveles máximos alcanzados en el ciclo económico anterior, al promediar 2013 y 2015. Si el PBI argentino se expandiera en 2018, se concretarían dos años seguidos de crecimiento por primera vez desde el bienio 2010-2011.*

*El cambio de régimen político, con nuevas reglas, regularización del acceso al crédito, recomposición tarifaria, impulso de la infraestructura pública, gradual apertura al comercio internacional y demás, configuran un escenario de mayor previsibilidad y confianza para que la inversión sea el líder del nuevo ciclo económico alcista*

*La inversión, el consumo y las importaciones explicaron el crecimiento económico de los últimos tres trimestres. El PBI debería superar el nivel máximo de mediados de 2015 y sostener el alza en 2018 como para definir si se está frente a un nuevo ciclo alcista.*

*Con los últimos datos del INDEC, que reflejaron una expansión del PBI de 2,7% en el segundo trimestre de 2017 en comparación al mismo período de 2016, la posibilidad de crecer un 3% a lo largo del año está al alcance de la mano.*

*En los últimos cuatro trimestres la economía creció 2,9%, al acumular 0,0% en el tercer trimestre de 2016 respecto del segundo; un 1,0% en el cuarto respecto del tercero; un 1,2% en el primer trimestre de 2017, y un 0,7% en el segundo trimestre de 2017 respecto del primero. El Ministerio de Hacienda corrigió al alza las cifras del cuarto trimestre de 2016 y el primero de 2017.*

*Al cierre del Ejercicio (marzo 2017) el crecimiento del año 2017 comenzaba a debilitarse y los primeros indicadores del primer trimestre de 2018 no resultaban auspiciosos anticipando la posibilidad de que la economía entrara en recesión.*

*ACTIVIDADES INSTITUCIONALES 2017/2018*

*TALLERES Y JORNADAS SOBRE TEMAS DE INTERÉS*

*• Seminario “Ventajas competitivas de una logística eficiente” a cargo de la UM*

*• 2 talleres de Tecnología de Gestión a cargo del INTI (Programa de Mejora de la Productividad INTI-UIO)*

*• Jornada sobre Política económica y Taller de financiamiento para PyMEs*

*• 3 módulos de Comercio Exterior a cargo de la Agencia de Promoción de Inversiones y Comercio Exterior*

*• Seminario Comercio Exterior para PyMEs a cargo de la Fundación Gas Ban*

*• Cursos en el marco del programa de formación laboral del Ministerio de Trabajo: operador de PC, talleres de oficio del sector textil*

*• Organización y realización ell 28/3/17 del Día de la Producción en Morón con el Municipio de Morón y los Ministerios de la Producción de Nación y Provincia.*

*• Encuentro “Educación, Trabajo y Producción” organizado junto al Consejo Provincial de Educación y Trabajo (COPRET).*

*• Reuniones con la Autoridad del Comité de la Cuenca del Río Reconquista, COMIREC.*

*ACTIVIDADES A LAS QUE ASISTIMOS*

*• Jornada sobre VUCE realizada en CAME el 16/11 el Vice Jefe de Gabinete del Ministerio de Producción de la Nación, Pedro Inchauspe*

*• Presentación de programas del Ministerio de Trabajo en CAME con la presencia del Ministro de Trabajo de Nación, Jorge Triaca*

*• Encuentro “Los Parques Industriales en la economía 4.0” en CAME*

*• Lanzamiento del programa de la Unión Europea “Cross-Clustering: Una estrategia de desarrollo para las MiPyMEs” en el marco del proyecto AL-Invest 5.0.*

*• Seminario “El rol de las empresas en las prácticas profesionalizantes de la educación técnica”, organizada por el gobierno de la provincia de Buenos Aires, la Dirección Provincial de Educación Técnico Profesional, la Asociación Empresaria Argentina y el programa Vinculación Empresa Escuela.*

*ACCIONES DE PROMOCION DE EXPORTACIONES*

*• Vinculación de empresas a la licitación de coches eléctricos con integración local*

*• Vinculación entre empresas interesadas en ser proveedoras de la obra del soterramiento del Ferrocarril Sarmiento con el Consorcio Nuevo Sarmiento. 18 catálogos.*

*• Recibimos al Secretario de Estado del gobierno de Portugal, Dr. Jorge Costa Oliveira para la presentación del programa “Portugal2020” y establecer contacto entre socios de la UIO y potenciales contrapartes de negocios en Portugal*

*• 30/11 Se llevó a cabo la Ronda de Negocios del Sector Textil, Marroquinero y Calzado. Participaron 29 empresas y se llevaron a cabo 145 reuniones.*

*Siguen firmas del Presidente y del Secretario.*

Finalizada la lectura de la memoria, el Presidente pone el texto de la misma a consideración de los miembros presentes de la Comisión Directiva, quedando la misma aprobada por unanimidad de votos de los miembros presentes en la reunión.

Acto seguido, la presidencia pasa a tratar el **segundo punto** del orden del día, es decir, el tratamiento y consideración de los Estados Contables, Balance General, Inventario, Cuadro de Gastos y Recursos e Informe de la Comisión Revisora de Cuentas correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de marzo del año 2.018.

Dado que copia de dichos documentos fue entregada oportunamente a todos los miembros de esta Comisión, se procede al análisis de la misma.

Luego de un intercambio de opiniones, se aprueban por unanimidad de votos de los miembros presentes, los Estados Contables, Balance General, Inventario, Cuadro de Gastos y Recursos e Informe de la Comisión Revisora de Cuentas correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de marzo del año 2.018.

Seguidamente, el Presidente pone a consideración de la Comisión el **tercer punto del orden del día**, o sea,el tratamiento de la memoria de la Comisión Directiva correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de marzo de 2.019, solicitando al señor Secretario que, previamente, proceda a dar lectura al texto de la misma donde se describen y narran los detalles de la gestión de dicho cuerpo durante el ejercicio antes citado.

En consecuencia, procede el Secretario a leer dicha memoria, cuyo contenido se transcribe a continuación:

*MEMORIA*

*Correspondiente al ejercicio comprendido entre 1 de abril del 2018 al 31 de marzo del 2019.*

*SITUACIÓN ECONÓMICA*

*La economía argentina completó 2018 con una caída del PIB de -2,5%. De esta manera, continúa la dinámica de recesiones en los años pares, en los que no hay eventos eleccionarios, y crecimiento en los impares, en los que sí hay elecciones. Esta lógica de ciclo bianual se repite desde hace ya ocho años y no logra producir crecimiento neto. Actualmente el PIB a precios constantes es apenas menor del de 2011, pero muy inferior si se lo toma por habitante.*

*Una vez más, la recesión de 2018 tuvo que ver con una crisis cambiaria cuya máxima expresión se produjo a finales de agosto, y que produjo un aumento del tipo de cambio (pesos por dólar) superior al 100%. A esto se sumó una importante sequía que afectó durante el segundo trimestre del año negativamente a la producción agropecuaria y además asentó las expectativas cambiarias en terreno negativo.*

*La devaluación se reflejó además en una aceleración de la inflación, que cerró 2018 con una subida anual de 47,6% (diciembre-diciembre), la tasa más alta en los últimos 27 años.*

*Tanto la recesión como la inflación han mostrado efectos no triviales sobre los ingresos reales, en especial de las capas más bajas, y también sobre la pobreza, que retomó su senda ascendente.*

*Las perspectivas en términos de actividad predicen un nuevo año recesivo en 2019, lo que interrumpiría la lógica de ciclo bianual por el peor de los lados, y con una inflación que, al menos durante los primeros meses del año, no ha cedido demasiado.*

*ACTIVIDAD ECONÓMICA*

*El año 2018 confirmó la caída del PIB esperada por las encuestas, y marcó una bajada de -2,5%, una reducción de magnitud similar a las observadas en 2014 y 2016. El ciclo “corto” de dos años que observa la economía desde 2011 se caracteriza por su volatilidad, pero además por no modificar la tendencia de estancamiento del PIB a precios constantes, que se situó en el promedio de 2018 un 0,5% por debajo del nivel de 2011. En términos per cápita la comparación resulta más severa, con una caída desde aquel año de casi un 8% en términos reales.*

*De confirmarse las expectativas negativas para el año en curso, el PIB por habitante habrá experimentado una nueva “década perdida” entre 2009 y 2019.*

*En términos trimestrales la tasa de crecimiento se fue deteriorando a lo largo del año pasado, completando en el último período de 2018 una caída anual de -6,2% y de -4,7% trimestral anualizado del dato sin estacionalidad.*

*Si bien el primer bimestre de actividad mensual de 2019 mostró una leve recuperación en términos desestacionalizados, datos del nuevo Índice Coincidente de Actividad Económica (ICAE) elaborado por la Universidad Di Tella sugiere nuevas caídas sin estacionalidad para los meses de marzo y abril. El ICAE anticipa además una caída tanto interanual como desestacionalizada del PIB en el segundo trimestre de 2019.*

*El componente con dinámica más preocupante de la demanda agregada fue la inversión, que mostró una reducción de -5,8% anual en 2018, aunque la caída se fue profundizando a lo largo del año, cerrando en el último trimestre (IV.18) con una bajada anual de 25%, manifestando el impacto pleno de la una actividad económica en baja. A esto debe sumarse el golpe que la devaluación asestó a los precios de las importaciones de bienes de capital, cuyas cantidades se redujeron en el cuarto trimestre un -33,2% anual. El consumo, mientras tanto, cerró el año con una baja de -2,4%.*

*La depreciación no parece haber mostrado una repercusión definida sobre las exportaciones, que no crecieron en el año, pero se recuperaron en IV.18 con una expansión del 10,4% tras caer en III.18 un -6,2% anual en cantidades. Las importaciones sí reflejaron el impacto cambiario y de actividad contrayéndose un -5,1% anual en cantidades en todo 2018.*

*Del lado productivo, el sector agropecuario sufrió los embates de una importante sequía que contrajo su producción en -15,1% en todo 2018. La recesión, sin embargo, también afectó a la industria, que redujo su actividad en -4,8% en el año.*

*La industria se halla en 2018 un 13,1% por debajo del máximo anterior observado en 2011. Como consecuencia, la utilización de la capacidad instalada de este sector se halla apenas en 63%, con valores desagregados particularmente bajos en el sector automotriz, que no alcanza a poner en funcionamiento siquiera la mitad de su acervo productivo.*

*Tal como se preveía, la devaluación del peso se manifestó de manera negativa sobre la mayoría de los indicadores sociales. La tasa de desocupación trepó a 9,2% de la población económicamente activa en 2018, 2,7 puntos porcentuales (p.p.) por encima de la tasa más baja alcanzada en el año 2015. La tasa de empleo se mantuvo relativamente constante, pero se incorporó población a la fuerza de trabajo, siendo que la devaluación deterioró los ingresos reales, en especial en los empleos informales. En parte esto se refleja en la tasa de subocupación demandante, que se ubicó en IV.18 en 8,7%, un punto y medio por encima de un año atrás.*

*La caída de los ingresos reales del trabajo durante 2018 fue muy significativa, y se mantiene durante los dos primeros meses de 2019. En febrero, el índice de salarios nominales de toda la economía creció un 34,6%, y el del sector no registrado lo hizo en 31,5%, aunque en el mismo período la inflación superó el 50% anual. Esto provocó un significativo incremento de la pobreza, que afectó al 32% de la población según los datos del segundo semestre de 2018, es decir 4,7 puntos porcentuales más que el primer semestre y 6,3 puntos porcentuales más que un año atrás. La indigencia (población que no alcanza a adquirir una canasta de alimentos básicos) también aumentó y se sitúa en 6,7% de la población.*

*SECTOR EXTERIOR*

*El sector externo argentino continúa reflejando los efectos de la situación general de la economía, es decir, una fuerte recesión acompañada por un muy importante aumento del tipo de cambio real. En efecto, marzo fue el séptimo mes consecutivo de superávit comercial, alcanzando en el primer trimestre de 2019 más de 2.000 millones de dólares, cuando un año atrás el rojo del mismo período ascendió a casi -2.400 millones de dólares.*

*Esta reversión en el saldo comercial fue consecuencia exclusiva del desplome de las importaciones, las cuales presentan una caída anual del 28%. Por su parte, las exportaciones no han logrado reaccionar y muestran una reducción del 2,3% anual*

*En términos desagregados por usos económicos, las importaciones siguen mostrando la misma tendencia que a finales del año pasado: los usos relacionados con la inversión son los más castigados, aunque tanto los Bienes de consumo como los Combustibles y lubricantes aceleraron su disminución.*

*Así, en el primer trimestre de 2019 las importaciones de Bienes de capital presentaron una reducción anual de -40% (como consecuencia de una caída del -33% en las cantidades y -10% en los precios), los Vehículos automotores de pasajeros de -53,6% (debido a una reducción en las cantidades de -55% parcialmente compensada por un aumento de 3,3% en los precios) y las Piezas y accesorios de capital de - 26% (explicado en su totalidad por cantidades, ya que los precios no mostraron variaciones). Como se decía, los bienes de consumo presentaron una baja de -32% (- 30,7% por cantidades y -1,8% por precios) y los combustibles y lubricantes de -23% (-27% por precios, compensado por una suba de 6% en los precios). Finalmente, los Bienes intermedios son los que menos disminuyeron, pero aun así la variación se ubica en -12,3%, explicada nuevamente más por cantidades (-11,2%) que por precios (-1,3%).*

*Por su parte, las exportaciones continúan mostrando una evolución decepcionante, lo que ahora incluye a las Manufacturas de origen industrial, que el año pasado habían mostrado cierto dinamismo. En términos agregados, la caída interanual del primer trimestre de -2,3% se explica por una baja de -3,8% en los precios compensada por un aumento de 1,5% en las cantidades.*

*Este comportamiento lo explican las Manufacturas de origen agropecuario, cuya variación en los valores es apenas negativa porque el aumento de casi 11% en las cantidades se ve compensado por una caída similar en los precios, y los Combustibles y energía, cuya variación en los valores es apenas positiva también por un aumento en las cantidades (3,4%) casi totalmente compensada por los precios (-3,2%).*

*El único rubro que evidencia un aumento en los valores son los Productos primarios, pero es gracias a los precios (5%) ya que las cantidades caen -1,2%. Finalmente, la mayor decepción se da en las Manufacturas de origen industrial las cuales, revirtiendo la tendencia del año pasado, exhiben una reducción de casi -10% en los valores, como resultado de sendas caídas en cantidades (-5,8%) y precios (-4%).*

*Por el lado de la cuenta corriente de la balanza de pagos, el déficit se viene reduciendo gracias a la mejora del saldo comercial.*

*No obstante, debido al alto endeudamiento y a la elevada tasa de interés, la Renta de la inversión es cada vez más deficitaria, lo que hace al ajuste mucho más exigente. En 2018, la cuenta corriente se mantuvo deficitaria por un monto de 28.000 millones de dólares, es decir, un -11,4% menos que el año anterior. Pero este comportamiento agregado esconde un primer semestre en el que el déficit aumentó más de un 30% y un segundo semestre en el que se redujo un -44,5%.*

*Como se decía, esta evolución refleja el comportamiento del saldo comercial, en particular del de bienes, cuyo déficit se incrementó un 150% en el primer semestre, pero pasó de un déficit de más de 4.000 millones de dólares en el segundo semestre de 2017 a un superávit de 2.500 millones en el mismo período de 2018. Por el lado de los servicios la tendencia fue la misma, es decir, un incremento del déficit en el primer semestre seguida de una reducción en el segundo, pero el resultado total del año fue una consolidación de solo el 4,4%. Como se adelantó, el Ingreso primario es cada vez más negativo lo que se explica en su totalidad por la Inversión de cartera, cuyo déficit aumentó un 56% en 2018*

*En efecto, hasta el primer trimestre de 2018 la Inversión de cartera era la encargada de financiar el déficit de cuenta corriente e incluso, como esos fondos superaban las necesidades de financiamiento, una parte iba a parar a las reservas internacionales. Sin embargo, ante la reversión de los flujos de capital, el gobierno tomó la decisión de acudir al Fondo Monetario Internacional (FMI), el cual se convirtió en la única fuente de financiamiento en moneda extranjera de la economía. Las reservas continuaron aumentando, gracias a que el crédito acordado con el FMI por el momento supera las necesidades de financiamiento.*

*Así, hacia principios del mes de mayo, las reservas internacionales brutas superaban los 70.000 millones de dólares, pero si se descuentan de ese monto los pasivos en divisas del Banco Central de la República Argentina (BCRA), como ser los swaps realizados con el Banco Popular de China y el BIS, el REPO suscripto con bancos privados, los encajes de los depósitos en dólares del sector privado en los bancos comerciales y la deuda con el FMI, las reservas netas se ubicarían entre 20.000 y 25.000 millones de dólares, un monto que no parece suficiente para hacer frente a un eventual ataque especulativo contra la moneda.*

*En conclusión, el balance de pagos de la Argentina es un fiel reflejo de los flagelos que viene soportando su economía. Si bien el saldo comercial muestra una importante consolidación, pasando de un déficit importante a un superávit, este se explica por la caída en las importaciones, mientras que las exportaciones se mantienen estancadas hace ya varios años.*

*Por su parte, la cuenta corriente no luce la magnitud de la mejora en el saldo comercial como consecuencia de los cada vez mayores pagos de los intereses de la deuda en moneda extranjera. A esto se debe sumar la formación de activos externos del sector privado argentino y la salida de los flujos de capitales.*

*En este contexto, la única fuente de financiamiento en divisas de la economía es el FMI, el cual dejará de hacer desembolsos a partir del año 2020 y a partir de 2021 se deberá comenzar a pagar la ayuda prestada (con especial énfasis en 2022 y 2023).*

*Bajo este escenario, si las exportaciones siguen estancadas, entonces la única manera de cerrar la restricción de presupuesto del sector externo es con una reducción en las importaciones que permitan un superávit comercial que más que compense el pago de los intereses y genere un superávit en la cuenta corriente. De no mediar sorpresas positivas sobre la economía, esto se logra con una caída muy sustancial en el nivel de actividad y, muy posiblemente, con una renegociación de los plazos del pago de la deuda con el FMI.*

*SECTOR PÚBLICO Y POLÍTICA FISCAL*

*El gobierno continúa abocado a su objetivo acordado con el FMI para reducir de manera sostenida el déficit fiscal.*

*En 2018 el Sector Público No Financiero (SPNF) observó un déficit primario de 338.987 millones de pesos, una drástica reducción de 16,1% en términos nominales y de 37,5% en términos reales respecto del año anterior. La mejora en el resultado primario fue la consecuencia de un crecimiento de las erogaciones de apenas 22,4% anual, un valor menor a la mitad de la inflación del período.*

*Los recursos, mientras tanto, se expandieron un 30,2% anual, mostrando también una contracción real, aunque inferior a la de los egresos. En términos del PIB, el déficit primario fue de 2,4%, lo que representa una disminución de 1,4 puntos porcentuales respecto del año anterior (3,8% del PIB). El resultado financiero, que incluye el pago de intereses, alcanzó el 5,2% del PIB, un porcentaje elevado, aunque algo inferior al de 2017 (6,0% del PIB). Esto resultados confirman el cumplimiento de la meta fiscal del actual acuerdo Stand By con el FMI.*

*En el primer trimestre del año el resultado primario del Sector Público Nacional se ubicó en 10.347 millones de pesos (0,1% PIB) mientras que en el mismo período de 2018 se alcanzaba un déficit de 31.001 millones (-0,2% PIB). Esta mejora de 0,3 puntos porcentuales del PIB se produjo gracias a un aumento de los ingresos superior en 9 puntos porcentuales a los gastos primarios (39,8% anual frente a 30,9% anual). El resultado financiero fue negativo y sumó - 114.782 millones de pesos (es decir -0,6% PIB), lo que significó una suba de 25,4% en términos nominales frente a igual período de 2018, pero una reducción de -17,4% en términos reales y de -0,1 p.p. en términos del PIB.*

*El acuerdo Stand-By que el gobierno firmó con el FMI establece metas trimestrales acumuladas para el resultado primario base caja del Sector Público No Financiero (SPNF), que deberían completar el año 2019 con un resultado primario nulo. Sin embargo, las metas de resultado primario pueden ajustarse a la baja en función de la ejecución de los gastos sociales abarcados en el acuerdo y los gastos de capital financiados con fuentes externas.*

*Como consecuencia de la fuerte depreciación del peso y la consecuente caída del PIB en dólares, la relación entre deuda pública del Sector Público Nacional (SPN) y el producto creció notoriamente y cerró 2018 en 86,2%. Algo más de tres cuartos de esa deuda está denominada en moneda extranjera, y alrededor de la mitad de este último total representa deuda externa con no residentes. Durante el primer trimestre del año el ratio de la deuda creció hasta el 88,3% del PIB, como consecuencia puramente del aumento del tipo de cambio desde fin de año a esta parte. Como consecuencia, la participación de la deuda en moneda extranjera volvió a crecer y llegó a su máximo desde 2002 (78,9% en la actualidad vs 79,1% en 2002). Argentina es, junto a Brasil, uno de los países con mayor deuda pública en términos de producto de la región*

*POLÍTICA MONETARIA, INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO*

*Luego del muy fuerte salto del tipo de cambio del año pasado, en lo que va de 2019 el valor de la moneda parece haber recuperado cierta calma, aunque con una volatilidad extrema y en un contexto sumamente incierto. En efecto, después de haber alcanzado un valor cercano a los 41 pesos por dólar estadounidense en último día hábil de septiembre, es decir, una depreciación nominal de 117% en los primeros nueve meses de 2018, desde entonces la suba del tipo de cambio apenas supera el 10%, lo que significa una apreciación real de la moneda.*

*Sin embargo, esta evolución esconde jornadas de variaciones que se situaron entre - 2,5% y 5% diario, lo que demuestra la fragilidad de la situación cambiaria actual de la economía.*

*Dada esta situación y conociendo el efecto del tipo de cambio sobre la inflación y el nivel de actividad, el gobierno ha estado haciendo todo lo posible por mantener la calma hasta, al menos, las elecciones presidenciales. En particular, la estrategia del BCRA, continúa siendo el control de los agregados monetarios, aunque sufrió varios cambios en relación a los compromisos de intervención en el mercado de cambios. Recordemos que algunas de las exigencias del acuerdo con el FMI son que el BCRA no financie más al sector público no financiero y que minimice su intervención en el mercado de cambios.*

*De esta manera, con los más de 57.000 millones de dólares que se han estado recibiendo durante el año pasado y el actual del FMI, se aseguran los fondos para poder hacer frente a los vencimientos de deuda pública en moneda extranjera hasta 2019 inclusive.*

*Así fue como el régimen de metas de inflación quedó en el olvido y se pasó a un régimen en el que el BCRA se comprometía a dejar la base monetaria constante. Por otro lado, se fijaron unas amplias bandas cambiarias dentro de las cuales la autoridad monetaria no podía intervenir en el mercado de cambios. Las zonas de no intervención comenzaron el 1 de octubre con el valor del dólar en casi 41 pesos y se fijó los 34 pesos como límite inferior y los 44 pesos como límite superior. Estos límites se fueron actualizando diariamente a una tasa del 3% mensual hasta diciembre, que se redujo al 2% desde enero y al 1,75% desde marzo. Se buscaba así evitar la apreciación real de la moneda e intentar influir sobre las expectativas de variación de precios. No obstante, la inflación, luego de mostrar una desaceleración desde la máxima variación mensual de 6,5% de octubre pasado hasta el 2,6% de diciembre, tal como se previó en el informe anterior, se volvió a acelerar hasta alcanzar 4,7% en marzo y bajar a 3,4% en abril. De este modo, en dicho mes la tasa anual se ubicó en 55,7%.*

*Frente a este contexto, el gobierno anunció un paquete de medidas entre las que se encuentra el congelamiento de los precios de una serie de bienes de la canasta básica alimentaria y la suspensión de los aumentos anunciados sobre las tarifas de servicios públicos, lo que sorprendió dado que en el pasado se había mostrado en contra de este tipo de intervenciones por considerarlas inefectivas y contraproducentes.*

*Asimismo, en un primer momento tomó la decisión de suspender la actualización de las bandas cambiarias, manteniéndolas en un nivel de 39,75 pesos la inferior y 51,45 pesos la superior. Se esperaba de esta manera que el BCRA pueda intervenir en el mercado de divisas más cerca en el tiempo.*

*Pero, ante la excesiva volatilidad del tipo de cambio, el gobierno finalmente acordó con el FMI la posibilidad de intervenir en el mercado de cambios incluso dentro de las bandas, lo que significa implícitamente la suspensión de estas.*

*Esta medida parece estar justificada porque en ciertas ocasiones el tipo de cambio pegó saltos significativos por operaciones de montos muy reducidos. Sin embargo, también abre la puerta a la pérdida fuerte de reservas internacionales en caso de que se intensifiquen las presiones sobre el tipo de cambio.*

*La variable de ajuste del monetario es la tasa de interés. El congelamiento de la base monetaria nominal en un contexto tan inflacionario da como resultado una contracción real de la oferta de dinero. Por más que en términos reales la demanda de dinero también se va reduciendo como resultado de la cada vez mayor variación de precios, en términos nominales crece, lo que ejerce una fuerte presión sobre la tasa de interés.*

*Si bien el incremento de las tasas ya había comenzado durante el régimen de metas de inflación, inmediatamente después de su abandono, la tasa de referencia pegó un salto hasta 73,5% anual para luego ir bajando hasta 60% hacia finales del año pasado y lograr una fuerte caída hasta 44% hacia mediados de febrero. La dificultad para enmarcar el proceso de desinflación y las renovadas tensiones cambiarias provocaron que la tasa vuelva a niveles cercanos al 75%, un nivel incluso elevado en términos reales, lo que dificulta aún más la recuperación en el nivel de actividad.*

*En definitiva, la situación inflacionaria de la economía argentina sigue empeorando y la inestabilidad cambiaria no contribuye a moderarla. En ese contexto, la apertura de paritarias salariales de este año se inició con aspiraciones a recuperar parte del poder adquisitivo perdido en 2018 y no perder en 2019, para lo cual se redujo la periodicidad de las revisiones hasta mensual o trimestral en algunos casos. De esta forma, el piso inercial de la variación de precios parece haberse elevado.*

*El congelamiento de las tarifas de servicios públicos y, de mantenerse, la apreciación real del tipo de cambio posiblemente genere a corto plazo cierta desaceleración en la inflación. Pero en caso de que la presión cambiaria provoque nuevas depreciaciones de la moneda, la variación de precios podría acelerarse a niveles muy riesgosos.*

*La crisis de deuda que asestó al país en 2018 produjo un severo cambio de parecer en las expectativas de los analistas. Tras varios años en los que los pronósticos parecieron mostrar cierto optimismo basado en el cambio de estrategia macroeconómica que propició la corrección de algunos precios relativos y la paulatina eliminación del déficit fiscal, las predicciones tornaron en promedio hacia un mayor pesimismo, en especial si se comparan las previsiones de fines de 2018 con las presentes.*

*Esta lógica se produce en parte porque algunos efectos positivos que se esperaban con alguna probabilidad se fueron diluyendo a medida que empezaron a observarse nuevos indicadores.*

*En primer lugar, el Estimador Mensual de Actividad Económica (el PIB mensual) mostraba una recuperación desestacionalizada suave pero sostenida durante los últimos tres meses publicados (diciembre, enero y febrero), pero los datos adelantados de marzo echaron por tierra la hipótesis de que la economía había tocado un piso.*

*En segundo término, los impactos positivos de la nueva cosecha podrían ser menores a los esperados, teniendo en cuenta que los precios internacionales de la soja (principal producto primario de exportación) observaron una caída por debajo de los 300 dólares por tonelada, el valor más bajo de los últimos diez años.*

*A la pérdida de divisas por este efecto (que se estima en 3.000 millones de dólares) se suma la insuficiente respuesta de las exportaciones a la mejora cambiaria, lo que levanta nuevos interrogantes sobre la situación del sector externo.*

*Consecuentemente, los analistas del REM prevén una caída del PIB para 2019 de -1,3% y redujeron el crecimiento previsto para 2020 a 2,2% (antes 2,4%). En el análisis trimestral, si bien elevaron sus expectativas de variación trimestral sin estacionalidad del PIB para el primer trimestre de 2019 (de 0,3% a 0,4%), redujeron lo esperado para el segundo trimestre (de 1,0% a 0,8%) y para el tercer trimestre (de 0,5% a 0,3%).*

*Las predicciones algo más pesimistas alcanzaron también al indicador de inflación. La mediana de las previsiones para los próximos 12 meses se ubicó en 31,4% anual (+0,7*

*p.p. respecto del relevamiento previo) y en 23% anual para los próximos 24 meses (+2 p.p.). Estas revisiones al alza son consistentes con una previsión de mayor devaluación del peso para 2019. Los analistas fueron modificando su pronóstico desde un valor promedio para mayo de 44,7 pesos por dólar hasta un valor en diciembre de 2019 de 51,2 pesos por dólar. Este último valor implica una suba del tipo de cambio de 35,1% anual para 2019.*

*Si bien estas predicciones sugieren que no se espera una repetición de los eventos disruptivos de 2018 en el sector externo, existe cierta preocupación entre los principales analistas de que la economía deba encarar desde 2020 en adelante una estrategia financiera más flexible respecto de la deuda contraída con el FMI, teniendo en cuenta la necesidad de hacer frente a fuertes vencimientos con la institución a partir de esa fecha en pocos años vista.*

*ACTIVIDADES INSTITUCIONALES 2018/2019*

*Encuentros, Talleres, Capacitación*

*• Encuentro entre empresarios y el Ministerio de Hacienda de Nación*

*• Jornada “Transformación Digital en las PyMEs”, Mercado Libre*

*• Seminario de Coaching Empresarial “Todos Somos DT, claves del fútbol aplicadas a los negocios”*

*• Cómo salir del laberinto económico*

*• Gestión Comercial de una Exportación - Laboratorio PyMEx*

*• Jornada sobre Revalúo de Bienes*

*• Herramientas de Financiamiento y Apoyo al Exportador – Laboratorio PyMEx*

*• Eficiencia Energética*

*• Asociarse para Exportar*

*• 5S UIO – SAMECO*

*• Coaching para el manejo de los Recursos Humanos*

*• Proyecto Exportador “Destino Brasil”*

*• Beneficios para la exportación*

*• Nuevos enfoques sobre el Diseño de Productos*

*Participaciones de la UIO*

*• Reuniones de la UIA, ADIBA y UIPBA, CAME*

*• EXPOCRUZ en Santa Cruz de la Sierra – Bolivia*

*• Lanzamiento del Consejo Provincial PyME*

*• Encuentro Federal Argentina Exporta*

*• Jurado del Premio Joven Empresario - FEBA*

*Asistencia de la UIO*

*• Seminario Internacional con expertos de CEPAL y la Unión Europea sobre la disrupción tecnológica en las PyMEs.*

*• Seminario "Estrategias de Gestión y Gobierno en la Empresa" organizado por CAME Industria*

*• Presentación de líneas del BAPRO con el presidente del Banco Provincia y el Intendente de Morón*

*• Ronda de Negocios del sector metalmecánico y metalúrgico - Acercando herramientas y programas*

*• El INTI en la UIO*

*• Presentación del Sello Buen Diseño del Ministerio de Producción de Nación*

*• 9na Expo UIO Tec – agosto – 47 proyectos – 22 escuelas técnicas de Morón, Ituzaingó, Merlo, Moreno, Hurlingham y Tres de Febrero*

*• Reunión con la COMIREC - Comité de Cuenca del Río Reconquista*

*• Taller “Cómo hacer negocios con Perú”. Preparatoria de la Misión a Lima Perú.*

*• Misión UIO a Lima, Perú.*