

Newsletter INSECAP UCES

Facultad de Ciencias Económicas

Editorial

2018 será recordado como el peor año económico desde 2002. Si bien Argentina sufrió recesiones en 2009, 2012, 2014 y 2016, la crisis de este año es significativamente más profunda. En primer lugar, es más duradera: ninguna de dichas recesiones superó los diez meses. Aquí, todo indica que la contracción se prolongará un año o más.

En segundo orden, la inflación de 2018 será la más alta desde 1991, incluso superando los registros de 2002 (41%). Nuestra estimación es que los precios subirán más del 45% este año, muy por encima de las recesiones de 2014 y 2016, cuando no superó el 40%.

En tercer lugar, la caída del poder adquisitivo será la más profunda desde 2002. Si en 2014 y 2016 la merma del salario real orilló el 5%, este año lo hará en alrededor de 6%. No solo eso: en la comparación punta a punta (diciembre contra diciembre) los salarios reales serán alrededor de 12% menores a los de fines de 2017. Esta variación es la más fuerte desde 2002.

Macri terminará su gobierno con la gran mayoría de los indicadores sociales y económicos en una situación más compleja que los que recibió. El PBI per cápita será alrededor de 6% inferior al de 2015 (y 8% menor que el del récord de 2011); el desempleo probablemente superará prontamente los dos dígitos, algo que no se registra desde 2016. La inflación difícilmente sea menor que el 25% que recibió en 2015, en tanto que la pobreza –en el mejor de los casos– estará en los mismos niveles en los que asumió (alrededor del 28%).

Dentro de este legado preocupante –al que hay que sumarle la muy elevada deuda externa contraída– hay algo que, de salir bien, Macri dejará como un activo mejor que el que recibió: los precios relativos. Si en 2015 la economía se encontraba con dólar y tarifas atrasadas, en 2019 ocurrirá todo lo contrario. Que Argentina esté más barata en dólares da mayor potencial para que despeguen nuestras exportaciones, algo que a todas luces es indispensable. Sin embargo, sin políticas productivas agresivas, difícilmente encontremos un salto exportador significativo.

Desde INSECAP confiamos en que de los errores es posible aprender y que tales aprendizajes, tarde o temprano, nos permitirán acercarnos al camino acertado. Ojalá así sea.

A. 2018, EL PEOR AÑO DESDE 2002

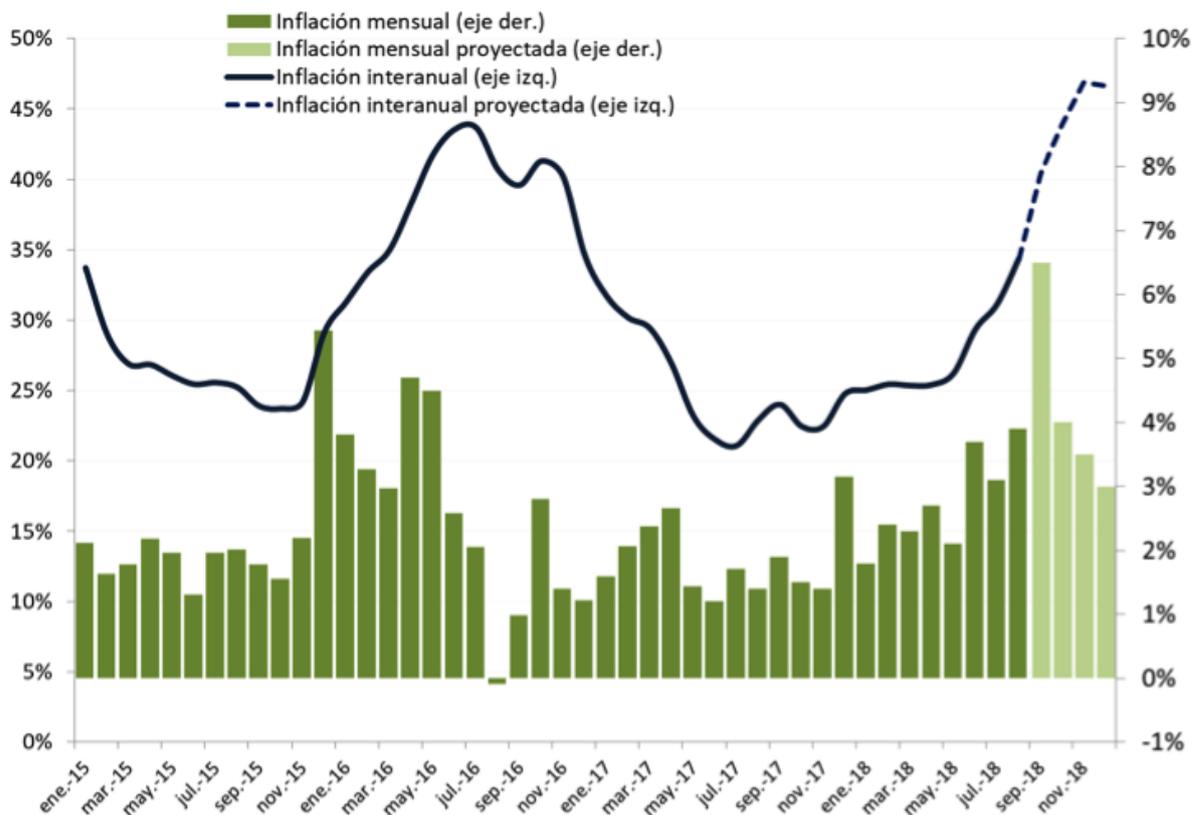
La enorme volatilidad cambiaria de 2018, que implicó una suba del dólar superior al 120% en un año, está haciendo que 2018 se convierta en el peor año económico desde 2002.

En primer lugar, casi con seguridad, el actual año será el de mayor inflación desde 1991,

cuando los precios subieron 84% por efecto de los últimos coletazos de las hiperinflaciones de 1989–1990. Desde entonces, el récord lo tenía 2002 (41%), seguido por 2014 y 2016 (36,1% y 34,6%, respectivamente). Tal como vemos en el Gráfico 1, la inflación de 2018 muy probablemente superará el 45%. El dato de septiembre, que se dará a conocer el 17 de octubre, rondará el 6/7%, lo que sería la suba mensual más profunda desde abril de 2002.

En segundo lugar, las previsiones oficiales son que el PBI caiga 2,4% en 2018. Esta cifra es similar a la de 2014 y más leve que

Gráfico 1: Inflación en Argentina (2015–2018)

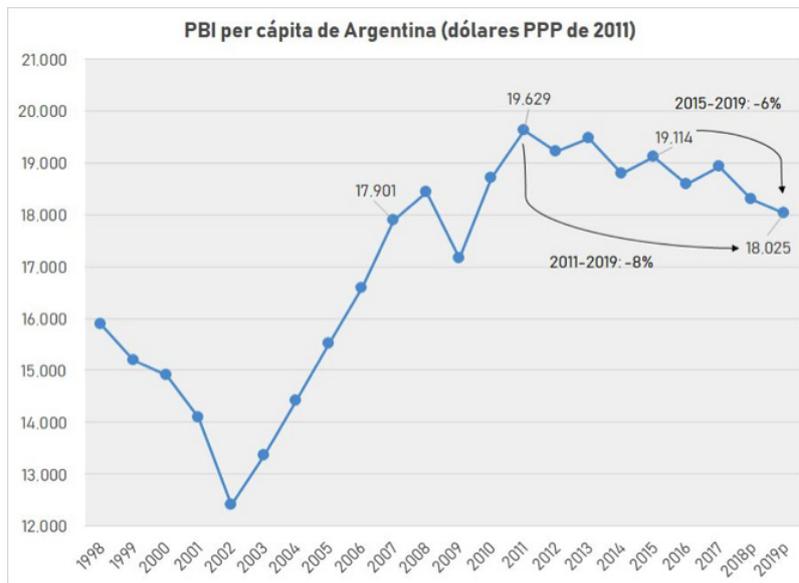


Fuente: elaboración propia en base a INDEC y estadísticas provinciales.

la de 2009 (−6%). No obstante, la diferencia con esos años es la duración prevista de la recesión: la de 2009 fue profunda, pero rápida (8 meses), en tanto que la de 2014 duró 10 meses. En este caso, es probable que la caída se prolongue en los primeros meses de 2019, lo que daría una contracción superior al año. Si los pronósticos económicos del gobierno se cumplieran (PBI cayendo

2,4% en 2018 y 0,5% en 2019), el PBI per cápita de Argentina habrá caído 6% durante el gobierno de Macri, y 8% desde 2011. Sin dudas, un dato lamentable que confirma que la década del 2010 se perdió (Gráfico 2). Los datos del gráfico son en dólares constantes de 2011 (y no corrientes), de modo que solo se tienen en cuenta las cantidades producidas, más allá de los saltos cambiarios.

Gráfico 2

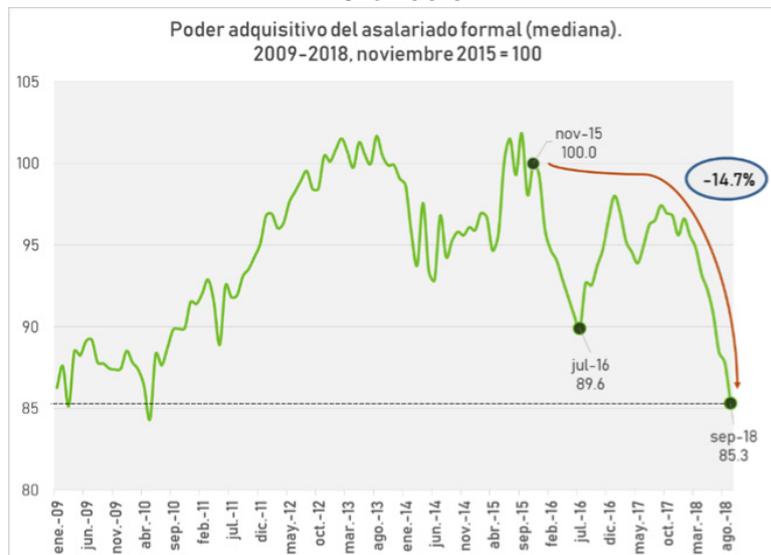


Fuente: elaboración propia en base a Banco Mundial y previsiones oficiales.

¿Sabías que... si se cumplen las previsiones oficiales, el PBI per cápita de Argentina será en 2019 similar al de 2007? Eso daría un crecimiento de apenas el 13% comparado contra el pico de la Convertibilidad (1998).

En tercer lugar, 2018 será probablemente el año de mayor caída del poder adquisitivo desde 2002. En 2014, el salario real cayó 4,7% promedio contra 2013; en 2016, retrocedió 5% respecto de 2015. Probablemente, en 2018 caiga alrededor del 6% promedio contra 2017, aunque en la comparación entre puntas (diciembre vs. diciembre) la merma estará en el orden del 12%. Tal como se ve en el Gráfico 3, el poder adquisitivo del salario real de los trabajadores formales cayó 14,7% durante el gobierno de Cambiemos y actualmente se ubica en los valores más bajos desde 2010.

Gráfico 3



Fuente: INSECAP en base al Instituto Estadístico de los Trabajadores (IET).

B. EL SEMÁFORO DE ACTIVIDAD

El Cuadro 1 muestra el semáforo de actividad económica de julio–septiembre. Como es de esperar, el tablero se encuentra mayormente en rojo producto de la recesión iniciada en el segundo trimestre.

La actividad cayó 2,7% interanual en julio de acuerdo con el INDEC, acumulando una merma del 0,8% en los primeros siete meses del año respecto del mismo período de 2017. Las caídas interanuales serán más profundas en los próximos meses, en la medida en que la economía profundice su recesión y compare contra meses buenos de 2017, como los de los últimos trimestres. Es por tal razón que el propio gobierno proyecta una caí-

da del 2,4% para 2018, que se estiraría a un 0,5% adicional en 2019.

La caída de la actividad viene siendo generalizada a diversos sectores. El primero que se contrajo fue el agro, producto de la sequía que hizo desplomar las cantidades cosechadas en más de 25%. A partir de los últimos meses, otros sectores que venían creciendo pasaron a caer. Por ejemplo, la industria cayó 5,7% interanual en julio; la construcción se desplomó 12% en agosto, y las ventas minoristas relevadas por la CAME, un 9,2% en septiembre. La venta de durables como autos y motos, que venía muy bien en los primeros meses de 2018, sufrió directamente el impacto de la devaluación y viene cayendo a dos dígitos. En agosto, la venta de autos 0km mermó 25,2% interanual, en tanto que la de motos, un 30,2%.

Cuadro 1: Estimadores de actividad

Indicadores de coyuntura (julio-agosto-septiembre)					
Sector	2017 contra 2015 (promedios anuales)	Acumulado 2018 contra acumulado 2017 (var. interanual)	Mismo período año anterior (var. interanual)	Tendencia interanual junio-julio	Fuente
Actividad general*	1.0%	-0.8%	-2.7%	-	INDEC
Actividad industrial*	-3.7%	0.0%	-5.7%	-	INDEC
Construcción (índice Construya)	-4.5%	2.7%	-12.0%	-	Grupo Construya
Comercio minorista (CAME)**	-7.9%	-4.3%	-9.2%	-	CAME
Consumo	-2.5%	0.9%	-2.9%	-	ITEGA
Inversión*	8.3%	3.6%	-7.2%	-	INDEC-ITEGA
Exportaciones (cantidades)	6.3%	-4.1%	-7.2%	-	INDEC
Importaciones totales (cantidades)	18.4%	5.4%	-5.4%	-	INDEC
Impto Bs. de consumo (cantidades)	37.0%	9.9%	2.3%	+	INDEC
Inflación nacional**	2015: 26.6% 2017: 25.7%	29.2%	40.4%	+	IPC INDEC + Provincias
Salario real (formal)**	-2.1%	-4.5%	-12.4%	-	INDEC / IET / SIPA
IVA impositivo real	-1.6%	8.5%	-1.6%	-	AFIP / INDEC / Provincias
Producción de autos	-13.1%	9.7%	9.0%	+	ADEFA
Patentamiento de autos	40.0%	1.9%	-25.2%	-	ACARA
Venta de motos	45.0%	1.6%	-30.2%	-	ACARA

*: dato de julio **: dato de septiembre

A pesar de la devaluación, la balanza comercial aún no corrigió su déficit. En agosto de 2018, el déficit comercial fue de 1.127 millones de dólares, por encima de los 1.071 millones de agosto de 2017. La razón de ello es que, si bien las importaciones empezaron a caer (-5,4% interanual en cantidades), las exportaciones se están contrayendo (-7,2% en cantidades). ¿Cómo puede ser esto último, si la competitividad es ahora mucho

mayor? La principal razón es la sequía, que desplomó 30% las cantidades exportadas de productos primarios. Por el contrario, las manufacturas de origen industrial crecen al 10,7% interanual (y 8% en los primeros ocho meses del año).

Dentro de este preocupante escenario económico, hay algo que operará positivamente en 2019. En primer lugar, la cosecha –si

el clima acompaña— apunta a ser récord histórico, lo cual dará aproximadamente unos 9.000 millones de dólares más de exportaciones. La reciente reintroducción de retenciones a las exportaciones permitirá captar parte de ese excedente y destinarlo a reducir el déficit fiscal primario. Por otro lado, todo apunta a que las exportaciones de hidrocarburos de Vaca Muerta despegarán en los próximos meses, contribuyendo a una mayor oferta de divisas.

¿Sabías que... muy probablemente tengamos dos años seguidos de decrecimiento económico? Incluso las previsiones oficiales dan cuenta de ello: caída del PBI del 2,4% en 2018 y del 0,5% en 2019. Desde la crisis de 2001–2 que no se registraban dos años seguidos de contracciones.

C. DESEMPLEO Y POBREZA

En septiembre el INDEC dio a conocer indicadores de mercado de trabajo y pobreza correspondientes, respectivamente, al segundo trimestre y primer semestre de 2018. En ambos casos, se nota un deterioro de la situación, aunque relativamente moderado, habida cuenta de que no captan de lleno el peor momento de la crisis. Veamos más en detalle.

Entre los segundos trimestres de 2017 y 2018, la desocupación pasó del 8,7% al 9,6% (lo cual representa 250.000 desocupados nuevos aproximadamente). Eso mismo se dio en un marco de expansión del em-

pleo (por encima del crecimiento de la población, unos 400.000 puestos). Esto último se refleja en la tasa de empleo (ocupados cada 100 habitantes), que pasó del 41,5% al 41,9% en el mismo período. ¿Cómo se explica, entonces, la suba del desempleo?

¿Sabías que... para ser considerado “desocupado” hacen falta dos condiciones? a) No trabajar, y b) estar buscando empleo. Si esta última condición no se cumple, la persona no es “desocupada”, sino “inactiva”. Es el caso típico de un niño que está en la escuela o de un jubilado.

Algo fundamental a tener en cuenta es que desocupado es aquella persona que no trabaja y, además, busca empleo. Un niño no es desocupado, sino inactivo (no trabaja, pero no busca empleo). Entonces, la población puede dividirse en tres partes: ocupados, desocupados e inactivos.

La suba del desempleo se explica por la suba de la tasa de actividad, que pasó del 45,4% al 46,4%. ¿Qué es la tasa de actividad? La cantidad de activos cada 100 habitantes. ¿Quiénes son los activos? Los ocupados y los desocupados.

Es decir, había inactivos (personas que no trabajaban ni buscaban empleo) que ahora buscan empleo. Algunos lo consiguen (y por eso subió la tasa de empleo), pero muchos no lo consiguen (y por eso sube la de desempleo a la par). Ahora bien, esos 400.000 empleos creados se explican íntegramente por el empleo asalariado en negro y, sobre todo, por el cuentapropismo (Gráfico 4). En

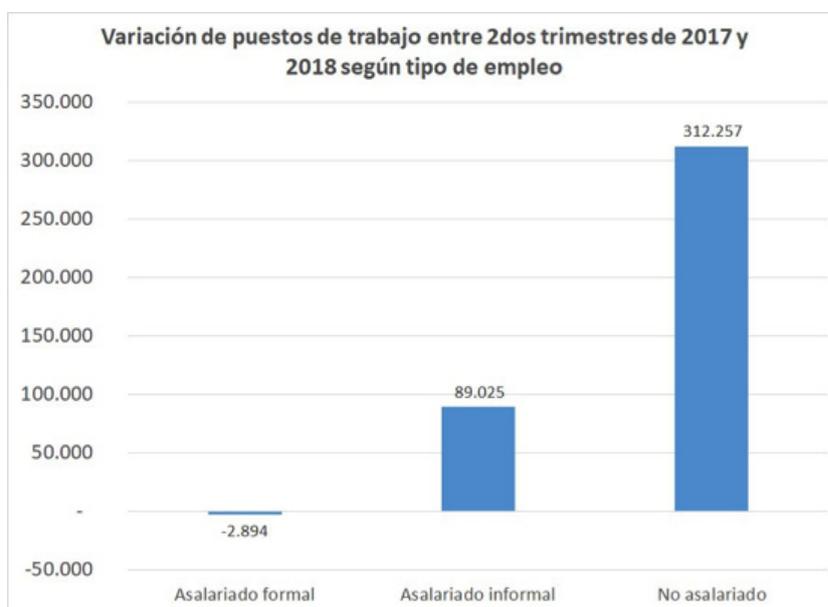
consecuencia, el mercado laboral hoy es más precario. En el segundo trimestre de 2017, de cada 100 trabajadores, 50 eran asalariados en blanco. Un año más tarde, esa cifra cayó a 49 (Gráfico 5).

En particular, se observa que el aumento de la tasa de actividad se explica por mujeres que estaban en la inactividad. Algunas de ellas consiguieron empleo (mayormente precario) y otras no (pasando de ser inac-

tivas a ser desocupadas). ¿A qué se debe esta mayor participación laboral de las mujeres? Nuestra impresión es que, ante ingresos familiares que alcanzan menos, se busca conseguir fuentes nuevas de ingreso para llegar mejor a fin de mes. Si sirve de consuelo, al menos no hubo destrucción neta de empleo.

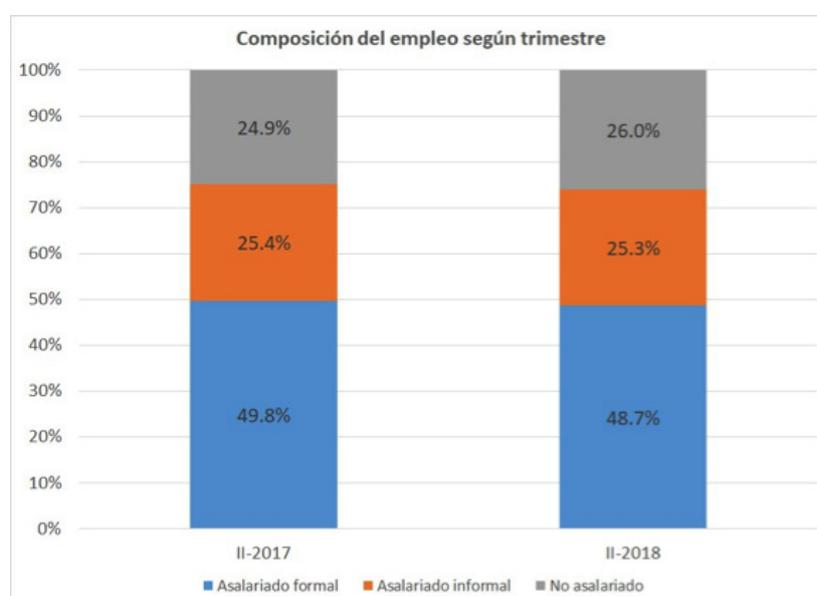
Por su parte, el pasado 27 de septiembre el INDEC dio a conocer datos de pobreza (por

Gráfico 4



Fuente: elaboración propia en base a EPH.

Gráfico 5



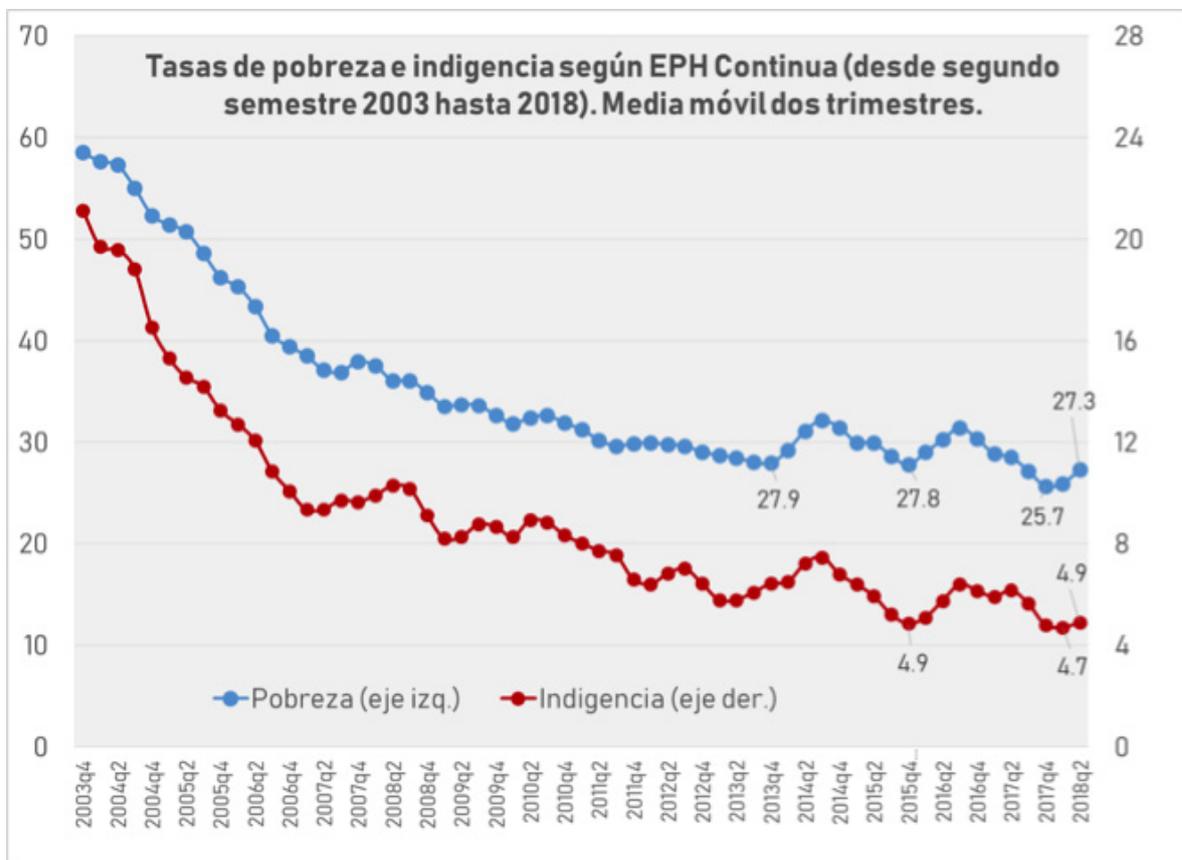
Fuente: elaboración propia en base a EPH.

ingresos) e indigencia del primer semestre de 2018. Previsiblemente, se observa un deterioro (particularmente en pobreza), que pasó del 25,7% en el segundo semestre de 2017 a un 27,3% en la primera mitad de 2018. En el caso de la indigencia, la suba fue leve (del 4,8% al 4,9%). Si el deterioro de estos indicadores fue moderado, ello se debe a que la medición es semestral, de modo que es un conjunto de las fotos de enero, febrero, marzo, abril, mayo y junio. Dado que la crisis cambiaria se desató a fines de abril, el impacto en el promedio semestral queda diluido. En efecto, en el primer trimestre del año la economía aún crecía y la pobreza estaba relativamente estable respecto de fines de 2017. Con total seguridad, la próxima medición de pobreza (referida al segundo semestre de 2018, y que se dará a conocer en marzo próximo) registre un deterioro más profundo, algo que fue admitido por el

propio gobierno. Desde INSECAP estimamos que, tristemente, la pobreza volverá a superar la franja del 30% hacia fin de año, producto de un deterioro profundo del poder adquisitivo de los ingresos como consecuencia de la aceleración inflacionaria y de la recesión.

De acuerdo con nuestras estimaciones, Macri asumió con 27,8% de pobres a fines de 2015 (Gráfico 6). Ya sabemos que el PBI per cápita que dejará su primer gobierno será sin dudas menor del que recibió. ¿Qué ocurrirá con la pobreza a fines de 2019? Sabemos que en los próximos seis meses esta aumentará; que pueda volver a bajar y aproximarse a la tendencia auspiciosa de 2017 dependerá de que la economía se estabilice y vuelva a crecer. Todavía hay muchos nubarrones en el horizonte, pero ojalá el sol salga más pronto que tarde.

Gráfico 6: Evolución de la pobreza y la indigencia (2003–18)



Fuente: elaboración propia en base a EPH-INDEC e IPC-Provincias.

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/>