

cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA
NUEVA ECONOMÍA

UNIVERSIDAD DE BELGRANO



**EN MEDIO DE LA SEGUNDA
OLA DE LA PANDEMIA,
LA ECONOMÍA CRECIÓ
UN 8,2%**

INDICADORES DE LA **NUEVA ECONOMÍA**

Informe de coyuntura

Boletín del Centro de Estudios de la Nueva Economía de la Universidad de Belgrano

Director: Lic. Víctor A. Beker

Número 204– Julio de 2021

EN MEDIO DE LA SEGUNDA OLA DE LA PANDEMIA, LA ECONOMÍA CRECIÓ UN 8,2%

Si bien el recrudecimiento de la pandemia determinó que nuevamente se adoptaran medidas restrictivas de la actividad económica, ésta se ubicó en el primer cuatrimestre del año un 8,2% por encima del nivel registrado en igual período del año pasado.

El hecho de que las medidas adoptadas fueran menos restrictivas que las implementadas durante la cuarentena de 2020 permitió amortiguar su efecto, posibilitando que la actividad se viera menos afectada que el año pasado.

Un sector como la construcción, que durante la cuarentena de 2020 vio reducida prácticamente a cero su actividad, tuvo un desempeño muy superior al registrado en aquel entonces. Algo similar sucedió con el rubro de hoteles y restaurantes, otra de las grandes víctimas del cierre de 2020.

En cambio, tanto el sector agropecuario como la pesca, tras un mejor desempeño durante el primer trimestre del año, experimentaron en abril descensos, aunque por causas no vinculadas directamente a la pandemia.

Paritarias: ¿otra vez como en 1975?

El 31 de mayo de 1975 venció el plazo para la renovación de los convenios colectivos de trabajo, cuya negociación se había iniciado el 1° de marzo, luego del congelamiento acordado en el Pacto Social de 1973. Sin embargo, muchos gremios no lograron llegar a acuerdos en el plazo establecido, por lo que las negociaciones se prolongaron a lo largo de junio.

El 4 de junio, el flamante ministro de Economía, Celestino Rodrigo, anunció un plan económico, que incluía drásticos aumentos tanto en la cotización del dólar como en las tarifas de servicios públicos.

A mediados de mes, los sindicatos más poderosos -entre ellos, metalúrgicos y textiles- firmaban acuerdos con incrementos salariales muy por encima de los
Centro de Estudios de la Nueva Economía de la Universidad de Belgrano - Zabala
1837. 4788-5400

pactados por quienes habían sellado convenios con anterioridad y del tope del 38% sugerido por el gobierno.

A continuación, se reabrieron las negociaciones colectivas por parte de aquellos gremios cuyos incrementos habían respetado la pauta oficial.

Del mismo modo, asistimos en 2021 a una reapertura de las negociaciones paritarias por parte de aquellos gremios que se habían ajustado inicialmente a la proyección oficial de inflación del 29%.

Si bien la gran mayoría de los convenios colectivos incluía cláusulas de revisión, en muchos casos la reapertura se viene produciendo antes del plazo previsto, ante la discrepancia entre la inflación prevista y la real.

Ello seguramente impactará sobre los precios y, consiguientemente, sobre el nivel de la inflación anual.

Buenas noticias en el frente externo

Al cabo de los primeros cinco meses del año, Argentina registró un saldo positivo de balanza comercial de u\$s 5.624 millones, resultado de exportaciones por u\$s 28.314 millones e importaciones por u\$s 22.690 millones.

Las exportaciones crecieron un 24,4% en comparación con igual período del año pasado, producto fundamentalmente del aumento en los precios. Las importaciones crecieron un 42,3% pero en este caso, esencialmente, por el aumento en las cantidades compradas al exterior. Esto refleja la reactivación registrada en la actividad económica en comparación con el primer semestre de 2020, en que rigieron las restricciones impuestas a raíz de la pandemia.

Esta reactivación también se refleja en el incremento registrado en el volumen de las exportaciones industriales, que crecieron un 24%.

Por otra parte, culminaron exitosamente las negociaciones con el Club de París, lo cual posibilitó la postergación de pagos por u\$s 2.400 millones hasta el 31 de marzo de 2022, a cambio de un pago simbólico de u\$s 430 millones en dos cuotas, una en julio y la restante en febrero de 2022.

La noticia tomó por sorpresa a gran parte del periodismo económico, que venía vaticinando un inminente default con el referido Club, y ha dado oxígeno a la conducción económica en el manejo de la deuda externa.

Otra noticia favorable es que el stock de deuda externa bruta total valuada a valor nominal residual registró una caída de u\$s 5.166 millones entre el fin del primer trimestre de 2020 e igual trimestre del corriente año.

Asimismo, el directorio del FMI confirmó la emisión adicional de u\$s 650.000 millones de derechos especiales de giro (DEG), de los cuales unos u\$s 4.300 millones serán recibidos por la Argentina.

En este marco, no pudo menos que llamar la atención la decisión de la empresa Morgan Stanley Capital International de retirar a tres empresas argentinas de sus índices, tema que abordamos por separado.

¿Qué implica la decisión de Morgan Stanley?

Morgan Stanley Capital International es una compañía de investigación financiera que publica índices sobre la cotización de acciones en distintas regiones del globo.

De acuerdo con ciertos criterios, las acciones de cada país pasan a integrar una determinada región y su cotización se incluye en el índice general de aquella. Cada trimestre se revisa la composición de dichos índices, agregando o retirando empresas de modo de mantener la representatividad de aquellos.

Es así como, a partir de mayo de 2019, las acciones de un grupo de empresas argentinas que cotizan en el exterior pasaron a integrar el Índice de Mercados Emergentes.

En aquel momento se vaticinó que el país recibiría u\$s 3,5 mil millones en inversiones externas como consecuencia de aquel hecho. Nada de ello sucedió. Por el contrario, poco después se reimplantaron los controles de cambio -en setiembre de 2019-, cuya vigencia disparó la decisión reciente.

Si bien inicialmente había ocho empresas argentinas en el índice, su número se había ido reduciendo para quedar tan sólo tres.

La decisión de Morgan Stanley fue que, debido a la existencia de restricciones para la remesa de utilidades fuera del país, las acciones argentinas debían quedar fuera de todos sus índices agregados, pasando a revistar como *standalone*.

En esta condición se encuentran las acciones de aquellos países que no se consideran aptos para ser incluidos en una determinada región. Por ejemplo, también incluye a Malta, que tiene un PBI per cápita de u\$s 28.000 –el triple que Argentina-, una inflación anual del 0,4% y cuya deuda soberana se encuentra en la categoría A-, una de las mejores en el ranking de Standard and Poor.

Se mantiene el tipo de cambio real merced a la inflación en EE.UU.

El tipo de cambio real calculado para el mercado oficial se mantuvo prácticamente sin cambios en mayo tanto con respecto a abril y marzo próximos pasados como con relación a igual mes de 2020.

El tipo de cambio oficial reflejó la anunciada política de achicar las devaluaciones mensuales como forma de tratar de atenuar la elevada inflación. Sin embargo, ello coincide con una aceleración de la inflación americana. En efecto, el índice de precios al productor en EE.UU. registró un incremento del 1,5%, consolidando la tendencia a ubicarse por encima del 1% mensual. A ello se sumó una baja en la Centro de Estudios de la Nueva Economía de la Universidad de Belgrano - Zabala 1837. 4788-5400

inflación doméstica, dando por resultado que el tipo de cambio real se mantuvo prácticamente en el mismo nivel de marzo.

Para el cálculo se tiene en cuenta el tipo de cambio oficial ya que es el que se aplica a las operaciones de comercio exterior y, por tanto, es el que determina la competitividad de las exportaciones e importaciones.

El tipo de cambio real se estima tomando como base el valor del dólar en diciembre de 2015 luego del levantamiento del anterior cepo cambiario. Se calcula la evolución de dicho tipo de cambio hasta el presente y se le agrega la inflación en Estados Unidos medida por el índice de precios al productor; finalmente se divide por la evolución del Índice de Precios al Consumidor para el rubro servicios. Mientras la inflación americana mide la pérdida de poder adquisitivo del dólar, la inflación local de los servicios aproxima la pérdida de valor del peso en términos de los bienes no comercializables.

Tipo de cambio real
(dic. 2015 = 100)

Dic. 2015	100,00
Ene-2016	95,17
Feb	98,23
Mar	95,98
Abr	85,11
May	79,86
Jun	77,70
Jul	79,51
Agos	80,72
Sept	81,58
Oct	79,18
Nov	77,09
Dic	79,57
Ene-2017	78,80
Feb	73,51
Mar	72,91
Abr	71,89
May	73,93
Jun	74,93
Jul	77,68
Agos	76,68
Sept	61,78

Oct	74,92
Nov	74,10
Dic	76,17
Ene-2018	76,27
Feb	74,84
Mar	75,72
Abr	72,71
May	88,69
Jun	100,93
Jul	98,96
Agos	124,09
Sept	129,46
Oct	112,16
Nov	112,16
Dic	108,18
Ene-2019	102,35
Feb	102,79
Mar	115,58
Abril	110,78
May	107,86
Jun	100,37
Jul	101,07
Agos	135,39
Sept	126,26
Oct	129,58
Nov	126,80
Dic	122,40
Ene-2020	119,83
Feb	120,02
Mar	113,52
Abr	108,42
May	105,37
Jun	106,99
Jul	103,91
Agos	101,53
Sept	101,23
Oct	101,05
Nov	102,33
Dic	102,98
Ene-2021	103,80

Feb	105,28
Marzo	105,09
Abr	104,98
May	105,03



Índices de inflación

Publicamos a continuación las variaciones mensuales y anuales disponibles de índices de precios al consumidor nacional y para la región del Gran Buenos Aires, ambos suministrados por el INDEC así como los de las provincias de Córdoba, Mendoza, Neuquén, San Luis y Tucumán junto con el de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Distrito	Var. Mayo	Var. Anual
Nación	3,30%	48,80%
GBA	3,40%	46,80%
CABA	3,60%	41,40%
Córdoba	3,76%	47,61%
Mendoza	3,60%	50,00%
Neuquén	2,57%	44,69%
San Luis	3,30%	53,20%
Tucumán	4,17%	46,66%

Leve mejora del resultado fiscal en mayo

El Índice de Equilibrio Fiscal registró en mayo una mejora del 9,2% respecto del nivel de abril y del 77,9% respecto de igual mes del año pasado.

Recordamos que el índice de equilibrio fiscal se calcula como el cociente entre los gastos y los ingresos totales. El valor 100 indica una situación equilibrada (ingresos iguales a los gastos); por encima de dicho valor denota superávit y por debajo, déficit.

En el resultado registrado en mayo no se ha computado la recaudación registrada en las cuentas públicas correspondiente al Aporte Solidario (\$80.234 millones) por tratarse de un ingreso extraordinario y por única vez y dado que sus gastos asociados se efectuarán a lo largo de todo el ejercicio fiscal.

Índice de Equilibrio Fiscal

	Ingresos	Gastos	IEF
Ene-19	281.653	341.691	82,43
Febr	256.589	268.221	95,66
Mar	261.284	311.122	83,98
Abril	277.427	343.500	80,76
Mayo	320.348	358.982	89,24
Jun	373.618	441.331	84,66
Jul	375.867	453.734	82,84
Agos	346.423	361.221	95,90
Sept	331.692	407.916	81,31
Oct	354.697	418.944	84,66
Nov	368.903	648.227	56,91
Dic	388.572	613.975	63,29
Ene-20	395.225	486.043	81,31
Febr	350.915	418.492	83,85
Mar	341.518	507.823	67,25
Abril	316.249	582.298	54,31
Mayo	328.120	636.640	51,54
Jun	402.899	691.464	58,27
Jul	436.207	625.296	69,76
Agos	432.533	578.085	74,82
Sept	445.625	657.645	67,76
Oct	454.326	567.022	80,12
Nov	468.451	595.481	78,67

Dic	469.386	788.295	59,54
Ene-21	605.761	608.791	99,50
Febr	523.897	588.214	89,07
Marzo	560.576	677.637	82,73
Abril	610.182	667.214	91,45
Mayo	711.305	775.923	91,67

