

# Newsletter INSECAP UCES

## Facultad de Ciencias Económicas

### Editorial

Las semanas posteriores a las PASO fueron de alta angustia e incertidumbre, con el dólar sin control, el riesgo país por las nubes y las reservas del BCRA y los depósitos en dólares en los bancos cayendo en picada. Tras la instauración de los controles de cambios (muy solicitados por el grueso de los economistas ante una situación de alto estrés financiero), la situación parece haberse estabilizado aunque sea un poco. El dólar oficial logró ser controlado en el corto plazo, en tanto que la caída de las reservas y los depósitos se desaceleró significativamente. De todos modos, la situación sigue siendo sumamente frágil, ya que todavía no se observa recomposición ni de las reservas ni de los depósitos. Asimismo, habrá que ver cómo impacta en el mercado financiero el hecho de que el FMI haya confirmado la ¿temporal? suspensión del desembolso de 5.400 millones de dólares que estaba previsto para septiembre.

Si bien septiembre fue más tranquilo que agosto, el sacudón posterior a las elecciones primarias dejó nuevas heridas en una economía argentina que ya lleva más de un año en recesión. La inflación de agosto fue del 4%, y es esperable que en septiembre supere el 5%. La inflación de agosto no fue mayor por dos razones que no estarán en septiembre: a) los primeros 11 días del mes (hasta las PASO) fueron relativamente tranquilos, impactando en el promedio mensual, b) la baja del IVA a ciertos productos de la canasta básica tuvo un impacto de unos 0,5 puntos aproximadamente. Es decir, sin dicha baja, la inflación habría sido de 4,5%. La baja del IVA no tendrá impacto en septiembre pues su efecto es de única vez.

Lamentablemente, el panorama social empeorará en los próximos meses producto de la aceleración inflacionaria. El desempleo, que llegó al 10,6% en el segundo trimestre de 2019, difícilmente baje en un contexto recesivo. En tanto, es esperable que la pobreza (que trepó al 35% en el primer semestre del año) continúe subiendo, al menos en los próximos meses. El bienio 2018–19 será recordado como el peor desde 2001–2. Ojalá 2020 marque por fin un punto de inflexión en una economía argentina que arrastra problemas desde hace ya muchos años.

## A. AFLOJA (ALGO) EL ESTRÉS CAMBIARIO, PERO LA SITUACIÓN ES MUY DELICADA

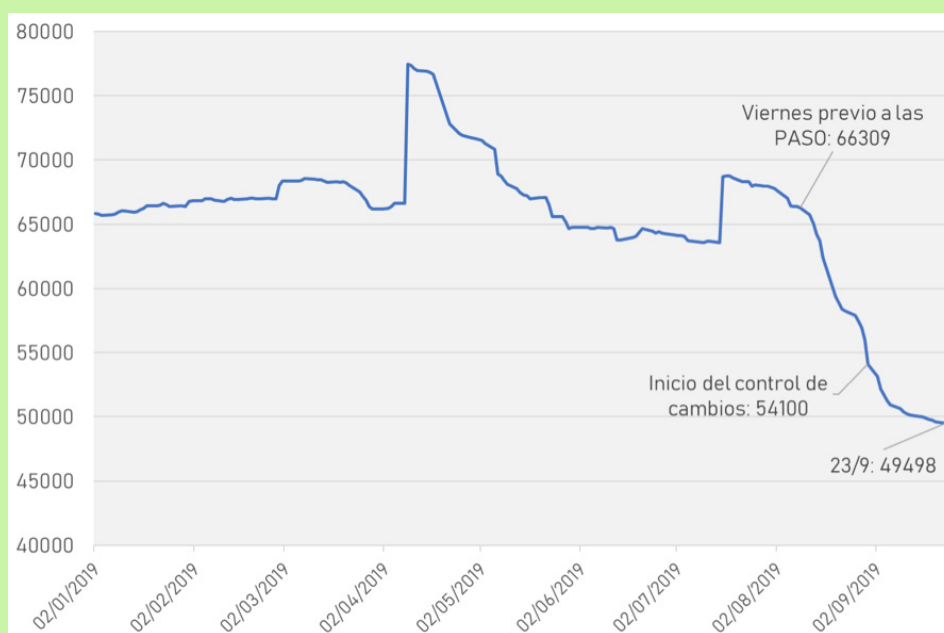
La llegada de Hernán Lacunza al ministerio de Hacienda (en lugar de Nicolás Dujovne) marcó un giro a un mayor pragmatismo en la política económica. Este menor dogmatismo se plasmó en la introducción de controles cambiarios, algo que el gobierno –por motivos ideológicos y discursivos– evitó hasta donde pudo. El candidato Alberto Fernández, por su parte, festejó en silencio la medida, habida cuenta de que es un gobierno promercado el que la implementa y paga el costo político de hacerlo.

¿Sabías que... en agosto los precios mayoristas subieron 11,2%? Siempre

que hay devaluación, lo primero que sube son los precios de los insumos y las materias primas. El traslado al consumidor se da más lentamente (por eso la inflación minorista de agosto fue del 4%).

Reclamados por la mayoría de los economistas, los controles cambiarios lograron calmar en las últimas semanas al mercado cambiario, que venía en pánico en los días que siguieron a las PASO. Desde la implementación el 1° de septiembre, el dólar cayó 4% y redujo su volatilidad. El riesgo país, si bien sigue por las nubes (2.200 puntos básicos), bajó 13% en lo que va del mes (tocó un pico de 2.546 puntos el día hábil previo a la aplicación de los controles cambiarios).

Gráfico 1: Evolución de las reservas internacionales del BCRA



Fuente: INSECAP en base a BCRA.

Por su parte, las reservas del BCRA y los depósitos privados en dólares, si bien siguieron cayendo, lo hicieron a un ritmo sensiblemente menor que el de las tres semanas posteriores a las PASO. A modo de ejemplo, entre el viernes previo a las PASO y el viernes previo a la implementación del control de cambios pasaron quince días hábiles, en los que las reservas del BCRA cayeron a razón de 815 millones de dólares diarios. Durante septiembre, el ritmo de contracción bajó a 270 millones diarios (y 80 millones en la última semana). El grueso de esta trayectoria se explica por la fuerte merma en los depósitos privados en dólares, que cayeron en 10.882 millones de dólares desde las PASO (aunque desacelerando la caída en las últimas semanas).

Como contracara, el control de cambios genera un dólar paralelo. A diferencia de lo que ocurría con el kirchnerismo, cuando las restricciones al público minorista (mayormente clase media) eran mucho más altas, ahora la mayoría de los ahorristas puede comprar sin mayores problemas. Esto ocurre porque (al menos por ahora) el límite a la compra es de 10.000 dólares por mes. De este modo, quienes se vuelcan al paralelo son mayormente empresas (que buscan atesorar en dólares) o fondos de inversión. A principios de octubre, el dólar "contado con liquidación" (tomado como referencia del paralelo) se ubicó en \$65,72, una brecha del 14% con el dólar oficial (tras haber llegado al 25% a mediados de septiembre).

¿Sabías que... el dólar "contado con liquidación" (CCL) es un precio al que se puede comprar dólares al comprar bonos soberanos con pesos para revenderlos en dólares en el exterior? Al 3 de octubre, el CCL está 14% más caro que el dólar oficial.

Si bien el estrés es hoy algo menor que lo que vivimos en agosto, la situación financiera sigue siendo sumamente precaria y preocupante, más aun teniendo en cuenta que por ahora el FMI no desembolsará los 5.200 millones previstos para septiembre. Si el 27 de octubre se confirma la victoria de Alberto Fernández, será crucial observar cómo se daría la transición, y qué señales económicas dé el eventual nuevo presidente.

Mientras tanto, el INDEC dio a conocer nuevos indicadores ligados a la situación social. Esos indicadores "nacieron" viejos, puesto que corresponden a los meses previos a las PASO. De todos modos, es importante analizarlos.

¿Sabías que... en los primeros ocho meses del año Argentina tuvo un superávit comercial de 7.709 millones de dólares? Se trata del valor más alto desde 2012. El superávit no se debe tanto a un boom exportador, sino al desplome de las importaciones producto de la recesión.

## **B** SUBIERON EL EMPLEO Y EL DESEMPLEO, ¿POR QUÉ?

Parece paradójico pero no lo es: de acuerdo con un reciente informe del INDEC, el empleo y el desempleo subieron a la par en el último año. Ello se explica por el siguiente fenómeno: para compensar la fuerte caída del poder adquisitivo del último año y medio, muchas personas salieron a buscar empleo. Algunas lo encontraron (aunque sea precario), en tanto que otras no. Pero para entender mejor todo esto, es clave comprender cómo el INDEC mide la desocupación.

### B.1. ¿Cómo sabemos si alguien es desocupado?

Para entender la dinámica del mercado de trabajo, es fundamental comprender el siguiente punto: la población argentina (de casi 45 millones de habitantes) puede dividirse en **tres grandes partes**. Por un lado, están las personas **ocupadas**, que es enormemente heterogéneo, ya que dentro de los ocupados están tanto quienes trabajan 1 hora por semana, quienes trabajan 50 horas, quienes tienen empleo precario, quienes tienen empleo de calidad, quienes son asalariados, quienes son dueños de pyme, quienes trabajan por cuenta propia, quienes quieren trabajar más horas de las que trabajan o quienes están conformes con su jornada laboral. En Argentina hay un poco más de 19 millones de personas con algún tipo de trabajo.

¿Sabías que... el INDEC considera como “ocupadas” a las personas que trabajan al menos una hora por semana? Este criterio es el que se usa internacionalmente y, por tanto, sirve también para compararnos con otros países.

En segundo lugar están las personas desocupadas. **Para que una persona sea considerada desocupada debe reunir dos condiciones: a) no tener trabajo, y b) estar buscando activamente un empleo.** La segunda condición es fundamental y muchas veces se la pasa por alto en los análisis. Si la segunda condición no existiera, entonces un niño de 5 años o una jubilada de 80 años serían desocupados, lo cual ciertamente sería impropio. Medido de esta manera (que es similar a como se mide en otras partes del mundo), Argentina tiene hoy casi 2.300.000 desocupados.

El resto de la población (casi 24 millones de personas) comparte con los desocupados la condición “a” (no tener trabajo), pero no la condición “b” (buscar empleo). Dentro de este tercer y mayoritario grupo tenemos al grueso de niños y adolescentes y personas mayores, y también, por ejemplo, a las amas de casa, que bajo las definiciones convencionales del mercado laboral se considera que no trabajan (aunque eso es ciertamente cuestionable pues trabajan al interior del hogar).

A los ocupados y los desocupados se los conoce como “**activos**” o “**población económicamente activa**” (PEA). **Al tercer grupo se los denomina “inactivos”**. El Cuadro 1 resume estas definiciones. Una aclaración: los informes del INDEC tienen como insumo la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), que se hace en 31 ciudades del país, en las que vive el 63% de la población nacional. La cantidad de personas que aparece en el Cuadro 1 es diferente de la de los informes del INDEC, puesto que aquí lo que hemos hecho es proyectar los valores al total nacional.

**Cuadro 1: Composición de la población argentina al segundo trimestre de 2019 (estimación)**

Grupo poblacional	¿Trabaja?	¿Busca empleo?	Cantidad II-2018	Cantidad II-2019	Variación absoluta	Variación relativa
Ocupados (A)	Sí	Sí/No	18.611.897	19.112.222	500.325	2.7%
Desocupados (B)	No	Sí	1.978.636	2.268.432	289.797	14.6%
Inactivos (C)	No	No	23.809.210	23.464.066	- 345.145	-1.4%
Activos (A+B)			20.610.958	21.400.304	789.346	3.8%
Población total (D)=(A+B+C)			44.420.168	44.864.370	444.202	1.0%
Tasa de empleo: (A)/(D)			41.9%	42.6%	0.7%	
Tasa de desocupación: (B)/(A+B)			9.6%	10.6%	1.0%	
Tasa de actividad: (A+B)/(D)			46.4%	47.7%	1.3%	

Fuente: INSECAP en base a INDEC y proyecciones demográficas del INDEC.

Hay tres grandes indicadores que son relevantes en el mercado laboral, y todos están interrelacionados. El primero es la **tasa de empleo**, que muestra cuántas personas están ocupadas cada 100 habitantes. En el segundo trimestre de 2019, esa cifra fue del 42,6%, lo cual surge de dividir la cantidad de ocupados (19,1 millones) sobre el total de la población (44,9 millones).

El segundo es la **tasa de actividad**, que surge de dividir a los activos (ocupados más desocupados) sobre el total de la población. Por definición, siempre hay más activos que ocupados, puesto que todo ocupado es activo, pero no a la inversa, por la existencia de los desocupados. Por tal razón, la tasa de actividad siempre es mayor que la de empleo. Hoy está en 47,7%, mostrando un significativo crecimiento en los últimos años.

El tercero, y el que siempre tiene mayor repercusión, es la tasa de desocupación, que –atención– surge de **dividir a los desocupados sobre la población activa**, no sobre la población total. El 10,6% reportado por el INDEC se obtiene dividiendo los 2,3 millones de desocupados sobre los más de 21 millones de activos que tiene nuestro país.

### **B.2. Cae el poder adquisitivo, sube la cantidad de personas buscando empleo**

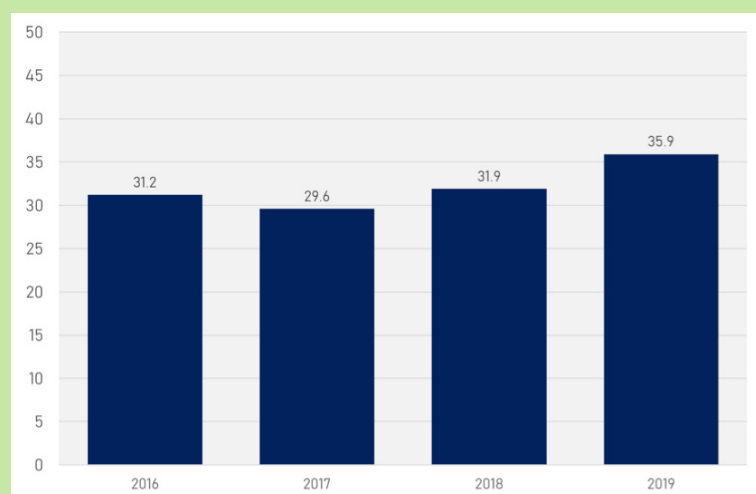
En el último año, la tasa de desocupación pasó del 9,6% al 10,6%; en el mismo lapso, la tasa de empleo pasó del 41,9% al 42,6%.

En términos absolutos, hay 290.000 nuevos desocupados y 500.000 nuevos ocupados, según el INDEC. ¿Qué pasó?

Cayó significativamente la cantidad de personas que estaban inactivas en el mercado laboral y, en contraste, trepó fuerte la tasa de actividad. Producto de la fuerte caída del poder adquisitivo del último año y medio, a muchos hogares les cuesta llegar a fin de mes. Por ello, **muchas personas** –mayormente **mujeres** que, por ejemplo, son amas de casa– **salen al mercado laboral a buscar un ingreso que complemente el deterioro del bolsillo**. Algunas de esas personas encuentran empleo (y por eso sube el empleo, aunque mayormente precario), pero otras no (y por eso sube simultáneamente el desempleo). **La suba simultánea del desempleo y el empleo es la contracara de la tasa de inactividad.**

Un dato consistente con lo anterior es que **también subió fuertemente la cantidad de ocupados que quieren y/o están disponibles para trabajar más horas**. Todo ello aumenta la presión sobre el mercado de trabajo: hay muchas más personas que necesitan trabajar para llegar a fin de mes (Gráfico 2). La oferta laboral crece fuerte, con una demanda que está en baja, producto de la crisis. Lógicamente, ello dificulta las posibilidades de negociación salarial e incrementa las probabilidades de aceptar un sueldo más bajo “porque no queda otra para llegar a fin de mes”.

**Gráfico 2: Evolución de la presión sobre el mercado de trabajo (porcentaje de la PEA que busca empleo o está disponible para trabajar más)**



Fuente: INSECAP en base a INDEC. La “presión sobre el mercado de trabajo” mide el porcentaje de la población económicamente activa que busca empleo o está disponible para trabajar más horas (incluye a desocupados y a ocupados que buscan más empleo o están disponibles para trabajar más). Datos de los segundos trimestres de cada año.

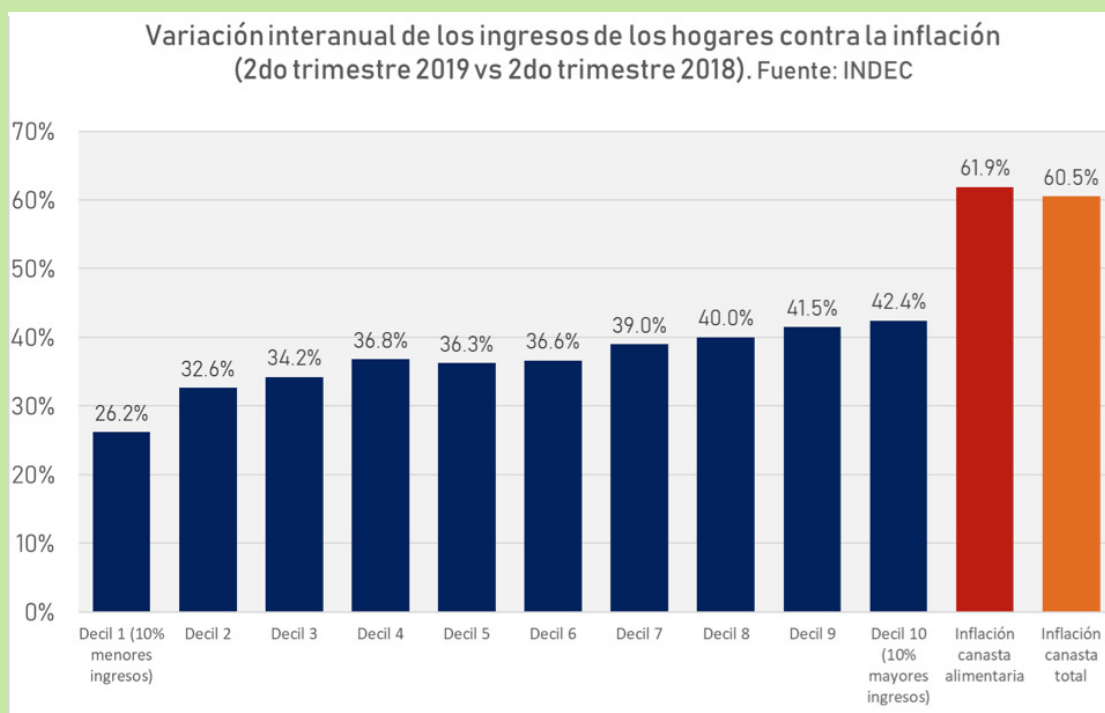
En síntesis, la dinámica del mercado laboral es ciertamente preocupante. ¿Podría ser todavía peor? Sí, claramente sería todavía más grave que la cantidad absoluta de empleo se contrajera, como ocurrió en la crisis de la convertibilidad. Siempre es mejor aunque sea la changa o un empleo informal que el liso y llano desempleo.

## C LA POBREZA, EN EL 35%

Hace unos días, el INDEC dio a conocer

los cuadros de distribución del ingreso del segundo trimestre de 2019. Se trata de un informe en el cual se muestra qué ocurrió con los ingresos de las familias en el último año. Tal como se ve en el Gráfico 3, los ingresos del conjunto de la población (barras azules) perdieron por mucho contra los precios. Para ponerlo en números, entre los segundos trimestres de 2018 y 2019, la canasta alimentaria (que es la que define la línea de indigencia) subió 61,9%. En tanto, la canasta básica total (que se utiliza para la línea de pobreza) subió 60,5%.

Gráfico 3



Nota: los ingresos considerados son "per cápita familiar".

Los ingresos no solo quedaron muy por detrás de la inflación, sino que además, las familias más pobres fueron las que más perdieron poder adquisitivo. Mientras que los ingresos del decil 10 (el 10% de mayores ingresos) subieron 42% en el último año, los del decil 1 (el 10% más pobre) lo hicieron en apenas un 26%. Una posible razón detrás de esto es algo que mencionábamos más arriba: los trabajadores precarios tuvieron un muy escaso margen de negociación de sus ingresos laborales, producto de la suba del desempleo, la subocupación y de la necesidad de trabajar más como sea.

En suma, del Gráfico 3 pueden concluirse tres cosas: a) el conjunto de la población se empobreció en el último año, b) empeoró significativamente la distribución del ingreso (ya que los más pobres fueron los que más se hundieron) y c) subieron fuerte tanto la pobreza como la indigencia (por ingresos). ¿Pero cuánto treparon?

En general, por cada 2,5% que cae el poder adquisitivo, la pobreza por ingresos trepa un punto porcentual. Entre fines de 2017 y mediados de 2019, el poder de compra del decil 4 (que es el que está atravesado por la línea

de pobreza) cayó 21%, una caída que no se observaba desde la crisis de 2001–2.

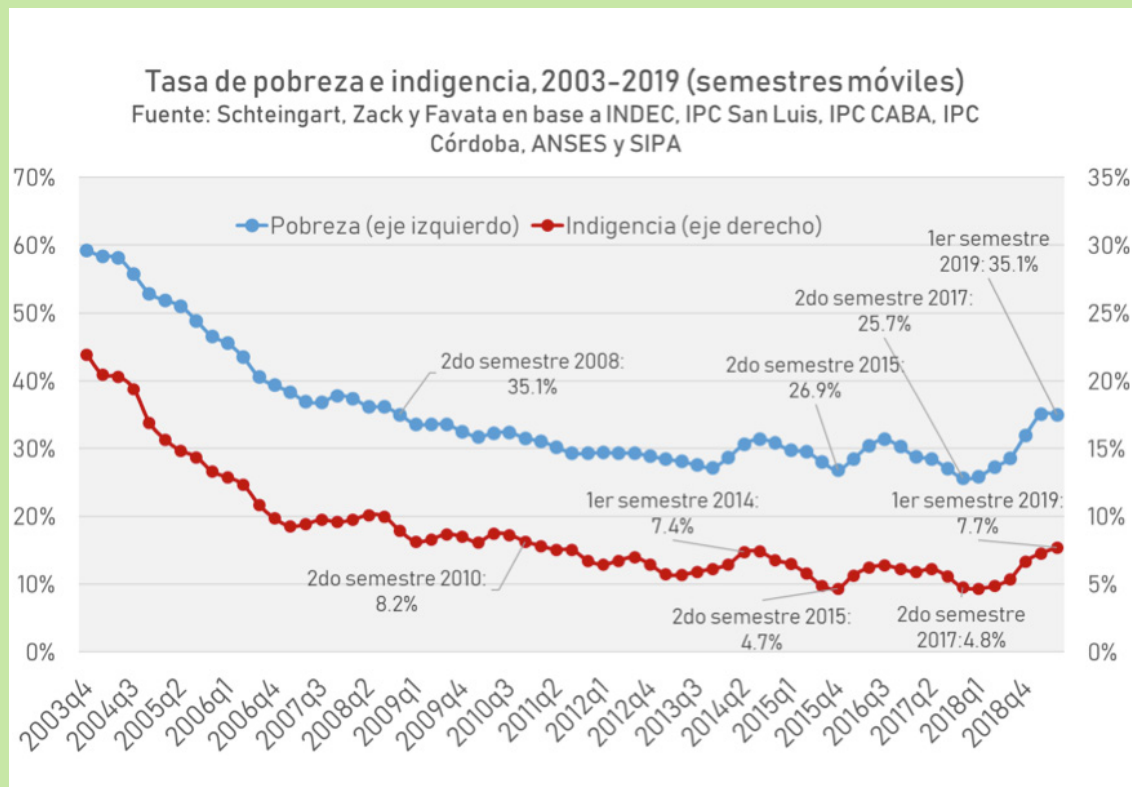
Nuestra estimación es que la pobreza en el primer semestre de este año se ubicó en el 35,1% (el INDEC dará a conocer esta cifra el lunes 30). A modo de referencia, en el segundo semestre de 2017 se había ubicado en el 25,7%, el menor valor en tres décadas. Es decir, entre la victoria de Cambiemos en las legislativas de 2017 y los meses previos a las PASO de 2019, la pobreza subió en casi 10 puntos porcentuales. Se trata de 4 millones de pobres nuevos en el último año y medio. A su vez, este 35% no solo exhibe una suba respecto de la última medición oficial (32% en el segundo semestre de 2018), sino que es el valor más alto en once años. Hay que remontarse a 2008 para encontrar una tasa de pobreza de esta magnitud.

¿Sabías que... en Argentina, se definen como “indigentes”

a las personas cuyos ingresos están por debajo de la canasta básica alimentaria? Por su parte, los “pobres” son personas cuyos ingresos están por debajo de la canasta básica total, que incluye ítems no alimentarios. Todo indigente es pobre, pero no a la inversa.

La indigencia, por su parte, llegó al 7,7% en el primer semestre del año, tres puntos por encima de fines de 2017 (alrededor de 1.300.000 personas cayeron por debajo de la línea de indigencia). La cifra de indigencia se ubica ahora en niveles similares a 2010–11 y a 2014.

Gráfico 4



Al igual que el dato de desempleo, el de pobreza ya quedó desactualizado. El salto devaluatorio post PASO volvió a atizar una inflación que se había moderado en los meses previos a las elecciones primarias. Por esa razón, es altamente probable que la pobreza y la indigencia sigan, lamentablemente, subiendo en los próximos meses.

Como conclusión final, podemos afirmar que el grueso del ajuste recayó en los salarios, más que en el empleo (que, como se mencionó, creció de la mano del empleo informal). Y este dato no es menor: la caída generalizada del poder adquisitivo afecta a prácticamente la totalidad de la población argentina. Difícil pensar en la derrota de Mauricio Macri en las PASO sin este dato. Incluso en Neuquén, la única provincia donde el empleo formal creció significativamente en el último año (producto

de Vaca Muerta), a Juntos por el Cambio le fue muy mal. La razón: en Neuquén se generaron algunos miles de puesto de trabajo de calidad, pero el resto de los trabajadores (y, por ende, la mayoría de los hogares) experimentó un notorio deterioro en el bolsillo. Esperemos que el impacto de la reciente devaluación sea el más atenuado posible y que, a partir de 2020, podamos ver por fin la tan necesaria baja de la pobreza y el desempleo. Para eso es clave que la economía crezca y, para ello, que el delicado panorama financiero descrito al principio ceda lugar a una mayor certidumbre.

Por último, para el próximo informe ya conoceremos quién será el próximo presidente de nuestro querido país. Sea quien fuere, ojalá que, a pesar del delicado contexto, le vaya lo mejor posible en su futura gestión.



*Editor Responsable*  
**Dr. José Basso**

**Staff**

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

**Director Académico**  
Diego Coatz

**Coordinador de Publicaciones y Boletín**  
Daniel Schteingart

**Colaboradores**  
Ignacio Cosentino, Joaquín Escardó, Enrique Aschieri

**Asistentes de Investigación**  
Daniela Moya y Leonardo Pataccini

**Facultad de Ciencias Económicas**  
Decano: Dr. Eduardo Gherzi

Paraguay 1457 (C1061ABA), Ciudad de Buenos Aires, Argentina  
Tel.: 4815-3290 int. 831. Fax: 4816-5144  
<http://www.uces.edu.ar/>