

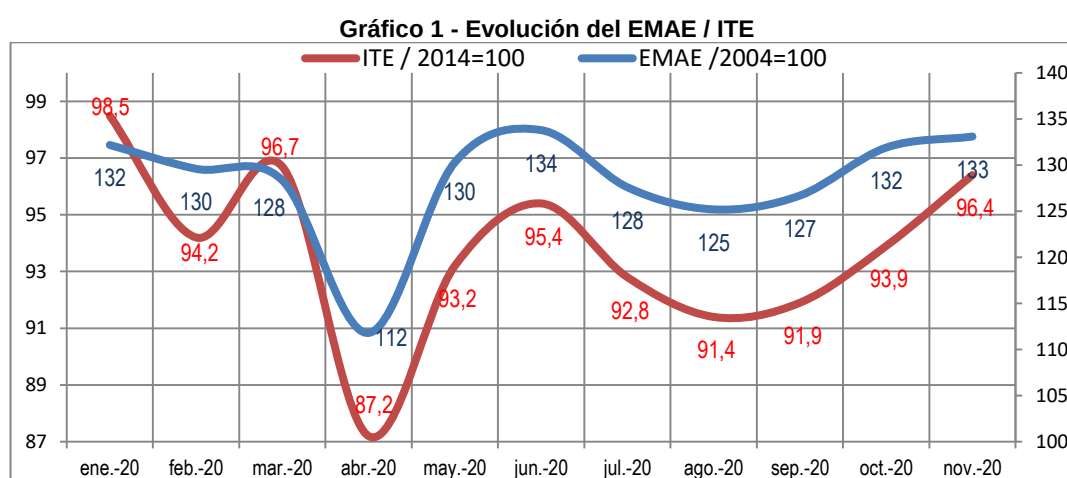
La coyuntura económica

Informe de Juan B. Cabral del 03/02/21

La actividad sigue mostrando señales de recuperación. El déficit fiscal fue menor a lo esperado. Los problemas principales son el frente externo, de la mano de un superávit comercial cada vez menor, y los salarios reales por la puja con los precios.

Actividad económica

El INDEC publicó el Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) correspondiente al mes de noviembre (línea azul) y la Fundación Abdala-ITE difundió su Indicador General de Actividad (línea roja), y ambos siguen mostrando signos de recuperación. En relación al mes anterior el EMAE mejoró +1,4%, y además se ubica +4% por encima de los niveles pre-pandemia. En los primeros once meses de 2020 se registra una caída i.a de -10,7% (gráfico 1). En tanto que el del ITE registra una caída de -2,5% en noviembre respecto del mismo mes del año pasado. O sea que “estamos mal pero vamos bien”.



Fuente: INDEC <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-48> ITE <http://itegaweb.org/indicadores/>

En relación a igual mes de 2019, se registraron aumentos en cuatro de los sectores que conforman el EMAE. La principal suba se observó en Intermediación financiera (+11,7%), mientras que el crecimiento en la industria manufacturera (+3,7%) fue el de mayor incidencia positiva durante el año. En el alza observada en Comercio mayorista, minorista y reparaciones (+3,9%) incidió, en parte, el bajo nivel del mismo período del año anterior con el que se compara.

El resto de los sectores económicos que conforman el EMAE registraron caídas en la comparación interanual, entre las que se destacaron las disminuciones de Transporte y comunicaciones (-18,2%) y Hoteles y restaurantes (-53,2%), los de mayor impacto negativo en la variación del nivel general.

Resultado fiscal

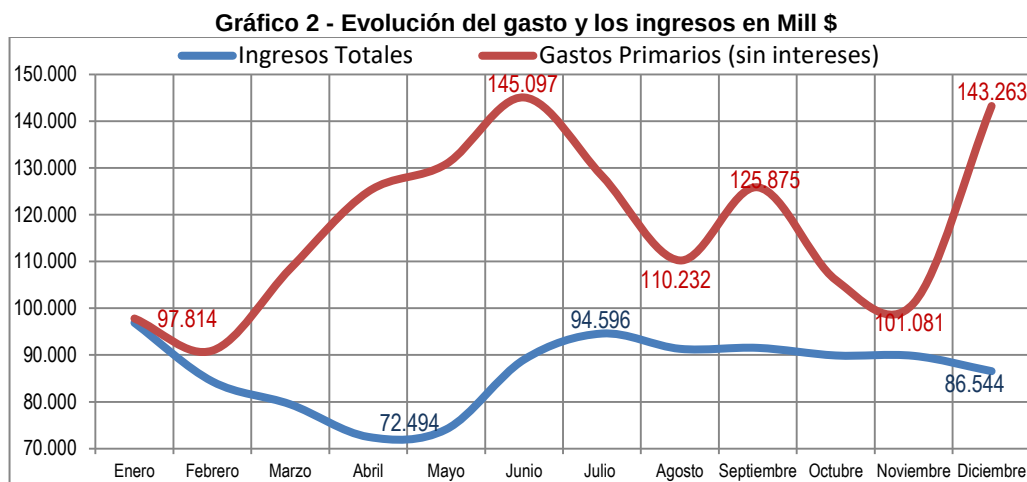
Por su parte el Ministerio de Economía publicó el resultado fiscal de diciembre que trajo datos alentadores. El gasto volvió a desacelerarse registrando un crecimiento del +15% i.a. en valores constantes, la menor variación del 2020 desde el inicio de la pandemia. Los ingresos totales cayeron -14% i.a. también en valores constantes. Eso se tradujo en un déficit primario más bajo que el estimado (\$ -373.000 millones en valores constantes), lo que representa un acumulado del año de 6,5% del PBI (base caja) aproximadamente¹.

El dato positivo fue la recuperación del IVA (+18%) a nivel anual, tributo que está asociado al desempeño de la actividad económica. Si bien no superó a la inflación aumentó intensamente a partir del mes de marzo. Por el lado de las erogaciones, la marcada

¹ A mitad del 2020 se proyectaba que el déficit primario se ubicaría en niveles superiores al 8% del PIB. Puede ser que cuando se compute el devengado, el déficit seguramente sea algo mayor.

desaceleración desde el confinamiento hasta noviembre (-9%) estuvo explicada por menores gastos asociados al COVID-19 (IFE, ATP, asistencia a provincias).

El mes de diciembre fue la excepción a la regla del ordenamiento fiscal que se observaba como tendencia. Mayores gastos en toda la línea, desde jubilaciones hasta ayudas asistenciales, produjeron un incremento del gasto del +42% en valores constantes respecto del mes anterior (gráfico 2).

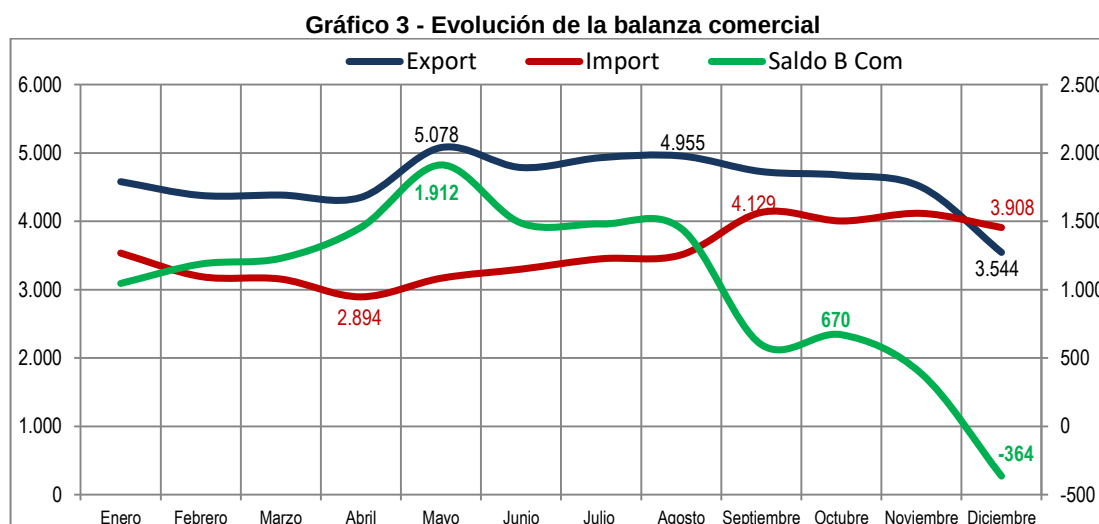


Fuente: Ministerio de Economía <https://www.minhacienda.gob.ar/datos/>

Intercambio comercial

El año pasado las exportaciones fueron de US\$ 54.884 millones, mostrando una fuerte reducción del -16% respecto del 2019. Eso se dio porque mientras algunos precios aumentaron (subas en productos asociados a cereales), las cantidades cayeron en casi el -13%.

Por su parte, las importaciones fueron de US\$ 42.353 millones y registraron una baja -14% i.a. La circunstancia de la recuperación de los últimos meses, y la estrategia de “adelantar” importaciones para cubrirse de una eventual devaluación del tipo de cambio, tuvo impacto en el último cuatrimestre del año donde las importaciones crecieron a nivel del +10% i.a. (gráfico 3). Esto se tradujo en una importante balanza comercial superavitaria (US\$ +12.531 millones) pero -22% inferior a la del año 2019.



Fuente: INDEC <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-2-40>

Las liquidaciones en el mercado cambiario 2020 mostraron exportaciones por US\$ 50.357 millones, que al comparar con el resultado anterior de las exportaciones de la balanza de pagos marca una diferencia de US\$ -4.527 millones. Cabe destacar que durante buena parte del año se observó una marcada divergencia entre el registro de la balanza comercial

que registra el INDEC (base devengado) y el que registra el balance cambiario (base caja), explicado principalmente por la estrategia de especular con el mercado cambiario y las eternas disputas con el sector agropecuario y portuario. Si agregamos a eso a las que se registran a nivel de importaciones (US\$ -488 millones) queda claro las diferencias entre el superávit comercial acumulado en lo que va del año que muestra el INDEC, y el del balance cambiario (US\$ -5.015 millones), se perdieron en reservas.

El superávit de la cuenta corriente del balance cambiario (US\$ +3.610 millones) no alcanzó para compensar el déficit en la cuenta capital y financiera (US\$ -9.150 millones), dado por pago de deudas y las compras para atesoramiento, lo que se tradujo en una caída de las reservas internacionales del BCRA de US\$ -5.500 millones.

Salario real

Los salarios de la economía argentina crecieron +3,3% mensual en noviembre 2020 y, de esta manera, le ganaron levemente a la inflación del mismo período, que fue del 3,2%. No obstante, cabe remarcar que la mejora tuvo su eje en el alza del +7,4% en los ingresos de los trabajadores informales. Por el contrario, los salarios de los trabajadores registrados evolucionaron (+2,3%) por debajo de la inflación, los del sector privado subieron +2,6%, en términos nominales, mientras que los del sector público aumentaron apenas +1,8%.

En valores constantes, ajustados por inflación, la caída de los salarios fue de -1,2% en noviembre respecto del mismo mes del 2019. Mientras los del sector informal crecieron un +6,6%, los del sector registrado cayeron -2,9%. Es de destacar la caída a nivel de salarios del sector público que fue de -6,1%.

En síntesis, los sueldos en las empresas privadas, en el sector público, incluso el salario mínimo, vital y móvil, todos en baja. Desde que se hacen estos registros (2015) la caída del salario real de los trabajadores ha sido una calamidad². A noviembre de 2020, último dato disponible en INDEC, los sueldos en el sector formal acumularon un retroceso del -22% en comparación con igual mes de 2015. Es decir, perdieron una quinta parte de su capacidad de compra, en promedio, porque hay numerosas actividades en las que el derrumbe ha sido mucho mayor, caso sector público que se contrajo en -28%. Es decir, un trabajador público que percibe actualmente \$70.000 (hay muchos) debería estar en cerca de los \$100.000 para no perder la batalla con la inflación.

La disminución del salario real en la economía tiene como contracara la apropiación de esas sumas de dinero por parte de otros sectores económicos marcando un deterioro en la distribución del ingreso nacional. No todos se apropiaron por igual de esos ingresos, hubo algunos más favorecidos que otros.

Se puede evaluar esa situación con los resultados obtenidos por los grandes gremios en las negociaciones salariales a lo largo del año pasado y comparar con la inflación. La conclusión es que los camioneros tuvieron la mejor paritaria del 2020 (+39%), seguidos por UTA (+38%), gremio que representa a los trabajadores del transporte automotor y de subterráneos. En estos casos, las remuneraciones nunca perdieron contra la evolución de los precios.

Otros obtuvieron un empate, caso de los bancarios al lograr un aumento cercano al 34%. Pero también hay trabajadores cuyos ingresos quedaron sensiblemente retrasados. Entre ellos se destacan los estatales (UPCN), con apenas 17% de aumento en 2020 y un bono a fin de año.

No se observa por ahora la línea a seguir para contener la puja distributiva, que requerirá de una serie de acuerdos que está “tejiendo” el ministro de economía y no son fáciles de lograr. Será el tema del 1er trimestre del año que concentrará los radares de empresas y sindicatos.

² Estos temas del salario real ya fueron tratados con anterioridad en este blog: <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2020/12/192-el-consumo-en-la-post-pandemia.pdf> / <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2020/12/193-economia-y-post-pandemia.pdf> / <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2020/12/190-predictores-de-la-act-economica.pdf>