



Centro de
Investigación de
Economía
Nacional

Pantallazo de la economía argentina

Informe de coyuntura semanal 26/09

Esta semana salieron datos en materia de empleo, distribución del ingreso, actividad, balanza comercial y resultado fiscal. Este informe los para mostrar un pantallazo de la economía argentina y comprender el contexto en el cual se continúan aplicando las medidas anunciadas por Massa: la última novedad fue el alivio fiscal para Pymes, monotributistas y autónomos y pareciera ser que sobrevendrán nuevos anuncios, para trabajadores informales. Además, ingresó al Congreso el proyecto sobre devolución del IVA de la canasta básica para transformarla en una política permanente, que apunta a incentivar el consumo y recuperar poder adquisitivo.

Actividad

Esta semana INDEC publicó los datos de evolución del producto para el segundo trimestre de este año. El PBI arrojó una caída trimestral del 2,8%, y una reducción interanual del 4,9%. Aquí es importante destacar que este dato no contempla la devaluación del tipo de cambio oficial ocurrida después de las elecciones, cuyos efectos recién van a impactar en el tercer y cuarto trimestre.

Variación trimestral (desestacionalizada) e interanual del PBI por componente de la demanda y oferta global.

Agregado	Variación desestacionalizada con respecto al trimestre anterior	Variación interanual
PIB	-2,8%	-4,9%
Consumo privado	-1,3%	0,8%
Consumo público	0,4%	2,6%
Formación bruta de capital fijo	3,8%	-1,1%
Exportaciones	-4,1%	-10,9%
Importaciones	3,7%	4,3%

Fuente: INDEC.

Al analizar la caída del producto interanual por componente, vemos que en términos interanuales la caída se explica por las exportaciones, que cayeron un 10,9%. Esto es consistente con los efectos económicos de la sequía sobre el sector agrícola, el principal origen de las ventas argentinas al exterior. Al mismo tiempo, vemos que el otro componente que cayó fue la formación bruta de capital fijo (-1,1%), es decir, la inversión.

Al mismo tiempo, vemos un aumento tenue del consumo privado (0,8%) y algo más marcado del consumo público (2,6%). Este último dato muestra la relevancia del Estado como factor contracíclico para con una actividad golpeada por la sequía, incluso en un contexto de fuertes restricciones fiscales y monetarias en el contexto inflacionario y de renegociación del acuerdo con el FMI.

Al analizar la variación del producto, pero por sectores de actividad, se refuerza la conclusión de que la sequía explica el grueso de la caída. No solo el agro es la rama de actividad que más cayó en términos interanuales (-40,2%), sino que su caída en términos absolutos fue superior a la caída del valor agregado (específicamente, la caída de este sector equivale al 102% de la caída total del valor agregado). Esto significa que, si este sector no hubiera caído, la actividad habría arrojado un leve aumento.

Otros sectores cuya caída interanual fue relevante fueron pesca (-30,5%), electricidad, gas y agua (-6,33%), industria manufacturera (-1,01%), transporte, almacenamiento y comunicaciones (-3,69%) e intermediación financiera (-3%). Asimismo, explotación de minas y canteras (6,29%) y hoteles y restaurantes (6,37%) fueron las dos ramas más dinámicas este último año.

Variación del Valor agregado Bruto en términos interanuales por rama de actividad (segundo trimestre de 2023).

Rama de actividad económica	Caída interanual	Incidencia en la caída
Valor agregado bruto a precios básicos	-5,10%	100%
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	-40,20%	102%
Pesca	-30,50%	2,58%
Explotación de minas y canteras	6,29%	-4,57%
Industria manufacturera	-1,01%	3,81%
Electricidad, gas y agua	-6,33%	2,56%
Construcción	1,78%	-1,19%
Comercio mayorista, minorista y reparaciones	0,64%	-1,91%
Hoteles y restaurantes	6,37%	-1,67%
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	-3,69%	6,37%
Intermediación financiera	-3,00%	2,28%
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	1,72%	-4,21%
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	2,15%	-2,27%
Enseñanza	2,65%	-2,26%
Servicios sociales y de salud	1,51%	-1,17%
Otras actividades de servicios comunitarias, sociales y personales	1,61%	-0,71%
Hogares privados con servicio doméstico	0,79%	-0,09%

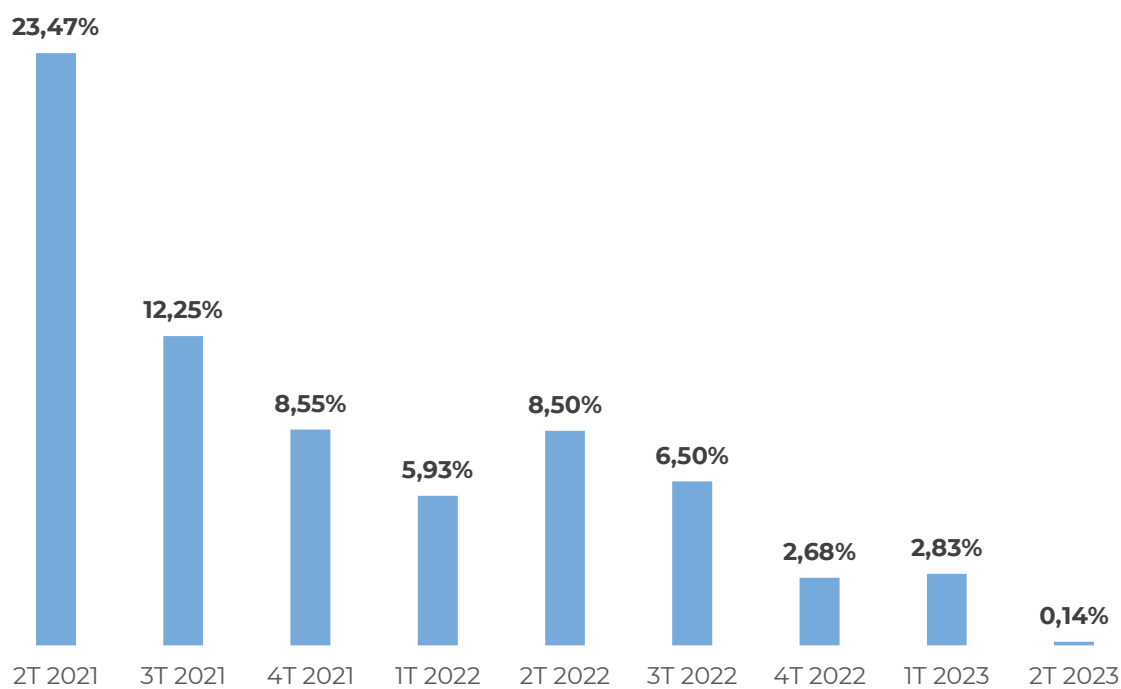
Fuente: INDEC.

En anteriores informes, hemos señalado que la sequía no provocó una caída generalizada de la economía, sino que el retroceso de la actividad se limita al sector agropecuario. Esto se debía principalmente a que la caída de las exportaciones, a pesar de haber dado lugar a una agudización de las tensiones cambiarias, no había causado una devaluación del tipo de cambio oficial, lo que permitió sostener el consumo y la producción en el resto de los sectores. Esta conclusión se mantiene para el dato del producto para el segundo trimestre del PBI, y quedará para más adelante analizar el impacto real de la devaluación del 14 de agosto.

En el gráfico a continuación mostramos la evolución interanual del valor agregado para cada trimestre desde el segundo de 2021, pero excluyendo la rama “agricultura, ganadería, caza y silvicultura”. Esto nos permite realizar una lectura de la evolución del producto aislando el efecto de la sequía. Al analizar este agregado, se observa una tendencia a la desaceleración del crecimiento en todas las ramas

desde la recuperación de la pandemia. El último trimestre muestra un estancamiento del resto de la economía en relación con igual período del año anterior.

Variación interanual del valor agregado bruto (excluyendo agricultura, ganadería, caza y silvicultura).



Fuente: INDEC.

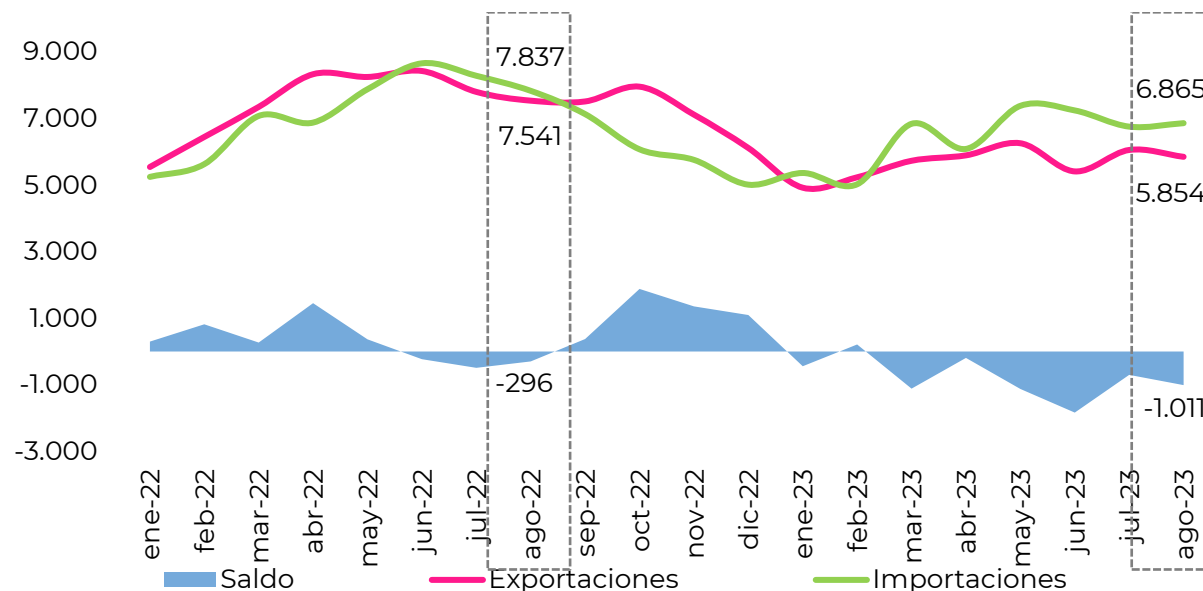
Sector externo

En agosto, el comercio exterior arrojó nuevamente un resultado deficitario, de acuerdo al ICA (INDEC). Esta vez fue de USD -1.011 millones, provocado principalmente por una caída de las exportaciones (-22,4), que se ubicaron en (USD 5.854 millones. Las importaciones también cayeron, pero en menor magnitud (-12,4%) y se ubicaron en USD 6.865 millones. Se trata del sexto mes consecutivo -y el séptimo en lo que va del año- en que la economía argentina registra un saldo negativo. Así, según INDEC, durante los primeros ocho meses de 2023, la cuenta comercial acumuló un déficit de USD 6.205 millones, algo que no sucedía desde 2018.

En el informe que publicamos hace unas semanas, habíamos advertido que con la información hasta julio 2023 la presión al incremento de la deuda comercial no cedería, producto de la postergación de los pagos de las importaciones. Con la información de la balanza comercial de agosto, no hay evidencia de que cambie esta tendencia. De hecho, en el Mercado de Cambios el Banco Central tuvo un saldo positivo en el mismo período, lo que permite pensar que la deuda comercial (importaciones realizadas, pero no pagadas) continuó en aumento. Esto podrá verificarse este viernes, cuando el BCRA publique el Balance Cambiario de agosto. Por otra parte, cabe señalar que en septiembre se estableció el Programa de

Incentivo al Exportador o “dólar soja 4”, que tuvo un efecto de mejora en la liquidación de soja. De la liquidación pendiente estimada en 10,8 millones de toneladas, hasta este lunes 25/9, a una semana que finalice el programa se han liquidado 3,7 millones de toneladas, lo que representa la comercialización del 34,6% del stock estimado.

Evolución de la Balanza comercial. En millones de dólares. Enero 2022 - agosto 2023.

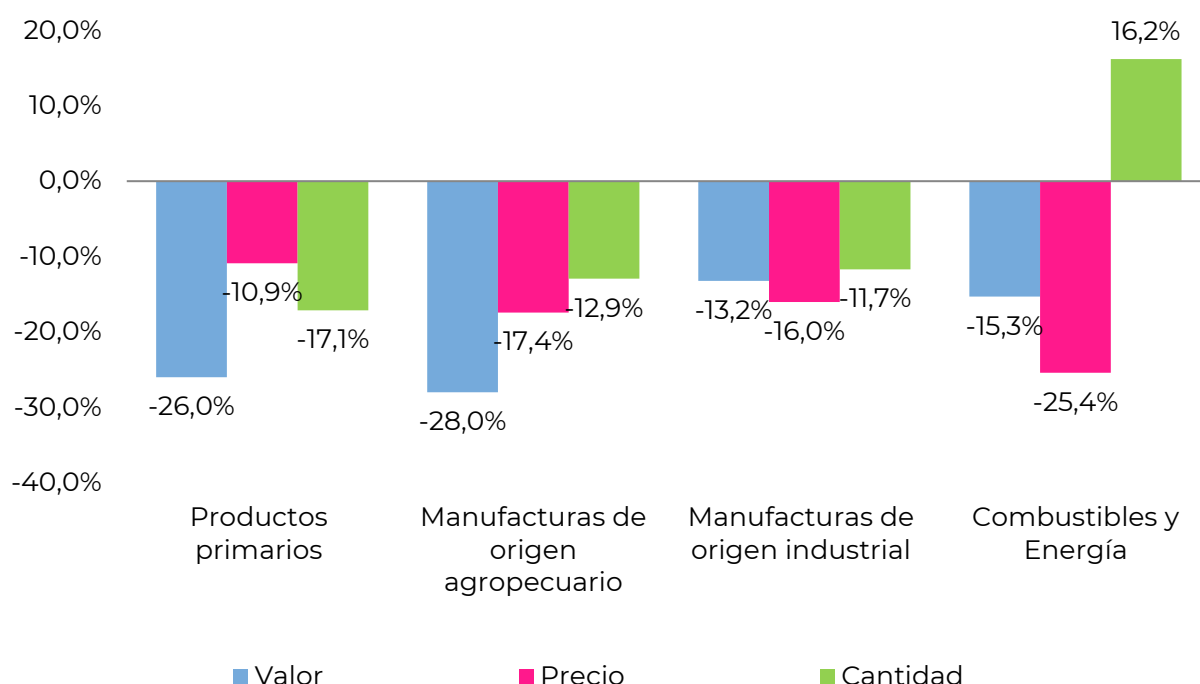


Fuente: INDEC.

Volviendo a los datos del ICA de agosto, el bajo nivel en las ventas al exterior volvió a estar explicado, fundamentalmente, por los rubros vinculados al sector agropecuario. En efecto, las ventas de “Productos Primarios” registraron una caída de -26,1%, mientras que las de “Manufacturas de Origen Agropecuario” también se resintieron fuertemente (-28,0%), encontrándose ambos rubros en niveles marcadamente bajos en términos históricos. Como venimos destacando desde principios de año, la crisis que azota a la balanza comercial, que añade presión al mercado de cambios y tracciona hacia abajo el nivel de actividad, es un fenómeno de oferta: no se explica por otro motivo que no sea el paupérrimo nivel de la producción agrícola, resultado de las desfavorables condiciones climáticas (pocas precipitaciones) que enmarcaron la última campaña.

Por otra parte, la comparación interanual del valor de las ventas al mercado externo también toma el efecto precio. Si bien es cierto que la sequía viene determinando un bajo nivel de ventas en los rubros mencionados, los precios de los principales productos de exportación también registran una fuerte contracción durante lo que va del año. De esta forma, el informe de INDEC señala que la caída interanual de los “Productos Primarios” estuvo vinculada tanto a una contracción del -17,1% en cantidades, como a una reducción del -10,9% en precios. Por el lado de las “Manufacturas de Origen Agropecuario” (MOA), la retracción interanual de su valor exportado también se explica por una caída significativa en cantidades (12,9%), pero fundamentalmente en precios (17,4%).

Gráfico: Variación interanual de las exportaciones por rubro según valor, precio y cantidad. Agosto 2023.



Fuente: INDEC.

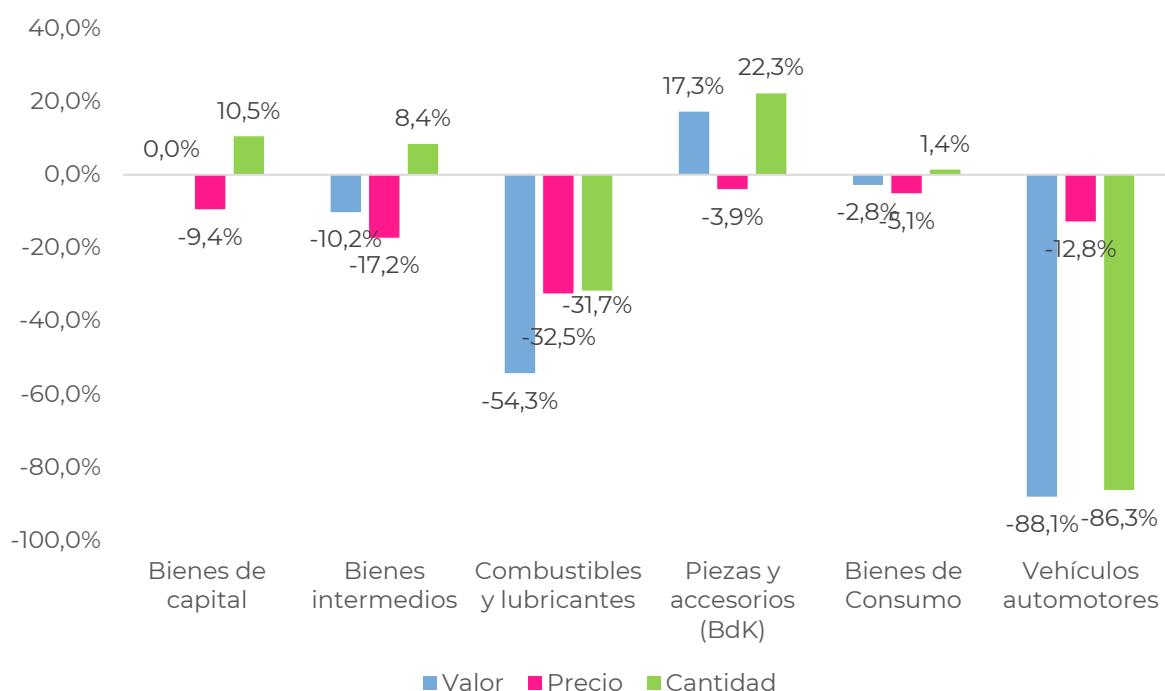
No obstante, pese a que la influencia de los precios fue significativa, y que explica buena parte de la contracción interanual de las exportaciones, su caída está muy vinculada a la base de comparación. En efecto, el año precedente fue atípicamente auspicioso para el precio de la soja (el poroto de mayor importancia en el devenir de las exportaciones argentinas), luego de que el conflicto entre Rusia y Ucrania elevara los precios de los acetites derivados y de la energía, ambos fuertemente correlacionados con el precio del biodiesel (combustible elaborado a partir de la soja).

De esta forma, si se deja a un costado el efecto de los precios, se podría afirmar que el relativamente bajo nivel del valor exportado es, por lo menos en términos históricos, un fenómeno de cantidades.

Por último, las ventas de “Manufacturas de Origen industrial”, en agosto, estas se vieron resentidas en un -13,2% respecto al mismo mes del año anterior, más por cantidades (-11,7%) que por precios (-1,6%). Mientras que el rubro “Combustibles y Energía” registró un retroceso interanual del -15,3%, por una contracción de los precios (-25,4%), pese al incremento de las cantidades (16,2%).

Respecto a las compras, el valor importado registró una retracción del -12,4% respecto a agosto de 2022. Tuvo una gran incidencia la caída en el uso “Combustibles y Lubricantes” (-54,3%), que a la contracción significativa de sus precios (-32,5%) la acompañó una reducción de magnitud similar en sus volúmenes comprados (-31,7%).

Gráfico: Variación interanual de las importaciones por uso según valor, precio y cantidad. Agosto 2023

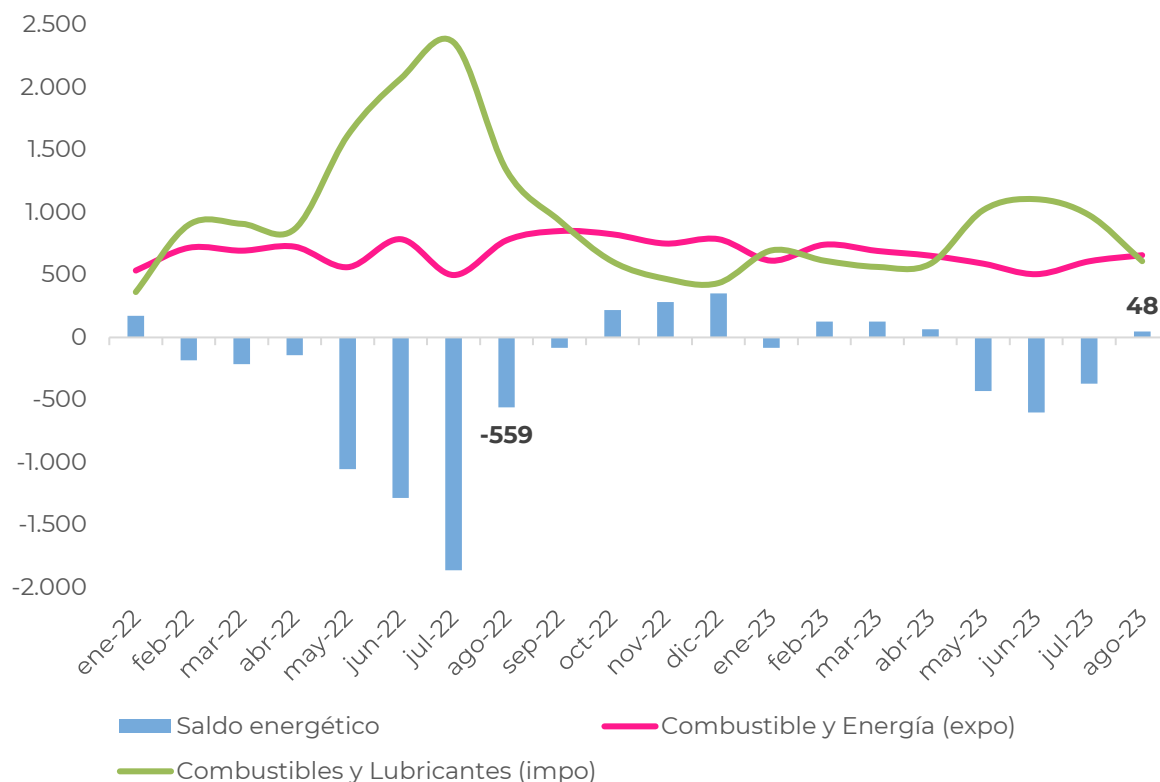


Fuente: INDEC.

Le siguieron las contracciones en los usos “Bienes Intermedios” (-10,2%), “Vehículos automotores” (-88,1%), y “Bienes de Consumo” (-3,8%), mientras que el valor de compras de “Bienes de Capital” no registró variación. Aquí, el punto a resaltar, es que, con excepción de las compras de vehículos automotores, la caída en el resto los usos mencionados se explican por un resentimiento de sus precios, y no por una reducción de las cantidades adquiridas. Es llamativo que la variación positiva de los volúmenes demandados en el mercado externo se da en el marco de la devaluación discreta (22%) del peso a mediados del mes analizado, que ocurrió luego de la devaluación fiscal para las importaciones de fines julio (extensión del impuesto PAIS) y de la aceleración del *crawling peg* previa a las elecciones –la política cambiaria de incrementos continuos en el precio del dólar que rigió hasta el salto discreto.

Pese a las mayores dificultades que añade el flujo comercial negativo a la ya muy escasa disponibilidad de reservas con la que cuenta en el Banco Central, los datos de INDEC traen una noticia que, si bien no es suficiente para calmar las apremiantes necesidades de corto plazo, permite visualizar un paulatino cambio de largo plazo que, de la mano de una creciente inversión en infraestructura, exploración y explotación, se posiciona como uno de los factores principales del crecimiento de la economía argentina a futuro: la reversión estructural del saldo deficitario de la balanza energética.

Balanza energética. En millones de dólares. Enero 2022 – agosto 2023.



Fuente: INDEC.

Además de que el saldo energético registrado en agosto fue superavitario por USD 48 millones, invirtiendo el resultado del mismo mes del año anterior (USD -559 M), el acumulado de ocho meses presenta un déficit sectorial equivalente a USD -1.111 millones, -78% menor al rojo del acumulado del mismo período de 2022 (USD -5.127 M). De todas formas, el déficit del año pasado estuvo en gran medida explicado por la fuerte suba del precio internacional de la energía. El gobierno estima que llegará a un nivel muy próximo al equilibrio para fines de año, y hay expectativas generalizadas de un saldo positivo (de cierta holgura significativa) para 2024.

Plano fiscal

En agosto, el Sector Público Nacional No Financiero registró un déficit primario por \$36.964 millones y un déficit financiero por \$384.504 millones, producto del pago de intereses de la deuda pública. Si bien el panorama sigue siendo complejo para la recaudación producto de la sequía (caída acumulada en los ocho meses 0,6% del PBI), el déficit primario de agosto 2023 fue el más chico desde septiembre de 2022, cuando se registró superávit. La variación interanual real del gasto primario entre enero y agosto acumula una caída interanual de -8,5%.

En agosto, los ingresos crecieron un 5,2% en términos reales respecto a agosto de 2022, traccionados por la recaudación tributaria que aumentó un 7,3%. Si bien la recaudación por retenciones volvió a caer (-46% en términos reales) y el impuesto

a las ganancias también muestra una recaudación menor al año pasado, el muy buen desempeño del IVA más que compensa estas caídas. También tuvieron un impacto positivo la ampliación del impuesto PAÍS, cuya recaudación se incrementó seis veces respecto al mes de agosto de 2022, y los Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social, que crecieron 1% y 5% respectivamente, producto de la leve recuperación del salario registrado.

Por el lado del gasto, se observa una nueva reducción de las prestaciones sociales (-3,2% en términos reales respecto de agosto 2022), pero la partida de mayor contribución a la caída son los subsidios económicos (-22,7%). Por su parte, el gasto en capital se encuentra moderado en comparación con agosto 2022, cuando la inversión fue mayor producto del comienzo de los trabajos para el gasoducto Néstor Kirchner. En efecto, esta partida presentó una reducción del -33,6% en términos reales, principalmente explicada por el rubro de energía, que cayó incluso en términos nominales

Empleo y distribución del ingreso

Los datos relevados por INDEC a partir de la EPH para el segundo trimestre de este año mostraron un leve descenso de la tasa de empleo, que recordemos viene con una tendencia al alza -a pesar de una leve caída en algunos trimestres- desde el tercer trimestre de 2020, luego de la caída abrupta por la pandemia. La misma se ubicó en el 44,6%, con una caída del 0,4 p.p. en comparación con el trimestre anterior y sin variación si se compara con el mismo trimestre del año anterior. En el mismo sentido, la tasa de actividad y de desempleo también descendieron, quedando en 47,6% y 6,2% respectivamente, ambas con una caída de 0,7 p.p. En el gráfico siguiente se observa la evolución desde los niveles previos a la pandemia, ya superados en materia de empleo.

La caída conjunta de los tres indicadores se explica porque la caída de la población desocupada fue mayor que la caída de la cantidad de personas activas. Recordemos que las personas activas conforman lo que se llama Población Económicamente Activa (PEA) y son todas aquellas que tienen empleo o buscan uno. Si miramos los datos absolutos, mientras que el primer trimestre había 14.165.000 activas y 974.000 desocupadas, en el tercero esos números pasaron a ser 13.980.000 y 872.000, cayendo -1,3% y -10,5% respectivamente. Por otro lado, la población ocupada pasó a ser de 14.165.000 a 13.980.000.

Entre la población ocupada, 74,2% son asalariados, y 36,8% de ellos no cuenta con descuento jubilatorio, formando parte del empleo informal. Por otra parte, 22,3% trabaja por cuenta propia, 3,2% son patrones y 0,3% son trabajadores familiares sin remuneración.

Se advierte que la EPH arroja descenso de la cantidad de personas ocupadas en algunos trimestres, a diferencia de los datos proporcionados por el Ministerio de Trabajo para el empleo registrado, que muestran un aumento sistemático, alcanzando un récord en el mes de mayo (último dato disponible). La discrepancia

se debe a que se utilizan distintas fuentes de información, en el caso de la EPH las cantidades se estiman en base a las respuestas de las personas encuestadas, mientras que las estadísticas del Ministerio de Trabajo se basan en los registros de la seguridad social.

Pese a la tendencia positiva de la tasa de empleo, los datos sobre distribución del ingreso continúan evidenciando las consecuencias de la aceleración de la inflación que, en un contexto de influenciado por la concentración de los grupos económicos, empeoran la posición del sector asalariado en la puja distributiva. Además, como mencionamos en informes anteriores, la clase trabajadora argentina se vuelve cada vez más heterogénea, compuesta por proporciones crecientes de trabajadores informales, monotributistas, etc. El Coeficiente de Gini es un indicador que mide la desigualdad personal del ingreso. Se ubica entre 0 y 1, donde 0 representa el nivel de mayor igualdad y 1, el nivel de mayor desigualdad. En el segundo trimestre del año se ubicó en 0,446, frente al 0,43 de igual período de 2022. De todas formas, se redujo con respecto al trimestre anterior (0,417)

Según los datos del segundo trimestre de 2023, el 90% de la población ocupada recibe ingresos por la ocupación principal menores a \$270.000 mensuales, lo que significa solo el 71,1% del total de los ingresos. El otro 28,9% se lo lleva el 10% de mayor poder adquisitivo, con ingresos de entre \$270.000 hasta \$2.500.000.

Como cada vez que se publican los datos de distribución del ingreso en base a la EPH, en los comentarios mediáticos se llama la atención sobre el bajo nivel de ingresos. En efecto, llama la atención que, según la EPH, el 90% de las y los trabajadores cobren menos de \$270.000 mensuales. Dejando de lado posibles problemas de esta fuente de información (como la subdeclaración de ingresos), también es importante aclarar que la alta nominalidad de nuestra economía puede distorsionar la lectura de estos datos. Entre el segundo trimestre del año, momento del cual es la información, y hoy, el nivel general de precio aumentó más de un 50%. Los ingresos laborales tienen que haber crecido en una proporción similar. Por el mismo motivo, es erróneo convertir el ingreso promedio de cada decil al precio dólar de hoy. Se estaría comparando el tipo de cambio actual con datos “viejos”, lo que ensucia la cuenta para que el ingreso sea menor en dólares.

Aun así, esto no modifica la relación de desigualdad entre el decil 1 (el más bajo) y el decil 10 (el más alto): actualmente el decil 10 gana. en promedio, 22 veces más que el decil 1.