

INDICADORES DE COYUNTURA

Nº641 - MAYO 2022

- **El fenómeno de la deuda pública o por qué la deuda pública no es ningún fenómeno.** C. Moskovits
- **El comercio externo de la Argentina: dilemas del corto y largo plazo.** M. Cristini y G. Bermúdez
- **Qué nos dice y no nos dice la informalidad.** N. Susmel
- **Metas del BCRA: el mayor desafío está más allá del segundo trimestre.** G. Bermúdez

Otra vez sopa

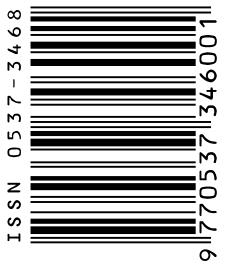


FIEL

www.fiel.org

- Córdoba 637 5to piso -

C1054AAF Capital Federal - 011-4314-1990



Patrocinantes FIEL



AMARILLA GAS



ADEBA
Asociación de
Bancos Argentinos

BBVA

CITI

BANCO COMAFI

Galicia

ICBC

Itaú

SUPERVIELLE

BANCOPATAGONIA



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.

CHEP

A Brambles Company

CILFA
Cámaras Industriales de Laboratorios
Farmacéuticos Argentinos

Coca-Cola

COSTA GALANA

**CORSIGLIA Y CIA
SOCIEDAD DE BOLSA**



DROGUERIA DEL SUD

**ESTEBAN
CORDERO SRL**

FCA
FIAT CHRYSLER AUTOMÓVILES

f
Grifería de
alta tecnología

falabella.

**FRATERNIDAD DE AGRUPACIONES
ESPECIALES**



Firmenich

FIRST
CAPITAL GROUP

Ford

GRIMOLDI
DESDE 1895

Sumario

INDICADORES DE COYUNTURA N° 641 -MAYO DE 2022

Información estadística adicional: www.fiel.org.ar

SITUACIÓN GENERAL



03 Editorial
Ignorar nuestra historia nos condena
Juan Luis Bour

06 Panorama Fiscal
El fenómeno de la deuda pública o por qué la deuda pública no es ningún fenómeno
Cynthia Moskovits

10 Mercado de Trabajo
Qué nos dice y no nos dice la informalidad
Nuria Susmel

22 Síntesis Financiera
Metas del BCRA: El mayor desafío está más allá del segundo trimestre
Guillermo Bermúdez

26 Sector Agropecuario
Los alimentos en la Argentina: Consumo y precios
Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

34 Panorama Político
• Hacia tres espacios en la política argentina
• La IX cumbre de las Américas
Rosendo Fraga

39 Anexo estadístico
Indicadores económicos seleccionados - Mayo 2022

SECTOR EXTERNO



El comercio externo de la Argentina: Dilemas del corto y largo plazo
Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

ACTIVIDAD INDUSTRIAL



Producción automotriz y metalmecánica apuntalan la industria
Guillermo Bermúdez

PANORAMA EDUCATIVO



Gasto en la educación privada:
¿El más eficiente del Estado?
Ivana Templado

FIEL

Consejo Directivo

Presidente: Dr. Daniel A. Herrero

Vicepresidentes: Lic. Teófilo Lacroze

Dr. Carlos A. Ormachea

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 Dassy, Adelmo J.J. Gabbi, Néstor García, Fernando García Cozzi, Rodrigo Pérez Graziano, Natalio M. Grinman, Matías O'Farrell, Javier Ortiz Batalla, Marcos J. Pereda, Nicolás Pino, Luis M. Ribaya, Rodolfo Roggio, Raúl Seoane, Alejandro Urricelqui, Mario E. Vázquez, Martín Zarich, Federico Zorraquín

Consejo Consultivo

Ricardo Argarate, Miguel Arrigoni, Mariano Bo, Juan E. Curutchet, Carlos Alberto de la Vega, Federico Elewaut, Sergio Grinenco, Rubén Iparraguirre, Fernando Lopez Iervasi, Leonardo López, José Martins, Pablo Miedziak, Juan P. Munro, Carlos Alberto Musante, Gustavo Nieponice, Guillermo Pando, Cristiano Rattazzi, Manuel R. Sacerdote, Hernán Sánchez, Mariana Schoua, David Sekiguchi, Alejandro Stengel, Martín Ticinese, Amadeo R. Vázquez, Gustavo Weiss.

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, Matías Castiñeira, Marcos Chaluh, Carolina Coloma, Candela Culasso, Bruno Marchetti.

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 • Proovedores 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

Ivana Templado

Colaboradores Invitados

Rosendo Fraga

Area Estadística

Guillermo Bermudez

Ivana Templado

Diseño y diagramación

Verónica Mariel Rebaudi
verorebaudi@yahoo.com.ar

Ignorar nuestra historia nos condena

El país se encamina a romper rápidamente records inflacionarios que no se registraban desde hace más de tres décadas. Con algo más de 57% en abril y por arriba del 61% en junio, la “meta” del 70% anual de inflación está a la vuelta de la esquina. ¿Qué factores son los que impulsan esta aceleración? Casi todo nos conduce al abismo.

En primer lugar, la falta de horizonte. El acuerdo con el FMI está lejos de ser un programa consistente y creíble de consolidación fiscal y estabilización. El déficit vuelve a crecer -a pesar de la contabilidad creativa- y la política corre de atrás. La tasa de interés sube, pero no tanto por miedo a la recesión. Pagamos los costos de la aceleración nominal sin el beneficio de frenar la huida del peso. La devaluación se acelera un poco, pero se mantiene a distancia de la inflación por miedo a la inflación. O sea que se acelera la nominalidad sin frenar la apuesta contra el peso. Las tarifas se ajustan de a poco impulsando los precios regulados, pero se quedan cortas para reducir el desequilibrio fiscal que retroalimenta la inflación. Los fundamentos están mal, y van de mal en peor.

Ahora toca el turno a los salarios de “desanclarse”, tratando de ganarle a la inflación procurando fomentar la demanda (curiosamente, ¡al mismo tiempo que se traba la oferta!). Vale la pena recordar que la mitad de la población es informal o trabaja por su cuenta y por tanto sus ingresos no se mueven con las paritarias o con las leyes de salario mínimo. Es una población con ingresos que van 15 puntos por debajo de la inflación y que enfrentará, desde ahora, más inflación. Los bonos que reciba no alcanzarán para compensar sus ingresos reales disminuidos, a menos que los bonos se repitan indexados cada dos meses o todos los meses, maximizando así la dominancia fiscal sobre la política monetaria.

Pero tampoco la otra mitad de la población - asalariados privados formales y empleados públicos- podrán escapar a la pérdida de ingresos, ya que cuando la inflación supere el 7 u 8% mensual empezarán a notar con claridad que no basta con indexar los salarios mes a mes. Con crudeza verán el proceso de desintegración salarial dentro del mismo mes: a menos que coloquen su sueldo a interés en cuanto lo cobran. En ese momento la huida del dinero se acelerará. Tal como se anticipa en estos días, la solución “mágica” de los políticos -en lugar de resolver los fundamentos- será la de empezar por acortar los períodos de ajuste salarial, y seguir luego acortando los períodos de pago (cobrardos, tres o cuatro veces por mes). Ello marcará la última etapa del proceso de huida desordenada del peso, un viaje hacia el abismo.

Lo anterior podrá sonar apocalíptico, pero quizás convenga recordarle al lector que los argentinos ya pasamos por esto. La discusión acerca de este proceso de “pulverización de los ingresos” ya la planteamos a mediados de los ’80, al mismo tiempo que lo hicieron otros economistas en forma independiente en Israel, llevando en ese caso a un severo programa de estabilización que en Argentina tuvo que esperar a la Convertibilidad. ¿Habrán aprendido nuestros líderes políticos algo de las lecciones de nuestra historia, o será que prefieren escapar para esconderse en el pasado?

Disfruten nuestros Indicadores de Coyuntura.

Juan Luis Bour

Otra vez sopa

A pesar de precios récord de exportación, el gobierno tiene dificultades para reforzar las reservas del BCRA, como está previsto en el acuerdo con el FMI. A su vez, el aumento del gasto público impidió alcanzar las metas fiscales. Parece que todo se encamina hacia subir uno o dos escalones más en materia inflacionaria.

Por Daniel Artana*



Los datos oficiales de actividad económica muestran que, en febrero, el PIB se habría ubicado 7% por encima del nivel de diciembre de 2019, la industria 11% arriba y la construcción 32%. Nuestras estimaciones de actividad industrial sugieren que la expansión continuó en el mes de marzo. Sin embargo, una parte importante de la recuperación se explica por la fortuna: en 2021, la suba de precios de exportación resultó casi el doble que la de los precios de importación. Esto permitió que los términos del intercambio alcanzaran un nivel de 144, para una base 100 en 2004, equivalente al máximo observado en 2012 (Gráfico 1). Durante el primer trimestre de 2022, la fortuna continuó y el índice alcanzó un nivel de 154, récord desde 1986 a la fecha.

Los términos del intercambio alcanzaron un nivel récord desde 1986 a la fecha.

La fortuna explica alrededor de la mitad de la recuperación de 2021; aumenta la producción a pesar de la política oficial, y no por mérito de ésta, que pone trabas con controles de todo tipo y por la elevada tasa de inflación.

Con precios récord para nuestras exportaciones, durante el primer trimestre del año el complejo agro-ganadero aportó casi US\$ 8000 millones de liquidación de divisas al BCRA. A pesar de ello, la autoridad monetaria vendió divisas en el mercado local. Tampoco durante abril habría podido hacer compras importantes, lo cual pone en duda la meta de acumulación de reservas netas incluida en el Acuerdo de Facilidades Extendidas fir-

*Economista de FIEL

mado hace pocas semanas.

Por su parte, el gobierno anunció que cumplió con todas las metas acordadas con el FMI para el primer trimestre del año. Sin embargo, tuvo que recurrir a contabilidad creativa para poder llegar a la meta fiscal.

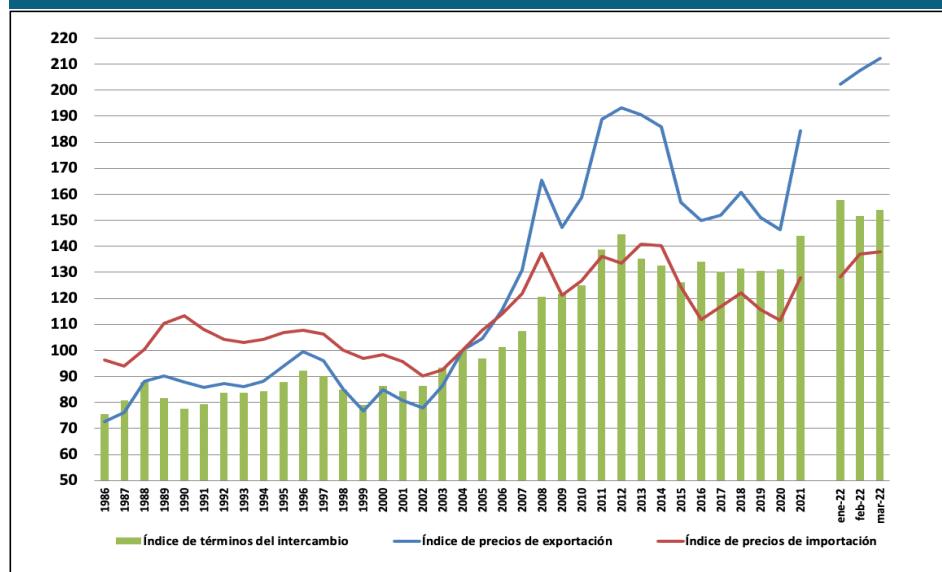
La emisión de deuda en el mercado local por encima del valor nominal de cada título es contabilizada como ingreso fiscal “arriba de la línea”. En verdad, eso es mayor colocación de deuda. Lo que hace la contabilidad creativa es reducir artificialmente el déficit primario hoy y aumentar los pagos de intereses que se registrarán en el futuro. En los hechos, hubo un déficit fiscal 40% superior a la meta acordada con el FMI pero que, al menos, se financió con deuda (y no con emisión).

El aumento en el desequilibrio fiscal se explica por la expansión notable del gasto público (11% real interanual en el trimestre, 19% en marzo). Si bien los mayores subsidios al sector privado explican buena parte del aumento, todos los grandes rubros de gasto muestran incrementos. Debe recordarse que el acuerdo con el FMI preveía reducciones en las transferencias corrientes a provincias (aumentaron 10% real en el primer trimestre) y en las transferencias a empresas públicas, que también aumentaron.

A eso se suma el impacto de los pagos de emergencia para trabajadores de bajos ingresos y para los jubilados con ingresos de hasta dos veces el haber mínimo. Esta medida agregaría \$200.000 millones al gasto del segundo trimestre. Curiosamente, el gobierno argumentó que lo financiará con los incrementos en los ingresos que genera la mayor inflación, pero olvidó mencionar que el acuerdo con el FMI preveía otros destinos para un eventual “sobrante” de ingresos (reducir el déficit, por ejemplo).

También es curioso que en un contexto donde la demanda agregada parece presionar a la capacidad de reacción de la oferta, se pretenda “moderar” la inflación agregando más demanda.

Gráfico 1.
Términos del intercambio (2004=100)



La inflación de este año superará con creces a las proyecciones del gobierno por varias razones. A finales de abril, el tipo de cambio real estará 4% más apreciado que lo previsto en el acuerdo con el FMI. Eso augura una mayor depreciación mensual del peso. En el mismo sentido presiona la escasa compra de reservas mencionada anteriormente.

Además, las paritarias se están moviendo a un mayor ritmo nominal y se acortan los plazos de negociación, y las anclas fiscal y monetaria están en duda por la incapacidad del gobierno de cumplir lo que firmó hace sólo unas semanas atrás.

“El aumento en el desequilibrio fiscal se explica por la expansión notable del gasto público...”

En el medio vuelven los fuegos de artificio para calmar la interna oficial, como los ya comentados mini-IFE y pagos a jubilados y la propuesta de un impuesto a la renta inesperada (que, en el mejor de los casos, se cobraría en 2023).

En definitiva, parece que todo se encamina hacia subir uno o dos escalones más en materia inflacionaria. Este año cerraría en 70% si no se desborda mucho la meta de expansión monetaria por encima de los \$700.000 millones acordados con el FMI.

En resumen, con precios de exportación excepcionales, el altísimo riesgo país, las escasas reservas del BCRA, la elevada brecha cambiaria y la alta inflación reflejan con claridad la mala praxis en la política oficial. ■

El fenómeno de la deuda pública o por qué la deuda pública no es ningún fenómeno¹

Hace unos diez días se desató una fuerte discusión en las redes acerca del manejo reciente de la deuda pública. Lejos estuvo de ser una trifulca entre doña Rosa y don Mario mientras tomaban mate al sol en la vereda; participaron de ella actuales y pasados funcionarios jerárquicos del área económico-financiera del gobierno nacional. Para poner las cosas blanco sobre negro –y en esa postura, entonces, tal vez voy a exagerar los tantos-, diría que desde el gobierno argumentan que no nos estamos endeudando, mientras que en la vereda contraria se suman todos los porotos como si fueran de la misma –buena o mala- calidad. Detengámonos en una primera lectura de la situación.

Por Cynthia Moskovits*



*Economista de FIEL

1 Fenómeno en la acepción coloquial de la Real Academia Española: Muy bueno, magnífico, sensacional

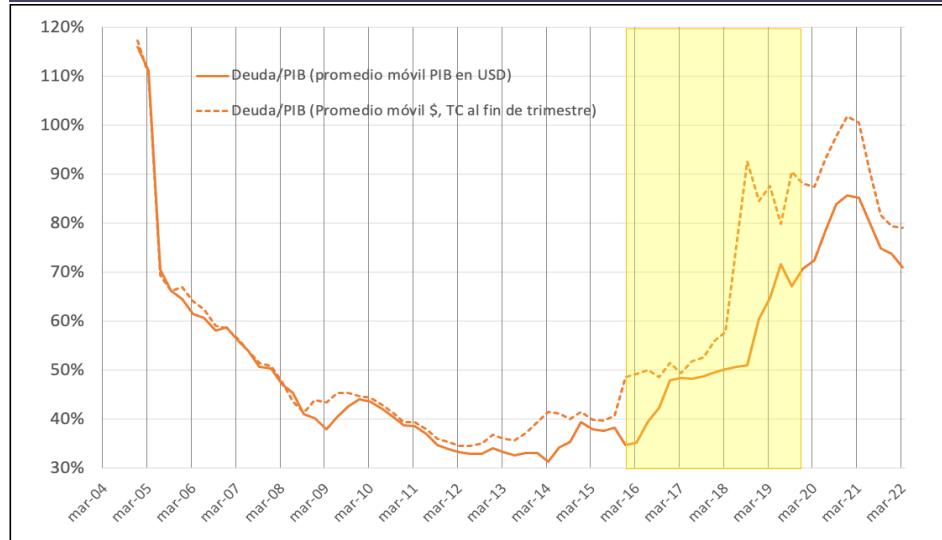
Nos endeudamos, no nos endéudamos: ¿cabe alguna duda?

Todas las mañanas me contacto con Juan para hacer un primer esbozo del trabajo del día. Aproximadamente una vez a la semana me dice: -Si no hay nada urgente, hoy había pensado empezar cargando la licitación de ayer. Y yo pienso -sin soltar palabra-: - ¿Otra vez?

¿Por qué no nos estaríamos endeudando cuando casi todas las semanas -o a lo sumo semana por medio- hay licitaciones de nueva deuda o re-apertura de licitaciones previas? Porque se trata de deuda en nuestra propia moneda y, entonces, no tendría importancia: se paga con papelitos que emite el Banco Central por los que no asume carga de interés y que todos, propios y extraños, estamos obligados a usar en territorio argentino. Posible respuesta, lástima que tiene algunos problemitas. Empecemos por lo más fácil: el Tesoro emite \$ 100 y paga \$ 100 más inflación (más una mínima tasa) o \$ 100 + devaluación, en año, año y medio, dos años (ése es el plazo al que esa deuda se emite). O el fisco recibe mucho menos dinero del valor del instrumento que emite (probablemente equivalente, como mínimo, a la inflación esperada) con la promesa de pagar el valor nominal emitido en unos meses, un año o dos.

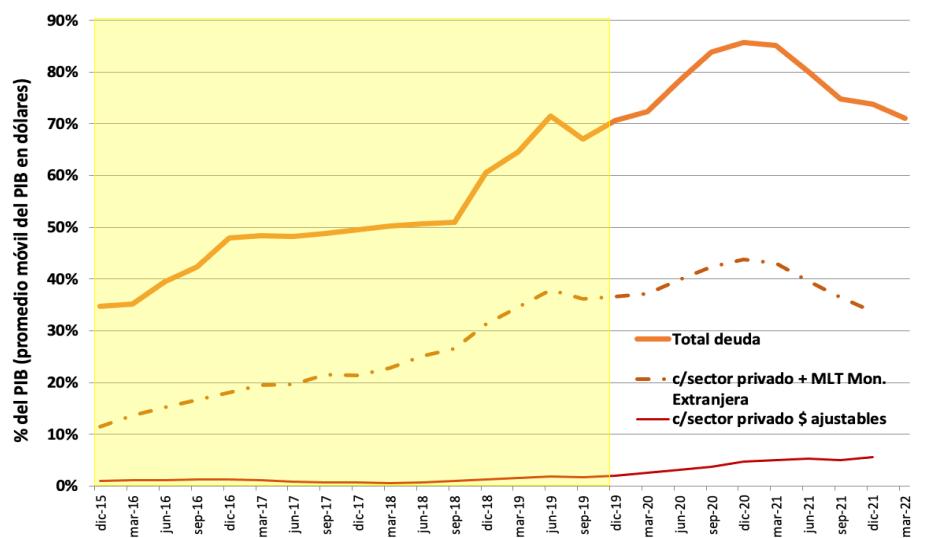
A eso hay que sumar que las emisiones se vienen acelerando en los últimos meses y también en los últimos meses al fisco le resultó más difícil colocar que en meses previos. A modo de ejemplo: en el primer

Gráfico 1.
Deuda del Tesoro Nacional en % del PIB



Fuente: en base a Ministerio de Economía e INDEC.

Gráfico 2.
Deuda del Tesoro Nacional Total y Componentes Seleccionados



Fuente: en base a Ministerio de Economía e INDEC.

bimestre del año hubo colocaciones por \$ 858.7 miles de millones (MM) y un exceso de \$ 110.3 MM; en el segundo bimestre, en tanto, las emisiones sumaron \$ 1,946.6 MM pero faltaron por colocar \$ 491.8 MM que vencieron en ese período (toda la falta corresponde al mes de abril; abril, mes en que la Argentina es momentáneamente -y relativamente- rica gracias al ingreso estacional de dólares de la cosecha gruesa y en momentos en que claramente la inflación le gana

a la devaluación). Pero, entonces, en el bimestre marzo-abril la deuda bajó un poquito. Bueno, no, porque a esos números hay que sumarle, por tener en cuenta sólo el elemento más significativo, nueva deuda neta con el FMI por USD 6.9 MM.

Entonces, ¿cuál era el stock de deuda pública nacional a fines de marzo? Primera aclaración: estamos hablando sólo de la deuda de la Administración Central del Gobierno Nacional, de modo que no incluimos la de las provincias, los municipios o las empresas públicas. Tampoco la del BCRA, por supuesto. Pero por un momento concentrémonos en esta porción.

La situación actual

Al 31 de marzo de 2022, el total de deuda de la Administración Central sumaba USD 373.8 MM. Eso es USD 13.0 MM más que tres meses antes (fin de 2021) y USD 40.7 MM adicionales a los de un año atrás (31 de marzo de 2021); dicho lo mismo en términos porcentuales, la deuda pública nacional aumentó, en dólares, 3.6% en tres meses y 12.2% en un año. ¿Qué otra cosa interesante nos dicen los datos de marzo? Que los aumentos del último trimestre se distribuyen aproximadamente así: 40% en dólares (la nueva deuda con el FMI), otro 40% en pesos a tasa fija y 20% en pesos con ajuste por inflación; en comparación con un año atrás, el resultado es bien distinto y (aproximadamente) con esta forma: 10% en dólares, 10% en pesos con ajuste por dólar, 20% en pesos a tasa fija y la mitad en pesos con ajuste por inflación. En suma, a fines de marzo el 68.9% de la deuda de la Administración Central era en moneda extranjera y el resto en pesos, de los cuales, 55% con ajuste por CER, 39% a tasa fija y el 6% restante atado a la evolución del dólar.

Para mirar algunos datos interesantes adicionales

debemos remitirnos a la situación a fines de 2021 (para tener información precisa). Del total de deuda a esa fecha, el 36% era con el sector privado y 20% con organismos multilaterales y bilaterales. A su vez, de este subtotal (privado + multilaterales), el 81.4% era en moneda extranjera. Y otro tema muy relevante: el 9% de la deuda a fines de diciembre de 2021 era con el sector privado y con vencimiento en menos de un año.

Pongamos algo de perspectiva

Ahora bien, ¿qué nos dice la situación actual en términos de la historia de los últimos casi 20 años a través del indicador más básico que es la relación deuda/PIB? No es tan fácil decirlo cuando lo que estamos tratando de recoger es una relación entre un stock (la deuda, mayormente, como vimos, en moneda extranjera) y un flujo (el PIB) en un entorno de alta/muy alta y creciente inflación y movimientos significativos -y a veces bruscos- del tipo

de cambio real. Entonces, proponemos dos medidas según se puede ver en el Gráfico 1: la menos volátil, y que da una relación de deuda a PIB más baja, es la que utiliza como denominador el promedio móvil de cuatro trimestres (el corriente y los tres previos, es decir un año no calendario) del PIB en dólares. Por qué es la relación más baja en momentos en que se conjugan la alta inflación y el atraso cambiario, porque el PIB que más pesa es el del último trimestre que, en términos de dólares es el más alto. La otra tiene como denominador también un promedio móvil, pero ahora del PIB en pesos que se convierte a dólares con el tipo de cambio del fin del trimestre al cual corresponde la deuda. Por su menor volatilidad, optamos por la primera medida.

El Gráfico 1 muestra que luego de caer en default y pagar -por decisión unilateral- la deuda con el FMI, el pico de endeudamiento ocurrió en diciembre de 2020. En marzo de 2022, la relación deuda/PIB (en la alternativa seleccionada) se ubicaba apenas por encima de su nivel al finalizar 2019. En una mirada más corta (Gráfico 2), notamos que, desde niveles muy bajos, viene creciendo con fuerza en el último tiempo la deuda en pesos ajustables.

Varios elementos adicionales (de importancia)

Que estas cifras no nos lleven a engaño; y vale la pena registrar que este engaño, o visión borrosa, puede venir desde varios frentes. En primer lugar no olvidemos, por su crecimiento casi exponencial, la deuda del BCRA: tomando también promedios

móviles de cuatro trimestres para el PIB, el stock de pasivos remunerados del BCRA pasó de 5.3 a 9.6% del PIB entre diciembre de 2019 y diciembre de 2021. Así, entonces, componiendo el pasivo del Tesoro con el del BCRA, en diciembre de 2019 sumaban

75.9% del PIB y hoy, 83.4%. No tenemos el mismo stock de deuda en términos del PIB, entonces.

Y esto sólo para empezar. Como vimos más de una vez desde estas mismas notas de análisis fiscal, el FMI cuenta con una serie de indicadores para evaluar riesgos y vulnerabilidades de la deuda pública: el nivel de deuda en términos del PIB, el riesgo que el país enfrenta (medido a través del EMBI), los requisitos de financiamiento externo, las necesidades de financiamiento de corto plazo, el stock de deuda en moneda extranjera y el que está en manos de no residentes. Cada uno de estos indicadores tiene dos niveles de alerta. La Argentina supera el nivel de alerta máxima en todos ellos excepto uno, el de los tenedores de la deuda, en el que está casi al límite también (superá por mucho la alerta mínima).

Por ahora, dejamos aquí. Este análisis queda para una próxima oportunidad. ¿Y la macro? La macro en problemas, por exceso de gasto. ■

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

Qué nos dice y no nos dice la informalidad¹

La evolución de la informalidad laboral, si bien apunta a medir el comportamiento del porcentaje del trabajo no cubierto por la seguridad social, también representa un proxy del desempeño de la productividad de la mano de obra. La extensión de la cobertura a poblaciones que ingresan con aportes menores, sin embargo, desvincula la informalidad de la productividad y, con ello, este método indirecto pierde su capacidad de aproximación.

Por Nuria Susmel*



*Economista de FIEL

1 Esta nota es un avance del trabajo “La recuperación del trabajo formal en la Argentina”, elaborado con el apoyo de la Fundación Konrad Adenauer

Cuando se mide la informalidad laboral como el trabajo no registrado, se identifica a su vez a la población que no logra una relación formal porque su productividad no es suficiente para cubrir los costos de registrarse.

En Argentina, los regímenes especiales como el monotributo y personal de casas particulares incluyen a una porción de trabajadores -muchos con bajos niveles de calificación, integración a los mercados mundiales y bajo nivel de productividad- que no cumplen con las condiciones que deben satisfacer el resto de los trabajadores, existiendo además pocas diferencias en los beneficios que ambos grupos reciben. La caída en la informalidad legal en Argentina, entonces, no refleja necesariamente un cambio en la productividad para sostener los beneficios que la formalidad otorga.

La descripción de la informalidad según registración pierde poder explicativo cuando aumenta la cobertura (previsional y laboral) con aportes menores al resto. Si se estableciera, por ejemplo, una cobertura universal sin pago de aportes y contribuciones, todos los ocupados serían formales, aun cuando las características que definen su actividad -y que se engloban en su nivel de productividad e ingresos asociados- fueran los mismos. En este caso, solo quedarían en la informalidad actividades de escasa productividad o actividades ilegales.

El objetivo de lograr una cobertura universal que se financie con un sistema contributivo requiere un vínculo entre aportes y beneficios. El diseño contributivo de la seguridad social se basa en dar cobertura a los trabajadores a través de un aporte de magnitud tal que logre financiar los beneficios -presentes y futuros- que la seguridad social brinda.

Esto requiere que la productividad de los individuos -como medida del ingreso que generan- permita cubrir el salario y los costos asociados, como ser el pago de las contribuciones a la seguridad social.

Surge de esto que la formalidad tiene tres componentes asociados: la productividad, los beneficios que se pretenden cubrir y los aportes por parte de los empleados y los empleadores.

Si los beneficios son altos, se requieren aportes más elevados y/o una productividad también más alta. En la medida que la productividad sea menor que la

necesaria para cubrir los costos de la formalidad, o bien la población de menor productividad queda excluida del mercado de trabajo -desempleada- o bien se ubica en actividades que evaden costos que no pueden afrontar, es decir en la informalidad.

Esto implica que, dado el nivel y distribución de la productividad de un país existe un nivel de beneficios que pueden financiarse a través de aportes para lograr una cobertura amplia.

Dado un nivel de productividad, la cobertura será mayor cuanto menores los costos de acceso a la formalidad. A su vez, cuanto menores los aportes que se destinan a financiar la seguridad social, menores deberían ser los beneficios para mantener el sistema en equilibrio. El único escape a esta alternativa -excluyendo la suba de impuestos asignados a este fin- es lograr incrementar la productividad de la mano de obra.

La inclusión en la formalidad de trabajadores con aportes inferiores a los beneficios que pueden "comprar", que en Argentina alcanza a más del 25%, introduce un problema adicional: eleva la cantidad de beneficiarios con bajos aportes, desfinanciando la seguridad social y generando un problema estructural para el fisco, ya que una vez otorgados los beneficios resulta políticamente impracticable su eliminación.

Como consecuencia de ello aparecen los intentos de equilibrar el sistema reduciendo el beneficio promedio, redistribuyendo desde beneficiarios de aporte pleno a beneficiarios de aporte reducido o nulo, aumentando los aportes y contribuciones y/ o financiando el déficit con la asignación de recursos tributarios extraordinarios.

En definitiva, la introducción de población con aportes menores reduce los beneficios esperados de quienes tienen aportes plenos, ya sea en forma directa -vía reducción de la relación aportes/ beneficios- o en forma indirecta, a través de mayores impuestos que recaen más en trabajadores de mayor productividad (impuestos patrimoniales, progresivos sobre los ingresos, sobre transacciones financieras, etc.).

Superar el problema de la informalidad laboral requiere principalmente alinear la productividad-costos y beneficios o resignarse al déficit permanente de la seguridad social.

La caída en la informalidad legal en Argentina no refleja necesariamente un cambio en la productividad laboral

El comercio externo de la Argentina: Dilemas del corto y largo plazo

Con exportaciones e importaciones creciendo, la economía argentina enfrenta un nuevo episodio de aumento de precios internacionales de sus principales productos exportables que, aunque se prevé de menor duración que el anterior (2005-2012), podría servir para contribuir a las soluciones de la macro en el corto plazo y ayudar a la convergencia hacia un nuevo sendero de crecimiento de la economía en el mediano plazo. Para ello se requerirán nuevos consensos y continuidad de las políticas.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez*

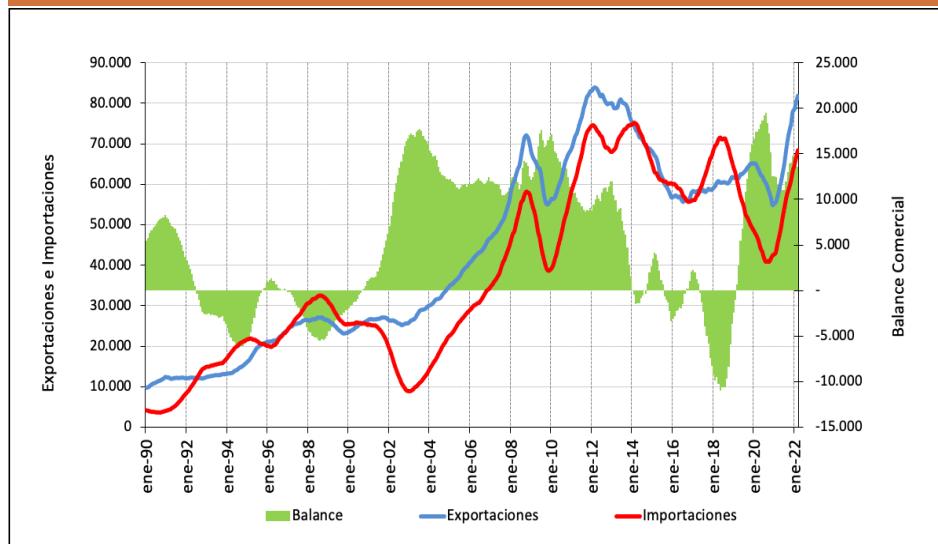


*Economistas de FIEL.

Hace un par de meses atrás analizamos el balance comercial de 2021 y puntualizamos que los resultados del comercio exterior de ese año reflejaron una recomposición post-pandemia con un crecimiento importante de las exportaciones. Sin embargo, juzgando esa evolución a la luz de la tendencia de 15 años previos, el desempeño seguía siendo pobre, dependía de las bonanzas de los precios internacionales y no lograba capitalizar los resultados en una estrategia que permitiera un crecimiento sostenido de nuestro comercio exterior de mercancías.

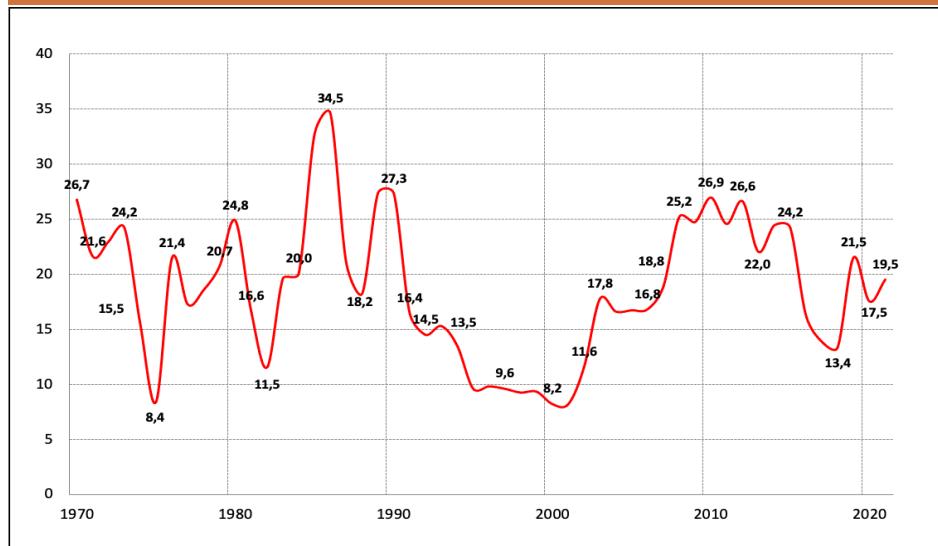
Los datos más recientes, que corresponden al primer trimestre del año 2022, muestran un aumento del 25,6% en las exportaciones y del 39,5% en las importaciones. El principal cliente de la Argentina es Brasil, pero nuestras ventas siguen yendo a un gran número de países en el mundo, manteniendo nuestra característica de “global trader”. Del lado importador, China es nuestro principal abastecedor y junto con Brasil explican casi el 35% de nuestras compras externas. El Gráfico 1 muestra que los flujos de comercio exterior se encuentran en un camino avanzado de normalización. Del lado exportador, la principal causa del aumento es la evolución de los precios internacionales con exportaciones concentradas en la agroindustria, minerales y químicos. Del lado importador, impactan en el aumento tanto la inflación internacional como el incremento de los volúmenes importados, concentrados en insumos para las actividades internas, material de transporte y bienes de capital.

**Gráfico 1. Comercio Exterior de Argentina
Exportaciones, Importaciones y Balance Comercial
Millones de USD - Acumulado 12 meses
1990.01 - 2022.03**



Fuente: FIEL con base en datos INDEC

**Gráfico 2.
Argentina: Evolución del Sesgo Antiexportador Efectivo
En %
1970 - 2021**



Fuente: FIEL con base en datos Ministerio de Economía.

El valor de las importaciones también fue influido por el aumento de los costos de fletes. Según nueva información provista por el INDEC, el precio del flete de nuestras importaciones casi se duplicó en el último año. En consecuencia, el saldo del balance comercial (USD 1394 millones) resultó modesto comparado con los primeros trimestres de los últimos tres años.

Esta normalización de los flujos del comercio, a la medida de una economía como la Argentina, con muy baja inserción en el comercio mundial, no resultará suficiente para los objetivos de corto plazo de las autoridades ni para las necesidades del mediano plazo de nuestra sociedad.

En el corto plazo, los objetivos del gobierno se presentan en conflicto. Por una parte, el compromiso de acumulación de reservas tomado con el Fondo Monetario Internacional debería empujar una política pro-exportadora. En la vereda opuesta, las autoridades asocian la inflación de alimentos con la evolución de los precios internacionales (ver nota del Sector Agropecuario en este número de Indicadores). Dado que nuestras exportaciones se concentran en un 55-60% en productos agroindustriales (64,4% en el primer trimestre 2022), la política de comercio interior y agroindustrial han incluido entre sus medidas el recorte de las exportaciones de maíz y trigo (se determinan inventarios mínimos como límite de las exportaciones) y de carne vacuna (cupos de productos seleccionados). Del lado importador, se repite un escenario similar al del período 2005-2015 cuando los controles a las importaciones debían generar un saldo positivo del balance comercial como única fuente de financiamiento disponible, pero también un espacio para la importación de petróleo, gas y combustibles, debido a la caída de las inversiones locales y, en consecuencia, de la producción. En la ocasión presente, lo que agrava el caso es el aumento muy significativo de los precios internacionales del gas, que se multiplicaron por 5 en tan solo un año. A la vez, las expectativas de devaluación sustentadas en una brecha superior al 80% entre las cotizaciones oficiales del dólar para transacciones comerciales y el dólar financiero, llevan a que los importadores busquen anticipar sus compras, mientras los exportadores tienden a retrasarlas.

En el mediano plazo la situación no luce mejor. Algunos indicadores sencillos ayudan a entender el retraso de nuestro país en cuanto a sus objetivos de comercio exterior vinculados al crecimiento. La Argentina es un país muy pequeño dentro de la actividad comercial internacional, representando tan sólo el 0,3% del comercio total de mercancías (Brasil participa con el 1,4%). Nuestro esfuerzo exportador es muy limitado y se reduce a USD 1386 por habitante al año, cuando los países del Este de Europa, México o Chile casi triplican ese valor.

Las buenas prácticas internacionales ya no hablan de estrategias exclusivamente pro-exportadoras para los países en desarrollo, ya que el impulso de los mercados internacionales ha sido fluctuante y el crecimiento promedio ha sido bajo en los últimos 15 años. En ese escenario, una estrategia exclusivamente guiada

por las exportaciones no llegaría a asegurar episodios sostenibles de crecimiento para los países en desarrollo. Sin embargo, aunque no se apueste todo a la exportación y se opte por estrategias más diversificadas, los indicadores de la Argentina muestran que, como en el caso de la tasa de inflación, nuestra realidad contrasta con la de los países comparables y nos sitúan en un nivel fuera de rango.

Una de las características que nuestro país compartió históricamente con los países en desarrollo de América Latina era la de mantener una economía cerrada, con una estrategia de crecimiento basada en la sustitución de importaciones y en la expansión del mercado regional. El proceso de sustitución de importaciones se agotó en los 70 y América Latina crecía muy poco como para impulsar a sus países. En América de Sur, los países del Pacífico y en la medida en que le fue posible, el Uruguay, abandonaron ese camino. Brasil, como una de las economías grandes de la región, basó su crecimiento de las últimas dos décadas en el desarrollo agroindustrial.

La Argentina no logró construir un nuevo camino en los 90 e insistió con la vieja estrategia sustitutiva entre 2005 y 2015. Su financiamiento provino del aumento de los precios internacionales de las commodities. Cuando ese episodio de precios cedió en 2012, quedó en evidencia el fracaso del proyecto.

La normalización de los flujos del comercio no resultará suficiente para los objetivos de corto plazo de las autoridades ni para las necesidades de mediano plazo de nuestra sociedad.

Un indicador aproximado, que refleja lo acontecido, es el índice de sesgo anti-exportador efectivo, calculado como el cociente entre el tipo de cambio más los aranceles de importación cobrados y el tipo de cambio más los subsidios de exportación, en nuestro caso, impuestos. La evolución de este indicador se muestra en el Gráfico 2. Como puede observarse, durante la etapa de una economía con muy elevados aranceles entre los 70 y los 80, el sesgo anti-comercio estaba en el orden del 25%. Sólo en la etapa de la convertibilidad, la economía se hizo más pro-exportadora, aunque sufrió un atraso cambiario importante que limitó la operación de los nuevos incentivos (menores aranceles y eliminación de retenciones). En los 2000, el sesgo anti-exportador se retomó y sólo se vislumbró un atisbo de cambio de rumbo entre 2016 y 2018. Hoy, nuevamente, ese sesgo está en crecimiento.

En síntesis, el nuevo episodio de altos precios internacionales de nuestros productos exportables podría durar entre dos y tres años. Será un episodio más corto que el reciente de 2005 a 2012. Sin embargo, podría ser suficiente para alcanzar algunos logros en el corto plazo y redirigir los incentivos de la economía hacia una estrategia exportadora con diversificación de productos en el mediano plazo. Los aspectos técnicos pueden ordenarse, pero se requieren nuevos consensos políticos y continuidad de planes. Ese parece ser, como ocurrió en el pasado reciente, el verdadero desafío. ■

Pruebas APRENDER: La dimensión regional. Mismos derechos, distintas oportunidades



"El bienestar estudiantil dentro de la escuela tiene un impacto importante para el aprendizaje; mejoras en el ambiente escolar de una localidad, redundan en un mejor rendimiento académico. Cuando el buen clima escolar de una localidad aumenta en un punto porcentual, el desempeño esperado crece en casi 0.7 puntos porcentuales, impacto que está casi completamente justificado por su incidencia en las grandes urbanizaciones, donde el efecto marginal es todavía más fuerte, ya que por cada punto porcentual que sube la proporción de alumnos que se encuentran bien en su entorno estudiantil, sube casi en la misma magnitud su rendimiento en matemática. A su vez, la evidencia indica que el clima escolar no afecta a todas las regiones de la misma manera, son las regiones de Cuyo, Patagonia, NEA, y Centro, en ese orden, las que muestran un mayor beneficio en la performance de sus estudiantes, en matemática , fruto de un mejor entorno escolar"

Pruebas APRENDER: la dimensión regional. Mismos derechos, distintas oportunidades.
I. Templado. Diciembre de 2019. Documento de Trabajo N° 130

En este documento la autora analiza los resultados del Operativo Aprender incorporando el factor espacial en la exploración de los determinantes del desempeño en matemática de los estudiantes del último año de la secundaria. Haciendo uso de la distribución por localidades, es posible investigar cómo las diferencias espaciales impactan en el desempeño educativo. Los contrastes regionales y el tamaño de las ciudades acentúan el impacto del nivel socioeconómico, de la educación privada, del clima escolar, y de la segregación escolar. Ésta última problemática tiene una incidencia diferencial: tiende a mejorar el desempeño a través de la homogeneidad de pares en las localidades con mejores niveles socioeconómicos, mientras que en las localidades más pobres es de esperar un mejor desempeño cuando la segregación es baja y hay mayor heterogeneidad de estudiantes. Los programas de apoyo escolar también resultan decisivos en el desempeño de los estudiantes

■ Otros trabajos relacionados con este tema:

"Pruebas APRENDER: o acerca de la cuantificación de oportunidades" I. Templado. Agosto de 2018. DT 127.

"La calidad educativa en la Argentina" Sebastián Auguste. Octubre 2012. DT 116.

"Educación Universitaria. Aportes para el Debate acerca de su Efectividad y Equidad". M. Echart. Diciembre 2003. DT 79

Producción automotriz y metalmecánica apuntalan la industria

La industria avanzó en marzo con el aporte de la producción automotriz y la metalmecánica. Los bienes durables pasaron a liderar el ranking de crecimiento. No obstante, la industria enfrenta obstáculos, a los que se suma el impacto del salto en el registro inflacionario. Brecha y expectativa de inflación incentivan la demanda de (y resguardo en) durables. En perspectiva, se esperan desempeños sectoriales dispares.

Por Guillermo Bermudez*



*Economista de FIEL

El Índice de Producción Industrial (IPI) de FIEL registró en marzo, de acuerdo a información preliminar, un avance interanual de 1.8%. En el mes, la industria automotriz volvió a mostrar el mejor desempeño al que se sumó un destacado avance de la metalmeccánica. También mostró una mejora la producción de minerales no metálicos, mientras que los datos preliminares dan cuenta de avances en la refinación de petróleo y la producción de las industrias metálicas básicas junto con un retroceso en los químicos y plásticos -uno de los líderes de la recuperación de 2021. Los datos correspondientes al primer trimestre muestran que la industria recorta el ritmo de recuperación a 3.1% en la comparación interanual.

En lo que se refiere al desempeño de los sectores en el primer trimestre de 2022 y en la comparación con el mismo periodo de 2021 (Gráfico 1), la industria automotriz lidera el ranking de crecimiento con una mejora interanual de 20.5%, seguida de la producción de papel y celulosa (+11.3%), la metalmeccánica (+8.9%), los insumos químicos y plásticos (+6.6%) y los minerales no metálicos (+4.5%). Avanzando por debajo del promedio de la industria se coloca la producción de insumos textiles (+2.1%). Las ramas de alimentos y bebidas (+0.2%) y la de industrias metálicas básicas (-0.4%) alcanzan un nivel de producción similar al del primer trimestre del año anterior. Finalmente, con caída de la actividad se tiene al proceso de petróleo (-2.7%) y a los despachos de cigarrillos (-9%).

En el primer trimestre, la producción metalmeccánica

Gráfico 1.
Producción Industrial por Sectores
Ranking de variaciones porcentuales (%)
Primer trimestre de 2022 / Primer trimestre de 2021

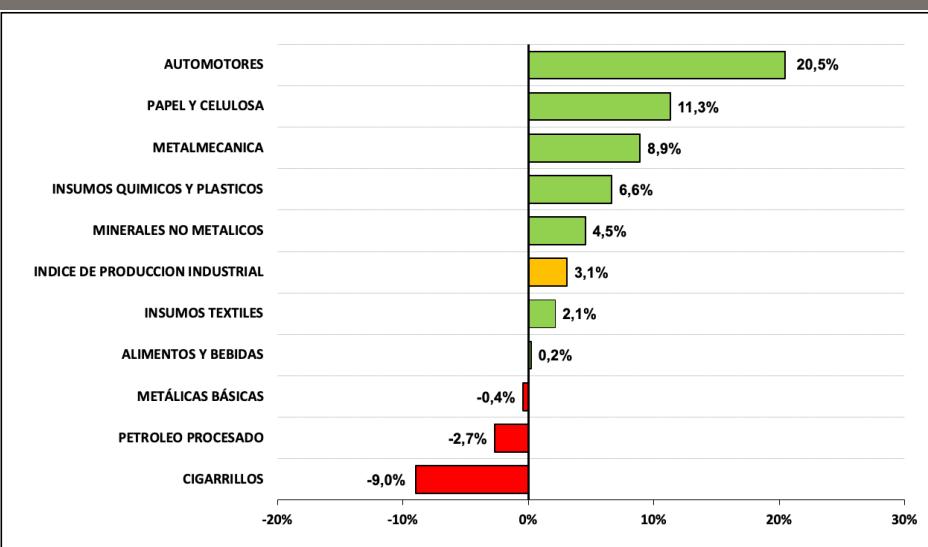
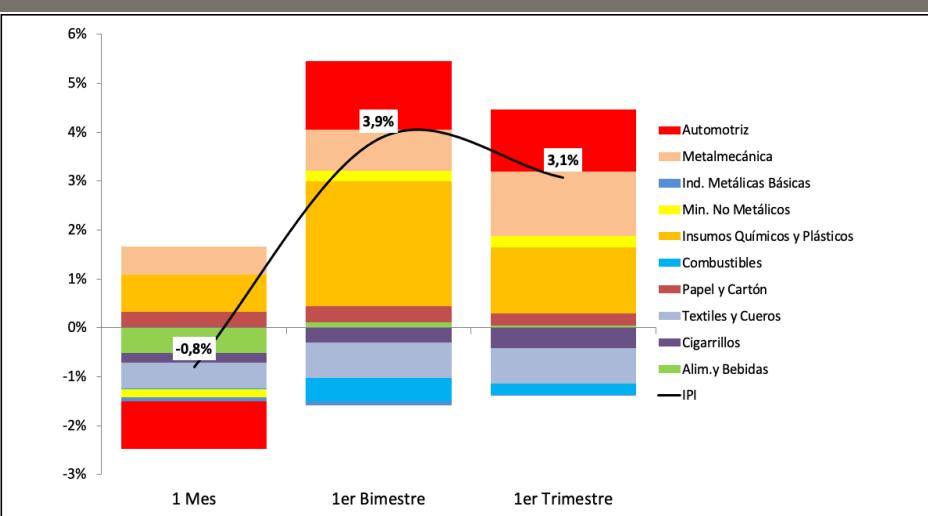


Gráfico 2.
CONTRIBUCION SECTORIAL AL CRECIMIENTO INDUSTRIAL
ACUMULADO 2022



elevó su aporte al crecimiento de la industria, igualando el que realiza la industria automotriz. Transitoriamente, el mayor aporte lo realiza la producción de insumos químicos y plásticos (Gráfico 2). La industria automotriz y la metalmeccánica -a partir del avance de la maquinaria agrícola y autopartes-, comenzarán a realizar desde abril el mayor aporte al crecimiento de la industria.

En un repaso de los sectores de actividad, en marzo se tiene que la metalmeccánica tuvo un avance inte-

ranual de 11.2%. Luego de un comienzo de año débil, la mejora en el mes estuvo asociada al avance en la producción de autopartes, que se suma al buen desempeño de la producción y ventas de maquinaria agrícola -se sostienen con firmeza al ritmo de la renovación de equipos-, a pesar de demoras en entregas asociadas a la falta de algunas partes importadas -por caso, neumáticos de gran porte. Al interior del sector, la producción de bienes de la línea blanca también hace algún aporte, mientras que entre otros elaborados de metal -tales como envases- aún muestran debilidad. La dinámica que sostenga el bloque de la metalmecánica resulta de relevancia, teniendo presente que en 2021 realizó el mayor aporte al crecimiento de la industria, por delante de la producción automotriz y de químicos y plásticos.

En el caso de los minerales no metálicos, el bloque se sostiene en el sendero de crecimiento con un avance en marzo de 5.6% en la comparación interanual. Esta expansión fue suficiente para que el nivel de actividad alcanzara el mejor registro para un mes de marzo después de 2018, aún cuando al interior del bloque se observan desempeños mixtos. En el acumulado en los primeros tres meses del año, el bloque avanza con un ritmo algo más moderado y realiza un bajo aporte al crecimiento de la industria. La actividad de la construcción - de acuerdo al ISAC del INDEC- rebotó en febrero, tanto en la comparación interanual como en la medición mensual, luego del impasse que supuso el impacto de la nueva ola de COVID de enero pasado. Las ventas de insumos -de acuerdo al Índice Construya- en marzo repitieron la mejora observada en febrero, acumulando en el primer trimestre un avance de 7.9%, por debajo de la mejora acumulada en 2021 (+27.2%).

En lo que respecta a los despachos de cemento en particular, en marzo se tiene un avance de 7.6% con un comportamiento más dinámico para los despachos a granel en comparación con las ventas de producto embolsado, de la mano de la recuperación de las obras de mayor envergadura. De este modo, en el primer trimestre de 2022 y en la comparación interanual, los despachos de cemento acumulan un avance de 6.9%, mientras que el crecimiento de las ventas a granel alcanza 11.2% y el embolsado 4.3%. No debe perderse de vista que la producción de cemento podría verse afectada en los próximos meses del invierno de volverse operativa la restricción en el abastecimiento de gas.

El bloque de los alimentos y bebidas también alcanza el nivel de un año atrás a partir del aporte de la producción de bebidas. En efecto, en marzo la producción del bloque es igual a la de marzo pasado, con un retroceso en la producción de alimentos de 3.2% y un avance en la de bebidas de 10.7%. Del mismo modo, en el trimestre la producción de gaseosas y licores

apuntala a las bebidas que compensan el retroceso en la producción de alimentos. Por su parte, en marzo la faena vacuna volvió a mostrar una caída interanual luego del impasse de febrero, posponiendo un cambio de fase y el inicio de un ciclo de liquidación. Ante el inicio de la zafra azucarera 2022 en las provincias del noroeste, los ingenios muestran preocupación por potenciales faltantes de gas natural. La molienda de caña y la elaboración de azúcar y alcohol podrían recortar su duración, en lugar de desarrollarse como es usual entre mayo y noviembre. Si bien, algunos de los ingenios no dependen del gas natural para el desarrollo de su actividad, la molienda y el proceso industrial deben realizarse en tiempo para evitar el deterioro de la calidad de la caña. Además de lo anterior, las condiciones climáticas -distribución de lluvias y registros térmicos- de los meses de enero y febrero afectaron a los cultivos. Lo anterior, permite inferir menores niveles de producción en la presente campaña 2022.

Con respecto a las industrias metálicas básicas, el bloque avanzó en el mes 2.2% en la comparación interanual. Se registran desempeños dispares al interior de la siderurgia, mientras que la producción de aluminio mostró otra nueva mejora interanual (+12.6%), encadenando un año continuo de crecimiento. En el

primer trimestre, la producción de las industrias metálicas básicas iguala el nivel de producción del mismo periodo de 2021, con una mejora en la producción siderúrgica, sobre la cual se tienen buenas perspectivas a partir de la demanda desde el sector de la energía, la producción automotriz y de maquinaria agrícola.

Finalmente, el bloque automotriz tuvo en el mes de marzo un avance interanual de la producción que alcanzó 13.5%, con un crecimiento de 60.2% en la producción de automóviles junto con una caída de 11.8% en la de utilitarios. En el caso de los automóviles, el lanzamiento de nuevos modelos traciona sobre la actividad, mientras que en el caso de los utilitarios la caída interanual la explica la recuperación de la producción en marzo de 2021 tras paradas técnicas en el primer bimestre de ese año. De este modo, en el primer trimestre la producción automotriz -con 105 mil unidades- acumula una mejora de 20.5% en la comparación interanual.

La expectativa sectorial es alcanzar los 500 mil vehículos producidos en 2022 -un 15% por encima del registro de 2021, aunque 34% por debajo del récord de producción del sector de 2013 cuando se alcanzaron las 764 mil unidades salidas de las terminales. En perspectiva, a los problemas de abastecimiento de microprocesadores y las limitaciones logísticas globales registradas desde hace meses, se suma el impacto de las regulaciones establecidas por el BCRA en cuanto al Sistema Integral de Monitoreo de Impor-

“...en el primer trimestre de 2022, más del 50% de la industria –por su importancia en la generación de valor- ha observado una caída en la comparación interanual.”

taciones (SIMI), estableciendo topes en el acceso a las divisas. En relación a ello, las proyecciones de crecimiento de la producción en algunas terminales podrían recortarse ante dificultades de acceso al financiamiento externo de los componentes importados.

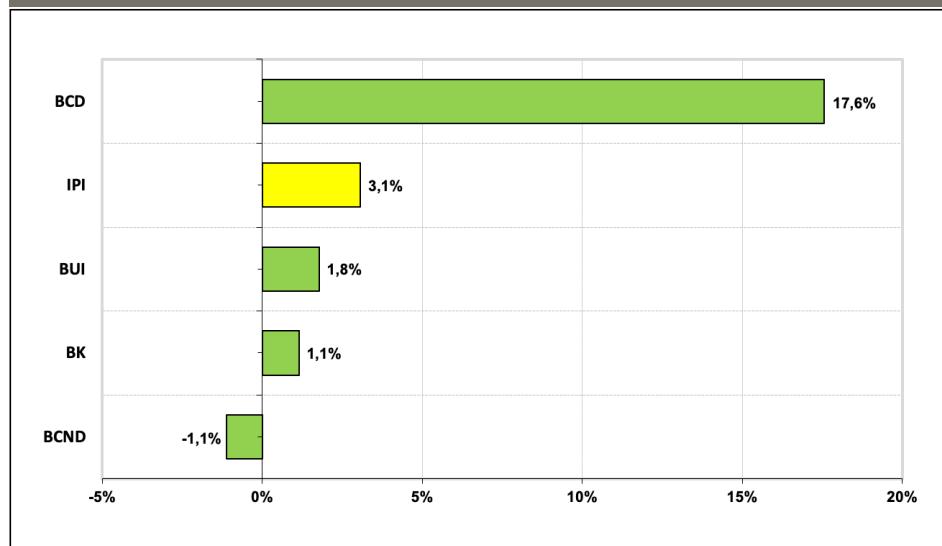
En cuanto a los patentamientos de vehículos, en marzo, con 34.3 mil unidades, se tuvo un nuevo retroceso interanual -un 7%-, encadenando siete meses de caída en las ventas. Con lo anterior, las 107 mil unidades vendidas en el primer trimestre recorren 8.6% la marca del

mismo periodo de 2021. Desde la perspectiva de las concesionarias, la caída de las ventas es atribuible a la falta de unidades importadas producto de las restricciones en el acceso a las divisas y los problemas logísticos de insumos a escala global. Desde la perspectiva de las terminales, los compromisos de exportación -con desempeños individuales diversos entre firmas- han resultado en algún caso en menores cupos de vehículos dirigidos al mercado interno. La demanda es sostenida con el actual nivel de brecha de cambio, al tiempo que el salto en el registro inflacionario y el despegue de la expectativa de inflación estimulan la demanda de durables como reserva de valor. El objetivo del sector es alcanzar ventas en 2022 con un piso de 400 mil unidades -un 4.8% por encima de los patentamientos de 2021. Aún cuando la demanda se muestre firme -al igual que con el caso de otros bienes de consumo durable-, la oferta podría no alcanzar a convalidarla a raíz del faltante de partes y piezas o unidades finales.

En cuanto a las exportaciones de vehículos, en marzo se tuvo una nueva mejora. En el mes, las 24.6 mil unidades enviadas al exterior -equivalentes al 50% de la producción del mes-, significaron un incremento del 10% en la comparación interanual. La mejora mensual la explica el crecimiento de los envíos a Brasil. En el primer trimestre, los envíos al exterior acumulan una mejora de 9.3% en la comparación interanual.

Desde Brasil, las perspectivas de corto plazo no muestran mejoras. La inflación continúa avanzando y en marzo alcanzó el 11.3% interanual, mientras que la tasa de interés de Política -Selic- se elevó a 11.75%, reflejando el endurecimiento de la política monetaria para contener el despegue de los precios. En este escenario, el mercado espera que el Comité

Gráfico 3.
Índice de Producción Industrial (IPI) - FIEL
Evolución por Tipo de Bien
Primer trimestre de 2022 / Primer trimestre de 2021 (Var. % Interanual)



de Política Monetaria (CoPoM) en su reunión de comienzos de mayo decida un nuevo ajuste al alza de la tasa de referencia. De acuerdo al relevamiento semanal de expectativas que realiza el Banco Central de Brasil, en abril se ha observado una ligera mejora del crecimiento esperado para 2022 hasta 0.65% con caídas sucesivas en la expectativa para 2023 hasta 1% de aumento del producto.

También, la actividad industrial continúa en retroceso en Brasil. El Índice de producción Física (IPF) de la industria que publica el IBGE registró en enero una marcada caída (-7.2% contra el mismo mes del año anterior) acumulando un semestre de retroceso interanual. Adicionalmente, el Indicador Líder Compuesto (ILC) que elabora OECD para Brasil señala hacia abril que continúa anticipándose una desaceleración en el crecimiento de este país, no previendo en el corto plazo una reversión de la tendencia.

En este escenario, la confianza de los industriales de ese país continúa sin una recuperación y en el caso de los consumidores, luego del impasse de enero, vuelve a mostrar un retroceso. Precisamente, en el caso de los industriales, tanto la percepción de la situación actual como las expectativas para los próximos meses vuelven a retroceder, encadenando ocho meses de caída e igualando la secuencia más prolongada de recortes de la confianza registrada en 2014. En el mes, destacó el aumento del pesimismo respecto a la evolución futura de la producción y la situación general de los negocios, a partir de una pérdida de dinamismo de la demanda interna, la suba de las tasas de interés y la recomposición de inventarios.

En el caso de la confianza de los consumidores, en marzo caen tanto la percepción de la situación actual como las expectativas futuras. Para las familias,

la evaluación de la situación financiera alcanzó el nivel más bajo desde abril de 2016 a causa de la inflación, la lenta recuperación del mercado laboral y el endeudamiento de los hogares. Ante las perspectivas negativas, los consumidores vuelven a ser cautelosos y reducen sus planes de compra.

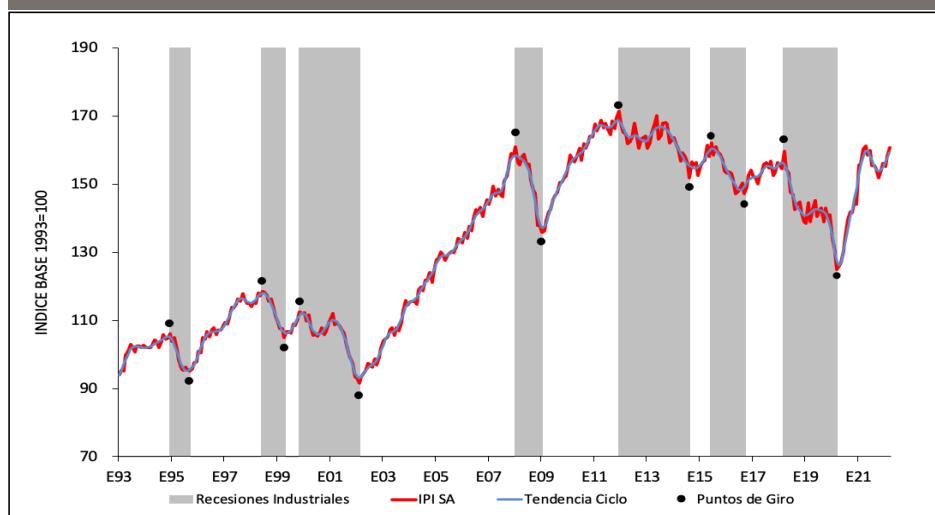
Retomando el análisis de la actividad industrial en nuestro país, en el trimestre el ranking de crecimiento de la producción agrupada por tipo de bienes, lo encabeza el rubro de bienes de consumo

durable (+17.6%). La producción de bienes de uso intermedio avanza 1.8% respecto al mismo periodo de 2021, mientras que los bienes de capital acumulan una más moderada mejora (+1.1%). Por su parte, la producción de bienes de consumo no durable -alimentos, bebidas, productos de tabaco- acumulan un ligero retroceso (-1.1%) en la comparación interanual. La producción de bienes de consumo durable realiza el mayor aporte al crecimiento de la industria en el primer trimestre de 2022, desplazando a la de los bienes de uso intermedio. Con una demanda de durables que se sostendrá -como en el caso de los vehículos automóviles- a partir de una conducta precautoria de los consumidores en busca de bienes que actúen como reserva de valor, el interrogante que surge es si la producción podrá convalidar esa demanda incremental, relegando en el presente tramo de la fase a los bienes de uso intermedio en el mayor aporte al crecimiento de la industria.

IPI como Ciclo Económico

En términos desestacionalizados, el IPI de marzo mostró una mejora mensual (+1.6%), repitiendo el signo tras el impasse de enero. Los datos de frecuencia trimestral sugieren que en el tercer y cuarto trimestre la industria transitó una corta recesión industrial. Sin embargo, la mejora de la actividad es aún modesta; el nivel de actividad del primer trimestre es apenas 1% superior al del promedio de 2021, pero aún resulta 2% inferior al registro de abril

Gráfico 4.
Índice de Producción Industrial (IPI) - FIEL
IPI SA, Tendencia Ciclo y Recessiones Industriales



de 2021, cuando se tuvo el nivel de producción más alto del año pasado.

Con las mejoras en la medición desestacionalizada, los indicadores que permiten monitorear la fase cíclica han mejorado ligeramente. En cambio, el Índice de difusión sectorial de la recuperación retrocedió por debajo del 50%, indicando que, en el primer trimestre de 2022, más del 50% de la industria -por su importancia en la generación de valor- ha observado una caída en la comparación interanual.

"...el nivel de actividad del primer trimestre es apenas 1% superior al del promedio de 2021..."

A modo de síntesis. En marzo la actividad industrial avanzó en términos interanuales y en la medición ajustada por estacionalidad. La

producción automotriz muestra el mejor desempeño entre los sectores. La metalmeccánica tuvo una marcada recuperación a partir del avance de la producción de maquinaria agrícola y de autopartes. Los bienes de consumo durable pasaron a liderar el ranking de crecimiento y el aporte a la recuperación industrial. A los obstáculos que enfrenta la industria y que fueron señalados un mes atrás -acceso a divisas, suministro energético, conflictos sectoriales, menor tracción de los socios comerciales y encarecimiento del crédito-, se suma el impacto del salto en el registro inflacionario. Brecha y expectativa de inflación traccionan sobre la demanda de durables, con una oferta -producción- que podría perder el paso por la falta de partes y piezas. En perspectiva, luego de la mejora de la actividad industrial observada en el primer trimestre se esperan desempeños sectoriales dispares en los meses por venir. ■

Medicamentos: impacto de un posible acuerdo Mercosur-UE



“... el impacto de la protección de datos de prueba sobre el gasto en medicamentos canalizados por la red de farmacias durante el período 2002-2016 habría resultado, en promedio, de US\$ 108,7 millones por año. En otros términos, no haber tenido vigente esta política, ha significado un ahorro que se estima en aproximadamente 30% del gasto en dichos principios activos. A su vez, extrapolando estos resultados al conjunto de medicamentos vendidos a PAMI no auditados por IMS -para captar parte del impacto que recaería sobre el gasto en medicamentos que tiene lugar fuera del canal farmacias relevado por IMS-, el ahorro resultante ascendería a US\$ 191,7 millones por año.”

Acuerdo de Comercio Mercosur - Unión Europea: Impacto Sobre el Gasto en Medicamentos Adquiridos en Farmacias y por PAMI en Argentina.
W. Cont, M. Panadeiros y S. Urbiztondo. Enero de 2018. Documento de Trabajo N° 126.

En este documento, los investigadores realizan una estimación del impacto sobre los precios y gastos en los medicamentos que tendría, en la Argentina, la adopción de tales regulaciones consecuencia de la negociación de libre comercio entre el Mercosur y la Unión Europea.

El ejercicio consistió en simular los precios de los medicamentos en un escenario contra-fáctico donde hubieran estado vigentes tales regulaciones, y comparar los mismos con los valores observados. El escenario contrafáctico estima los precios considerando el efecto de la competencia efectiva y/o potencial que contienen los propios datos de ventas por farmacias durante las últimas dos décadas. La información disponible abarcó las ventas realizadas a través de farmacias y al PAMI. Con los supuestos adoptados (elasticidad-precio de la demanda nula, 10 años de protección de datos de prueba, etc.), se estimó un impacto de la protección de datos de prueba sobre el gasto en medicamentos comercializados a través de la red de farmacias y/o al PAMI de US\$ 191,7 millones por año. Por su parte, el impacto de una prórroga en la protección patentaria por demoras en la autorización sanitaria, aplicable a un conjunto reducido de principios activos por un período de aproximadamente 3 años, se estimó en US\$ 9,3 millones por año

■ Otros trabajos relacionados con este tema y publicados como Documentos de Trabajo de FIEL::
“La competencia en el segmento upstream de la industria farmacéutica argentina. S. Urbiztondo, W. Cont y M. Panadeiros. Octubre 2013” DT 121. “Eficiencia del sistema de salud en la Argentina”. M. Panadeiros. Octubre 2012”. DT 115

Metas del BCRA:

El mayor desafío está más allá del segundo trimestre

El BCRA cumplió las metas del primer trimestre. La meta de asistencia monetaria al Tesoro del segundo trimestre juega su suerte en la estrategia de colocación de deuda por parte de Hacienda. En el primer trimestre, la acumulación de reservas se apoyó en el aporte de los DEG del acuerdo con el FMI. La necesidad de adquisición de divisas del segundo trimestre es inferior a resultados alcanzados en el pasado. El desafío está más allá del segundo trimestre. El cumplimiento de la meta anual requeriría compras en los próximos meses por USD 3 mil millones. El BCRA debe acelerar el ritmo de compra de divisas.

por Guillermo Bermúdez*



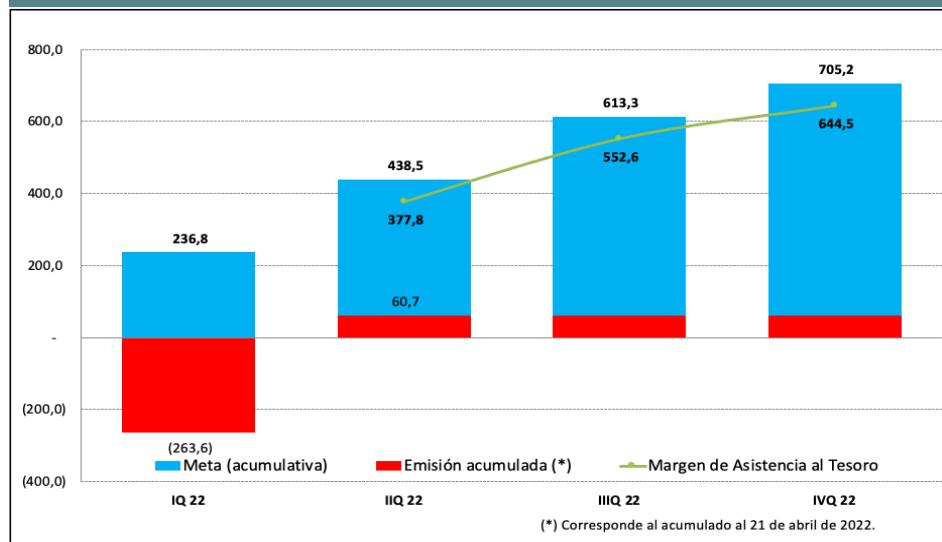
*Economista de FIEL.

El acuerdo de Facilidades Extendidas (FE) firmado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), además de la meta de déficit fiscal¹, estableció límites a la asistencia monetaria al Tesoro y objetivos de acumulación de Reservas Internacionales Netas (RIN) por parte del BCRA. En la presente columna, focalizada en los aspectos monetarios, luego de repasar las cifras del primer trimestre, en el que la autoridad logró alcanzar los objetivos del acuerdo -con el propio aporte del FMI-, se hará énfasis en el desafío que significa el cumplimiento en lo que resta del año.

Comenzando con la meta de asistencia monetaria al Tesoro, esta se fijó en \$ 705 mil millones para 2022 -equivalentes a 1% del PBI-. La meta del primer trimestre permitía giros máximos por \$ 236.8 mil millones, que se acumularán hasta \$ 438.5 mil millones a fin de junio y \$ 613.3 mil millones a fin del tercer trimestre. Durante los primeros tres meses del año, el Tesoro desarrolló una agresiva política de colocación de deuda en el mercado doméstico, especialmente por medio de títulos ajustables por inflación o la evolución del tipo de cambio, lo que junto con los abultados giros recibidos en diciembre -por unos \$ 769 mil millones- redujo los requerimientos de recursos provenientes del BCRA para el financiamiento del gasto. En efecto, en los primeros tres meses del año, el BCRA giró al Tesoro por la vía de Adelantos Transitorios fondos por \$ 122 mil millones que fueron compensados por otras operaciones (bajo el concepto de resto)², de modo que la posición consolidada resultó contractiva en el trimestre por \$ 263.6 mil millones. La meta de asistencia monetaria al Tesoro en el primer trimestre del año se cumplió con holgura.

En lo que va de abril³, revirtiendo operaciones bajo el concepto del “resto” mencionado arriba, la emisión para la asistencia al Tesoro saltó \$ 325 mil millones, acumulando en lo que va del año \$ 61 millones, dejando espacio

**Gráfico 1. Asistencia Monetaria al Tesoro
Meta del Acuerdo con el FMI y Emisión acumuladas**
En miles de millones de \$



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y DataFIEL.

para que los giros al Tesoro puedan crecer en lo que resta del trimestre en \$ 378 mil millones sin incumplir la meta acordada con el FMI⁴. Obsérvese que el margen de asistencia para lo resto del trimestre resulta algo superior a la totalidad de giros ya realizados en lo que va de abril, aunque es claro que la suerte del cumplimiento de la meta descansará más en la capacidad del Tesoro de continuar colocando deuda ajustable en el mercado local -algo que podría resultar cada vez más oneroso en términos de retornos ofrecidos (tasa de interés y expectativa de inflación y devaluación)-, junto con la capacidad de financiar las recientes medidas de refuerzo de ingreso adoptadas por el gobierno (un desafío adicional). Es importante destacar que un desliz inflacionario propiciaría un mayor nivel de asistencia nominal, sin que ello signifique un salto por encima del 1% del PBI acordado con el FMI.

En lo que se refiere a la meta de acumulación de Reservas Internacionales Netas (RIN), el acuerdo con el FMI estableció un sendero trimestral objetivo para 2022 y metas anuales hasta 2024. El BCRA debería incorporar a su balance USD 5800 millones en 2022, comenzando con USD 1200 millones a fin de marzo, USD 4100 millones a fin de junio y USD 4400 millones a fin de septiembre. Según lo anterior, el mayor esfuerzo para incrementar el stock

1 Respecto a la meta de déficit fiscal -cuyo análisis no es abordado en esta columna-, solamente señalar que el cumplimiento de la misma en el primer trimestre se alcanzó contabilizando en forma novedosa rentas de propiedad que mejoraron los ingresos, y que tienen un carácter extraordinario –no esperable hacia el segundo trimestre. La mención resulta de relevancia en función de potenciales artificios contables que también pueden llegar a presentarse en relación a las metas bajo la órbita de la autoridad monetaria en los meses por venir. Por caso, el cómputo como reservas netas de los DEG recibidos como financiamiento adicional en el marco del acuerdo con el FMI resultó novedoso -convencionalmente, los DEG eran excluidos del cómputo de RIN.

2 Entre ellas se computan las variaciones de las cuentas del Tesoro Nacional en el BCRA, los movimientos de la cuenta ANSES por obligaciones de Pago Previsional y el efecto monetario de los pagos de servicios de títulos en cartera del BCRA.

3 Datos al 22 de abril.

4 Al respecto, merece mencionarse que las autoridades del FMI han anticipado que las metas del acuerdo no se modificarán, aunque si se discutirán potenciales desvíos, junto con una probable revisión del rango máximo de inflación incluido en el acuerdo.

de RIN debe realizarse en el segundo trimestre -en coincidencia con la época de mayor estacionalidad en la liquidación de divisas provenientes de la cosecha gruesa-, aunque los fondos a incorporar en el cuarto trimestre no son despreciables, pues supone que la entidad deba conseguir unos USD 1400 millones adicionales.

La meta de acumulación de RIN del primer trimestre se logró alcanzar gracias al aporte del propio FMI, que, como se mencionó, permitió incorporar una parte de los Derechos Especiales de Giro (DEG) del acuerdo en el cómputo de reservas internacionales netas.

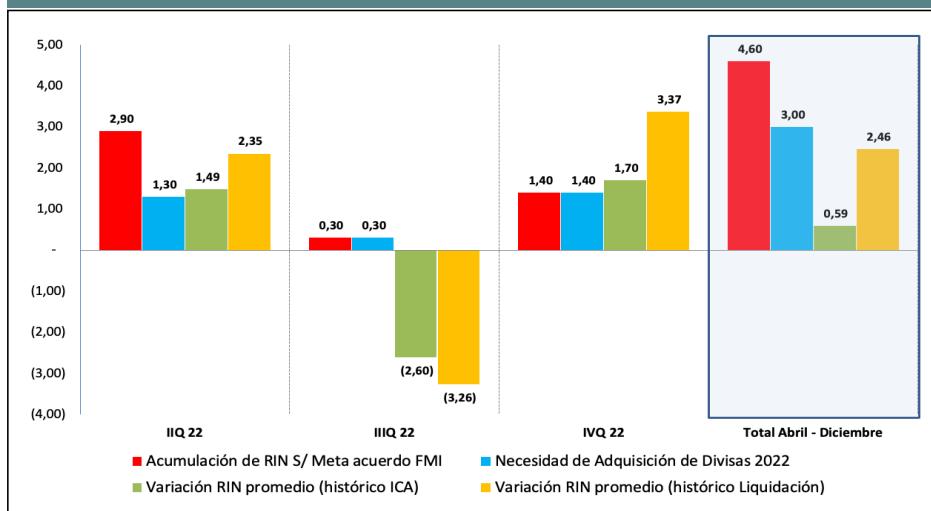
En efecto, el desembolso del FMI a fin de marzo por DEG 7 mil millones, significó un ingreso de USD 9600 millones al BCRA. Una vez realizado el pago de la primera cuota del acuerdo por unos USD 2900 millones, dejó un saldo de unos USD 6700 millones, de los cuales USD 4400 millones corresponden a financiamiento neto adicional obtenido en el marco del acuerdo, y es ese monto -unos DEG 3.166 millones- los que pudieron ser incorporados al stock de RIN.

En cuanto a las referencias que se tienen sobre el stock de RIN en el marco del acuerdo, en este se especifica que a fines de 2021 el stock alcanzaba USD 2300 millones y que en el año 2021 se había reducido en USD 1500 millones. De aquí, el seguimiento de la meta de acumulación de RIN puede aproximarse a partir de la evolución de las compras de divisas, el movimiento de los encajes y el propio cómputo de DEG, aunque conceptos como la deuda de corto plazo de la entidad, o la valuación del swap de monedas con el Banco de China, del mismo modo que la propia valuación de los DEG, restan alguna precisión en el cálculo.

En cuanto a la evolución de las compras de divisas por parte del BCRA en el primer trimestre, ha resultado llamativo que la autoridad monetaria no lograra realizar compras de magnitud en el mercado de cambios. En efecto, en el trimestre el BCRA realizó ventas por USD 48 millones, a partir de mejores intervenciones en marzo que compensaron parcialmente las pérdidas de enero y febrero por USD 136.5 millones y USD 186.6 millones, respectivamente. Lo anterior, se dio aún con una liquidación de agrodólares que superó los USD 7900 millones y exportaciones totales superiores a los USD 19.3 mil millones. Eventualmente, el resultado de una baja acumulación de reservas por la vía de compras, puede explicarse en parte por la evolución del balance de comercio. Precisamente, el balance de mercancías del primer trimestre resultó apenas de USD 1.4 mil mi-

Gráfico 2.

Acumulación de Reservas Internacionales Netas Metas del Acuerdo con el FMI y Necesidad de Adquisición de Divisas En miles de millones de dólares



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y DataFIEL.

llones en comparación con lo ocurrido un año atrás cuando en el periodo enero - marzo se acumuló un saldo favorable de USD 2.5 mil millones. En 2022, las importaciones avanzan a un ritmo superior al de las exportaciones, 39.5% en comparación con 25.6%, con un crecimiento del 50% en las importaciones de combustibles en el trimestre. Con todo y como se mencionó, la meta de acumulación de RIN del primer trimestre se alcanzó gracias al aporte de los DEG, con un aporte aproximado a las RIN de USD 2.6 mil millones luego de compensar el deterioro del stock de RIB y el aumento de la cuenta de otros pasivos del BCRA.

Sabido es que la mayor estacionalidad de las exportaciones se tiene entre el segundo y el tercer trimestre del año de la mano de la temporada alta de liquidación de divisas del campo. En lo que va de abril, las compras realizadas por el BCRA alcanzan USD 165 millones⁵. De este modo, el cumplimiento de la meta en el segundo trimestre supone que la autoridad monetaria logre incorporar vía compras en el mercado cerca de USD 1.3 miles de millones, considerando el exceso de acumulación del primer trimestre y las compras de abril. Siguiendo con las metas de acumulación, los requerimientos ascenderían a USD 300 millones en el tercer trimestre, cerrando el año con compras acumuladas -y alza de las RIN- por USD 3 mil millones, en un escenario de base.

Es importante mencionar que, de darse eventuales desembolsos de fondos de Organismos Internacionales u otros a partir de acuerdos bilaterales que aporten a las Reservas Brutas, no tendrían un impacto sobre el stock de las reservas netas, de no mediar alguna innovación contable en el cómputo. También mencionar, que la devaluación del Yuan, si bien tiene un impacto negativo en el stock de reservas brutas, no afecta las netas pues de acuerdo a la metodología de cómputo este intercambio de monedas queda excluido.

⁵ Datos al 22 de abril.

Ahora bien. ¿Qué tan probable es que el BCRA logre realizar compras en los sucesivos trimestres por USD 1300 millones, USD 300 millones y USD 1400 mil millones, para completar el año con una acumulación de USD 5800 millones? Siguiendo con ello, al repasar la historia -entre 2003 y 2021-, ¿qué porcentaje de las exportaciones totales de bienes logró retener el BCRA en forma de Reservas Brutas y Netas⁶.

Comencemos observando lo ocurrido, en promedio, entre 2003 y 2021 durante los segundos trimestres. Con unas exportaciones -de acuerdo a datos del Intercambio Comercial Argentino (ICA)- de USD 16.1 mil millones -nominales-, el BCRA logró acumular reservas brutas por un porcentaje equivalente al 7.3% del monto total exportado y del 6.1% en el caso de las RIN.

De acuerdo a las proyecciones de FIEL, las exportaciones en 2022 alcanzarán los USD 89.7 mil de millones, con un segundo trimestre cercano a exportaciones por USD 24.3 mil millones. Si el BCRA lograra incorporar a su balance un porcentaje equivalente de dichas exportaciones como el promedio entre 2003 y 2021, la variación de RIB en el segundo trimestre ascendería a USD 1.77 mil millones y la de las RIN a USD 1.49 mil millones. Como puede observarse el monto de acumulación de RIN resultaría superior a las necesidades de compras señaladas arriba -unos USD 1.3 mil millones. Sabido es que el promedio histórico puede ocultar desvíos de magnitud. Por caso, en 2021 el BCRA sumó a sus RIB USD 2.8 mil millones -el equivalente al 14.2% de las exportaciones del trimestre, aunque en aquel periodo el stock de RIN se redujo en más de USD 3 mil millones. Yendo más atrás en el tiempo, en el segundo trimestre de 2020 y en el de 2019, el BCRA directamente no logró mejorar las tenencias brutas y netas de Reservas. Con lo anterior, la necesidad de compras por parte del BCRA en el segundo trimestre es inferior a la acumulación observada en el pasado -en promedio histórico-, aunque en los años recientes la autoridad monetaria no logró mejorar el stock de RIN como el que se requeriría en 2022, aún durante los meses de mayor estacionalidad en las exportaciones.

La historia indica que, en el tercer trimestre del año, el BCRA pierde Reservas Internacionales que, en promedio y para el caso de las RIN, equivale a algo más del 10% de las exportaciones del trimestre. Lo anterior podría significar un drenaje de divisas del stock de netas cercano a USD 2.6 mil millones en el tercer trimestre. Siguiendo con el ejercicio y completando 2022, en los tres próximos trimestres las RIN podrían elevarse en USD 600 millones, si se repite el desempeño promedio histórico. Contando las compras de abril -unos USD 165 millones-, y como se mencionó, el cumplimiento de la meta de acumulación anual requeriría compras en los próximos meses por unos USD 3 mil millones, lo que, a diferencia de las perspectivas para el segundo trimestre, luce muy desafiante.

Obsérvese que, en el actual escenario macroeconómico, la aceleración de las compras de divisas por parte del BCRA supondría mayores restricciones al acceso a las divisas para la importación de insumos, partes y piezas, con el consecuente impacto sobre la actividad y el empleo.

¿Los resultados anteriores muestran cambios cuando en lugar de evaluar la relación con las exportaciones totales se toma en consideración la liquidación de divisas de los agroexportadores⁷? En el primer trimestre de 2022, la liquidación de divisas del complejo cerealero - oleaginoso alcanzó el récord de USD 7.9 mil millones. En la historia, el BCRA logró incorporar a sus reservas netas casi 2 de 10 dólares de la liquidación. En el primer trimestre de 2022, ello hubiese significado un alza de las reservas netas superior a los USD 1.5 mil millones. Es evidente que la acumulación de reservas realizada por el BCRA quedó muy por detrás en la comparación, y nuevamente solo con el aporte de los DEG del FMI se logró el cumplimiento de la meta.

De acuerdo a fuentes del sector agropecuario, la actual campaña podría aportar divisas por un valor de entre USD 38 mil y USD 41 mil millones. Siguiendo el comportamiento estacional típico, la liquidación de divisas del segundo trimestre variaría en torno a los USD 13 mil millones, la del tercer trimestre en USD 10.7 mil millones y en torno a los USD 8 mil millones en el cuarto trimestre del año. De lo anterior y siguiendo el desempeño promedio histórico, el BCRA tendría la oportunidad de incorporar algo más de USD 2.3 mil millones en el segundo trimestre, y hasta USD 2.5 mil millones en el último nonestre. De lo que se deriva nuevamente que, en la comparación con la historia, el segundo trimestre resulta favorable al BCRA -las necesidades de adquisición de divisas son inferiores a las que puede lograr replicando el desempeño histórico-, pero la meta de acumulación anual de 2022 resulta exigente. El BCRA debe acelerar su ritmo de adquisición de divisas. Cabe reiterar que el presentado aquí es un escenario de base que no incorpora supuestos disruptivos de mayor presión sobre el mercado de cambio.

Como todo, en el primer trimestre la meta de asistencia monetaria al Tesoro se cumplió a partir de una activa política de colocación de deuda en el mercado local que recortó las necesidades de recursos provenientes del BCRA. La suerte de la meta del segundo trimestre descansa en el sostenimiento de aquella estrategia, que enfrentará costos crecientes. La meta de acumulación de Reservas del primer trimestre se logró con el aporte de los DEG del acuerdo con el FMI. El bajo ritmo de compras por parte del BCRA genera preocupación, aunque la comparación de las necesidades de compras de divisas para el cumplimiento de la meta en lo que resta del segundo trimestre con la historia luce favorable al BCRA -no en los años recientes. En cambio, las necesidades de compras en lo que resta del año lucen exigentes en perspectiva histórica, con un tercer trimestre muy desfavorable. El BCRA debe acelerar su ritmo de adquisición de divisas.■

6 Es claro que el ejercicio propuesto aquí sintetiza escenarios macroeconómicos disimiles tras el abandono del régimen de Convertibilidad, con períodos de adelanto cambiario y sucesivo atraso recurrente tras eventos de corrección cambiaria (devaluación), con superávit de comercio, ciclos de precios internacionales de commodities y cepos cambiarios más o menos ceñidos.

7 El ritmo de liquidación de divisas puede sufrir atrasos cuando se tiene un despegue de la expectativa de devaluación que no es acompañada por un alza de tasa de interés, que incentiva a los productores a financiarse en pesos y posponer la venta de granos, o eventualmente frente a la aparición de conflictos gremiales, aunque los desvíos son transitorios y no modifican sustancialmente la temporada alta de liquidación.

Los alimentos en la Argentina: Consumo y precios

Los precios internacionales de los alimentos seguirán altos por un tiempo más prolongado que el que se esperaba y, en consecuencia, la seguridad alimentaria mundial está en alerta. Como país exportador, la Argentina tendrá beneficios de los mayores precios, aunque no debería descuidar su responsabilidad internacional como proveedor. En el mercado local, su política de alimentos deberá modificarse si desea asegurar un mayor acceso a la población vulnerable.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez*



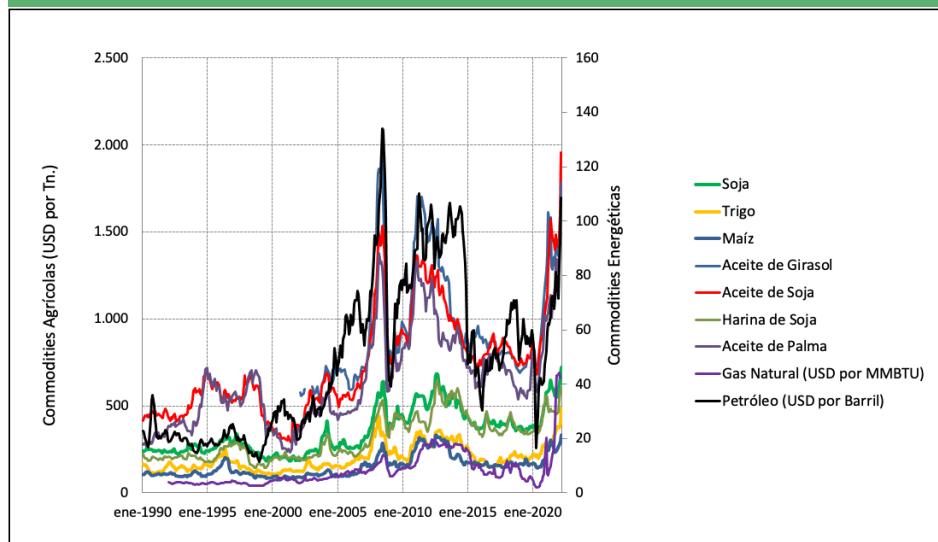
*Economistas de FIEL.

Los precios de los productos básicos (commodities) siguen aumentando en el mundo y se encuentran actualmente al mismo nivel que alcanzaron en la “crisis internacional de los alimentos” de 2005-2011 (ver Gráfico 1). El Programa Mundial de Alimentos de las Naciones Unidas indica que aproximadamente 811 millones de personas sufren hambre en el mundo y que la inseguridad alimentaria afecta al doble de población desde la aparición de la Pandemia. A los efectos de corto plazo de normalización de la oferta luego de la Pandemia, que afectaron a los precios, se han sumado los problemas del cambio climático, la escasez de agua y, muy especialmente, las consecuencias de la invasión de Rusia a Ucrania. En este escenario, varios países productores han aumentado sus restricciones a las exportaciones (especialmente en trigo) y algunos países importadores también lo han hecho por temor a re-exportaciones (Egipto).

Por su parte, el grupo de economías más avanzadas, reunidas en el G-7 dedicó una reunión de urgencia a fines de marzo en Bruselas para condenar la invasión rusa. Al final del comunicado se destacó como tema adicional la decisión del Grupo de llevar adelante acciones para evitar los riesgos de una crisis alimentaria global derivada del conflicto, comprometiéndose a evitar restricciones al comercio e invitando al resto de los países a seguirlos en esa iniciativa. Este es un aspecto importante para Brasil y la Argentina por su importancia como productores y por su pertenencia al G-20.

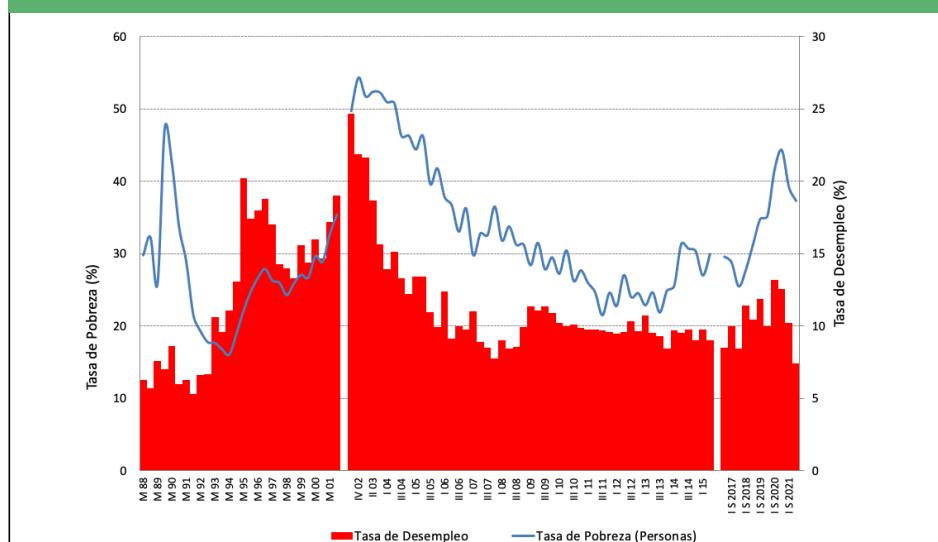
A diferencia de la Crisis del Petróleo a inicios de los 70 o de la Crisis de los Productos Básicos a inicios de los 2000, en

Gráfico 1.
Evolución del Precio de los Commodities Agrícolas y Energéticas



Fuente: FIEL con base en datos del Banco Mundial

Gráfico 2.
Evolución de la Pobreza y el Desempleo
Pobreza como % de la población total y Desempleo como % de la PEA
Aglomerado Urbano de Gran Buenos Aires
1988 - 2021



Fuente: FIEL con base en datos INDEC

esta oportunidad el panorama presenta aún mayores complejidades. A la salida de la Pandemia, los gobiernos de los principales países se preparaban para hacer frente a una inflación de demanda empujada por la elevada emisión que acompañó a los programas de alivio del COVID-19. En contraste, la disruptión de las cadenas de valor, los problemas logísticos internacionales de enorme magnitud, problemas climáticos y, más recientemente, la invasión de Rusia a

Cuadro 1.

Estructura del Gasto de Consumo

Por Rubro de Gasto: Total País y Quintiles de Ingreso per Capita Familiar.

ENGHo 2017 - 2018.

% del Total de Gasto 1/

Finalidad del Gasto	País	1º Quintil	5º Quintil
Alimentos y bebidas no alcohólicas	22,7	34,5	15,7
Bebidas alcohólicas y tabaco	2,0	2,2	1,8
Prendas de vestir y calzado	6,8	8,0	6,0
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	14,5	14,2	14,6
Equipamiento y mantenimiento del hogar	5,5	4,1	7,0
Salud	6,4	4,2	8,0
Transporte	14,3	10,4	15,6
Comunicaciones	5,1	5,0	4,6
Recreación y cultura	8,6	7,7	9,7
Educación	3,1	1,6	3,8
Restaurantes y hoteles	6,6	4,4	8,2
Bienes y servicios varios	4,4	3,7	5,0
Total	100,0	100,0	100,0

Notas:

1/ ENGHo 2017 - 2018 corresponde al total de la muestra. Quintiles de Ingreso per capita familiar.

Fuente: Elaboración Propia en base a ENGHo 2017-2018.

Ucrania, generaron una situación de restricción de oferta que está impulsando una inflación de costos. Estos aumentos de costos afectan diferencialmente a las economías más importantes. Por ejemplo, la Unión Europea se enfrenta a una crisis energética que la obligará a acelerar todos los programas que la independicen del abastecimiento ruso; China sufre aún los problemas del COVID en ciudades principales como Shanghai (puerto) y Pekín. En consecuencia, los Estados Unidos han visto fortalecerse a su moneda, aunque la inflación también se registra en ese país.

Esta breve descripción muestra que el comercio de alimentos se destaca como un problema dentro de las estrategias mundiales y que la inestabilidad de los mercados mundiales, incluida la inflación, podría prolongarse por varios años.

Por su parte, la Argentina enfrenta una situación macroeconómica crítica que, como en otras oportunidades, tarda en resolverse. En esa condición, se encuentra mal preparada para moverse en este escenario internacional. Por una parte, como uno de los principales abastecedores de alimentos en el mundo (se encuentra entre los primeros veinte países exportadores netos de alimentos) la situación de altos precios internacionales es capaz de proporcionarle ingresos de divisas muy necesarios para la normalización de su economía. A la vez, en esa condición de oferente también tiene una responsabilidad internacional que cumplir frente al problema de la seguridad alimentaria. En contraste con lo expuesto y como ya se ha descripto desde esta sección en notas recientes, la política económica local se ha preocupado casi con exclusividad de la “mesa de los argentinos”

aplicando medidas restrictivas de exportaciones (carne vacuna, trigo, maíz) y controles de precios (precios cuidados) sin resultados tangibles.

Vale reiterar aquí que la batería de medidas aplicadas falla en varios aspectos del diagnóstico. En primer lugar, la incidencia del aumento de los precios internacionales de los granos es muy baja en la formación de los precios al consumidor, donde la participación de los costos de la elaboración y la distribución mayorista son determinantes. Esos costos están sujetos a importantes aumentos y expectativas de continuidad inflacionaria. En segundo lugar, como ocurre en otros países en desarrollo, el problema de seguridad alimentaria de nuestro país se relaciona estrechamente con el problema de acceso a los alimentos de la población pobre y, particularmente, afecta a los niños. La Argentina ya había implementado, con la crisis anterior del año 2001, una Ley de Seguridad Alimentaria (Ley 25.724 de 2002) y más recientemente organizó la Prestación Alimentar como mecanismo para reforzar el acceso a los alimentos de las poblaciones de menores ingresos. El alcance de estos instrumentos ha sido limitado en el marco de una pobreza creciente y de un nivel de desempleo fluctuante que genera expectativas económicas y sociales pesimistas (ver Gráfico 2).

El aspecto del acceso a los alimentos es el que más debiera enfatizarse desde la política pública en contraste con las distorsivas intervenciones directas que se siguen repitiendo (en Indicadores de noviembre de 2021 se repasaron las buenas prácticas internacionales en esta materia).

Al momento de la crisis del 2001 una preocupación similar por la aplicación de políticas adecuadas llevó a que un equipo de FIEL elaborara un libro sobre los efectos de la crisis en el consumo y bienestar de las familias (Planeando el Futuro, 2006). En aquel momento el problema recesivo y la disrupción económica originada en el default de la deuda externa crearon un fuerte impacto negativo en el consumo. Esa situación es diferente de la actual, caracterizada por una alta y persistente inflación, pero con una menor incidencia de la caída de ingreso y del aumento de la pobreza (en 2001 su incidencia superó el 54% y actualmente ronda el 37%). Si se encuentra una similitud en que a la salida de ambas situaciones los precios internacionales de nuestros principales productos exportables subieron bien por encima de su tendencia. Así, si bien los escenarios son diferentes la exploración de la situación actual a la luz de aquellos resultados es ilustrativa.

El ejercicio propuesto en ese libro partía de considerar, como se hace usualmente en economía, que las familias se forman expectativas sobre su situación corriente y sus oportunidades futuras y con esa información deciden su consumo y su ahorro (incluyendo su inversión en educación) a lo largo del tiempo. La experiencia internacional muestra que, tanto en países avanzados como en países en desarrollo, los hogares prefieren “suavizar” el consumo a lo largo del tiempo y, por lo tanto, no cambian sus patrones de conducta por cambios “transitorios” en el ingreso. Para mantener los flujos de consumo dentro de lo deseado usan sus ahorros y las distintas modalidades de financiamiento. Un primer resultado del trabajo fue que en el caso argentino el consumo familiar fluctúa más y está más asociado a las variaciones del ingreso corriente. Los hogares argentinos, aún en niveles de ingresos medios altos, tienen limitaciones para el acceso a instrumentos financieros adecuados y muestran mucha precaución en el uso de sus escasos ahorros cuando tienen que morigerar las fluctuaciones de sus consumos.

Por lo mismo, otro punto que se destacaba en aquel análisis era la capacidad de los hogares para sustituir consumos adecuando sus gastos a su nivel de ingresos corrientes. Este efecto de sustitución no es captado por los índices de precios por su naturaleza al ser de canasta fija y, por lo tanto, sobreestiman el efecto de las crisis macroeconómicas en el bienestar de los hogares. A la vez, en períodos de alta inflación, el crecimiento de los salarios es muy dispar por sectores en el corto plazo, lo que también modifica las posibilidades de consumo relativas de los hogares.

Estos resultados sugieren que una política que se enfoque en los precios, aún cuando pudiera lograr su cometido, generaría importantes distorsiones en la economía al pasar por alto, por ejemplo, la sustitución transitoria en el consumo y las disparidades de la dinámica de ingresos. Un poco de información ayuda a apreciar la importancia de este tema.

Los índices de precios se construyen sobre la base de canastas de consumo fijas, pero como los consumos varían en el tiempo, esas canastas se reemplazan periódicamente. En el caso de la Argentina, la última canasta se midió en 2017-18 pero en el Índice de Precios al Consumidor (Nacional y AMBA) aún se utiliza la canasta del 2004-05. La porción de la canasta correspondiente a los bienes se releva hasta un nivel muy desagregado de productos. Por ejemplo, dentro del grupo de Alimentos se incluye la clase de Pan y Cereales,

les, la subclase de Productos de la Panadería y Pastelería y dentro de ella se analizan los productos individuales e inclusive sus variedades. A cada uno se le asigna un ponderador que deja fija la composición de los consumos. En el caso de los servicios los datos de tarifas y consumos promedio provienen de las empresas proveedoras.

La comparación de las canastas de 1996-97, 2004-05 y 2017-18 muestra una disminución importante en la proporción del gasto en Alimentos y Bebidas no Alcohólicas en la canasta familiar. En el primer relevamiento la participación era del 28,8%, en 2004-2005, del 25,7% y en 2017-2018 fue del 22,6%. En cambio, se observan aumentos en la participación de los gastos de transporte influído por la compra y uso de vehículos y en los gastos en comunicaciones, de la mano del uso de celulares. También aumenta el gasto en vivienda entre 2004-05 y la última encuesta por el mayor porcentaje de población que, sin tener acceso al crédito hipotecario, se volcó al alquiler.

La distribución por región del consumo de alimentos y bebidas no alcohólicas muestra que las regiones más pobres en promedio (NEA y NOA) tienen ponderaciones más altas de esos consumos (en torno del 30%), aunque en todas se redujo la participación de este tipo de consumos a lo largo del tiempo. Lo mismo ocurre con los hogares con menor educación frente a los de mejor clima educativo (la educación presenta alta correlación con el nivel de ingresos). La composición de la canasta 2017-18 por quintil de ingreso (Cuadro 1) corrobora las diferencias de patrones de gastos de las familias según su condición de ingresos, con mayor incidencia de los alimentos y bebidas no alcohólicas a medida que decrece el ingreso. Nótese que las familias de todo nivel de ingresos consumen Alimentos fuera del Hogar donde los proveedores son los que operan sustituyendo dentro de su oferta para mantener su competencia de precios.

A lo largo del tiempo, también se observa que se mantiene la preferencia por los productos en fresco (carne, frutas, verduras, lácteos) que se compran en comercios especializados minoristas. Por último, en la última encuesta de gastos, los hogares aún realizaban casi el 70% de sus compras en efectivo.

En contraste con lo descripto, la política pública ha hecho énfasis en controlar el aumento del precio minorista de los alimentos y administrar la oferta exportadora. Sin embargo, la información mostró que la situación de incidencia de los precios de los alimentos ha variado entre el 2004 (canasta utilizada por el IPC) y la actualidad. El relevamiento de precios también recoge de modo variable algunos precios que integran la canasta de Precios Cuidados. Ambos aspectos reducen la calidad de la información que debería usarse para monitorear el verdadero efecto del aumento de los precios de mercado. Además, los hogares emplean mecanismos de sustitución que morigeran, en parte, la incidencia de los precios más altos. La experiencia internacional ofrece otras alternativas a la política actual. Por ejemplo, subsidios directos ajustados territorialmente y mejor focalizados en los niveles de ingresos más bajos podrían complementarse con iniciativas de los gobiernos provinciales de un modo mucho más eficiente. A la vez, la evidencia mostró que a los hogares les resulta difícil el financiamiento de sus consumos. Mejorar esa vía de acceso también sería de utilidad para el corto y mediano plazo.

Gasto en la educación privada: ¿El más eficiente del Estado?

Teniendo en cuenta que el sector privado es el otro gran actor del sistema educativo argentino, al cual asiste el 28% de la matrícula total, en la presente nota se revisa el gasto que cada Estado subnacional destina a las instituciones privadas de sus distritos. Dado que el aporte del Estado a la gestión privada es exclusivo para salarios docentes, se compara el gasto salarial por alumno estatal con el gasto estatal por alumno privado subvencionado. Los resultados indican que habría una ganancia de eficiencia en los recursos estatales así gastados.

Por Ivana Templado*



En una nota anterior de Indicadores (<https://bit.ly/3tNQYtK>), donde revisábamos los datos del gasto en educación de los últimos años, se evidenciaban notorias diferencias entre jurisdicciones, y también una gran variabilidad del gasto a lo largo del tiempo (en términos constantes), dentro de las mismas, ya sea considerando el gasto por alumno estatal (GAE) o el esfuerzo fiscal educativo (EFE)¹. Por otro lado, se observaba que si bien el objetivo a nivel agregado, del 6% del PBI como piso de gasto en educación, tendió a aumentar el esfuerzo fiscal por alumno en cada jurisdicción, no cambió el balance de gasto entre las mismas, consideración importante cuando se observa que son las provincias con mayor proporción de estudiantes vulnerables, donde el gasto y el esfuerzo fiscal educativo es menor. Y finalmente, aun cuando se insinúa una relación positiva entre gasto y logros educativos, la gran dispersión en los resultados de las provincias para un mismo nivel de gasto pone necesariamente el foco sobre el tema de la eficiencia del sistema.

Dicha revisión del gasto estuvo centrada en el sector estatal, sin embargo es sabido que el sector privado es el otro gran actor del sistema educativo argentino. El 28% de la matrícula total asiste a instituciones del sector privado, de las cuales casi el 71% recibe subvención del Estado² para el pago, total o parcial, de salarios docentes; el 29% de las instituciones restante se financia con fondos privados, en su mayoría proveniente de las cuotas que abonan las familias. Si pensamos en términos de matrícula, la subvención del Estado llega al 80% de los estudiantes que concurren al sector privado, lo que representa un 23% de la matrícula total (RA, 2020³).

*Economista de FIEL.

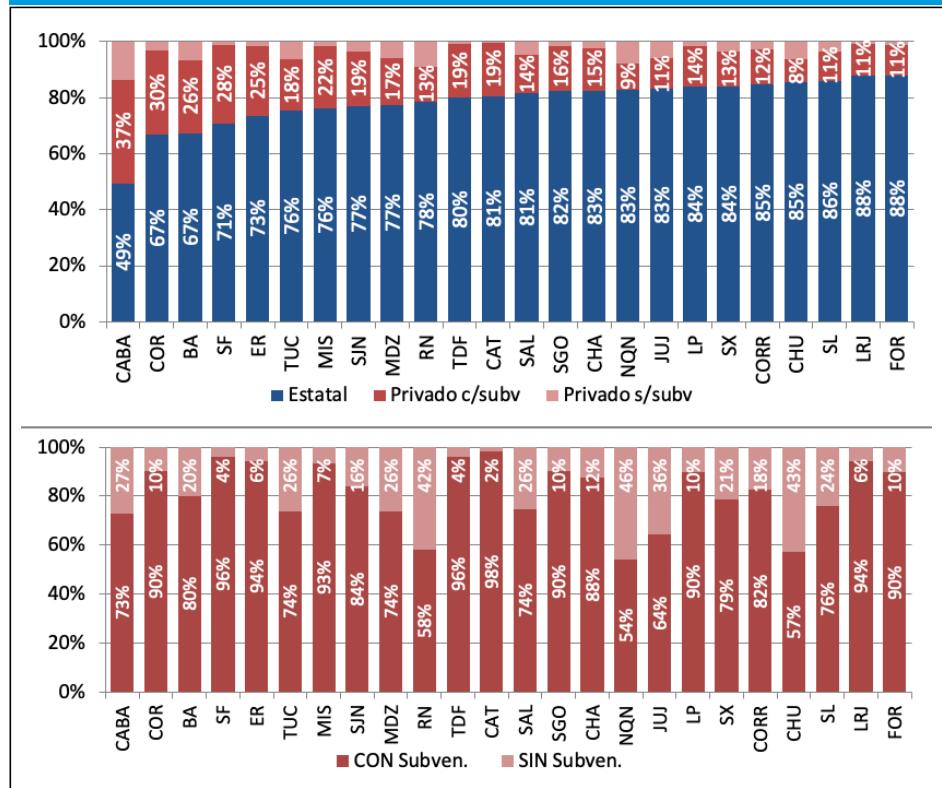
¹ Definido como Gasto por alumno Estatal sobre los Gastos corrientes per cápita de cada jurisdicción.

² No es posible, a partir de los datos informados por el Ministerio de Educación, saber qué porcentaje del costo total salarial representan estas subvenciones.

El Gráfico 1 muestra, en la parte superior, la distribución de la matrícula entre los que asisten a instituciones públicas (azul), privadas con subvención (rojo) y privadas sin subvención (rosa); mientras que la parte inferior abre la distribución de estas dos últimas dentro del sector privado. Allí se observa claramente que CABA es la jurisdicción con la mayor proporción de estudiantes en el sector privado: 51%, seguido por Córdoba y Buenos Aires con un 33%, y por Santa Fe y Entre Ríos con un 29% y 27%, respectivamente. Como expone el Gráfico 1, todas las jurisdicciones tienen al sector privado en su estructura de oferta educativa, captando como mínimo un 12% de la matrícula, caso de Formosa y La Rioja. Sin embargo la participación de cada Estado provincial en la financiación de la matrícula del sector privado tiene variaciones importantes, va desde el 54% en Neuquén, 57% y 58% de Chubut y Río Negro, hasta el 98% o 96% de Catamarca o Tierra del Fuego.

Ahora, ¿a cuánto ascienden las transferencias al sector privado en cada jurisdicción? El Gráfico 2 muestra que estas transferencias representan entre un 4% del gasto público en educación⁴ en provincias como Neuquén, La Rioja o Chubut y un 20% en provincias como Córdoba o San Luis - estos son valores de 2020, pero son representativos de los últimos años -. El Gráfico 2 también exhibe la proporción de la matrícula total que asiste a escuelas privadas con subsidios; a excepción de la provincia de San Luis, en todos los casos el porcentaje de estudiantes atendido (rayas rojas) es mayor al porcentaje que representan estas erogaciones respecto al gasto público en educación (barras). A nivel país con un 13% del gasto educativo total aporta a la educación del 23% de los estudiantes del sistema, a la vez que aporta cero para el 5% de la matrícula que elige instituciones

Gráfico 1
Distribución de la matrícula según asistan al Sector Estatal o Privado y Distribución de la matrícula privada según reciba o no subvención estatal.
Año 2020



Fuente: Elaboración propia a partir de las bases del Relevamiento Anual 2020.

Nota: Incluye a todos los niveles de la Educación Común, no incluye modalidad Especial ni Adultos.

privadas sin subvención estatal.

Para incorporar las magnitudes nominales del gasto y del tamaño de cada sistema educativo, y dado que el aporte del Estado a la gestión privada es exclusivo para salarios docentes, el Gráfico 3 compara el gasto salarial por alumno estatal con el gasto estatal por alumno privado subvencionado - este último calculado como las transferencias al sector privado sobre la cantidad de estudiantes que asisten a instituciones con subvención-. El Gráfico 3 muestra que, efectivamente, el costo que paga el Estado por los alumnos que subvenciona en el sector privado es menor que el que necesita para financiar a las escuelas públicas, recordemos que se está comparando solo la partida de salarios. En Neuquén, por cada \$100 mil que el Estado destina anualmente a estudiantes del sector privado, destina \$240 mil a uno del sector público (repite, sin contar capital físico ni otros gastos). En CABA, esta relación es de uno a tres (\$50 mil a \$160 mil). En Misiones o Corrientes, por otro lado, el gasto que realizan las provincias por los estudiantes de

3 RA (2020) Relevamiento anual. Ministerio de Educación. <https://www.argentina.gob.ar/educacion/evaluacion-informacion-educativa/anuarios>

4 Fuente: Coordinación General de Estudio de Costos del Sistema Educativo del Ministerio de Educación de la Nación (CGECS/SEEIE/ME) en base a ejecuciones presupuestarias provinciales, Dirección de Contabilidad y Finanzas, Dirección de Presupuesto y Dirección General de la Unidad de Financiamiento Internacional/SsCA/ME; Secretaría de Información y Evaluación Educativa (SEEIE/ME) y Ministerio del Interior.

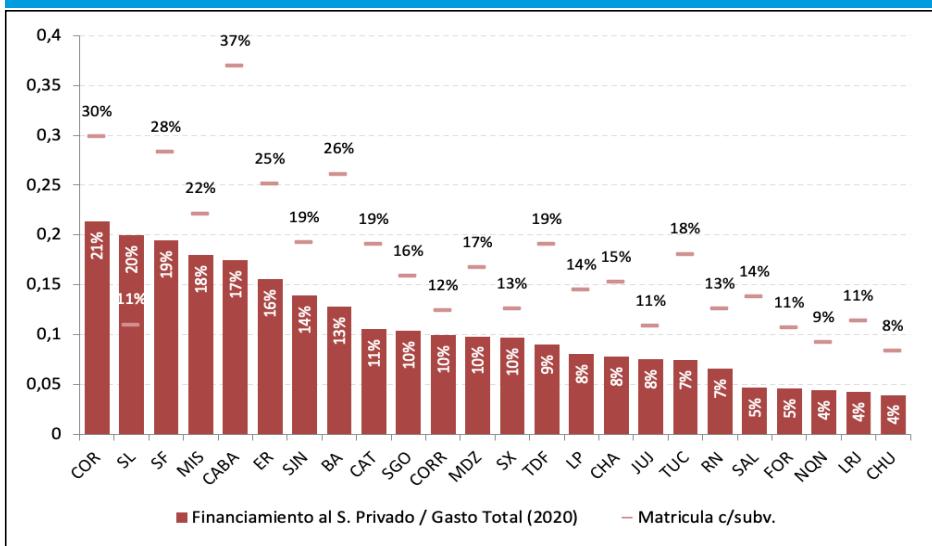
uno y otro sector es muy similar, es decir que, en estas jurisdicciones, el ahorro en el gasto público por su participación en el privado es menor. Por otro lado, hay que tener en cuenta que aquí no se contempla el gasto total hecho por el sector privado, el cual puede ser igual o mayor al estatal; sin embargo, esa diferencia es aportada por las familias de los estudiantes, no por el Estado.

Entonces, este diferencial es esperable porque, por un lado, el Estado no financia el 100% de los salarios docentes de todas las instituciones que subvencionan lamentablemente no podemos saber cuál es el porcentaje exacto que representa, mientras que, por otro lado, dado que la demanda de estas instituciones se asocia mayormente a las familias más favorecidas económicamente, este menor gasto estatal en la educación privada atendería una lógica de equidad. Sin embargo, el hecho de que el costo por alumno en que incurre el Estado en uno y otro sector sean tan diferentes incita a preguntarse por la productividad del sistema, sobre todo en un contexto de tanta estrechez fiscal.

El Gráfico 4 muestra la composición sociodemográfica de cada gestión educativa y expone claramente la predisposición a elegir educación privada a medida que aumenta el nivel socioeconómico (NSE)⁵. De acuerdo a estos datos, en la escuela públi-

Gráfico 2

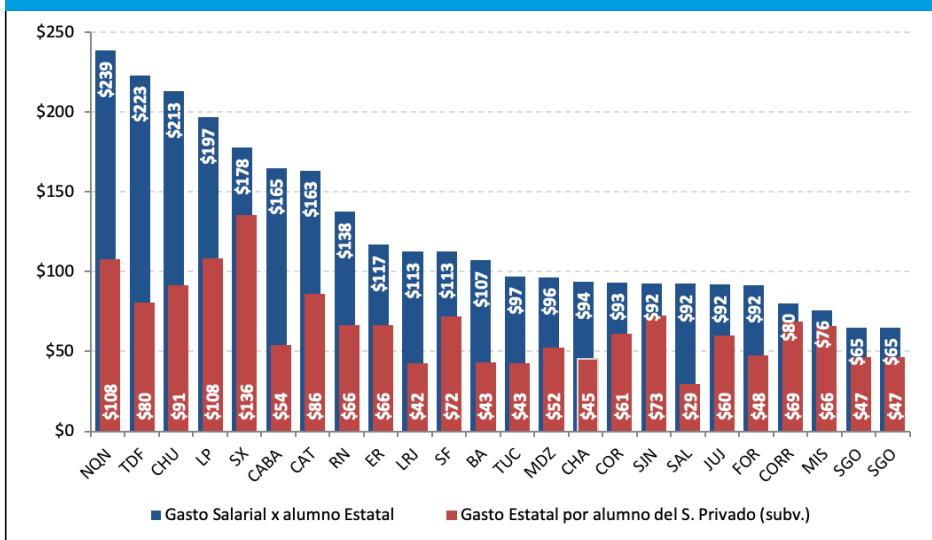
Financiamiento al S. Privado como porcentaje del Gasto Educativo Jurisdiccional y Porcentaje de la Matrícula que recibe subvención estatal. Año 2020



Fuente: Elaboración propia a partir de las bases del CGECSE/SEEIE/ME.

Gráfico 3

Gasto estatal (salarios) por alumno de los sectores estatal y privado.
Año 2020 - En miles de pesos de 2020



Fuente: Elaboración propia a partir de las bases del CGECSE/SEEIE/ME.

ca, el 23% de la matrícula pertenece al sector socioeconómico más desfavorecido, versus apenas el 2% o 3% observado en el sector privado; como contraparte, este diferencial de 20 puntos se compensa en la ges-

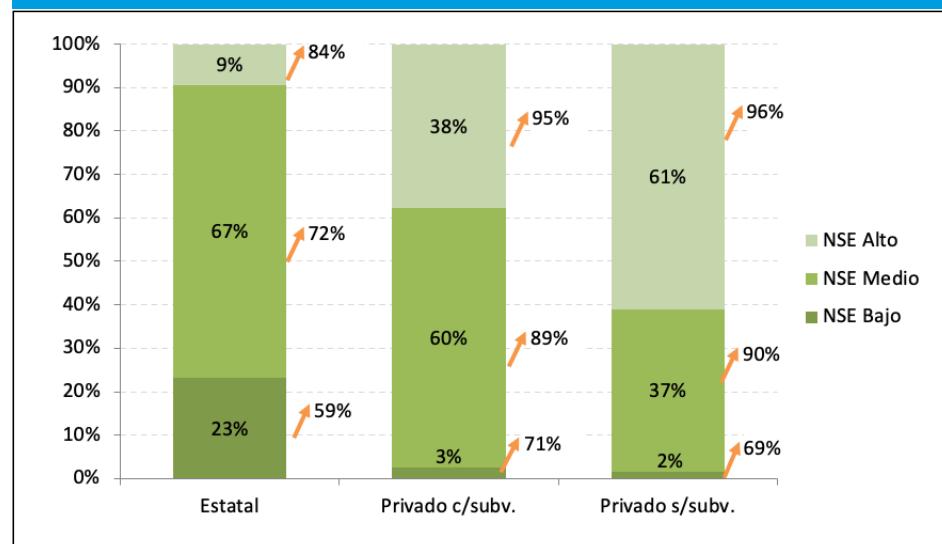
5 Se utiliza la información del operativo Aprender 2018, que recaba datos del nivel primario, que tiene la ventaja de ser un grupo etario que se mantiene escolarizado casi en su totalidad.

tión privada con los estudiantes del NSE alto; sin embargo la participación de los sectores medios es bastante similar en las escuelas estatales (67%) y las privadas con subvención (60%). La última barra, indicativa de las instituciones 100% privadas, expone una marcada participación del nivel socioeconómico más alto.

Por otro lado, al considerar los logros educativos (flechas naranjas), los datos indican que aun teniendo en cuenta el nivel socioeconómico de los estudiantes, los resultados en las instituciones privadas con subsidios son más altos. Mirando a los estudiantes provenientes de familias de NSE medio, que es donde más se equiparan ambos sectores, el 72% de los estudiantes de las escuelas estatales tuvieron resultados satisfactorios o avanzados en las evaluaciones de lengua, mientras que dicho porcentaje subió al 89% en el caso de sus homólogas privadas. Y una lectura similar se hace para los estudiantes del NSE Alto. Si bien el nivel socioeconómico del estudiante es uno de los mayores predictores del logro educativo, no es el único; están quedando afuera otros condicionantes del rendimiento que influyen e interactúan, como la infraestructura escolar, acceso a materiales de estudio, o tecnología, entre otros, y que posiblemente tengan variaciones importantes asociados a uno u otro sector. Sin embargo, a la hora de evaluar la eficiencia del gasto público, siendo que todos estos recursos, en el caso de las instituciones subsidiadas son provistos por el sector privado, resulta que con la subvención a estas instituciones el Estado obtiene mejores resultados educativos con un menor gasto.

En resumen, el sistema educativo argentino es, como dicen Narodowski y Mongan (2020), un cuasimonopolio estatal, que tiene un sector de salida, regulado por el Estado, gestionado por el sector privado y financiado en forma mixta, en el cual, las instituciones privadas que reciben subvención estatal convocan al 23% de los estudiantes matriculados, mientras que otro 5% de los estudiantes eligen instituciones que se financian completamente con recursos propios. Tanto el tamaño que toma el sector privado en cada jurisdicción como el aporte que realiza cada Estado provincial para solventar, total o parcialmente, los salarios docentes del sector privado, es muy variable. A nivel agregado, un 13% del gasto público educativo total aporta a la educación del 23% de los estudiantes del sistema, a la vez que aporta cero para el 5% de la matrícula que elige

Gráfico 4
Distribución socioeconómica según sector de gestión educativa y logros educativos. Año 2018



Fuente: Elaboración propia a partir de Aprender 2018.

instituciones privadas sin subvención estatal. Otra vez, hay marcadas diferencias entre las jurisdicciones sobre cuánto rinde cada peso estatal; en CABA, la jurisdicción que tiene el mayor sector privado educativo del país, el aporte que hace la jurisdicción por cada alumno del sector privado es un tercio del que hace para uno del sector estatal, mientras que en Misiones es del 87%, con 22% de la matrícula en instituciones privadas subvencionadas, y destinando el 18% del gasto educativo a dicho sector (casi misma proporción que CABA).

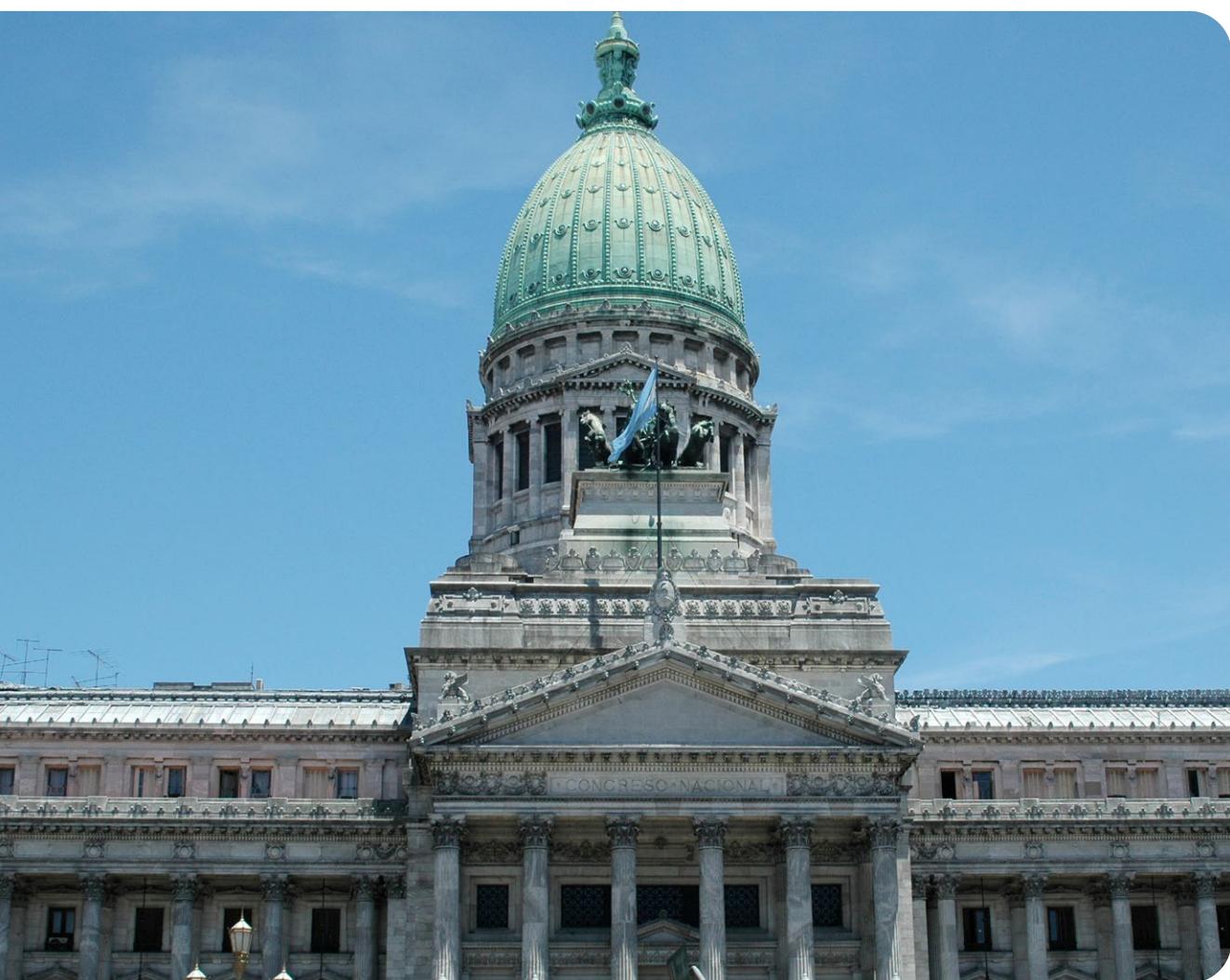
A su vez, la existencia del sector privado, y sobre todo, la del privado subvencionado, ayuda a atender una lógica de equidad porque permite al Estado asignar relativamente más recursos a quienes más los necesitan, que asisten casi en su totalidad a las escuelas públicas. Por otro lado el hecho que los logros educativos de sectores socioeconómicos comparables sean superiores en el sector privado, siendo que la educación es una obligación del Estado, indica que éste último obtiene mejores resultados con un menor gasto al traspasarle parte de su tarea al sector privado. Lo que esto sugiere no es necesariamente que el privado es más eficiente (para ello necesitaríamos tener idea de los gastos totales del sector), sino que los recursos estatales así gastados parecen ser más eficientes. ■

Referencias

- Narodowski, M., & Mongan, J. C. (2020). Cuasi-monopolio: Un modelo teórico para comprender la relación estatal-privado en los sistemas educativos. *Archivos Analíticos de Políticas Educativas*, 28(45). <https://doi.org/10.14507/epaa.28.4134>

Hacia tres espacios en la política argentina

por Rosendo Fraga*



La política argentina se va estructurando en tres espacios: el Frente de Todos, Juntos por el Cambio y Libertad Avanza. La encuesta que publica Infobae el domingo 1° de mayo otorga una intención de voto a la principal fuerza de la oposición (Juntos por el Cambio) de 33%, 23% al oficialismo y 21% al espacio que lidera Javier Milei. A su vez, la que publica el diario Clarín el lunes 2 da un escenario más parejo: 27% al oficialismo, otro 27% a Juntos por el Cambio y 23% a Libertad Avanza. Faltan 18 meses para la elección presidencial y 15 para las PASO. Muchas cosas pueden cambiar hasta entonces en términos electorales, con una economía inesta-

ble y crisis en las dos coaliciones que dominan el Congreso y las gobernaciones. Pero el cambio que se registra es el crecimiento de Milei como un tercer espacio competitivo para la segunda vuelta. No permite un pronóstico, pero sí una posibilidad impensada hasta semanas atrás. En lo ideológico, confirma un giro hacia la derecha en el electorado argentino. Muestra que el rechazo a la política supera al antagonismo hacia los ricos y poderosos. Por eso la izquierda no registra crecimiento en su intención de voto en este momento. Con la elección presidencial se renueva la mitad de la Cámara de Diputados y un tercio del Senado. Pero Milei cuenta hoy con una

*Director del Centro de Estudios Unión para la Nueva Mayoría

representación parlamentaria mínima y no ocupa la presidencia de ninguna de las 40 Comisiones de la Cámara Baja. Su problema, hacia futuro, no es electoral, sino la gobernabilidad, ya que no tendrá el control de ninguna de las Cámaras del Congreso y estará lejos de alcanzarlo.

En la oposición se ha precipitado una crisis que combina la falta de liderazgo y la lucha por las candidaturas. Milei ha sido el detonante de esta crisis. La negativa a incorporarlo a la coalición -que él no pide ni quiere- tuvo una oposición formal homogénea, pero horas después Patricia Bullrich rechazó esa definición. A ello se agrega que las divergencias ideológicas se han profundizado con la llegada de Gerardo Morales a la Presidencia de la UCR, quien tiene una postura abiertamente antagónica con el ex Presidente Mauricio Macri. Hacia adelante, el PRO está presentando tres precandidatos para la Presidencia: Rodríguez Larreta, Mauricio Macri y Patricia Bullrich. Durante la semana pasada, María Eugenia Vidal ha anunciado que también competirá por la Presidencia. En el radicalismo, Morales ha dicho que hará lo propio, al igual que Facundo Manes. Por su parte, Martín Lousteau manifiesta intenciones de ser candidato a la Presidencia y a la Jefatura de Gobierno porteña. Elisa Carrió da señales de apoyo a Rodríguez Larreta, y el sector del peronismo que integra Juntos por el Cambio, liderado por Miguel Ángel Pichetto, lo hace a favor de Macri. La evidencia de la crisis que existe en la coalición opositora lo confirma la demora en designar los presidentes de las 40 Comisiones de la Cámara de Diputados, lo que lleva más de 4 meses de retraso. El surgimiento de Milei como un tercer espacio ahonda las diferencias en la principal expresión de la oposición, y él propone competir contra Macri en unas PASO por la candidatura presidencial, lo que implicaría la ruptura de Juntos por el Cambio.

Al mismo tiempo, la pugna entre el presidente y la vicepresidenta por el liderazgo oficialista se acelera e intensifica. La vicepresidenta, que el 2 de abril, en el aniversario de Malvinas, se manifestó públicamente con críticas al presidente, 11 días después las reiteró en su discurso ante el Eurolat. Cabe recordar que en 2020 y 2021 ella se expresaba mediante cartas en Facebook cada 4 meses. Paralelamente, La Cámpora redobla su ofensiva contra el Ministro de Economía, Martín Guzmán. En una semana, el Secretario General de La Cámpora y Ministro de Desarrollo Social de la Provincia de Buenos Aires, Andrés "Cervo" Larroque, atacó frontalmente a Guzmán en tres oportunidades, y Máximo Kirchner también lo hizo en otras dos. Pero fue la consulta sobre la economía que realizó el Presidente Alberto Fernández al ex Ministro Roberto Lavagna lo que puso de manifiesto que en la misma Casa Rosada han comenzado a analizarse

alternativas. Al mismo tiempo, el kirchnerismo, que controla el Senado a través de la vicepresidenta, impulsará el proyecto de aumento de la cantidad de miembros de la Corte (a 9 o 15), buscando diluir la actual mayoría y negociar un acuerdo con el radicalismo para cubrir las vacantes. El kirchnerismo, el viernes 6 de mayo realizaría una marcha exigiendo la renuncia de la Corte, de la cual participarían sus sectores más extremos, como Hebe de Bonafini.

Paralelamente, la "calle" incrementa su relevancia como ámbito de presión política y de pugna por el poder. Las concentraciones realizadas con motivo del 1° de mayo lo pusieron de manifiesto. Los movimientos sociales alineados con el oficialismo -UTEP, Movimiento Evita y otros- se concentraron en la 9 de Julio y marcharon a la Plaza de Mayo. Reclamaron la sanción del proyecto de gravar la "renta inesperada".

"En lo ideológico, confirma un giro hacia la derecha en el electorado argentino."

Exigieron la creación de un Ministerio para la economía popular, y controles de precios, entre otras demandas. Estuvo implícita la crítica al Ministro Martín Guzmán. Por su parte, Máximo Kirchner presidió en Baradero, Provincia de Buenos Aires, el acto del sindicalismo peronista bonaerense. Aprovechó para reiterar sus críticas al ministro, rechazando que recibiera antes a los empresarios que a los trabajadores. A su vez, la CGT, que hasta hace pocas semanas era el aliado más firme del presidente en el campo social, no se movilizó e hizo sólo un acto puertas adentro que evidencia la toma de distancia respecto a la Casa Rosada. Con horas de diferencia, la izquierda, con eje en el trotskismo, también realizó su acto en la Plaza de Mayo, cuestionando abiertamente la política económica, pero centrándose en el acuerdo con el FMI, a diferencia de los movimientos sociales oficialistas. La tasa de inflación de abril que se espera, y en particular la de la canasta básica alimentaria, confirmará el deterioro del poder adquisitivo de los planes sociales, que hasta ahora han funcionado como una suerte de "seguro antisaqueo". En este marco, los gremios negocian salarios con actualización trimestral.

En conclusión: el crecimiento de Milei lo hace competitivo para llegar a la segunda vuelta y ello transforma la política argentina en tres espacios, aunque falten 18 meses para la elección presidencial; Milei ha precipitado una crisis en la coalición opositora, donde mientras algunos promovieron una declaración contraria a su incorporación, otros no compartieron la decisión; en el oficialismo se intensifica y acelera la ofensiva del kirchnerismo contra el ministro Martín Guzmán, lo que implica una crítica al Presidente, que da señales de debilitar su apoyo al ministro; la "calle" se transforma cada día más en expresión de protesta social y reclamo político: los tres actos realizados por el 1° de mayo así lo demuestran, siendo relevante el repliegue de la CGT.

La IX cumbre de las Américas

por Rosendo Fraga*



La IX Cumbre de las Américas que reúne a todos los presidentes del continente, tendrá lugar del 6 al 10 de junio en Los Ángeles. Se trata de una iniciativa política gestada durante el gobierno de Clinton para acompañar el proceso de integración económica, que su predecesor, Bush padre, había planteado como "una zona de libre comercio de Alaska a Tierra del Fuego". La primera de estas reuniones tuvo lugar en Miami en 1994; la siguiente fue en Santiago de Chile (1998), la tercera en Quebec, Canadá (2001), la cuarta en Mar del Plata, Argentina (2005) -en la cual Néstor Kirchner criticó frontalmente a Bush hijo y el proyecto de libre comercio continental de Estados Unidos-; siguió la reunión de Puerto España en Trinidad y Tobago (2009); la de Cartagena de Indias en Colombia (2012), que presidió Obama, al igual que la anterior; la sexta fue en Pa-

namá (2015) y la última en Lima (2018). La pandemia discontinuó las reuniones, que normalmente se realizaban cada 3 años. Ahora, la realización de la IX Cumbre -la segunda que se realiza en Estados Unidos- es vista por la Secretaría de Estado como un instrumento

para relanzar la relación con América Latina, que perdió prioridad durante el primer año y medio de gestión de Biden, lo que se acentuó en los últimos meses por la guerra en Ucrania. El lema con el cual ha sido convocada la reunión es "Construir un futuro sostenible, resiliente y equitativo". Pero la prioridad real de Washington es alcanzar un "pacto migratorio". Completan el temario la crisis climática, la transi-

**"...la realización de
la IX Cumbre...es vista por la
Secretaría de Estado como un
instrumento para relanzar la
relación con América
Latina..."**

ción hacia energías limpias, el crecimiento económico equitativo, el papel de la sociedad civil y los medios independientes.

El 2 de mayo, el Subsecretario del Departamento de Estado para América Latina y el Caribe, Brian Nichols, anunció que Cuba, Nicaragua y Venezuela no serán invitados porque “no respetan la carta democrática”. Se trata de un instrumento firmado por los gobiernos del continente hace más de tres décadas y que es un punto de referencia para las crisis institucionales que se han producido en la región desde entonces. Los tres países, frente a la crisis de Ucrania, han adoptado posturas favorables a Moscú. Han sido también los tres países de la región que han manifestado estar dispuestos a aceptar una presencia militar rusa permanente en sus respectivos territorios. Los tres mantienen características autoritarias en sus régimes políticos. Cuba lo ratificó el 1º de mayo con las medidas represivas adoptadas frente a las expresiones opositoras. Los intentos de promover políticas de democratización gradual, impulsadas por Estados Unidos y la UE, no han tenido éxito. El Presidente Miguel Díaz Canel exigió que su país participe del encuentro y denunció a Estados Unidos por pretender una Cumbre de “estados selectivos”. En el caso de Nicaragua, el Presidente Ortega expulsó del país a

la delegación de la OEA, lo que implicó de hecho el abandono de la organización. En Venezuela, la decisión del Presidente Maduro de remover la Suprema Corte para acentuar su control por parte del régimen, dio por tierra con las esperanzas de que pudiera acompañar la apertura económica que ha iniciado con una democratización gradual. Por su parte, el Presidente mexicano, Manuel López Obrador, reclamó a Biden que invite a “todos los pueblos de América”.

A su vez, Biden nombró a sus dos asesores especiales para la Cumbre: el ex senador estadounidense Christopher Dodd y la ex congresista de origen ecuatoriano Debbie Mucarsel-Powell. En cuanto al primero, trabajó en el Comité de Relaciones Exteriores del Senado durante 28 años con el presidente, mientras que la segunda es reconocida por apoyar a los refugiados venezolanos que abandonan su país, pidiendo para ellos un estatus de seguridad temporal, amparo migratorio y permiso de trabajo. Cabe señalar que el Departamento de Estado todavía no ha resuelto qué hacer con Juan Guaidó, el “presidente encargado” de Venezuela. Al anunciar este país que no concurrirá, parece modificar la posición que hasta ahora tenía Washington de reconocerlo como la representación oficial del país. Esta reunión tiene lugar cuando el tema migratorio se complica para la Administración Biden, que está funcionando con la mayoría de las decisiones adoptadas por Trump para implementar una política drástica contra la inmigración ilegal. Las propuestas para flexibilizar o eliminar estas políticas, que fueron eje de la campaña por parte del ala izquierda de los demócratas, no se han concretado. La situación de América Central complica este problema. El tránsito hacia la frontera sur de Estados

Unidos atravesando América Central, sigue siendo la principal vía de acceso de la inmigración ilegal. Los nuevos gobiernos de Honduras y Costa Rica muestran vínculos con el régimen venezolano que sus predecesores no tenían. El gobierno de El Salvador, por su parte, ha girado hacia China frente a las críticas de Washington respecto a su autoritarismo. El Departamento de Estado, al mismo tiempo, ha abierto un canal oficial para recibir denuncias de corrupción respecto a los seis países de América Central, lo que ha deteriorado sus relaciones con Washington.

Pero la guerra en Ucrania es la prioridad de Estados Unidos y su política exterior, y el tema estará presente en esta Cumbre. La exclusión de Cuba, Nicaragua y Venezuela, como se mencionó, se relaciona con

las posturas favorables a Moscú manifestadas por estos países. Al cumplirse un mes de la invasión el 24 de marzo, la votación en Naciones Unidas exigiendo a Rusia el cese de hostilidades fue apoyada por todos los países de la región, salvo los tres mencionados, Bolivia y El Salvador. Es decir, 29 de los 34 países de América Latina y el Caribe coincidieron con

la postura de Washington y la UE. Pero al votarse el 4 de abril la exclusión de Rusia del Consejo de Derechos Humanos de la ONU, Brasil y México -al igual que otras potencias regionales como Egipto, Nigeria, Arabia Saudita e Indonesia- pasaron a abstenerse, sin acompañar el voto estadounidense. En la reunión de ministros de Economía del G20 el 20 de abril, Argentina, México y Brasil acompañaron la posición mayoritaria en el grupo de no excluir a Rusia ni boicotear el discurso de su ministro. En la votación en la OEA, el 21 de abril, para suspender a Moscú como observador de la organización, que se impuso por 23 votos, México, Brasil y Argentina se abstuvieron. En la Cumbre de la OTAN y sus aliados realizada en Ramstein, Alemania, el 26 de abril, participaron 13 países extra OTAN: de África estuvieron cuatro, de Asia dos y de América Latina y el Caribe ninguno. Los tres países más relevantes de la región han mostrado actitudes diplomáticas independientes de Washington a partir del 24 de marzo en este conflicto.

En conclusión: la IX Cumbre de las Américas que se realiza en junio es una oportunidad de revalorizar la relación de Washington con la región, la que estuvo relegada durante los primeros 16 meses de la Administración Biden; la exclusión de Cuba, Nicaragua y Venezuela por incumplir la carta democrática, también se vincula con la posición de estos países favorable a Moscú en la guerra de Ucrania; Biden nombró sus asesores para la Cumbre, en la que el tema migratorio será prioridad para Washington; por último, en el inicio de la guerra en Ucrania, América Latina en su casi totalidad se alineó con EE.UU. y la UE, pero Brasil, México y Argentina fueron mostrando una posición más independiente en el segundo mes de guerra.

“...la exclusión de Cuba, Nicaragua y Venezuela ...también se vincula con la posición de estos países favorable a Moscú en la guerra de Ucrania...”

La competencia en el segmento upstream de la industria farmacéutica argentina



“Además de la actividad innovadora a nivel agregado, resulta de interés considerar -a los fines de evaluar la hipótesis de colusión- cuál ha sido el comportamiento individual de los líderes del mercado en esta materia. Para ello hemos computado y comparado los lanzamientos de nuevos productos de los 50 primeros laboratorios, acotado solamente al período 2012-2018. En el análisis se hace evidente la heterogeneidad en el esfuerzo innovador de los distintos laboratorios, con marcadas diferencias en el porcentaje de las respectivas carteras que representan los nuevos productos ingresados al mercado cada año en cualquiera de los dos sub-períodos considerados. Se evidencia la ausencia de patrones diferenciales de lanzamientos asociados a sus tamaños. En tal sentido, la magnitud y heterogeneidad en los lanzamientos de nuevos productos por parte de los laboratorios de mayor tamaño en el país constituyen en conjunto un elemento adicional para desestimar la hipótesis de colusión en la industria.”

La competencia en el segmento upstream de la industria farmacéutica argentina: 2012-2018.
W. Cont y S. Urbiztondo. Mayo de 2019. Documento de Trabajo N° 129

En este documento los autores actualizan el estudio sobre la competencia en el segmento upstream de la industria farmacéutica argentina publicado en 2013 por FIEL. Los resultados obtenidos coinciden cualitativamente con los reportados en el primer documento en tanto no sostienen la hipótesis de cartelización al nivel de laboratorios farmacéuticos y, por el contrario, son consistentes con una hipótesis competitiva en la cual existe una significativa competencia multidimensional entre ellos, observándose importantes variaciones en las participaciones de mercado de los distintos laboratorios en las clases terapéuticas más importantes, al mismo tiempo que también se verifican esfuerzos relevantes de innovación y comercialización vía lanzamientos de nuevos productos. En materia de precios, su evolución en este período reflejó los cambios en la política regulatoria y una recomposición real entre 2016-2017 luego de la creciente presión ejercida por el gobierno anterior durante el período 2007-2015, sin que ello haya significado que al presente los precios reales de los medicamentos superen los valores del año 2001, ni que los medicamentos sean -correctamente medidos, al nivel mayorista- más caros que en otros países de la región.

■ Otros trabajos relacionados con este tema:

“La competencia en el segmento upstream de la industria farmacéutica argentina” DT 121 (2013). “Acuerdo de Comercio Mercosur: Unión Europea: Impacto Sobre el Gasto en Medicamentos Adquiridos en Farmacias y por PAMI en Argentina”. DT 126 (2018)

Argentina:

Indicadores Económicos Seleccionados

Mayo 2022

ARGENTINA							
CUENTAS NACIONALES	UNIDAD	FUENTE	2020	IV TRIM 20	I TRIM 21	II TRIM 21	III TRIM 21
PBI	Precios constantes, variación % anual	INDEC	-9,9	-4,4	2,9	17,9	11,9
Inversión interna bruta	Precios constantes, variación % anual	INDEC	-12,9	15,8	38,7	77,4	21,2
Exportaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	-17,3	-32,4	-9,9	6,3	18,8
Importaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	-17,9	-2,6	4,9	36,8	26,2
Consumo total	Precios constantes, variación % anual	INDEC	-12,1	-6,9	-1,5	18,4	12,0
ACTIVIDAD ECONÓMICA	UNIDAD	FUENTE	2021	DIC 21	ENE 22	FEB 22	MAR 22
Actividad económica (EMAE 2004=100)	Variación % anual	INDEC	10,3	10,0	5,1	9,1	na
Producción industrial (IPI Manufacturero Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	15,8	10,3	-0,8	8,7	na
Construcción (ISAC Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	30,9	4,5	-5,0	8,6	na
Ventas en supermercados (constantes)	Variación % anual	INDEC	1,5	5,6	4,3	6,6	na
Centros de compras (constantes)	Variación % anual	INDEC	84,0	36,2	26,4	39,7	na
Servicios públicos (ISSP Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	4,5	10,8	7,5	na	na
Producción industrial (IPI Base 1993=100)	Variación % anual	FIEL	-5,0	8,0	-0,8	8,7	1,8
Alimentos y bebidas	Variación % anual	FIEL	5,4	13,5	-1,8	2,7	-0,1
Cigarrillos	Variación % anual	FIEL	7,9	-11,8	-4,3	-8,1	-14,0
Insumos textiles	Variación % anual	FIEL	0,9	3,6	2,9	-0,1	3,5
Pasta y papel	Variación % anual	FIEL	3,8	1,4	15,1	14,6	5,3
Combustible	Variación % anual	FIEL	12,8	9,1	-0,3	-11,1	2,7
Químicos y plásticos	Variación % anual	FIEL	10,8	-4,1	3,4	23,3	-3,0
Minerales no metálicos	Variación % anual	FIEL	24,0	2,4	-2,8	11,3	5,6
Siderurgia	Variación % anual	FIEL	27,8	8,5	-2,1	-1,7	2,2
Metalmeccánica	Variación % anual	FIEL	27,8	13,1	5,6	7,6	11,2
Automóviles	Variación % anual	FIEL	73,3	37,8	-18,5	76,2	13,5
Bienes de consumo no durable	Variación % anual	FIEL	-0,4	9,8	-2,1	1,1	-2,1
Bienes de consumo durable	Variación % anual	FIEL	-8,7	28,0	2,1	27,8	18,9
Bienes de uso intermedio	Variación % anual	FIEL	-5,1	1,4	0,6	7,2	-1,5
Bienes de capital	Variación % anual	FIEL	-18,9	9,2	-11,1	19,9	-3,7
ARGENTINA							
PRECIOS Y SALARIOS	UNIDAD	FUENTE	2021	DIC 21	ENE 22	FEB 22	MAR 22
IPC Nacional (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	50,9	3,8	3,9	4,7	6,7
Alimentos y bebidas no alcohólicas	% var. Anual y mensual	INDEC	50,3	4,3	4,9	7,5	7,2
Bebidas alcohólicas y tabaco	% var. Anual y mensual	INDEC	55,1	5,4	1,8	2,7	5,7
Prendas de vestir y calzado	% var. Anual y mensual	INDEC	64,6	4,8	2,4	3,4	10,9
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	% var. Anual y mensual	INDEC	28,3	2,1	1,8	2,8	7,7
Equipamiento y mantenimiento del hogar	% var. Anual y mensual	INDEC	46,6	3,4	3,3	4,4	4,4
Salud	% var. Anual y mensual	INDEC	51,8	0,5	4,1	3,6	5
Transporte	% var. Anual y mensual	INDEC	57,6	4,9	2,8	4,9	5,5
Comunicación	% var. Anual y mensual	INDEC	35,8	1,8	7,5	1,5	3,4
Recreación y cultura	% var. Anual y mensual	INDEC	47,0	4	4,2	2,3	3,3
Educación	% var. Anual y mensual	INDEC	56,1	1	0,8	2,6	23,6
Restaurantes y hoteles	% var. Anual y mensual	INDEC	65,4	5,9	5,7	4,3	5,4
Otros bienes y servicios	% var. Anual y mensual	INDEC	38,8	3,2	4,3	4,3	5,5
IPC Región GBA (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	51,4	4,1	3,9	4,6	6,7
IPC Región Pampeada (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	50,5	3,5	3,8	4,7	6,6
IPC Región Noreste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	49,7	4,4	3,4	5	7,2
IPC Región Noroeste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	50,8	4	4	4,9	6,8
IPC Región Cuyo (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	50,6	3,9	4,1	5,4	6,8
IPC Región Patagónica (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	51,6	3,1	3,6	4,8	7,4
Salarios - IVS (INDEC)	% var. Anual y mensual	INDEC	1400	1648,5	1672,4	1749,9	n.a
Salario mínimo	Pesos. Fin de período	FIEL	26.397	31.938	31.938	31.938	33.000
PRECIOS	UNIDAD	FUENTE	2021	DIC 21	ENE 22	FEB 22	MAR 22
Precios mayoristas (IPIM)	% var. Anual y mensual	INDEC	51,3	2,3	3,7	4,7	6,3
Precios mayoristas (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	50,5	2,5	4,1	5,0	7,0
Productos nacionales (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	57,5	2,6	4,3	5,2	7,1
Primarios (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	53,6	2,7	7,6	6,1	9,4
Manufacturas y energía eléctrica (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	59,3	2,5	3,0	4,8	6,2
Productos importados (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	47,7	1,3	2,2	2,8	5,4
COSTOS DE LA CONSTRUCCIÓN	UNIDAD	FUENTE	2021	DIC 21	ENE 22	FEB 22	MAR 22
Índice de Costo de la Construcción (ICC)	% var. Anual y mensual	INDEC	56,1	1,5	3,2	3,7	4,4
Materiales	% var. Anual y mensual	INDEC	73,9	2,5	3,5	3,5	4,0
Mano de obra	% var. Anual y mensual	INDEC	42,1	0,4	3,0	4,0	4,8
Gastos generales	% var. Anual y mensual	INDEC	53,8	1,9	3,1	3,5	4,8

ANEXO ESTADISTICO

ARGENTINA

TIPO DE CAMBIO	UNIDAD	FUENTE	2021	ENE 22	FEB 22	MAR 22	ABR 22
Tipo de cambio nominal	Pesos por dólar, promedio	Banco Nación	100,2	108,9	111,5	114,6	118,3
Tipo de cambio bilateral real, USA	Índice base 1997=100	FIEL	200,1	179,3	183,7	207,8	203,1
Tipo de cambio multilateral real	Índice base 17/12/2015=100	BCRA	114,4	102,3	103,4	102,4	100,8
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Maíz)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	88,5	96,3	98,5	100,9	104,4
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Soja)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	67,4	73,3	75,0	76,8	79,5
MERCADO LABORAL	UNIDAD	FUENTE	2020	I 21	II 21	III 21	IV 21
Empleo Urbano 31 Aglomerados	miles de personas	INDEC	10.943	11.982	11.981	12.404	12.644
Desocupación	% de la PEA	INDEC	11,5	10,2	9,6	8,2	7,0
COMERCIO EXTERIOR	UNIDAD	FUENTE	2020	OCT 21	NOV 21	DIC 21	ENE 22
Asalariados públicos	Miles de trabajadores	MTSS	3.215	3.328	3.345	3.372	3.318
Salario privado (mediana)	Pesos	MTSS	52.363	79.296	83.307	122.140	89.483
BALANCE DE PAGOS	UNIDAD	FUENTE	2020	IV TRIM 20	I TRIM 21	II TRIM 21	III TRIM 21
Tasa Adelantos Cuenta Corriente	% nominal anual, fin de período	BCRA	35,2	35,9	36,5	38,3	39,6
Tasa Call Money (Pesos)	% nominal anual, fin de período	BCRA	31,8	32,2	33,0	33,9	36,5
Tasa Plazo Fijo (Pesos, 30 ds.)	% nominal anual, fin de período	BCRA	32,4	36,8	36,9	41,4	44,1
Tasa Plazo Fijo Bdalar (Bancos Privados)	% nominal anual, fin de período	BCRA	34,1	37,6	39,9	42,0	44,6
Riesgo país	Índice, fin de período	JPMorgan	1.703	1.756	1.816	1.720	1.789
Índice Merval	Índice base 1986=100, fin de periodo	BCBA	83.500	88.270	87.970	90.960	90.354
Total depósitos del sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	9.769.461	9.534.211	9.852.476	10.252.074	10.625.441
Total préstamos al sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	4.550.301	4.554.400	4.651.463	4.869.848	5.104.922
Base monetaria	Millones de pesos, fin de período	BCRA	3.654.036	3.609.733	3.644.962	3.514.935	3.640.121
M2 (total sectores)	Millones de pesos, fin de período	BCRA	7.839.332	7.425.924	7.316.422	7.368.092	7.595.331
Reservas líquidas del Banco Central	Millones de dólares, fin de período	BCRA	39.662	38.952	37.260	43.247	42.638
Stock LELIQ	Millones de pesos, fin de período	BCRA	1.834.157	3.631.934	4.097.486	4.161.928	4.720.662

ARGENTINA

BALANCE DE PAGOS	UNIDAD	FUENTE	2020	IV TRIM 20	I TRIM 21	II TRIM 21	III TRIM 21
Cuenta corriente	Millones de US\$	Minist. Economía	1,5	-1.235	541	2.442	3.287
• Balance de mercancías	Millones de US\$	Minist. Economía	6,8	1.295	3.241	5.168	6.659
• Balance de servicios	Millones de US\$	Minist. Economía	-1,0	-618	-542	-680	-916
• Balance de rentas	Millones de US\$	Minist. Economía	-4,8	-2.091	-2.510	-2.439	-2.791
• Transferencias corrientes	Millones de US\$	Minist. Economía	0,5	179	351	394	335
Cuenta capital y financiera	Millones de US\$	Minist. Economía	1,6	-1.111	1.181	1.639	2.245
• Balance de cuenta capital	Millones de US\$	Minist. Economía	1,7	-1.066	1.226	1.730	2.296
• Balance de cuenta financiera	Millones de US\$	Minist. Economía	0,1	44,6	44,9	90,3	50,5
• Errores y Omisiones	Millones de US\$	Minist. Economía	0,1	123,7	639,8	-803,0	-1.042,0
SISTEMA FINANCIERO	UNIDAD	FUENTE	2021	ENE 21	FEB 22	MAR 22	ABR 22
Tasa Adelantos Cuenta Corriente	% nominal anual, fin de período	BCRA	35,2	35,9	36,5	38,3	39,6
Tasa Call Money (Pesos)	% nominal anual, fin de período	BCRA	31,8	32,2	33,0	33,9	36,5
Tasa Plazo Fijo (Pesos, 30 ds.)	% nominal anual, fin de período	BCRA	32,4	36,8	36,9	41,4	44,1
Tasa Plazo Fijo Bdalar (Bancos Privados)	% nominal anual, fin de período	BCRA	34,1	37,6	39,9	42,0	44,6
Riesgo país	Índice, fin de período	JPMorgan	1.703	1.756	1.816	1.720	1.789
Índice Merval	Índice base 1986=100, fin de periodo	BCBA	83.500	88.270	87.970	90.960	90.354
Total depósitos del sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	9.769.461	9.534.211	9.852.476	10.252.074	10.625.441
Total préstamos al sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	4.550.301	4.554.400	4.651.463	4.869.848	5.104.922
Base monetaria	Millones de pesos, fin de período	BCRA	3.654.036	3.609.733	3.644.962	3.514.935	3.640.121
M2 (total sectores)	Millones de pesos, fin de período	BCRA	7.839.332	7.425.924	7.316.422	7.368.092	7.595.331
Reservas líquidas del Banco Central	Millones de dólares, fin de período	BCRA	39.662	38.952	37.260	43.247	42.638
Stock LELIQ	Millones de pesos, fin de período	BCRA	1.834.157	3.631.934	4.097.486	4.161.928	4.720.662

ARGENTINA

SITUACIÓN FISCAL	UNIDAD	FUENTE	2020	DIC 21	ENE 21	FEB 22	MAR 22
Recaudación tributaria nacional	Millones de pesos	Minist. Economía	11.004.986	1.179.890	1.171.943	1.166.514	1.241.089
Recaudación tributaria DGI	Millones de pesos	Minist. Economía	7.367.285	830.691	753.041	760.936	792.513
• Impuesto al valor agregado	Millones de pesos	Minist. Economía	3.243.608	349.998	359.214	335.525	384.314
• Impuesto a las ganancias	Millones de pesos	Minist. Economía	2.346.646	289.595	238.620	243.351	231.162
• Impuesto a los débitos y créditos bancarios	Millones de pesos	Minist. Economía	750.413	85.261	79.013	78.225	78.604
• Impuesto a los combustibles	Millones de pesos	Minist. Economía	356.272	43.133	22.962	31.857	28.978
• Impuestos internos	Millones de pesos	Minist. Economía	259.985	26.920	29.376	28.288	24.648
• Otros impuestos	Millones de pesos	Minist. Economía	410.359	65.784	23.856	43.690	44.807
Recaudación tributaria DGA	Millones de pesos	Minist. Economía	1.334.128	126.242	108.988	146.690	184.412
• Aranceles a las importaciones	Millones de pesos	Minist. Economía	371.011	42.918	40.880	36.434	47.825
• Derechos de exportación	Millones de pesos	Minist. Economía	963.117	83.324	68.108	110.256	136.587
Recaudación de segur. social	Millones de pesos	Minist. Economía	2.303.573	222.957	309.914	258.887	264.164
Ingresos no tributarios	Millones de pesos	Minist. Economía	25.290.563	1.278.427	76.522	58.142	197.154
Gasto primario	Millones de pesos	Minist. Economía	13.416.122	1.764.138	1.278.234	1.288.855	1.551.373
• Seguridad social	Millones de pesos	Minist. Economía	2.382.291	244.560	323.335	262.230	272.291
• Bienes y servicios y otros gastos	Millones de pesos	Minist. Economía	857.811	95.167	46.771	63.027	96.091
• Salarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.078.560	148.904	123.836	113.488	113.743
• Transferencias corrientes	Millones de pesos	Minist. Economía	6.912.500	860.775	643.102	672.805	860.516
• Gastos de capital	Millones de pesos	Minist. Economía	857.709	129.597	82.593	72.461	90.902
Resultado fiscal primario, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-980.240	-496.343	-16.698	-76.284	-99.753
Pago de intereses	Millones de pesos	Minist. Economía	684.241	15.651	133.966	60.615	72.276
Resultado fiscal global, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-1.664.481	-511.994	-150.664	-136.899	-172.029
DEUDA PÚBLICA	UNIDAD	FUENTE	2020	I TRIM 21	II TRIM 21	III TRIM 21	IV TRIM 21
Deuda pública total nacional	Millones de US\$	Minist. Economía	333.082	333.095	341.050	340.166	360.793
Deuda pública externa, Sector Público Nacional	Millones de US\$	Minist. Economía	152.123	148.813	147.425	144.209	144.465

CONTEXTO INTERNACIONAL

MERC. FINAN. INTERNAC.	UNIDAD	FUENTE	2021	ENE 22	FEB 22	MAR 22	ABR 22
Fed Fund Rate	%	Federal Reserve	0,08	0,08	0,08	0,33	0,33
US Treasury Bill (10 años)	%	Federal Reserve	1,52	1,81	1,83	2,35	2,82
LIBOR 180 días	%	IMF	0,21	0,32	0,50	0,97	1,24
Dow Jones (Industrial)	Índice	Dow Jones	36.398	34.725	33.893	34.678	33.916
Índice Bovespa	Índice	Bolsa de Brasil	104.822	111.478	113.142	119.999	109.919
Índice IPC	Índice	Bolsa de México	53.175	50.662	53.401	56.537	52.614
Índice IPSA	Índice	Bolsa de Chile	4.300	4.543	4.534	4.937	4.793
Índice Taiwan Weighted	Índice	Bolsa de Taiwán	18.219	17.674	17.652	17.693	16.419
Índice Hang Seng	Índice	Bolsa de Hong Kong	23.112	23.550	22.713	21.997	20.276
Índice SET	Índice	Bolsa de Tailandia	1.658	1.640	1.685	1.695	1.668
Índice KLSE Composite	Índice	Bolsa de Malasia	1.544	1.520	1.608	1.587	1.597
Índice Seoul Composite	Índice	Bolsa de Corea	2.978	2.663	2.699	2.758	2.667
Índice Straits Times	Índice	Bolsa de Singapur	3.127	3.246	3.242	3.409	3.335
Índice Nikkei 225	Índice	Bolsa de Japón	28.792	26.717	26.527	27.821	26.848

CONTEXTO INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS	UNIDAD	FUENTE	2020	I TRIM 21	II TRIM 21	III TRIM 21	IV TRIM 21
PBI	Real, variacion % anual	BEA	-2,4	3,6	2,1	12,8	6,7
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BEA	20.913,7	22.038,2	22.741,0	23.202,3	24.002,8
Inversión	% PBI corriente	BEA	21,0	21,4	20,7	21,2	22,3
Exportaciones	% PBI corriente	BEA	10,2	10,5	10,8	10,7	11,1
Inflación minorista, promedio anual	%	BLS	-	1,1	1,9	3,0	4,2
Inflación mayorista, prom. anual	%	BLS	-	-1,7	3,5	9,5	15,2
Cta. corriente de balance de pagos	Miles de Mill. de US\$	BEA	-616,1	-187,5	-196,4	-219,9	-217,9
Tipo de cambio	USD / Euro	Federal Reserve	1,1	1,2	1,2	1,2	1,1
BRASIL	UNIDAD	FUENTE	2020	I TRIM 21	II TRIM 21	III TRIM 21	IV TRIM 21
PBI	Real, variacion % anual	BCB	-4,1	1,3	12,3	4,0	1,7
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCB	1.453,8	1.511,5	1.617,3	1.694,3	1.616,2
Inversión	% PBI corriente	BCB	16,4	19,7	18,6	19,4	19,0
Exportaciones	% PBI corriente	BCB	16,9	17,4	22,6	20,8	19,5
Inflación minorista, promedio anual	%	BCB	3,2	5,3	7,8	9,7	10,5
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCB	12,7	28,6	35,0	29,8	-
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCB	-12,5	-17,5	8,9	-2,8	-16,6
Tipo de cambio	Reales por dólar	BCB	5,2	5,5	5,3	5,2	5,6

CONTEXTO INTERNACIONAL							
CHILE	UNIDAD	FUENTE	2020	I TRIM 21	II TRIM 21	III TRIM 21	IV TRIM 21
PBI	Real, variación % anual	BCCh	-5,8	-0,0	18,9	17,2	12,0
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCCh	253,8	307,5	322,9	311,6	325,3
Inversión	% PBI corriente	BCCh	20,8	22,9	21,9	24,7	25,9
Exportaciones	% PBI corriente	BCCh	31,7	30,7	31,2	32,1	33,3
	%	BCCh	3,0	2,9	3,0	3,6	3,6
Inflación minorista, promedio anual	%	BCCh	6,9	10,3	17,2	21,6	21,6
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCCh	3,4	-2,7	-3,2	-6,9	-7,6
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCCh	792,2	724,2	715,5	771,3	825,2
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCCh					
URUGUAY	UNIDAD	FUENTE	2020	I TRIM 21	II TRIM 21	III TRIM 21	IV TRIM 21
PBI	Real, variación % anual	BCU	-5,9	-4,3	-6,8	3,3	9,5
PBI	Miles de millones de US\$ corrientes	BCU	52,3	53,4	58,1	59,7	66,6
Inversión	% PBI corriente	BCU	17,0	16,0	19,5	17,1	22,0
Exportaciones	% PBI corriente	BCU	25,0	24,6	29,0	28,8	27,8
	%	BCU	7,9	8,8	6,9	7,4	7,9
Inflación minorista, promedio anual	%	BCU	12,8	8,3	11,2	17,1	20,9
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCU	-0,3	-0,6	-0,1	0,0	-0,4
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US\$	BCU	42,0	43,1	43,9	43,3	44,0
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCU					
PRECIOS COMMODITIES	UNIDAD	FUENTE	2021	ENE 22	FEB 22	MAR 22	ABR 22
Soja	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	543	551	637	677	669
Trigo	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	321	376	403	498	505
Maíz	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	271	282	304	360	353
Aceite de Soja	USD por ton.metr. (Rotterdam)	MinAGRI	1.407	1.505	1.629	1.972	1.968
Aceite de Girasol	USD por ton.metr. (FOB Ptos. Argentina)	MinAGRI	1.372	1.357	1.463	2.217	2.090
Café	US centavos por libra	ICO	113	106	109	104	104
Petroleo (WTI)	USD por barril, precio FOB.	EIA - DOE	68	83	92	108	101
Aluminio	(FOB Malasia/Singapore)	LME spot	2.694	3.086	3.445	3.518	3.084
Cobre	USD por ton.metr.	LME spot	9.525	9.622	9.935	10.335	9.805
Níquel	USD por ton.metr.	LME spot	19.934	22.235	25.650	31.343	33.300
Zinc	USD por ton.metr.	LME spot	3.356	3.617	3.649	4.152	4.178
Oro	USD por onza	NY spot	1.799	1.818	1.852	1.948	1.938
PROYECCIONES ECONÓMICAS		PERIODO	FIEL MACROECONOMIC FORECAST (FMF)				
PBI real		2022, var % anual				2,6	
IBIF real		2022, var % anual				-1,0	
Tipo de Cambio (\$/USD)		Dic. 2022				157	
IPC		2022 var % diciembre-diciembre				74,0	

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

Pan American
ENERGY

ParexKlaulkol
Klaulkol PAREX Devenir



ppi

PSS
Patagonia Shale Services



raízen

Rheem

ROGGIO

San Miguel

SAINT-GOBAIN

SDS
SALVADOR DI STEFANO
CONSULTORES INGENIEROS



STELLANTIS

Smurfit Kappa

T
TECHINT

telecom

TERMINAL
ZARATE
PUERTO

TotalEnergies

TOYOTA



**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