

# Newsletter INSECAP UCES

## Facultad de Ciencias Económicas

### Editorial

Número 11 Mayo de 2023

El mundo parece haber dejado atrás los peores momentos de la aceleración inflacionaria de la salida de la pandemia y del estallido de la Guerra en Ucrania. Los aumentos de precios se desaceleran en la mayoría de los países de la región, confirmando una vez más la efectividad de las subas de tasas de interés como herramienta antiinflacionaria. Dicha dinámica se verifica en Brasil, nuestro principal socio comercial del Mercosur, que logró desacelerar fuertemente la inflación desde mediados de 2022 a la actualidad.

Mientras tanto, en Argentina somos espectadores de una escalada inflacionaria que se supera mes a mes. El ritmo de aumento de precios al consumidor parece haber encontrado un nuevo piso en torno al 7/8% mensual, lo que equivale a una velocidad anual superior al 150%. En un escenario de escasez de divisas, brecha cambiaría en torno al 100%, déficit fiscal, acortamiento de la duración de los contratos y proliferación de las cláusulas de indexación, no se avizora cuál puede ser el techo para la inflación durante los próximos meses. Sin olvidar, que cada vez falta menos para la llegada de las elecciones nacionales y, con ello, la consecuente incertidumbre electoral: 24 de junio es la definición de candidaturas para las primarias, el 13 de agosto las PASO y el 22 de octubre las elecciones generales.

El Gobierno Nacional aún logra evitar una contracción marcada del nivel de actividad económica, que se encuentra estancada en los últimos meses. La caída de las exportaciones, de la inversión productiva y del gasto público es compensada por el crecimiento del consumo privado, que resiste en buenos niveles gracias al elevado nivel de empleo y a los cada vez más frecuentes aumentos salariales.

Mientras tanto, el frente externo se deteriora: después de cuatro años, Argentina volvió a tener déficit comercial en el primer cuatrimestre. A pesar de la nueva edición del dólar soja (y su extensión para varias economías regionales), el Banco Central no logra evitar la caída de las reservas internacionales, que perforaron el piso de U\$S33.000 millones (con reservas netas en terreno negativo). En ese contexto se enmarca el próximo viaje del Ministerio de Economía Massa a China, en busca de financiamiento fresco que permita lograr el puente hasta las elecciones, tras la falta de novedades concretas en la (nueva) renegociación con el FMI.

En el plano político, reina la incertidumbre en todos los frentes electorales. Los resultados de las primeras elecciones provinciales arrojaron victorias para todos los oficialismos (a excepción de Neuquén, donde el Movimiento Popular Neuquino perdió una hegemonía de seis décadas). El renunciamiento a candidatearse tanto de Alberto Fernández como de Mauricio Macri y de Cristina Fernández puede ser leído como un producto de la insatisfacción de la sociedad frente a quienes tuvieron la responsabilidad de presidir el país en estos últimos doce años. Las encuestas indican un escenario de tercios donde *a priori* no se puede descartar ningún resultado.

I  
**CONTEXTO  
ECONÓMICO  
GLOBAL**

II  
**ACTIVIDAD  
ECONÓMICA  
LOCAL**

III  
**INFLACIÓN  
EN ARGENTINA**

IV  
**DINÁMICA  
DE LOS SALARIOS  
INDUSTRIALES**

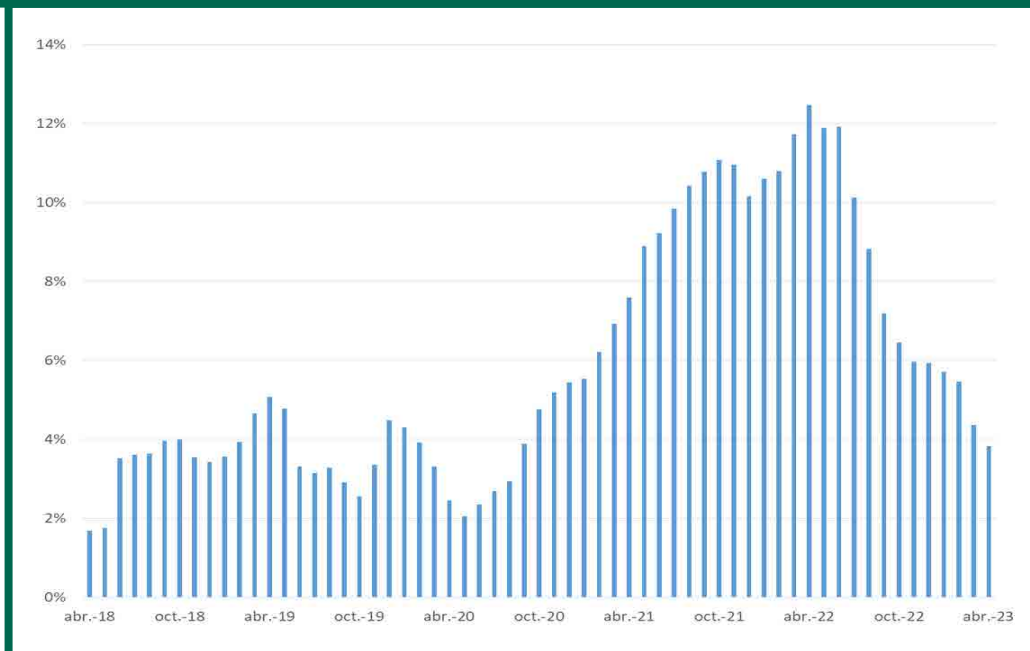
V  
**UNA  
REFLEXIÓN  
PARA  
EL CIERRE**

## CONTEXTO ECONÓMICO GLOBAL

A nivel mundial, la pandemia del COVID-19 provocó una escalada inflacionaria desde mediados de 2020, que se vio agudizada desde fines de febrero de 2022 por la invasión de Rusia a Ucrania. La inflación minorista tocó los niveles récords de las últimas

cuatro décadas en la mayoría de los países del mundo hacia mediados de 2022. Desde entonces y gracias a la marcada respuesta contractiva de los Bancos Centrales, la problemática se ha venido desacelerando a nivel global. Tal es el caso de nuestro principal socio comercial, Brasil, como deja en evidencia el Gráfico 1 a continuación, que contiene la evolución interanual del Índice De Precios al Consumidor Nacional (IPC�) entre abril de 2018 y abril de 2023.

**Gráfico 1. Inflación minorista de Brasil: 2018–2023**  
En % de variación interanual



Fuente: elaboración propia en base a datos del Instituto Brasileiro de Geografía y Estadística (IBGE).

- La inflación en Brasil osciló entre 2 y 5% interanual entre 2018 y febrero de 2020, previo al estallido de la pandemia.
- Durante los primeros meses del aislamiento por el COVID-19, la inflación se desaceleró, tocando el mínimo de 2,1% en mayo de 2020 (cuando los precios internacionales tocaron un piso; por ejemplo, los futuros del petróleo llegaron incluso a cotizar en terreno negativo).
- Desde entonces, la dinámica inflacionaria se aceleró mes a mes, hasta tocar el máximo en abril de 2022 (con 12,5% de suba interanual).

- Luego de permanecer alta hasta junio de 2022, la inflación comenzó a desacelerarse marcadamente: en abril de 2023 llegó al mínimo de 3,8%.

### ¿Sabías que en Brasil la inflación de la ropa y del calzado también superó ampliamente el nivel general?

Desde diciembre de 2021, la inflación interanual de dicho rubro supera ininterrumpidamente al promedio de los bienes y servicios. En abril de 2023 la triplicó: mientras el nivel general subió 3,8% interanual, los precios de la ropa y del calzado subieron más de 12%.

## II ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL

A pesar de la cada vez mayor falta de dólares por la sequía, la actividad económica aún no se contrae con intensidad: en marzo de 2023

el Producto Interno Bruto estuvo estancado y se ubicó mínimamente por encima del nivel alcanzado en marzo de 2022. A continuación, el Cuadro 1 resume varios indicadores de la actividad económica.



Cuadro 1. Indicadores recientes de la actividad económica

Indicador	Período	Variación mensual desestacionalizada	Variación vs. mismo mes de 2022	Fuente
Actividad económica (PIB mensual)	mar-23	0,1%	1,3%	INDEC
Índice de precios al consumidor (**)	abr-23	8,4%	108,8%	INDEC
IVA Interno (*)	abr-23	s/d	9,8%	AFIP
Ventas en Supermercados	mar-23	1,3%	3,8%	INDEC
Ventas en <i>Shoppings Centers</i>	mar-23	s/d	6,9%	INDEC
Ventas en Autoservicios Mayoristas	mar-23	0,5%	0,1%	INDEC
Confianza del Consumidor	may-23	3,3%	5,6%	Di Tella
Ventas en comercios minoristas	abr-23	s/d	-0,1%	CAME
Patentamiento de motos	abr-23	s/d	7,6%	ACARA
Patentamiento de autos	abr-23	s/d	7,7%	ACARA
Producción nacional de autos	abr-23	s/d	24,1%	ADEFA
Índice construya	abr-23	8,2%	-12,4%	Grupo Construya
Despachos de cemento	abr-23	s/d	-1,3%	AFCP
Producción de acero crudo	abr-23	s/d	21,3%	CAC

Fuente: elaboración propia en base a datos de ACARA, ADEFA, AFCP, AFIP, CAC, CAME, Grupo Construya, INDEC y Universidad Di Tella.

\* Abril de 2023 tuvo un día hábil menos que mismo mes de 2022.

\*\* La variación mensual del IPC no está desestacionalizada.

- En el primer trimestre del año, la actividad acumuló un aumento de 1,5% respecto de los primeros tres meses de 2022.
- En abril la inflación avanzó un nuevo escalón al superar el 8% mensual (y ubicarse en el terreno de 109% interanual).
- La recaudación de IVA en abril mostró un significativo crecimiento interanual de 9,8%.
- En marzo las ventas en supermercados, *shoppings* y autoservicios mayoristas crecieron comparado con marzo de 2022. La confianza del consumidor también se recuperó en mayo.
- El patentamiento de motos y autos, así como su producción, continuaron mostrando un buen dinamismo durante abril.

- La actividad de la construcción ya muestra señales de alarma en despachos de cemento y en el índice Construya (que agrupa a las grandes empresas proveedoras de insumos para dicha actividad).

### ¿Sabías que durante abril de 2023 se registraron 2.750 actos de compraventa de inmuebles en la Ciudad de Buenos Aires?

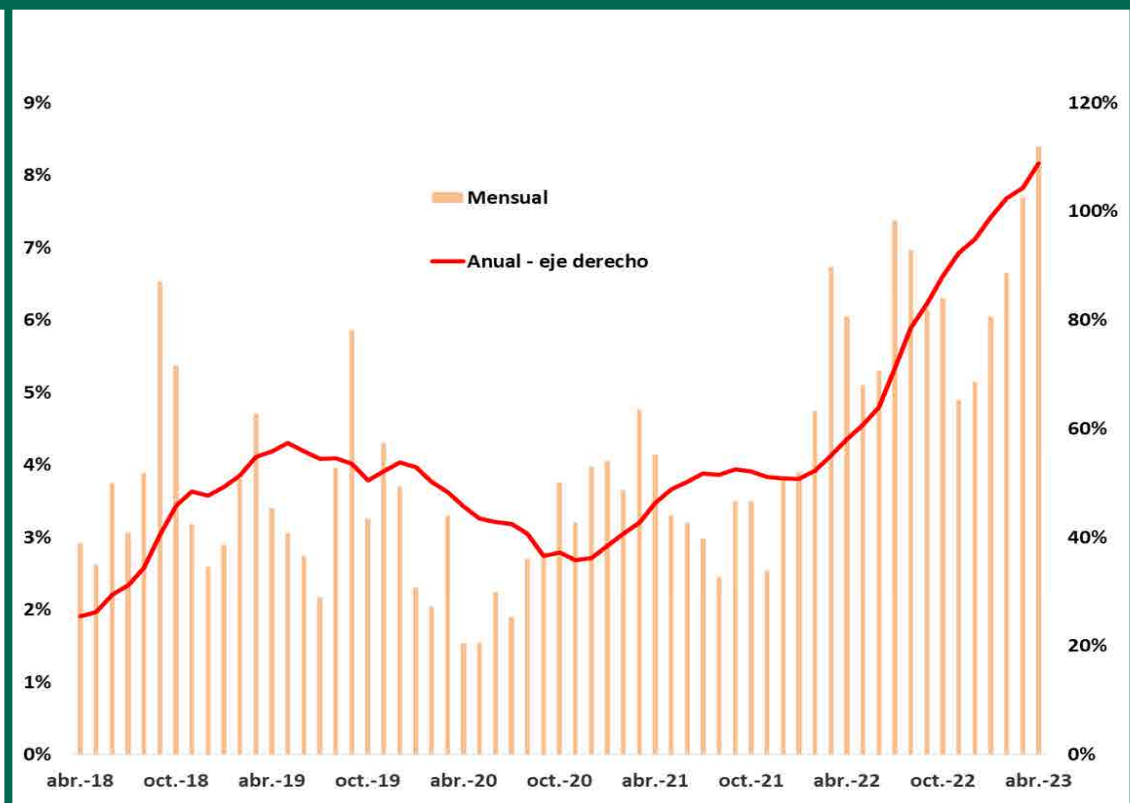
Se trata de una cantidad superior a los abril de 2020 (sólo 7 actos por el aislamiento), 2021 (2.317) y 2022 (2.566) y un nivel similar al de abril de 2019 (con 2.774 actos). Aún nos encontramos muy lejos de abril de 2018, que con 6.024 actos había sido récord gracias al *boom* del crédito hipotecario UVA.

## INFLACIÓN EN ARGENTINA

En nuestro país, la dinámica inflacionaria se torna cada vez más preocupante y está por cumplir dos décadas de divergencia respecto

de la trayectoria predominante en el resto de América Latina. Analicemos la evolución del último lustro (2018–2023): la inflación minorista venía acelerándose previo al estallido de la pandemia por la crisis cambiaria de 2018–19. Durante los primeros meses del COVID-19, y en una dinámica similar al resto del mundo, se desaceleró gracias al aislamiento y a la fortísima caída del nivel de actividad. Desde mediados de 2020 la inflación se volvió a acelerar por la recuperación de la movilidad, del nivel de actividad y de los precios internacionales. Sin embargo, mientras en la mayoría de los países del mundo la inflación comenzó a desacelerarse desde mediados de 2022, en nuestro país continuó acelerándose. Las causas: la crisis política desatada por las renuncias de funcionarios importantes (Kulfas y Guzmán) y los impactos de la sequía que agudizaron la escasez de divisas. El Gráfico 2 muestra la evolución mensual e interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Argentina.

**Gráfico 2. Inflación minorista en Argentina: 2018–2023**  
En porcentaje de variación porcentual mensual y anual



Fuente: elaboración propia en base a datos del INDEC.

Mientras en 2017, la inflación minorista cerró en 24,8% interanual (entre 1 y 3% mensual), la crisis cambiaria desatada en abril de 2018 casi la duplicó (47,6% en todo el año) y 54,3% durante 2019 (un rango mensual entre 3 y 6%).

- En plena pandemia de 2020, la inflación promedió 2,6% mensual y en los doce meses los precios subieron 36%.
- La inflación se aceleró durante principios de 2021 y luego en el segundo semestre se estabilizó en torno al 3–4% mensual y 50% interanual. Sin embargo, dicha dinámica estuvo explicada por el congelamiento de las tarifas de los servicios públicos y por el atraso del dólar.
- En 2022 la inflación dio un nuevo salto (primero con el estallido de la Guerra en Ucrania y luego con la crisis política) al rango de 5–7% mensual, cerrando el año en 95%.
- En 2023, la inflación viene acelerándose mes a mes: en abril alcanzó 8,4%, el mayor valor mensual desde abril de 2002 (cuando el dólar había pasado de \$1 a más de \$3). Dicho valor implica un ritmo anualizado de suba de precios de 163%.

#### ¿Sabías que en abril la balanza comercial arrojó un déficit de U\$S 126 millones?

Mientras las exportaciones alcanzaron U\$S5.891 M (con una caída interanual de 29%), las importaciones totalizaron U\$S6.017 M (que equivale a una reducción de 13%). En el acumulado de los primeros cuatro meses del año, Argentina registró un déficit comercial de U\$S1.469 M, revirtiendo el resultado positivo del primer cuatrimestre de 2022 de U\$S2.840 M.

Gobierno de Alberto Fernández. El crecimiento no se limitó únicamente a un aumento de las cantidades fabricadas sino también a una mejora en sus precios en relación con el promedio de la economía. En esta ocasión, el Cuadro 2 a continuación presenta un ranking de los distintos sectores industriales ordenados de mayor a menor en función de los aumentos nominales de los sueldos promedios de sus ocupados formales. Cabe mencionar que se analizó el valor promedio de los últimos tres meses de cada año para evitar distorsiones puntuales que podrían ser provocadas por algún bono excepcional. El cuadro también presenta los salarios promedios de cada sector, lo que permite visibilizar cuáles son aquellas ramas que pagan mejor a sus trabajadores y cuáles los peores.



## IV DINÁMICA DE LOS SALARIOS INDUSTRIALES

Tal como analizamos en la edición pasada del *newsletter*, la industria argentina fue uno de los sectores más beneficiados durante el

**Cuadro 2. Evolución de los sueldos industriales: IV-Trim. 2019 vs. IV-Trim. 2022**  
 En \$ corrientes y en % de variación

Remuneración promedio	IV-Trim 19	IV-Trim 22	Variación
Productos textiles	\$ 47.126	\$ 208.127	341,6%
Madera	\$ 35.555	\$ 155.426	337,1%
Papel	\$ 74.894	\$ 320.237	327,6%
Productos de petróleo	\$ 140.266	\$ 581.156	314,3%
Otros minerales no metálicos	\$ 70.687	\$ 288.512	308,2%
Instrumentos médicos	\$ 57.068	\$ 230.682	304,2%
Muebles	\$ 49.363	\$ 198.069	301,2%
Productos químicos	\$ 111.010	\$ 443.649	299,6%
Otros productos de metal	\$ 50.268	\$ 200.733	299,3%
Metales comunes	\$ 91.598	\$ 364.641	298,1%
Confecciones	\$ 43.656	\$ 173.398	297,2%
<b>Índice de Precios al Consumidor Nacional - INDEC</b>			<b>295,9%</b>
Productos de caucho y plástico	\$ 64.340	\$ 254.424	295,4%
Aparatos eléctricos	\$ 62.342	\$ 243.744	291,0%
Otros equipo de transporte	\$ 61.560	\$ 236.785	284,6%
Alimentos	\$ 67.987	\$ 260.961	283,8%
Automotores	\$ 104.384	\$ 390.211	273,8%
Edición	\$ 59.864	\$ 223.094	272,7%
Maquinaria y equipo	\$ 68.821	\$ 256.179	272,2%
Maquinaria de oficina	\$ 64.275	\$ 235.046	265,7%
Tabaco	\$ 111.636	\$ 389.125	248,6%
Cuero	\$ 53.870	\$ 185.608	244,6%
Radio y televisión	\$ 93.072	\$ 317.024	240,6%

Fuente: elaboración propia en base a datos de salarios nominales del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social y del Índice de Precios al Consumidor del INDEC.

- Entre los sectores industriales que más aumentaron los sueldos de sus trabajadores en estos últimos tres años se destacan el sector textil (que, por su parte, fue uno de los que más aumentó los precios de sus productos), el maderero y el papelerero.
- En los tres casos, el aumento de salarios superó holgadamente la inflación, con lo cual el poder adquisitivo de sus trabajadores creció más del 10% en el trienio.
- Entre las ramas con menores aumentos se destacan radio y televisión, cuero y tabaco. El poder de compra de sus salarios cayeron 14, 13 y 12% respectivamente.
- Por su parte, el cuadro también muestra que para fines de 2022 el podio de industrias con mejores salarios fue ocupado por: 1) refinación de petróleo; 2) productos químicos, y 3) automotriz. Las tres con los más bajos: 1) madera; 2) confección de ropa, y 3) cuero.

#### ¿Sabías que a febrero de 2023 la industria argentina acumuló 34 meses de aumento del empleo asalariado formal?

El total del empleo manufacturero se ubicó en 1.184.000 puestos, 100.000 más que el piso alcanzado en mayo de 2020, según estadísticas del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación. Dicha cifra alcanzó el nivel de abril de 2018, mes de inicio de la crisis cambiaria que generaría las recesiones de 2018 y 2019.

V

## UNA REFLEXIÓN PARA EL CIERRE

En los próximos días entraremos en los últimos seis meses del gobierno de Alberto Fernández y la incertidumbre irá en aumento. En el corto plazo impera el interrogante acerca de cómo hará el gobierno saliente para administrar la crónica escasez de dólares (gravemente agudizada por la sequía), la aceleración inflacionaria y el desequilibrio fiscal. Pensando un poco más allá en el tiempo, resulta pertinente preguntarse cómo hará el nuevo gobierno para administrar los problemas estructurales de nuestra macroeconomía, en un contexto donde las encuestas indican que difícilmente cualquier espacio político logre mayoría en ambas cámaras.

*¿Finalmente será la hora de los consensos?*

*Editor Responsable*  
**Lic. Fernando Amador Agra**

**Staff**

**Instituto de Economía Aplicada**  
Director: Lic. Mariano de Miguel

**Director Académico**  
Lic. Diego Coatz

**Colaborador**  
Lic. Gustavo Ludmer

**Asistente**  
Lic. Noelia Lohay

**Facultad de Ciencias Económicas**  
Decano: Dr. Eduardo T. Ghersi

Paraguay 1457 (C1061ABA), Ciudad de Buenos Aires, Argentina  
Tel.: 4815-3290 int. 1831. Mail: [economicas@uces.edu.ar](mailto:economicas@uces.edu.ar)  
<http://www.uces.edu.ar/>

*Es una publicación periódica de INSECAP*