INDICADORES DE COYUNTURA

N°655 - AGOSTO 2023

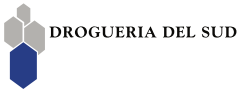
- **Unificación y salida del control cambiario.** G. Bermúdez
- **PASO a PASO.** N. Susmel
- **La inversión extranjera directa en 2023: ¿anticipo del porvenir?** M. Cristini y G. Bermúdez
- **Los aumentos tarifarios de la electricidad y el gas natural en el AMBA.** S. Urbiztondo

Medidas que sólo pretenden ganar tiempo

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

ISSN 0537-3468

Patrocinantes FIEL

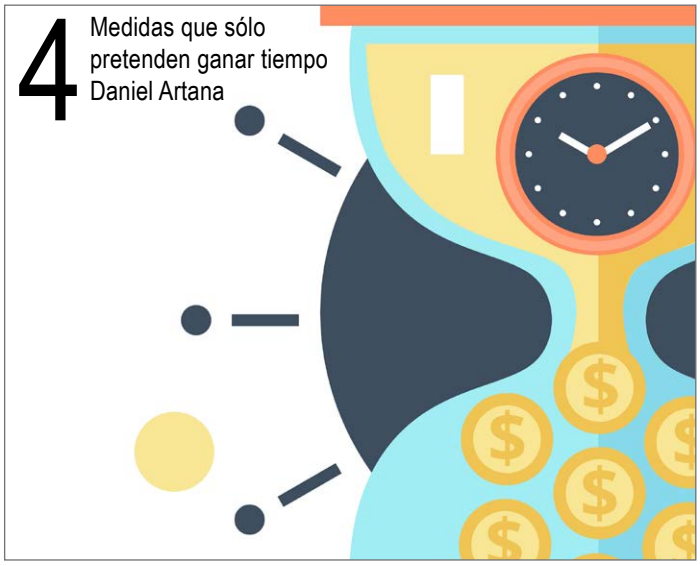


Sumario

INDICADORES DE COYUNTURA N° 655 - AGOSTO DE 2023

Información estadística adicional: www.fiel.org.ar

SITUACIÓN GENERAL



4 Medidas que sólo pretenden ganar tiempo
Daniel Artana

03 Editorial
Inconsistencia temporal y política económica
Juan Luis Bour

06 Panorama Fiscal
Las cuentas fiscales al promediar el año
(o sobre cómo nos enfrentamos a la meta fiscal)
Cynthia Moskovits

10 Mercado de Trabajo
PASO a PASO
Nuria Susmel

26 Regulaciones
Los aumentos tarifarios de la electricidad y el gas natural en el AMBA
Santiago Urbiztondo

32 Síntesis Financiera
Antecedentes de unificación y salida de episodios de control cambiario
Guillermo Bermúdez

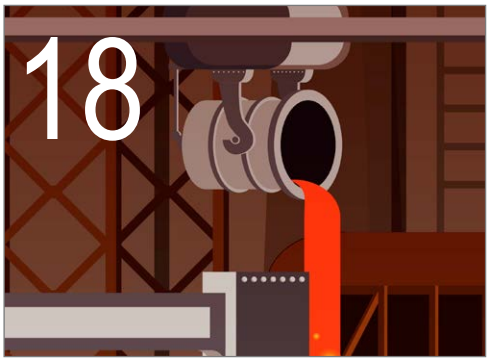
42 Panorama Político
• A menos de dos semanas de las PASO
• Cumbre UE – CELAC
Rosendo Fraga

45 Anexo estadístico
Indicadores económicos seleccionados - Agosto 2023

SECTOR EXTERNO

14 La inversión extranjera directa en la Argentina 2023: ¿anticipo del porvenir?
Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez

ACTIVIDAD INDUSTRIAL



18 Industria.
Sin señales de recuperación
Guillermo Bermúdez

PANORAMA EDUCATIVO

38 Preguntas acerca del gasto en educación
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, Mariano Bó, Javier Bolzico, Rodrigo E. Catalá, Julio C. Crivelli, José María Dagnino Pastore, Ricardo Dessy, Adelmo J.J. Gabbi, Fernando García Cozzi, Natalio M. Grinman, Fernando López Iervasi, Matías O'Farrell, Marcos J. Pereda, Rodrigo Pérez Graziano, Nicolás Pino, Luis M. Ribaya, Martín Roggio, Raúl Seoane, Alejandro Urricelqui, Martín Zarich, Federico Zorraquín.

Consejo Consultivo

Ricardo Argarate, Miguel Arrigoni, Juan E. Curutchet, Carlos Alberto de la Vega, Federico Elewaut, Sergio Grinenco, Leonardo López, José Martins, Pablo Miedziak, Carlos Alberto Musante, Gustavo Nieponice, Javier Ortiz Batalla, Guillermo Pando, Cristiano Rattazzi, Hernán Sánchez, Mariana Schoua, David Sekiguchi, Alejandro Stengel, Juan Manuel Trejo, Amadeo R. Vázquez, Gustavo Weiss.

Consejo Académico

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

Consejo Honorario

Juan Pedro Munro, Manuel Sacerdote, Ing. Víctor L. Savanti, Mario E. Vázquez.

Cuerpo Técnico

Economistas Jefe: *Daniel Artana, Juan Luis Bour (Director), Fernando Navajas, Santiago Urbiztondo /* ***Economista Asociado:*** *Isidro Guardarucci. /* ***Economistas Senior:*** *Guillermo Bermudez, Cynthia Moskovits, Nuria Susmel, Ivana Templado /* ***Investigadores Visitantes:*** *Marcelo Catena, Marcela Cristini, Mónica Panadeiros, Santos Espina Mairal. /* ***Asistentes Profesional Junior:*** *Matías Castiñeira Cudugnello, Marcos Chaluh, Carolina Coloma Conte-Grand, Karen Rivera Encinas, Guido Schiavi.*

Publicidad

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

FIEL: Av. Córdoba 637 • 5° piso • C1054AAF • Buenos Aires • Argentina
Tel. 4314-1990 • 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 articulo citando la fuente.

Inconsistencia temporal y política económica

La gestión económica de la administración de AF-CFK, desde sus inicios, se caracterizó por vaivenes (zigzags), en parte asociados a shocks inesperados, pero que en una mirada profesional revelan una insoportable inconsistencia. A la larga, la sucesión de medidas aisladas que chocaban mutuamente no podía dar lugar –salvo que se diera una constelación compensatoria de shocks positivos- nada diferente de un equilibrio de mala calidad. Es así que, al cabo de casi cuatro años, hemos logrado aterrizar en un "equilibrio" bajo que, además, es altamente inestable y puede llevarnos a nuevos equilibrios aún más bajos, o quizás a un mejor nivel en caso de cambiar la "caja de herramientas". La suerte (una buena cosecha) parece jugar de aquí en más un papel importante, pero no suficiente como para encaminarnos en un sendero de crecimiento.

Para salir del equilibrio bajo se requiere, desde ya, la decisión política de cambiar. Pero ello no basta, dado que un personaje aislado y no creíble habrá de necesitar una dosis enorme de instrumentos (léase, un nivel eventualmente -desde el punto de vista político- insostenible de ajuste inmediato), ya que sus promesas no entrarán en la función de decisión de los agentes económicos como algo factible. Es así que un gobierno que prometa resolver desequilibrios, pero cuyo pasado –su curriculum vitae- sea de ampliar los desequilibrios, podría tener los minutos contados antes de enfrentar un escenario de desbande generalizado. La credibilidad tiene importancia para no tener que exagerar ajustes en el corto plazo para comprar estabilidad. Ello algo tiene que ver con la reputación y el eventual pasado de inconsistencias políticas, y por supuesto también tiene que ver con el apoyo que pueda concitar el candidato en términos de votos y –por lo tanto- en términos de capacidad de hacer pasar sus políticas.

La macroeconomía ha tenido en cuenta estas cuestiones desde hace unas cinco décadas, por lo que no se trata de un tema nuevo, y no debería serlo, en particular, para la Argentina –país pletórico en vaivenes e inconsistencias, y con una lamentable performance económica-. Es un argentino, Guillermo Calvo, quien contribuyó decisivamente al análisis del tema, a partir de un primer trabajo publicado en Econometrica en 1978 sobre la consistencia de las políticas en una economía monetaria (On the Time Consistency of Optimal Policy in a Monetary Economy). Resulta revelador de la inmadurez –por no destacar el bajo nivel profesional- de muchos políticos argentinos, el hecho de que sigan creyendo que todos los problemas se resuelven con una buena cosecha y un poco más de petróleo. Ese es, sin embargo, el mensaje que han emitido desde el gobierno y que muchos empresarios y otros creyentes han adoptado: "se vienen épocas de vacas gordas, tras la época de vacas flacas". Lamento desilusionarlos.

En primer lugar, la llegada de las vacas gordas siempre se caracterizó en la Argentina porque, tras un aumento de recursos, se tiene un aumento de las demandas de gasto mucho mayor: en el pasado –hasta mediados de la primera década de los 2000-, los ingresos y gastos en la Argentina se "peleaban" en niveles de 26 a 29% del PBI, y con esos niveles nos íbamos periódicamente a default. Desde entonces, los ingresos y gastos se pelean en niveles de 36 a 42% del PBI y, cada tanto, entramos en default. O sea, no basta con que los recursos aumenten un poco, si finalmente empezamos con déficit y, además, por cada peso de recursos adicionales se generan 3 pesos de mayor gasto.

En segundo lugar –un tema circunstancial-, no es bueno descontar que se va a tener "buena suerte', sobre todo en materia climática. Después de tres años de Niña, se viene un Niño cuyas características están cambiando en forma permanente, y lo que parecía una promesa de grandes y generalizadas lluvias, hoy está cambiando hacia un evento mucho más moderado y que puede dejar algunas zonas con menor margen de humedad. ¿Y la guerra? ¿Y el crecimiento y la demanda de China? ¿Y las carreras que estamos perdiendo en energía, minerales y alimentos frente a competidores? El potencial, en caso de revertir esta última situación, es enorme, pero no depende de la suerte, sino justamente de un cambio de muchas políticas. Digamos que depende de un cambio de régimen.

Ahora bien, el cambio de régimen requiere poder político y equipos que den un marco de credibilidad al nuevo escenario. Ello es así porque la magnitud de las reformas es muy intensa y no todos pueden entender el proceso y, por lo tanto, apoyarlo. Los "creyentes" son quienes le dan fuerza a los populistas que pueden engañar a buena parte de su población durante bastante tiempo. La próxima Administración quizás deba iniciarse con pocos creyentes y, por lo tanto, necesita, para facilitar los cambios, dar señales claras desde el inicio de que el cambio de régimen es apoyado por la mayoría de la población, votantes o no del gobierno electo. Ello requiere un gobierno que actúe consistentemente, sin desviarse en ningún momento de los objetivos que se deben plantear como mandamientos desde el primer día. No habrá margen para políticas inconsistentes como las que nos ha generosamente regalado el Frene de Todos en su gestión 2019-23, y también –aunque en menor medida, pero ello no la absuelve- la mediocre gestión 2015-19 de Cambiemos.

El tema de la consistencia y credibilidad de la política económica estará en el centro de la cuestión, más allá de las PASO y de las elecciones de octubre y noviembre. Por ello, será muy bienvenido escuchar nuevamente a Guillermo Calvo en la Conferencia Anual de FIEL que se realizará el miércoles 8 de noviembre en Buenos Aires. Quien quiera oír que oiga.

Disfruten la lectura de Indicadores

Juan Luis Bour

STAFF

Director
Daniel Artana

Coordinadora
Mónica Panadeiros

Colaboradores
Daniel Artana
Guillermo Bermudez
Juan Luis Bour
Marcela Cristini
Cynthia Moskovits
Nuria Susmel
Ivana Templado
Santiago Urbiztondo

Colaboradores Invitados
Rosendo Fraga

Area Estadística
Guillermo Bermudez
Ivana Templado

Diseño y diagramación
Verónica Mariel Rebaudi
verorebaudi@yahoo.com.ar

Medidas que sólo pretenden ganar tiempo

El Acuerdo alcanzado con el Staff del FMI permite ganar sólo unas semanas; lejos está de resultar en medidas orientadas a anclar las expectativas. Las dudas seguirán hasta que el nuevo gobierno lance un programa económico contundente.

Por Daniel Artana*

*Economista de FIEL

Luego de varios días de discusiones, el gobierno llegó a un acuerdo con el Staff técnico del FMI. Este era un requisito previo para que el Directorio del organismo multilateral proceda a analizar si aprueba el desembolso previsto de US$ 7500 millones a finales de agosto. Este monto incluye tanto el que estaba pautado para junio -que se demoró porque la Argentina no cumplió ninguna de las tres metas pactadas (fiscal, reservas y de emisión para financiar al fisco)- como el que se debería concretar en septiembre.

Existe bastante incertidumbre respecto a qué deberá hacer el gobierno post PASO antes de que el FMI gire los fondos, pero sí hay certeza de que se pagarán US$ 3400 millones con el remanente del primer tramo del préstamo bilateral del Banco Central de China al BCRA y con un préstamo contingente de la CAF que se devolverá cuando se reciba el dinero del FMI. De todas maneras, en la medida en que la CAF aceptó aportar un financiamiento transitorio es razonable esperar que la probabilidad de que el FMI no gire los fondos a finales de agosto es muy baja.

Las medidas ya adoptadas incluyen una devaluación fiscal para algunos bienes y servicios, que alcanzan a cerca de la mitad del volumen que se cursa por el mercado oficial de cambios. El promedio ponderado por volumen representa una devaluación puntual del orden del 7%, que va desde 0% para varias exportaciones e importaciones que no están alcanzadas por las nuevas medidas, hasta 25% para las importaciones de servicios (excluidos fletes que sufrieron un recargo menor, de 7.5%).

Además, el gobierno se comprometió a mantener una tasa real de interés positiva, a cumplir la meta fiscal de déficit primario de 1.9% del PIB y a acumular US$ 1000 millones de reservas. La reducción de la tasa de inflación a 6% observada en junio no requiere, al menos por ahora, de cambios en la tasa de política monetaria. Pero en materia fiscal y de reservas, el objetivo parece inalcanzable.

El déficit primario del primer semestre del año fue del orden de 2.8% del PIB. Para alcanzar la meta anual, debería reducirse en la segunda mitad del año a 1% del PIB, cuando lo habitual es que el déficit sea mayor en el segundo semestre que en el primero. La devaluación fiscal y los anticipos del impuesto a las ganancias aportarían al gobierno nacional 0.5% del PIB de mayores ingresos, pero el gasto primario debería reducirse algo más de un punto del PIB para poder llegar al objetivo, lo cual parece inalcanzable aún si no se lanza un nuevo "Plan Platita". El desequilibrio fiscal será, entonces, mayor al previsto, lo que presionará al BCRA para emitir más en un contexto donde ya debe hacerlo para evitar un incumplimiento de los vencimientos de deuda local.

El nuevo objetivo de acumulación de reservas tampoco podría alcanzarse. Requiere que el stock de reservas netas a finales de año llegue a US$ 3300 millones, cuando a finales de julio (antes del pago al FMI) era negativo en

alrededor de US$ 7.200 millones. Si se contempla el desembolso del FMI de US$ 7500 millones, la devolución del préstamo a la CAF y los pagos/desembolsos previstos al FMI de acá a finales de año como si ocurrieran todos a comienzos de agosto, las reservas netas serían incluso más negativas que las estimadas para fines de julio. Entonces, el BCRA debería acumular cerca de US$ 12.000 millones en cinco meses para alcanzar la meta acordada, suponiendo que el gobierno cumple con los pagos previstos al FMI en ese lapso.

> "...en materia fiscal y de reservas, el objetivo parece inalcanzable."

En resumen, el acuerdo evita que el país entre en default con el FMI, pero no aporta financiamiento extra en el año, ni resulta en un programa que permita anclar las expectativas, paso necesario para poder lograr una reducción sostenida de la tasa de inflación.

El gobierno que asuma el 10 de diciembre tendrá la tarea ardua de armar un programa de estabilización y de reformas estructurales que permitan erradicar la inflación extravagante de los últimos años y siente las bases para que se pueda aprovechar el enorme potencial de la economía argentina. No será una tarea fácil porque, además de las resistencias de grupos de presión a perder sus privilegios, habrá que hacer frente al endeudamiento que ha tomado el gobierno actual, reflejado no sólo en un aumento en la deuda pública, sino también por haber dilapidado las reservas del BCRA, haber tomado préstamos de China y haber forzado al sector privado a postergar pagos de importaciones y adelantar exportaciones. Semejante herencia requiere de un programa económico contundente que despeje las dudas de los inversores internacionales, pero sobre todo de los argentinos. ■

Las cuentas fiscales al promediar el año

(o sobre cómo nos enfrentamos a la meta fiscal)

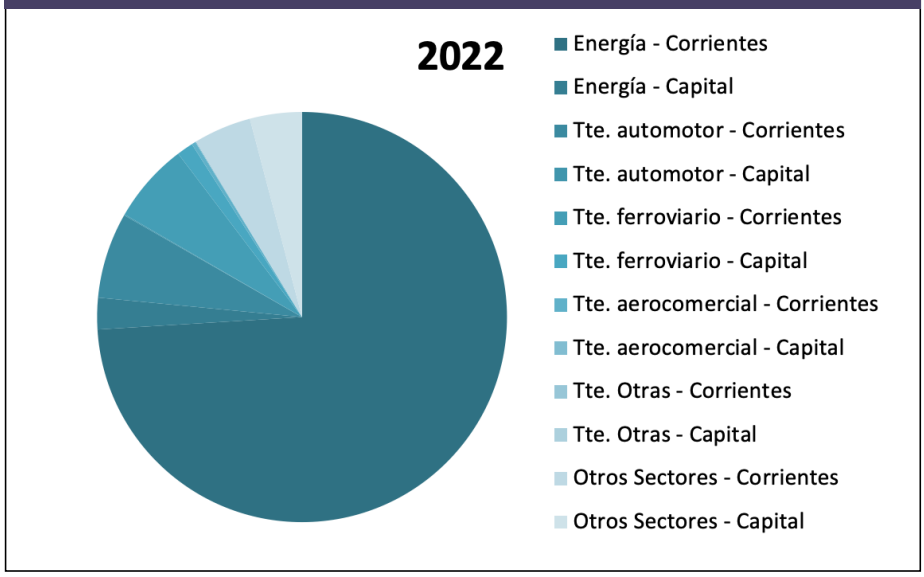
En la primera parte del año, el fisco nacional generó un déficit de recursos por 2.8% del PIB (equivalente del semestre). Para cumplir con la meta fiscal que estipula el acuerdo con el FMI, en el segundo semestre debería lograrse un déficit primario de apenas 1% del PIB del período. Reducir a poco menos de un tercio el resultado negativo del primer semestre, en pleno contexto recesivo en el cierre de un proceso de elecciones presidenciales, suena a quimera.

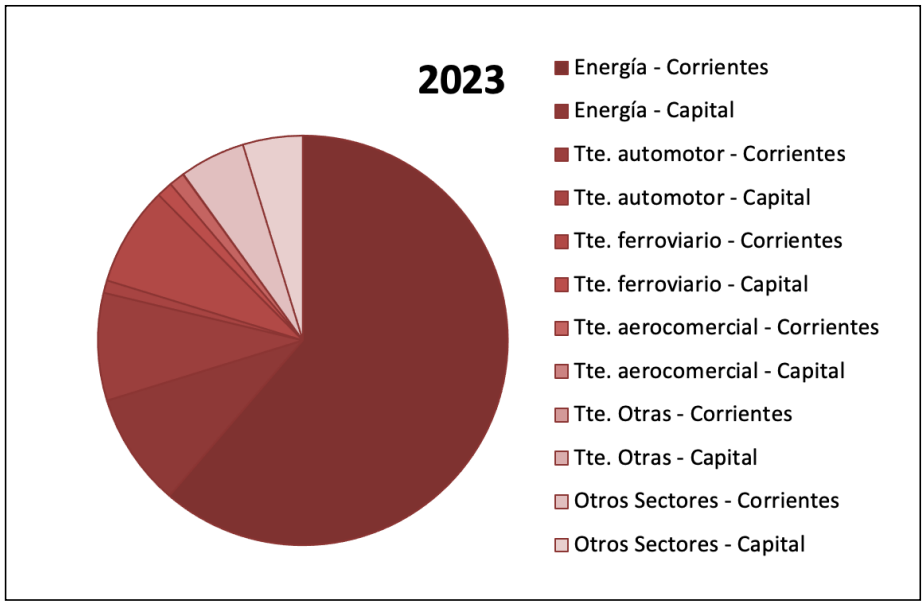
Por Cynthia Moskovits*

*Economista de FIEL

En lo que va del año, la situación del fisco nacional tiende a agravarse mes a mes y en la comparación interanual. Los incumplimientos de metas del acuerdo con el FMI y la falta de recursos para afrontar los pagos llevaron a una renegociación del acuerdo que significó, por el momento, que se pospongan pagos y desembolsos y la reducción del objetivo de acumulación de reservas, pero nada cambió con relación al requisito de resultado fiscal si se lo mide en términos del PIB, esto es, no puede superar el 1,9%, como dictaba el entendimiento original.

Gráfico 1.
Destino de los subsidios a sectores económicos. Primer semestre 2022 y 2023





Fuente: elaboración propia en base a ASAP.

En el primer semestre, el Sector Público No Financiero (SPNF) lleva acumulado un déficit primario de 2,8% del PIB, 0.6 puntos del PIB más alto que el de igual período del año pasado. Esta diferencia se debe a una caída de 0,4% del PIB en los ingresos, y a un aumento de 0,3% del PIB en el gasto primario. A la pérdida de derechos de exportación (0,9% del PIB) se suma la caída de ingresos por rentas de la propiedad (0,6% del PIB). El año pasado, en este mismo semestre, se había abusado del registro de ingresos en concepto de "Rentas por colocaciones de emisiones primarias" (que alcanzaron en ese período a 0,8% del PIB), que en su momento el FMI objetó y que, consecuentemente, hoy no se pueden computar. Por otro lado, el aumento en el gasto primario se explica fundamentalmente por la suba de los gastos de capital (0,4% del PIB) – gran parte de este aumento se debe a los gastos orientados al sector de la energía – y de los gastos de funcionamiento (0,2% del PIB).

Lo ocurrido en junio, el mes de peor performance en lo que va del año, profundizó la alerta: el déficit primario (sobre el PIB mensualizado) fue de 4,9% del PIB (el más alto de los meses previos había sido abril, con 2,7% del PIB). Esta suba no es consecuencia, solamente, de que en junio se paga parte del sueldo anual complementario sino, en primer lugar, del aumento, siguiendo la normativa, de las prestaciones previsionales.

Un párrafo aparte merecen los subsidios. Una mirada en detalle a partir de los números devengados de la Administración Nacional nos dice que, en el primer semestre del año, el monto total de subsidios económicos alcanzó al 3.0% del PIB, cuando un año atrás la relación había sido del 3.3%: una baja, no sustantiva (12.2% en términos reales). Sin embargo, en comparación con dos años atrás, la baja se convierte en suba: en aquel momento el total de

subsidios a sectores económicos había alcanzado al 2.5% del PIB.

Quedémonos, de todos modos, con la figura de la baja. ¿Qué conceptos la explican? En primer lugar, hay un cambio de composición entre subsidios para gastos corrientes y para gastos de capital: bajan los primeros (0.5% del PIB), aumentan los segundos (0.2% del PIB). Toda esta suba va para Energía Argentina SA. No hay cambios significativos en otros ítems. Por el lado de los subsidios corrientes, toda la baja proviene de las transferencias a CAMMESA (0.6% del PIB), que es superior al descenso total porque aumentan los subsidios al transporte (0.1% del PIB), tanto en transporte automotor como ferroviario y aerocomercial (Aerolíneas Argentinas).

¿Nos muestra junio un panorama más alentador? Sí, pero no alcanza. En un mes con mayor peso relativo de subsidios energéticos –que los previos-, estos han bajado más que en el total del semestre: se notan las consecuencias de los aumentos tarifarios que permiten aumentar la parte de costos cubierta por el pago de los usuarios. También hay una suba relativamente más importante de las transferencias de capital. Éstas son más flexibles que las corrientes, con lo que en los próximos meses podría haber bajas por ahí.

¿Por qué este comportamiento no alcanza? Si bien la recesión tuvo su expresión mayor en el segundo trimestre, en el que el peso del agro en la actividad económica, y en las exportaciones en particular y por ende en la recaudación, se maximiza, la caída de la actividad económica no es exclusiva del sector ni generada en el resto de las actividades por los efectos de la sequía. El freno de actividad se notará en la recaudación. A ello se suman medidas electorales poco razonables desde el punto de vista de la equidad y de la racionalidad económica que afectan negativamente al fisco. La suba del piso para el pago de ganancias de personas físicas a algo más de $ 700 mil de ingresos laborales mensuales es una de ellas.■

> "El freno de actividad se notará en la recaudación."

Estamos haciendo realidad Vaca Muerta
Tecpetrol
www.tecpetrol.com

PASO a PASO

En pocos días se da el primer paso del camino electoral que finaliza en diciembre con la asunción del nuevo presidente. Cuatro años atrás, este paso -o sea las PASO- se dio en un contexto de fuerte deterioro de los indicadores económicos. ¿Entre PASO y PASO que pasó con la situación del mercado de trabajo?

Por Nuria Susmel*

*Economista de FIEL

Entre mediados de 2019 y hoy, el empleo creció 8,6%, un promedio de 2,1% al año. Sin embargo, cuando se escarba algo más, se encuentra que el empleo asalariado registrado creció sólo un 4,9% entre puntas -de los cuales, un tercio corresponde al empleo público-, el trabajo asalariado informal, un 13.9%, y 12,1% lo hizo el empleo por cuenta propia, la mayoría registrado en la categoría de monotributo. Este aumento del empleo llevó a una caída en la tasa de desocupación del 10,6% a 6,9% entre las PASO 2019-2023.

Si bien estas son buenas noticias entre uno y otro período de votación, fueron los ingresos de la población los que no acompañaron ese desempeño.

Al concentrarse en los ingresos derivados del trabajo, o sea salarios y jubilaciones -aunque algunos beneficiarios de haberes previsionales no han trabajado nunca-, se encuentra que, en lo que se refiere a los salarios, en todos los casos -y con distintas mediciones- ha habido caída.

El salario mínimo -que, además, es referente para los ajustes de muchos ingresos, en especial los que provienen de planes sociales- se contrajo un 8% en términos reales entre el segundo trimestre de 2019 y el de este año.

Gráfico 1.
Ingresos Laborales y Previsionales
Variación real I Trim 23 vs II Trim 19

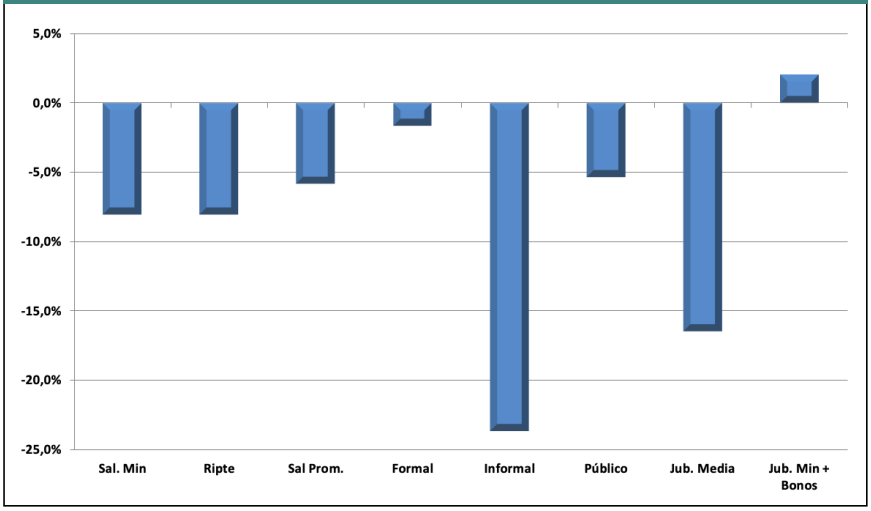
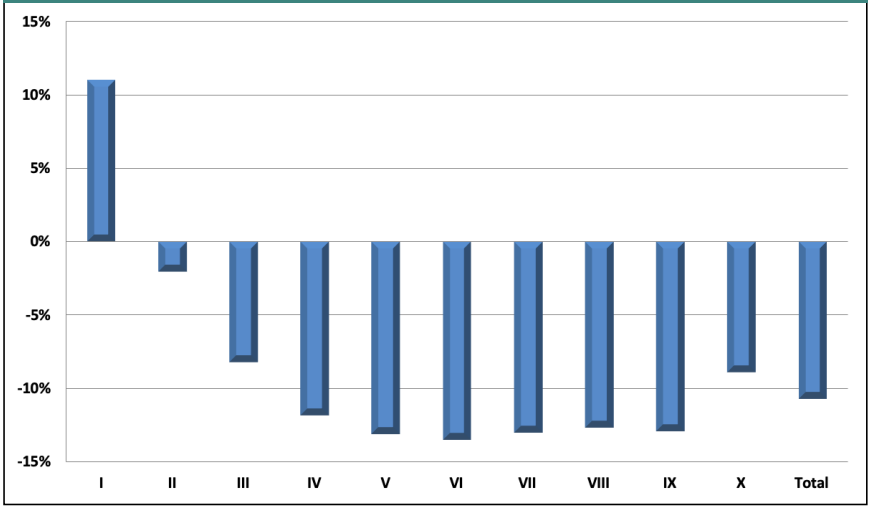


Gráfico 2.
Ingreso Per Cápita Familiar por decil de ingreso
Variación real I Trim 2023 vs II Trim 2019



El poder de compra de los salarios formales, según la medición de INDEC, es hoy un 1,6% menor, mientras que, según el del RIPTE, acumula una caída del 8%. La diferencia entre ambos se explicaría porque este último, en realidad, mide el ingreso promedio de los asalariados, con lo cual se ve afectado por la composición del empleo asalariado; por ejemplo, más empleo no calificado tira abajo el promedio y viceversa.

A pesar de más gente con trabajo, la caída en los ingresos llevó a un aumento en los niveles de pobreza.

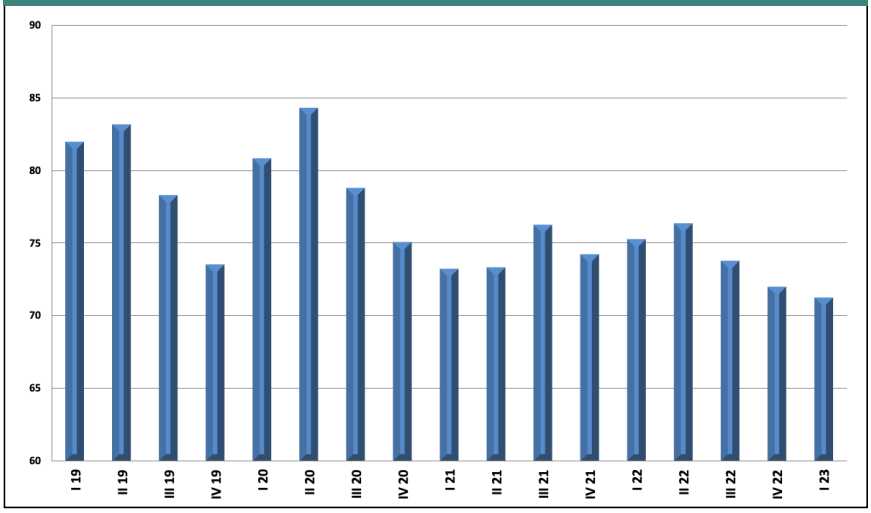
Más dramática es la situación de los asalariados informales. Para este grupo, el salario real se redujo 23.6% en el período bajo análisis, mientras que, para los trabajadores del sector público, la contracción del salario real alcanzó al 5.3% promedio.

En el caso de los ingresos jubilatorios, si bien la ley de movilidad previsional establece que todos los haberes se ajustan de igual forma, el actual gobierno ha introducido pagos discrecionales

en la forma de bonos para quienes tienen ingresos por debajo de dos haberes mínimos. De este modo, si bien las jubilaciones cayeron un 16% real entre PASO y PASO, para quienes sus beneficios no superan la mínima, los ingresos subieron un 2%.

Si se analiza lo que sucedió con el total de ingresos, se encuentra que, salvo para el primer decil de la distribución (los más pobres), el poder de compra del ingreso per cápita familiar del resto de la población se contrajo. En el caso del primer decil, la ampliación de planes sociales, los bonos y ajustes diferenciales llevaron a que el poder de compra creciera un 11%, mientras que la caída fue del 2.1% para el segundo decil, del 8% para el tercero y de entre 11% y 13.5% para el resto.

Gráfico 3.
Costo Laboral Real
base 2015 = 100



A pesar de más gente con trabajo, la caída en los ingresos llevó a un aumento en los niveles de pobreza. La estadística de pobreza para este año todavía no está disponible, pero entre el primer semestre del año 2019 y el último del año pasado, la pobreza pasó de 35.4% a 39.2% y, dada la evolución de los ingresos relatada aquí, es de esperar un deterioro de este índice.

La evolución de precios y salarios dio lugar, además de a la caída en los salarios reales, a un menor costo laboral en términos reales (-14,2%), lo que ayudó a sostener el crecimiento del empleo.

Hay una dimensión del mercado de trabajo que, sin embargo, se ha mantenido inalterada. En efecto, el análisis de las regulaciones laborales pone de relieve que, no solo no se modificaron entre 2019 y 2023, sino tampoco en el período anterior, ni en el anterior. Una discusión que debería darse y se ha evadido PASO a PASO.

Tenés **todo en un mismo lugar.**
Tenés la App Galicia.
Descargala de tu store:
Consíguelo en el App Store
DISPONIBLE EN Google Play
Tenés Galicia

La inversión extranjera directa en la Argentina 2023: ¿anticipo del porvenir?

Los flujos de inversión extranjera directa en el mundo se debaten entre un escenario inestable y la necesidad de reestructurar las cadenas de valor y orientar inversiones a las energías renovables. América Latina ha recibido mayores flujos en los dos últimos años, mientras que la Argentina, en virtud del cepo cambiario, mantiene un modesto ingreso basado en reinversión de utilidades y endeudamiento con las casas matrices. Las perspectivas para los próximos meses no son favorables a un cambio, mientras prevalezca una política económica orientada por los objetivos políticos de corto plazo de un año electoral.

Por Marcela Cristini y Guillermo Bermúdez*

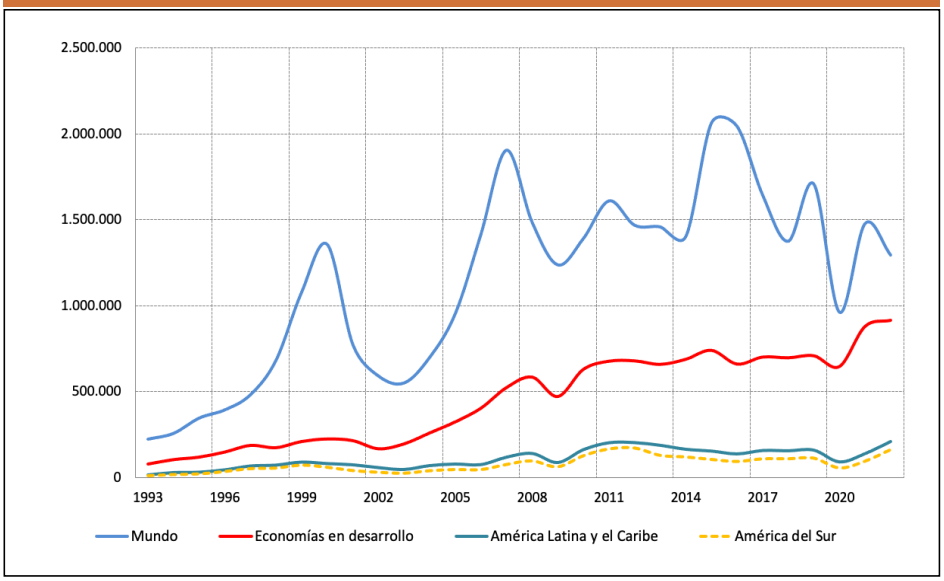
*Economistas de FIEL.

En las últimas tres décadas, la inversión extranjera directa (IED) fue el vehículo que motorizó la globalización, creando un nuevo polo económico mundial en el Este de Asia, generando cadenas de valor globales y una mayor vinculación económica entre los principales países avanzados. Hoy, el panorama mundial se ha vuelto muy complejo en virtud de las fuertes tensiones geopolíticas que involucran a los países avanzados de Occidente frente a China con la construcción de sus alianzas en Oriente y su proyección internacional (BRICS, Nueva Ruta de la Seda).

Los beneficios de la IED han sido estudiados y reconocidos en la teoría y práctica internacional. Entre ellos se destaca su aporte a la productividad y al comercio exterior de los países que reciben sus flujos y su complementariedad con la inversión local en los países en desarrollo.

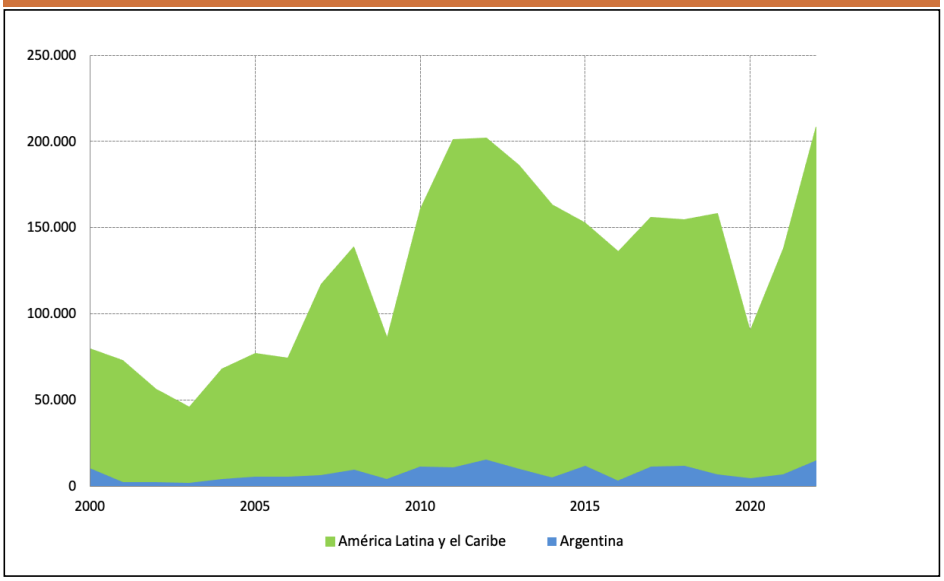
En los últimos 15 años, la IED tuvo un crecimiento más moderado en el mundo, pero siguió empujando el fenómeno globalizador que había comenzado en los 90. Varios factores fueron suscitando cambios que se están profundizando en la actualidad. Entre ellos, vale mencionar las transformaciones de las cadenas globales de valor, con el advenimiento de China como un líder de algunas cadenas tecnológicas, la crisis financiera global de 2007/08, los riesgos de producción por interrupción de suministros que causó el COVID19 y la invasión rusa a Ucrania, con sus consecuencias aún en curso. Todos estos factores operaron limitando el crecimiento mundial y desalentando en parte las inversiones. Así, en 2021, la IED global se recuperó de la crisis de la pandemia. En cambio, en 2022, el flujo de inversiones cayó un 12%, principalmente, debido a la contracción de los ingresos de inversión en los países desarrollados ante un escenario mundial inestable debido a la continuidad del conflicto en Ucrania, el aumento de los

Gráfico 1.
Inversión extranjera directa
Mundo, países en desarrollo y América Latina y el Caribe
Millones de USD



Fuente: FIEL con base en datos UNCTAD

Gráfico 2.
América Latina y el Caribe: Flujos de entrada de inversión extranjera directa
Millones de dólares

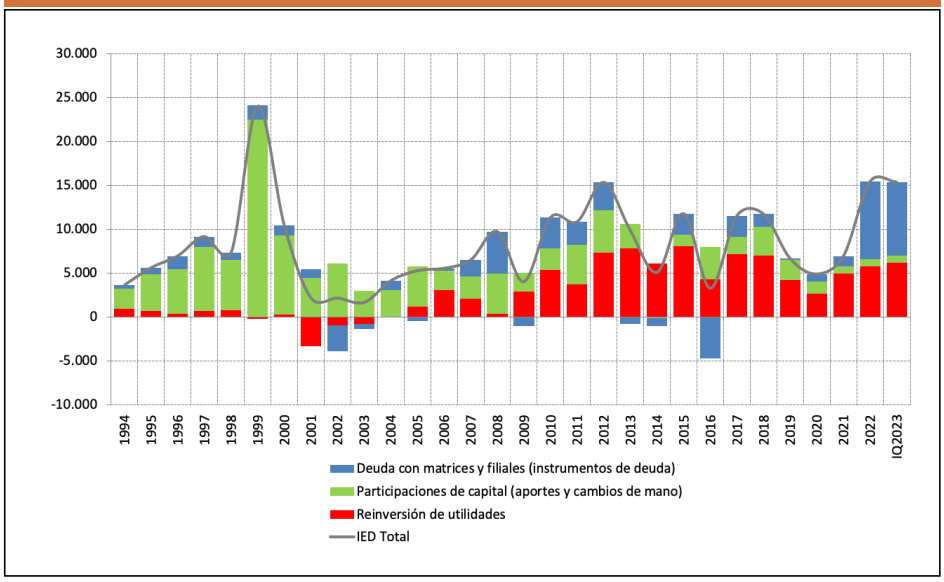


Fuente: FIEL con base en datos UNCTAD

precios internacionales de alimentos y energía y el peso de las deudas públicas.

Según el reciente informe de UNCTAD sobre la IED en 2022, pese a la caída del valor invertido, hubo un aumento de las inversiones en nuevos proyectos (greenfield). Esos proyectos se han orientado a la reestructuración de las cadenas de valor, en especial en electrónica, automóviles y maquinaria. También se observa un aumento de las inversiones en generación de energía renovable, aunque en opinión de UNCTAD, los países en desarrollo están recibiendo inversiones insuficientes con ese destino como para poder cumplir con los desafíos planteados de Desarrollo Sostenible.

Gráfico 3.
Inversión extranjera directa en la Argentina
Total y según componentes
Millones de USD, acumulado 4 trimestres



Fuente: FIEL con base en datos del Balance de Pagos-INDEC

En síntesis, los nuevos escenarios del cambio climático con las energías alternativas y los autos "verdes", el aumento del precio de la energía y las disrupciones en su abastecimiento, el aumento de los gastos de defensa y la reestructuración de las cadenas de valor globales, mantuvieron el interés por nuevas inversiones.

En el caso de la región de América Latina, uno de los problemas reconocidos de su desarrollo ha sido la baja disponibilidad de inversión total. La región participó en la última década de alrededor de un 12% de los flujos de entrada de la IED mundial, aunque con una parálisis muy importante durante el COVID19. El reciente informe de la CEPAL sobre IED a la región señala que los flujos de inversiones extranjeras han crecido por segundo año consecutivo (un 55,2%). Este crecimiento está vinculado al boom de las inversiones en energías renovables y a la minería del litio (ver Gráfico 1).

El crecimiento de la IED en la región está vinculado al boom de las inversiones en energías renovables y a la minería del litio.

Dentro de nuestra región, la Argentina ha sido un caso por debajo del promedio en cuanto a la inversión total, que se ha mantenido históricamente baja en términos del producto. También ha sido un receptor de menor cuantía dentro de la región, donde las mayores inversiones son atraídas por Brasil y México (ver Gráfico 2).

En nuestro país, la IED jugó un rol importante entre los 90 y durante el super-ciclo de las commodities hasta 2010. En esas etapas se registraban inversiones nuevas, en los 90 en infraestructura y luego en agroindustria y servicios, entre los sectores más importantes. Desde entonces, los reiterados controles cambiarios asociados a la inestabilidad macroeconómica alejaron a los inversores. Más recientemente, las dificultades con las importaciones, los riesgos a la propiedad y la incertidumbre del horizonte económico llevaron a que se registraran desinversiones de empresas internacionales.

Esta evolución insatisfactoria se refleja en la composición de la IED de los últimos años, cuando la reinversión de utilidades se convirtió en la fuente mayoritaria de esas inversiones, dada la imposibilidad legal de girar los dividendos al exterior. También producto de las restricciones cambiarias, las empresas internacionales tomaron más deuda con sus casas matrices para poder acceder a importaciones y al repago de deudas. En el Gráfico 3 se puede observar la evolución anual reciente de los flujos de ingreso de IED según la información del Balance de Pagos y el detalle del tipo de operaciones que les dan origen.

Las inversiones directas del exterior dependen, como se ha mencionado, de una serie de estímulos locales en términos de oportunidades y estabilidad macroeconómica pero también de la evolución del escenario internacional, hoy de alta complejidad. En contraste, el comercio exterior en un país "pequeño" en términos de su intercambio con el mundo, como lo es la Argentina, depende del contexto local. Este contexto ha sido muy negativo para la exportación en los últimos años y ha tenido un costo de productividad alto para las industrias locales debido a la imposición de un comercio administrado para las importaciones.

Vale recordar aquí que el informe del INDEC sobre el comercio externo de mercancías para el primer semestre de 2023 muestra que las exportaciones cayeron un -24,5% (USD 33509 millones) y las importaciones se redujeron en un -8,5% (USD 37897 millones) con respecto al primer semestre de 2022. El saldo comercial fue negativo en -4387 millones. Esta evolución se sigue perfilando semejante a la de 2018, cuando el país también sufrió una intensa sequía. A diferencia de ese año, en esta ocasión las exportaciones están beneficiadas por precios más altos de los productos agroindustriales y las importaciones están siendo racionadas por las autoridades económicas a través de permisos.

> "…los reiterados controles cambiarios asociados a la inestabilidad macroeconómica alejaron a los inversores."

Como se aprecia, a pesar de un repunte de la IED, las alternativas de un mejor futuro para la Argentina se enmarcan hoy en una situación grave de nuestro sector externo comercial. Por una parte, las autoridades económicas siguen colocando parches impositivos en el mercado cambiario para encarecer las importaciones de bienes y servicios (devaluación fiscal) y ofrecen a los exportadores de productos seleccionados tipos de cambio "promocionales". La intención de evitar una devaluación "formal" del peso parece vincularse más con la política preelectoral y la administración de la deuda pública indexada que con una política orientada a dar solución al problema de inestabilidad macroeconómica. Esto es así dado que las expectativas devaluatorias siguen reflejándose en el dólar paralelo y, por consiguiente, siguen alimentando a las respectivas expectativas inflacionarias y deteriorando el funcionamiento de la economía.

Como acontece recurrentemente en nuestro país, habrá que esperar a que un nuevo gobierno ponga en marcha las soluciones de fondo. El camino se anticipa traumático, esperemos que esta vez no sea un esfuerzo estéril.

Publicidad en Indicadores de Coyuntura

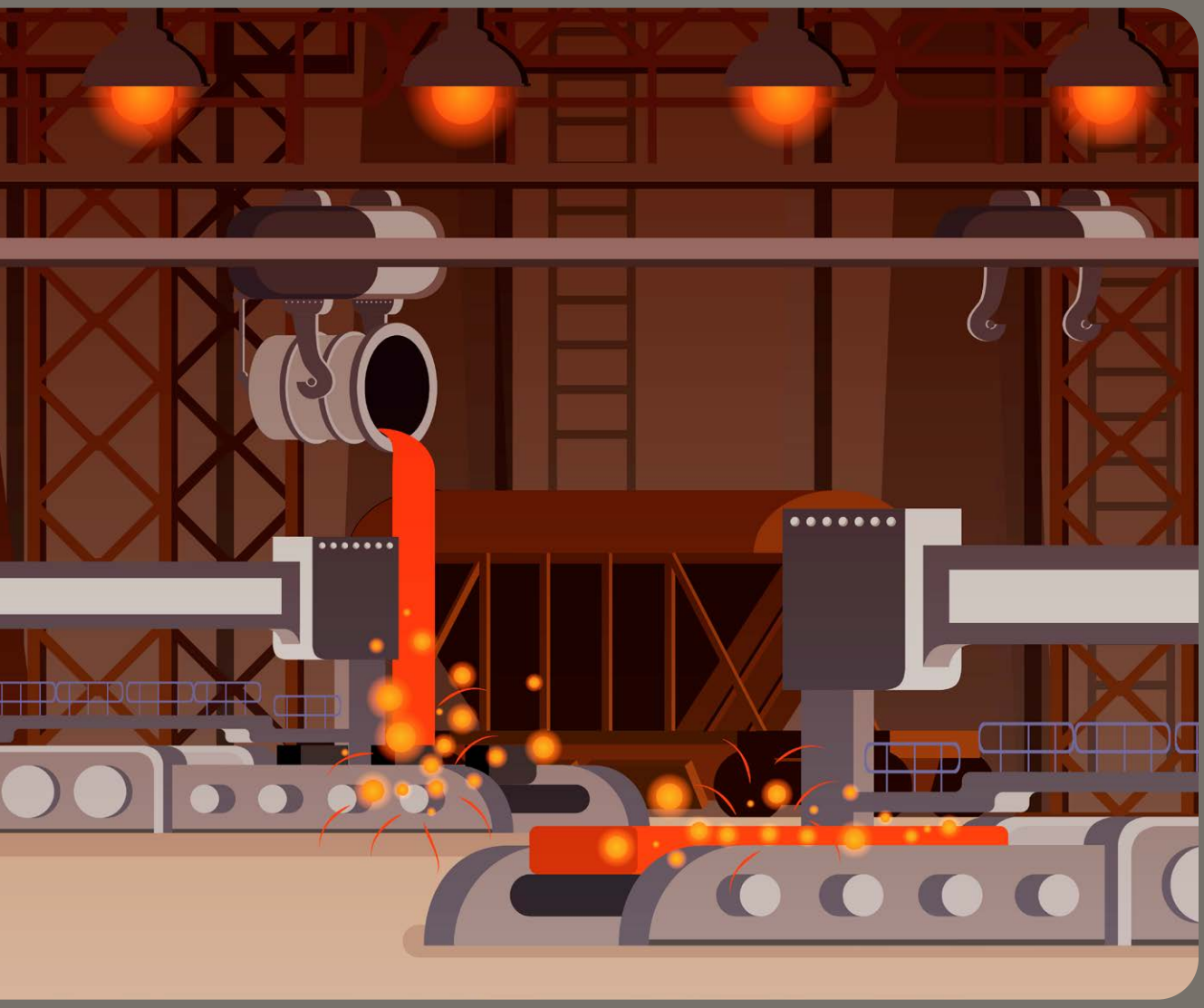
Paute mensualmente en la revista y acceda en forma directa a miles de lectores con un marcado interés por los temas económico-políticos del país; empresarios, directivos y ejecutivos de compañías, profesionales en economía y finanzas, políticos, funcionarios públicos y de embajadas y periodistas especializados.

Si quiere publicitar en la revista contáctese con: Andrea Milano- tel: 011-4314-1990 - administracion@fiel.org.ar

Industria. Sin señales de recuperación

La actividad industrial muestra un ligero recorte en el primer semestre con un menor ritmo de crecimiento entre los sectores líderes. Son insuficientes las señales de salida hacia una recuperación. A los obstáculos para el acceso a las divisas, se suman medidas tributarias que tendrán impacto en los costos industriales y en la actividad en los meses por venir.

Por Guillermo Bermudez*

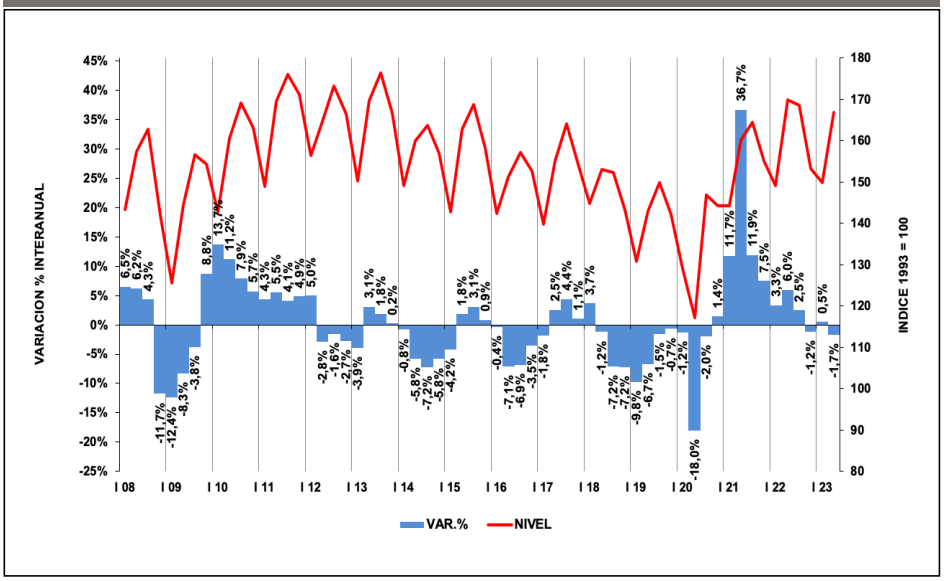


*Economista de FIEL

De acuerdo a información preliminar, el Índice de Producción Industrial (IPI) de FIEL registró en junio una caída interanual de 2.5%, dando lugar a una reducción de 0.7% en el nivel de actividad acumulado en el primer semestre en comparación con los primeros seis meses del año pasado. En junio, los mejores desempeños entre los sectores de la actividad lo mostraron la producción de minerales no metálicos y la industria automotriz. Entre los alimentos y bebidas, la faena vacuna volvió a mostrar un marcado avance, con una alta participación de hembras. Entre las industrias metálicas básicas, la producción de aluminio sostiene un destacado desempeño, mientras que la refinación de petróleo mantiene buenos registros de actividad. Los mayores retrocesos de la producción industrial en el mes se registraron en las ramas de los químicos y plásticos y en metalmecánica.

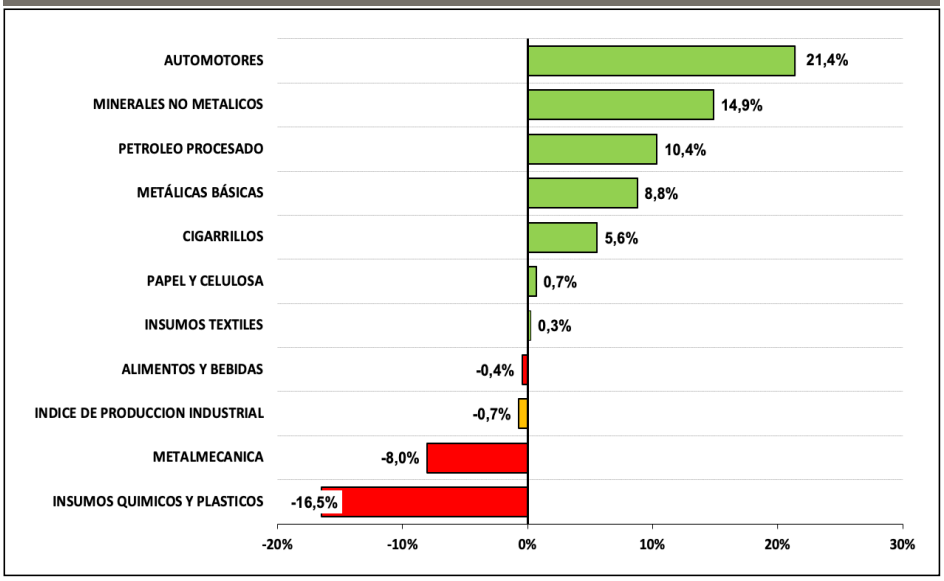
Los datos correspondientes al segundo trimestre muestran que la industria se contrajo 1.7% en la comparación interanual, alternando el signo desde el tercer trimestre del año pasado, y con un recorte en el ritmo de crecimiento de los sectores líderes -automotores, minerales no metálicos, proceso de petróleo e industrias metálicas básicas- en comparación con los registros de los primeros tres meses.

Gráfico 1.
ÍNDICE DE PRODUCCION INDUSTRIAL - IPI FIEL
Evolución Trimestral



Fuente: FIEL.

Gráfico 2.
Producción Industrial por Sectores
Ranking de variaciones porcentuales (%)
Primer Semestre de 2023 / Primer Semestre de 2022

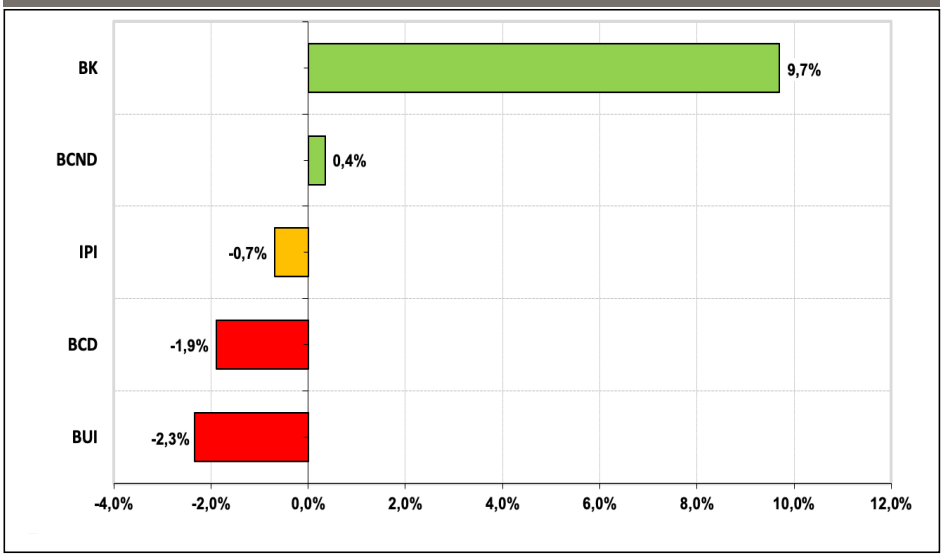


Fuente: FIEL.

En cuanto al crecimiento de los sectores industriales en los primeros seis meses del año, la producción automotriz continúa liderando con un avance de 21.4% en la comparación con el mismo período de 2022. A esta rama le siguen la producción de minerales no metálicos, con un aumento de 14.9% en el nivel de actividad, el proceso de petróleo, que creció 10.4% en los primeros seis meses, y la producción de las industrias metálicas básicas, que se expandió 8.8% sobre la misma

base de comparación. Más atrás se colocan los despachos de cigarrillos (+5.6%), la producción de papel y celulosa (+0.7%) y la de insumos textiles (+0.3%). Por su parte, el nivel de la producción de alimentos y bebidas del primer semestre del año resulta inferior en 0.4% al nivel alcanzado en el periodo enero – junio del año pasado, en tanto que la metalmecánica acumula una caída de 8% y los insumos químicos y plásticos se contraen en 16.5%.

Gráfico 3.
Índice de Producción Industrial (IPI) - FIEL
Evolución por Tipo de Bien
Primeros seis meses de 2023 / Primeros seis meses de 2022 (Var. % Interanual)



Fuente: FIEL.

En cuanto al aporte al crecimiento de la industria, la producción automotriz, por su dinámica, realiza la mayor contribución, seguida de la refinación de petróleo, la producción de minerales no metálicos y las industrias metálicas básicas. El sector que realiza el mayor recorte al crecimiento es el de los químicos y plásticos.

Precisamente, el sector de los químicos y plásticos redujo la actividad en junio en 13.2% en la comparación interanual, encadenando once meses de caída. Al interior del bloque, en el mes mostraron retrocesos la producción de jabones, pinturas y químicos básicos, combinados con avances en los petroquímicos básicos, plásticos y agroquímicos. En la comparación con el mes anterior, se observan actividades afectadas por paradas técnicas, que son usuales por motivos estacionales. En los primeros seis meses del año, el bloque acumula la mayor caída entre las ramas industriales (16.5%), y como se mencionó, por su importancia realiza el mayor aporte a la contracción de la producción industrial en el semestre.

> "…en el semestre se tiene un retroceso de la actividad agregada."

El sector de la metalmecánica volvió a mostrar una caída en junio, con retrocesos más difundidos entre las actividades al interior del bloque. La producción de la rama se recortó 10.5% en el mes, acumulando en el semestre una reducción de 8% en el nivel de actividad respecto al mismo periodo del año pasado. En el mes, la maquinaria agrícola evitó una caída más profunda de la rama a partir del aporte de la producción de tractores, mientras que algunas plantas autopartistas volvieron a registrar una caída, al tiempo que se observaron los retrocesos más difundidos entre otros elaborados de metal (por caso, cables).

Respecto a la evolución de las ventas de maquinaria agrícola, en junio y por quinto mes, se tuvo un retroceso interanual. En el mes, las ventas alcanzaron las 615 unidades, registrando una caída de 20.5% en la comparación interanual y del 18.4% respecto a mayo. La mayor caída respecto a junio del año pasado se registró en el caso de las cosechadoras (-38.9%), seguida de la de pulverizadoras (-29.9%) y la de los tractores (-17.3%). Con lo anterior, en el acumulado para el primer semestre se llevan patentadas 3.382 unidades, un 8.5% por debajo del registro de los primeros seis meses del año pasado. En perspectiva, se sostendrá la debilidad de la demanda, con la atención puesta en el desarrollo de la campaña agrícola a partir del cambio en las condiciones climáticas y cierta mejora reciente en los precios internacionales. Nuevamente mencionar que, el retroceso en las ventas impacta los resultados de la actividad metalmecánica y otras actividades conexas, como la siderurgia.

La rama de los alimentos y bebidas mostró una caída en junio de 1.3% en comparación con el nivel de actividad alcanzado un año atrás, con una producción de alimentos que mostró un avance de 0.4% junto con un retroceso de 8.5% en la de bebidas. Al interior del bloque, entre las bebidas se tiene otra importante caída en la producción de cervezas, que acumula nueve meses de contracción, mientras que los despachos de vino repiten la merma interanual que vienen mostrando desde

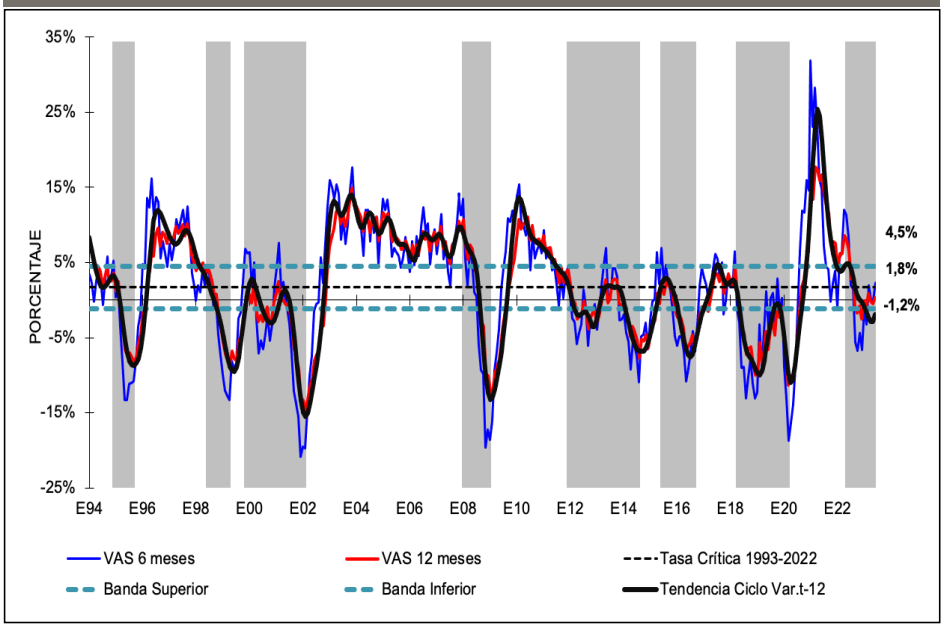
Comercio y Servicios Argentinos para Crecer

Cámara Argentina de Comercio y Servicios

cac.com.ar

noviembre pasado. Entre los alimentos, la producción de aceites continúa contrayéndose por la falta de insumos –se han tenido problemas de descarga de barcos con poroto importado-, mientras que la faena porcina estira a 15 meses la sucesión de mejoras interanuales. En el caso de la faena vacuna, esta sostiene su crecimiento interanual desde mayo del año pasado, acumulando 14 meses de avance. En el mes de junio, la faena vacuna alcanzó los 1.3 millones de animales, marcando un aumento anual de 15.2% y acumulando un alza del 12.4% en el semestre. El nivel de faena registrado en junio resultó similar al alcanzado en meses de 2008 y 2009, cuando el sector avanzó en un ciclo de liquidación. Actualmente, la participación de hembras se coloca algo por encima del 48%, lo que resulta un nivel elevado, al tiempo que, entre las hembras, más el 50% correspondió a animales jóvenes: vaquillonas de 2 dientes (41%) y de 4 dientes (12.5%). Como ya se ha hecho mención, mejoras en las condiciones climáticas que resulten en aumentos de forraje y agua para bebida de la hacienda –junto con cambios en las políticas dirigidas al sector a partir del nuevo ciclo de gobierno-, podrían resultar en una etapa de retención de hacienda en los campos, derivando en una recomposición de los precios del ganado. En cambio, en el corto plazo, la sobreoferta de animales terminados podría moderar y demorar el alza estacional de precios de la carne vacuna al consumidor que se tiene hacia los últimos meses del año. La incorporación del maíz en el arreglo del dólar diferencial durante el mes de agosto, sin un mecanismo ágil de compensación, podría impactar la cadena de valor avícola y porcina, fundamentalmente, dado la importancia de aquel grano como alimento de los animales.

Gráfico 4.
Índice de Producción Industrial (IPI) - FIEL
Variación Anual Suavizada (VAS) de corto y largo plazo y de la TC



Fuente: FIEL

En el caso de las industrias metálicas básicas, el aporte realizado por la producción de aluminio en el mes de junio, resultó insuficiente para compensar el resultado de la producción siderúrgica. En junio, el bloque retrocedió 0.8% en la comparación interanual, con un nuevo avance de la producción de aluminio (+8.6%), acompañado de caídas en acero crudo y laminados terminados en caliente y avances en hierro primario y planos laminados terminados en frio. En seis meses, la rama acumula un avance de 8.8% en la comparación con el mismo periodo de 2022. Desde la siderurgia, la atención continúa puesta en la evolución que tendrá la demanda del sector de la construcción y de maquinaria agrícola, mientras que las perspectivas continúan resultando favorables para la energía -a partir de la ampliación de la capacidad de transporte- y de la industria automotriz, mientras que la cadena de valor continúa afectada por las restricciones al acceso de divisas para la importación de insumos y repuestos para las líneas de producción. La aplicación del impuesto PAIS para la importación de insumos de la cadena sumará obstáculos al abastecimiento y afectará los costos.

En cuanto al proceso de petróleo, de acuerdo a información preliminar, en junio el bloque registró una mejora de 2.9% en la comparación interanual, acumulando quince meses de avance –desde abril de 2022-, tanto por el aporte de las empresas más grandes, como también por la mayor refinación de otras firmas con menor capacidad instalada como Trafigura y Refinor. Así en el primer semestre, el proceso de petróleo acumula un alza de 10.4% en la comparación con el mismo periodo del año pasado, al tiempo que los 15 millones de metros cúbicos refinados en el periodo resultan el mayor volumen procesado desde 2015, aunque se colocan 11% por debajo de los 17 millones refinados en los primeros seis meses de 2007.

Como se mencionó arriba, el bloque de los minerales no metálicos es el segundo detrás de la industria automotriz con mayor crecimiento acumulado en el semestre. En junio, el bloque avanzó 11.1% en la comparación con el mismo período del año pasado, volviéndose a observar desempeños diversos al interior de la rama donde el vidrio y otros productos más que compensaron el retroceso de los despachos de cemento. Precisamente, los despachos de cemento cayeron

BBVA

Creando Oportunidades

REPORTE INTEGRADO 2022

Conocé nuestro desempeño económico, social y ambiental.
Todo lo que hicimos en un año, pensando en el futuro.

bancaresponsable.bbva.com.ar

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

en junio 2.4% en la comparación con el mismo periodo del año pasado, acumulando un trimestre de recorte de la mano de la reducción en las ventas de producto en bolsa -que lleva cinco meses de caída-, junto con una menor dinámica de los despachos a granel. En cuanto a las ventas de un conjunto más amplio de materiales para la construcción, el índice Construya recoge en junio una nueva caída interanual (-7.5%), con ventas que retroceden desde febrero y al primer semestre acumulan una merma del 8.2% respecto a los primeros seis meses de 2022.

Respecto a la evolución de la actividad de la construcción y de acuerdo al relevamiento de INDEC, en mayo el ISAC retrocedió (-2.9%) por segundo mes en la comparación interanual, acumulando en los primeros cinco meses un recorte de la actividad de 1.9% respecto al registrado en el mismo período de 2022. En términos de las expectativas empresarias para el bimestre julio – agosto, se tiene un aumento del pesimismo entre las empresas especializadas en obras públicas, mientras que se estancó en terreno negativo la percepción de las empresas dedicadas a obras privadas.

Finalmente, en el caso de la producción automotriz, el bloque volvió a mostrar un avance interanual alcanzando en el semestre el mayor nivel de producción desde 2014. En efecto, en junio la rama produjo 53.5 mil unidades, un 10.7% más que en junio del año pasado, resultando el mayor nivel para el mes en una década. En junio, la producción de automóviles –en régimen- mostró un mayor ritmo de avance (17.1%) en la comparación interanual que la producción de utilitarios (4.6%). Con todo, en el primer semestre del año se produjeron 295.8 mil unidades, un 21.4% por encima del registro del mismo periodo del año pasado, acercándose al nivel registrado en el primer semestre de 2014 cuando se produjeron 297.5 mil unidades. Si bien los actuales niveles de producción se colocan lejos del récord de los primeros seis meses de 2013, cuando salieron de las terminales 382.6 mil unidades, la rama automotriz muestra el mayor dinamismo en la industria, haciendo el mayor aporte sectorial al crecimiento de la actividad.

En materia de exportaciones de vehículos, el mes de junio registró un importante retroceso interanual a causas de bloqueos gremiales en terminales portuarias. En junio, se exportaron 23.3 mil unidades, equivalentes al 43.5% de la producción del mes y resultando 27% inferior a los envíos realizados el mismo mes del año pasado. En el mes, la Federación Marítima, Portuaria y de la Industria Naval, realizó bloqueos sobre puertos privados, impidiendo el ingreso de camiones con carga de exportación a las terminales, mientras que buques oceánicos no pudieron llevar adelante la descarga de productos tales como fertilizantes o insumos para la minería. Por caso, en la terminal de Zárate, más de 3500 vehículos no pudieron cargarse, así como tampoco fueron operados más de 1500 contenedores de otro buque amarrado en puerto. También fueron afectadas las tres terminales de Euroamérica en Campana, por donde se exportan productos de economías regionales, y la Delta Dock por la que también se mueven vehículos. No obstante, en los primeros seis meses del año se llevan exportadas 152 mil unidades, un 8.6% por encima del registro del primer semestre de 2022, y con alta probabilidad el cierre del año superará los 323 mil vehículos exportados el año pasado.

En cuanto a los patentamientos en el mercado local, estos volvieron a mostrar en junio un alto promedio diario, y las 39.4 mil unidades vendidas marcaron un alza de 11.2% en la comparación interanual. En el acumulado para el primer semestre, con 235 mil nuevos vehículos, las ventas marcaron un crecimiento de 12% en la comparación con el mismo periodo de 2022, con una participación de vehículos de fabricación nacional que se estira hasta el 65% a la par del recorte hasta 28% de los vehículos producidos en Brasil. La expectativa del sector es alcanzar ventas del orden de las 430 mil unidades en 2023, en un escenario en el que la demanda se ajusta a la oferta disponible, y en el que los vehículos constituyen reserva de valor.

Al revisar la actividad industrial de acuerdo al tipo de bienes producidos, en el semestre los bienes de capital muestran el mayor crecimiento acumulado (9.7%) en la comparación con los primeros seis meses del año pasado, pero el menor ritmo de avance en la producción de vehículos utilitarios y maquinaria agrícola, recortaron el crecimiento acumulado en los meses previos. Los bienes de consumo no durable acumulan en los primeros seis meses un ligero aumento (+0.4%) en la comparación con el primer semestre de 2022. Por su parte, los bienes de consumo durable retroceden 1.9% en el semestre y los bienes de uso intermedio 2.3%, en ambos casos respecto al mismo periodo del año pasado. Con lo anterior, se tiene que todos los tipos de bienes reducen su ritmo de avance, mientras que los bienes de uso intermedio realizan el mayor recorte de la producción industrial agregada..

IPI como Ciclo Económico

En términos desestacionalizados, la producción industrial del mes de junio registró un avance de 0.8% respecto a mayo, interrumpiendo dos meses de caída. Los indicadores que permiten monitorear la sostenibilidad de la fase no arrojan señales concluyentes sobre una salida hacia una recuperación de la actividad en los meses por venir. El actual nivel de actividad industrial ajustado por estacionalidad resulta 3.8% inferior al de mayo de 2022, dando cuenta de una recesión poco profunda, tal como resultaron en el pasado en los primeros meses las recesiones más prolongadas.

En síntesis. La producción industrial de junio volvió a mostrar una caída interanual. Los líderes avanzan con un menor ritmo de crecimiento y en el semestre se tiene un retroceso de la actividad agregada. Se modera la dinámica de avance de los bienes de capital, mientras que los bienes de uso intermedio realizan el mayor recorte a la producción industrial. Las señales resultan insuficientes para anticipar una acelerada recuperación. El acceso a las divisas para la importación de insumos y partes y piezas continúa resultando ceñido, a pesar de la activación de varios tramos del intercambio de divisas con China. A lo anterior se suma la generalización del impuesto PAIS para el pago de importaciones de bienes y servicios, que tendrá impacto en costos industriales y la actividad en los meses por venir. ■

Grupo San Cristóbal

En Grupo San Cristóbal nos une un propósito:
brindarte seguridad, cuidando tu bienestar y patrimonio.

www.gruposancristobal.com.ar

San Cristóbal Seguros
San Cristóbal Servicios Financieros
San Cristóbal Caja Mutual
San Cristóbal Retiro
Asociart ART
Asociart Servicios
iúnigo

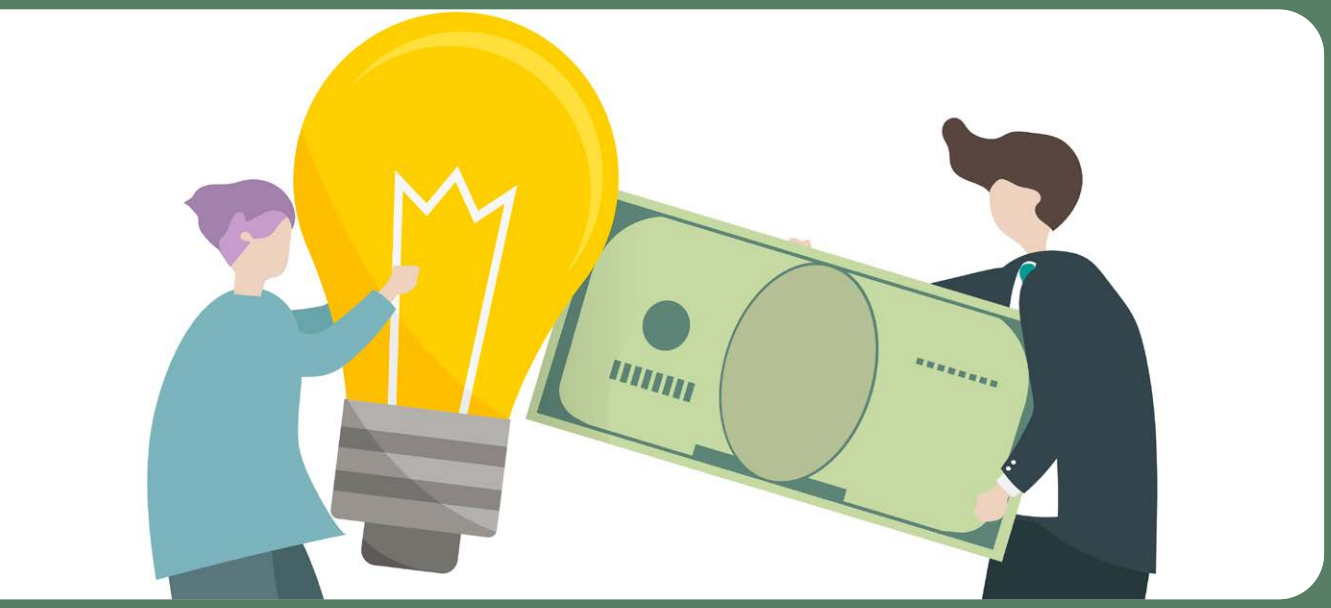
Nº de inscripción en SSN
0192 - 0620 - 0442

Atención al asegurado
0800-666-8400

Organismo de control
www.argentina.gob.ar/ssn

SSN | SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN

Los aumentos tarifarios de la electricidad y el gas natural en el AMBA



Luego de tres años de pisar las tarifas de los servicios públicos, en el segundo semestre de 2022 el gobierno nacional comenzó a aplicar el Plan de Segmentación, retirando y acotando subsidios fiscales a los usuarios residenciales de ingresos altos (N1) y medios (N3), y atenuando el deterioro real de los márgenes de transporte y distribución de electricidad y gas natural, igualmente sustancial. En consecuencia, especialmente en el caso del servicio eléctrico en el AMBA, los aumentos acumulados en el último año han sido (nominalmente) exorbitantes para esos usuarios. Sin embargo, gran parte de los usuarios residenciales (los de bajos ingresos N2 y los N3 con bajos consumos), tuvieron subas tarifarias muchísimo menores, que ni siquiera evitaron que el retraso real acumulado hasta 2022 se atenuara. En la actualidad, entonces, pese a subas en torno al 500% en las tarifas residenciales de los usuarios N1 del servicio eléctrico en el AMBA durante el último año, esos usuarios están pagando tarifas similares en términos reales a las de mediados de 2019, mientras que el resto de los usuarios residenciales están pagando valores reales entre 65% y 45% menores a los de entonces. Queda por delante, así, una situación insostenible, que requiere una importante reforma tarifaria donde se restablezcan tarifas plenas para todos los usuarios residenciales, combinadas con una asistencia focalizada y no distorsiva a favor de la población de recursos más bajos solamente, sin manipular los precios y tarifas para redistribuir ingresos entre la población.

por Santiago Urbiztondo*

*Economista de FIEL

Introducción

En la última semana han aparecido distintas quejas de usuarios por fuertes aumentos en sus tarifas del servicio eléctrico. En respuesta a dichos reclamos, algunos voceros del gobierno (en particular, la vocera presidencial Gabriela Cerruti) negaron que en el último año hubiera habido subas mayores al 400%, argumentando que no puede haber subas mayores al 80% del (aumento del) salario mínimo, vital y móvil" y que las variaciones en las facturas pueden estar influidas por la estacionalidad.[1]

En esta breve nota, para ahorrar el trabajo de búsqueda de información que algunos usuarios seguramente querrán consultar, presento las tarifas vigentes en agosto 2023 para los usuarios residenciales de electricidad y gas natural en el Área Metropolitana Bonaerense (AMBA), según fueran sus categorías de consumo y los grupos de ingresos a los que pertenecen bajo el Plan de Segmentación Tarifaria vigente desde septiembre de 2022, junto con su evolución en el último año. Así será posible verificar que, contrario a la negación oficial (que además recuerda el incumplimiento de una limitación sobre las subas máximas dispuesta el año pasado), efectivamente hay usuarios del servicio eléctrico (quienes pertenecen al grupo o nivel N1, y dejaron de recibir subsidios fiscales sobre la energía consumida) que sí han enfrentado aumentos mayores al 450% en el último año, pero también se podrá ver que muchos otros usuarios residenciales (quienes pertenecen a los grupos N2 con subsidios sobre todo su nivel de consumo y N3 con subsidios hasta cierto nivel de consumo –400 kwh/mes en el caso del servicio eléctrico y el 70% el consumo intermedio de la categoría a la que pertenecen en el caso del gas natural) han enfrentado aumentos mucho menores en los últimos 12 meses. Finalmente, podrá también verificarse que, ampliando el foco de análisis para tomar en cuenta la evolución tarifaria desde junio de 2019 y la inflación acumulada en cada sub-período considerado, los fuertes aumentos nominales del último año, que han enfrentado una porción relativamente baja (poco más del 30%) de los usuarios residenciales, no superan sustancialmente la inflación acumulada, de modo tal que las tarifas reales vigentes actualmente son en la gran mayoría de los casos (obviamente, de forma muchísimo más marcada e insostenible) muy inferiores a las del año 2019.

Los aumentos tarifarios nominales

El Cuadro 1 presenta los cargos fijos y variables (y la factura mensual promedio emergente para los consumos típicos de cada categoría de usuario residencial) vigentes actualmente para los usuarios residenciales de EDENOR y de METROGAS, los cuales están diferenciados por el grupo de ingresos (y percepción de subsidio fiscal) de cada usuario (N1, N2 y N3). Allí se observa, por ejemplo, que los usuarios N1 con mayor consumo eléctrico (R9) tienen, con las tarifas vigentes, una factura promedio mensual antes de impuestos de $ 72.396, más de 4 veces del valor que –en un mes promedio anual– deben erogar los usuarios N1 con más alto consumo promedio de gas (R34). Y posteriormente, computa los cambios porcentuales para cada grupo de usuarios (por nivel de ingreso o subsidio fiscal recibido) respecto de las tarifas y erogaciones para iguales niveles de consumo que regían en mayo de 2019 y en agosto de 2022 (un año atrás). (Por simplicidad en la exposición se omite incluir estas tarifas en el cuadro.) De allí se observa claramente –en el anteúltimo bloque con 3 columnas del cuadro– que los usuarios residenciales pertenecientes al nivel N1 del servicio eléctrico en todo el AMBA (dado que las tarifas de EDENOR y de EDESUR son prácticamente iguales entre sí, tal como también ocurre entre las tarifas de METROGAS y de NATURGY en el caso del gas natural), enfrentaron aumentos que oscilaron entre 420% y 510% en el último año –en promedio del 467%–, mientras que los usuarios de nivel N2 (con bajos ingresos) sólo vieron incrementar sus tarifas en 106% en promedio, y los del nivel N3 (con ingresos medios subsidios infra-marginales) un aumento promedio del 209% (en este último caso con grandes diferencias según su nivel de consumo, y subas que pueden incluso acercarse al 400% para los usuarios de más alto consumo eléctrico, debido a que el umbral subsidiado es el mismo -400 kwh/mes- para todos los usuarios residenciales, una situación muy distinta a la del servicio de gas natural donde el umbral subsidiado aumenta junto con el nivel habitual de consumo en cada categoría).[2]

En el Cuadro 1, por otra parte, también puede verse (en una columna previa) que entre junio de 2019 y agosto de 2022 los aumentos tarifarios fueron prácticamente uniformes para todas las categorías de consumo y niveles e ingreso, en torno al 49% en el caso del servicio eléctrico y del 73% en el caso del gas natural. Como resultado de ambos aumentos, el último bloque de 3 columnas del cuadro muestra los aumentos tarifarios nominales compuestos en todo el período analizado, desde junio 2019 hasta agosto 2023. Las subas nominales acumuladas durante los últimos 4 años, entonces, son mayores, y especialmente altas para los usuarios N1 el servicio eléctrico, con aumentos en ese caso en torno al 750%.

Los ¿aumentos? tarifarios reales

Naturalmente, en una economía de alta inflación

1 Ver por ejemplo "A pesar de las quejas de los usuarios, el Gobierno negó que haya aumentos del 400% en ninguna tarifa", 3 de agosto, Diario Clarín, disponible en https://www.clarin.com/economia/pesar-queja-usuarios-gobierno-nego-aumentos-400-tarifa-_0_XiyceX3Qfz.html.

2 Buena parte de estos aumentos se deben a la reducción de subsidios fiscales por los aumentos aplicados a los precios mayoristas –el Precio Estabilizado de la Energía (PEE) en el MEM en el caso del servicio eléctrico y el Precio de Ingreso al Sistema de Transporte (PIST) en el caso gas natural–; en el caso del PEE, sin cambios entre jun-2019 y agosto-2022, los aumentos se concentraron en el último año y fueron del 1180% para los usuarios N1, 69% para los N2 y 597% (promedio estimado) para los N3; en el caso del PIST, éste aumentó 61% entre jun-2019 y ago-2022 y desde entonces subió 242% para los usuarios N1, 0% para los N2 y 92% (promedio estimado) para los N3.

Cuadro 1.
Tarifas y variaciones tarifarias de usuarios residenciales de electricidad y gas natural en el AMBA: jun-2019 a ago-2022, y ago-2022 a ago-2023

EDENOR		ago-23 N1			ago-23 N2			ago 23 N3*			Variación nominal de la factura mensual, jun-2019-ago-2023						
Consumo (Kwh/ mes)	Categoría	Cargo Fijo ($/ mes)	Cargo Variable ($/kWh)	Tarifa Mensual (s/ impuestos)	Cargo Fijo ($/ mes)	Cargo Variable ($/kWh)	Tarifa Mensual (s/ impuestos)	Cargo Fijo ($/ mes)	Cargo Variable ($/ kWh)	Tarifa Mensual (s/ impuestos)	jun-2019 / ago-2022 TODOS	ago-2022 / ago-2023 N1	ago-2022 / ago-2023 N2	ago-2022 / ago-2023 N3	jun-2019 / ago-2023 N1	jun-2019 / ago-2023 N2	jun-2019 / ago-2023 N3
< 150	R1	225	28,77	2.526	225	6,69	760	225	7,56	830	56%	502%	81%	98%	838%	182%	208%
151 a 325	R2	443	28,88	7.316	443	6,79	2.060	443	7,67	2.268	59%	513%	72%	90%	874%	174%	202%
326 a 400	R3	722	29,19	11.260	722	7,11	3.287	722	7,98	3.603	58%	507%	77%	94%	857%	179%	206%
401 a 450	R4	821	29,73	13.425	821	7,64	4.060	821	9,72	4.941	56%	501%	82%	121%	839%	184%	246%
451 a 500	R5	1.192	30,14	15.479	1.192	8,05	5.010	1.192	12,24	6.995	54%	489%	91%	166%	805%	193%	309%
501 a 600	R6	2.247	30,31	18.797	2.247	8,22	6.737	2.247	14,77	10.313	50%	470%	104%	213%	756%	207%	370%
601 a 700	R7	5.790	31,18	25.932	5.790	9,09	11.663	5.790	18,05	17.448	42%	427%	137%	254%	647%	236%	403%
701 a 1400	R8	7.479	31,50	35.731	7.479	9,41	15.919	7.479	22,04	27.247	42%	429%	135%	303%	652%	235%	473%
> 1401	R9	9.691	31,83	72.396	9.691	9,74	28.884	9.691	27,52	63.912	46%	450%	119%	386%	703%	221%	609%
	Promedio	**1.308**	**26,65**	**9.964**	**1.308**	**6,69**	**3.627**	**1.308**	**9,36**	**5.436**	**49%**	**467%**	**106%**	**209%**	**748%**	**209%**	**362%**

* Resultante de promediar el CV N3 para consumos hasta 400 kWh/mes y CV N1 para consumos superiores.

METROGAS		ago-23 N1			ago-23 N2			ago 23 N3*			Variación nominal de la factura mensual, jun-2019-ago-2023						
Consumo (m3/ año)	Categoría	Cargo Fijo ($/ mes)	Cargo Variable ($/m3)	Tarifa Mensual (s/ impuestos)	Cargo Fijo ($/ mes)	Cargo Variable ($/m3)	Tarifa Mensual (s/ impuestos)	Cargo Fijo ($/ mes)	Cargo Variable ($/m3)	Tarifa Mensual (s/ impuestos)	jun-2019 / ago-2022 TODOS	ago-2022 / ago-2023 N1	ago-2022 / ago-2023 N2	ago-2022 / ago-2023 N3	jun-2019 / ago-2023 N1	jun-2019 / ago-2023 N2	jun-2019 / ago-2023 N3
< 500	R1	805	47,27	2.558	585	20,99	1.363	640	31,13	1.794	75%	135%	25%	65%	311%	119%	188%
500 a 650	R21	851	47,27	3.117	618	20,99	1.624	676	31,13	2.169	74%	137%	23%	65%	312%	115%	187%
650 a 800	R22	972	49,68	3.976	707	22,74	2.081	773	33,19	2.780	74%	136%	24%	65%	310%	115%	187%
800 a 1000	R23	1.099	50,68	4.902	799	23,47	2.560	874	34,05	3.429	73%	136%	23%	65%	309%	114%	186%
1000 a 1250	R31	1.432	53,84	6.482	1.041	25,77	3.458	1.139	36,76	4.587	73%	135%	25%	66%	305%	116%	187%
1250 a 1500	R32	1.661	53,84	7.832	1.208	25,77	4.161	1.321	36,76	5.535	73%	135%	25%	66%	306%	116%	187%
1500 a 1800	R33	2.225	58,87	10.322	1.618	29,43	5.666	1.770	41,07	7.420	72%	133%	28%	67%	300%	120%	188%
> 1800	R34	3.598	58,87	16.846	2.618	29,43	9.240	2.864	41,07	12.107	72%	133%	28%	67%	301%	120%	188%
	Promedio	**979**	**44,67**	**3.816**	**712**	**20,39**	**2.038**	**778**	**29,81**	**2.693**	**73%**	**135%**	**25%**	**66%**	**307%**	**117%**	**187%**

* Resultante de promediar el CV y PIST del N3 para consumos hasta 70% del tope de cada sub-categoría y 30% del CV y PIST del N1.

Cuadro 2.
Variaciones tarifarias reales (vs IPC Nacional) de usuarios residenciales en el AMBA: jun-2019 a ago-2022, y ago-2022 a ago-2023

	Categoría	jun-2019 / ago-2022 TODOS	ago-2022 / ago-2023 N1	ago-2022 / ago-2023 N2	ago-2022 / ago-2023 N3	jun-2019 / ago-2023 N1	jun-2019 / ago-2023 N2	jun-2019 / ago-2023 N3
EDENOR	R1	-60%	180%	-16%	-8%	13%	-66%	-63%
	R2	-59%	185%	-20%	-12%	17%	-67%	-64%
	R3	-59%	182%	-18%	-10%	15%	-66%	-63%
	R4	-60%	180%	-15%	3%	13%	-66%	-59%
	R5	-60%	174%	-11%	24%	9%	-65%	-51%
	R6	-61%	165%	-5%	46%	3%	-63%	-44%
	R7	-63%	145%	10%	65%	-10%	-60%	-40%
	R8	-63%	146%	10%	88%	-10%	-60%	-31%
	R9	-62%	156%	2%	126%	-4%	-62%	-15%
	Promedio	**-61%**	**164%**	**-4%**	**44%**	**2%**	**-63%**	**-44%**
METROGAS	R1	-55%	10%	-42%	-23%	-51%	-74%	-65%
	R21	-55%	10%	-43%	-23%	-51%	-74%	-66%
	R22	-55%	10%	-42%	-23%	-51%	-74%	-66%
	R23	-55%	10%	-43%	-23%	-51%	-74%	-66%
	R31	-55%	9%	-42%	-23%	-51%	-74%	-66%
	R32	-56%	9%	-42%	-23%	-51%	-74%	-66%
	R33	-56%	8%	-41%	-22%	-52%	-74%	-65%
	R34	-56%	8%	-41%	-22%	-52%	-74%	-65%
	Promedio	**-55%**	**9%**	**-42%**	**-23%**	**-51%**	**-74%**	**-66%**

como la nuestra, estos aumentos nominales deben ser comparados con los aumentos de precios del resto de los productos y servicios que componen la canasta de consumo, por lo cual su cómputo en términos reales requiere restar (de forma apropiada) la inflación acumulada en cada sub-período. En el Cuadro 2, las subas tarifarias del Cuadro 1 se expresan en términos reales, corrigiendo las variaciones nominales por la variación del IPC Nacional del INDEC (muy similar a las variaciones del IPC GBA) considerando los meses previos al inicio y al fin de cada sub-período (esto es, la variación del IPC entre mayo 2019 y julio 2022, de 288%, y entre julio 2022 y julio 2023, de 115% –en este último caso, suponiendo que la inflación minorista en julio fue del 7%–, que en conjunto resultan en una inflación acumulada de nada menos que 733% entre mayo 2019 y julio 2023).

> "…contrario a la negación oficial, …hay usuarios del servicio eléctrico que sí han enfrentado aumentos mayores al 450% en el último año…"

El resultado parece asombroso, pero no debería serlo: los fuertes aumentos tarifarios nominales del último año (para los usuarios N1 del servicio eléctrico, especialmente) siguieron a un deterioro tarifario real del 61% (y 55% en el caso del gas natural) en los 3 años previos a agosto 2022, de modo tal que las tarifas vigentes para estos usuarios son en promedio sólo 2% mayores en términos reales que las de junio 2019 (aunque son entre 13% y 17% mayores para los usuarios de consumos bajos y medio-bajos del grupo N1). En efecto, en el Cuadro 2 se observa que práctica-

> “Si no se corrige esta maraña de precios y tarifas sin sentido, las perspectivas serán cada vez peores…”

mente todos los usuarios (2/3 del total que no están incluidos en el grupo N1 en el caso del servicio eléctrico, y todos los usuarios del servicio de gas natural) tienen actualmente tarifas reales que son entre la mitad y la tercera parte de las que enfrentaban en 2019.

Conclusiones finales

Atento a la discusión pública sobre la concentración de los subsidios otorgados por el Estado Nacional a los usuarios en el AMBA, una cuestión que admite varias aristas según sean los servicios públicos y los impuestos y otras transferencias que se considere, cabe notar que esta situación tarifaria anómala no se limita al AMBA sino que es común a todo el país en lo que respecta al servicio de gas natural (regulado de manera central por el ENARGAS), y en cierta medida también –de forma diferente y parcial– en lo referido al servicio eléctrico (regulado de forma descentralizada por cada provincia, siendo el AMBA regulado a nivel nacional por el ENRE). Ello es así porque en el caso del servicio eléctrico, los márgenes de distribución regulados por el ENRE en el AMBA han aumentado desde 2019 muy por debajo de la inflación (algo que en general no ocurrió con las distribuidoras eléctricas del interior del país, las que además tienen servicios con mayores costos reales que en el AMBA por las menores economías de escala y de densidad que pueden aprovechar en las ciudades menores y menos densas atendidas). Así, los retrasos tarifarios respecto de 2019 son mucho más marcados en el servicio eléctrico del AMBA que en el resto del país, y son similares –excepto en la Patagonia y nuevas zonas frías dispersas en otras provincias– para las distintas regiones en el caso del gas natural, no porque exista un trato fiscal diferencial (esto es, porque el gobierno nacional subsidie a algunos usuarios –del AMBA– y no a otros) sino porque los gobiernos provinciales no permitieron que sus distribuidoras eléctricas –privadas o públicas– redujeran la retribución real de su actividad (algo facilitado, naturalmente, por el menor precio de la energía mayorista incluido en esas tarifas, producto del subsidio fiscal también recibido por sus usuarios, que incluso pudo haber acomodado ineficiencias y sobrecostos de distribución no percibidos o simplemente más fácilmente tolerados).

Cuando cambie este gobierno será muy importante que las distorsiones tarifarias introducidas en estos servicios públicos durante las últimas dos décadas (y acentuadas durante el último año con el Plan de Segmentación) sean eliminadas, igualando los cargos variables de todos los usuarios, independientemente de sus niveles de consumo e ingreso, y asistiendo con una tarifa social correctamente focalizada y no vinculada al nivel de consumo a los hogares más necesitados para que los cargos fijos en sus tarifas sean menores (o incluso negativos). Si no se avanza en un sinceramiento de ese tipo, además de las dificultades fiscales que ello conllevaría, será prácticamente imposible reemplazar el conjunto de reglas vigente, que desprecian las señales que requieren las empresas y los usuarios para hacer un uso eficiente de los servicios y para que las innovaciones tecnológicas puedan ser introducidas provechosamente, de modo tal que estos servicios sean provistos con la mayor competencia y los menores costos posibles, única forma de lograr tener menores tarifas de forma sustentable. Si no se corrige esta maraña de precios y tarifas sin sentido, las perspectivas serán cada vez peores, y las tarifas (más subsidios) también.■

Nuestro propósito

MAKING THE WORLD A BETTER HOME

Líder mundial de la construcción liviana y sostenible

Antecedentes de unificación y salida de episodios de control cambiario

Argentina logró un entendimiento con el staff técnico del FMI. Las autoridades locales eluden transitoriamente correcciones profundas. El próximo turno de gobierno deberá avanzar en un proceso de unificación y quita de controles cambiarios. Los episodios del pasado dan cuenta de cambios de magnitud siguiendo el tamaño de las distorsiones. El abatimiento de la brecha procede de la depreciación del cambio oficial junto a la apreciación de los alternativos -en el marco de programas amplios-, a lo que sigue marcada recuperación de reservas internacionales y lento recorte de la inflación.

por Guillermo Bermúdez*

Nuestro país ha alcanzado un acuerdo a nivel de staff técnico con el FMI tras la revisión conjunta quinta y sexta del Acuerdo de Facilidades Extendidas que se tiene con el Organismo. La aprobación por parte del Directorio tendrá lugar a mediados de agosto y habilitará nuevos desembolsos. Una ulterior revisión tendrá lugar hacia el mes de noviembre. Las metas planteadas en la cuarta revisión para fines de junio -en materia de déficit fiscal, emisión para la asistencia al Tesoro o acumulación de Reservas Internacionales Netas-, no fueron alcanzadas. De acuerdo al Organismo, lo anterior resultó de un impacto de la sequía mayor al anticipado, junto con deslices y retrasos en las acciones de política. El nuevo acuerdo supone, en los meses por venir, la implementación por parte de nuestro país de un paquete de medidas dirigidas a recomponer las reservas y mejorar la sostenibilidad fiscal.

Hacia mediados de agosto, tras la aprobación por parte del Directorio del Organismo, el acuerdo contempla un desembolso bruto del orden de los USD 7.5 mil millones. En la previa del entendimiento, a diciembre de 2023 los desembolsos comprometidos que se debían realizar alcanzaban los USD 10.8 mil millones –incluyendo USD 4 mil millones pendientes del mes de junio. Estos desembolsos se calzarían con pagos de capital por USD 7.2 mil millones y por intereses por USD 1.1 mil millones, totalizando USD 8.3 mil millones de aquí a diciembre. A la espera del desembolso, el vencimiento de capital pospuesto de julio –unos USD 2.7 mil millones-, se canceló mediante un crédito puente otorgado por CAF por unos USD 1 mil millones -con garantía en los fondos que se recibirán del FMI-, mientras que el remanente se

*Economista de FIEL.

realizó con yuanes. Respecto al vencimiento de intereses de agosto –otros USD 570 millones-, se espera realizarlo con recursos propios a partir de las liquidaciones de divisas en el marco del nuevo dólar agro. Con todo, a mediados de agosto podrían recibirse fondos por USD 6.5 mil millones correspondientes al desembolso acordado, neto del reintegro a CAF.

Contando la situación crítica de Reservas Internacionales de nuestro país –luego del pago por mil setecientos millones con yuanes, las reservas netas serían negativas en cerca de USD 9 mil millones-, la meta de acumulación del acuerdo se ha reducido a USD 1.000 millones, teniendo que totalizar a fin de 2023 los USD 3277 millones. Para revertir su posición de reservas negativas hacia fin de año y cumplir con la meta fijada, el BCRA debería acumular más de USD 11 mil millones, partiendo de que el desembolso neto de USD 6.5 mil millones del Fondo deberá ser aplicado a la cancelación de pagos de capital e intereses por lo que resta de 2023 –unos USD 5 mil millones-. Por tanto, es difícil que la Argentina logre nuevamente el cumplimiento de la meta.

Junto con lo anterior, no debe perderse de vista de que el acuerdo habilita a las autoridades locales a la intervención en los mercados del dólar –en sus variantes financieras- para contener la ampliación de las brechas de cambio. Esto último luce en oposición a la propia posición del FMI para con la Argentina, planteada en el informe anual de Comercio Exterior, donde se refiere a la necesidad de una corrección del atraso cambiario del tipo oficial antes que alentar la pérdida de divisas baratas. Precisamente, en julio durante el desarrollo de las negociaciones, el FMI dio a conocer el Informe Anual de Comercio Exterior, donde señaló un atraso cambiario real para nuestro país de entre el 15% y 20%, que requeriría una corrección nominal algo mayor contando el efecto del pasaje a precios.

Por su parte, las autoridades locales se han mostrado renuentes a una devaluación dado el potencial impacto inflacionario en el actual contexto electoral. Así, para eludir una corrección cambiaria, las autoridades del Ministerio de Economía y el BCRA avanzaron en el mencionado nuevo arreglo cambiario sectorial a partir de la implementación del dólar agro para productos como el maíz y girasol, junto con una devaluación fiscal mediante la generalización del impuesto PAIS para la importación de bienes y servicios, y la unificación de los impuestos incluidos en el llamado dólar ahorro y tarjeta. Las medidas apuntan a sostener la posición de reservas con el adelantamiento de liquidaciones, al tiempo que una mayor recaudación fiscal elevaría los recursos en un contexto pre electoral. La posición del FMI al respecto es de un incumplimiento de los criterios de desempeño a partir de la introducción de cambios múltiples, lo que requirió el otorgamiento de una dispensa –waiver-.

Además de los menores desembolsos, el nuevo acuerdo luce de corto alcance. A mediados de agosto, luego de las elecciones PASO y del receso de verano en los Estados Unidos, el Directorio tendrá que refrendar el entendimiento con el staff técnico, al evaluar el curso de las medidas de política implementadas al momento. De ello podría surgir la necesidad de mayores correcciones, al menos en materia cambiaria. Del mismo modo, la revisión de noviembre podría incluir nuevos interlocutores locales, anticipando el hecho de que quedará para la nueva gestión de gobierno una renegociación más amplia de metas y reformas-, junto con un nuevo cronograma de desembolsos a partir de 2024.

En este escenario, el tipo de cambio oficial se colocó en julio en $ 278 por USD, llevando la brecha con los dólares alternativos al rango del 85% a 95%. En la comparación histórica, el dólar oficial resulta 17% atrasado al tipo de cambio promedio para una serie desde fines de los cincuentas, mientras que el tipo de cambio paralelo se encuentra depreciado un 26% respecto al promedio de los últimos 66 años (Gráfico 1).

Claro que las condiciones macroeconómicas financieras locales e internacionales han variado a lo largo de los más de 60 años de la muestra, y que con ello las comparaciones varían de acuerdo con la ventana de referencia, pero en cualquier caso dan cuenta de un tipo de cambio oficial atrasado y un paralelo –legal o financiero- que se coloca por delante.

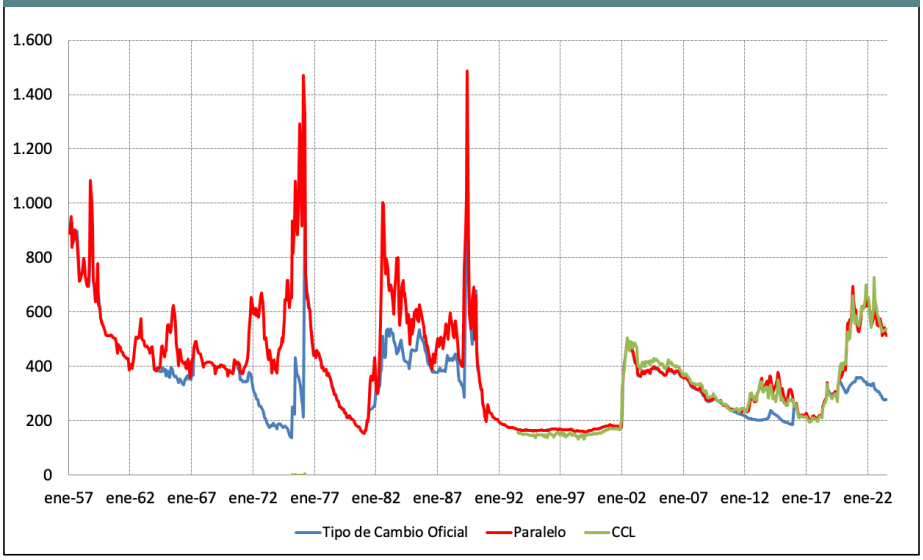
Por caso, dejando de lado la década de los noventas, en la cual el arreglo de la Convertibilidad trajo asociado un tipo de cambio fuertemente atrasado –derivado de la inercia inflacionaria en el inicio del programa-, la comparación con la década de los ochentas, cuya economía estuvo caracterizada por episodios inflacionarios sucedidos de planes de estabilización junto con problemas de acceso a los mercados de deuda internacional a partir de la condición de default que adoptó nuestro país, arroja que si bien los dólares paralelos se encuentran alineados en la actualidad con los valores que alcanzaban en promedio en aquella década, el cambio oficial actual se encuentra atrasado más del 30% respecto a los valores para aquellos años, sin que en dicho promedio graviten los picos registrados durante varios meses de 1982 o 1989. Algo similar ocurre en la comparación con los setentas, cuando los tipos de cambio alternativos se colocaban en valores similares a los actuales, mientras que el cambio oficial mostraba un atraso del 13%.

En el actual ciclo de controles de cambio, el ancla cambiaria nominal utilizada para contener la inflación fracasó en la consecución del objetivo, además del hecho de que fue acompañado de una mayúscula pérdida de Reservas Internacionales por parte del BCRA. La situación crítica de Reservas Internacionales y la multiplicación de tipos de cambio alternativos, con componentes tributarios diversos –anticipo de impuesto a las ganancias, bienes personales, impuesto PAIS-, y arreglos sectoriales –dólar agro-, no otorga margen para un mayor despliegue de una política de apreciación, al tiempo que marca la necesidad de avanzar en un proceso de unificación y salida de los controles cambiarios.

Ahora bien, más allá del acuerdo con el staff técnico del FMI, las condiciones monetarias y cambiarias de nuestro país continúan mostrando fuertes desbordes y distorsiones. Asimismo, aún cuando en el tránsito del segundo semestre las negociaciones con el FMI puedan derivar en pequeñas correcciones, resulta poco probable que las actuales autoridades avancen acelera-

damente en un proceso de remoción de las medidas de control y rápida unificación como ocurrió a fines de 2015. Un proceso tal deberá ocurrir en un futuro siguiendo una adecuada secuencia de reformas y ajustes, aunque las condiciones en las que se encontrará la economía argentina para aquel entonces son difíciles de establecer en la actualidad.

Gráfico 1.
Evolución del Tipo de Cambio Oficial y alternativos Paralelo y CCL
Pesos por dólares - precios de Julio de 2023



Fuente: Elaboración propia.

Teniendo en mente lo anterior, la presente columna tiene por objeto revisar la evolución de variables seleccionadas en episodios de abandono de controles de cambio del pasado en nuestro país, de modo de sumar elementos que permitan anticipar resultados que puedan esperarse respecto a la evolución del tipo de cambio, la brecha, la acumulación de reservas y los precios al consumidor en la previa y con posterioridad al fin de los controles y la unificación.

Con este propósito, en el Cuadro 1 se presentan dichas variables para el promedio y cada uno de los cuatro episodios de control de cambio en la Argentina, desde la década del sesenta, sin contar la fase actual y tomando a la década de los ochenta con un período completo de controles en el cual la presencia de regulaciones –por ejemplo, el desdoblamiento cambiario aplicado en el marco del Plan Primavera-, alejaron la operatoria de un mercado único y libre. Los resultados se presentan para el trimestre previo y hasta cuatro meses con posterioridad a la fecha del abandono de los controles.

En el promedio para los cuatro episodios considerados, del Cuadro 1 se tiene que:

1. En el trimestre previo al fin de los controles, el tipo de cambio oficial se colocó en promedio en 328 pesos, por delante de los 278 pesos en julio de 2023. En la previa se tiene un proceso de apreciación cambiaria y con el fin de los controles, la devaluación mensual alcanzó el 100%, para luego volver a recortar en los meses sucesivos ligeramente la sobrerreacción. Luego de 4 meses, el cambio oficial promedio se colocó en 435 pesos, un 56% por encima del valor actual de la divisa.

Es importante mencionar que la lectura de los promedios enmascara las diferencias entre cada uno de los episodios incluidos en el Cuadro 1, que serán revisados adelante en sus aspectos relevantes. En particular, mencionar que la magnitud del salto cambiario con el fin de los controles está sesgada por los eventos de comienzos de 1976, precedidos por el llamado Rodrigazo de mediados el año anterior. Por aquel entonces, en la previa de la unificación cambiaria se tenía un ritmo inflacionario mensual muy elevado, con atraso del tipo de cambio oficial y fuerte avance del dólar paralelo, resultando en una brecha cambiaria que en febrero de 1976 marcó un récord histórico. La fuerte sobrerreacción cambiaria de corto plazo, también fue seguida de un profundo recorte de las cotizaciones en los meses sucesivos, mostrando una apreciación real más marcada que en otros eventos incluidos en el análisis.

2. En cuanto a la evolución del dólar paralelo, en el trimestre previo al fin de los controles, se tiene, en promedio, un moderado repunte mensual que colocó a la cotización en el mes anterior al abandono de los controles en $708, a lo que seguiría un proceso de apreciación. En promedio, al cuarto mes de la unificación cambiaria, el dólar paralelo se había recortado 36% respecto a la cotización del momento del evento, ubicándose en los $ 435, un 15% por debajo del cambio actual. Nuevamente merece mencionarse el evento de salida en los primeros meses de 1976, en el que la unificación recortó hacia el cuarto mes el tipo de cambio paralelo hasta los $617, un 53% respecto a la cotización en el momento de la unificación, llevando la brecha hasta 3.4% (negativa). Más allá del orden de magnitud asociada al tamaño de las distorsiones, en los meses posteriores a la unificación, el cambio paralelo tiende a apreciarse.

3. Para el promedio de los episodios, naturalmente se

Cuadro 1
Salidas de Episodios de Control Cambiario en la Argentina
Variables seleccionadas

Episodios y variables seleccionadas			t-3	t-2	t-1	t=0	t+1	t+2	t+3	t+4
1964.03-1967.02	TC Oficial ($/USD)	$ de 07.2023	387	350	368	368	468	492	490	472
		Devaluación mensual	9,5	-9,6	5,2	-0,1	27,1	5,1	-0,3	-3,6
	TC Paralelo ($/USD)	$ de 07.2023	359	377	419	433	469	492	490	472
		Devaluación mensual	-12,6	5,1	11,2	3,2	8,5	4,8	-0,3	-3,6
	Brecha Cambiaria	***%***	***-7,3***	***7,7***	***13,8***	***17,5***	***0,3***	***0,0***	***0,0***	***0,0***
	RIB	USD de 06.2023	2.135	2.225	2.152	2.079	2.505	3.273	4.109	6.115
	Inflación	***% mensual***	***2,3***	***11,1***	***-4,7***	***2,1***	***2,2***	***1,2***	***1,0***	***4,4***
1971.09-1976.03	TC Oficial ($/USD)	$ de 07.2023	275	253	213	982	741	669	661	639
		Devaluación mensual	-16,0	-7,9	-16,0	361,8	-24,6	-9,7	-1,1	-3,4
	TC Paralelo ($/USD)	$ de 07.2023	917	1.017	1.472	1.323	745	647	649	617
		Devaluación mensual	-24,5	10,9	44,7	-10,1	-43,7	-13,1	0,3	-5,0
	Brecha Cambiaria	***%***	***233,9***	***302,1***	***592,1***	***34,8***	***0,6***	***-3,3***	***-1,9***	***-3,4***
	RIB	USD de 06.2023	2.997	3.149	2.961	3.433	3.552	4.868	5.167	5.494
	Inflación	***% mensual***	***19,4***	***8,9***	***19,0***	***37,6***	***33,9***	***12,1***	***2,7***	***4,2***
1981.06-1989.12	TC Oficial ($/USD)	$ de 07.2023	540	513	481	598	497	679	448	395
		Devaluación mensual	-8,2	-5,0	-6,2	24,3	-16,9	36,6	-34,0	-11,7
	TC Paralelo ($/USD)	$ de 07.2023	536	549	648	692	501	660	459	416
		Devaluación mensual	-10,4	2,4	18,1	6,7	-27,6	31,8	-30,4	-9,4
	Brecha Cambiaria	***%***	***-0,7***	***7,1***	***34,7***	***15,7***	***0,8***	***-2,8***	***2,6***	***5,2***
	RIB	USD de 06.2023	10.504	10.684	9.732	8.766	8.310	7.737	8.471	9.621
	Inflación	***% mensual***	***9,4***	***5,6***	***6,5***	***40,1***	***79,2***	***61,6***	***95,5***	***11,4***
2011.11-2015.12	TC Oficial ($/USD)	$ de 07.2023	188	187	186	215	252	262	257	232
		Devaluación mensual	-1,0	-0,5	-0,6	15,7	17,4	4,0	-1,9	-9,9
	TC Paralelo ($/USD)	$ de 07.2023	315	312	292	268	260	262	263	235
		Devaluación mensual	1,0	-1,1	-6,5	-8,1	-3,0	0,7	0,5	-10,7
	Brecha Cambiaria	***%***	***68,0***	***67,0***	***57,1***	***24,7***	***3,1***	***-0,1***	***2,2***	***1,3***
	RIB	USD de 06.2023	48.674	39.509	37.661	37.688	44.096	41.678	43.360	50.272
	Inflación	***% mensual***	***1,8***	***1,8***	***1,7***	***3,6***	***3,0***	***3,7***	***3,2***	***7,6***
Promedio Episodios	TC Oficial ($/USD)	$ de 07.2023	347	326	312	541	489	525	464	435
		Devaluación mensual	-3,9	-5,7	-4,4	100,4	0,8	9,0	-9,3	-7,2
	TC Paralelo ($/USD)	$ de 07.2023	532	564	708	679	494	515	465	435
		Devaluación mensual	-11,6	4,3	16,9	-2,1	-16,5	6,0	-7,5	-7,2
	Brecha Cambiaria	***%***	***73,5***	***96,0***	***174,4***	***23,2***	***1,2***	***-1,5***	***0,7***	***0,8***
	RIB	USD de 06.2023	16.078	13.892	13.126	12.991	14.616	14.389	15.277	17.876
	Inflación	***% mensual***	***8,2***	***6,8***	***5,6***	***20,8***	***29,6***	***19,7***	***25,6***	***6,9***

Fuente: Elaboración propia.

tiene un abatimiento de la brecha de cambio desde niveles promedio previos superiores al 100%.

4. En materia de inflación se tiene un más lento proceso de recorte de la dinámica de crecimiento de los precios, aunque al cuarto mes posterior a la unificación, la tasa de inflación es un tercio de la registrada al momento del fin de los controles y similar al promedio para el trimestre previo. Nuevamente en este caso, con una marcada diversidad de comportamientos en la comparación entre episodios.

5. Aunque fue repetido en multiplicidad de oportunidades desde está columna de Indicadores de Coyuntura, conviene volver a mencionar que los episodios de control de cambio han tenido en el pasado malos resultados en términos de acumulación de reservas internacionales. En efecto, el Cuadro 1 muestra claramente la pérdida de reservas internacionales por parte del BCRA en la previa a la quita de los controles y la posterior parsimoniosa recuperación. En promedio, al cuarto mes del fin de los controles se tiene una recuperación en el stock de divisas de un 38%, con episodios donde el stock avanzó aún muy por encima, llegando a triplicarse en uno de los casos.

Hasta aquí, la lectura del Cuadro 1 sugiere que, con el fin de los controles de cambio y la unificación de los mercados, además de un natural abatimiento de la brecha producto de la combinación de la devaluación oficial y apreciación del paralelo, en los meses siguientes tras la sobrerreacción de corto plazo, se tiene un parsimonioso recorte de la dinámica inflacionaria, junto con una recuperación del stock de Reservas Internacionales del BCRA. En la comparación con los valores actuales del dólar, transcurridos cuatro meses del fin de los controles, el cambio oficial resultó 56% superior y el paralelo 15% inferior.

Pero claro es que los episodios del pasado se han desarrollado en circunstancias diversas. La unificación cambiaria de comienzos de 1976 mostró la mayor tasa de devaluación –en consistencia con la magnitud de la brecha- luego de la aplicación del fallido Plan de Celestino Rodrigo de junio de 1975 para estabilizar la economía, y que había partido de una devaluación superior al 100% junto con aumentos de tarifas de servicios públicos, entre otras medidas, pero sin abordar reformas de ordenamiento del frente fiscal o la unificación cambiaria.

También, el episodio del fin de los controles de diciembre de 1989 venía a darse en un escenario en el que el nuevo gobierno asumido a mediados del año, en medio de una crisis hiperinflacionaria, había aplicado un fallido plan de estabilización –el Plan de los ministros Miguel Roig y Néstor Rapanelli- con alzas de tarifas de servicios públicos, pero sin lograr un ordenamiento de las finanzas públicas y el desequilibrio externo, al que le siguió el llamado Plan Bonex de Erman González de diciembre de ese año, por el cual se canjearon compulsivamente los depósitos del público por bonos a 10 años de plazo, plan que fue acompañado por otras medidas en el sentido de generar un mayor ordenamiento fiscal. La unificación cambiaria se daría también en diciembre con el anuncio de la eliminación del control de cambio, la flotación, y la supresión de todo control de precios. A comienzos de 1990 se tendría un segundo proceso hiperinflacionario que, luego del pico de marzo, comenzaría a transitar un rápido proceso de recorte.

A diferencia de los dos episodios mencionados arriba, el gobierno de Cambiemos avanzó en diciembre de 2016 en una unificación en un contexto macroeconómico menos turbulento. El evento comparte todas las características con otros, tales el alza del tipo de cambio oficial y posterior apreciación, cierre de brecha y acumulación de reservas, pero destaca cierto aumento de precios hasta abril de 2016, que luego iría recortando hasta valores en promedio del orden del 2% hasta los meses de mayo – junio de 2018. Al respecto, mencionar que una parte de dicho fenómeno viene explicado por el proceso de recomposición de tarifas de servicios públicos que arrastraron al alza el índice de precios y que se repetirían en varias oportunidades a lo largo de 2016, sin que ello pueda asimilarse a un proceso inflacionario con alza generalizada.

> “…el ancla cambiaria nominal utilizada para contener la inflación fracasó en la consecución del objetivo…”

Esta revisión de los casos puntuales, suma a las observaciones resumidas arriba, el hecho de que al fin de los controles y la unificación pueden sucederle meses sin un rápido abatimiento de la inflación, en especial cuando preceden importantes distorsiones de precios relativos que requieran una corrección, como lo eran en 2015 y lo son en la actualidad respecto al retraso de las tarifas de los servicios públicos y los salarios.

En síntesis. Nuestro país deberá avanzar en el futuro en un proceso de unificación cambiaria, siguiendo la secuencia de reformas para el ordenamiento fiscal y monetario, en el marco de un plan amplio de estabilización. Las condiciones en las que se encontrará la economía argentina hacia aquella oportunidad no pueden establecerse en la actualidad. No obstante, los episodios del pasado dan cuenta de una corrección de la brecha a partir de la depreciación real del cambio oficial combinado con algún recorte de los tipos de cambio alternativos, un incipiente proceso de recomposición de reservas internacionales del BCRA, junto con una inflación que puede demorar en reducirse a causa del proceso de corrección de los precios relativos de la economía. La magnitud de las correcciones ha variado según el tamaño de las distorsiones que enfrentaba la economía, y es por ello que resulta poco probable que nuestro país pueda transitar con éxito el levantamiento de los controles cambiarios en el corto plazo sin avanzar previamente en el ordenamiento de las cuentas del Tesoro, el balance del BCRA y la mejora de la cuenta corriente y de capital del balance de pagos.■

10 de julio, 1854-2023

Bolsa de Comercio de Buenos Aires

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

BCBA
Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Preguntas acerca del gasto en educación

En esta nota se vuelven a revisar algunos datos que hacen al gasto en educación, haciendo énfasis en el gasto salarial, que representa el 90% de las erogaciones de los gobiernos provinciales en este rubro.

Por Ivana Templado*[1]

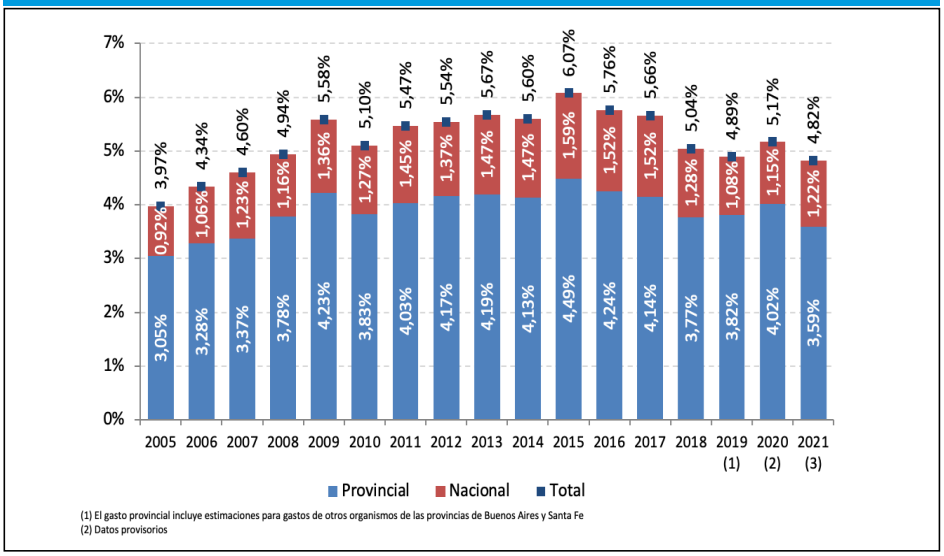
*Economista de FIEL.

1 Agradezco enormemente el diálogo e intercambio de opiniones con Alejandro Morduchowicz (BID) a raíz de esta nota.

La cercanía de las elecciones primarias vuelve a colocar en la mesa de discusión algunos de los problemas que más preocupan a los argentinos. Si bien cuando se examinan los resultados de cualquier encuesta de opinión, la educación nunca figura entre las cuestiones de más alta prioridad (la inflación y la inseguridad son las que ostentan el podio), el desarrollo de largo plazo de un país está directamente ligado a ello, por esto, y yendo a contra corriente, en esta nota volveremos a revisar algunos datos que hacen al gasto en educación.

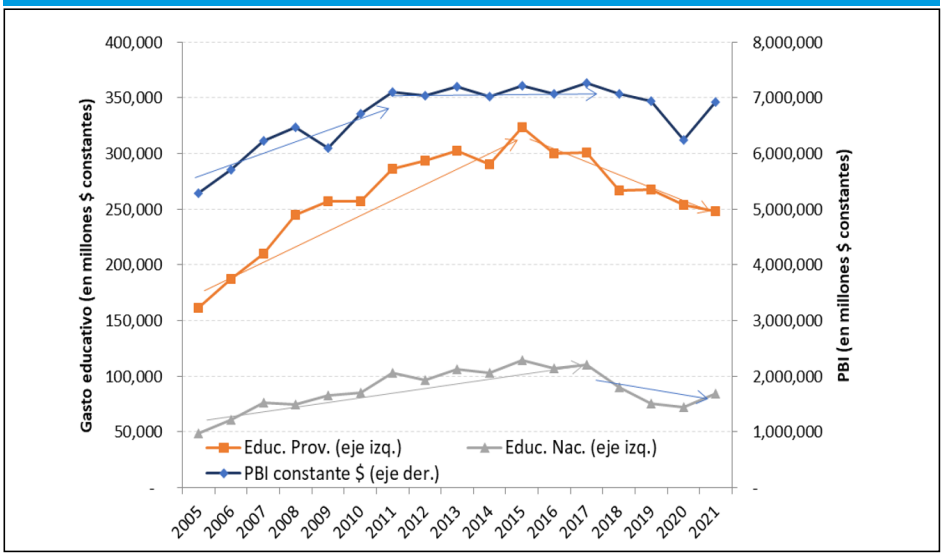
La Ley de Financiamiento Educativo (LFE) primero y la Ley Nacional de Educación (LEN) después, fijan un objetivo concreto para el gasto público dedicado a la educación: 6% del PBI. La primera lo estipula como el objetivo a alcanzar a los cinco años de sancionada la ley, en 2010, y a mantener luego; mientras que la segunda va un paso más adelante y lo estipula como un piso: "no será inferior al 6% del PBI" (art. 9). Esto es, en principio, no habría necesidad de cambiar ninguna ley para dedicarle más recursos a la cartera educativa. Sin embargo, aún con la LEN en plena vigencia, hubo un único año en que se llegó al objetivo: el año 2015. El Gráfico 1 muestra la evolución del gasto público en educación - como % PBI- tanto a nivel nacional como provincial. Este gráfico, a su vez, expone algo fundamental de la ley, y es que dicho 6% se refiere al gasto consolidado nación más provincias.

Gráfico 1.
Evolución del Gasto Público en Educación de Nación, Provincias y CABA (% PBI)



Fuente: elaboración propia con base en CGECSE/SEeIE/ME

Gráfico 2.
Evolución del Gasto Público en Educación y PBI, en pesos constantes



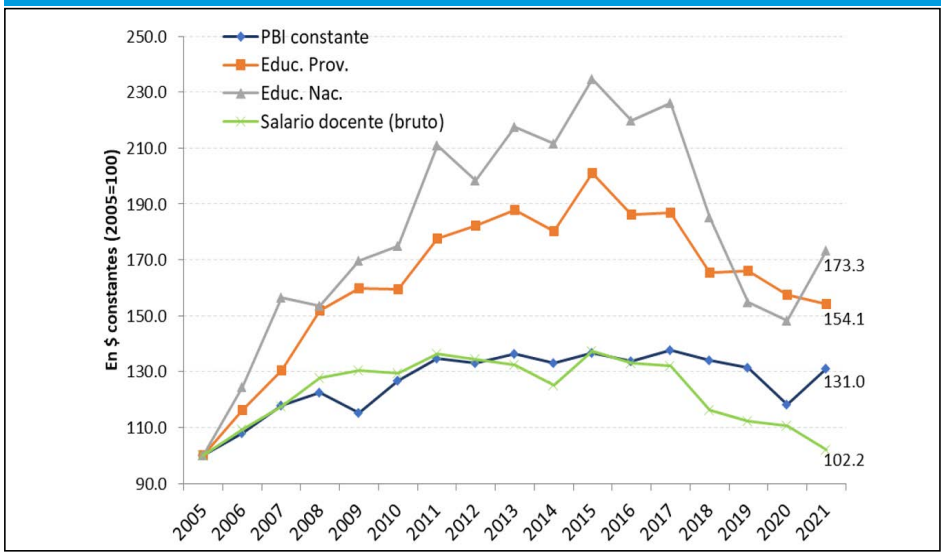
Fuente: elaboración propia con base en CGECSE/SEeIE/ME y Cuentas Nacionales
Nota: En pesos constantes con deflactor del PBI. Las flechas tendenciales son ilustrativas, no estimadas.

Recordemos que la organización, gestión y administración de la educación obligatoria (inicial, primaria y secundaria) y la educación superior no universitaria depende de las veintitrés provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA). Si volvemos a mirar el Gráfico 1, se observa que, efectivamente, en 2015 tanto el gasto agregado provincial como el nacional llega a su máximo, 4.5% el primero y 1.6% el segundo. Desde el máximo de 2015, de los dos, el que más bajó es el gasto provincial (0.9%) vs. el nacional (0.4%), si bien en términos relativos es mayor la caída de este último, el gasto en la

educación obligatoria, a cargo de las jurisdicciones es lo más crítico en este momento, y, dado el estancamiento de la actividad económica de los últimos años, implica una inversión cada vez menor también. El Gráfico 2 muestra que, hasta 2011, gasto y PBI crecían, no al mismo ritmo, pero crecían ambos, pero luego el PBI se estanca, mientras que el gasto en educación de las provincias más CABA (línea naranja) siguió creciendo (a excepción de 2014), hasta llegar al máximo de 2015. Sin embargo, a partir de allí la inversión provincial en educación fue cada vez menor, llegando en 2021 al mismo nivel de 2008, cayendo en términos reales respecto a 2020; es decir, en la salida de la pandemia se invirtió todavía menos que en años anteriores.

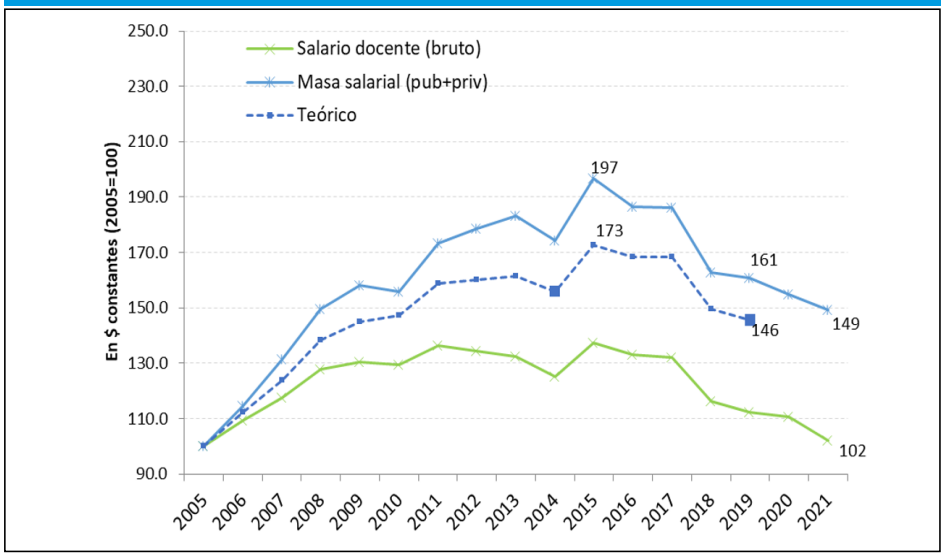
La recuperación de la actividad de 2021 podría haber "justificado" el bajo gasto provincial como porcentaje del PBI (3.6%) de dicho año –porque se estaba dividiendo por un denominador muy alto–; sin embargo, no es el caso, o no únicamente, porque los datos indican que el numerador también cayó, es decir, el agregado provincial muestra que se le dedicaron menos recursos a la educación, aun cuando el PBI creció.

Gráfico 3.
Evolución del Gasto Público en Educación y PBI en pesos constantes



Fuente: elaboración propia con base en CGECSE/SEeIE/ME y Cuentas Nacionales

Gráfico 4. Masa Salarial en Educación (Jurisdicciones), Salarios docentes y Masa Salarial Teórica (Base 2005=100)



Fuente: elaboración propia con base en CGECSE/SEeIE/ME y Cuentas Nacionales

El Gráfico 3 busca hacer más evidente el crecimiento/decrecimiento del gasto, poniendo al año 2005 como base, que es cuando se pone en práctica la LFE. La imagen muestra que las tasas de crecimiento de la inversión en educación fueron mucho mayores a las del PBI. Mientras el PBI acumuló un 30% de crecimiento, el gasto agregado de las jurisdicciones llegó a duplicarse en 2015, respecto a lo que era en 2005, y a su vez las erogaciones del gobierno central crecían a una tasa todavía mayor, multiplicándose por 2.3 en dicho año (siempre respecto a 2005). Éstas últimas caen abruptamente en 2018, 2019 y 2020, para crecer en 2021, cuando el gasto de nación se recupera, y más que el PBI.

Sin embargo, el dato más llamativo del Gráfico 3 es el asociado a la línea verde que muestra la evolución de

los salarios docentes (salario de un maestro de grado de educación primaria, jornada simple con 10 años de antigüedad. Promedio ponderado por planteles provinciales). Como se observa, es la serie que presenta la menor ganancia relativa. Hasta el año 2016, acompaña la evolución de la actividad económica, pero a partir de allí, tampoco sostiene dicho crecimiento; los salarios están, en términos reales, apenas 2 puntos por encima de 2005. La pregunta es: si el 90% del gasto educativo de las jurisdicciones son salarios, y los salarios docentes apenas si crecieron al ritmo del PBI, ¿qué salarios están contemplados en el gasto educativo? ¿Son salarios de las plantas funcionales de los ministerios? ¿Qué es lo que justifica la brecha tan marcada en la evolución del gasto educativo y su componente principal (los salarios)?

El gasto en salarios, que representa, como dijimos, el 90% del gasto total provincial (80% salarios estatales y 10% de las transferencias a salarios privados; ambos guarismos son bastante estables en el tiempo) se conforma por la cantidad de personal (q) multiplicado por el salario de dicho personal (p). El componente de la masa salarial relacionada al "p" es lo que está representado por la línea verde, está estandarizada a un salario específico para poder seguirlo en el tiempo y poder compararlo entre provincias -lo que implica que seguramente haya algunos docentes que cobren más y otros menos-, pero de todas formas, dado que las paritarias docentes se encargan de que los incrementos sean parejos sobre un valor base y montos aditivos relacionados sobre todo a antigüedad; la gráfica de una serie que incluyera todos los salarios docentes evolucionaría muy cercana a la línea verde explicitada en este gráfico.

Entonces, sino es el "p", el diferencial observado debería corresponder sobre todo a un aumento del "q". De acuerdo al último censo docente de 2014, la cantidad de docentes en actividad[2] creció un 28% entre 2004 y 2014 (con una amplia variación dependiendo la provincia), mientras la matrícula total creció un 15% en el mismo período (según los Relevamientos Anuales). De los cargos docentes, el 80,7% refieren a directores, docentes frente al aula o de apoyo y el 22% a personal no docente[3]; esto confirma que el salario tomado de referencia, efectivamente, representa a la gran mayoría de la población que trabaja en establecimientos educativos, pero siguen quedando fuera de este número las plantas funcionales de los ministerios de educación y el personal "no activo", que en 2004 representaba casi el 10% del plantel en la educación común.

Con esto en mente, la pregunta que sigue es si a partir de los datos de salarios y cantidad de docentes con los que

se cuenta es posible replicar la masa salarial observada en el gasto educativo. Para el cálculo de la masa salarial "teórica" (pxq), utilizo el "p", que es la línea verde de los salarios y para el "q" se cuenta con la información de los censos docentes 2004 y 2014 más una estimación para 2019 realizada por el Observatorio de Argentinos por la Educación[4]. Asumiendo un crecimiento lineal en la cantidad de docentes entre censos, el gasto salarial teórico se mueve con los salarios. El Gráfico 4 muestra que la estimación de la masa salarial teórica (línea azul punteada) se encuentra siempre por debajo de la real, llegando a los 20 puntos de diferencia a partir de 2012, con un máximo de 24 puntos en 2015.

> "... los datos de acceso público sólo permiten explicar una parte del gasto en salarios..."

En resumen, los datos de acceso público sólo permiten explicar una parte del gasto en salarios, dejando abierta la pregunta para entre 15 y 20 puntos del mismo; por otro lado, lo que sí es posible contrastar se explica más por una expansión de los planteles docentes que por el nivel de salarios. Siendo que, como ya se dijo repetidas veces en esta nota, las erogaciones para salarios representan el 90% del gasto educativo agregado de las jurisdicciones y que la calidad docente es, dentro de las variables del sistema educativo, uno de los mayores predictores de los aprendizajes, buscar equilibrar el mayor nivel de salarios que incentive a los mejores docentes debería ser una prioridad. ■

2 Los censos 1994 y 2004 informaban no solo los docentes en actividad sino los inactivos con licencias. Dicho dato daba un panorama más completo porque, en todos los casos, implica erogaciones de la cartera educativa para salarios.

3 La suma de los dos porcentajes es mayor a 100 (102,7%), lo que significa que por lo menos un 2,7% del personal se desempeña en ambos tipos de función (docente y no docente). Fuente: CENPE 2014

4 Se toma el diferencial porcentual -entre 2014 y 2019- del personal no universitario de la estimación del siguiente reporte: https://argentinosporlaeducacion.org/wp-content/uploads/2022/02/cantidad-de-docentes.pdf

A menos de dos semanas de las PASO

por Rosendo Fraga*

El acuerdo logrado con el Fondo Monetario Internacional aleja el escenario de un descontrol de la economía antes de la elección, pero plantea un posible aumento de la inflación en julio y agosto. En un curioso y eficaz desdoblamiento, el Ministro de Economía, Sergio Massa, ha logrado ejercer con éxito la duplicidad entre el candidato y el ministro. Su gestión al frente del Ministerio de Economía cumple un año, con malos resultados en inflación, pobreza, balanza comercial y actividad económica. Pero ha logrado alejar el peor escenario, una hiperinflación, el descontrol cambiario o una combinación de ambas. A su vez, logró que el PJ-K, que corría el riesgo de quedar relegado a un tercer lugar, se haya recuperado como fuerza competitiva, pese a todo. Pero el acuerdo con el FMI generará un incremento inflacionario que se proyecta a agosto y que no jugará a favor del oficialismo en las PASO.

Desde el punto de vista de las relaciones internacionales, el acuerdo ha logrado combinar los intereses del FMI -en el que Estados Unidos es el mayor accionista- con los de China, al tener el yuan un rol importante para garantizar la deuda argentina de cortísimo plazo. La puja Washington-Beijing en la Argentina tiene un capítulo que no es importante económicamente -sólo entre 600 y 700 millones de dólares, que es la compra de aviones de caza multipropósito- pero que adquiere importancia estratégica. China ofrece los que serían los aviones más modernos y mejor armados de América Latina. A su vez, Estados Unidos quiere vender un lote de aviones F-16 usados que son

*Director del Centro de Estudios Unión para la Nueva Mayoría

de Dinamarca y que estaban listos para ser entregados a Ucrania cuando la OTAN decida hacerlo. La diferencia es el financiamiento. El de China es a doce años y el estadounidense de corto plazo. En el momento más álgido de la negociación con el Fondo, el Departamento de Estado ratificó su oferta.

Unión por la Patria se ha fortalecido en las encuestas y sus candidatos y militantes mejoran la autoestima de esta fuerza política. La veintena de encuestas que se han conocido en el mes de julio muestran al oficialismo nacional en un segundo lugar, acercándose al 30% de los votos y a cinco o seis de Juntos. Más allá de que esto sea así finalmente, el PJ-K no se siente derrotado y con riesgo de quedar en tercer lugar, como hace dos meses, cuando Cristina Kirchner en la Plaza de Mayo planteó como objetivo "llegar a la segunda vuelta". En la mayoría de las provincias ha ganado quien gobernaba. Controlar el Estado en un momento de crisis económica es también una ventaja para quien gobierna, especialmente por el gasto social. El rol de la fórmula Grabois-Abal Medina ha sido positivo para la de Massa-Rossi, porque ha logrado retener el voto de la izquierda peronista con un menor nivel de conflicto interno que el que se registra en Juntos por el Cambio. Pero la lucha interna existe y es notoria en el Gran Buenos Aires. En el municipio más grande, que es La Matanza, crece el enfrentamiento entre el peronismo tradicional, representado por el intendente Fernando Espinoza, que va por su reelección, y el partido del Movimiento Evita, que lleva como candidata a intendente a Patricia Cubría, esposa del líder piquetero Emilio Pérsico. En Hurlingham, el enfrentamiento entre La Cámpora y el intendente, que estaba alineado con el albertismo, escala. En Tigre, el conflicto entre Malena Galmarini y el intendente Julio Zamora está al borde de la ruptura. Tan es así que el último ha tenido que ir en la lista de Grabois. Gobernadores, intendentes, sindicatos y movimientos sociales, en su gran mayoría, apoyan la fórmula Massa-Rossi. Pero Grabois ha logrado presencia pública y en los sondeos aparece con 5% de intención de voto aproximadamente. Hasta ahora, el rol de Cristina Kirchner en la campaña ha sido bajo. De acuerdo a las circunstancias, aparecerá en la última semana.

Los resultados de Santa Fe y Córdoba capital han generado una crisis respecto a los instrumentos de medición en JxC.

En Juntos por el Cambio, los conflictos internos aumentan y surgen dudas, no sobre el triunfo nacional, sino acerca de su diferencia. Los resultados de Santa Fe y Córdoba capital han generado, tanto en Larreta como en Bullrich, una crisis respecto a los instrumentos de medición. En las PASO de Santa Fe esperaban una elección pareja y finalmente se dio con once puntos de ventaja para el ganador. En Córdoba capital esperaban un triunfo claro de su candidato, Rodrigo de Loredo, y finalmente éste perdió por ocho puntos. El resultado de España, menos favorable a la derecha de lo que se esperaba, ha contribuido a plantear dudas respecto a las mediciones propias. Ésta es de mayor gravitación en Patricia Bullrich, que tiene la expectativa triunfadora, que en Horacio Rodríguez Larreta, quien ve en las dudas una oportunidad, mientras ella las percibe como un riesgo. Pero el conflicto interno no sólo continúa, sino que se profundiza. En Córdoba, de Loredo, que tuvo el apoyo de los dos precandidatos, pasó a apoyar a Larreta. Lo mismo hizo el sector denominado "Evolución" de la UCR, que lleva a Martín Lousteau como candidato a Jefe de Gobierno porteño. Por su parte, Roberto García Moritán, del partido creado por Ricardo López Murphy -con el cual hoy está enfrentado-, formalizó su apoyo a la candidatura de Jorge Macri, siendo recibido por ello por el ex presidente Mauricio Macri. A menos de dos semanas de las PASO, Bullrich replantea su campaña, buscando menos dureza y más proximidad con la gente. Por su parte, Larreta, sintiéndose fuerte en la Provincia de Buenos Aires, se concentra en las provincias del centro: Santa Fe, Córdoba, Entre Ríos y Mendoza. La inauguración de la exposición anual de la Sociedad Rural Argentina puso en evidencia la sólida relación entre el sector y Juntos por el Cambio, esto con mayor proximidad a Bullrich que a Larreta. Los sondeos al día de hoy muestran que la suma de los dos sectores de Juntos tiene pérdida después de las PASO, mayor si gana Larreta que si lo hace Bullrich. Es que la intensidad de la puja interna está teniendo costo electoral no para las PASO, pero sí para octubre. En cuanto al resultado por candidato, el primer lugar parece en disputa hoy entre Massa y Bullrich. El triunfo de Juntos por el Cambio en Chubut, si bien por menos de dos puntos, genera un efecto anímico positivo, más en los candidatos (Bullrich y Larreta) que en los votantes.

Javier Milei está tercero y a diez puntos de las otras dos fuerzas, mientras que la izquierda no logra articularse con eficacia en lo electoral. En los sondeos, el candidato libertario mantiene entre quince y veinte puntos. Pero queda abierta la duda sobre la eficacia que tiene su estructura electoral de trasladarlo a las urnas. La adhesión a su discurso no cede en los sectores jóvenes, pero sí en los votantes de mayor edad. Su caudal electoral claramente juega a favor del oficialismo nacional. Ello se hizo evidente en los últimos días por el conflicto desatado entre él y Patricia Bullrich, entre quienes hay un electorado en disputa. El ex presidente Mauricio Macri es el único dirigente relevante de Juntos por el Cambio que hoy mantiene diálogo con Milei. La estructura del PJ-K en el Gran Buenos Aires parece dispuesta a "cuidar" los votos de Milei, al ser beneficiario de la división de la oposición. La izquierda hasta ahora, que se presenta con dos fórmulas, no supera el 5%, pese a que las cuatro candidaturas a presidente principales van del centro a la ultraderecha. Sin embargo, mantiene su presencia con cortes de vías públicas -especialmente en la Avenida Nueve de Julio- a los que se suman los "comuneros" de Jujuy, que protagonizan los cortes en dicha provincia contra el gobernador Gerardo Morales.

Cumbre UE – CELAC

por Rosendo Fraga*

La Cumbre de la Unión Europea (UE) y la Comunidad de Estados Latinoamericanos y Caribeños (CELAC) realizada en Bruselas puso en evidencia los límites de esta relación, en la perspectiva europea. Desde el punto de vista estratégico, Europa vuelve a dar prioridad a América Latina en función de una estrategia conjunta con los Estados Unidos, tendiente a frenar la creciente influencia de China en la región.

La Cumbre se realizó a nivel de jefes de Gobierno, con muchas ausencias. Pero estuvieron presentes los representantes de los treinta y tres países de la CELAC y los veintisiete europeos, muchos de ellos a nivel de ministros de Relaciones Exteriores. La UE presentó un proyecto para financiar a empresas que quieran invertir en América Latina y el Caribe, por 44.000 millones de euros. Es una cifra casi cinco veces mayor a la ofertada en los primeros meses del año, cuando la titular de la Comisión Europea, la alemana Ursula Von der Leyen, visitó los principales países de la región: Brasil, México, Argentina y Chile. Se trata de proyectos centrados en temas específicos como energías renovables y conectividad. Ese tipo de iniciativas buscan invertir los recursos propios en sus mismas empresas, financiando sus inversiones.

En cuanto a los acuerdos comerciales birregionales, no registraron mayores avances, pero la negociación sigue abierta. El de la UE con el Mercosur, cuya discusión se inició hace un cuarto de siglo, continúa sin registrar mayores avances. El proteccionismo que algunos países de la UE, como Francia e Irlanda, mantienen pese al reclamo de los cuatro países del Mercosur de que sea eliminado o por lo menos atenuado, no registró avances.

A ello hay que agregar que las normas ambientales que exige la UE son resistidas por Brasil, que es el primer país del Mercosur por su dimensión. Es así como la política brasileña muestra en este punto una continuidad entre los presidentes Bolsonaro y Lula, más allá de sus profundas diferencias ideológicas. El ex presidente brasileño desconocía normas que pretendía la UE, y ahora Lula dice que las cumplirá, pero demora su ejecución.

En cuanto a la negociación con la CELAC, se mira el acuerdo con el Mercosur como un precedente. Sin el acuerdo de los veintisiete países de la UE con los cuatro de dicho grupo regional, no se podrá avanzar en el que se intenta negociar con los treinta y tres. La posibilidad de acuerdos unilaterales de países de América Latina con la UE sigue abierta (lo ha firmado México hace años). Por su parte, Uruguay intenta negociar uno, como lo está haciendo simultáneamente con China. En esta Cumbre, la UE firmó acuerdos bilaterales con seis países: Argentina, El Salvador, Ecuador, Honduras, Uruguay y Chile.

Cabe señalar que la tendencia global generada por la pandemia, la guerra de Ucrania y la inflación, empuja en contra de este tipo de acuerdos comerciales birregionales.

Los problemas políticos no fueron menores, sino que contribuyeron a disminuir los avances en las áreas económica y comercial. La UE pidió la participación presencial o virtual del presidente ucraniano, Volodimir Zelensky. Se opusieron firmemente los tres aliados de Rusia en la región: Cuba, Venezuela y Nicaragua. Estos tres países apoyan la posición rusa en la guerra. El grueso de los países de América Latina y el Caribe condenan la invasión por violar la soberanía, pero rechazan las sanciones económicas, a las que se han sumado unánimemente los países de la UE.

En este marco, no se logró la condena a Rusia que la UE reclamó con insistencia y la postura de Brasil fue decisiva para ello. La situación de Venezuela fue otro punto de discrepancia en lo político. La UE pedía condenar el autoritarismo del Presidente Nicolás Maduro y condicionar el diálogo con él, a que cesara la exclusión de los candidatos opositores y fuera aceptada la presencia de veedores internacionales en la elección presidencial que tendrá lugar a fines de 2024. Por su parte, el grueso de América Latina, alineado con Brasil, ponía la prioridad en dialogar con el gobierno venezolano, sin exigir para ello medidas previas. Sin resultados concretos, se logró una reunión en la cual participaron representantes de la UE, la CELAC y el gobierno y la oposición venezolana. No se lograron mayores avances. Políticamente es claro que en Europa los procesos electorales muestran un claro avance de la fuerza de centroderecha e incluso de ultraderecha. Al mismo tiempo, en América Latina, en los últimos tres años, en una amplia mayoría de los casos han ganado fuerzas de izquierda o centroizquierda. Esto no favorece el desarrollo del diálogo birregional.

Pero se hizo evidente el interés europeo por los recursos naturales de América Latina. El acuerdo con Chile fue explícito. Dio preferencia a Europa en el acceso al litio y el cobre para contribuir al propósito de la UE de independizarse de China en el acceso a estos minerales.

*Director del Centro de Estudios Unión para la Nueva Mayoría

Argentina: Indicadores Económicos Seleccionados

Agosto 2023

ARGENTINA							
CUENTAS NACIONALES	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2022**	**II TRIM 22**	**III TRIM 22**	**IV TRIM 22**	**I TRIM 23**
PBI	Precios constantes, variación % anual	INDEC	5,2	6,8	5,7	1,5	1,3
Inversión interna bruta	Precios constantes, variación % anual	INDEC	10,9	19,2	14,8	0,0	-0,6
Exportaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	5,7	8,9	-2,2	8,4	-6,0
Importaciones	Precios constantes, variación % anual	INDEC	17,4	26,4	21,1	0,6	2,9
Consumo total	Precios constantes, variación % anual	INDEC	8,2	10,4	9,7	4,4	5,4
ACTIVIDAD ECONÓMICA	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2022***	**MAR 23**	**ABR 23**	**MAY 23**	**JUN 23**
Actividad económica (EMAE 2004=100)	Variación % anual	INDEC	5,2	1,4	-4,4	-5,5	na
Producción industrial (IPI Manufacturero Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	4,4	3,4	1,8	1,1	na
Construcción (ISAC Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	3,5	1,4	-4,0	-2,9	na
Ventas en supermercados (constantes)	Variación % anual	INDEC	1,6	3,8	3,4	0,2	na
Centros de compras (constantes)	Variación % anual	INDEC	44,3	10,8	19,4	16,1	na
Servicios públicos (ISSP Base 2004=100)	Variación % anual	INDEC	7,3	6,1	2,3	na	na
Producción industrial (IPI Base 1993=100)	Variación % anual	FIEL	-5,0	0,2	0,4	-3,0	-2,5
Alimentos y bebidas	Variación % anual	FIEL	1,3	-1,2	-1,7	-0,3	-1,3
Cigarrillos	Variación % anual	FIEL	3,3	14,7	18,0	-8,8	8,0
Insumos textiles	Variación % anual	FIEL	0,1	0,1	0,1	0,3	-0,4
Pasta y papel	Variación % anual	FIEL	3,5	-3,1	-0,5	-0,6	0,9
Combustible	Variación % anual	FIEL	3,5	18,6	7,2	2,8	2,9
Químicos y plásticos	Variación % anual	FIEL	-2,2	-15,2	-13,5	-13,6	-13,2
Minerales no metálicos	Variación % anual	FIEL	7,3	18,7	12,0	11,5	11,1
Siderurgía	Variación % anual	FIEL	6,1	3,7	20,4	0,1	-0,8
Metalmecánica	Variación % anual	FIEL	2,7	-9,6	-8,3	-13,1	-10,5
Automóviles	Variación % anual	FIEL	24,2	25,3	24,2	14,7	10,7
Bienes de consumo no durable	Variación % anual	FIEL	1,6	0,8	0,9	-1,5	-0,3
Bienes de consumo durable	Variación % anual	FIEL	9,9	-2,9	-2,6	-8,8	-5,1
Bienes de uso intermedio	Variación % anual	FIEL	0,2	-0,7	-0,2	-3,0	-3,5
Bienes de capital	Variación % anual	FIEL	7,7	12,0	12,2	10,1	1,1

ARGENTINA							
PRECIOS Y SALARIOS	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2022**	**MAR 23**	**ABR 23**	**MAY 23**	**JUN 23**
IPC Nacional (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,8	7,7	8,4	7,8	6
Alimentos y bebidas no alcohólicas	% var. Anual y mensual	INDEC	95,0	9,3	10,1	5,8	4,1
Bebidas alcohólicas y trabaco	% var. Anual y mensual	INDEC	92,9	8,3	3,8	8,4	4,5
Prendas de vestir y calzado	% var. Anual y mensual	INDEC	120,8	9,4	10,8	7,6	4,2
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	% var. Anual y mensual	INDEC	80,4	6,5	5,6	11,9	8,1
Equipamiento y mantenimiento del hogar	% var. Anual y mensual	INDEC	97,2	5,8	8,6	8,8	8
Salud	% var. Anual y mensual	INDEC	90,9	5,7	6,6	9	8,6
Transporte	% var. Anual y mensual	INDEC	86,2	5,3	6,5	8,1	6,5
Comunicación	% var. Anual y mensual	INDEC	67,8	1,9	6,3	6,7	10,5
Recreación y cultura	% var. Anual y mensual	INDEC	83,2	4,4	7,5	8,4	6,5
Educación	% var. Anual y mensual	INDEC	86,3	29,1	5	4,9	6,6
Restaurantes y hoteles	% var. Anual y mensual	INDEC	108,8	7,9	9,9	9,3	6,3
Otros bienes y servicios	% var. Anual y mensual	INDEC	97,8	6,3	6,6	7,1	6,6
IPC Región GBA (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	95,2	7,8	8,6	8	5,8
IPC Región Pampeada (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,2	7,8	8,5	7,7	5,9
IPC Región Noreste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	96,0	6,2	8,3	7,3	6,6
IPC Región Noroeste (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	95,1	7,3	7,7	8	6,6
IPC Región Cuyo (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,4	7,9	7,2	7,5	5,3
IPC Región Patagónica (Nivel general)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,3	7	8,1	7,3	6,8
Salarios - IVS (INDEC)	% var. Anual y mensual	INDEC	2.277,8	3622,6	3908,8	4174,9	4514,8
Salario mínimo	Pesos. Fin de período	FIEL	26.397	67.743	69.480	80.342	84.512
PRECIOS	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2022**	**MAR 23**	**ABR 23**	**MAY 23**	**JUN 23**
Precios mayoristas (IPIM)	% var. Anual y mensual	INDEC	94,8	5,1	6,9	7,1	7,5
Precios mayoristas (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	97,0	4,1	7,1	6,9	7,3
Productos nacionales (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	96,9	3,8	6,9	6,8	7,0
Primarios (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	97,8	-0,6	7,5	4,4	4,9
Manufacturas y energía eléctrica (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	96,6	5,7	6,6	7,7	7,9
Productos importados (IPIB)	% var. Anual y mensual	INDEC	98,3	6,9	9,1	8,5	9,7
COSTOS DE LA CONSTRUCCIÓN	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2022**	**MAR 23**	**ABR 23**	**MAY 23**	**JUN 23**
Índice de Costo de la Construcción (ICC)	% var. Anual y mensual	INDEC	97,6	4,7	8,1	7,2	5,6
Materiales	% var. Anual y mensual	INDEC	94,3	5,5	7,1	7,8	7,1
Mano de obra	% var. Anual y mensual	INDEC	103,2	4,0	8,5	6,6	3,2
Gastos generales	% var. Anual y mensual	INDEC	87,7	4,0	11,1	7,1	10,0

ARGENTINA							
TIPO DE CAMBIO	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2022**	**ABR 23**	**MAY 23**	**JUN 23**	**JUL 23**
Tipo de cambio nominal	Pesos por dólar, promedio	Banco Nación	136,4	222,9	239,5	258,2	277,7
Tipo de cambio bilateral real, USA	Índice base 1997=100	FIEL	183,8	161,4	160,1	157,5	157,1
Tipo de cambio multilateral real	Índice base 17/12/2015=100	BCRA	95,1	95,6	95,1	94,3	95,9
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Maíz)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	120,5	264,0	264,0	229,2	299,2
Tipo de Cambio Efectivo (Exportación - Soja)	Pesos por dólar, promedio	FIEL	109,1	201,0	201,0	174,5	187,0
MERCADO LABORAL	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2021**	**II 22**	**III 22**	**IV 22**	**I 23**
Empleo Urbano 31 Aglomerados	miles de personas	INDEC	12.890	12.993	12.922	13.061	13.191
Desocupación	% de la PEA	INDEC	7,0	6,9	7,1	6,3	6,9
			2022	**ENE 23**	**FEB 23**	**MAR 22**	**ABR 23**
Asalariados públicos	Miles de trabajadores	MTSS	3.363	3.382,0	3.383,0	3.384,0	3.409,0
Salario privado (mediana)	Pesos	MTSS	126.279	171.316,0	180.890,0	198.655,0	219.115,0
COMERCIO EXTERIOR	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2022**	**MAR 23**	**ABR 23**	**MAY 23**	**JUN 23**
Exportaciones de bienes	Millones de US$	INDEC	88.445	5.735	5.891	6.203	5.450
• Export.de bienes primarios	Millones de US$	INDEC	23.867,0	1.373,0	1.020,0	1.329,0	1.288,0
• Exportación de manufacturas agropecuarias	Millones de US$	INDEC	33.118,0	1.881,0	2.305,0	2.588,0	2.206,0
• Exportación de manufacturas industriales	Millones de US$	INDEC	23.060,0	1.789,0	1.954,0	1.755,0	1.466,0
• Export. de combustibles y energía	Millones de US$	INDEC	8.397,0	692,0	613,0	531,0	490,0
Precios de las exportaciones	Variación interanual %	INDEC	6,8	-6,5	-8,6	-14,1	-14,0
Volumen de exportaciones	Variación interanual %	INDEC	-13,1	-17,1	-22,7	-12,5	-24,8
Importaciones de bienes	Millones de US$	INDEC	81.522,0	6.846	6.017	7.357	7.177,0
• Imp. de bienes de capital	Millones de US$	INDEC	12.454,0	982	816	1.108	931,0
• Imp. de bienes intermedios	Millones de US$	INDEC	30.012,0	2.949	2.539	2.784	2.877,0
• Imp. de combustibles	Millones de US$	INDEC	12.868,0	564	522	992	1.035,0
• Imp. de piezas y accesorios	Millones de US$	INDEC	15.036,0	1.395	1.322	1.474	1.405,0
• Imp. de bienes de consumo	Millones de US$	INDEC	8.569,0	750	649	709	665,0
• Imp. de vehículos automotores	Millones de US$	INDEC	1.996,0	166	131	252	220,0
• Resto de importaciones	Millones de US$	INDEC	591,0	40	38	40	44,0
Precios de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	3,3	2,3	-4,1	-10,4	-10,5
Volumen de las importaciones	Variación interanual %	INDEC	-21,8	-6,5	-9,1	3,8	-7,6
Saldo del balance comercial	Millones de US$	INDEC	6.923,0	-1.111	-126	-1.154	-1.727,0

ARGENTINA							
BALANCE DE PAGOS	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2022***	**II TRIM 22**	**III TRIM 22**	**IV TRIM 22**	**I TRIM 23**
Cuenta corriente	Millones de US$	Minist. Economía	1,5	-1.067	-3.506	1.746	-5.641
• Balance de mercancías	Millones de US$	Minist. Economía	4,0	3.065	1.145	5.523	-353
• Balance de servicios	Millones de US$	Minist. Economía	-0,8	-1.715	-2.064	-1.175	-2.241
• Balance de rentas	Millones de US$	Minist. Economía	-2,1	-3.028	-3.027	-3.228	-3.460
• Transferencias corrientes	Millones de US$	Minist. Economía	0,3	611	441	626	414
Balance de cuenta capital	Millones de US$	Minist. Economía	1,0	24,5	85,5	34	21
Balance de cuenta financiera	Millones de US$	Minist. Economía	0,1	-3.089,2	-4.123,1	2.349	-6.720
Errores y Omisiones	Millones de US$	Minist. Economía	-0,5	-2.046,5	-703,0	568,2	-1.100,4
SISTEMA FINANCIERO	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2022**	**ABR 23**	**MAY 23**	**JUN 23**	**JUL 23**
Tasa Adelantos Cuenta Corriente	% nominal anual, fin de período	BCRA	73,8	81,1	90,6	89,6	90,1
Tasa Call Money (Pesos)	% nominal anual, fin de período	BCRA	70,2	68,2	86,8	86,9	87,1
Tasa Plazo Fijo (Pesos, 30 ds.)	% nominal anual, fin de período	BCRA	69,2	76,5	92,2	92,6	90,7
Tasa Plazo Fijo Badlar (Bancos Privados)	% nominal anual, fin de período	BCRA	69,4	76,3	93,2	93,1	91,6
Riesgo país	Índice, fin de período	JPMorgan	2.213	2.656	2.590	2.061	1.960
Índice Merval	Índice base 1986=100, fin de período	BCBA	202.085	297.960	343.392	416.467	450.211
Total depósitos del sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	18.869.993	22.500.650	23.798.707	25.617.272	27.433.114
Total préstamos al sector privado	Millones de pesos, fin de período	BCRA	7.517.263	9.443.691	10.083.801	10.766.867	11.489.239
Base monetaria	Millones de pesos, fin de período	BCRA	5.203.752	5.109.964	5.361.625	5.611.926	6.165.989
M2 (total sectores)	Millones de pesos, fin de período	BCRA	13.036.263	13.598.776	14.500.683	15.934.829	16.950.259
Reservas líquidas del Banco Central	Millones de dólares, fin de período	BCRA	44.598	36.478	32.910	31.154	25.350
Stock LELIQ	Millones de pesos, fin de período	BCRA	8.002.932	9.769.534	10.881.137	12.189.014	12.598.453

ARGENTINA

SITUACIÓN FISCAL	UNIDAD	FUENTE	2022	MAR 23	ABR 23	MAY 23	JUN 23
Recaudacion tributaria nacional	Millones de pesos	Minist. Economía	19.982.482	2.336.942	2.551.511	3.178.454	3.517.258
Recaudación tributaria DGI	Millones de pesos	Minist. Economía	13.544.855	1.643.900	1.815.971	2.247.930	2.559.934
• Impuesto al valor agregado	Millones de pesos	Minist. Economía	5.831.330	847.637	921.091	1.018.322	1.149.174
• Impuesto a las ganancias	Millones de pesos	Minist. Economía	4.715.417	447.645	499.467	803.737	812.476
• Impuesto a los débitos y créditos bancarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.343.375	174.607	186.767	222.667	233.529
• Impuesto a los combustibles	Millones de pesos	Minist. Economía	431.487	26.186	39.533	46.652	50.930
• Impuestos internos	Millones de pesos	Minist. Economía	428.761	61.111	66.762	68.036	76.179
• Otros impuestos	Millones de pesos	Minist. Economía	794.485	86.714	102.351	88.516	237.646
Recaudación tributaria DGA	Millones de pesos	Minist. Economía	2.288.548	130.297	123.411	270.671	282.168
• Aranceles a las importaciones	Millones de pesos	Minist. Economía	639.132	81.976	72.850	93.251	100.846
• Derechos de exportación	Millones de pesos	Minist. Economía	1.649.416	48.321	50.561	177.420	181.322
Recaudación de segur. social	Millones de pesos	Minist. Economía	4.149.078	562.745	612.131	659.854	675.156
Ingresos no tributarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.723.271	170.463	168.759	262.448	250.149
Gasto primario	Millones de pesos	Minist. Economía	23.336.612	2.766.573	3.063.484	3.637.981	4.478.371
• Seguridad social	Millones de pesos	Minist. Economía	4.274.215	573.488	628.288	679.249	691.526
• Bienes y servicios y otros gastos	Millones de pesos	Minist. Economía	1.286.144	158.994	177.851	242.538	253.284
• Salarios	Millones de pesos	Minist. Economía	1.987.026	262.667	279.644	292.076	344.141
• Transferencias corrientes	Millones de pesos	Minist. Economía	12.146.131	1.399.109	1.601.844	2.006.013	2.222.393
• Gastos de capital	Millones de pesos	Minist. Economía	1.629.157	200.231	209.713	279.282	292.008
Resultado fiscal primario, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-1.659.748	-257.855	-331.373	-247.651	-611.743
Pago de intereses	Millones de pesos	Minist. Economía	1.493.009	130.150	76.015	383.421	96.861
Resultado fiscal global, SPNF	Millones de pesos	Minist. Economía	-3.152.757	-388.006	-407.388	-631.072	-708.603

DEUDA PÚBLICA	UNIDAD	FUENTE	2022	II TRIM 22	III TRIM 22	IV TRIM 22	I TRIM 23
Deuda pública total nacional	Millones de US$	Minist. Economía	394.167	373.884	376.135	394.167	395.848
Deuda pública externa, Sector Público Nacional	Millones de US$	Minist. Economía	144.680	148.065	146.172	144.680	142.531

CONTEXTO INTERNACIONAL

MERC. FINAN. INTERNAC.	UNIDAD	FUENTE	2022	ABR 23	MAY 23	JUN 23	JUL 23
Fed Fund Rate	%	Federal Reserve	4,33	4,83	5,08	5,07	5,08
US Treasury Bill (10 años)	%	Federal Reserve	3,88	3,44	3,80	3,71	3,86
LIBOR 180 días	%	IMF	4,77	5,30	5,48	5,54	5,63
Dow Jones (Industrial)	Índice	Dow Jones	33.147	34.098	33.043	34.122	35.283
Índice Bovespa	Índice	Bolsa de Brasil	110.031	104.432	108.967	118.383	119.990
Índice IPC	Índice	Bolsa de México	48.464	55.121	53.342	53.585	54.753
Índice IPSA	Índice	Bolsa de Chile	5.262	5.415	5.593	5.728	6.319
Índice Taiwan Weighted	Índice	Bolsa de Taiwan	14.138	15.579	16.623	16.942	17.242
Índice Hang Seng	Índice	Bolsa de Hong Kong	19.781	19.895	18.596	18.934	19.639
Índice SET	Índice	Bolsa de Tailandia	1.669	1.529	1.535	1.480	1.543
Índice KLSE Composite	Índice	Bolsa de Malasia	1.495	1.416	1.397	1.388	1.451
Índice Seoul Composite	Índice	Bolsa de Corea	2.236	2.502	2.586	2.550	2.604
Índice Straits Times	Índice	Bolsa de Singapur	3.251	3.271	3.188	3.207	3.337
Índice Nikkei 225	Índice	Bolsa de Japón	26.095	28.856	31.328	33.234	32.891

CONTEXTO INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS	UNIDAD	FUENTE	2022	II TRIM 22	III TRIM 22	IV TRIM 22	I TRIM 23
PBI	Real, variacion % anual	BEA	9,5	3,4	3,5	3,6	2,2
PBI	Miles de millones de US$ corrientes	BEA	25.463	25.249	25.724	26.138	26.530
Inversión	% PBI corriente	BEA	21,0	21,6	21,2	21,3	20,7
Exportaciones	% PBI corriente	BEA	8,1	12,0	11,9	11,4	11,5
Inflación minorista, promedio anual	%	BLS	8,0	6,9	7,7	8,0	7,7
Inflación mayorista, prom. anual	%	BLS	16,3	20,9	20,4	17,5	13,4
Cta. corriente de balance de pagos	Miles de Mill. de US$	BEA	-971,6	-248,8	-222,8	-216,2	-219,3
Tipo de cambio	USD / Euro	Federal Reserve	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0

BRASIL	UNIDAD	FUENTE	2022	II TRIM 22	III TRIM 22	IV TRIM 22	I TRIM 23
PBI	Real, variacion % anual	BCB	2,9	3,7	3,6	1,9	4,0
PBI	Miles de millones de US$ corrientes	BCB	1.465	2.009	1.938	1.967	1.969
Inversión	% PBI corriente	BCB	18,8	18,3	19,6	18,9	17,7
Exportaciones	% PBI corriente	BCB	20,0	20,8	21,3	19,1	18,3
Inflación minorista, promedio anual	%	BCB	9,3	11,9	8,6	6,1	5,3
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCB	10,6	12,0	9,0	6,0	1,9
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US$	BCB	-57,0	-4,3	-18,4	-17,8	-12,0
Tipo de cambio	Reales por dólar	BCB	5,2	4,9	5,3	5,3	5,2

CONTEXTO INTERNACIONAL

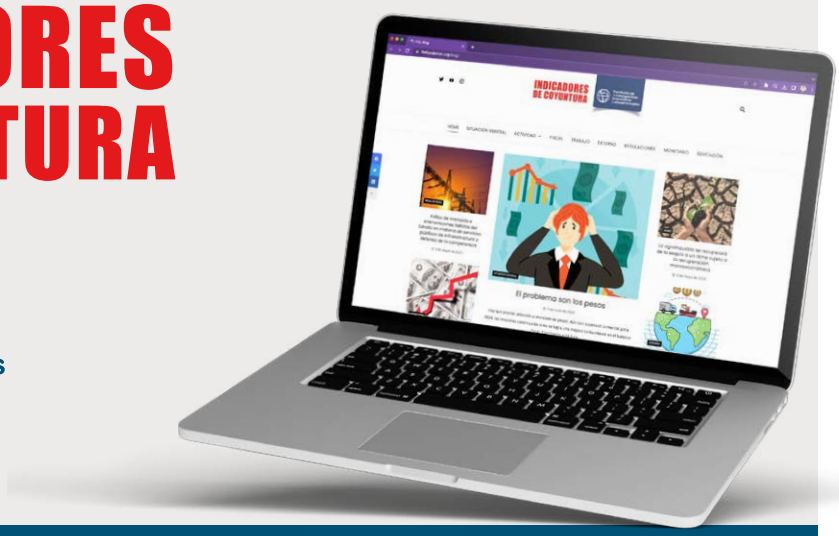
CHILE	UNIDAD	FUENTE	2022	II TRIM 22	III TRIM 22	IV TRIM 22	I TRIM 23
PBI	Real, variacion % anual	BCCh	2,6	5,2	0,2	-2,3	-0,6
PBI	Miles de millones de US$ corrientes	BCCh	301,3	303,3	275,7	309,6	345,7
Inversión	% PBI corriente	BCCh	24,8	23,5	26,1	25,6	22,6
Exportaciones	% PBI corriente	BCCh	35,7	35,5	37,9	35,9	34,5
Inflación minorista, promedio anual	%	BCCh	11,6	7,9	10,1	11,6	12,5
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCCh	19,3	27,2	24,7	19,3	12,2
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US$	BCCh	-27,1	-9,1	-7,5	-5,0	0,8
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCCh	873,2	840,8	926,4	916,2	811,4
URUGUAY	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2022**	**II TRIM 22**	**III TRIM 22**	**IV TRIM 22**	**I TRIM 23**
PBI	Real, variacion % anual	BCU	4,9	8,7	3,4	-0,1	1,2
PBI	Miles de millones de US$ corrientes	BCU	71,2	72,5	70,6	77,6	76,7
Inversión	% PBI corriente	BCU	18,3	19,6	15,2	22,2	14,8
Exportaciones	% PBI corriente	BCU	28,7	30,2	31,5	25,6	31,1
Inflación minorista, promedio anual	%	BCU	9,1	9,3	9,7	8,6	7,6
Inflación mayorista, prom. anual	%	BCU	12,4	19,5	11,1	-1,0	-5,3
Cta. corriente de balance de pagos	Millones de US$	BCU	-2,5	-0,3	-0,2	-1,1	-0,4
Tipo de cambio	Pesos por dólar	BCU	41,1	40,5	40,8	40,0	39,2
PRECIOS COMMODITIES	**UNIDAD**	**FUENTE**	**2022**	**ABR 23**	**MAY 23**	**JUN 23**	**JUL 23**
Soja	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	622	588	540	544	580
Trigo	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	434	382	368	347	343
Maíz	USD por ton.metr. (FOB Golfo de México)	MinAGRI	327	295	265	269	233
Aceite de Soja	USD por ton.metr. (Rotterdam)	MinAGRI	1.696	1.090	1.003	1.033	1.116
Aceite de Girasol	USD por ton.metr. (FOB Ptos. Argentina)	MinAGRI	1.627	956	891	832	915
Café	US centavos por libra	ICO	94	116	122	133	128
Petroleo (WTI)	USD por barril, precio FOB.	EIA - DOE	94	80	72	70	75
Aluminio	(FOB Malasia/Singapore)	LME spot	2.430	2.368	2.270	2.221	2.203
Cobre	USD por ton.metr.	LME spot	8.397	8.822	8.271	8.393	8.630
Níquel	USD por ton.metr.	LME spot	29.042	23.975	22.342	21.354	21.925
Zinc	USD por ton.metr.	LME spot	3.105	2.765	2.490	2.377	2.482
Oro	USD por onza	NY spot	1.800	2.000	1.989	1.943	1.948

PROYECCIONES ECONÓMICAS	PERIODO	FIEL MACROECONOMIC FORECASTS (FMF)
PBI real	2023, var % anual	-2.0
IBIF real	2023, var % anual	-7.5
Tipo de Cambio ($/USD)	Dic. 2023	530
IPC	2023 var % diciembre-diciembre	146

Visite también nuestro Blog de

INDICADORES DE COYUNTURA

Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas



https://fielfundacion.org/blog/

Patrocinantes FIEL

MICROSOFT DE ARGENTINA S.R.L

ORGANIZACIÓN VERAZ

Fundación de
Investigaciones
Económicas
Latinoamericanas

Córdoba 637 5to piso | (C1054AAF) Capital Federal | Argentina
Tel: 54 11 4314-1990
www.fiel.org
@Fundacion_FIEL