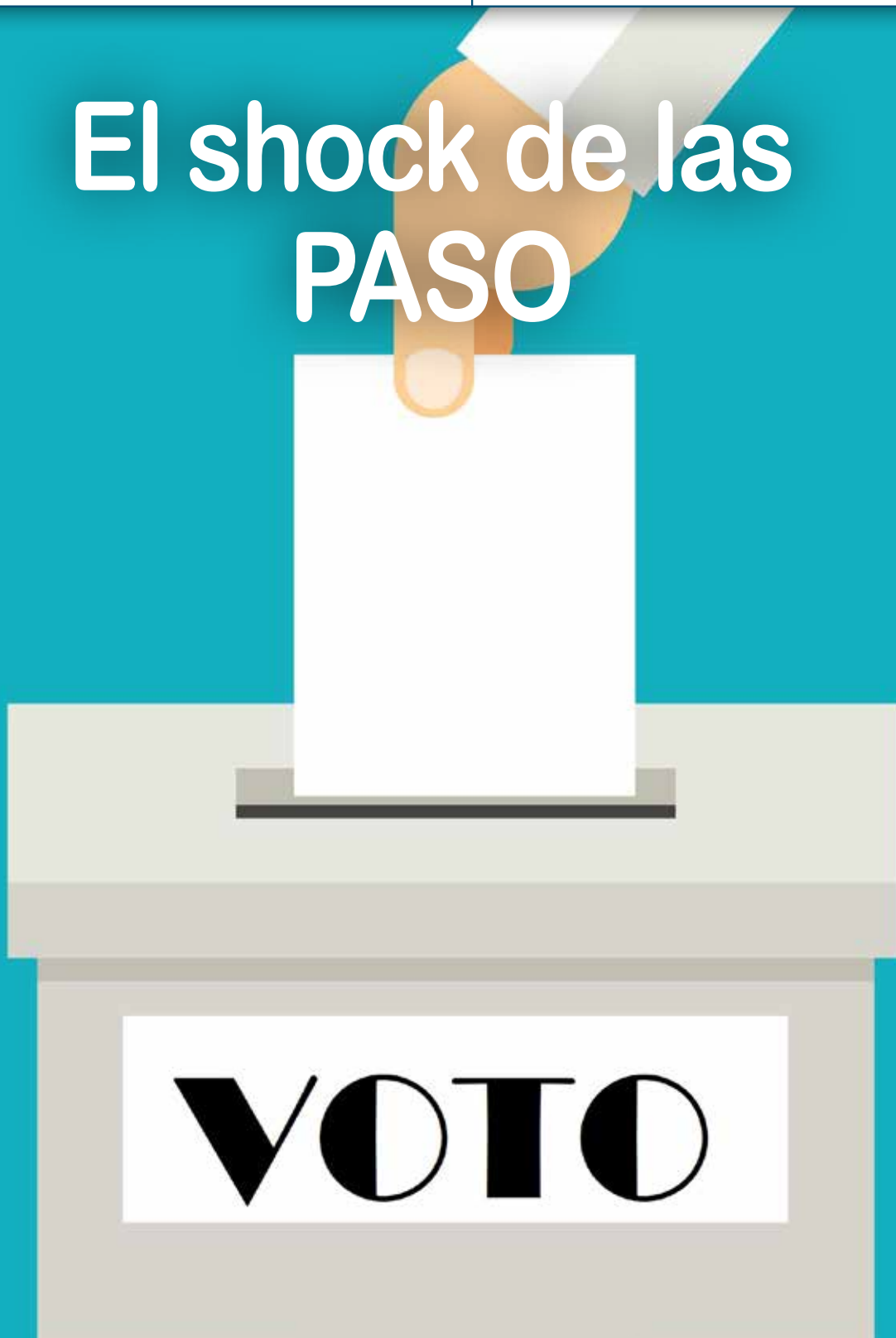


INDICADORES DE COYUNTURA

Nº635 - OCTUBRE 2021

- **¿Es –siempre– la economía, estúpido?**
C. Moskovits
- **Política agroindustrial: ¿hasta dónde llegarán los cambios?** M. Cristini y G. Bermúdez
- **La creciente tasa de letalidad por Covid-19 en septiembre: falsa alarma.** S. Urbiztondo
- **Éramos tan pobres.** N. Susmel

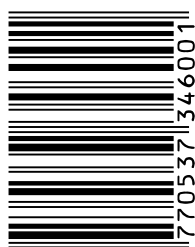
El shock de las PASO



FIEL www.fiel.org - Córdoba 637 5to piso - C1054AAF Capital Federal - 011-4314-1990



ISSN 0537-3468



9 770537 346001

Patrocinantes FIEL



AMARILLAGAS



ADEBA
Asociación de
Bancos Argentinos

BBVA



BANCO COMAFI



ICBC



SUPERVIELLE

BANCO PATAGONIA



BCG BOSTON
CONSULTING
GROUP

**Bolsa
de Cereales**



BCBA
Bolsa de Comercio de Buenos Aires

BRINKS

**Cámara
Argentina de
Comercio y Servicios**
Fundada en 1924



**CÁMARA ARGENTINA
DE LA CONSTRUCCIÓN**

camuzzi

Cargill

CEDOL
CÁMARA EMPRESARIA DE
OPERADORES LOGÍSTICOS

Cencosud s.a.
CENTRO ENTIDADES SUBORDINADAS

CHEP
A Brambles Company

CILFA
Cámara Industrial de Laboratorios
Farmacéuticos Argentinos



DROGUERIA DEL SUR

**ESTEBAN
CORDERO SRL**

ftv
Grifería de
alta tecnología

falabella.



Firmenich

FIRST
CAPITAL GROUP



GRIMOLDI
DESDE 1895



INTRALOG
OPERADOR LOGÍSTICO

**GRUPO
SAN
CRISTÓBAL**

Sumario

INDICADORES DE COYUNTURA N° 635 - OCTUBRE DE 2021

Información estadística adicional: www.fiel.org.ar

SITUACIÓN GENERAL



03 Editorial

¿Dos años de transición?

Juan Luis Bour

06 Panorama Fiscal

¿Es -siempre- la economía, estúpido?

Cynthia Moskovits

16 Sector Externo

La agenda internacional sobre los desafíos del futuro y su relación con la Argentina

Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

32 Síntesis Financiera

Creciente exposición del sistema financiero al Sector Público

Guillermo Bermúdez

34 Regulaciones

La creciente tasa de letalidad por Covid-19 en septiembre: Falsa alarma

Santiago Urbiztondo

42 Sector Agropecuario

El gobierno reconsidera su política agroindustrial:

¿Hasta dónde llegarán los cambios?

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

50 Panorama Político

- Panorama político nacional: La territorialidad como clave de la reorganización del gobierno

- Panorama político de América Latina: Elecciones latinoamericanas en noviembre

Rosendo Fraga

53 Anexo estadístico

Indicadores económicos seleccionados - Octubre 2021

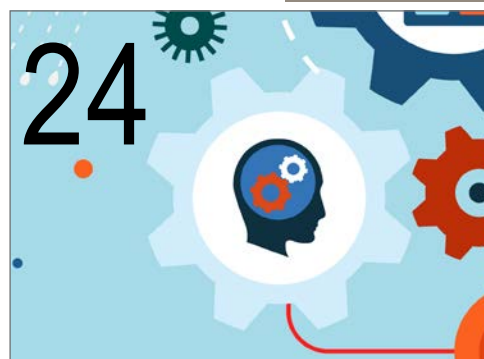
MERCADO DE TRABAJO



Éramos tan pobres

Nuria Susmel

ACTIVIDAD INDUSTRIAL



Industria:

Se alternan avances y retrocesos desde abril

Guillermo Bermúdez

PANORAMA EDUCATIVO



Riqueza en la diversidad

Ivana Templado

FIEL

Consejo Directivo

Presidente: Dr. Daniel A. Herrero

Vicepresidentes: Dr. Carlos A. Ormachea

Lic. Teófilo Lacroze

Lic. María Carmen Tettamanti

Secretario: Ing. Franco Livini

Prosecretario: Lic. Alberto L. Grimoldi

Tesorero: Cont. Gustavo H. Canzani

Protesorera: Dra. Patricia R. Galli

Vocales: Pablo Ardanaz, Javier Bolzico, Julio C. Crivelli, José María Dagnino Pastore, Ricardo Dessy, Adelmo J.J. Gabbi, Néstor García, Fernando García Cozzi, Natalio M. Grinman, Matías O'Farrell, Javier Ortiz Batalla, Marcos J. Pereda, Nicolás Pino, Cristiano Rattazzi, Luis M. Ribaya, Rodolfo Roggio, Manuel Ricardo Sacerdote, Raúl Seoane, Mario E. Vázquez, Martín Zarich, Federico Zorraquín

Consejo Consultivo

Ricardo Argarate, Miguel Arrigoni, Mariano Bo, Juan E. Curutchet, Carlos Alberto de la Vega, Julio Figueroa, Sergio Grinenco, Rubén Iparraguirre, Jorge A. Irigoin, Fernando Lopez Iervasi, Leonardo López, José Martins, Juan P. Munro, Carlos Alberto Musante, Gustavo Nieponice, Guillermo Pando, Jorge Ramírez, Hernán Sánchez, Mariana Schoua, David Sekiguchi, Martín Ticinese, Juan Pedro Thibaud, Alejandro Urricelqui, Amadeo R. Vázquez.

Consejo Académico

Miguel Kiguel, Ricardo López Murphy, Manuel A. Solanet, Mario Teijeiro

Consejo Honorario

Ing. Víctor L. Savanti

Cuerpo Técnico

Economistas Jefe: Daniel Artana, Juan Luis Bour (Director), Fernando Navajas, Santiago Urbiztondo / **Economista Asociado:** Isidro Guardarucci. / **Economistas Senior:** Guillermo Bermudez, Marcela Cristini, Cynthia Moskovits, Mónica Panadeiros, Nuria Susmel / **Economistas:** Ivana Templado. / **Investigadores Visitantes:** Enrique Bour, Marcelo Catena, Santos Espina Mairal, Alfonso Martínez. / **Asistentes Profesional Junior:** Laurencio Artana, María Catalina Badano, Candela Culasso, Franco Degiuseppe, Axel Illicic.

Publicidad

publicaciones@fiel.org.ar
(54-11) 4314-1990

FIEL: Av. Córdoba 637 • 5° piso • C1054AAF • Buenos Aires • Argentina

Tel. 4314-1990 • Fax. 4314-8648 • E-mail: postmaster@fiel.org.ar • Web: www.fiel.org •  @Fundacion_FIEL

R.N.P.I. N° 22242 • I.S.S.N. 0537-3468 • Exenta del pago de impuestos de sellos por resolución N° 466/ 64 de la DGI • I.V.A.: No responsable • Impuesto a las Ganancias N° 492.604-009-5 • Provedores del Estado N° 2493-7 • Caja de previsión: N° 258-771.

Las opiniones vertidas no comprometen la opinión individual de los miembros del Consejo Directivo de FIEL, ni de las entidades fundadoras, las empresas y organizaciones patrocinantes. Las colaboraciones externas firmadas no representan necesariamente la opinión de los editores. Queda prohibida la reproducción total o parcial del contenido de esta publicación por el medio que fuere, sin previa autorización. Se permite la mención de los artículos citando la fuente.

STAFF

Director

Daniel Artana

Coordinadora

Mónica Panadeiros

Colaboradores

Daniel Artana

Guillermo Bermudez

Juan Luis Bour

Marcela Cristini

Cynthia Moskovits

Nuria Susmel

Ivana Templado

Santiago Urbizondo

Colaboradores Invitados

Rosendo Fraga

Area Estadística

Guillermo Bermudez

Ivana Templado

Diseño y diagramación

Verónica Mariel Rebaudi
verorebaudi@yahoo.com.ar

¿Dos años de transición?

La política económica no se desarrolla en el vacío. El éxito de un programa económico depende de un buen diseño, un buen equipo y una buena dosis de suerte. Pero los resultados, es decir la rapidez con que se obtendrán los objetivos, dependen de la confianza que inspiren quienes ejecutan el programa. Si el gobierno en cuestión tiene un razonable respaldo parlamentario, ofrece un apoyo cerrado al programa y además goza de amplia credibilidad pública, entonces los anuncios del programa pueden tener casi tanto efecto como el programa mismo. Es decir, se pueden anticipar una parte de los beneficios al mismo tiempo que se anuncian las medidas que -en una primera etapa- encierran inevitablemente costos de ajuste.

Las cosas son diferentes cuando los gobiernos carecen de credibilidad y/o carecen de cohesión (más allá de su capacidad) para implementar el programa: en este caso el mejor programa tiene por delante todos los costos, y debe esperar a que los beneficios se materialicen en un futuro que se ve lejano e improbable.

La Argentina enfrenta la necesidad de un programa ambicioso en materia económica que la saque del marasmo de 12 años de fracasos y estancamiento, y 8 décadas de volatilidad frenética para no llegar a ningún lado. El problema es que quienes están a cargo carecen de un diagnóstico profesional, profesan simultáneamente visiones contrapuestas en términos de objetivos e instrumentos, y muestran una baja capacidad de gestión. La baja credibilidad se pone de manifiesto en el derrumbe del índice de confianza en el gobierno que mide la Universidad Di Tella que, tras caer más de 14% en su última medición mensual, se mueve en la zona de máxima desconfianza que vimos en 2008, 2014 y 2019.

El ambicioso programa económico no solo no apareció tras la derrota electoral del gobierno en las elecciones primarias, sino que en su lugar enfrentamos una colección de medidas que deterioran las condiciones futuras: los próximos dos años serán mucho más difíciles a partir de las medidas que se están anunciando en forma cotidiana -tal como atestiguan las notas de la revista, y resume la Situación General-. Ello es así porque todo se encamina a quemar las pocas reservas disponibles, dinamitar la situación fiscal y monetaria, incrementar la represión en los mercados y apostar básicamente a la suerte. Por ejemplo, a que el resto del mundo le regale a la Argentina una nueva porción de DEGs -en una movida que iría desde los países más avanzados a los menos desarrollados-. Se trataría de una estrategia de “aguante” de dos años para transferirle la explosión a una próxima Administración de signo político diferente.

Si esa fuere la transición que nos espera en 2022 y 2023, no podemos ser demasiado optimistas ya que “durar” dos años de esta forma es solo para esperar una explosión segura a plazo fijo. Sin embargo, es poco probable que el mundo nos preste atención a corto plazo y quizás esta vez el final de la historia sea diferente (como decían Reinhart y Rogoff) y el que las hace las pague. Aunque nadie podrá salvarse de “poner” en esta nueva convocatoria de acreedores de Argentina.

Fuerza, una vez más, y mientras tanto disfruten la lectura de los Indicadores.

Juan Luis Bour

El shock de las PASO

El shock de las PASO ha llevado al gobierno a profundizar los problemas. El fracaso económico del populismo abre las puertas para que el nuevo gobierno encare las reformas que son necesarias para abandonar la decadencia argentina.

Por Daniel Artana*



*Economista de FIEL

El resultado de las PASO sorprendió por la contundente derrota del oficialismo. La respuesta del gobierno no es tranquilizadora para la macroeconomía porque se decidió profundizar la política fiscal y monetaria expansivas que ya se insinuaban desde mediados de año en adelante, al mismo tiempo que se continúa deslizando el tipo de cambio nominal a un ritmo mensual del 1%.

Con los mercados externos cerrados por el elevado riesgo país, el déficit fiscal puede financiarse con colocación neta de deuda en el mercado local, con los depositantes indirectamente a través de la esterilización de los aportes del BCRA al Tesoro, o con emisión neta. La incertidumbre y las acciones pasadas limitan el acceso a fuentes no inflacionarias. Las entidades financieras tienen una exposición al sector público (Tesoro más BCRA) del orden de 45% de sus activos, porcentaje que es similar al que tenían a finales de 1988, y el mercado local de deuda parece menos dispuesto a absorber volúmenes crecientes de deuda estatal.

La expectativa de mayor emisión y la inconsistencia de la pauta mensual de devaluación auguran una corrección cambiaria y en el nivel de precios post elecciones. La posibilidad de demorar esa corrección se ha reducido notoriamente porque la intervención en los distintos mercados cambiarios está agotando las reservas líquidas de la autoridad monetaria.

En noviembre, luego de que se conozca el resultado de las elecciones de medio término, el gobierno deberá avanzar en cerrar el acuerdo con el FMI. Deberá hacerlo antes de finales de febrero porque no tendría los fondos para pagar el vencimiento de marzo. Un default con el FMI complicaría las cosas seriamente. Habría un riesgo de que la desmontización gradual se acelere y se asusten los depositantes. El efecto sobre la brecha cambiaria sería importante e inmediato.

Dado que no hay opción para radicalizarse (o al menos que pueda sostenerse por dos años) porque el grueso del problema es el déficit fiscal primario que se financia con inflación, el gobierno deberá acordar con el FMI un programa que reduzca gradualmente el déficit fiscal y normalice el mercado cambiario. Ello

requiere un mínimo de cohesión política dentro de la coalición de gobierno. Es probable que el gobierno insista con aumentos de impuestos porque ese es el camino elegido hasta ahora, aún en el medio de la pandemia. Las proyecciones del presupuesto son algo optimistas en particular para los recursos del sistema previsional, pero hay margen de reducción del gasto asociado a la pandemia ante la expectativa de que la misma continuará cediendo.

Es difícil que el acuerdo con el FMI resuelva los problemas de credibilidad del gobierno. Pero puede ayudar a evitar males mayores. En ese contexto, es poco probable que la economía pueda crecer más allá del efecto estadístico que genera el rebote de este año, salvo que se de una mejora adicional importante en el precio de las commodities. Sirva como

referencia que con la mejora que se dio en 2021, que permitió aumentar las exportaciones en alrededor de US\$ 1000 millones por mes, la inflación se aceleró al 50% anual y la brecha cambiaria coquetea con el 100%. La mejora de 8% en el PIB de 2021 fue posible a partir de la caída del 10% de 2020; el nivel mensual del PIB corregido por estacio-

nalidad tuvo un comportamiento algo peor al observado en Brasil, Chile o Colombia y similar al de Perú o México.

Entonces, los años 2022 y 2023 parecen ser de transición hasta que cambie el gobierno. Quien asuma como presidente el 10 de diciembre de 2023 seguramente recibirá un déficit fiscal elevado con inflación asociada también elevada, pero a diferencia de 2015 no habrá espacio para que el gobierno actual atrase el tipo de cambio real (no hay reservas que rifar ni acceso al crédito internacional para financiar el déficit).

Luego de 12 años de estancamiento en el PIB y en el empleo formal, pérdidas importantes acumuladas del salario real, y un ajuste externo ya completado, y ante el fracaso evidente del populismo, las nuevas autoridades tendrán la oportunidad de encarar un programa de reformas estructurales que eliminen el déficit fiscal y reduzcan los sobrecostos que el Estado le genera a la inversión y empleo privados. Quizás se abra la puerta para empezar a recuperar a la Argentina de la decadencia económica. ■

"La expectativa de mayor emisión y la inconsistencia de la pauta mensual de devaluación auguran una corrección cambiaria y en el nivel de precios post elecciones."

¿Es -siempre- la economía, estúpido?

En 1990/91 George Bush padre lideró una coalición internacional que venció a Iraq en la Guerra del Golfo. En noviembre de 1989, la caída del Muro de Berlín puso fin a décadas de Guerra Fría. Así, iniciando la campaña presidencial de 1992, el Presidente gozaba de un fuerte apoyo popular (superior al 80%) por sus logros en política exterior, pero la economía se encontraba en recesión. En medio de ese panorama, “Es la economía, estúpido” fue la frase que jugó de eje de campaña y llevó a Bill Clinton a ser el Presidente número 42 de los Estados Unidos, terminando con las -previamente ciertas- aspiraciones de George H. W. Bush a su reelección.

Por Cynthia Moskovits*

Las decisiones de política económica son subsidiarias al equilibrio de poder político, pero a su vez, dicho equilibrio depende, en democracia, de las decisiones de los votantes y éstas, muy probablemente, de la situación económica. En esta nota presentamos un panorama comparado de la situación macro-fiscal y su correlato en materia de equilibrio político en la Argentina en los 38 años transcurridos desde el retorno a la democracia vis a vis lo ocurrido en buena parte de Europa en igual período. En particular, ponemos énfasis en un instrumento de cuantificación que refleja la volatilidad política, bajo la hipótesis de que dicha volatilidad limita encarar políticas cuyos frutos se esperan para el mediano/largo plazo y que muchas veces significan costos en el período más corto.

"¿trae, la menor volatilidad electoral, mayor estabilidad en las políticas?"

La economía argentina vista desde arriba

Desde el retorno a la democracia, la economía argentina tuvo tres grandes crisis: 1989-90, 2001-02 y 2020. A las dos primeras siguieron dos períodos de crecimiento (del PIB per cápita): 1991-98 y 2003-2011. Ambos fueron interrumpidos por crisis en mayor o menor medida vinculadas -o con injerencia de- factores externos: en 1995, la crisis del Tequila en México y en 2009, la gran depresión internacional que, en la Argentina, coincidió con una fuerte sequía (Gráfico 1). La pandemia del COVID-19 nos encontró transitando un largo período de contracción iniciado a fines de 2010 que englobó una crisis energética y con-


troles cambiarios y del movimiento de capitales, y tres eventos devaluatorios (2014-16-18) y crisis posteriores; esto es, a inicios de 2020 llevábamos ocho años de caída tendencial de la economía, con ciclos cortísimos de caída y recuperación -sobre la citada tendencia declinante- como ilustra el Gráfico 2, tomado de Navajas (2021).

A lo largo de 38 años de democracia, entonces, la Argentina creció, en promedio por año y en términos per cápita, 0.8%. La inflación anual -también en promedio- alcanzó al 210%, incluyendo 2 hiperinflaciones y un período de convertibilidad de la moneda; el promedio de los últimos 20 años -sin hiperinflaciones ni convertibilidad- ubica a la inflación anual en el 26%.¹ La tasa de desempleo promedio del período 1984-2021 fue de 10.2% de la población económicamente activa.

En ese mismo período, el gasto público primario (antes del pago de intereses) de Nación y provincias pasó de un promedio de 21.3% del PIB entre 1983 y 2004, un período de 22 años en que se mantuvo casi invariable, a un escalón de 25.5% del PIB entre 2005 y 2008, para trepar por encima del 30% del PIB en 2009 y alcanzar un pico de 38.1% en 2015; en los cuatro años siguientes, cayó paulatinamente hasta ubicarse en el 33.5% del PIB en 2019, para volver a crecer a casi el 40% en 2020, aumento que solo parcialmente se explica por gastos vinculados a la pandemia COVID-19.

*Economista de FIEL

¹ Considerando la inflación medida por FIEL para la Ciudad de Buenos Aires en el período de intervención de las cifras del INDEC.

A stylized world map in shades of blue, overlaid with a complex network of white lines and dots, suggesting global connectivity and digital infrastructure.

Comercio y Servicios Argentinos para Crecer



**Cámara
Argentina de
Comercio y Servicios**

cac.com.ar

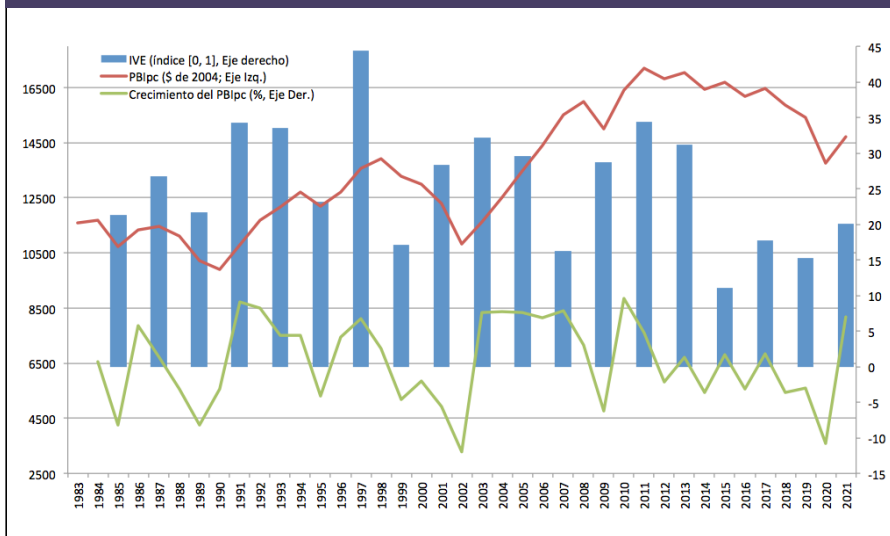


¿Y la política?

Este panorama económico de muy fuerte volatilidad, mínimo crecimiento, con tendencia negativa desde fines de 2010 -hasta la recuperación post-cierre COVID-19-, altísima inflación y alto desempleo, que se ve acompañado, en las últimas dos décadas, por un creciente y elevado gasto público, convive con una muy alta volatilidad en materia electoral. Un primer elemento que no se puede perder de vista es que, en el término de 38 años, vamos a haber enfrentado 19 elecciones legislativas en lugar de las 10 que, en promedio, habrán tenido los 17 países europeos que tomamos como grupo de comparación.²

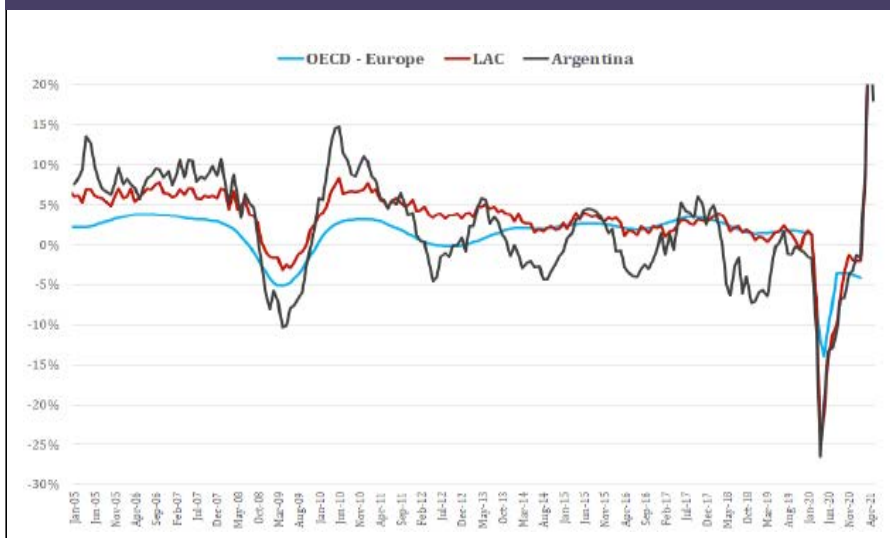
Utilizamos el índice de Pedersen, presentado en la citada base de datos y de uso habitual por los cientistas políticos para cuantificar la volatilidad electoral.³ El Gráfico 4 permite observar algunos hechos estilizados: (i) la media de volatilidad de la Argentina es similar al valor más elevado para el índice promedio de los 17 países europeos considerados; (ii) el mínimo de Argentina (2015) es el único dato que es menor al promedio de los 17 países europeos; (iii) en los últimos años en Europa parece haber habido un leve aumento de la volatilidad electoral, aunque con retorno a la media; (iv) en la Argentina parece haber ocurrido lo contrario: cierta disminución de la volatilidad en los últimos actos eleccionarios para diputados nacionales; por último, (v) un dato curioso es que un país hipotético construido con los valores máximos para los países europeos en cada año, parece ser la envolvente de la volatilidad en la Argentina hasta 2011 inclusive (luego, como se dijo, la Argentina disminuye su volatilidad y Europa

Gráfico 1. Argentina en democracia: Índice de Volatilidad Electoral (IVE) y comportamiento de la economía



Fuente: en base a INDEC, FIEL, Cámara Nacional Electoral y Rodríguez (2008), "República Argentina: Elecciones Presidenciales, Legislativas y Provinciales 2007." Salamanca, Spain: Universidad de Salamanca

Gráfico 2. Argentina, Europa y América Latina: Indicadores de corto plazo de crecimiento económico



Fuente: Navajas (2021), "La economía argentina en la pospandemia", XVI Seminario Internacional del Boletín Informativo Techint, Buenos Aires, Agosto 19, 2021

la aumenta con lo que esta relación se pierde).

Ahora bien, aunque los datos ya son de por sí, lo suficientemente interesantes, sólo nos muestran la concomitancia de fuertes volatilidades en la Argentina (en lo político y en lo económico), que en lo político se han reducido en el último

² Utilizamos la base de datos de Emanuele, V. (2015), Dataset of Electoral Volatility and its internal components in Western Europe since 1945, Rome: Italian Center for Electoral Studies, <http://dx.doi.org/10.7802/1112>, con datos actualizados al 27 de septiembre de 2021. Incluimos a Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Irlanda, Islandia, Italia, Noruega, Portugal, Reino Unido, Suecia, Suiza y descartamos países muy pequeños y de baja volatilidad política como Chipre, Luxemburgo y Malta. Elaboramos el índice para la Argentina a partir de los datos de la Cámara Nacional Electoral para el período 2009-2021 y Rodríguez (2009) para el período 1985-2007. 2021 corresponde a las elecciones PASO.

³ Véase, por ejemplo Sarkar, S. y B. Bhusana Dash. 2021. "On the Measurement of Electoral Volatility".



10 de julio, 1854-2021

Bolsa de Comercio de Buenos Aires

En las buenas y en las malas. En las bajas y en las alzas.
Sin pausa. Siempre apoyando al país.

tiempo coincidiendo con un largo ciclo negativo de la economía y de muy elevado gasto público. Estas regularidades no se presentan en Europa Occidental.

Economía y decisiones electorales o decisiones electorales y economía

Una primera y altísimamente exploratoria aproximación a esta relación para la Argentina no descartaría, en una mirada que necesariamente se debe pulir, que existe una relación positiva entre la volatilidad electoral y el comportamiento de la economía (variación real del PIB) -hecho que resulta curioso-, en menor medida con la tasa de desempleo y, en menor medida aún, con la tasa de inflación, tal vez dada su altísima persistencia (todas las variables explicativas se introdujeron con un rezago). No surgiría, por otra parte, que la volatilidad electoral se retroalimentara a sí misma o, contrariamente, que jugara como su propio amortiguador.⁴

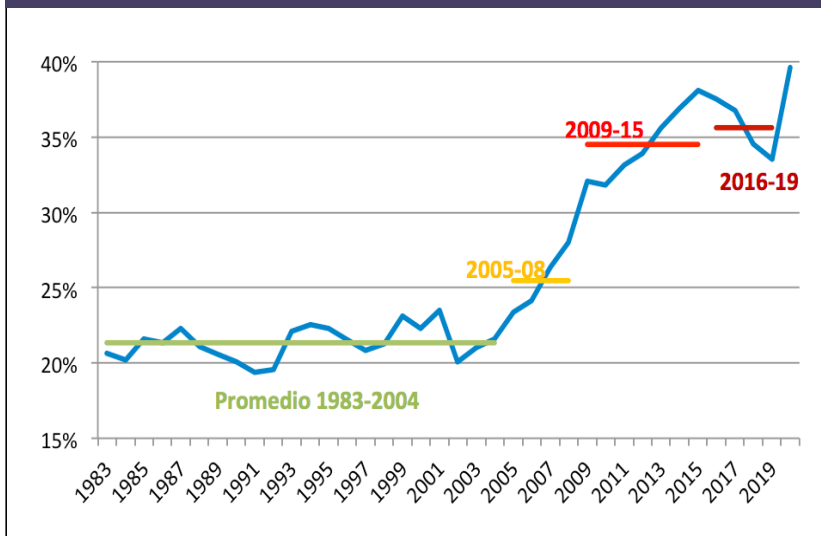
Un modelo similar aplicado a Portugal, un país cuya volatilidad es similar a la del promedio europeo y cuyo índice se ha mantenido estable en el tiempo, mostraría -nuevamente en un primer análisis a perfeccionar- que la propia volatilidad se autoregula, que la inflación explica de manera importante la volatilidad electoral, casi en similar magnitud que el desempleo y que el crecimiento de la economía actúa tendiendo a disminuir la volatilidad en las decisiones electorales.

A modo de epílogo

Este análisis es simplemente un paso inicial a partir del cual seguir indagando en la búsqueda de causas y efectos entre las decisiones de los ciudadanos al elegir a sus representantes/gobernantes, las decisiones de política que estos toman y el comportamiento de la economía. Seguramente hay una doble vía de retroalimentación economía, decisiones de política, elecciones, economía, en un loop finalmente difícil de desentrañar.

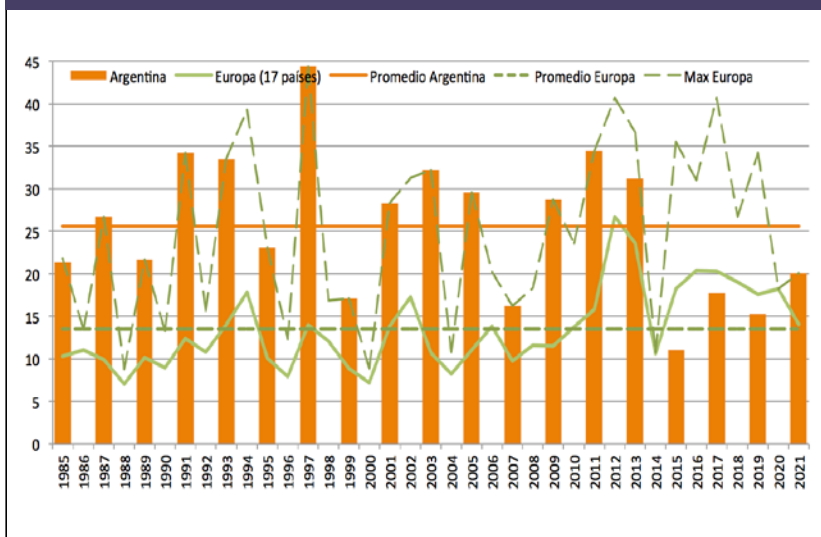
Quedan, además, muchos otros interrogantes y para referir a modo de ejemplo, nos preguntamos si la menor volatilidad electoral en la Argentina vino para quedarse. Y en cualquier caso, ¿trae, la menor volatilidad electoral, mayor estabilidad en las políticas? ¿Es la estabilidad condición necesaria para llevar adelante políticas que tengan en cuenta el mediano/

Gráfico 3
Nación y provincias. Gasto primario en democracia



Fuente: En base a Mecon e INDEC

Gráfico 4
Argentina y Europa. Índice de Volatilidad Electoral (IVE)



Fuente: En base a Junta Nacional Electoral, Rodríguez (2008) y Emanuele (2015, 2021)

largo plazo? ¿Es condición suficiente para que esas políticas sean las que conduzcan a un sendero de crecimiento y aumento del bienestar de la población? ¿Puede la estabilidad electoral generar las condiciones necesarias para mejorar las instituciones -vg. reglas que limiten el descontrol fiscal- y, con ello, las políticas públicas? El período electoral en curso y las últimas decisiones, cortoplacistas en extremo, tomadas para “poner plata en el bolsillo de la gente” (como los mismos políticos del oficialismo proclaman), olvidando cualquier viso de restricción de presupuesto y los desequilibrios que ellas mismas generan, invitan a estos análisis y reflexiones. En un trabajo de 2009, sin embargo, ya notábamos que la volatilidad electoral era un obstáculo para el aumento de la productividad en la Argentina⁵. ■

⁴ Si bien se han corregido problemas de correlación de errores, persisten los de endogeneidad.

⁵ Urbiztondo et al. (2009). “The Political Economy of Productivity in Argentina: Interpretation and Illustration”, BID.



Cargill proporciona
alimentos, produc-
tos y servicios
agrícolas, financie-
ros e industriales
a todo el mundo.

Desde 1947 en Argentina
trabajando para el
desarrollo agroindustrial
de nuestro país.



Éramos tan pobres

Cuatro de cada 10 argentinos son pobres. La mitad de los niños son pobres. Uno de cada 10 argentinos es indigente. El 15% de los niños son indigentes. Los “no pobres” son más pobres. Pero, además, los argentinos en conjunto son cada vez más pobres.

por Nuria Susmel*



*Economista de FIEL

En el primer semestre del año, la pobreza alcanzó al 40% de la población. Y es una buena noticia porque representa una situación mejor respecto a la segunda mitad del año pasado, cuando la pobreza fue del 42%. Aún así, la pobreza es más alta que la situación previa a la pandemia.

No tan buena noticia es la proporción de Indigentes. De los cuatro pobres que encontramos cada 10 argentinos, uno es indigente, es decir sus ingresos no alcanzan para consumir las calorías mínimas necesarias para vivir. Y, como siempre, los menores son los más afectados: el 15% de los niños son indigentes. Y todos estos números no reflejan un avance respecto al semestre anterior.

La mirada sobre la pobreza nos dice mucho. Otra mirada posible es qué pasa con los “no pobres”.

La canasta de pobreza dice qué ingreso necesita un hombre adulto para no ser pobre, según la definición que utiliza el INDEC. Pero no todos los individuos requieren el mismo nivel de ingreso: mujeres, niños y adultos mayores, al tener menores requerimientos calóricos -lo que define la línea de indigencia-, requieren ingresos menores para salir de la pobreza.

Lo que se relata a continuación es cuántas canastas de pobreza del promedio de los hogares pobres puede com-

prar el ingreso per cápita de cada uno de los deciles.

¿Qué dice el cuadro? Que, si bien los pobres son el 40% de la población, el ingreso per cápita del sexto decil apenas puede comprar un poco más que la canasta promedio de un individuo en un hogar pobre. Lo cual revela que tampoco se está tan lejos de los pobres.

¿Y qué pasa con los más ricos? ¿O bien, cuán ricos son los ricos? En el decil más alto, el ingreso per cápita promedio puede comprar 4 canastas de un individuo de un hogar pobre. Y, además, esto es menos que lo que podía comprar un “rico” cuatro años atrás.

En rigor, toda la población en promedio es más pobre. Todos los deciles de ingreso pueden comprar hoy, con su ingreso per cápita, menos que en el primer semestre de 2017.

Es decir, la pobreza no crece porque alguien se queda con más ingresos. Los argentinos en conjunto son cada vez más pobres.

Volviendo a la buena noticia de la caída en la pobreza, la explicación se encuentra en la recuperación económica -tras la flexibilización de las restricciones a la movilidad y actividad por la pandemia- que provocó una mejora en el empleo y los ingresos.

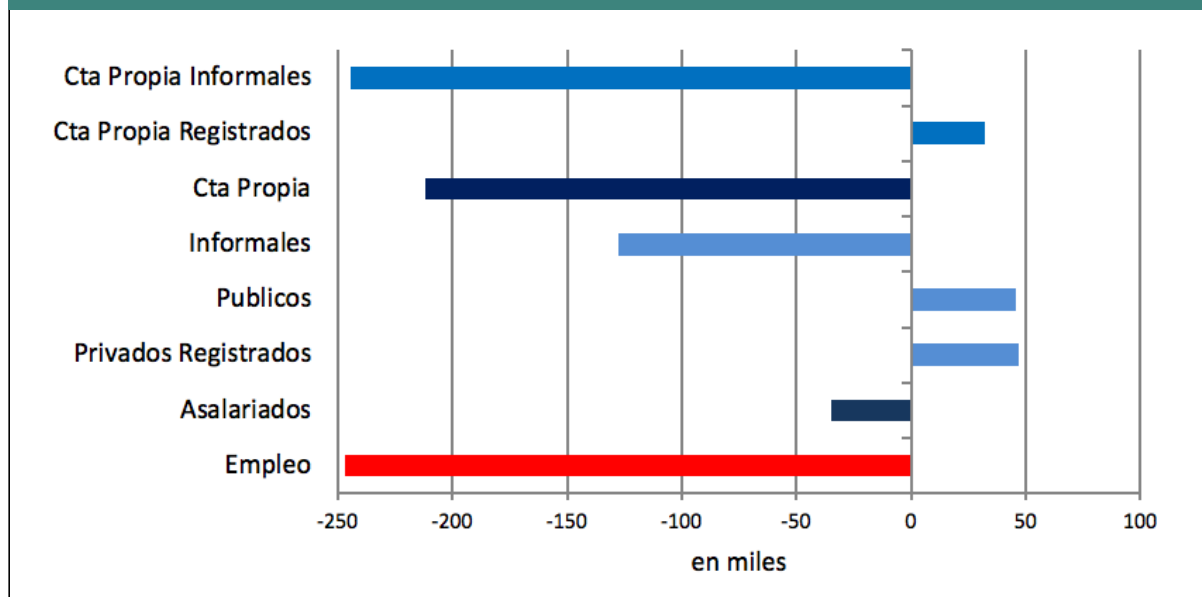
El impacto inicial de la pandemia fue una caída del em-

Los datos dan cuenta de una reducción de casi 250 mil puestos de trabajo en el segundo trimestre respecto del primero

Cuadro 1.
Número de Canastas de Pobreza que puede comprar el Ingreso per Cápita de cada decil

Período	Decil de ingreso										
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	Promedio
I-2017	0,249	0,512	0,702	0,886	1,096	1,332	1,624	2,044	2,800	5,158	1,641
II-2017	0,293	0,559	0,755	0,963	1,184	1,430	1,738	2,173	2,887	5,361	1,735
I-2018	0,281	0,532	0,721	0,926	1,146	1,368	1,673	2,112	2,836	5,396	1,699
II-2018	0,239	0,465	0,640	0,819	1,008	1,219	1,495	1,861	2,455	4,701	1,490
I-2019	0,223	0,431	0,589	0,766	0,946	1,136	1,409	1,773	2,420	4,633	1,433
II-2019	0,215	0,425	0,592	0,763	0,948	1,159	1,427	1,794	2,422	4,716	1,446
I-2020	0,183	0,391	0,542	0,691	0,856	1,063	1,305	1,643	2,212	4,357	1,324
II-2020	0,186	0,376	0,514	0,653	0,817	1,006	1,230	1,560	2,110	3,959	1,241
I-2021	0,194	0,390	0,543	0,692	0,848	1,039	1,253	1,588	2,186	4,149	1,288

Gráfico1 .
Variación del Empleo 2021: segundo trimestre vs primer trimestre



pleo total del 19%. La caída se produjo básicamente entre los ocupados informales (44% los asalariados y 53% los cuenta propia informales). La caída en el empleo formal fue casi nula: entre los asalariados privados formales, el empleo casi no muestra movimiento, probablemente por los programas de apoyo desde el sector público, pero principalmente por la prohibición de despido introducida al inicio de la pandemia.

A partir del tercer trimestre de 2020, el empleo comienza a recuperarse. Principalmente, el empleo informal, el más afectado por el lockdown; el empleo formal, que resistió mejor, crece menos. Aun así, los últimos datos presentados, referidos al segundo trimestre de este año, muestran que el empleo total aún es menor que el nivel prepandemia.

Pero si bien la mirada de largo plazo muestra que el empleo está en recuperación, y eso contribuye a la caída en la desocupación, los datos dan cuenta de una reducción de casi 250 mil puestos de trabajo entre el primer y segundo trimestre de este año, concentrados en el sector informal. Es decir, hubo una recuperación en el empleo, pero ha vuelto a caer.

Esta caída en la ocupación no derivó en un alza de la tasa de desocupación solamente porque la población ocupada y buscando trabajo, es decir la oferta de trabajo se re-

dujo, haciendo que la tasa de desempleo que estaba en 10,2% baje a 9,6%.

Este comportamiento de recuperación y caída también se observa en el ingreso per cápita en términos reales. El ingreso per cápita familiar es en el primer semestre de este año casi 5% más alto que en el semestre anterior. Pero si se mira dentro del semestre se encuentra entre los trimestres (segundo vs primero) una fuerte caída (-9%).

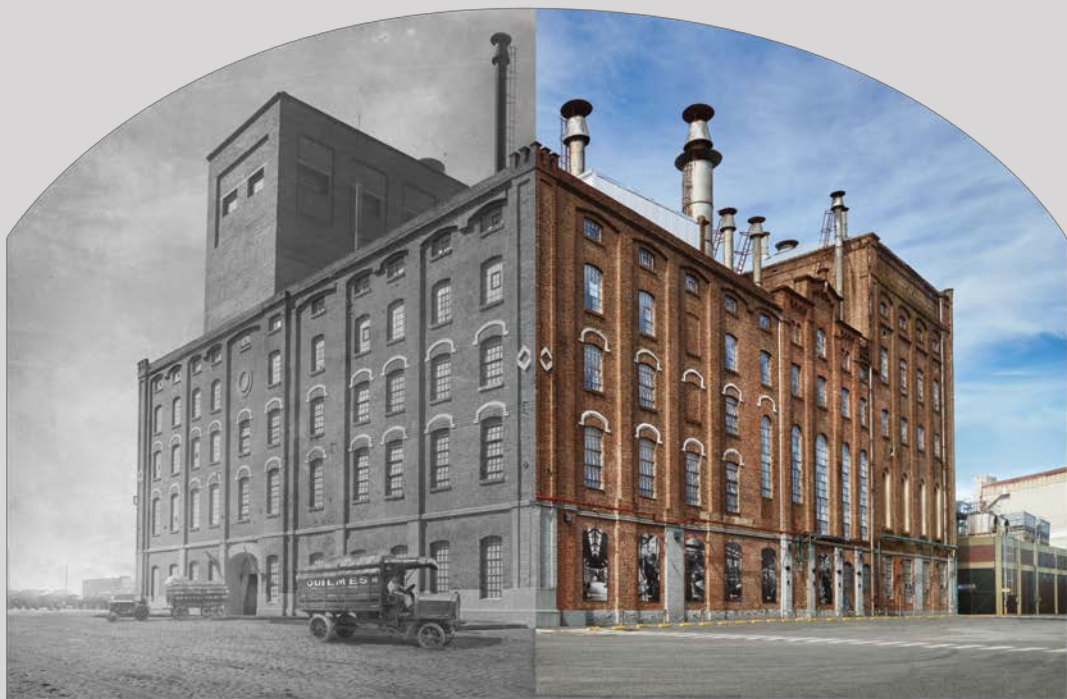
De todos modos los ingresos del trabajo asalariado y los ingresos por jubilaciones tienen una trayectoria diferente, también en moneda constante. Entre semestres, primero de este año versus segundo de 2020, salarios, salvo el mínimo, y jubilaciones registran una caída, y lo mismo sucede con los con la Asignación Universal por Hijo. Dentro del semestre, es decir, la medición entre los trimestres que lo componen, sigue mostrando que salarios y jubilaciones continúan cayendo.

¿Qué sugiere esto? Que, si bien la pobreza muestra una reducción en el promedio del semestre debido a la recuperación que empleo e ingresos per cápita observaron entre esos periodos, la descomposición de los datos en periodos más cortos (trimestres) muestra que tanto empleo como ingresos están cayendo, lo que no resulta en un buen pronóstico respecto a una ulterior reducción de la pobreza.■

**"...tanto empleo como ingresos
están cayendo, lo que no resulta
en un buen pronóstico respecto a
una ulterior reducción
de la pobreza."**

130 AÑOS

ORGULLOSOS DE DÓNDE VENIMOS.



CAMBIÓ TODO
PERO NO CAMBIÓ NADA



La agenda internacional sobre los desafíos del futuro y su relación con la Argentina

La agenda de reuniones internacionales se concentra en la reactivación mundial con mayor equidad entre países, la seguridad sanitaria y alimentaria y, especialmente, en el cambio climático, como tema transversal a los anteriores. Para América Latina y, en especial para la Argentina y Brasil, se abren múltiples riesgos en el comercio de alimentos y en las medidas proteccionistas que podrían acompañar a las acciones ambientales. En el caso de la Argentina, la presencia en esos debates ha representado sólo parcialmente sus intereses.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez*



*Economistas de FIEL.

Durante el mes de setiembre y en los próximos meses se están llevando adelante varias reuniones internacionales, con agendas complementarias, que buscan ordenar prioridades frente a las urgencias mundiales. Dichas urgencias fueron puestas en evidencia por las vicisitudes de la Pandemia, aunque ya se encontraban en debate con anterioridad.

Como suele ocurrir en las negociaciones en las que los

participantes deben incurrir en costos propios de corto plazo para obtener beneficios globales e inciertos de largo plazo, las demoras fueron muchas y, al final del día, un hecho inesperado y de gran impacto como la Pandemia está obligando a la acción.

La revisión de las agendas de esas reuniones indica que las discusiones tendrán tres hilos conductores: la reactivación mundial con menor inequidad personal y entre

Cuadro 1. Comercio Mundial de Alimentos y Emisiones de Gases de Efecto Invernadero
Indicadores Seleccionados 1/
Ranking de Países según Producto Bruto Interno 2/

Ranking de Países según Producto Bruto (sobre 185 Países)		Ingreso Bruto Nacional per Cápita - Dólares Internacionales	Población - % del Total Mundial	Emisiones de CO2 - Toneladas per Cápita	Exportaciones Totales - % del Total Mundial	Exportaciones de Alimentos - % del Total Mundial	Exportaciones de Alimentos - % del Total por País	Balance de Comercio de Alimentos - % del PBI por País
1	Estados Unidos	66.060	4,4	15,2	8,5	9,5	10,4	(0,09)
2	China	16.730	18,6	7,4	15,4	4,7	2,8	(0,59)
3	Japón	43.760	1,7	8,7	3,8	0,5	1,2	(1,12)
4	Alemania	57.410	1,1	8,6	8,2	5,3	6,0	(0,62)
5	Reino Unido	47.620	0,9	5,4	2,4	1,8	7,2	(1,34)
6	India	6.930	18,3	1,8	1,6	2,3	12,9	0,55
7	Francia	50.400	0,9	4,6	2,8	4,5	14,7	0,32
8	Italia	45.240	0,8	5,4	3,0	3,3	10,2	0,25
9	Canadá	50.010	0,5	15,5	2,3	3,6	14,3	1,00
10	Corea	43.100	0,7	12,2	3,1	0,5	1,5	(1,49)
Memo:								
30	Argentina	22.080	0,6	4,0	0,3	2,3	65,6	8,29
12	Brasil	14.980	2,8	2,0	1,2	5,2	39,1	4,96
45	Chile	25.040	0,3	4,6	0,4	1,1	25,7	3,90
92	Paraguay	12.760	0,1	1,2	0,1	0,4	66,6	13,47
79	Uruguay	22.810	0,0	1,9	0,0	0,3	67,2	6,09
América Latina y el Caribe 3/		16.730	0,3	2,9	0,2	0,5	31,2	0,29
Países de Ingresos Medio Altos 3/		16.593	0,6	4,0	0,6	0,5	23,7	(0,70)
Países de Ingresos Altos 3/		47.339	0,3	8,9	1,1	1,1	14,6	0,34

1/ Los indicadores corresponden al año 2020, excepto Ingreso Nacional Bruto (2019) y Emisiones de CO2 (2018)

2/ Sobre una base de 185 países.

3/ Los indicadores corresponden al promedio de la categoría.

Fuente: Elaboración propia en base a WEO IMF, WDI WB, TradeMap UN.

países; el cambio climático y la adecuación de los países para cumplir las metas de reducción de emisiones incluyendo, especialmente, a la producción agropecuaria; y una nueva estructura de financiamiento para el desarrollo.

Para ilustrar la síntesis de los resultados ya alcanzados en estos días y los que se buscarán en los próximos meses, vale la pena recordar algunos datos económicos y ambientales de los principales actores en estas reuniones. El Cuadro 1 presenta un resumen. La primera columna sirve para identificar el nivel de desarrollo de los principales países ordenados por su tamaño económico. El contraste entre los Estados Unidos y China es el primero que llama la atención y pone en evidencia la necesidad de China de seguir creciendo. Sin embargo, su indicador de emisiones también muestra que ese crecimiento transitó, hasta ahora, un sendero que hoy se considera muy riesgoso para el equilibrio climático mundial. Siguiendo esta idea, el segundo contraste es el de India, que aún debe remontar varias etapas en su desarrollo económico y que aporta muy por debajo del promedio mundial a las emisiones de efecto invernadero. Estos dos países reflejan los intereses del 37% de la población mundial. El primero de ellos es un productor, pero también un importador neto de alimentos, de relevancia particular en los mercados de productos básicos. Por su parte, los países latinoamericanos seleccionados en el Cuadro 1 presentan una realidad bastante distinta, son de ingresos medios altos, exportan alimentos y tienen niveles de emisión de bajos a intermedios.

Teniendo en cuenta este escenario, a continuación, se sintetizan los temas de las reuniones internacionales y se vinculan, brevemente, con el rol de los principales países que participan de la discusión.

En primer lugar, el foco de atención mundial de corto plazo se encuentra en la recuperación post-Pandemia y en los impactos diferenciales que el COVID 19 ha tenido en los países en desarrollo y, sobre todo, en las economías más pobres. Las futuras políticas y la asistencia al desarrollo para ayudar a la nivelación de los países más pobres son, por ejemplo, los objetivos de discusión en la reunión cuatrienal de UNCTAD (inicios de octubre) y en la próxima reunión del G-20, luego de ya ser tratados en la Asamblea General de las Naciones Unidas (UN).

Otro punto vinculado al anterior es el de la seguridad alimentaria. A ella se dedicó la reciente reunión de las Naciones Unidas sobre Sistemas Alimentarios. Esta reunión abarcó a las actividades relacionadas con la producción, el procesamiento, el transporte y el consumo de alimentos y se realizó el 23 de setiembre en Nueva York. Su organización se inscribe en el programa de los objetivos para el desarrollo sostenible (ODS) y en el programa de las Naciones Unidas de una “Década para la Acción”, que señala al año 2030 como el punto de llegada en la consecución de los 17 objetivos para el desarrollo sostenible. Vale recordar que esos objetivos, en conjunto, buscan:

“erradicar la pobreza, rescatar al planeta y construir un mundo pacífico”.

Las Naciones Unidas entienden que los sistemas alimentarios son un aspecto transversal a un conjunto amplio de los ODS y, por ello, buscaban un resultado ambicioso que guiase el camino de nuevos avances.

Tanto en la Cumbre sobre Sistemas Alimentarios como en la Asamblea General Anual (fines de setiembre), los directivos de la UN han empleado un lenguaje optimista que confía en la fortaleza humana para promover un rápido cambio de rumbo.

En contraste con sus objetivos, los primeros resultados de las reuniones de las Naciones Unidas no pudieron revertir el clima negativo que la recesión económica mundial produjo en amplios sectores de la población de países en desarrollo. En parte debido a la pandemia de COVID-19, “la prevalencia de la desnutrición aumentó a alrededor del 9,9 por ciento en 2020, y las estimaciones de personas que padecen hambre alcanzaron entre 720 y 811 millones en todo el mundo en 2020. Mientras tanto, dos de cada tres niños no reciben las dietas mínimas diversas que necesitan en la primera infancia para crecer de manera saludable”, según un comunicado del organismo convocante. Esta situación alimentó los reclamos de los movimientos que representan a la sociedad civil

y, lamentablemente, también dio lugar a acciones hostiles de los movimientos anti-sistema. En las Naciones Unidas funciona un Comité de Seguridad Alimentaria Mundial que retomará el tema de los sistemas alimentarios en los próximos meses (reunión anual en 11-14 de octubre). También lo harán

los representantes de la sociedad civil nucleados en el Mecanismo de Sociedad Civil y Pueblos Originarios, que integra el Comité de la UN.

En términos generales, los gobiernos que participaron en la Cumbre de Sistemas Alimentarios y se comprometieron a impulsar cambios, reconocen que el mayor problema es uno de acceso y no de oferta de alimentos, pero también suman a los problemas que deben resolverse las implicancias de la producción a gran escala para el cambio climático (posición de la Unión Europea, por ejemplo) y la limitada participación de los pequeños productores de productos tradicionales, sobre todo en el caso de poblaciones originarias (Nueva Zelanda es un ejemplo de esta posición).

En la Asamblea General el tono fue más de negociación entre los principales países con varios frentes de conflicto abiertos. En el tema de cambio climático, China se comprometió a no financiar la construcción de centrales de energía a carbón en el resto del mundo y este compromiso fue muy festejado por los Estados Unidos. Notablemente, ese mismo compromiso muestra cuánto de demoradas están las acciones en este frente. Por su parte, Brasil declaró un avance de su política de penalización de la deforestación que consideran más ambiciosa

"...el mayor problema es uno de acceso y no de oferta de alimentos..."



Creando Oportunidades

CREANDO

Impacto positivo

en la vida de las personas
con los programas
de educación financiera
de BBVA



+ de 31.000 beneficiarios

**Plataforma
digital de
Educación Financiera**

**Programa Finanzas
Personales en alianza con
Junior Achievement**

**Programa Red de
Egresados en alianza con
Fundación Cimientos**

edufin.bbva.com.ar

Los accionistas de Banco BBVA Argentina S.A. limitan su responsabilidad a la integración de las acciones suscriptas según Ley 19.550 y Ley 25.738. CUIT: 30-50000319-3. Av. Córdoba 111, piso 31, CABA (CP: C1054AAA).

que en el pasado.

La Argentina, en línea con sus propios problemas presentó un reclamo por la reestructuración de las deudas soberanas, considerando insuficiente la prórroga de la suspensión de servicios de la deuda que fuera promovida por el G-20 en su momento. Debe notarse que el aumento de las deudas externas de los países en desarrollo se exacerbó durante la Pandemia, cuando fue necesario financiar la detención súbita de actividades económicas por razones sanitarias. En la Argentina, esto se llevó a cabo por vía de la emisión monetaria y el endeudamiento interno, ya que nuestro país no tiene acceso a los mercados internacionales desde antes del problema del COVID-19 y por razones propias de su accidentada política macroeconómica unida a su péndulo político.

También se incluyó como tema de la Asamblea General de la UN, la reforma de la propia organización de las Naciones Unidas. Este aspecto de reconstrucción institucional internacional estará también presente en la reunión de UNCTAD, de la Organización Mundial del Comercio (OMC) y del propio G-20. Esto se debe al debilitamiento del multilateralismo en un mundo en el que conviven varios regímenes político-económicos dentro de un marco en el que ha prevalecido la organización económica vía mercados con distintos grados de intervención pública.

La reunión de UNCTAD, que se llevará a cabo a principios de octubre, en Barbados, abrirá una nueva oportunidad para discutir los temas de comercio y desarrollo. En este caso se retomarán los temas de financiamiento del desarrollo, cadenas de valor y acuerdos regionales. Todos estos temas fueron afectados por la Pandemia y se busca que su reactivación incluya cambios que fortalezcan la posición de los países en desarrollo y ayuden a cerrar la brecha de desigualdad. Nuevamente será una oportunidad para que los líderes de los principales países en términos de su participación en el Producto mundial entrecrucen mensajes indirectos dando oportunidad a una parcial atenuación de tensiones.

En el caso de liberalización del comercio agrícola, vinculado a los problemas de los sistemas alimentarios y tema de interés prioritario para la Argentina, en la OMC se anticipan dificultades para llegar a los resultados apuntados. Los principales obstáculos, que no parecen ceder, son los relacionados con reducción de la ayuda interna para los productores en los países centrales. En el aspecto de acceso a los mercados se avanzaría en dar transparencia a las medidas arancelarias, pero quedarán por discutir los mecanismos de desarme de la protección donde Brasil y la Argentina han hecho aportes en las negociaciones previas hasta esta reunión. Tampoco se lograrían definiciones con respecto a la restricción de las exportaciones de alimentos, que crecieron durante la Pandemia, salvo por una exhortación para “reducir al mínimo los posibles efectos de las restricciones a la exportación en la volatilidad de los precios y la seguridad alimentaria”. Un punto que se recoge en la preparación de la reunión de la OMC y en la

ya transcurrida de Sistemas Alimentarios, se refiere a la posibilidad de que los países en desarrollo usen precios sostenidos para construir inventarios públicos de alimentos con fines de mejorar la seguridad alimentaria. En ese ítem la preocupación es, nuevamente, que se afecten los precios internacionales o la seguridad alimentaria de terceros países.

Vinculado al tema agrícola, la UNCTAD realizará una reunión previa a su conferencia cuatrienal dedicada a los commodities y la dependencia de algunos países de su producción. Allí se discutirán temas de seguridad alimentaria, agua, el futuro del gas y petróleo y la sustentabilidad en minería.

Otro tema central al funcionamiento del sistema multilateral de comercio se refiere a la postergada reforma de la OMC y del sistema de solución de controversias. En general, el clima de las reuniones previas ha llevado a una expectativa limitada sobre el éxito de la reunión de la OMC en este tema.

Por su parte, el G20 realizará su Cumbre de Jefes de Gobierno a final de octubre en Roma con una agenda amplia, luego de un año de reuniones ministeriales y con el asesoramiento de los grupos de asistencia técnica. Sus temas dan continuidad a las iniciativas de emergencia que tomó el G20 durante la Pandemia insistiendo en la necesidad de fortalecer los mecanismos multilaterales. Su visión enfatiza el rol de las tecnologías para soluciones sanitarias actuales y futuras, reducción de la desigualdad por la vía de más y mejores empleos y una reconstrucción que tenga en cuenta el medioambiente. En el tema de la provisión de vacunas COVID subsisten las discusiones sobre propiedad intelectual y en qué medida alguna excepción a las normas actuales sería útil para favorecer una mejor distribución (G-20 y OMC).

El tema ambiental ha aumentado su importancia y atraviesa transversalmente a todos los anteriores, sobre todo debido a los eventos climáticos del último par de años y al reciente informe del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC) alertando sobre la aceleración del cambio climático y sus consecuencias extremas. En este sentido, se espera una importante discusión en oportunidad de la Cumbre sobre Cambio Climático (COP26) a realizarse en Glasgow a principios de noviembre. El gobierno del Reino Unido, sede del encuentro, ha reconocido la situación particular de los países en desarrollo en un mundo donde los países más avanzados son los responsables de las mayores emisiones. Del mismo modo, el mundo en desarrollo reconoce que el sendero que transitó China y otros países del Este Asiático ya no es posible. En este escenario se debate cómo serán los nuevos mecanismos que promuevan un crecimiento amigable con el ambiente. Los temas de la reunión se concentrarán en “poner fin a la energía del carbón, eliminar gradualmente los vehí-

La Argentina necesita de un reordenamiento de sus prioridades externas como factor para retomar los mecanismos del desarrollo



UNIDOS POR LA MISMA ENERGÍA

Así como vos te conectás con tu familia, tus amigos y tus seres queridos, nosotros también lo hacemos con más de 2 millones de usuarios, desde Buenos Aires hasta Tierra del Fuego.

Ser parte de esa conexión diaria entre miles de personas, sin importar distancias, climas o geografías es nuestro compromiso.

culos contaminantes, agricultura más sostenible, abordando deforestación y apoyo al desarrollo de los países mediante apoyo financiero”. Como parte de su responsabilidad con el cumplimiento de las ahora insuficientes metas del Acuerdo de París, varios países centrales han adelantado el reemplazo de los motores a combustión del parque automotor para 2030-35. Estas novedades tendrán varios impactos sobre la Argentina y Brasil, que participan de las cadenas mundiales de producción automotriz y están entre los 10 principales exportadores de alimentos del mundo. La otra cara de la moneda es que algunos países, entre ellos los de la Unión Europea, están avanzando en aranceles que penalicen a los productos generadores de altas emisiones en el comercio internacional. La justificación es la de evitar que los procesos industriales contaminantes se muden a países en desarrollo de normas más laxas, para abastecer desde allí a los mercados centrales. Estas medidas preocupan a la UNCTAD y a la OMC y, naturalmente, a todos los países en desarrollo que deben contemplar un radical cambio en sus procesos ya instalados, financiando la adaptación.

Mientras el mundo se sumerge en estos debates sobre cómo construir su futuro, las acciones de cada país transitan por un camino menos cooperativo donde, por ejemplo, se van reacomodando las piezas de la retirada de los Estados Unidos y sus aliados de Afganistán. Esa retirada ha dado lugar, una vez más, a una discusión académica sobre el ocaso de los Estados Unidos como potencia mundial. Su liderazgo se remonta a fines del siglo XIX y ha sido desafiado varias veces, como en el

caso de su participación en las dos guerras mundiales (1914-18 y 1939-45). Al término de la Guerra Fría, en 1989, los Estados Unidos se perfilaron como el único poder mundial frente a la disgregación del comunismo soviético y sólo recientemente, China como potencia en desarrollo, parece buscar un lugar de liderazgo mundial con un perfil propio.

También recientemente, como parte de las tensiones entre China y los Estados Unidos, este país ha organizado un nuevo pacto de seguridad con el Reino Unido y Australia. La asociación AUKUS es una advertencia para el gobierno de China a medida que la administración del Presidente Joe Biden se mueve para contrarrestar a Beijing en el Indo-Pacífico.

En síntesis, el alcance de los potenciales acuerdos es poco previsible a priori, debido a que las negociaciones se desarrollan en un escenario internacional donde, como se ha ilustrado, la distribución del poder fáctico está en discusión, con importantes diferencias de enfoques entre los Estados Unidos, sus aliados (varios países de la Unión Europea y Canadá) y China como potencia emergente. El mundo en desarrollo asiste a estas deliberaciones reclamando que sus resultados sean acordes con sus expectativas de acceso al crecimiento y a una mayor calidad de vida. Lo mismo puede decirse de la Argentina, aunque en nuestro caso se agrega la necesidad de un reordenamiento de nuestras prioridades externas como factor para retomar los mecanismos del desarrollo, luego de un prolongado período de pérdida relativa de ingresos y productividad.■

Comprometidos
con el desarrollo
de la industria
farmacéutica
nacional



***Cámara Industrial de Laboratorios
Farmacéuticos Argentinos***

VOS Y TU EMPRENDIMIENTO

Y LO QUE

vos

querés

BANCO
PATAGONIA



Escanée el código QR y conocé las facilidades que te ofrecemos para que tu pyme prospere.

CARTERA COMERCIAL - PARA MÁS INFORMACIÓN CONSULTE EN WWW.BANCOPATAGONIA.COM.AR. EL OTORGAMIENTO DE LOS PRODUCTOS Y SERVICIOS SE ENCUENTRA SUJETO A LA APROBACIÓN DE LAS CONDICIONES CREDITICIAS Y DE CONTRATACIÓN DEL BANCO. LOS ACCIONISTAS DE BANCO PATAGONIA S.A. (CUIT: 30-50000661-3, AV. DE MAYO 701 PISO 24 (C1084AAC), CIUDAD AUTÓNOMA DE BUENOS AIRES) LIMITAN SU RESPONSABILIDAD A LA INTEGRACIÓN DE LAS ACCIONES SUSCRIPTAS. LEY 25.738. BANCOPATAGONIA.COM.AR   

Industria:

Se alternan avances y retrocesos desde abril

La industria continúa mostrando mejoras en la comparación interanual, pero desde abril se alternan avances y retrocesos mensuales. La producción automotriz lidera la recuperación. Las medidas destinadas a la mejora de los ingresos tendrán un impacto sobre la producción demorado en el tiempo. No pueden descartarse mayores restricciones al acceso a divisas.

Por Guillermo Bermudez*



*Economista de FIEL

La actividad industrial del mes de agosto, de acuerdo al Índice de Producción Industrial (IPI) de FIEL, mostró un avance interanual de 13%. Entre los sectores, continúa destacándose el aumento de la producción automotriz que, durante el mes, ha transitado una vuelta a régimen luego de las paradas de julio, mientras enfrenta dificultades en materia de abastecimiento de semiconductores a causa de disrupciones en la cadena logística global y en el acceso a otras autopartes importadas. También en la comparación interanual muestran un avance la siderurgia, la metalmecánica y la producción de minerales no metálicos -insumos de la construcción, entre los más destacados.

Respecto a julio, la producción industrial mostró una mejora del 3.1%, con seis de diez ramas industriales registrando un avance. En el mes, además de la industria automotriz -con su vuelta a régimen- destacan la refinación de petróleo y la producción de químicos y plásticos. En el caso de la producción de minerales no metálicos, el bloque viene mostrando en los últimos meses un menor ritmo de avance mensual acompañando la merma de la obra privada de refacción y ampliación. Merece mencionarse que en el mes se han observado recortes de actividad en plantas de sectores que han liderado la recuperación -por ejemplo, en el sector de la metalmecánica. Con todo, en los primeros ocho meses del año la producción industrial acumula una mejora de 20.6% respecto al periodo enero - agosto de 2020, con las principales ramas de actividad -y la industria en el agregado- recortando la dinámica de crecimiento acumulada en meses previos.

Gráfico 1.
Producción Industrial por Sectores
Ranking de variaciones porcentuales (%)
Primeros 8 Meses de 2021 / Primeros 8 Meses de 2020

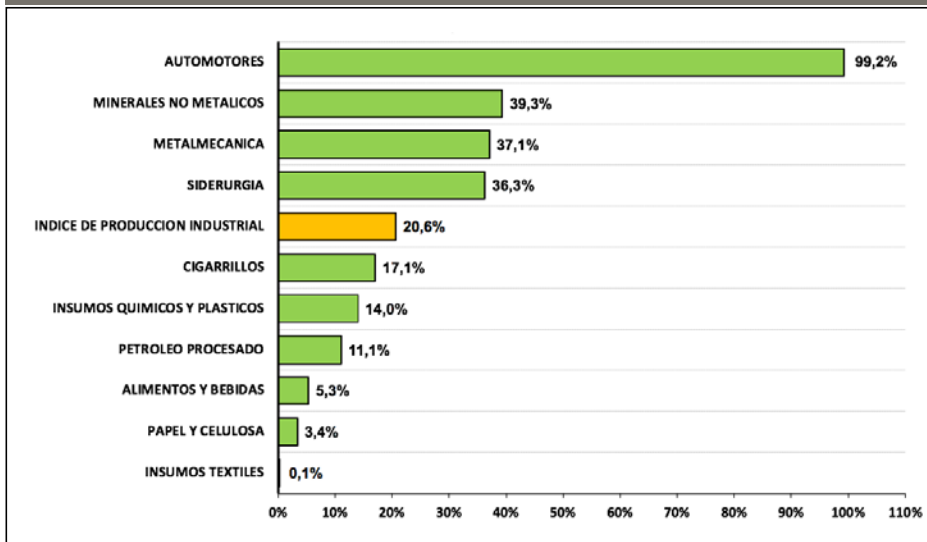
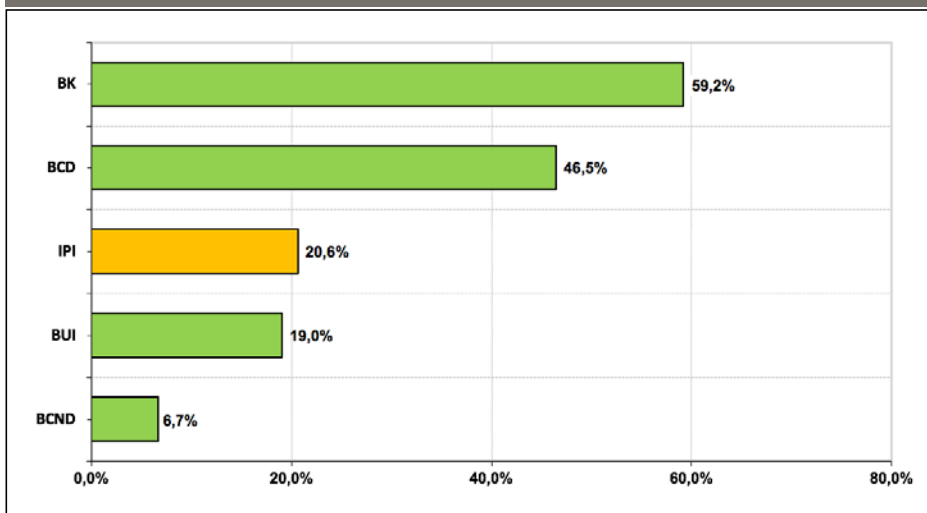


Gráfico 2.
Índice de Producción Industrial (IPI) - FIEL
Evolución por Tipo de Bien
Primeros ocho meses de 2021 / Primeros ocho meses de 2020 (Var. % Interanual)



A nivel de sectores, en los primeros ocho meses del año y en comparación con el mismo periodo de 2020, el bloque automotriz sostiene con holgura su liderazgo duplicando el volumen de producción. Con un avance superior al promedio de la industria en el periodo enero - agosto se coloca también el sector de minerales no metálicos, que crece 39.3%, seguido de la producción metalmecánica (37.1%) y la siderúrgica (36.3%). Avanzando por debajo del promedio se ubican los despachos de cigarrillos (17.1%), la producción de insumos químicos y plásticos (14.0%),

la refinación de petróleo (11.1%), la producción de alimentos y bebidas (5.3%) y la de papel y celulosa (3.4%). Finalmente, la producción de insumos textiles iguala el nivel observado en el periodo enero - agosto de 2020.

Es importante notar que, en los primeros ocho meses del año y en la comparación interanual, el mayor aporte a la recuperación de la industria lo realiza la metalmecánica -con más del 27% del total-, seguida de la industria automotriz. Se trata de sectores de bienes de consumo durable y de capital, volátiles en el ciclo, que pueden mostrar rápidas aceleraciones (y desaceleraciones) en el consumo y la producción. Por su parte, actividades como la producción de carne o los despachos de vino y cigarrillos, asociados a consumos no durables, muestran un menor ritmo de recuperación y aporte al crecimiento de la industria.

Haciendo un repaso por el desempeño de las ramas de actividad, se tiene que la producción de minerales no metálicos continúa sosteniendo altos registros de producción. En agosto, el bloque avanzó 16.8% en la comparación interanual, colocando el nivel de actividad 2.4% por debajo del récord histórico de los meses de agosto (2017) y acercándose al mayor registro global del sector de noviembre de 2017. En el mes, la producción mostró desempeños mixtos al interior del bloque. La actividad de la construcción comienza a ser dinamizada por el repunte de la obra pública, relegando a la obra privada de menor envergadura, asociada a refacciones y ampliaciones. Es importante destacar que aún cuando la brecha de cambio resulta favorable para la adquisición de insumos de la construcción, el recorte de los precios del metro cuadrado ofrecido, ha reducido el incentivo inversor.

En el caso de los despachos de cemento, en agosto los envíos a granel vuelven a explicar la dinámica de recuperación, mientras que los despachos en bolsa frenaron su mejora interanual desde mayo. En el mes, los despachos totales avanzaron 18.8% en la comparación interanual, con envíos a granel -que representan un 40% del total- mostrando una mejora de 67.1% sobre la misma base de comparación. Como se mencionara, desde mayo pasado los despachos en bolsa han recortado su recuperación, dando cuenta de una pérdida de tracción de las obras más pequeñas y refacciones. En este escenario, las autoridades han anunciado medidas dirigidas a recuperar el dinamismo en este segmento, incluyendo una nueva línea de crédito del Banco Nación por un monto máximo de \$ 2 millones -cerca de USD 10 mil al cambio paralelo- con destino a la refacción, ampliación y terminación, junto con la extensión del programa de Precios Cuidados para 89 productos de obra fina vigente hasta noviembre próximo. El impacto que puede esperarse de las anteriores decisiones de política luce acotado.

El relevamiento que realiza el INDEC respecto a los despachos de insumos en el ISAC, es consistente con una tracción más importante de las obras de mayor envergadura y de la obra pública; en siete meses -del mismo modo que para el mes de julio- el mayor avance acumulado lo registran los despachos de asfalto (134.1%) y hormigón elaborado (117.6%), mientras que rezagan insumos más asociados a la terminación de obras como cales (15.5%) y pinturas (23.6%).

En el caso del sector de la metalmecánica, en agosto se tuvo una nueva mejora interanual -algo más moderada que en meses previos-, mientras que con respecto a julio se tiene una caída en el nivel de actividad por retrocesos puntuales en algunas actividades. Respecto a agosto de 2020, la producción avanzó 24.6%, dando continuidad al sendero de normalización en la dinámica de la recuperación tanto en la producción de durables de la línea blanca como en maquinaria agrícola. El nivel de actividad aún se coloca lejos de los mejores registros de producción alcanzados entre 2011 y 2013. En la comparación con

julio, luego de que se anticipara cierta debilidad en los despachos de insumos a sectores que conforman el bloque, se dio un ligero retroceso explicado por casos de plantas puntuales vinculadas -por ejemplo- al sector de envases. En los primeros ocho meses, el bloque continúa haciendo el mayor aporte a la

recuperación de la producción industrial.

El sector de la siderurgia mostró en agosto un nuevo avance interanual que alcanzó 27.4%, con resultados mixtos en la producción de elaborados. Respecto al mes de julio, el sector fue uno de los que mostró una caída, con retrocesos en la producción de acero crudo, laminados terminados en caliente planos y los terminados en frío. Los sectores conexos continúan mostrando una buena dinámica y, entre ellos, se destaca la recuperación de los despachos al sector de energía y la mejora de exportaciones de tubos. Finalmente, el sector viene siendo afectado por la bajante del Río Paraná y Paraguay que impacta los costos logísticos de los insumos -mineral de hierro- y las exportaciones. Más allá de algún impasse en la actividad observado en agosto, desde el sector señalan una buena perspectiva para la demanda junto con bajos stocks de productos terminados.

El sector de químicos y plásticos avanzó 6.2% en comparación con agosto de 2020. Al interior del bloque se observaron caídas en petroquímicos y agroquímicos -Profertil prolongó la parada de planta durante agosto y en su reinicio en septiembre se observaron los problemas técnicos esperables-, junto con mejoras en la producción de plásticos, jabones y neumáticos. Se sostienen buenas expectativas sectoriales, aún cuando hacia el último trimestre se tiene el recorte estacional típico de la actividad.

"...desde abril se alternan avances y retrocesos mensuales, tornando inestable la recuperación."

SOCIEDAD RURAL ARGENTINA

Desde hace 140 años,
cultivando el suelo
y sirviendo a la patria.

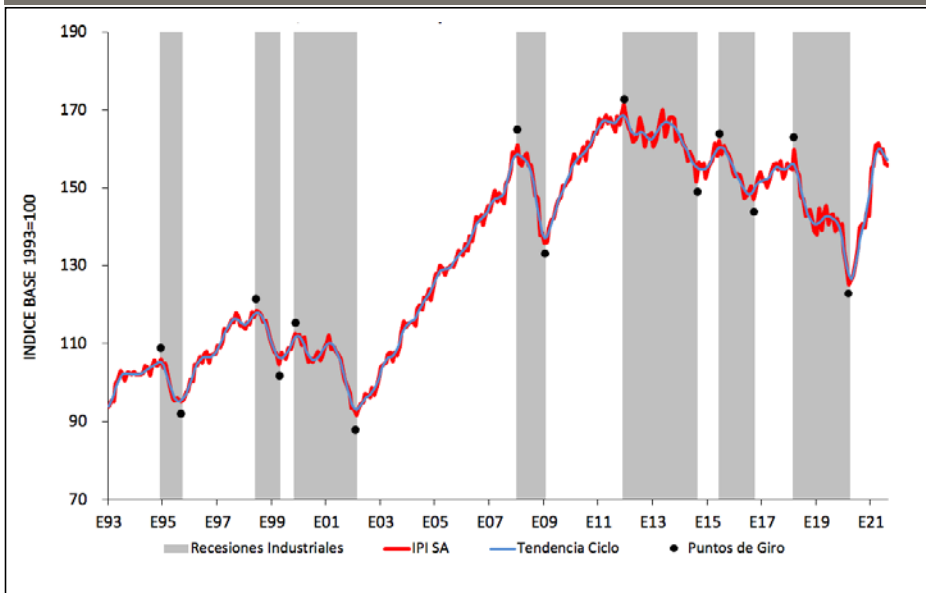


Florida 460 - (1005) Ciudad de Buenos Aires
Tel (011) 4324-4700
www.sra.org.ar - sra@sra.org.ar

La producción del sector de alimentos y bebidas alcanzó el mejor nivel de producción para un mes de agosto, marcando una mejora interanual de 5.7% y recortando a 1.4% la brecha con el mejor registro del bloque alcanzado en septiembre de 2015. El bloque se sostiene en el avance de la producción de aceites y bebidas, mientras que la faena vacuna encadenó cinco meses de retroceso. Desde el sector señalan el faltante de hacienda en los feedlot por menores incentivos al engorde, lo que podría anticipar un futuro rebote de precios al consumidor. En cuanto al inicio de la campaña gruesa 2021/22, mientras que el Departamento de Agricultura de Estados Unidos anticipa alzas en la producción mundial de cereales y oleaginosas por mayores registros en Estados Unidos, Australia, China e India, en el ámbito local, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, anticipó una campaña que alcanzaría las 130 millones de toneladas. Detrás de estos registros se tiene un avance de la producción de maíz -que, a partir de la ampliación del área, marcaría un récord histórico de producción-, junto con un mejor resultado en la producción de soja que -aún medianando una menor área sembrada- mejoraría los rendimientos a partir de una Niña menos intensa que en la campaña anterior.

Finalmente, en el repaso de los sectores de actividad, se tiene que la producción automotriz en el mes de agosto volvió a mostrar una marcada recuperación interanual y una mejora mensual, transitando la vuelta a régimen luego de las mensuales de julio. En efecto, en la comparación interanual, el bloque creció 51.8%. En ocho meses se duplicó la producción respecto al mismo periodo de 2020, alcanzando las 263.9 mil unidades producidas. La actividad continúa enfrentando obstáculos para el normal desarrollo de los planes de producción, entre los que se destacan el faltante de componentes electrónicos por la escasez global de semiconductores (producto de problemas en la cadena logística), junto con restricciones en el acceso a autopartes y unidades importadas. Precisamente, estos obstáculos han llevado a alguna de las terminales a evaluar paradas de planta en el corto plazo. Adicionalmente, la industria encuentra dificultades para elevar la integración local de la producción a partir de la salida de proveedores estratégicos en los meses recientes, con un acceso a divisas para el desarrollo

Gráfico 3.
Índice de Producción Industrial (IPI) - FIEL
IPI SA, Tendencia Ciclo y Recesiones Industriales



de la actividad heterogéneo entre terminales.

En un escenario de demanda de vehículos sostenida, la menor disponibilidad de unidades importadas ha afectado los patentamientos. En efecto, en agosto, los patentamientos crecieron un moderado 1.8% en la comparación con el mismo mes de 2020, al tiempo que retrocedieron 5.6% en la comparación con julio, recortando las ventas promedio diario hasta las 1484 unidades. Las ventas promedio diarias se colocan algo por encima de las observadas en mayo, cuando registros de propiedad y concesionarias permanecieron cerradas, pero resultan bajas en perspectiva histórica. Brecha cambiaría de por medio y la búsqueda del resguardo de valor frente al proceso inflacionario, determina una sostenida demanda de vehículos -y bienes durables en general-, pero el faltante de unidades importadas limita las ventas, resultando en una mayor participación de vehículos de fabricación local. Con todo, en los primero ocho meses de 2021 se patentaron 274 mil unidades, 28.2% por encima del mismo periodo de 2020, y el año se encamina a cerrar -teniendo en cuenta la merma estacional de los últimos meses- algo por encima de la 390 mil unidades, un 15% más que en 2020, pero lejos de las 420 mil unidades esperadas a comienzos de 2021.

A diferencia de lo ocurrido con los patentamientos locales, las exportaciones del bloque automotriz continúan mostrando una marcada mejora. Precisamente, en agosto los envíos del bloque aumentaron 83.3% en comparación con el mismo periodo de 2020, encadenando un semestre de crecimiento, y acumulando un volumen exportado en ocho meses (156 mil unidades) que duplica (104.1%) el registro para el mismo periodo de 2020. En el mes, se tuvo un muy destacado crecimiento de los envíos a Perú, y también un fuerte

TOYOTA
ENVIRONMENTAL
CHALLENGE 2050



En nuestra Hilux
también exportamos
los vientos argentinos
a Latinoamérica
y el Caribe.

Gracias a YPF Luz,
nuestra planta de Zárate ya produce
**con el 100 % de energía eléctrica
de fuente renovable.**



TOYOTA

YPF
LUZ

avance de exportaciones a Colombia, Uruguay, Ecuador, mientras que Brasil se sostiene como el principal destino (64% del total de vehículos exportados en los primeros ocho meses).

Dada la importancia de Brasil para el bloque automotriz, conviene volver a revisar el deterioro que han comenzado a mostrar en aquel país los indicadores de confianza y expectativas de crecimiento, junto con el despliegue de una política monetaria más ceñida para el avance de la inflación por encima de la meta establecida por el Banco Central.

Comenzando por la Confianza de los Consumidores relevada por la Fundación Getulio Vargas (FGV), agosto interrumpió cuatro meses de mejora, a partir de una caída de la percepción de la situación actual. Detrás de este resultado gravitan las familias de menor poder adquisitivo, que enfrentan un escenario que combina alto desempleo, inflación y un crecimiento de sus deudas. No obstante, la confianza de las familias de mayor poder adquisitivo también se redujo por mayor incertidumbre sobre el impacto de la variante Delta en el ritmo de crecimiento de los próximos meses.

La Confianza de los industriales también mostró un deterioro que procede del hecho de que desde fines de 2020 la industria manufacturera enfrenta cuellos de botella en la provisión de insumos, agravada por problemas logísticos en los mercados internacionales y mayores precios de la energía. La crisis hídrica afecta la capacidad de producción de las centrales hidroeléctricas, de modo que la generación comienza a ser suplida por termoelectricas que utilizan diesel, cuyo mayor costo determina aumentos de los precios para la industria y los hogares. A lo anterior se suma la incertidumbre sobre el impacto de la nueva variante Delta, contribuyendo a una desaceleración en el proceso de recuperación de la industria. Finalmente, en la reunión de septiembre, el Banco Central de Brasil, volvió a endurecer su política monetaria al elevar otros 100 puntos básicos la Selic hasta 6.25% -el quinto ajuste desde marzo-, mientras que el relevamiento de expectativas vuelve a mostrar un recorte en el crecimiento esperado del PBI hasta 5% en 2021 y 1.5% en 2022.

Nuevamente observando los datos de producción industrial para Argentina elaborados por FIEL, desde la perspectiva de los tipos de bienes, se tiene que la actividad continúa siendo liderada por la producción los bienes de capital, que acumulan una mejora de 59.2% en los primeros ocho meses y en la comparación interanual. Le sigue la producción de bienes de consumo durable, con un crecimiento acumulado de 46.5% entre enero y agosto respecto al mismo periodo del año anterior. Se ha señalado aquí que el avance de la industria automotriz, la producción de maquinaria agrícola y de durables de la línea blanca explican es-

tos desempeños. Por su parte, los bienes de uso intermedio acumulan una mejora de 19% en ocho meses y continúan realizando el mayor aporte al crecimiento de la industria a partir del avance de los químicos y plásticos, los minerales no metálicos y la siderurgia. Finalmente, los bienes de consumo no durable rezagan en su recuperación, acumulando en ocho meses un avance de 6.7% en la comparación interanual.

Los bienes de consumo no durable y de uso intermedio muestran el menor ritmo de recuperación, pero logran mejorar registros del pasado. En cambio, la producción de durables y bienes de capital, aún cuando muestran la mayor dinámica de recuperación, distan de alcanzar los mejores niveles de producción observados entre 2011 y 2013. Como se ha mencionado, una parte de la recuperación de estos sectores ha estado asociado a distorsiones, como la presencia de una amplia brecha de cambio. Asimismo, estos sectores podrían enfrentar obstáculos que resulten en un enfriamiento de la actividad, por ejemplo, a partir de una mayor restricción al acceso a las divisas.

IPI como Ciclo Económico

En términos desestacionalizados, el IPI de agosto retrocedió 0.2% respecto al mes anterior, encadenando dos meses de caída. La recuperación se muestra

inestable -se alternan avances y retrocesos mensuales desde abril-, y recorta la mejora acumulada respecto al inicio de la Pandemia. Precisamente, en la comparación con febrero de 2020, la actividad industrial corregida por estacionalidad alcanzó entre marzo y abril de 2021 los mayores niveles de actividad, recortando la

marca en los meses sucesivos. Con el anterior resultado para la medición ajustada, la presente fase de recuperación industrial ha dejado de ser la más dinámica y pasó a ubicarse por detrás de la iniciada con el lanzamiento del Plan Austral.

A modo de síntesis. La industria continua mostrando mejoras en la comparación interanual, aunque desde abril se alternan avances y retrocesos mensuales, tornando inestable la recuperación. En perspectiva, las medidas a implementar por parte del gobierno -paliativas del retroceso de los ingresos reales-, tendrán un impacto demorado sobre la producción de no durables -alimentos, bebidas y textiles. La producción de bienes durables podría recibir algún impulso adicional a partir de su rol de reserva de valor frente al deterioro del peso. La demanda de bienes de capital continuará sosteniéndose a la par del atraso y la ampliación de la brecha de cambio. No pueden descartarse mayores restricciones al acceso a las divisas, ralentizando la dinámica de la recuperación.■

"No pueden descartarse mayores restricciones al acceso a las divisas, ralentizando la dinámica de la recuperación."



Citi

En el mundo, en Argentina, en el mañana.

Más de 200 años de experiencia nos enseñaron a abordar los desafíos del cambio continuo.
A ir siempre un paso más adelante y abrir camino para el crecimiento y el progreso.
Vayamos juntos a descubrir que el mundo sigue siendo un lugar lleno de oportunidades.



SUCURSAL DE CITIBANK N.A. ESTABLECIDA EN LA REPÚBLICA ARGENTINA. CITIBANK N.A. REALIZA SU ACTIVIDAD BANCARIA EN ARGENTINA A TRAVÉS DE SU SUCURSAL. LAS OBLIGACIONES RESULTANTES DE SUS OPERACIONES SON PAGADERAS EN ARGENTINA Y ÚNICAMENTE CON LOS ACTIVOS DE LA SUCURSAL DE CITIBANK N.A. EN ARGENTINA. CITI Y EL DISEÑO DEL ARCO ES UNA MARCA REGISTRADA DE CITIGROUP INC.

Creciente exposición del sistema financiero al Sector Público

Es creciente la emisión monetaria para la asistencia al Tesoro. En septiembre, artilugios contables en la operatoria con los DEG permiten eludir restricciones impuestas por la Carta Orgánica del BCRA. Continúa la acumulación de Letras Intransferibles y pérdida de Reservas. El sistema financiero muestra una creciente exposición al Sector Público, especialmente por el aumento de las Letras del BCRA. La estrategia de esterilización del financiamiento monetario comenzará a evidenciar limitaciones y el sistema financiero deberá conducir las tensiones sobre su hoja de balance.

por Guillermo Bermúdez*



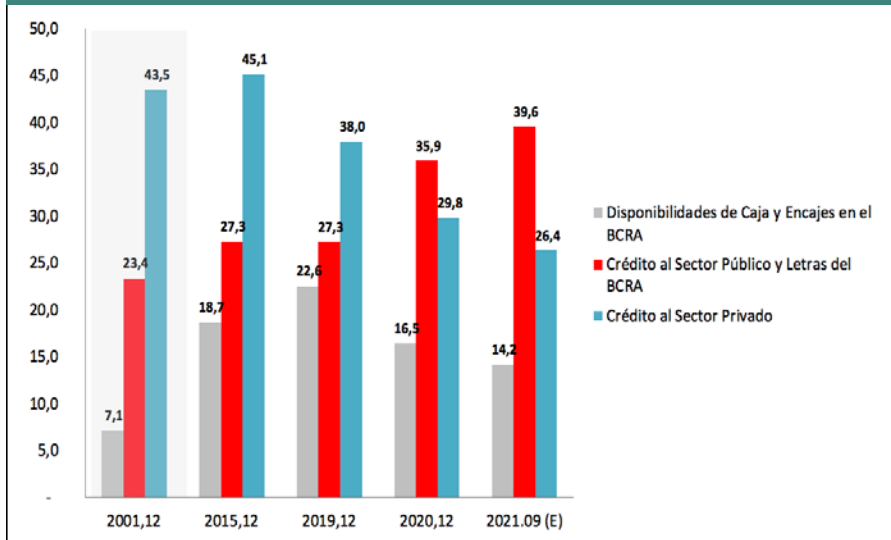
*Economista de FIEL.

Durante septiembre, la política monetaria continuó mostrando una mayor emisión para la asistencia al Tesoro y el pago de intereses por los pasivos remunerados. La expansión fue compensada parcialmente por la colocación de Pases y Leliq, junto con la venta de reservas internacionales al sector privado. En el mes la novedad estuvo dada por las operaciones contables que involucraron los Derechos Especiales de Giro (DEG) recibidos en agosto, los Adelantos Transitorios, las reservas internacionales y el stock de títulos intransferibles que acumula el BCRA.

Respecto a la operatoria con los DEG, en la columna de Indicadores de Coyuntura N° 634 de septiembre de 2021, titulada 'Sin cambios en las Reservas con el asiento de los DEG', se puso de manifiesto que el registro de los DEG no alteraba el cómputo del stock de Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCRA. En cambio, la operación que sí elevaba el stock de las Reservas Internacionales Brutas (RIB) tendría una rápida reversión. La cancelación de deuda con el FMI, comenzando con un primer pago hacia fines de septiembre ocuparía una parte de dichos recursos. En aquella columna se hacía mención a que el mercado ya descontaba ese movimiento a juzgar por el despegue de la expectativa de devaluación implícita en títulos y operaciones de futuro, al tiempo que se advertía sobre la continuidad de los cepos y la ampliación de la brecha de cambio. Ciertamente que el diagnóstico anterior no contempló una nueva colocación compulsiva de deuda en el BCRA a través de Letras Intransferibles a cambio de reservas (colocaciones realizables en divisas) y la cancelación de parte del stock de Adelantos Transitorios realizado por el Tesoro a partir de la venta de los DEG al BCRA, de modo de eludir el límite al financiamiento monetario impuesto en la Carta Orgánica.

Así, en septiembre la operatoria de los DEG siguió sumando asientos contables. Los movimientos partieron de la venta por parte del Tesoro de dichos instrumentos por un monto de USD 4.3 mil millones a un equivalente en \$ de 422 mil millones. Con los pesos recibidos por la venta de los DEG, el Tesoro procedió a la cancelación de parte del stock de Adelantos Transitorios. Es importante señalar que si bien esta operación no supone una inmediata expansión monetaria a partir de un mayor financiamiento del gasto, sí le otorga al Tesoro un margen para la emisión futura al recuperar holgura respecto al límite impuesto por la Carta Orgánica del BCRA para los Adelantos Transitorios¹.

Gráfico 1.
Balance del Sistema Financiero - Cuentas Seleccionadas del Activo
Crédito al Sector Privado, Público y Letras del BCRA
-En % del Activo-



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y DataFIEL.

En términos de Base Monetaria la operación no generó modificaciones, pues la contrapartida estuvo en una expansión asociada a la adquisición de divisas por parte del sector público. Producto de la anterior contabilidad, la asistencia al Tesoro en los últimos 12 meses habría pasado de 2.9% del PBI en agosto a 1.9% del PBI en septiembre². Es importante notar que dejando de lado el artilugio contable, en el mes de septiembre el BCRA profundizó la asistencia monetaria al Tesoro registrando el mayor giro de fondos desde diciembre pasado, acompañando el deterioro del Déficit Fiscal Primario y Global observado desde julio.

El anterior artilugio toma relevancia en vistas de que el Presupuesto 2022 anticipa que el financiamiento del déficit fiscal descansa en la asistencia por parte de la Autoridad Monetaria por la vía de los Adelantos Transitorios y la colocación de deuda en pesos. El espacio para el giro de utilidades desde el BCRA depende del avance del tipo de cambio hacia el cierre del año -con una devaluación progresiva y controlada, la alternativa no se encontraría disponible de no mediar un salto cambiario luego de las elecciones de medio término. En cuanto al margen para la colocación de deuda en pesos, si bien las renovaciones de deuda del Tesoro han logrado resultados netos positivos, esa marca registró un impasse en agosto a partir de una mayor exigencia de retornos reales y cobertura cambiaria por parte de los tenedores de títulos. Los mayores gastos estacionales en los meses por venir, junto con una aceleración de partidas presupuestarias subejecutadas, sumará presión sobre las fuentes de financiamiento.

En simultaneo con la operación de DEG y Adelantos Tran-

¹ La emisión de estos se encuentra limitado por el crecimiento de la Base Monetaria y la recaudación tributaria

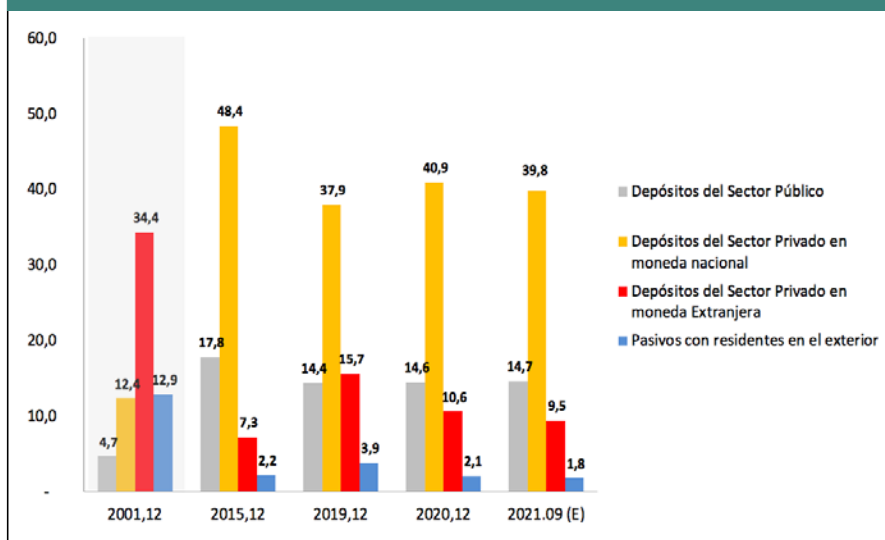
² En importancia siguen siendo relevantes los pago de intereses y la emisión para la compra de divisas a privados, que acumulan en los últimos 12 meses 2.6% y 1.2% del producto, respectivamente.

sitorios, un segundo movimiento contable implicó la colocación por parte del Tesoro de una Letra Intransferible en el activo del BCRA -a diez años, con pago de intereses semestrales y amortización completa al vencimiento-, a cambio de reservas con las que se concretó el pago del vencimiento de capital del acuerdo Stand-by con el FMI por USD 1.888 millones³. Con el anterior movimiento, el stock de Letras Intransferibles colocadas por el Tesoro en el BCRA alcanza los USD 55.266 millones, y el total de Títulos Públicos en la cartera supera los USD 63.250 millones. Las Reservas Brutas se redujeron hasta algo por encima de los USD 43 mil millones, revirtiendo el movimiento al alza del mes de agosto a partir del registro de la entrada de DEG.

En este contexto, todo permite inferir que la normalización monetaria, junto con un fortalecimiento patrimonial del BCRA, dista de ser una meta asequible en el corto plazo. Aún con el alcance de algún tipo de acuerdo con el FMI, persistirá una marcada fragilidad en el proceso de desandar el desborde monetario existente. Como ya se ha hecho mención desde esta columna, en el proceso una acelerada corrección traumática de los desbalances podría recaer sobre los tenedores de pesos.

Además de la referencia hecha a la situación de las reservas internacionales del BCRA y la calidad de su cartera activa, en la presente columna proponemos hacer foco en el Balance Consolidado del Sistema Financiero, en términos de sus principales cuentas del Activo y Pasivo. En oportunidades anteriores, se ha hecho mención aquí que el sistema financiero ha intermediado el financiamiento monetario al Tesoro. El ahorro precautorio a través de colocaciones en depósitos transaccionales y a plazo realizado por los ahorristas en el marco de la pandemia, facilitó el despliegue de la política de esterilización de la emisión por giro de Adelantos Transitorios y Utilidades al Tesoro. El freno en el crecimiento de depósitos en los meses recientes, con el aumento de la movilidad y la búsqueda de alternativas a retornos reales negativos, podría resultar en un desgaste en la estrategia oficial -la absorción por colocación de Pases y Leliq retrocede desde julio. Es importante mencionar que el stock de Pasivos Remunerados del BCRA supera los USD 44.8 mil millones y si bien tiene un costo real negativo para la autoridad monetaria, su renovación y ampliación suponen un esfuerzo sostenido en los depósitos privados. La demanda real de dinero no

Gráfico 2. Balance del Sistema Financiero - Cuentas Seleccionadas del Pasivo
Depósitos del Sector Privado y Público
-En % del Pasivo-



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y DataFIEL.

ofrece espacio en el corto plazo para un recorte de aquellos pasivos. Es en este contexto que resulta de interés observar estilizadamente la composición del Balance del Sistema Financiero, haciendo foco en la participación del Sector Público en la cartera activa junto con el aporte y obligaciones del Sector Privado.

Como referencia y a modo de poner en perspectiva las figuras que se presentan, puede mencionarse que a septiembre de 2021 el crédito al Sector Privado -en moneda nacional y extranjera- equivale a 9.7% del PBI, mientras que los depósitos del sector ascienden a 17.9% del PBI. La relación de crédito al sector privado en el PBI es baja en la comparación internacional y ha tenido una declinación en el tiempo; por caso, hacia el fin de la Convertibilidad más que duplicaba su participación actual en el producto. En el caso de los depósitos, la declinación ha sido más moderada, pasando del 22% al 18% entre fin de 2001 y septiembre de 2021.

El Gráfico 1 presenta la evolución reciente, y una comparación con diciembre de 2001, de cuentas seleccionadas del Activo del Balance del Sistema Financiero⁴. El gráfico muestra que el crédito al sector privado ha tenido una caída en la participación en el Activo desde 45.1% a fines de 2015 a 38% en diciembre de 2019, reduciéndose otro 8% al término de 2020 para colocarse algo por encima del 26% del Activo hacia septiembre de 2021. Desde fines de 2015, el crédito al Sector Privado perdió 18.8% de participación. Caída de la actividad -incluido el impacto de la pandemia- explica parcialmente este resultado, pero sin perder de vista que el PBI se encuentra en una fase de recuperación desde el tercer trimestre de 2020 y que la

³ El pago de que debe realizarse en diciembre procederá del mismo modo, teniendo presente que el decreto 622/2021 incorporó al presupuesto 2021 los fondos recibidos en concepto de DEG por su totalidad y se autorizó al Sector Público a la emisión de Letras Intransferibles por el monto de aquellos.

A large oil pumpjack is silhouetted against a bright, low sun during sunset or sunrise. The sky is a warm orange and yellow. The pumpjack's long arm extends diagonally across the frame. In the background, a flat landscape with some distant structures is visible.

ENERGÍA RESPONSABLE

#HoyMásQueSiempre

Mantenemos las operaciones en forma segura y abastecemos de petróleo, gas natural y combustibles para que el país siga en marcha.

Pan American
ENERGY

Energía responsable

PAN-ENERGY.COM

actividad industrial rebota desde el segundo, con lo que el crédito no parece acompañar el paso.

Para completar el cuadro conviene revisar la participación del crédito al Sector Público, considerando conjuntamente el crédito tradicional -títulos emitidos por los distintos niveles de gobierno- y las letras y notas del BCRA. Desde fines de 2015, la participación en el Activo del Sistema Financiero del Crédito al Sector Público ha crecido pasando de 27.3% a 39.6% a septiembre de 2021. Merece mencionarse que a diciembre de 2001 la participación del Crédito al Sector Público en el Sistema Financiero alcanzaba 23.4% del Activo.

Avanzando un paso más, conviene realizar el desglose de dicho stock de crédito entre el tradicional (préstamos y títulos), y Letras y Notas del BCRA. Siguiendo con ello se tiene que la participación del crédito tradicional en el Activo ha permanecido relativamente estable desde fines de 2015 en un rango entre 13% y 15%, mientras que la participación de las Letras y Notas ha pasado de 12.3% en diciembre de 2015 a 25.3% del Activo en septiembre de 2021. Con lo anterior se tiene que la participación del Sector Público en el Activo del Sistema Financiero creció 12.2% desde fines de 2015, explicado en su totalidad por el crecimiento de las Letras y Notas del BCRA. Esta evidencia, junto con el retroceso de la participación del crédito al Sector Privado, es reflejo del llamado efecto de desplazamiento en la competencia por los recursos prestables del Sistema.

El Gráfico 2 presenta similares comparaciones respecto a las principales cuentas del Pasivo. Desde fines de 2015, la participación de los depósitos del Sector Público ha mostrado un retroceso desde 17.8% hasta 14.7% a septiembre de 2021. Los depósitos del sector privado, también han recortado ligeramente participación; sin embargo estos representan el 50% del Pasivo, y de ellos, los realizados en moneda nacional representan más del 80%. Los depósitos en moneda extranjera, luego de crecer en participación entre fines de 2015 y 2019, han recortado su importancia, del mismo modo que lo han hecho los pasivos con residentes del exterior. A modo de referencia, hacia el fin de la Convertibilidad, la participación de los depósitos privados resultaba inferior que la actual, aunque en términos de su composición entre pesos y dólares, se tenía un marcado desbalance hacia posiciones en moneda extranjera. En la actualidad la composición es la inversa con una menor importancia relativa para las colocaciones en dólares, que aún representan el 20% del total de depósitos privados.

Las principales reflexiones que se derivan de las observaciones realizadas sobre los gráficos anteriores son:

1. El retroceso de la participación del crédito al Sector Privado en el Balance del Sistema Financiero, aún en un contexto de recuperación de la actividad económica, es una clara evidencia del fenómeno de desplazamiento por parte del Sector Público en la competencia por los recursos prestables del sistema. La recuperación del crédito al sector privado no necesita un direccionamiento oficial del fondeo por medio de arreglos del tipo de nacionalización de los depósitos, sino menores requerimientos de financiamiento del Déficit Público. Una lectura alternativa indicaría que los depósitos "ya se encuentran nacionalizados" considerando el direccionamiento del crédito hacia el Sector Público.

2. El despliegue de la estrategia de esterilización del financiamiento monetario al Tesoro, sostenida en el fondeo en pesos ofrecido por el Sector Privado, podría comenzar a mostrar limitaciones, a partir de un proceso de retroceso de los depósitos a causa del desarme de posiciones precautorias en las colocaciones transaccionales o a plazo, en la búsqueda de la preservación del valor del ahorro en bienes u otros activos.

3. La creciente participación del crédito al Sector Público en el Balance del Sistema Financiero -fundamentalmente explicado por el aumento de la colocación de Letras del BCRA-, expone al sistema a decisiones de política económica derivadas del ordenamiento monetario - cambiario, que podrían afectar su actividad. El costo real de los Pasivos Remunerados oficiales es negativo, pero la magnitud de su stock no permite vislumbrar en el corto plazo su incorporación a la demanda de dinero. En ese escenario, el Sistema Financiero deberá anticipar como conducirá las tensiones sobre su hoja de balance, incluyendo un eventual evento de acelerado retiro de depósitos.

A modo de síntesis. En septiembre se profundizó la asistancia monetaria al Tesoro, al tiempo que se aplicaron artilugios contables para recuperar la capacidad de emisión, eludiendo las restricciones impuestas por la Carta Orgánica del BCRA. La entidad continúa acumulando en su activo Letras Intransferibles al tiempo que se pierden reservas. Los requerimientos de financiamiento hacia la última parte de 2021, junto con las perspectivas presupuestarias para 2022, sumarán presiones a las fuentes de financiamiento. La estrategia de esterilización comenzará a evidenciar limitaciones sin un crecimiento genuino de la demanda de dinero. El proceso de ordenamiento nominal mediante licuación inflacionaria del ahorro podría enfrentar eventos disruptivos. En ese escenario, el Sistema Financiero deberá manejar las tensiones sobre su hoja de balance.■

"Aún con el alcance de algún tipo de acuerdo con el FMI, persistirá una marcada fragilidad en el proceso de desandar el desborde monetario existente."

4 Los datos del Balance del Sistema Financiero publicados por el BCRA se encuentran disponibles a julio de 2021. Los datos a septiembre de 2021 son estimados a partir de fuentes alternativas presentadas por el BCRA. El Informe sobre Bancos publicado por el BCRA -con datos a julio de 2021- presenta información a partir de un tratamiento metodológico alternativo.

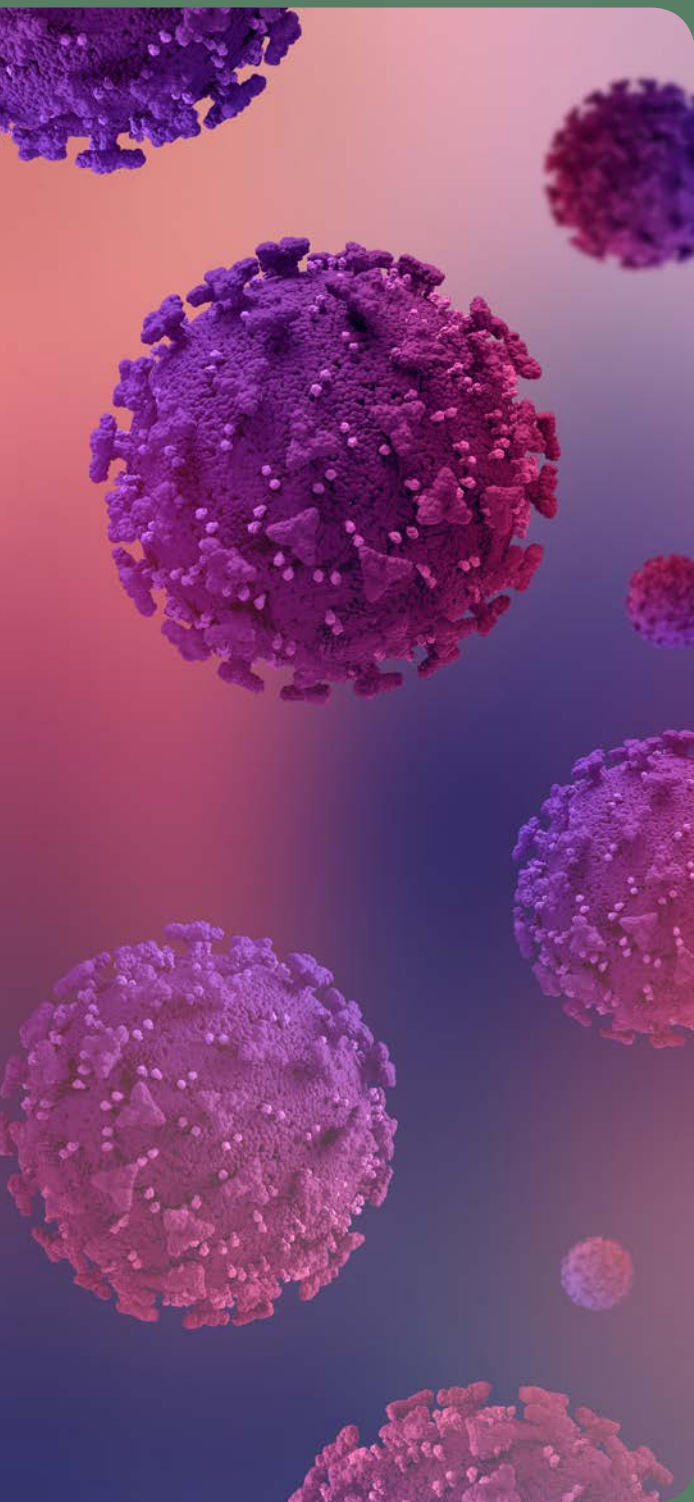


EXPLORAR ES NUESTRO
PUNTO DE PARTIDA.

**Ahora te
invitamos
a hacerlo
juntos.**

www.tecpetrol.com

La creciente tasa de letalidad por Covid-19 en septiembre: Falsa alarma



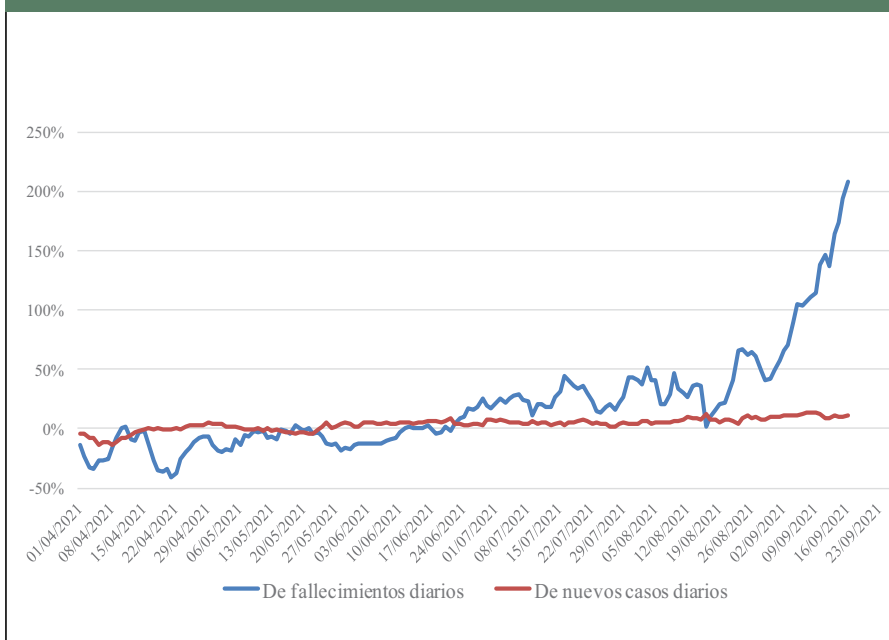
Esta nota examina los datos de dos fuentes oficiales, ambas del Ministerio de Salud de la Nación, que informan -entre otras cifras- el número de fallecimientos y de contagios por Covid-19. Considerando los reportes diarios del MSN (difundidos en la prensa y utilizados en diversas comparaciones internacionales), desde fines de agosto la tasa de letalidad (corregida por el ciclo -tomando en cuenta un rezago de 3 semanas entre nuevos casos y fallecimientos), que se estaba reduciendo desde abril producto del avance de la vacunación, mostró un repentino crecimiento (del 1,4% en la segunda mitad de agosto al 2,3% en la tercera semana de septiembre, aproximadamente). Sin embargo, ello sólo se debió a que los reportes diarios del MSN informan casos registrados por las distintas jurisdicciones con distinto rezago, y la cantidad de fallecimientos previos registrados recién desde fines de agosto fue anormalmente alta, sesgando hacia arriba la tasa de letalidad estimada. Así, utilizando la base de datos abiertos del MSN, donde cada caso y fallecimiento se registran en la fecha de su ocurrencia efectiva independientemente del rezago en ser registrados, la tasa de letalidad corregida por el ciclo continuó cayendo en septiembre, y a mediados de septiembre ya se encontraba en torno o incluso debajo del 1% (desde un nivel cercano al 2,5% hasta abril de este año inclusive).

por Santiago Urbiztondo*

*Economista de FIEL

En el número pasado de Indicadores de Coyuntura escribí una nota explicando las diferencias en las tasas de letalidad por Covid-19 en distintos países, notando en primer lugar que el ratio entre fallecidos y nuevos casos debe corregirse por el ciclo (tomando en cuenta el rezago temporal entre los nuevos contagios y los fallecidos emergentes de dichos contagios, simplificado en 3 semanas de manera uniforme, de manera tal que países donde los casos están creciendo fuertemente tienen tasas de letalidad por Covid-19 corregidas por el ciclo mayores que sin tal corrección, y los países donde los casos caen -como ocurre en la Argentina- tienen tasas corregidas por el ciclo menores que las aparentes), y concluyendo que tanto los indicadores sanitarios estructurales de cada país (aproximados sintéticamente por la tasa de letalidad por Covid-19 previa a la vacunación, en el último trimestre de 2020) como la cobertura de la vacunación completa en la población (mayor de 60 años) son factores explicativos relevantes.¹ Dichas conclusiones fueron obtenidas utilizando datos de Our World in Data -que en el caso de la Argentina reflejan la información contenida en los reportes diarios del Ministerio de Salud de la Nación (MSN)-, y ayudaban a explicar el sendero decreciente de la tasa de letalidad por Covid-19 desde el mes de abril en el país (a medida que avanzó la cobertura de la vacunación completa), a verificar que la tasa de letalidad correctamente medida rondaba a fines de agosto 1,5% en vez de 2,8%, y a anticipar una reducción adicional en la misma a medida que la cobertura

Gráfico 1. Sobre-registro de casos y fallecimientos por Covid-19 en los reportes diarios vs. la base de datos abiertos del MSN, promedio móvil 7 días, 01-04-21 - 16-09-21 (datos al 26-09-21)



de la vacunación de la población mayor de 60 años (fundamentalmente) siguiera avanzando. Sin embargo, considerando las cifras de nuevos contagios y fallecimientos por Covid-19 informadas en los reportes diarios del MSN, desde fines de agosto la tasa de letalidad por Covid-19 "corregida por el ciclo" comenzó a aumentar significativamente, producto de una mucho más lenta reducción del número de fallecidos en comparación con el número de nuevos contagios registrados. Las conclusiones obtenidas en mi nota previa parecían entonces incorrectas.

"Gracias a la mayor vacunación, la letalidad por Covid-19 en el país ha bajado significativamente en los últimos 6 meses.... Ello debió haber ocurrido dos meses antes..."

¿Podría deberse a un rezago creciente -ya visto en el pasado, por ejemplo en octubre de 2020 cuando se registraron más de 3.000 fallecidos en un mismo día- en la carga de fallecidos en el sistema? Indagué al respecto comparando los casos y fallecimientos diarios -y así también las respectivas tasas de letalidad (corregidas por el ciclo)- obtenidos de las

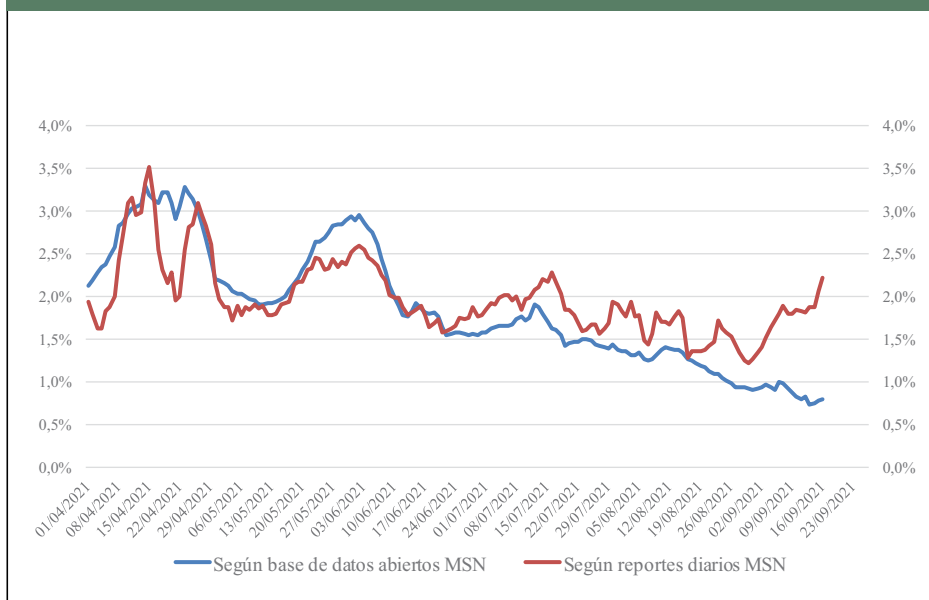
1 Urbizondo, S.: "Covid-19: Sobre los determinantes de las diferencias de letalidad entre países", Indicadores de Coyuntura No. 634, Septiembre 2021.

dos fuentes del MSN: los reportes diarios (reproducidos por la prensa y usados en las comparaciones internacionales) y la base de datos abiertos (accesible en Internet pero omitida en el debate diario, en la cual los datos históricos se revisan retroactivamente reconociendo la fecha efectiva de los nuevos casos y fallecimientos por Covid-19 que se registran en fechas posteriores).

El resultado es el esperado: como indica el Gráfico 1, donde se registra la evolución del ratio entre la cantidad de fallecimientos y nuevos casos diarios contabilizados en los reportes diarios respecto de los contabilizados en la base de datos abiertos del MSN (considerando la información al 26 de septiembre pero incluyendo datos sólo hasta el 16 de septiembre para evitar considerar cifras de la base de datos abiertos sujetas a importantes actualizaciones en los próximos días -cuya inclusión conduciría a diferencias mucho mayores que las registradas en el gráfico), es claro que desde fines de agosto los reportes diarios del MSN han informado muchos más fallecimientos de fechas anteriores que en el pasado y que ello ocurrió en mucho mayor medida que con la información referida a los nuevos casos.

La consecuencia sobre la tasa de letalidad por Covid-19 computada se observa en el Gráfico 2: desde fines de agosto, las tasas de letalidad por Covid-19 corregidas por el ciclo estimadas según ambas fuentes se separan abruptamente. Los cálculos con los datos de los reportes diarios muestran un aumento de la tasa de letalidad, mientras que la información obtenida de la base de datos abiertos del MSN

Gráfico 2.
Letalidad por Covid-19 corregida por el ciclo (3 semanas de rezago), promedio móvil 7 días, 01-04-21 - 16-09-21 (datos al 26-09-21)



confirma la continua caída desde abril/mayo 2021 hasta aquí.

**"...la base de
datos abiertos del MSN
ayuda a explicar la
anomalía de las últimas
semanas..."**

Vale decir, si bien la discrepancia en el número de casos y (fundamentalmente) de fallecimientos diarios por Covid-19 según ambas fuentes del MSN no incide significativamente en la tasa de letalidad calculada en mi nota previa (donde utilicé datos de reportes diarios hasta el 26 de agosto), la base de datos abiertos del MSN ayuda a explicar la anomalía de las últimas

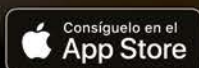
semanas: la tasa de letalidad por Covid-19 corregida por el ciclo siguió bajando junto al avance de la cobertura de la vacunación, y actualmente se encuentra cerca e incluso por debajo del 1%.

Gracias a la mayor vacunación, la letalidad por Covid-19 en el país ha bajado significativamente en los últimos 6 meses, y seguramente seguirá bajando aún más hasta fin de año. Ello debió haber ocurrido dos meses antes de no haberse rechazado las casi 10 millones de vacunas de Pfizer y del mecanismo Covax como inexplicablemente decidió hacerlo el gobierno, pero está ocurriendo al fin.■

Con la **App Galicia**
y **MODDO** podés
hacer cada
vez más

- Pagá con código QR en comercios.
- Envió dinero a tus contactos del celu.
- Pedí a tus contactos que te envíen dinero.

Descargá la App Galicia en:



El gobierno reconsidera su política agroindustrial: ¿Hasta dónde llegarán los cambios?

El gobierno parece estar reconsiderando su relación con el sector agroindustrial, en parte debido a la repercusión electoral negativa que dicha relación tuvo en las recientes PASO. Como resultado se amplió el cepo exportador y se avanza en el fomento de la inversión sectorial. Será difícil saber si estas medidas lograrán un cambio de expectativas favorable.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez*



*Economistas de FIEL.

A fines de julio de este año, se hizo notar desde esta sección que el gobierno había quedado atrapado en un escenario de conflicto con el sector agropecuario que afectaría los resultados de las elecciones de medio término, sobre todo en el interior del país. Los resultados de las PASO fueron contundentes al respecto, confirmando esa presunción.

Hasta el reciente cambio de gabinete, la elaboración de la política agroindustrial se concentró en el Ministerio de la Producción que operó, por un tiempo, negociando posiciones con el sector agroindustrial (Consejo Agroindustrial Argentino). A la vez, desde su Secretaría de Comercio se disparaban medidas regulatorias e intervencionistas, basadas en diagnósticos erróneos, bajo el argumento de “cuidar la mesa de los argentinos”. El mejor ejemplo de este accionar fue la intervención en el mercado de la carne vacuna, con la imposición de un cepo exportador que primero fue total y luego se redujo al 50% de los embarques (además, se exceptuaron las cuotas pactadas bajo reglas OMC).

Con el cambio de gabinete y bajo la presión de los gobernadores de las provincias productoras, las autoridades parecen estar reconsiderando su política agroindustrial y han comenzado por una liberación parcial de las exportaciones de carne. El cupo exportador se amplió para incorporar la categoría vacas “conserva”, hasta liquidar el stock y con fecha de revisión al 31 de diciembre. Esa carne tiene como destino principal el mercado chino. En esa decisión hubo un reconocimiento implícito de que esas ventas externas no afectan

al abastecimiento del consumo local, como productores y expertos habían hecho notar.

En la misma línea, se anunció un crédito para productores ganaderos y feed-lots a tasa preferencial para ampliar la oferta de corto plazo. A la vez, el nuevo Ministro del área (Julián Domínguez) se comprometió a gestionar ante el BCRA un cambio en las limitaciones al financiamiento de

productores que contaban con inventarios de trigo y soja. Esta medida se había establecido para incentivar la venta y liquidación de divisas, sin tener en cuenta que el productor necesita grados de libertad para manejar su portafolio de activos (inventarios y activos financieros) de acuerdo con sus previsiones de negocios. El Ministro del área también se comprometió a seguir manteniendo reuniones periódicas con dirigentes del sector.

"...la normalización del clima de negocios para el sector agroindustrial es un tema central de la agenda de desarrollo e inserción internacional de la Argentina."

Así, por el momento, el centro de elaboración de la política sectorial parece haberse movido al Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. Eso no quita que, como ha ocurrido históricamente, la política sectorial continúe dominada por las necesidades de la política macroeconómica.

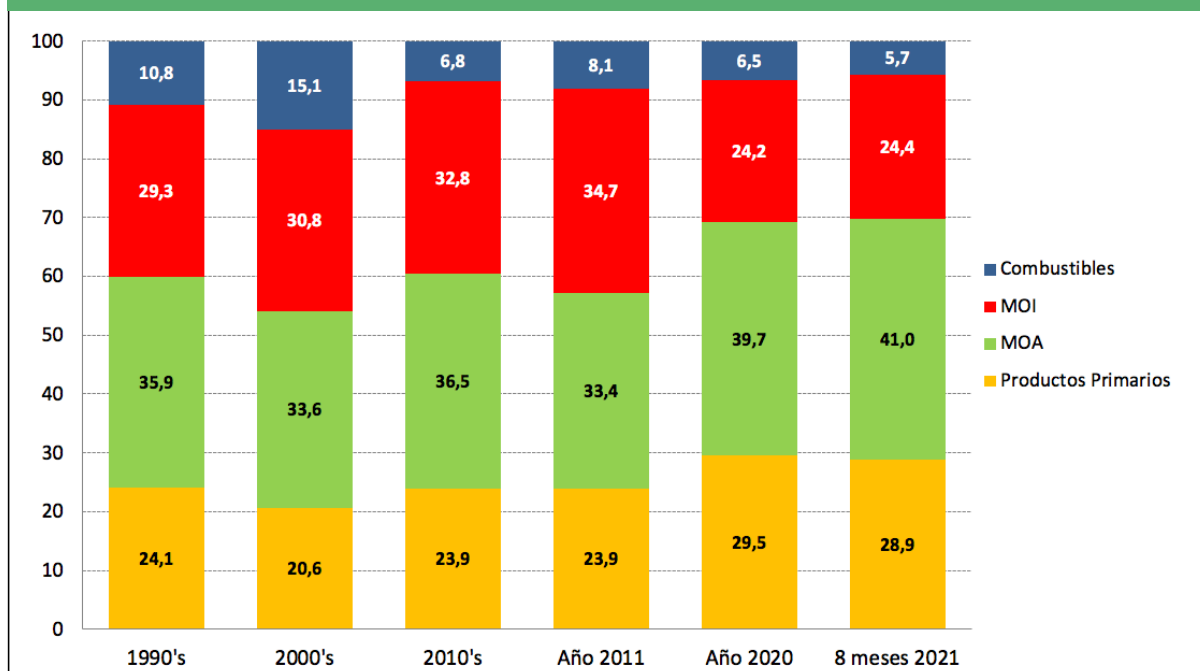
Un paso adicional en el acercamiento al sector es el envío del proyecto de Ley del Régimen de Fomento al Desarrollo Agroindustrial al Congreso. Este proyecto, cuya consideración fue demorada más de un año, busca impulsar las exportaciones en al menos 24 cadenas productivas de la agroindustria mediante algunos instrumentos de promoción que, si bien no contienen subsidios directos, sí resignan ingresos

Cuadro 1
Proyecto de Ley de Fomento del Desarrollo Agroindustrial

Sector	Instrumento	Alcance	Resultado esperado
Inversiones de las cadenas (frigoríficos, empaques, acopios, etc)	Amortización acelerada	Actualmente se puede amortizar en 10 años y ahora se pasaría a 3. La devolución del IVA sobre la inversión también se acelera	Incentivar la inversión reduciendo su costo para las empresas
Ganadería	Atenuación del impacto del impuesto a las ganancias	Se elimina el impuesto a las ganancias durante el período de engorde. Incentivos al aumento de porcentajes de destete y peso de faena	Aumento de la productividad en la etapa primaria
Tecnología y Medioambiente	Impuesto a las ganancias	Certificado de crédito fiscal intransferible, hasta el 50 % de los gastos deducibles del Impuesto a las Ganancias para fertilizantes, insumos biológicos y semillas fiscalizadas	Mayor uso de tecnología y que agregue cuidado ambiental

Fuente: elaboración propia en base a información periodística y CAA.

Gráfico 1.
Argentina: Evolución de la Participación en las Exportaciones
Grandes Rubros - En % del Total
1991 - 2021



Fuente: FIEL en base a INDEC

fiscales corrientes (los llamados “gastos tributarios” o tax expenditures). Esa asistencia fiscal al sector más competitivo del país se justifica en la posibilidad de un rápido aumento de la producción que permita, a su vez, una mayor generación de ingresos fiscales futuros. También habría un reconocimiento implícito de las expectativas negativas que las medidas del gobierno han tenido sobre los inversores. Algunos de los puntos principales que han trascendido pero que aún podrán ser objeto de cambios importantes en el Congreso, se sintetizan en el Cuadro 1

Entre los temas que se discutirán con el sector, no ha trascendido si se avanzará sobre el desarme de las retenciones, más allá de las iniciativas que ha llevado adelante el gobierno con respecto a las producciones regionales y a los pequeños productores (en este caso, el mecanismo de devolución de las retenciones no ha funcionado adecuadamente, limitando el efecto de la eliminación).

Sin duda, la normalización del clima de negocios para el sector agroindustrial es un tema central de la agenda de desarrollo e inserción internacional de la Argentina. Nuestras exportaciones no han logrado una diversificación adecuada a lo largo del tiempo y, por consiguiente, los productos agroindustriales constituyen el núcleo exportador

del país. En el Gráfico 1 se actualiza la situación de la participación de la agroindustria en nuestras ventas externas. Como puede apreciarse, debido al efecto internacional recesivo de la Pandemia, en los últimos dos años, la importancia de la agroindustria exportadora aumentó aún más, pasando de un histórico 58% a casi un 70% en 2020 y lo que va de 2021.

"Eso no quita que, como ha ocurrido históricamente, la política sectorial continúe dominada por las necesidades de la política macroeconómica."

Mientras en Argentina se debate aún sobre el rol de la agroindustria en nuestro desarrollo, en las discusiones internacionales corrientes se da prioridad a los problemas de seguridad alimentaria a la vez que los países más avanzados encaran nuevas técnicas de

producción de carnes sobre bases vegetales, entre otras novedades vinculadas a la provisión de alimentos. Sumado a ello, el tema del cambio climático y las emisiones de gases de efecto invernadero traerán cambios tanto en la producción como en las reglas del comercio que afectarán en breve a nuestros productores primarios (ver Nota del Sector Externo de este número de Indicadores de Coyuntura). Este panorama internacional abre un gran espacio en el que no sólo debemos fomentar la inversión en el agro sino también asegurar una estrategia que posicione a la Argentina, uno de los 10 principales proveedores netos de alimentos del mundo, como un oferente seguro y ambientalmente amigable.■

Desde 1972 ayudando a crecer a los argentinos:

“Apoyando el desarrollo de la banca argentina, promoviendo el financiamiento y la inclusión financiera”



ADEBA
Asociación de
Bancos Argentinos

Riqueza en la diversidad

La problemática de la segregación escolar es una de las dimensiones en donde más se visibiliza la desigualdad de nuestro sistema educativo. En esta nota se realiza un breve resumen de las investigaciones que han abordado el tema, las cuales dejan en evidencia la complejidad y el gran número de aristas que confluyen en el mismo; sin embargo, en aras de lograr un sistema más equitativo, es importante comprender la relevancia que tiene para poder minimizar sus consecuencias, logrando equilibrar el desafío que implica respetar las libertades de elección de las familias y la mejora colectiva del sistema y de los resultados educativos.

Por Ivana Templado*



*Economista de FIEL.

En nuestro país, el 94% de los niños del primer decil de ingresos, concurren a una escuela pública, mientras que el 80% de los niños del decil más alto, lo hacen a una escuela privada. Algo similar se observa con los jóvenes de la secundaria, aunque esta segmentación se reduce hacia los deciles de mayores ingresos, donde el 63% (en vez del 80%) de los estudiantes concurren a instituciones privadas (Observatorio ArgxEdu, 2021).

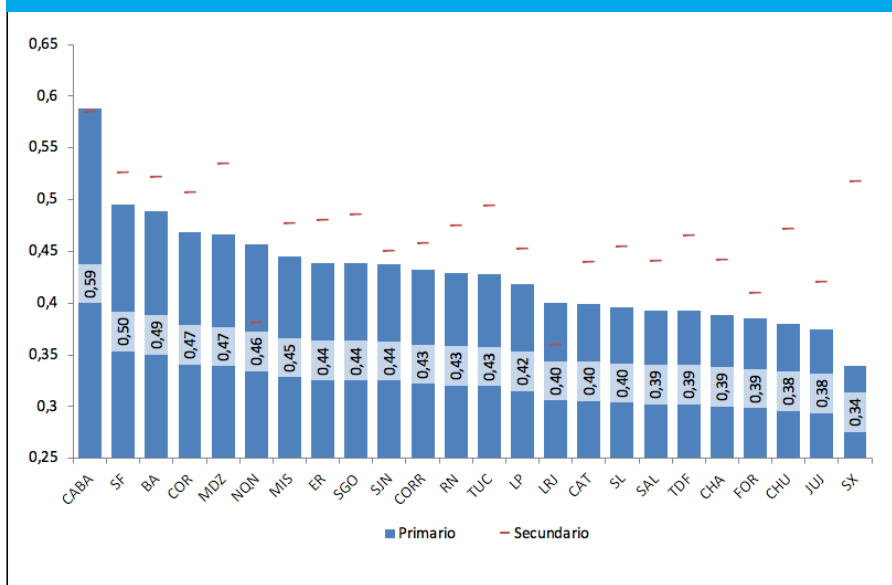
Esta marcada segmentación entre los estudiantes de más y menos ingresos respecto a su asistencia a escuelas del sector público o privado es una de las formas más visibles de la segregación escolar. La segmentación geográfica, producto de la estratificación social en las grandes urbanizaciones también da lugar a segregación escolar, sin que en este caso, medie el sector de gestión, es decir, escuelas que por estar en tal o cual barrio, congregan estudiantes de determinado nivel socioeconómico (NSE). Esta falta de heterogeneidad en las escuelas puede incidir tanto en el ambiente escolar, en las relaciones entre los grupos de pares, como en los aprendizajes.

Son varios los canales de transmisión por los que el nivel socioeconómico de los pares incide en el rendimiento escolar, según Van Ewijk y Slegers (2010), los más relevantes están asociados al apoyo escolar que brindan los padres a los estudiantes (influenciado por el capital cultural de los primeros), a que la forma en que los profesores imparten las clases suele depender del alumnado o que el desempeño individual puede verse influenciado por la competencia de mejora entre los propios compañeros. En este sentido, Kang (2007) encuentra que el progreso en la aptitud de los pares mejora el rendimiento individual de los estudiantes y que mientras los estudiantes más desventajados se benefician de la heterogeneidad del grupo, los estudiantes con mejor desempeño tienen mayores beneficios en la homogeneidad de su grupo de pares.

En nuestro país, varios estudios han abordado esta temática, dejando constancia del crecimiento que ha sufrido este fenómeno en las últimas décadas (Jaume, 2013). También

Gráfico 1

Índice de Disimilitud para el NSE Bajo. Niveles primario y secundario



Fuente: Krüger, N., Mc Callum, A. y Volman, V. (2020)

se señala que la desigualdad en la distribución del ingreso, así como ciertos patrones de localización son algunos de los determinantes del grado de segregación escolar (Vázquez, 2016). Por otro lado, las regiones que concentran a la población con mejores niveles socioeconómicos ven acentuada la problemática, siendo la región de GBA donde se observa la mayor segmentación, seguida por la región Pampeana, Cuyo, NOA, NEA y la Patagonia (Gasparini et al. 2011).

El efecto de la segregación sobre el desempeño de los estudiantes varía dependiendo del tamaño de la ciudad

Uno de los trabajos más recientes (Krüger et. al, 2020), analiza este fenómeno para las distintas jurisdicciones de nuestro país a partir de los datos de los operativos Aprender 2017 y 2018¹, encontrando diferencias importantes entre las provincias, con niveles de segregación que dan cuenta del gran nivel de desigualdad presente

en las escuelas, tanto para el nivel primario, como para el secundario. Dependiendo de cómo se calcule el índice de disimilitud, esto es, si focalizando en la segregación del grupo de menores niveles socioeconómicos o en el de los más favorecidos de la estructura social, se puede llegar a resultados distintos. Es decir, hay provincias en donde son los grupos más vulnerables los que están más segregados, mientras que en otras son los de mayores ingresos. El Gráfico 1 muestra el nivel de segregación que calcularon los autores, medida por el índice de disimilitud para el NSE Bajo. Este índice varía entre 0 y 1, donde 1 implica máxima segregación.

¹ Los autores advierten que la variable que mide el nivel socioeconómico es un índice que se estima a partir de varias respuestas de la encuesta (ninguna de las cuales incluye ingresos), lo que puede implicar un sesgo en la medición.

Como se indicó más arriba, son varios los determinantes que pueden incidir en el grado de segmentación social presente en las escuelas. Si bien la desigualdad de ingresos es una de ellas, hay otros factores que también son relevantes y que interactúan con la misma, como el tamaño de la oferta educativa (número de escuelas), el tipo de oferta (privado sí o no), o el tamaño de las ciudades. Respecto de este último punto, también hay evidencia para Argentina (Templado, 2019) que indica que no solo los niveles de segregación varían con el tamaño de las localidades, que es menor cuanto más pequeña la localidad, sino que el efecto de la segregación sobre el desempeño de los estudiantes también varía dependiendo del tamaño de la ciudad: mejora en las grandes urbes, donde el número y tipo de oferta escolar crece y el efecto potenciador del grupo de pares tiene mayor posibilidad de expresarse.

Este breve resumen de la problemática de la segregación escolar deja en evidencia la complejidad del problema y el gran número de aristas que confluyen en el mismo, como en la mayoría de las cuestiones educativas; sin embargo, en aras de lograr un sistema más equitativo, es importante estudiar y comprender la relevancia que tiene para poder minimizar sus consecuencias, logrando equilibrar el desafío que implica respetar las libertades de elección de las familias y la mejora colectiva del sistema y de los resultados educativos. ■

Referencias

- Gasparini, L., Jaume, D., Serio, M. y Vázquez, E. (2011). La segregación entre escuelas públicas y privadas en Argentina. Reconstruyendo la evidencia. *Desarrollo Económico*, 51(202-203), 189- 219. En: <http://www.jstor.org/stable/23612381>
- Jaume, D. (2013). Un estudio sobre el incremento de la segregación escolar en Argentina. Documentos de Trabajo del CEDLAS, 143. En: www.cedlas.econo.unlp.edu.ar.
- Kang, Changhui (2007) Classroom peer effects and academic achievement: Quasi-randomization evidence from South Korea. *Journal of Urban Economics*, Elsevier, vol. 61(3), pages 458-495
- Krüger, N., Mc Callum, A. y Volman, V. (2020) Segregación escolar por nivel socioeconómico: disparidades entre las provincias argentinas. AAEP. <https://aaep.org.ar/anales/works/works2020/Kruger.pdf>
- Observatorio de Argentinos por la Educación (2021) Evidencia sobre la desigualdad educativa en la Argentina. <https://bit.ly/3uCJTfE>
- Templado, I. (2019) Pruebas Aprender: la dimensión regional. Mismos derechos, distintas oportunidades. Documento de Trabajo N° 130. FIEL. <https://bit.ly/3Bbro4D>
- Van Ewijk, R., y Sleegers, P. (2010). The effect of peer socioeconomic status on student achievement: A meta-analysis. *Educational Research Review*, 5, 134-150. <https://doi.org/10.1016/j.edurev.2010.02.001>
- Vázquez, E. (2016). Segregación escolar por nivel socioeconómico. Midiendo el fenómeno y explorando sus determinantes. *Económica*, 121-184.

Publicidad en Indicadores de Coyuntura

Paute mensualmente en la revista y acceda en forma directa a miles de lectores con un marcado interés por los temas económico-políticos del país; empresarios, directivos y ejecutivos de compañías, profesionales en economía y finanzas, políticos, funcionarios públicos y de embajadas y periodistas especializados.





Más allá de los servicios tradicionales

Creamos soluciones innovadoras para acelerar el cambio en las compañías



Automatización de Procesos



Customer Experience



Cybersecurity



Data & Analytics



Transformación Digital



Tax Technology


¡Descubrí
KPMG!



Conocé cómo podemos ayudarte.

› kpmg.com.ar › contactenos@kpmg.com.ar

Seguinos en:

› KPMG Argentina     

La territorialidad como clave de la reorganización del gobierno

por Rosendo Fraga*

El principio de territorialidad es el intento del oficialismo de dar coherencia a la estrategia para lograr revertir la derrota electoral que significaron las PASO. La elección de Juan Manzur como nuevo Jefe de Gabinete implica elegir para el cargo al gobernador del Frente de Todos de la mayor provincia en términos electorales, donde ganó el oficialismo. Tucumán fue uno de los únicos siete distritos sobre veinticuatro en los cuales ganó el oficialismo nacional. Al mismo tiempo, la elección de Martín Insaurralde, el intendente de Lomas de Zamora -el segundo electorado provincial después de La Matanza- como Jefe de Gabinete de Axel Kicillof en la Provincia de Buenos Aires, implica la aplicación del mismo principio. La idea es cambiar el discurso que fue derrotado, para centrar el manejo de la campaña en los gobernadores y los intendentes. Los candidatos ahora quedan subordinados a ellos, como también la canalización de recursos para apoyar la campaña oficialista. La “política territorial” que había sido subestimada, tanto por La Cúmpora como por el círculo del “albertismo”, se ha revitalizado. Se reconoce que el lineamiento “progresista” de la campaña peronista ha fracasado y ha sido contraproducente. Ha quedado claro que el giro a la izquierda del peronismo, en el cual coincidían el Presidente y La Cúmpora en lo político, no está funcionando electoralmente para el peronismo. La idea de que la marihuana legal y las políticas de género eran claves en lo electoral, no se constató. La prioridad en lo territorial coincide con el diagnóstico de que la clave de la derrota ha sido que parte de la base peronista no concurrió a votar. En el Gabinete, la campaña electoral se concentra en tres ministros: Eduardo “Wado” de Pedro (Interior), Juan Zabaleta (Desarrollo Social) y Gabriel Katopodis (Obras Públicas). Los dos últimos vienen de ser intendentes justicialistas del Conurbano, ratificando el principio de la territorialidad.

Pero la unificación detrás del principio de la territorialidad no esconde, y mucho menos anula, el conflicto de poder dentro del oficialismo. Pese al esfuerzo del equipo del Presidente por mostrar que el cambio de Gabinete ha sido favorable a él, en los hechos no ha sido así. Por un lado, la Vicepresidenta logró imponer la política que viene planteando desde diciembre de 2020, de que es necesario gastar más y postergar el ajuste que requerirá el acuerdo con el Fondo Monetario para después de la elección legislativa de noviembre. El nuevo Gabinete está alineado con esta postura. En segundo término, la inclusión de Aníbal Fernández como nuevo Ministro de Seguridad, terminó siendo una decisión de la Vicepresidenta para bloquear la llegada a ese cargo del ex Ministro de Defensa, Agustín Rossi, que impulsaba el Presidente. Pero quizás lo más relevante sea que, si bien Alberto Fernández pudo haber pensado en Juan Manzur para Jefe de Gabinete, Cristina reclamó públicamente su designación antes de que lo hubiera hecho el Presidente. El nuevo Jefe de Gabinete se ha movido con peligrosa rapidez. No oculta que su proyecto es ganar la elección del 14 de noviembre y proyectarse como candidato presidencial para 2023. Sus primeras 48 horas en el cargo lo mostraron citando al Gabinete para las 7:30 de la mañana al día siguiente, tras haberlo anunciado públicamente. Se reunirá cada dos semanas con los ministros, a quienes pedirá rendición de cuentas. Ello contrasta claramente con un Presidente que nunca, en casi dos años de gobierno, reunió al Gabinete, y sólo una vez lo hizo para un saludo formal.

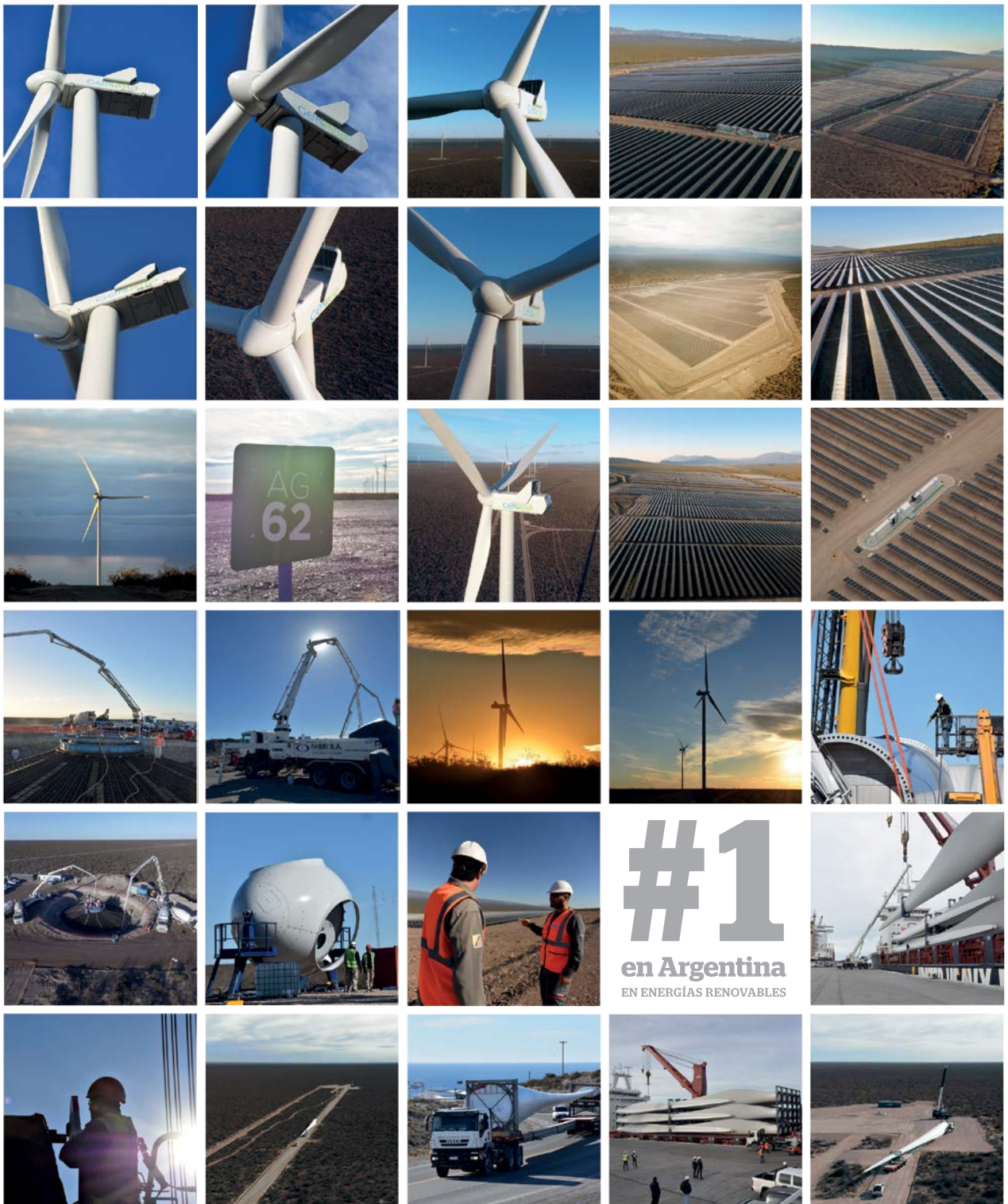
Antes de cumplir una semana en el cargo, Manzur mostró que va a construir su imagen y su poder, a costa del Presidente.

La territorialidad y la lucha por el poder ratifican que la situación política se encuentra en una “tregua frágil”. No se ha logrado un acuerdo, sólo un “cese de hostilidades” hasta la elección. Después, de acuerdo al resultado, se definirá la nueva situación. Sigue sin haber un “mediador” respetado por ambas partes (el Presidente y la Vice) con capacidad de gestar acuerdos y garantizar su cumplimiento. Han existido dos negociadores, el actual Canciller Santiago Cafiero, y el Ministro del Interior, Wado de Pedro, que resolvieron con eficacia su propia situación, pero al mismo tiempo no acercaron a sus mandantes. El Ministro de Economía, Martín Guzmán, contestó públicamente las críticas de la carta de Cristina respecto al rol de la economía en la derrota. Pero en los hechos, lo hizo la misma semana que le fue impuesto un cambio en sus políticas. El Ministro de Trabajo (Claudio Moroni), alineado con el Presidente, criticó al Ministro del Interior por haber hecho pública su renuncia antes de habérsela informado al Presidente. Sobre esta división es que Manzur intentará construir su tercera línea y proyectarse a 2023. Su riesgo es que ha anticipado demasiado pronto sus intenciones. La designación de las nuevas autoridades de la Corte, con Horacio Rosatti como Presidente y Carlos Rosenkrantz como Vice, es considerada un hecho negativo por el oficialismo. En su visión, los dos cargos más relevantes han quedado en manos de los dos integrantes de la Corte que fueron propuestos por Mauricio Macri. Cuestionaron esta elección el jurista Raúl Zaffaroni -vocero de Cristina en estos temas-, Ricardo Lorenzetti -aliado circunstancial del oficialismo porque aspiraba a la Presidencia de la Corte- y el Ministro de Seguridad, Aníbal Fernández, quien aprovechó para reactualizar una iniciativa del kirchnerismo: ampliar la cantidad de miembros del máximo Tribunal.

En las dos semanas posteriores a las PASO, la oposición perdió protagonismo pero se benefició de las luchas internas y los errores del Gobierno. Quien se movió con mayor rapidez fue el Jefe de Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, Horacio Rodríguez Larreta: realizó un rápido viaje “de pre-campaña” a los Estados Unidos, reuniéndose con el delegado para el Medio Ambiente de Biden, John Kerry, y con el ex Presidente Bill Clinton. La campaña presidencial de Larreta en esta etapa se centra en tres ejes: juventud, género y medio ambiente. Se trata de avanzar en un giro “progresista” que ya genera tensiones ideológicas dentro de la oposición, y especialmente en el seno del mismo PRO, donde tanto Mauricio Macri como Patricia Bullrich cuestionan este giro, y el hecho de quitar prioridad a la inseguridad como eje. La propuesta de Javier Milei, de una fórmula conjunta con Patricia Bullrich para 2023, es una manifestación de esta tensión. El radicalismo, por su parte, busca en base al resultado de Facundo Manes en la Provincia de Buenos Aires, una mayor participación en la campaña, en función de lograr en 2023 posiciones como la Vicepresidencia o la Jefatura de Gobierno porteña. Disminuir el crecimiento del voto a la derecha de Juntos por el Cambio es prioridad, a partir de la “alerta” generada por el voto a Javier Milei. El retorno de Rodríguez Larreta de Estados Unidos marcará la vuelta de la oposición hacia la campaña electoral sistemática que lo caracteriza. ■

*Director del Centro de Estudios Unión para la Nueva Mayoría

EL FUTURO YA ES PRESENTE.



Somos la compañía líder en energías renovables en Argentina. Generamos más del 25% de la energía eólica nacional. Operamos 7 parques eólicos y 1 parque solar. Invertimos + de 1100 millones de dólares en renovables. Desarrollamos el emprendimiento eólico más grande del país: el Parque Eólico Madryn, de 222 MW de potencia. Genneia, más de 850 MW renovables instalados. Energía limpia para abastecer a 800 mil hogares y reducir en 1,8 millones de toneladas las emisiones de carbono. Estamos en constante generación.

Elecciones latinoamericanas en noviembre

por Rosendo Fraga*

En noviembre tendrán lugar cuatro elecciones en América Latina: la legislativa de Argentina, las presidenciales de Nicaragua y Chile, y la regional venezolana. Comenzando por la primera, las legislativas del 14 de noviembre adquieren significación regional porque dos años atrás, la fórmula integrada por Alberto Fernández como Presidente y Cristina Fernández de Kirchner como Vicepresidente, inició un giro hacia la izquierda en la región, después de un lustro durante el cual la región había girado en sentido contrario, tras más de una década de predominio del centroizquierda. En la elección argentina está en juego un tercio del Senado y la mitad de la Cámara de Diputados. El país tiene un sistema electoral muy particular: las Primarias Abiertas, Simultáneas y Obligatorias (PASO), por el cual dos meses antes de la elección, se vota obligatoriamente en todos los partidos y el mismo día, para elegir los candidatos. En los hechos, muchos partidos presentan una lista única. En realidad no se está eligiendo ninguna banca, pero se trata de primarias que tienen un fuerte impacto político. Así ha sucedido con las PASO realizadas el 12 de septiembre, en las cuales los candidatos del oficialismo tuvieron una dura derrota. Perdieron por 10 puntos en el promedio nacional. En los últimos meses, el triunfo del partido de Evo Morales en las presidenciales bolivianas, la victoria de fuerzas radicalizadas en las elecciones para la Constituyente chilena, y el triunfo de Castillo en Perú, mostraron un giro hacia la izquierda. Por el contrario, la victoria de Guillermo Lasso en Ecuador fue un resultado en la dirección contraria.

La elección presidencial nicaragüense se realiza una semana antes que la argentina, el 7 de noviembre, y el Presidente Daniel Ortega pretende ser reelecto para un quinto mandato presidencial. En los últimos años, este ex líder de la guerrilla que venció a la dictadura de Anastasio Somoza a fines de los años setenta, ha ido derivando de un populismo autoritario a una dictadura que tiene como referencia las de Cuba y Venezuela, con las que se alinea políticamente. En los últimos meses, detuvo a siete candidatos presidenciales opositores, a decenas de aspirantes a otros cargos, y recientemente pidió la captura de un destacado intelectual nicaragüense, Sergio Ramírez. El mundo occidental (Estados Unidos, Europa y los gobiernos de centroderecha de América Latina) han condenado las medidas represivas de Ortega y exigido que las elecciones sean libres. Ello no sucederá. El Presidente de Nicaragua está decidido a consolidar un régimen dictatorial, pese a la fuerte oposición en el mundo occidental. Su esposa, Rosario Murillo, juega un rol muy importante en el poder, siendo la Vicepresidenta. La relación suele ser denominada “el matrimonio presidencial”, situación que tiene otros antecedentes en la región. En los hechos, Nicaragua va camino a una elección de partido único. La reelección de Ortega, si coincidiera dos semanas después con un nuevo triunfo del chavismo en Venezuela, más el control que el régimen cubano ha logrado de la protesta opositora, marcarían la consolidación de un eje de izquierda anti norteamericana en la región.

La elección presidencial chilena se realiza el 21 de noviembre, con una perspectiva incierta en cuanto al posible resultado. El país sufrió fuertes protestas violentas en 2019, que se aplacaron con la irrupción de la pandemia. El gobierno de

centroderecha del presidente Sebastián Piñera, para contenerlas, llamó a un referéndum para convocar una Constituyente. Aprobada la iniciativa, la elección de constituyentes mostró un resultado anarquizado, que derivó en la elección de una dirigente de la etnia mapuche como Presidente de la Asamblea, votada por 94 de los 155 constituyentes. Los sondeos para la elección presidencial muestran un alto fraccionamiento. El candidato de la izquierda moderada, Gabriel Boric, aparece primero, pero con sólo el 13% de los votos. El segundo lugar lo tiene un candidato de centroderecha, Sebastián Sichel, con el 11%. El resto se desgana en porcentajes menores al 10%. En Chile el voto es voluntario, y pese a la crisis política, la concurrencia ha sido baja tanto en la Constituyente, como en las primarias para elegir candidatos. En una presidencial puede votar menos del 50%. Hacia adelante, el Gobierno de Piñera, que aparecía sin posibilidad alguna a raíz de las protestas violentas y la crisis política consecuente, puede beneficiarse de la recuperación económica post-Covid y el alto porcentaje de vacunación frente al mismo. A menos de dos meses de la elección, su resultado es realmente imprevisible. El sistema electoral chileno es de doble vuelta, lo que puede poner cierto orden en el marcado fraccionamiento político del país.

El mismo día se realizan elecciones regionales en Venezuela, que pondrán a prueba la hegemonía política del chavismo y si es posible, una elección “competitiva” en el marco de un régimen dictatorial. El país se encuentra agotado económica y sanitariamente, y para la ONU ya llegan a 6 millones los venezolanos que han buscado el exilio. Las sanciones económicas de Estados Unidos -en gran medida apoyadas por Europa- son un problema urgente a resolver por parte del Presidente Nicolás Maduro. En este marco, aceptó una nueva gestión del Reino de Noruega para establecer un diálogo con la oposición respecto a las condiciones para una elección transparente. El Presidente mexicano, Andrés López Obrador, logró que su país sea la sede de las negociaciones. La oposición venezolana llevó como país “amigo” al Reino de Holanda, y Venezuela a Rusia. Las negociaciones se realizan en un marco de incertidumbre, tensiones y conflictos. Durante las mismas, Maduro ha amenazado con medidas judiciales al líder opositor Juan Guaidó, que podrían llevarlo a la cárcel, y en un acto simbólico sumó al empresario chavista Alex Saab, extraditado a los Estados Unidos por lavado de dinero, a su delegación negociadora. La elección es de gobernadores, es decir, no entra en juego ni la Presidencia ni el Congreso. Por eso, Maduro podría tomar cierto riesgo.

En conclusión: en noviembre tienen lugar cuatro elecciones en América Latina que influirán en el rumbo político de la región, que marca en lo que va del año tres triunfos electorales de la izquierda y uno de la derecha; tendrán lugar elecciones presidenciales en Chile y Nicaragua, regionales en Venezuela y legislativas en Argentina; Nicaragua y Venezuela determinarán si se consolida un eje de izquierda fuertemente antinorteamericano en la región; por último, la elección chilena es incierta por la combinación de voto voluntario con un alto fraccionamiento político, y en la Argentina la oposición antikirchnerista parece tener ventaja al día de hoy. ■

Argentina:

Indicadores Económicos Seleccionados

Octubre 2021

ARGENTINA							
Cuentas Nacionales	Unidad	Fuente	2020	III TRIM 20	IV TRIM 20	I TRIM 21	II TRIM 21
PBI	Precios constantes, variación % anual	INDEC	-9,9	-10,2	-4,4	2,9	17,9
Inversión interna bruta	Precios constantes, variación % anual	INDEC	-12,9	-8,9	15,8	38,7	76,6
Exportaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	-17,3	-17,1	-32,4	-9,9	6,3
Importaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	-17,9	-21,5	-2,6	4,9	36,6
Consumo total	Precios constantes, variación % anual	INDEC	-12,1	-13,4	-6,9	-1,5	19,5
Actividad Económica	Unidad	Fuente	2020	MAY 21	JUN 21	JUL 21	AGO 21
Actividad económica (EMAE 2004=100)	Variación % anual	INDEC	-9,9	14,4	11,7	11,7	na
Producción industrial (IPI Manufacturero Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	-7,6	30,5	19,4	13,0	na
Construcción (ISAC Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	-20,8	70,9	61,6	53,3	na
Ventas en supermercados (constantes)	Variación % anual	INDEC	0,8	-2,7	1,0	4,2	na
Centros de compras (constantes)	Variación % anual	INDEC	-67,1	366,5	1.271,5	2.167,1	na
Servicios públicos (ISSP Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	-12,9	7,4	7,3	na	na
Producción industrial (IPI Base 1993=100)	Variación % anual	FIEL	-5,4	33,1	22,7	14,1	13,0
Alimentos y bebidas	Variación % anual	FIEL	-0,1	3,1	4,7	2,8	5,7
Cigarrillos	Variación % anual	FIEL	-10,8	15,2	-28,1	17,7	16,4
Insumos textiles	Variación % anual	FIEL	-1,0	0,7	1,0	0,2	-2,1
Pasta y papel	Variación % anual	FIEL	-4,6	7,0	7,4	5,4	3,2
Combustible	Variación % anual	FIEL	-12,1	32,4	10,3	6,4	11,1
Químicos y plásticos	Variación % anual	FIEL	-0,0	26,8	28,6	10,5	6,2
Minerales no metálicos	Variación % anual	FIEL	-11,6	62,3	18,7	19,3	16,8
Siderurgia	Variación % anual	FIEL	-22,2	86,4	58,0	31,9	27,4
Metalmecánica	Variación % anual	FIEL	-9,1	46,2	34,8	26,2	24,5
Automóviles	Variación % anual	FIEL	-19,2	616,7	154,9	49,4	51,8
Bienes de consumo no durable	Variación % anual	FIEL	-1,5	4,6	-0,0	4,3	7,0
Bienes de consumo durable	Variación % anual	FIEL	-8,7	65,4	50,7	31,5	32,1
Bienes de uso intermedio	Variación % anual	FIEL	-5,2	34,8	26,4	13,6	9,1
Bienes de capital	Variación % anual	FIEL	-18,9	190,9	78,1	30,5	29,5
ARGENTINA							
Precios y Salarios	Unidad	Fuente	2020	MAY 21	JUN 21	JUL 21	AGO 21
IPC Nacional (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	36,1	3,3	3,2	3	2,5
Alimentos y bebidas no alcohólicas	% var. Anual y mensual	INDEC	42,1	3,1	3,2	3,4	1,5
Bebidas alcohólicas y tabaco	% var. Anual y mensual	INDEC	33,1	1,6	5,5	3,1	2
Prendas de vestir y calzado	% var. Anual y mensual	INDEC	60,0	2,1	3,5	1,2	3,4
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	% var. Anual y mensual	INDEC	17,6	2	2,5	2,9	1,1
Equipamiento y mantenimiento del hogar	% var. Anual y mensual	INDEC	37,7	2,4	3,2	2,7	3,3
Salud	% var. Anual y mensual	INDEC	28,7	4,8	3,2	3,8	4,2
Transporte	% var. Anual y mensual	INDEC	34,2	6	3,3	2,3	2,4
Comunicación	% var. Anual y mensual	INDEC	7,6	1	7	0,4	-0,6
Recreación y cultura	% var. Anual y mensual	INDEC	48,0	3,1	2,2	3,1	3,7
Educación	% var. Anual y mensual	INDEC	20,1	2,3	1,1	2,5	4,2
Restaurantes y hoteles	% var. Anual y mensual	INDEC	36,3	3,7	3,1	4,8	2,9
Otros bienes y servicios	% var. Anual y mensual	INDEC	26,7	2,9	2	3,2	3,3
IPC Región GBA (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	34,1	3,4	3,1	3,1	2,6
IPC Región Pampeana (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	37,9	3,2	3,2	2,9	2,3
IPC Región Noreste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	42,2	3,1	2,9	3	2,7
IPC Región Noroeste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	38,1	3,2	3,3	2,8	2,4
IPC Región Cuyo (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	37,8	3,6	3,5	3,2	1,8
IPC Región Patagónica (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	32,3	3,5	3,4	3,3	3,4
Salarios - IVS (INDEC)	% var. Anual y mensual	INDEC	962,2	1327,9	1351,3	1420,9	n.a
Salario mínimo	Pesos. Fin de período	FIEL	17.522,0	24.408,0	25.272,0	27.216,0	28080,0
Precios	Unidad	Fuente	2020	MAY 21	JUN 21	JUL 21	AGO 21
Precios mayoristas (IPIIM)	% var. Anual y mensual	INDEC	35,4	3,2	3,1	2,2	2,5
Precios mayoristas (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	38,6	3,3	2,4	2,1	2,8
Productos nacionales (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	38,2	3,3	2,3	2,2	2,9
Primarios (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	41,1	1,3	-1,2	1,4	1,8
Manufacturas y energía eléctrica (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	37,0	4,2	3,8	2,5	3,3
Productos importados (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	42,7	2,4	2,6	1,6	1,3
Costos de la Construcción	Unidad	Fuente	2020	MAY 21	JUN 21	JUL 21	AGO 21
Índice de Costo de la Construcción (ICC)	% var. Anual y mensual	INDEC	42,3	2,7	2,0	5,0	2,1
Materiales	% var. Anual y mensual	INDEC	64,4	4,1	3,6	2,8	3,3
Mano de obra	% var. Anual y mensual	INDEC	27,1	1,1	0,6	7,3	0,6
Gastos generales	% var. Anual y mensual	INDEC	35,7	4,3	1,5	5,1	3,0

ARGENTINA

TIPO DE CAMBIO	UNIDAD	FUENTE	2020	JUN 21	JUL 21	AGO 21	SEP 21
Tipo de cambio nominal	Pesos por dólar, promedio	Banco Nación	73,9	100,3	101,3	102,3	103,4
Tipo de cambio bilateral real, USA	Índice base 1997=100	FIEL	206,5	202,3	195,9	195,0	193,0
Tipo de cambio multilateral real	Índice base 17/12/2015=100	BCRA	118,4	117,8	114,4	112,0	111,1
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Maíz)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	65,3	88,5	89,4	90,2	91,3
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Soja)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	49,7	67,4	68,1	68,7	69,5
MERCADO LABORAL	UNIDAD	FUENTE	2020	III 20	IV 20	I 21	II 21
Empleo Urbano 31 Aglomerados	miles de personas	INDEC	10.943	10.658	11.524	11.982	11.981
Desocupación	% de la PEA	INDEC	11,5	11,7	11,0	10,2	9,6
			2020	FEB 21	MAR 21	ABR 21	MAY 21
Asalariados públicos	Miles de trabajadores	MTSS	3.215	3.198	3.209	3.228	3.271
Salario privado (mediana)	Pesos	MTSS	52.363	60.383	63.014	65.238	68.164
COMERCIO EXTERIOR	UNIDAD	FUENTE	2020	MAY 21	JUN 21	JUL 21	AGO 21
Exportaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	54.884	6.813	7.010	7.252	8.093
• Export. de bienes primarios	Millones de US\$	INDEC	16.216	1.961	2.020	2.375	2.778
• Exportación de manufacturas agropecuarias	Millones de US\$	INDEC	21.786	2.830	2.759	2.625	2.734
• Exportación de manufacturas industriales	Millones de US\$	INDEC	13.314	1.656	1.853	1.896	1.987
• Export. de combustibles y energía	Millones de US\$	INDEC	3.569	365	377	356	593
Precios de las exportaciones	Variación interanual %	INDEC	-2,8	21	32	33	25
Volumen de exportaciones	Variación interanual %	INDEC	-13,2	3	11	9	8
Importaciones de bienes	Millones de US\$	INDEC	42.354	5.141	5.909	5.715	5.754
• Imp. de bienes de capital	Millones de US\$	INDEC	7.375	745	852	765	802
• Imp. de bienes intermedios	Millones de US\$	INDEC	16.765	2.114	2.496	2.443	2.330
• Imp. de combustibles	Millones de US\$	INDEC	2.640	490	761	718	794
• Imp. de piezas y accesorios	Millones de US\$	INDEC	7.592	1.017	1.038	990	1.047
• Imp. de bienes de consumo	Millones de US\$	INDEC	6.015	588	584	607	590
• Imp. de vehículos automotores	Millones de US\$	INDEC	1.613	137	124	141	136
• Resto de importaciones	Millones de US\$	INDEC	355	51	54	52	56
Precios de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	-4,2	6	22	23	13
Volumen de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	-8,2	34	48	35	36
Saldo del balance comercial	Millones de US\$	INDEC	12.530	1.672	1.101	1.537	2.339

ARGENTINA

BALANCE DE PAGOS	UNIDAD	FUENTE	2020	III TRIM 20	IV TRIM 20	I TRIM 21	II TRIM 21
Cuenta corriente	Millones de US\$	Minist. Economía	1,5	1.177	-1.235	541	2.763
• Balance de mercancías	Millones de US\$	Minist. Economía	6,8	4.069	1.295	3.241	5.168
• Balance de servicios	Millones de US\$	Minist. Economía	-1,0	-600	-618	-542	-683
• Balance de rentas	Millones de US\$	Minist. Economía	-4,8	-2.581	-2.091	-2.510	-2.200
• Transferencias corrientes	Millones de US\$	Minist. Economía	0,5	289	179	351	479
Cuenta capital y financiera	Millones de US\$	Minist. Economía	1,6	824	-1.111	1.181	2.466
• Balance de cuenta capital	Millones de US\$	Minist. Economía	1,7	885	-1.066	1.226	2.554
• Balance de cuenta financiera	Millones de US\$	Minist. Economía	0,1	60,8	44,6	44,9	87,1
• Errores y Omisiones	Millones de US\$	Minist. Economía	0,1	-352,4	123,7	639,8	-296,9
SISTEMA FINANCIERO	UNIDAD	FUENTE	2020	JUN 21	JUL 21	AGO 21	SEP 21
Tasa Adelantos Cuenta Corriente	% nominal anual, fin de período	BCRA	28,9	36,0	35,8	35,7	35,8
Tasa Call Money (Pesos)	% nominal anual, fin de período	BCRA	20,5	33,2	32,9	30,6	32,1
Tasa Plazo Fijo (Pesos, 30 ds.)	% nominal anual, fin de período	BCRA	29,4	32,5	33,0	33,1	33,4
Tasa Plazo Fijo Badlar (Bancos Privados)	% nominal anual, fin de período	BCRA	29,7	34,1	34,1	34,1	34,2
Riesgo país	Índice, fin de período	JPMorgan	2.228	1.596	1.591	1.569	1.607
Índice Merval	Índice base 1986=100, fin de período	BCBA	41.430	62.372	66.005	76.329	77.364
Total depósitos del sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	5.362.529	7.577.163	7.833.156	8.063.933	8.348.828
Total préstamos al sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	2.801.253	3.568.316	3.646.719	3.745.209	3.899.730
Base monetaria	Millones de pesos, fin de período	BCRA	2.159.369	2.869.901	2.801.581	2.853.010	2.942.982
M2 (total sectores)	Millones de pesos, fin de período	BCRA	3.887.932	5.333.125	5.577.581	5.751.666	5.937.758
Reservas líquidas del Banco Central	Millones de dólares, fin de período	BCRA	42.349	42.420	42.836	46.278	43.140
Stock LELIQ	Millones de pesos, fin de período	BCRA	1.574.602	2.019.256	2.015.279	2.082.767	2.141.089

ARGENTINA							
SITUACIÓN FISCAL	UNIDAD	FUENTE	2020	MAY 21	JUN 21	JUL 21	AGO 21
Recaudación tributaria nacional	Millones de pesos	Minist. Economía	6.635.238	922.853	933.200	1.005.306	976.314
Recaudación tributaria DGI	Millones de pesos	Minist. Economía	4.562.732	632.327	585.958	694.668	662.626
• Impuesto al valor agregado	Millones de pesos	Minist. Economía	1.905.385	261.725	269.528	277.859	303.775
• Impuesto a las ganancias	Millones de pesos	Minist. Economía	1.467.303	221.257	181.315	231.333	205.180
• Impuesto a los débitos y créditos bancarios	Millones de pesos	Minist. Economía	452.459	58.795	67.216	63.923	72.893
• Impuesto a los combustibles	Millones de pesos	Minist. Economía	195.659	27.292	30.505	34.687	35.104
• Impuestos internos	Millones de pesos	Minist. Economía	165.252	20.341	19.080	21.366	22.510
• Otros impuestos	Millones de pesos	Minist. Economía	376.674	42.918	18.313	65.501	23.165
Recaudación tributaria DGA	Millones de pesos	Minist. Economía	587.380	118.186	107.235	115.739	110.534
• Aranceles a las importaciones	Millones de pesos	Minist. Economía	199.737	31.951	30.642	29.866	36.842
• Derechos de exportación	Millones de pesos	Minist. Economía	387.643	86.236	76.593	85.873	73.692
Recaudación de segur. social	Millones de pesos	Minist. Economía	1.485.126	172.340	240.007	194.899	203.154
Ingresos no tributarios	Millones de pesos	Minist. Economía	440.240	583.827	620.443	689.617	sd
Gasto primario	Millones de pesos	Minist. Economía	8.782.280	1.241.427	1.133.615	1.201.278	sd
• Seguridad social	Millones de pesos	Minist. Economía	1.533.019	176.610	255.897	198.089	sd
• Bienes y servicios y otros gastos	Millones de pesos	Minist. Economía	370.717	77.391	92.961	93.320	sd
• Salarios	Millones de pesos	Minist. Economía	696.030	84.860	112.519	86.103	sd
• Transferencias corrientes	Millones de pesos	Minist. Economía	4.690.276	605.258	575.184	662.149	sd
• Gastos de capital	Millones de pesos	Minist. Economía	411.426	65.945	70.036	64.783	sd
Resultado fiscal primario, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-1.749.957	-153.217	-98.570	-124.836	sd
Pago de intereses	Millones de pesos	Minist. Economía	542.873	54.730	64.585	68.558	sd
Resultado fiscal global, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-2.292.831	-207.947	-163.156	-193.393	sd
DEUDA PÚBLICA	UNIDAD	FUENTE	2020	III TRIM 20	IV TRIM 20	I TRIM 21	II TRIM 21
Deuda pública total nacional	Millones de US\$	Minist. Economía	333.082	329.779	333.082	333.095	341.050
Deuda pública externa, Sector Público Nacional	Millones de US\$	Minist. Economía	152.123	158.052	152.123	148.813	147.425

CONTEXTO INTERNACIONAL							
MERC. FINAN. INTERNAC.	UNIDAD	FUENTE	2020	JUN 21	JUL 21	AGO 21	SEP 21
Fed Fund Rate	%	Federal Reserve	0,33	0,10	0,10	0,08	0,08
US Treasury Bill (10 años)	%	Federal Reserve	0,83	1,49	1,28	1,31	1,55
LIBOR 180 días	%	IMF	0,61	0,14	0,12	0,12	0,13
Dow Jones (Industrial)	Índice	Dow Jones	26.709	34.503	34.935	35.400	33.844
Índice Bovespa	Índice	Bolsa de Brasil	98.147	126.802	121.801	119.740	110.979
Índice IPC	Índice	Bolsa de México	38.732	50.290	50.868	52.602	51.836
Índice IPSA	Índice	Bolsa de Chile	3.931	4.331	4.252	4.507	4.363
Índice Taiwan Weighted	Índice	Bolsa de Taiwan	12.123	17.755	17.247	17.397	16.935
Índice Hang Seng	Índice	Bolsa de Hong Kong	25.188	28.828	25.961	25.540	24.576
Índice SET	Índice	Bolsa de Tailandia	1.337	1.588	1.522	1.634	1.606
Índice KLSE Composite	Índice	Bolsa de Malasia	1.515	1.533	1.495	1.601	1.538
Índice Seoul Composite	Índice	Bolsa de Corea	2.227	3.297	3.202	3.144	3.069
Índice Straits Times	Índice	Bolsa de Singapur	2.683	3.130	3.167	3.102	3.087
Índice Nikkei 225	Índice	Bolsa de Japón	22.788	28.792	27.284	27.789	29.453

CONTEXTO INTERNACIONAL							
ESTADOS UNIDOS	UNIDAD	FUENTE	2020	III TRIM 20	IV TRIM 20	I TRIM 21	II TRIM 21
PBI	Real, variación % anual	BEA	-2,3	-2,9	-2,3	3,6	2,3
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BEA	20.937	21.138,6	21.477,6	22.038,2	22.741,0
Inversión	% PBI corriente	BEA	21,0	21,2	22,0	21,4	20,7
Exportaciones	% PBI corriente	BEA	10,2	9,8	10,3	10,5	10,8
Inflación minorista, promedio anual	%	BLS	-	1,5	1,3	1,1	1,9
Inflación mayorista, prom. anual	%	BLS	-	-3,2	-2,9	-1,7	3,5
Cta. corriente de balance de pagos	Miles de Mill. de US\$	BEA	-647,2	-172,4	-175,1	-189,4	-190,3
Tipo de cambio	USD / Euro	Federal Reserve	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2
BRASIL	UNIDAD	FUENTE	2020	III TRIM 20	IV TRIM 20	I TRIM 21	II TRIM 21
PBI	Real, variación % anual	BCB	-4,1	-3,9	-1,1	1,0	12,4
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCB	1.453,8	1.406,4	1.483,5	1.498,4	1.619,4
Inversión	% PBI corriente	BCB	16,4	16,2	18,3	19,4	18,2
Exportaciones	% PBI corriente	BCB	16,9	17,8	16,7	17,6	22,5
Inflación minorista, promedio anual	%	BCB	3,2	2,6	4,3	5,3	7,8
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCB	12,7	13,4	22,9	28,6	35,0
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCB	-12,5	-0,0	-12,6	-17,7	11,0
Tipo de cambio	Reales por dólar	BCB	5,2	5,4	5,4	5,5	5,3

CONTEXTO INTERNACIONAL							
CHILE	UNIDAD	FUENTE	2020	III TRIM 20	IV TRIM 20	I TRIM 21	II TRIM 21
PBI	Real, variacion % anual	BCCh	-5,8	-9,0	0,0	0,5	18,1
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCCh	253,8	243,5	293,8	311,7	321,0
Inversión	% PBI corriente	BCCh	20,8	20,0	22,3	19,2	20,2
Exportaciones	% PBI corriente	BCCh	31,7	31,7	29,9	30,6	30,9
Inflación minorista, promedio anual	%	BCCh	3,0	3,0	3,0	-	2,9
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCCh	6,9	5,2	6,9	-	10,3
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCCh	3,4	0,6	0,5	-1,8	-2,6
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCCh	792,2	780,9	762,0	724,2	715,5
URUGUAY	UNIDAD	FUENTE	2020	III TRIM 20	IV TRIM 20	I TRIM 20	II TRIM 21
PBI	Real, variacion % anual	BCU	-5,9	-7,7	-0,8	-2,9	-5,1
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCU	52,3	51,7	57,7	56,5	59,3
Inversión	% PBI corriente	BCU	17,0	14,6	21,2	16,2	20,3
Exportaciones	% PBI corriente	BCU	25,0	24,9	23,9	23,9	27,8
Inflación minorista, promedio anual	%	BCU	7,9	9,9	9,6	8,8	6,9
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCU	12,8	9,8	3,8	8,3	11,2
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCU	-0,3	-0,1	-0,5	-0,6	-0,2
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCU	42,0	42,7	42,6	43,1	43,9
PRECIOS COMMODITIES	UNIDAD	FUENTE	2020	JUN 21	JUL 21	AGO 21	SEP 21
Soja	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	385,8	575	556	546	535
Trigo	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	242,7	293	302	330	344
Maíz	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	181,3	299	281	262	278
Aceite de Soja	USD por ton.metr. (Rotterdam)	MinAGRI	840	1.544	1.484	1.451	1.403
Aceite de Girasol	USD por ton.metr. (FOB Ptos. Argentina)	MinAGRI	826	1.307	1.272	1.312	1.326
Café	US centavos por libra	ICO	68,7	85	94	95	105
Petroleo (WTI)	USD por barril, precio FOB.	EIA - DOE	39,5	71	72	68	71
Aluminio	(FOB Malasia/Singapore)	LME spot	1.743	2.535	2.619	2.656	2.853
Cobre	USD por ton.metr.	LME spot	6.188	9.406	9.775	9.345	9.330
Níquel	USD por ton.metr.	LME spot	13.813	18.440	19.885	18.889	19.364
Zinc	USD por ton.metr.	LME spot	2.289	2.949	3.034	2.996	3.053
Oro	USD por onza	NY spot	1.780	1.763	1.826	1.799	1.755
PROYECCIONES ECONÓMICAS		PERIODO	FIEL MACROECONOMIC FORECAST (FMF)				
PBI real	2021, var % anual			8,4			
IBIF real	2021, var % anual			27,0			
Tipo de Cambio (\$/USD)	Dic. 2021			110,0			
IPC	2021 var % diciembre-diciembre			50,0			

MinAgri: Ministerio de Agricultura

ICO: International Coffee Organization

EIA: Energy Information Administration - Department of Energy US.

LME: London Metal Exchange.

Patrocinantes FIEL



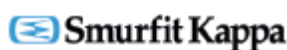
J.P.Morgan



**MICROSOFT
DE ARGENTINA S.R.L**



**ORGANIZACIÓN
VERAZ**






**Fundación de
Investigaciones
Económicas
Latinoamericanas**

Córdoba 637 5to piso | (C1054AAF) Capital Federal | Argentina

Tel: 54 11 4314-1990 / Fax: 54 11 4314-8648

www.fiel.org

 @Fundacion_FIEL