

Newsletter INSECAP UCES

Facultad de Ciencias Económicas

Editorial

Retrocedamos en el tiempo a marzo de 2018. La economía crecía por arriba del 3% anual, la pobreza se ubicaba en el menor nivel en 30 años (25,7%) y la dinámica del empleo no era particularmente fabulosa, pero tampoco catastrófica.

La expansión económica de 2017 tenía un gran talón de Aquiles que el gobierno desestimó: el déficit de la cuenta corriente, que arañó el 5% del PBI el año pasado y que este año se encaminaba a ser uno de los más altos de la historia. En un contexto de fuerte desregulación financiera, las inversiones de portafolio que habían contribuido a la estabilidad cambiaría en 2017 operaron en dirección contraria a partir de abril de este año. El resultado es conocido: el peso sufrió una drástica depreciación y la inflación se aceleró al nivel más alto desde 1991.

El gobierno recurrió en auxilio del FMI para asegurarse financiamiento. A cambio, se comprometió a hacer un muy duro ajuste fiscal. El combo entre devaluación y ajuste fiscal es fuertemente recesivo. La devaluación desploma el poder adquisitivo de los hogares (y hace subir la pobreza), contrayendo así el principal componente de la demanda agregada: el consumo privado. Asimismo, el ajuste fiscal también es contractivo, ya que achica otro componente de la demanda agregada: el gasto público.

No sorprende, entonces, que la economía esté cayendo a tasas superiores al 5% anual, que el salario real lo esté haciendo a las cifras más hondas desde 2001 (-15% interanual), que el empleo de calidad se esté contrayendo nuevamente y que, como corolario de lo anterior, la pobreza se esté disparando en aproximadamente 7 puntos porcentuales.

A principios de este año creíamos, a tono con lo que decía el ex titular de la AFIP (Alberto Abad), que “en 2018 la economía no será un *boom* pero crecerá”. Nadie de nosotros hubiera imaginado que, nueve meses después, 2018 cerraría como el peor año económico desde la crisis de 2001–2, aun por encima de los recesivos 2009, 2012, 2014 y 2016.

Dentro de este contexto, el cierre del año tuvo eventos de relevancia. Por un lado, el escándalo en la superfinal de la Copa Libertadores mostró al mundo enormes problemas estructurales del país. Unos días más tarde, una prolija organización del G-20 permitió subsanar, en parte, el daño generado por la violencia en el fútbol, y dejar a Argentina bien posicionada en el concierto de las naciones a nivel mundial. ¿Tendrá ello algún impacto positivo en el desarrollo de largo plazo? Ojalá que sí.

Por último, desde INSECAP les deseamos felices fiestas. Esperemos que el año entrante permita dejar rápidamente en el pasado este olvidable 2018.

A. 2018: EL PEOR AÑO ECONÓMICO DESDE 2002

2018 será recordado como un año que arrancó con optimismo (con una economía creciendo y con la pobreza bajando), y que lamentablemente cerrará como el peor desde la crisis de 2001/2.

Tras la dramática crisis del periodo 1998–2002 (que implicó una caída acumulada del PBI cercana al 25%), Argentina experimentó cinco años de recesión: 2009, 2012, 2014, 2016 y 2018. No obstante, por diversas razones, en 2018 la mayoría de los indicadores socioeconómicos mostró un deterioro aun mayor que en los años de crisis previos. Veamos.

En el Cuadro 1 se muestran algunas variables socioeconómicas de las últimas crisis macroeconómicas argentinas. En todos los casos se muestran las variaciones comparando el final del año correspondiente contra el final del año previo (salvo para el caso del PBI, en donde también se incluye el promedio del año contra el promedio del año previo). Los datos para 2018 surgen de estimaciones propias.

Probablemente, en el cuarto trimestre de este año la economía sea 5,1% más pequeña que en el mismo período de 2017. En las recesiones previas, estos guarismos fueron algo más leves.

¿Qué ocurrirá con la inflación? Con total seguridad, 2018 será el año más inflacionario desde 1991, cuando Argentina abrazaba el régimen de Convertibilidad para dejar atrás la hiperinflación. En 2002, la inflación “punta a punta” (es decir, diciembre de 2002 vs. diciembre de 2001) fue del 41%. En 2018, tal cifra será cercana al 48%. A modo de referencia, 2014 y 2016 (que también fueron años de devaluación y recesión), la inflación entre puntas rondó el 35%.

En materia de empleo en blanco en las empresas, probablemente la caída de 2018 sea

algo superior al 1%. Aquí 2002 es claramente el peor de todos los años analizados, con una caída del empleo del 7,4% si comparamos el cuarto trimestre de ese año contra el cuarto trimestre de 2001. 2009 también fue un mal año para el empleo privado de calidad (–1,5% entre puntas), lo cual se explica por una recesión que fue muy intensa, pero relativamente corta.

En lo que concierne a la variación de la pobreza, 2018 será probablemente el peor año desde 2002, cuando la tasa de pobreza trepó en 22 puntos porcentuales. A fines de 2018, la pobreza probablemente sea unos 7 puntos porcentuales más alta que a fines de 2017: de alrededor de un 26% de pobres en el cuarto trimestre de 2017 pasaremos a alrededor de un 33% en el mismo periodo de 2018 (ver más adelante). Por su parte, en 2014 y 2016 la pobreza también subió, pero en una magnitud menor que lo que lo hará en 2018. 2009 y 2012, a pesar de ser años recesivos, registraron bajas moderadas de la pobreza, lo cual se explicó por el hecho de que la inflación fue relativamente moderada y el poder adquisitivo de los hogares creció.

Resulta difícil comprender el deterioro de los indicadores sociales de 2018 sin atender a lo que ocurrió con el tipo de cambio nominal. En 2018, el precio del dólar cerrará 110% más arriba que a fines de 2017, lo cual evidencia la mayor devaluación desde la salida de la convertibilidad (en 2002, el dólar trepó 234%). En 2014 y 2016, años de saltos devaluatorios, el dólar subió respectivamente 32% y 63%, cifras mucho más moderadas que las de 2018. La fuerte depreciación del peso en 2018 es la que explica la aceleración inflacionaria. A su vez, esta explica el deterioro del poder adquisitivo, la caída de la demanda y el consumo (y, por ende, del PBI) y la suba de la pobreza.

Dentro de este escenario muy negativo, 2018 dejará como activo una mayor competitividad cambiaria (el tipo de cambio real mejoró 35%) y un menor déficit fiscal que en 2017. Esperemos que 2019 permita una recuperación económica que posibilite una mejora del bienestar de la población. Para ello, será clave que el dólar se estabilice (permitiendo poner un ancla a los precios y recomponer así el poder adquisitivo).

Cuadro 1: Comparación de crisis económicas

Variable	2002	2009	2012	2014	2016	2018 (est)
PBI (promedio anual)	-10.9	-5.7	-0.9	-2.5	-1.8	-2.2
PBI (entre puntas)	-3.6	0.3	0.6	-2.8	-1.1	-5.1
Inflación (entre puntas)	41%	15%	23%	35%	34%	48%
Empleo formal privado (entre puntas)	-7.4%	-1.5%	0.2%	0.4%	-0.9%	-1.2%
Pobreza (entre puntas)	+22.1p	-1.9 p	-1.6 p	+3.2 p	+0.9 p	+7.0 p
Variación TC nominal (entre puntas)	234%	10%	14%	32%	63%	110%
Variación TC real (entre puntas)	136%	13%	-8%	-8%	18%	35%

Fuente: INSECAP en base a INDEC, BCRA, Ministerio de Trabajo y Estadísticas Provinciales.

¿Sabías que... con total seguridad la inflación de 2018 será la más alta desde 1991? En 2002 había sido del 41%. Este año rondará el 48%.

De este modo, en los primeros nueve meses del año promedió una caída del 1,5% contra el mismo período de 2017. Es probable que en el cuarto trimestre la caída sea del orden del 5% respecto de 2017, por lo que el año cerraría promediando una baja algo superior al 2,2%. 2018 dejará un mal arrastre estadístico para 2019, que comenzará con un nivel de actividad bajo y comparando contra los primeros buenos meses de 2018.

Por su parte, la industria tuvo un septiembre para el olvido, con una caída del 11,5% de acuerdo con el INDEC. Se trata de la baja interanual más profunda desde 2002 y, se explica en buena medida por el desplome del complejo metalmeccánico-automotriz y del textil, con caídas de dos dígitos. La construcción, que había sido motor del crecimiento del PBI y del empleo en 2017, también se encuentra en declive: de acuerdo con el índice Construya, la venta de materiales para la construcción se contrajo 17,3% interanual en octubre.

B. EL SEMÁFORO DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

Efectivamente, 2018 es un muy mal año en lo económico. Pero veamos mejor qué ocurre con los distintos indicadores de actividad.

De acuerdo con el INDEC, la actividad económica cayó 5,8% interanual en septiembre.

Cuadro 1: Estimadores de actividad

Sector	Indicadores de coyuntura (septiembre-octubre-noviembre)				Fuente
	2017 contra 2015 (promedios anuales)	Acumulado 2018 contra acumulado 2017 (var. interanual)	Mismo período año anterior (var. interanual)	Tendencia interanual sept-oct-nov	
Actividad general*	1.0%	-1.5%	-5.8%	-	INDEC
Actividad industrial*	-3.7%	-2.1%	-11.5%	-	INDEC
Construcción (índice Construya)	-4.5%	-1.6%	-17.3%	-	Grupo Construya
Comercio minorista (CAME)**	-7.9%	-5.8%	-15.6%	-	CAME
Consumo	-2.5%	-0.4%	-6.2%	-	ITEGA
Inversión*	8.3%	-0.1%	-18.9%	-	INDEC-ITEGA
Exportaciones (cantidades)	6.3%	-3.8%	1.2%	+	INDEC
Importaciones totales (cantidades)	18.4%	-1.5%	-24.3%	-	INDEC
Impo Bs. de consumo (cantidades)	37.0%	2.7%	-12.8%	-	INDEC
Inflación nacional	2015: 26.6% 2017: 25.7%	30.9%	45.8%	+	IPC INDEC + Provincias
Salario real (formal)	-2.1%	-5.4%	-15.0%	-	INDEC / IET / SIPA
IVA impositivo real	-1.6%	7.4%	7.3%	+	AFIP / INDEC / Provincias
Producción de autos	-13.1%	3.7%	-11.8%	-	ADEFA
Patentamiento de autos**	40.0%	-6.1%	-45.0%	-	ACARA
Venta de motos	45.0%	-8.7%	-44.8%	-	ACARA

*: dato de septiembre / **: dato de noviembre

El consumo y la inversión también se encuentran en rojo. De acuerdo con el Instituto Germán Abdala, el consumo cayó 6,2% interanual en octubre, en tanto que la inversión lo hizo en 18,9% en septiembre. Por su parte, las ventas minoristas que releva la CAME mostraron bajas del 15,6% interanual en noviembre, cifra muy similar a la contracción interanual del salario real. Como es bien sabido, la correlación entre poder adquisitivo y consumo es muy alta, de modo que no sorprende que, ante caídas del poder adquisitivo, se desplomen las ventas de los comercios.

Como también es de prever, la caída de la actividad económica y la retracción de la demanda interna vienen impactando fuerte en las importaciones. En octubre, las cantidades importadas cayeron 24,3% interanual. En contraste, las exportaciones treparon 1,2% interanual en cantidades (siendo una de las escasas variables en verde). Vale apuntar que, pese a la corrección cambiaria, la mejora de las exportaciones viene siendo muy moderada.

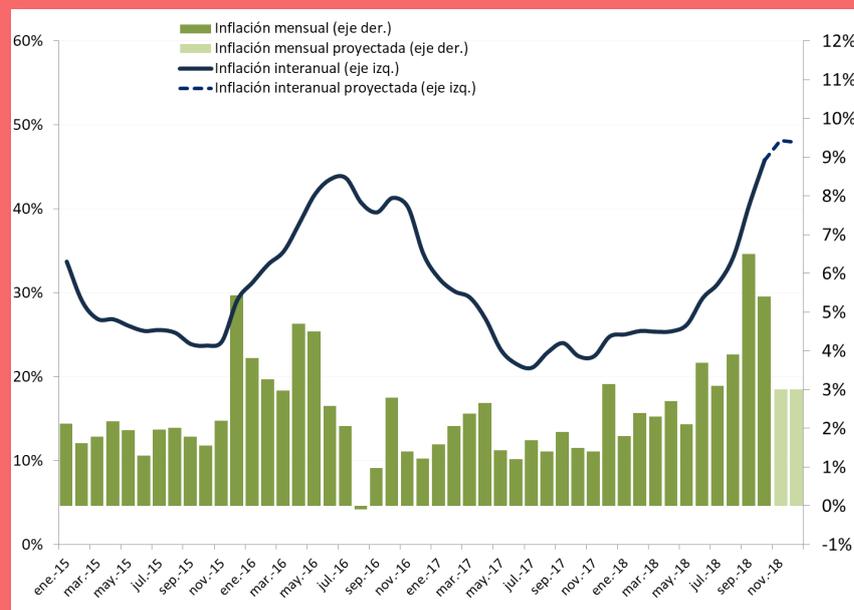
¿Sabías que... en octubre la balanza comercial fue superavitaria por segundo mes consecutivo?

Las exportaciones fueron de 5.354 millones de dólares y las importaciones de 5.077, dando como resultado un saldo positivo en 277 millones. Ello se explica por la fuerte caída de las importaciones tras la devaluación y la recesión.

Como se mencionó anteriormente, 2018 será el año más inflacionario desde 1991. En el Gráfico 1 se puede ver la dinámica inflacionaria de los últimos años en Argentina.

En octubre la inflación mensual fue del 5,4% de acuerdo con el INDEC, tras el duro 6,5% de septiembre. Para noviembre y diciembre esperamos una inflación cercana al 3%, lo que daría un acumulado anual cercano al 48%. En la medida en que el dólar continúe estable en torno de los \$38/\$40, la desaceleración inflacionaria se consolidará. Ello será clave para permitir una recuperación, aunque sea parcial, del salario real, el cual se encuentra en el nivel más bajo en una década, de acuerdo con el Instituto Estadístico de los Trabajadores.

Gráfico 1: Inflación en Argentina (2015–2018)



Fuente: elaboración propia en base a INDEC y estadísticas provinciales.

C. PROYECCIONES DE POBREZA

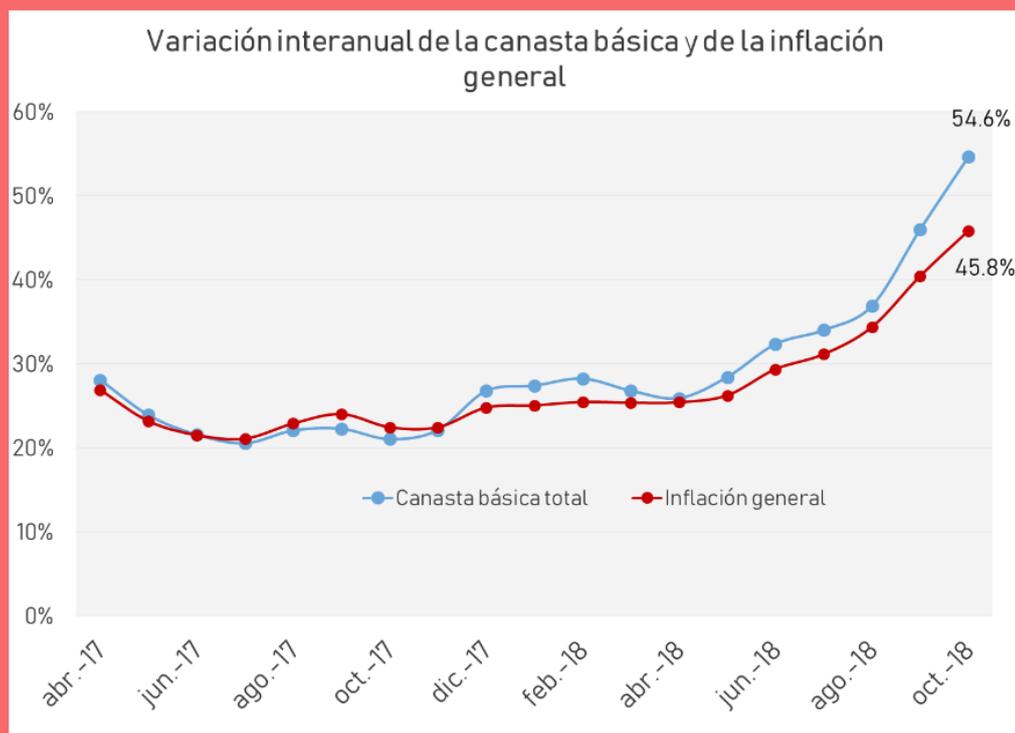
Decíamos anteriormente que, lamentablemente, en 2018 la suba de la pobreza por ingresos será la más pronunciada desde el año 2002. Si bien 2014 y 2016 fueron años de deterioro de la situación social, en el año corriente la magnitud de tal empeoramiento es mayor.

Una primera cuestión a tener en cuenta es que la canasta básica total (que se toma como referencia para medir la pobreza) viene subiendo a tasas aun más pronunciadas que la inflación general. Para ponerlo en términos simples, la inflación de la canasta básica es

algo así como la inflación de la “clase media baja”, cuyos patrones de consumo son distintos del consumo conjunto de la población. A modo de ejemplo, los alimentos inciden considerablemente más en los gastos familiares de los pobres. Cuando hay devaluación, el precio de los alimentos se dispara por encima del resto, y por tanto el precio de la canasta básica sube más rápido que el de la inflación general.

Tal como se ve en el Gráfico 2, en octubre de 2018 la canasta básica total trepó casi 55%, contra una inflación general del orden del 46%, según el INDEC. Este hecho pone todavía más presión sobre la pobreza, en tanto los ingresos familiares vienen subiendo muy por debajo de la inflación y, particularmente, de la canasta básica.

Gráfico 2



Fuente: INSECAP en base a INDEC.

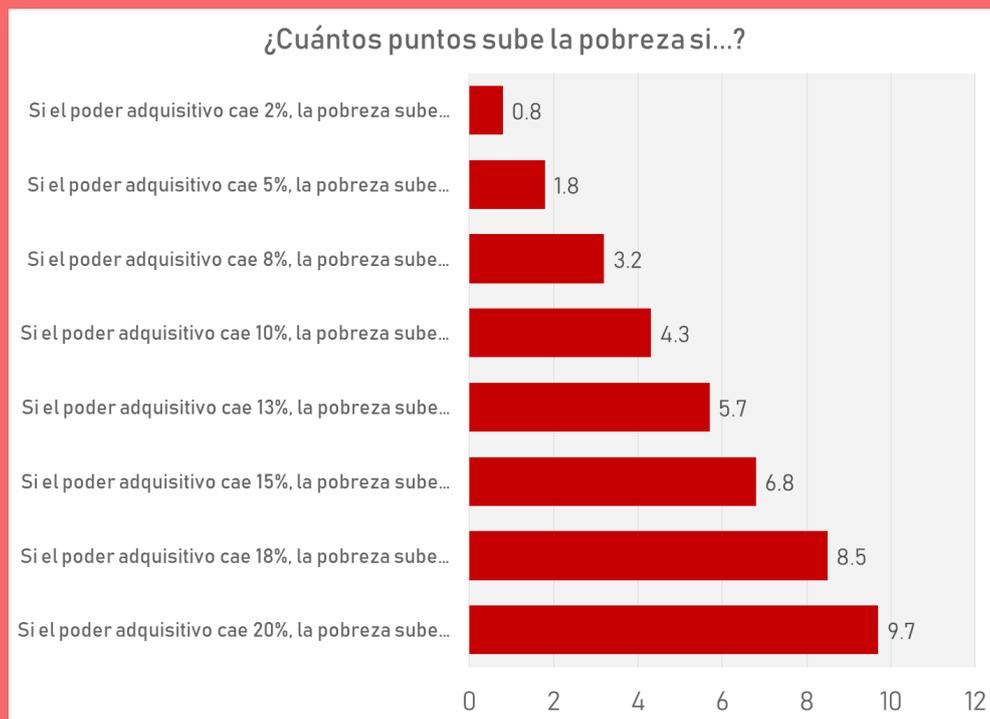
Dado este escenario, desde INSECAP hemos realizado diversas simulaciones para conocer qué ocurriría con la pobreza ante una caída del X% en el poder adquisitivo de los hogares. Tal como se ve en el Gráfico 3, si el poder adquisitivo de los hogares cayera 2%, la pobreza subiría 0,8 puntos

porcentuales. Si el poder adquisitivo de los hogares cayera 10%, la pobreza subiría 4,3 puntos porcentuales, y así sucesivamente. Aproximadamente, la pobreza sube un punto porcentual (por ejemplo, del 26 al 27%) por cada 2,5% que se deteriora el poder adquisitivo de los hogares.

¿Sabías que... existe una regla relativamente sencilla para estimar la evolución de la pobreza? Por cada 2,5% que se deteriora el poder adquisitivo de los hogares, la pobreza sube 1 punto porcentual (por ejemplo, de 25 a 26%), y viceversa.

Imaginemos que los ingresos nominales de los hogares crecen al 30% interanual en el cuarto trimestre de 2018 (supuesto relativamente optimista). Asimismo, imaginemos que la canasta básica subió 54% en el mismo periodo. Ello da un deterioro del poder adquisitivo del 15,5%. Como se puede ver en el Gráfico, tal caída del poder adquisitivo es equivalente aproximadamente a una suba de 7 puntos porcentuales en la pobreza entre fines de 2017 y fines de 2018. Recién en marzo conoceremos los datos de pobreza del segundo semestre de este año; con altísima probabilidad, se ubicará por encima del 30%.

Gráfico 3



Fuente: INSECAP en base a EPH-INDEC.

D. ALGUNOS DATOS SOBRE EL G-20

Entre el 29 de noviembre y el 2 de diciembre Argentina estuvo en la mirada de todo el mundo, al ser el país anfitrión del evento anual del G-20, que reúne a 19 de las economías

más importantes del planeta más la Unión Europea. Dentro de esos países tenemos a:

1. Argentina
2. Estados Unidos
3. China
4. Japón
5. Alemania
6. Francia

7. Reino Unido
8. Italia
9. Canadá
10. Brasil
11. México
12. Indonesia
13. India
14. Sudáfrica
15. Corea del Sur

16. Rusia
17. Turquía
18. Arabia Saudita
19. Australia
20. Unión Europea

Estos veinte miembros dan cuenta del 66% de la población mundial, del 75% de las exportaciones mundiales y del 85% del PBI mundial, aproximadamente.

A continuación, presentamos algunas curiosidades respecto de estos países.

¿Sabías que...

- Australia es el país más desarrollado del G-20 (según el Índice de Desarrollo Humano)? Por el contrario, India es el menos desarrollado.
- Rusia y Turquía son los dos países del G-20 con significativo territorio en dos continentes (Europa y Asia)?
- China es el país del G-20 (y del mundo) que más exporta? Por el contrario, Argentina es el país del G-20 que menos exporta.
- Japón es el país del G-20 (y del mundo) con mayor expectativa de vida (casi 84 años)? En Argentina ronda los 76 años.
- Indonesia es el país del G-20 (y del mundo) con mayor cantidad de musulmanes? Se trata del cuarto país más poblado del mundo (más de 250 millones de habitantes, de mayoría sunnita).
- Sudáfrica es el país del G-20 con mayor tasa de incidencia del HIV? El 19% de su población es portadora del virus (de las más altas del mundo).
- Estados Unidos es el país del G-20 (y del mundo) con mayor porcentaje de presos? El 0,6% de la población norteamericana vive en cárceles. En contraste, en India y Japón tales cifras son de las más bajas del mundo.
- Sudáfrica es el país más desigual del G-20 (y del mundo)? Allí las brechas de ingresos entre el 10% más rico y el 10% más pobre son de 58 veces. En contraste, Francia y Alemania son los países del G-20 más igualitarios (esas brechas son de 8 veces).
- Rusia y Corea del Sur son los dos países del G-20 con mayor tasa de suicidios? En Rusia es de 27 cada 100.000 habitantes y en Corea, de 20. En contraste, en Arabia Saudita e Indonesia tales cifras son de 3 y 4, respectivamente.
- Sudáfrica y Brasil son los dos países del G-20 con mayor tasas de homicidios? Tales cifras son de 34 y 30 cada 100.000 habitantes, muy por encima de Argentina (6). En Japón es de las más bajas del mundo (0,28).
- India es el país del G-20 con menor tasa de urbanización? Apenas el 34% de la población de ese país vive en ciudades.
- Estados Unidos es el país del G-20 (y del mundo) con mayor gasto militar? Explica el 35% del total mundial, seguido muy por detrás por China (13%).
- México es el país más feliz del G-20? De acuerdo con la World Values Survey, se trata del país donde las personas más declaran ser "muy felices" o "bastante felices".
- Indonesia es el país del G-20 donde la percepción de corrupción por parte de la sociedad es la más alta? En contraste, en Australia y Alemania la percepción difundida es de baja corrupción a nivel político y económico, de acuerdo con Gallup.



Los miembros de
INSECAP
¡les deseamos
Felices Fiestas
y nos
reenccontramos en
2019!

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/>