



Monitoreo de la Coyuntura

Junio 2022

Equipo de trabajo

Claudio Lozano

Mercedes Auer

Agustina Haimovich

Ana Rameri

Javier Rameri

Eugenia Ventura Flossi

Coordinación

Ana Rameri



Síntesis

Los tres grandes temas de la actualidad económica son la aceleración del proceso inflacionario, el nivel de reservas internacionales disponibles en el BCRA y el cumplimiento de las metas establecidas en el acuerdo firmado con el FMI.

La aceleración del crecimiento de los precios durante los primeros meses de este año combina razones internas con un contexto internacional singular en el que se superponen las características de la salida de la pandemia en el mundo con los efectos del conflicto ruso-ucraniano que hizo disparar los precios internacionales de los principales commodities agrícolas, fertilizantes y energéticos¹. Las cotizaciones de los tres granos de mayor exportación argentina (soja, maíz y trigo) incluso mantienen perspectivas alcistas en el mediano plazo conforme a la falta de acuerdo para destrabar los granos retenidos en Ucrania sumado al clima seco en Estados Unidos. No obstante, lo que se conoce como la inflación importada explica sólo una parte de la escalada de precios locales que durante los primeros cinco meses del año acumuló el 29,3%, haciendo subir la tasa interanual al 60,7% lo cual terminó provocando la corrección de las proyecciones oficiales hasta el 62% anual, aunque todavía por debajo de las estimación del REM del BCRA (del 72%).

Lo primero que hay que destacar es que, una vez más, la lectura del comportamiento de las variables macroeconómicas vuelve a demostrar que la inflación no es un fenómeno de causas monetarias ni fiscales, ya que la aceleración de precios coincidió, no sólo con un año previo -el 2021- en el cual dominó el ajuste fiscal, sino que también convivió con un primer trimestre en el cual se logró prácticamente el equilibrio fiscal al tiempo que se dispuso un aumento paulatino de la tasa de interés de la política monetaria (a un ritmo de crecimiento de entre 2 p.p. y 2,5 p.p. por mes). La información fiscal que surge de este monitoreo indica que al primer trimestre el resultado primario fue de aproximadamente el 0,26% del PBI (sobrecumpliendo la meta acordada con el FMI) y que, a pesar de relajarse levemente a partir del mes de abril conforme a una aceleración en el crecimiento del gasto público, éste tuvo como contrapartida una mayor recaudación (el aumento interanual de los ingresos totales fue del 70% y del gasto público primario, un 75% en promedio durante el primer cuatrimestre). Tampoco fue responsable de la inflación el frente monetario que, luego de lo acordado con el FMI en marzo, comenzó a subir las tasas de interés. La tasa de política monetaria dejó de estar estable en 38% como sucedió a lo largo de todo el 2021, para ir incrementándose hasta llegar al 47% en abril 2022, al 49% en mayo para recientemente pasar al 52% nominal anual. Asimismo, durante el mes de abril la base monetaria se redujo un 4% en relación con diciembre del 2021. Por otra parte, la evolución de los préstamos al sector privado creció 10 p.p. por debajo de la inflación.

Actualmente suele decirse que “la inflación es un fenómeno multicausal” que es otra manera de decir que nada en concreto la causa. Desde nuestra perspectiva, la inflación es la evidencia de una disputa por la apropiación del ingreso que cuando se desata en una economía fuertemente concentrada y sin una regulación adecuada, termina siendo favorable para quienes

¹ El precio de la harina de soja era de USD/tn 377 en enero 2020, pasó a USD/tn 456 en diciembre 2021 y escaló a USD/tn 613 en marzo del 2022. El maíz estaba en USD/tn 172 antes de la pandemia, pasó a valer USD/tn 254 a fines del año pasado y en marzo del 2022 legó a los USD 297. El trigo que valía USD/tn 248 a comienzos del 2020, terminó el 2021 en USD/tn 330 y el último dato del 2022 lo ubica en USD/tn 373. El barril de petróleo, luego del desplome ocasionado en la pandemia, alcanza los USD 60 en el 2021 y se multiplica hasta llegar a marzo del corriente año a USD 115 en Brent y USD 112 el WTI.

detentan poder de mercado. Es decir, la concentración económica no explica por sí sola inflación, sino que ésta determina que la resolución de cualquier conflicto distributivo sea a favor de ciertos agentes concentrados, que pueden variar según cada coyuntura (sector agroexportador, industriales, sector financiero o el oligopolio petrolero, etc.). Por esta razón es que los famosos planes de estabilización que buscan congelar precios, lo que hacen en realidad, es congelar una matriz de reparto del ingreso entre los actores que intervienen en la economía generalmente durante los períodos en los cuales los salarios vienen de transitar un proceso de fuerte deterioro. Por lo tanto, sin mediar primero un cambio en el esquema de precios que limite a la fracción dominante del capital, resulta muy difícil que esas estrategias antiinflacionarias redunden en una mejora de las condiciones de ingresos de la población.

Ello queda puesto en evidencia en el presente documento en el cual se verifica que el aumento de las ganancias brutas de las tres empresas más importantes de la Argentina creció al compás del aumento de los precios de lo que éstas producen (un 114% y un 112%). Esta fue concretamente la función que asumieron los precios desde comienzos de la pandemia hasta hoy gracias a lo cual el trabajo transfirió al excedente empresarial USD 37.240 millones. La ampliación de la desigualdad desde el 2020 hasta la actualidad tuvo como protagonista el aumento de los precios combinado con un casi adormecido proceso de recuperación del empleo asalariado del sector privado (que pierde 1,4 p.p. del empleo en el último bienio). Concretamente, en una primera etapa (durante la primera mitad del 2020), el aumento discrecional de los precios le permitió al capital concentrado apropiarse de una parte de los recursos provistos por la asistencia pública en plena emergencia sanitaria en la cual se experimentó una fuerte recesión y, posteriormente, en la mejor fase de la recuperación económica (al menos hasta finaliza el 2021), los precios actuaron con el objetivo de compensar la retirada de los subsidios y captar mayores porciones de crecimiento económico.

Los intentos infructuosos por controlar la inflación quedan en evidencia ante la caída de la incidencia de los programas como Precios Cuidados o Cortes Cuidados en el conjunto de los productos que integran la canasta de consumo familiar. El primer programa representó en mayo apenas el 5,98% del total de precios relevados en el GBA cuando el noviembre del año pasado era del 13,1%.

La decisión del Gobierno Nacional de optar por la negociación con los magnates del poder económico en lugar de hacer uso de intervenciones regulatorias más drásticas choca con la realidad de una dirigencia empresarial que incluso rechaza la posibilidad de contribuir con una sobrealícuota extraordinaria del impuesto a las ganancias, según el proyecto de ley presentado por el oficialismo para gravar la renta inesperada. El error político de no aplicar un aumento de las retenciones a los principales granos exportables que multiplicaron sus precios en los últimos meses es síntoma de la debilidad de la política económica ante las demandas del FMI, de los sectores más poderosos de la agroindustria y sus voceros aglutinados en la oposición. Actitud absolutamente irracional en un mundo que preanuncia hambrunas por escasez mundial de alimentos y, según informa el Banco Mundial, hasta fines de marzo el número de países que habían impuesto restricciones a las exportaciones de alimentos aumentó un 25 % poniéndose en marcha 53 nuevas intervenciones normativas para restringir las exportaciones (31 restringían las exportaciones y 9 implicaban frenos a las exportaciones de trigo). No es menor el problema de la seguridad alimentaria en nuestro país, que al finalizar el 2021, a pesar de ser un año con una tasa récord de crecimiento económico del 10%, los niveles de pobreza alcanzaron el 36,5% y la indigencia el 8,1%.

Lo cierto es que la inflación viene dejando estéril todo intento por reforzar ingresos desde el Estado. Incluso los salarios negociados en las paritarias que, a pesar de la mejora de los tramos de actualización que en el último mes lograron pautas del 60% anual y el acortamiento de los plazos de revisión, mantienen una carrera desigual frente al ritmo incesante de los precios. La información al mes de marzo 2022 da cuenta que el poder adquisitivo de los salarios queda apenas un 0,4% por encima del año pasado mientras los ingresos de los trabajadores informales no logran reponerse asumiendo una caída de casi el 9%. Los bonos extraordinarios de \$18.000 dispuestos por el Gobierno Nacional a partir de mayo destinados al sector informal, jubilados/as y pensionados/as, el adelantamiento de los aumentos previstos a fin de año del SMVM, si bien van en la dirección correcta, quedan insuficientes frente a la necesidad vigente. El encarecimiento del costo de vida golpeó especialmente a dos de los rubros más sensibles para el consumo de los sectores populares, los alimentos y las prendas de vestir que alcanzaron tasas interanuales de 64,2% y 79,6% en el mes de mayo, por encima del nivel general.

Ingresos populares planchados arrojan un proceso de recuperación de la actividad económica débil y poco sostenible en tanto el principal vector, el consumo interno de base popular, no pueda terminar de recuperarse. Los límites al proceso de recuperación económica se verifican en la desaceleración de la tasa de crecimiento que pasó de una evolución positiva interanual de entre el 6% y el 10% en el último trimestre del 2021 al 4,8% en marzo 2022.

Es importante tener presente que el principal obstáculo que el Gobierno tiene hoy para poder resolver la inflación es el acuerdo con el FMI. Las condiciones que éste introduce en materia de política económica como el sostenimiento del tipo de cambio real, el establecimiento de tasas reales positivas y el aumento de las tarifas de los servicios públicos son fuertemente inflacionarios. Para ser más precisos, la única alternativa que el acuerdo contempla para desacelerar el crecimiento de los precios es conducir hacia un escenario de recesión económica y caída del consumo. Por el contrario, no hay nada parecido a un plan antiinflacionario en lo convenido con el FMI que tenga por objetivo la recuperación real de los ingresos de la población.

El **nivel de reservas en el BCRA** tiene hoy una doble relevancia. Por un lado, es el centro de atención para el monitoreo del acuerdo con el FMI y, por otro lado, da cuenta del poder de fuego que tiene el Gobierno para controlar el tipo de cambio. Ambas preocupaciones, como hemos señalado en varias oportunidades, tienen lugar como resultado de haber asumido ciertas renuncias. En el primer caso, la renuncia por parte del Poder Ejecutivo de reencausar la negociación de una deuda fraudulenta e irregular y, en el segundo caso, por haber resignado la oportunidad de un mayor control sobre la oferta de divisas que se agrava frente al fracaso de la administración del uso de éstas. Respecto a esto último, el Gobierno Nacional tuvo, a lo largo de los dos años transcurridos, la oportunidad de tomar algunas decisiones en materia de comercio exterior que le hubieran permitido tener otro manejo de los dólares que ingresan al país. Nos referimos, por ejemplo, a la posibilidad de volver asumir el control de los puertos concesionados, brindarle un tratamiento estratégico a la empresa Vicentín, recuperar soberanía a través de otra gestión respecto al Río Paraná y avanzar en la apertura del Canal de Magdalena, entre otras cuestiones. Mientras por el lado de la administración de divisas también se sucedió una secuencia de decisiones desafortunadas. Esto es, la decisión de continuar pagando deuda pública mientras se negociaba (en lugar de suspender pagos en el marco de la auditoría pendiente), haber permitido una salida importante para la cancelación de deuda privada externa, que al menos hasta mediados del 2021 era de carácter intercorporativo, y la permisividad de maniobras especulativas relacionadas con la facturación de importaciones para acceder a un dólar barato.

Lo cierto es que la Argentina mantiene saldos comerciales positivos desde el 2019. En el año 2021, el INDEC informaba USD 14.733 millones. En lo que va del año 2022 el saldo comercial es positivo por USD 2.828 millones a abril (recientemente se conocieron los datos de mayo que ubican el saldo comercial en USD 3.196 millones). Sin embargo, el corriente año evidencia una tendencia en la cual el ritmo de crecimiento de las importaciones supera ampliamente al de las exportaciones a pesar del momento internacional favorable para estas últimas. La tasa interanual de crecimiento de las importaciones viene en constante aumento al pasar del 36,5% en enero de este año hasta llegar al 53,1% en mayo mientras las exportaciones también se vieron aceleradas (del 12,9% en enero) hasta llegar 20,7%, lo cual da cuenta de una tendencia al achicamiento del saldo comercial en el tiempo. Cabe considerar que el aumento de los precios internacionales, en lo que refiere a la energía e insumos como los fertilizantes, golpea los valores de las importaciones como es el caso de lo pagado en concepto de GNL o gas en estado gaseoso (crecieron un 472,6% y un 136,8% interanualmente).

Una segunda cuestión que ocurre con el manejo de dólares en el terreno del comercio exterior puede leerse en las brechas entre los saldos comerciales que reporta el BCRA y el INDEC. Esto se verifica hasta el mes de abril, aunque también ocurrió durante 2021, en la medida en que el saldo comercial del Balance Cambiario -que es lo efectivamente cobrado y pagado en concepto de exportaciones e importaciones- ha sido mayor que el intercambio comercial de bienes (que mide el INDEC). En el primer cuatrimestre la diferencia era casi del doble (5.262 vs 2828 millones de dólares) siendo que el contraste más importante se explica por la brecha de las importaciones. Lo que surge es que actualmente se están pagando menos importaciones que las mercancías que efectivamente ingresan al país desde el exterior. La razón de esta diferencia es, según inferimos de lo sucedido durante el 2021 y de las disposiciones del BCRA, es la tendencia a un aumento de la deuda comercial externa del sector privado. De hecho, durante el año pasado la brecha entre ambas fuentes fue del USD 2.000 millones de dólares al tiempo que se registró un aumento de USD 1.500 millones de la deuda en este concepto. Este endeudamiento, sin embargo, convive con la dinámica de desendeudamiento que viene experimentándose también, en concepto de deuda financiera externa, que tiene como protagonistas a empresas que se endeudaron fuertemente durante la gestión de Cambiemos, e insumen dólares para el pago de estos compromisos del orden de los USD 2.609 millones. Si bien no se dispone hasta el momento de esta información al 2022, el balance cambiario hasta el mes de abril da cuenta que USD 2.100 millones se fueron por cancelación de préstamos financieros y USD 1.000 millones por intereses que no tuvieron como destino ni al FMI ni a Organismo Internacionales, con lo cual una buena parte pudieron ir a cancelar las deudas privadas. Sin lugar a duda, este es uno de los grifos pendientes de revisar para controlar la salida privada de dólares.

En definitiva, de los USD 5.263 millones del saldo comercial del primer cuatrimestre, USD 3.200 millones se fueron por la balanza de servicios deficitaria que se viene multiplicando, USD 2.100 millones se fueron por el pago de intereses (USD 1.000 millones del sector privado y USD 367 millones que se pagaron en febrero al FMI). El saldo negativo de la cuenta corriente por USD 184 millones termina cerrando con una variación de reservas internacionales positiva por USD 3.100 millones gracias al desembolso de los USD 9.600 millones que autorizó el FMI una vez firmado el acuerdo, de los cuales se repagaron USD 4.200 millones, el neto positivo fue de casi USD 5.500 millones. Cabe resaltar que este balance positivo de dólares de la relación con el FMI está previsto que suceda sólo en esta primera parte, puesto que para los dos años subsiguientes el balance será negativo.

Sin embargo, otro de los grandes drenajes de dólares parece haberse controlado en lo que va del año. Mientras en el 2021, USD 2.480 millones de dólares se fueron de las reservas por las intervenciones del BCRA para ejercer algún arbitraje sobre el valor de los dólares financieros para contener la brecha, la situación transitoriamente más holgada durante el 2022 permitió prescindir de esta estrategia y evitar la salida masiva de dólares en este concepto.

La búsqueda por cumplir con **las metas del acuerdo firmado con el FMI** viene teniendo secuelas en la política económica. La prudencia fiscal combinada con una inflación desatada que pulveriza el gasto público y provee de recursos espurios a las cuentas fiscales. Mientras durante el primer trimestre del año se sobrecumplió la meta, la dinámica que asumen los próximos trimestres es un poco más comprometida como consecuencia de la dificultad de remover el peso de los subsidios económicos que se disparan por la vía de los costos internacionales de la energía. No obstante, la inflación es el mecanismo que permite llevar a cabo el ajuste y lamentablemente, dependerá de ella la posibilidad de cumplir las metas en este plano. Por otro lado, la regla cambiaria acordada con el FMI que requiere sostener el tipo de cambio real derivó en correcciones del cambio oficial que comenzaron en enero con un aumento del 2,1% mensual a casi duplicar el ritmo devaluatorio alcanzando el 4% en mayo con el consiguiente impacto en la ya acelerada inflación. Por otra parte, recientemente se conocieron los detalles del aumento tarifario dispuesto a través de una segmentación (Dto. 332/2022) que deja sin revisar los subsidios al oligopolio petrolero y que, por otra parte, augura aumentos a partir del julio que serán de entre el 50% del valor de la factura y que pueden llegar al 200% para la clase media en la medida que la normativa define erróneamente como sector de altos ingresos a hogares que superan la línea de pobreza en apenas 3,5 veces. Estos porcentajes de aumentos se suman a los que ya se han experimentado de marzo a mayo que oscilan el 35% y 42%.

El aumento de las tasas de interés tiene dudoso impacto en el frente cambiario (ya que todavía son tasas negativas en relación con la inflación) aunque la tendencia creciente a encarecer el costo financiero pone en riesgo la posibilidad de apalancar la actividad productiva. A pesar de estas dudas, lo que queda claro es que el objetivo de seducir inversores privados en pesos para financiar al Estado representa un factor de presión importante en favor del establishment financiero que busca consolidarse como principal acreedor. Este objetivo, incorporado en el acuerdo con el FMI, de fortalecer el mercado doméstico de la deuda pública (cuyo 60% está en manos de los bancos y particulares) tuvo como últimos episodios licitaciones de deuda por parte del Gobierno que no lograron refinanciarse en su totalidad (al mes de abril se generó un financiamiento neto negativo por \$68.214 millones conforme a un roll over del 90% de la deuda) y, más recientemente, una caída en los precios de los instrumentos atados a la inflación (bonos CER).

Podemos concluir que la coyuntura económica de los primeros meses del 2022, materializan un esquema en el cual, la inflación es el mecanismo por excelencia mediante el cual, por un lado, las grandes corporaciones oligopólicas logran apropiarse del ingreso y, por otro lado, permite concretar el ajuste fiscal que dictan las metas del acuerdo con el FMI. Es decir, genera un exceso de liquidez en manos de unas pocas y grandes empresas que les permite participar activamente del establishment financiero local y así consolidarse como el principal acreedor de un Estado al que buscan condicionar. Un sector público, que por otra parte, está desfinanciado básicamente porque coloca la presión tributaria sobre el consumo (en el primer cuatrimestre del 2022 el 30,5% de la recaudación proviene del IVA) y perdona a las grandes rentas y patrimonios (sólo el 1,6% tiene origen en los Bienes Personales), para financiar un gasto público que se expande, acotadamente para atender las necesidades de su población afectada, y mucho más para alimentar a un oligopolio

petrolero y a los acreedores externos. Se verifica aquí que más del 35% del gasto público tuvo como destino los subsidios económicos y el pago de intereses en la ejecución presupuestaria del primer cuatrimestre del año 2022.

Es cierto que la sustitución de deuda en dólares por deuda en pesos le permite al Gobierno Nacional un mayor margen de negociación. Ahora bien, no se quiebra la relación de poder que implica la condición de deudor eterno del Estado que, en este caso, tiene como acreedor al sector financiero y al poder económico local. En definitiva, durante estos dos últimos años se perdió tiempo para poder encarar dos estrategias centrales:

- 1) Fortalecer la capacidad financiera del Estado a partir de revisar subsidios fiscales y exenciones impositivas a sectores económicos, abordar decididamente la evasión en vistas a una reforma tributaria que revierta el hecho de que en la Argentina los multimillonarios no pagan impuestos. De esta manera obtener financiamiento genuino y evitar la subordinación de la deuda, y tratar como contribuyentes a quienes ahora se posicionan como acreedores.
- 2) Acumular reservas internacionales por la vía de ejercer un control de la oferta de divisas y una administración de dólares que no quede rehén del negocio financiero del poder económico local.

Contenido

1) Perfil Productivo.....	9
2) Concentración económica y dinámica inflacionaria.....	14
3) Cuentas Fiscales	18
4) Endeudamiento y dependencia financiera externa	25
5) Sistema Financiero y política monetaria	29
6) Mercado de trabajo.....	34
7) Configuración Social.....	39

1) Perfil Productivo

La coyuntura en contexto: Extractivismo exportador y desindustrialización de largo plazo

La estructura productiva argentina presenta un perfil primarizado, con sesgo fuertemente extractivo, desindustrializado y orientado a satisfacer la demanda externa. Las actividades primarias signaron desde los orígenes la orientación productiva del país, ubicándose como una de las ramas de mayor productividad relativa. Su participación en el PBI se mantiene relativamente estable desde 2004 (13,4% del PBI), siendo especialmente significativo el aporte del sector agropecuario (8,1% del PBI), con la prevalencia de la agricultura (5%), así como también la explotación de minas y canteras (5%). Incluso la actividad industrial está dominada por el procesamiento inmediato de bienes primarios (las cadenas agroindustriales representan el 15% del PBI). **Dado el carácter primarizado de los complejos exportadores, la trayectoria de inserción de la Argentina en el mercado mundial se presenta como subordinada y débil**, por la dependencia a las demandas y precios internacionales. Al 2004, el sector oleaginoso explicaba el 25% del total de las exportaciones, con el predominio del complejo sojero, en torno al 22%. El sector cerealero explicaba el 8,5% (3,5% maíz y 4,3% trigo), mientras que el complejo bovino representaba el 7,2% y el minero-metalífero un 6,8%.

El desequilibrio de la estructura productiva se profundizó, a su vez, por la tendencia a la desindustrialización experimentada desde la última dictadura militar y acentuada durante los gobiernos neoliberales de Menem y Macri. A mediados de los 70, la incidencia del sector manufacturero en el producto era del 33%. Hacia el año 2020, ronda el 15,9%. Aún en períodos de relativo fomento al desarrollo de la industria, la tendencia observada fue generalmente de especialización en ramas de producción intensivas en recursos naturales, industrias de ensamble y terminales, y producción de commodities industriales.

Por otra parte, la búsqueda insistente por la obtención de divisas genera un **imperativo creciente sobre la expansión de las exportaciones derivadas de la extracción de recursos naturales**. Si bien la industria insume dólares por la vía de insumos importados como consecuencia del proceso de desarticulación productiva experimentado en la última parte del siglo XX (de aprox. USD 36.000), la presión aumenta significativamente cuando **se agregan los requerimientos financieros del capital como el pago de la deuda pública, la remisión de utilidades y dividendos y la fuga de capitales**. Todo ello exige a la balanza comercial de bienes un superávit extraordinario, cuyo costo suele descargarse en la naturaleza con impactos sociales y ambientales que esto acarrea. La tradicional restricción externa que preocupaba a los gobiernos durante el famoso stop and go devino, luego de la interrupción del proceso de industrialización, en una restricción externa financiera producto del drenaje sistemático de recursos y dólares al exterior. El resultado es una inserción internacional fuertemente debilitada y subordinada a intereses locales y extranjeros concentrados.

Monitoreo de la coyuntura

- Luego de la crisis 2018-2019 y el derrumbe de la pandemia Covid-19 en el 2020, durante el primer trimestre del año 2022 continuó la recomposición de la actividad económica verificada en 2021, aunque a menor ritmo. Así, si bien el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) indicó para marzo una caída mensual del 0,7% acumuló una suba del 6,1% en el trimestre y un crecimiento interanual del 5,7%. De este modo, la actividad económica se encuentra un 5% por encima de la pre-pandemia (febrero 2020).
- A nivel sectorial, en el mes de marzo, se observa un crecimiento interanual en todas las ramas de actividad con excepción de la agricultura, ganadería, caza y silvicultura (-5,5%) conforme al pico histórico que este sector obtuvo durante el año anterior. Los sectores más dinámicos siguen siendo hoteles y restaurantes (+33,1%), transporte y comunicaciones (+12,7%) porque comenzaron la recuperación unos meses después que el resto, y se suma también la explotación de minas y canteras (+12,1%). Así como en diciembre de 2021, las ramas que menos crecieron son electricidad, gas y agua (+0,8%) e intermediación financiera (+1,5%).
- Al comparar con marzo 2019 el EMAE registra un incremento del 5,9% impulsado por la industria (+13,9%) y el comercio (+13,6%), mientras hay seis ramas que permanecen por debajo de aquel entonces: hoteles y restaurantes (-26,5%), pesca (-18,8%), otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales (-8,9%), agricultura, ganadería, caza y silvicultura (-6,8%), transporte y comunicaciones (-1,5%) y servicios sociales y de salud (-0,5%).
- Las ramas que más crecieron desde marzo 2017, período durante el cual el EMAE creció un 0,5%, son las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (+8,2%), la explotación de minas y canteras (+7,9%), la enseñanza (6,7%), la administración pública y defensa y planes de seguridad social de afiliación obligatoria (+5,2%) y la agricultura, ganadería, caza y silvicultura (5%). En cambio, las ramas más afectadas son hoteles y restaurantes (-25,4%), pesca (-15,8%), otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales (-14,7%), intermediación financiera (-6,8%), transporte y comunicaciones (-5,6%) y comercio (-1,6%). La industria, por su parte, logró recuperar los niveles existentes durante el año previo al comienzo del trienio recesivo.
- Los últimos datos correspondiente a abril 2022 indican que la industria y el comercio sostienen el proceso de crecimiento de la actividad económica. Ambos sectores, luego de un retroceso transitorio durante el mes de marzo, recuperan la evolución positiva. La industria se encuentra un 10,7% por encima del nivel de la pre-pandemia mientras la construcción lo supera en un 31,3%.
- En cuanto a los componentes de la demanda, los datos del cuarto trimestre de 2021 confirman que la recuperación anual estuvo principalmente impulsada por las exportaciones y la inversión, que en el cuarto trimestre registraron un incremento interanual del 23% y del 13%, respectivamente. Mientras el consumo privado y el consumo público crecieron en torno al 11%.
- En el total anual, el PBI mostró en 2021 un aumento del 10,3% impulsado fundamentalmente por las inversiones que crecieron 33% interanualmente. El consumo privado (+10% i.a.), el consumo público (-8%) y las exportaciones (+9%) ralentizaron su

crecimiento en el último trimestre. El consumo privado permanece un 5% por debajo de fines 2019 y un 14% por debajo de fines de 2017, configurando un mercado interno por demás deprimido.

- Respecto al intercambio comercial, los datos del INDEC reflejan que en los primeros cuatro meses de 2022 se acumuló un superávit de U\$S 2.828 millones, resultado de ventas externas por U\$S 27.670 millones e importaciones por U\$S 24.841 millones. Las exportaciones presentaron un incremento del 28% respecto al mismo periodo de 2021, mientras las importaciones se aceleraron creciendo al 41% interanualmente. Así, el saldo comercial cayó 29%.
- Si se observan los movimientos registrados por el Mercado Único Libre de Cambios (BCRA), el saldo comercial ascendió a U\$S 5.262 millones en cuatro meses, 18% por debajo de 2021. Ello resulta de un incremento del 19% en las exportaciones y de un salto de 33% en las importaciones.
- La Balanza Comercial anual muestra una diferencia entre los registros del BCRA e INDEC de USD 2.434 millones (USD 5.262 millones vs. USD 2.828 millones)² a favor del último. Esto quiere decir que el resultado del intercambio de bienes con el exterior fue más superavitario cuando se leen los números del BCRA como resultado, en este caso, de un menor pago de importaciones a pesar de haber entrado la mercadería extranjera al país. La diferencia de USD 2.972 millones se explica por la generación de nuevas deudas por parte del sector privado conforme a una modificación que el gobierno realizó, a partir de septiembre del 2021, para el acceso al mercado de cambios con el objetivo que los importadores puedan financiar sus compras con créditos del exterior.
- En el caso de las exportaciones, la diferencia entre ambas fuentes es de menor relevancia que la experimentada en las importaciones. De todos modos, los registros de cuatro meses del MULC dan cuenta un nivel menor a los publicados por INDEC en USD 540 millones lo cual indica que las ventas se realizaron, pero no fue liquidada la totalidad del cobro de lo vendido por parte del complejo exportador. Esta postergación en la liquidación puede obedecer a varias razones: las expectativas devaluatorias que estuvieron presentes en todo el primer trimestre de 2022 en el marco de la incertidumbre en relación con el logro de arribar a un acuerdo con el FMI por la refinanciación de la deuda argentina que alcanzó a concretarse sobre finales del mes de marzo en el filo del default. A lo cual se sumó la incertidumbre respecto al aumento de las derechos de exportaciones -que finalmente no aconteció- a raíz del salto en los precios internacional motivados por la guerra Rusia-Ucrania, y la actualización del debate sobre la necesidad de desacoplar precios internos de internacionales en contextos como el actual.

²Al respecto, hay que tener en cuenta que las diferencias entre INDEC y BCRA se deben a que son distintas fuentes de información, con diferentes metodologías de registro. Mientras los datos del MULC presentan los flujos base caja de dólares de la economía, el ICA lo hace con el criterio base devengado. Es así como las diferencias entre ambas fuentes pueden deberse a factores como adelantos o atrasos de pagos de importaciones, el momento de liquidación de las exportaciones, los pagos de importaciones con fondos propios depositados en el exterior, etc., conductas usualmente afectadas por las expectativas sobre el tipo de cambio.

Cuadro 1. Indicadores mensuales y trimestrales de la producción: nivel de actividad, producción industrial y actividad de la construcción.

PERFIL PRODUCTIVO	2021												2022			2do Trimestre	
	1er Trimestre			2do Trimestre			3er Trimestre			4to Trimestre			1er Trimestre				
	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22		abr-22
Actividad Económica																	
PBI (INDEC)	Var. real % trim. desest.	3,3%			-0,9%			4,1%			1,5%						
	Var. real % interanual	2,9%			17,9%			11,9%			8,6%						
	PBI Nominal (millones de pesos)	37.158.106			46.634.774			48.026.596			54.931.318						
EMAE (INDEC)	Var. % mensual desest.	3,4%	-1,3%	1,2%	-1,3%	-1,0%	2,9%	1,3%	1,5%	0,9%	-0,7%	1,3%	1,1%	-0,7%	1,2%	-0,7%	
	Respecto a pre-pandemia (feb-20)	-0,5%	-1,7%	-0,6%	-1,9%	-2,9%	-0,1%	1,2%	2,7%	3,6%	2,9%	4,2%	5,4%	4,6%	5,8%	5,1%	
	Var. % interanual	-0,7%	-1,7%	11,3%	31,1%	17,3%	12,9%	12,3%	11,6%	10,9%	7,6%	8,1%	9,5%	5,1%	7,7%	5,7%	
Industria y Construcción																	
Producción Industrial (IPI - INDEC)	Var. % mensual desest.	1,7%	-0,7%	-0,3%	0,7%	-8,1%	13,0%	-2,8%	-0,7%	5,5%	-6,0%	8,3%	0,6%	-8,3%	8,0%	-4,9%	5,0%
	Respecto a pre-pandemia (feb-20)	3,8%	3,0%	2,7%	3,4%	-5,0%	7,3%	4,3%	3,5%	9,3%	2,7%	11,3%	12,0%	2,7%	10,9%	5,4%	10,7%
	Var. % interanual	5,8%	3,0%	35,5%	54,8%	32,0%	19,4%	14,2%	13,7%	10,7%	6,0%	9,4%	9,8%	-1,0%	7,6%	2,6%	7,0%
Actividad de la Construcción (ISAC - INDEC)	Var. % mensual desest.	4,7%	-4,7%	0,9%	-4,6%	-2,0%	6,6%	1,8%	-1,4%	-2,3%	1,6%	1,3%	2,2%	-3,1%	5,7%	-4,0%	5,4%
	Respecto a pre-pandemia (feb-20)	28,0%	21,9%	23,0%	17,3%	15,0%	22,5%	24,8%	23,1%	20,2%	22,1%	23,7%	26,4%	22,6%	29,5%	24,4%	31,1%
	Var. % interanual	29,7%	21,9%	101,3%	272,7%	68,9%	27,8%	21,9%	19,7%	13,3%	12,5%	4,0%	3,4%	-4,2%	6,2%	1,1%	11,7%

Fuente: Elaboración IPYPP en base a INDEC.

Cuadro 2. Evolución de la actividad económica según rama de actividad.

	Mar 21-Mar 22	Mar 19-Mar 22	Mar 17-Mar 22
EMAE			
H - Hoteles y restaurantes	33,10%	-26,50%	-25,40%
I - Transporte y comunicaciones	12,70%	-1,50%	-5,60%
C - Explotación de minas y canteras	12,10%	8,10%	7,90%
L - Administración pública y defensa; seguridad social obligatoria	8,70%	4,90%	5,20%
Impuestos netos de subsidios	6,60%	11,30%	3,20%
O - Otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales	6,20%	-8,90%	-14,70%
G - Comercio mayorista, minorista y reparaciones	4,80%	13,60%	-1,60%
K - Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	4,60%	8,00%	8,20%
M - Enseñanza	3,80%	3,10%	6,70%
D - Industria manufacturera	3,60%	13,90%	0,10%
B - Pesca	3,10%	-18,80%	-15,80%
N - Servicios sociales y de salud	2,60%	-0,50%	1,80%
F - Construcción	2,30%	4,40%	2,40%
J - Intermediación financiera	1,50%	1,50%	-6,80%
E - Electricidad, gas y agua	0,80%	8,50%	0,30%
A - Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	-5,50%	-6,80%	5,00%

Fuente: Elaboración IPYPP en base a Cuentas Nacionales-INDEC.

Cuadro 3 Indicadores mensuales del sector externo: balanza comercial.

SECTOR EXTERNO		abr-21	may-21	jun-21	Acum Ene-Jun 2021	jul-21	ago-21	sept-21	Acum Ene-Sep 2021	oct-21	nov-21	dic-21	Acum Anual 2021	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	Acum Ene-Abr 2022
Exportaciones (BCRA)	En mill. De USD	6.728	7.279	7.649	37.799	7.218	6.806	6.307	58.130	5.928	5.623	6.741	76.422	6.120	5.595	8.023	7.393	27.131
	Var.% interanual	70,9%	88,9%	76,8%	54,3%	59,5%	67,1%	42,4%	54,9%	49,0%	34,0%	44,8%	51,8%	25,5%	17,6%	23,3%	9,9%	76,2%
Importaciones (BCRA)	En mill. De USD	4.795	4.914	5.880	27.238	5.740	6.198	5.991	45.167	4.553	5.740	5.681	61.141	5.019	4.689	6.171	5.990	21.869
	Var.% interanual	31,5%	38,9%	147,8%	44,4%	65,6%	67,1%	35,5%	48,3%	15,7%	53,2%	52,4%	46,0%	31,1%	41,6%	36,8%	24,9%	134,5%
Balanza Comercial (BCRA)	En mill. De USD	1.933	2.365	1.769	10.561	1.478	608	316	12.963	1.375	-117	1.060	15.281	1.101	906	1.852	1.403	5.262
	Var.% interanual	561,1%	649,1%	-9,5%	87,2%	39,8%	66,3%	4392,8%	83,3%	3028,8%	-126,0%	14,3%	79,9%	4,8%	-37,3%	-7,3%	-27,4%	-67,2%
Exportaciones (INDEC)	En mill. De USD	6.143	6.813	7.010	35.373	7.252	8.099	7.570	58.294	6.863	6.191	6.587	77.935	5.548	6.443	7.352	8.327	27.670
	Var.% interanual	41,3%	34,2%	46,5%	28,4%	47,1%	63,5%	60,1%	38,2%	46,8%	37,6%	85,9%	42,0%	12,9%	34,9%	28,5%	35,6%	112,0%
Importaciones (INDEC)	En mill. De USD	4.673	5.141	5.909	28.600	5.715	5.754	5.886	45.955	5.247	5.767	6.216	63.185	5.251	5.634	7.073	6.883	24.841
	Var.% interanual	61,5%	62,4%	79,1%	48,6%	65,6%	64,0%	42,6%	51,5%	31,0%	40,1%	59,1%	49,2%	36,6%	51,7%	33,0%	47,3%	168,6%
Balanza Comercial (INDEC)	En mill. De USD	1.470	1.672	1.101	6.773	1.537	2.345	1.667	12.322	1.616	424	371	14.733	296	809	279	1.444	2.828
	Var.% interanual	1,0%	-12,6%	-26,0%	-18,5%	3,9%	62,1%	178,8%	4,1%	141,2%	10,1%	-201,9%	17,6%	-72,3%	-23,8%	-30,3%	-1,8%	-128,1%
Diferencia Balanza Comercial BCRA vs. INDEC		463	693	668	3.788	-59	-1.737	-1.351	641	-241	-541	689	548	805	97	1.573	-41	2.434
<i>Diferencia en Exportaciones</i>		585	466	639	2.426	-34	-1.293	-1.263	-164	-935	-568	154	-1.513	573	-848	671	-934	-539
<i>Diferencia en Importaciones</i>		122	-227	-29	-1.362	25	444	105	-788	-694	-27	-535	-2.044	-232	-945	-902	-893	-2.972

Fuente: Elaboración IPYP en base a Cuentas Internacionales -INDEC y MULC-BCRA.

2) Concentración económica y dinámica inflacionaria

La coyuntura en contexto: Oligopolización, extranjerización y conglomeración de la economía

La economía argentina exhibe rasgos estructurales que definen su perfil productivo e inserción internacional, al tiempo que repercuten en el devenir de las principales variables macroeconómicas: por un lado, evidencia **elevados índices de concentración económica en diversos sectores de actividad vinculados a la producción y/o procesamiento de materias primas y recursos naturales**; por el otro, se verifica un **alto grado de extranjerización al interior de la elite empresarial**, por la superlativa presencia del capital extranjero en la estructura de propiedad de firmas y conglomerados que integran la cúpula empresarial argentina.

El **control oligopólico de los principales mercados repercute en la formación de precios**, por la posición dominante que detentan las grandes firmas en sectores claves como el de alimentos, energía y de insumos estratégicos de uso difundido (acero, aluminio, materiales para la construcción, entre otros). **Se verifica también un proceso de conglomeración hacia el interior de la cúpula empresarial**. Las estrategias de integración vertical y la expansión multisectorial que despliegan, sin restricción ni control público, **los grupos locales y conglomerados extranjeros sujetan la circulación del excedente económico al aprovechamiento de mayores rentabilidades relativas para la ampliación de ventajas oligopólicas en una diversidad de sectores**. Esta fracción de capital logra escindir su ciclo de negocios de las fases recesivas de la actividad económica y **promueven un proceso de centralización del capital que se expresa en el hecho de que sean pocos actores los propietarios de los medios de producción de buena parte del entramado productivo del país**.

Además, el control de la producción y la generación de valor en el territorio nacional en manos de grupos extranjeros y empresas transnacionales, como así también de grupos locales internacionalizados, da cuenta del fenómeno de **internacionalización del excedente económico**, bajo distintos mecanismos de fuga que llevan adelante estas firmas (remisión de utilidades al exterior y/o pago de intereses de deuda asumida con sus propias casas matrices o holdings radicados en paraísos fiscales). **Estas maniobras inciden en las permanentes tensiones cambiarias con relación al dólar y el problema crónico de escasez de divisas en nuestra economía**. En el frente externo, **un segmento reducido de empresas líderes, mayoritariamente de capital extranjero, concentran gran parte de las exportaciones del país** y se insertan en complejos en los cuales nuestro país cuenta con ventajas comparativas derivadas de sus recursos naturales. En este sentido, **el complejo agroexportador, como principal proveedor de divisas, adquiere un importante poder de veto en la política pública**.

Los siguientes indicadores (en base a datos de AFIP, ENGE y Revista Prensa Económica), expresan algunos de estos rasgos:

Concentración sectorial de la economía

- Alimentos: 243 firmas (6% del total de empresas) concentran el 85% del mercado
- Bebidas: 25 firmas (7% del total de empresas) concentran el 93% del mercado
- Medicamentos: 55 firmas (11% del total de empresas) concentran el 83% del mercado
- Química: 150 firmas (7% del total de empresas) concentran el 82% del mercado
- Metalurgia: 22 firmas (6% del total de empresas) concentran el 90% del mercado
- Cemento: 25 firmas (4% del total de empresas) concentran el 71% del mercado
- Comercio minorista: 87 firmas (0,6% del total de empresas) concentran 63% del mercado

Extranjerización del excedente económico

- Presencia de firmas de capital extranjero en la cúpula empresarial: **303 (61%)**
- % del valor agregado de la cúpula apropiado por el capital extranjero: **77%**

Sector externo

- Participación % de la cúpula en las exportaciones nacionales: 74%

Monitoreo de la coyuntura

- Los primeros cinco meses del año 2022 evidencian una aceleración del proceso inflacionario, de la mano de una escalada de los precios de los productos alimentarios, como resultado de un programa regulatorio fallido que se inscribe en un contexto internacional con extraordinarias presiones inflacionarias como resultado de la pospandemia y de la guerra ruso-ucraniana. Al mes de mayo del 2022, el nivel general de precios de la economía había registrado un incremento interanual del 60,7%, con tasas mensuales que oscilaron dentro de la banda del 4% y casi 7%. Luego de la escalada de precios ocurrida en el mes de marzo (6,7% el nivel general y del 7,2% los alimentos) la tasa mensual fue descendiendo hasta ubicarse en el 5,1%, nivel todavía elevado. El acumulado de los primeros cinco meses del año fue de 29,3% obligando al gobierno nacional a elevar la meta de inflación para el año, pasando del 48% al 62%. De todos modos, este valor se ubica todavía por debajo de las estimaciones de las consultoras privadas relevadas por el BCRA a partir del REM (del 72,8%).
- Los rubros de mayor incremento fueron los productos alimenticios y el rubro textil. En el primer caso se verificó un crecimiento interanual del 64,2%. En los primeros cinco meses del año el aumento acumulado de precios de los alimentos y bebidas fue del 33,7% mientras los textiles incrementaron aún más, el 36,4% encareciendo fuertemente los principales rubros de la canasta de consumo.
- Por otra parte, los precios mayoristas crecieron un 5,2% en mayo, acumuló un 54,8% en los últimos 12 meses, describe una aceleración en el ritmo de incrementos que posteriormente suele traducirse en aumentos de precios minoristas.
- En este sentido, la remarcación de precios que promovieron los segmentos más concentrados del capital para capturar una porción creciente del excedente económico (principalmente en el rubro de alimentos, energía e insumos críticos) tuvo un efecto directo en la distribución del ingreso de la economía. Se perciben tres etapas en los últimos dos años -ocho trimestres- en los que podemos realizar un seguimiento de la Cuenta Generación del Ingreso, más conocida como la distribución funcional del ingreso:
- La primera, “la crisis pandémica”, que abarca la primera mitad del año 2020 durante la cual el producto cayó un 15% pero conforme a una política de asistencia al trabajo se sostuvo la participación de la masa salarial en el PBI, aunque no pudo sostenerse la correspondiente a otras formas de trabajo por fuera de la relación salarial. Cabe destacar que sostener la participación en un contexto recesivo implica haber soportado una caída o recorte equivalente a la caída de la actividad económica, que fue significativa. El excedente empresario, por su parte, logró compensar esa caída con una mayor proporción apropiada de lo producido socialmente que, en parte, le permitió evitar la recesión en sus cuentas, a expensas de los subsidios estatales y el ingreso de los trabajadores independientes. Aparece uno de los signos de la mayor concentración del valor agregado durante este período a partir de corroborar la menor presencia de ingresos provenientes de unidades productivas no constituidas en sociedad (ingreso mixto).
- La segunda etapa, es la etapa de “recuperación y ampliación de la desigualdad”, que se extiende desde la segunda parte del 2020 hasta mediados del 2021. En ésta, la participación de la masa salarial pierde 10 p.p. pero en un contexto de recuperación económica del doble (casi 20%) lo que permite disimular los efectos nocivos de la mayor desigualdad en el

reparto del producto. El excedente bruto de explotación continuó expandiéndose durante este año, a un ritmo menor que en el semestre recesivo, pero con mejores rendimientos empresariales en el marco de la aceleración de la recuperación. La mejora del consumo, al restaurar parte de las condiciones de mercado, permite cierto repunte de los ingresos mixtos mientras el Estado retira apresuradamente la asistencia pública a los sectores sociales, del trabajo y la producción. Durante esta etapa se experimentó un proceso sostenido de ajuste fiscal que anticipaba la voluntad del gobierno nacional de alcanzar un acuerdo con el FMI que terminó por concretarse posteriormente.

- La tercera etapa, “desaceleración de la recuperación y moderación del ajuste fiscal” está signada por los efectos de la derrota electoral del oficialismo, que conduce al relajamiento de la estrategia de ajuste y la convalidación de actualizaciones salariales y de ingresos sociales positivas en términos reales respecto a lo que venía experimentándose durante los meses anteriores. El salario le gana a la inflación, transitoriamente, al tiempo que logra desacelerar el ritmo de la inflación. No obstante, se desacelera también el ritmo del crecimiento económico cuando se llega a recuperar los niveles de la economía del 2019.
- Según la lectura de los balances contables publicados en la CNV, las empresas Arcor, Mastellone Hermanos y Molinos Río de la Plata obtuvieron una evolución de sus ganancias brutas (Ventas – Costos) del 112% durante el bienio 2020-2021 mientras los precios de los alimentos incrementaron en ese mismo período un 114%. Para estos formadores de precios, el precio de venta no es una variable dada y sintetizan en la fijación del valor de mercado las aspiraciones de rentabilidad que luego concretan. Se verifica que, durante el año 2020 que representó el pozo de la última crisis, el trío de la alimentación obtuvo ganancias brutas positivas por \$87.346 millones conforme a un crecimiento del 47%, 11 puntos por arriba de la inflación. En el 2021 volvieron a expandirse en un 45% hasta llegar a los \$126.317 millones, 5 p.p. por debajo de la evolución de precios. En el acumulado del bienio, las ganancias de los conglomerados alimenticios y los precios de los alimentos corrieron a la par. Esto no es casualidad ni significa que “empataron a la inflación”. Significa que el oligopolio alimenticio argentino traduce en los precios las ganancias que proyectan.
- Más aún, si avanzamos en la lectura de los balances se verifica que las ganancias operativas (que descuentan gastos de administración y comercialización) también fueron positivas tanto en el 2020 como en el 2021. De \$20.599 millones y \$22.026 millones, respectivamente. Lo particular de este concepto de ganancia es que muestra cómo durante el año 2020 la rentabilidad fue extraordinaria (un 152% superior al 2019) superando incluso el retorno por la remarcación de precios por el efecto de la notable desaceleración de los costos de fletes, derrumbe histórico del petróleo y gas mediante. El frondoso colchón del 2020 junto con el aumento de los costos operativos durante el 2021, generan que la evolución de la ganancia operativa se desacelere, pero en el consolidado de ambos años, el aumento de las ganancias alcanza el 170%.
- El primer trimestre del corriente año refleja, nuevamente, la estrecha vinculación entre la evolución de los precios de la producción que venden las empresas formadoras de precios y sus ganancias: mientras la variación interanual de precios alimentos y bebidas fue del 60%, las ganancias brutas lo hicieron en un 61%. Tengamos en cuenta que en este período se verifica un nuevo y considerable salto en los valores de las materias primas, vía escalada de

los precios internacionales de las principales commodities agropecuarias, que para estas firmas serían parte de la ecuación de costos en concepto de materias primas. Lejos de ello resultase una reducción del margen de ganancia, el poder de mercado de estos actores traduce en beneficios el contexto de presión de inflacionaria. En el caso de las ganancias operativas, el aumento de este concepto fue de la mitad (31%) del verificado para los precios del rubro aunque debe considerarse que, hasta ese momento, el recorrido de los dos años previos dieron como resultado un incremento de las ganancias superior al de los precios (170% vs 114%).

Cuadro 1. Indicadores de precios. Variación mensual e interanual.

Indicadores de Precios		2021								2022				
		may	jun	jul	ago	sept	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may
IPC Nivel General	Var. % mensual	3,3%	3,2%	3,0%	2,5%	3,5%	3,5%	2,5%	3,8%	3,9%	4,7%	6,7%	6,0%	5,1%
	Vari. % i.a.	48,8%	50,2%	51,8%	51,4%	52,5%	52,1%	51,2%	50,9%	50,7%	52,3%	55,1%	58,0%	60,7%
IPC Alimentos y Bebidas	Var. % mensual	3,1%	3,2%	3,4%	1,5%	2,9%	3,4%	2,1%	4,3%	4,9%	7,5%	7,2%	5,9%	4,4%
	Vari. % i.a.	49,9%	53,2%	56,4%	53,4%	53,4%	51,4%	50,5%	50,3%	50,5%	55,8%	59,7%	62,1%	64,2%
IPIM (Precios Mayoristas)	Var. % mensual	3,2%	3,1%	2,2%	2,5%	2,8%	2,8%	2,9%	2,3%	3,7%	4,7%	6,3%	5,9%	5,2%
	Vari. % i.a.	65,9%	65,1%	63,0%	60,5%	59,1%	56,4%	54,5%	51,3%	48,7%	46,8%	50,3%	51,9%	54,8%

Fuente: Elaboración IPYPP en base a IPC e IPIM – INDEC.

Cuadro 2. Participación de componentes en el valor agregado bruto. Evolución trimestral.

	I trim 2020	II trim 2020	III trim 2020	IV trim 2020	I trim 2021	II trim 2021	III trim 2021	IV 2021	Crisis Pandemia (II 2020 vs I 2020)	Recuperación y desigualdad (II 2021 vs II 2020)	Recuperación y moderación del ajuste (IV 2021 vs II 2021)										
Masa Salarial	49,8	49,8	46,5	46,3	45,7	39,8	42,7	44,6	-	-	10,0	4,8									
Ingreso Mixto	16,2	11,0	12,9	14,4	16,3	12,6	12,8	13,2	-	5,2	1,6	0,6									
Dinero estatal (T-S)	-	1,2	-	7,8	-	6,0	-	4,3	-	2,5	-	3,4	-	4,2	-	4,1	-	6,6	4,4	-	0,7
Excedente de Explotación	35,2	47,0	46,7	43,5	40,5	51,0	48,6	46,4	11,8	4,0	4,6										
Valor Agregado Bruto	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	-	-	-										
Evolución EMAE (desestacionaliz.)	100,0	85,1	95,2	99,4	102,6	102,1	106,2	107,8	-14,9%	19,9%	5,7%										

Fuente: Elaboración IPYPP en base a Dirección Nacional de Cuentas Nacionales, INDEC.

Cuadro 3. Crecimiento de las ganancias brutas de las compañías productoras de alimentos Arcor, Molinos Río de la Plata y Mastellone Hnos. Evolución del IPC del rubro "Alimentos y bebidas". 1er trim 2019 - 4to trim 2021 (en millones de pesos, índices y porcentajes).

		Ganancias brutas acumuladas		IPC AyB	
		Millones \$	Var. % i.a.	Nº índice	Var. % i.a.
2019	1er Trim	\$ 10.737	-	210,6	-
	2do Trim	\$ 23.059	-	226,9	-
	3er Trim	\$ 40.550	-	256,4	-
	4to Trim	\$ 59.543	-	285,3	-
2020	1er Trim	\$ 16.668	55%	318,7	51%
	2do Trim	\$ 37.330	62%	334,4	47%
	3er Trim	\$ 62.039	53%	360,8	41%
	4to Trim	\$ 87.346	47%	405,3	42%
2021	1er Trim	\$ 24.098	45%	461,3	45%
	2do Trim	\$ 54.376	46%	512,2	53%
	3er Trim	\$ 89.000	43%	553,4	53%
	4to Trim	\$ 126.317	45%	609,3	50%
2020 vs 2019		112%		114%	
2022	1er Trim	\$ 38.737	61%	736,9	60%

Cuadro 4. Crecimiento de las ganancias operativas de las compañías productoras de alimentos Arcor, Molinos Río de la Plata y Mastellone Hnos. Evolución del IPC del rubro "Alimentos y bebidas". 1er trim 2019 - 4to trim 2021 (en millones de pesos, índices y porcentajes).

		Ganancias operativas acumuladas		IPC AyB	
		Millones \$	Var. % i.a.	Nº índice	Var. % i.a.
2019	1er Trim	\$ 1.210	-	210,6	-
	2do Trim	\$ 2.535	-	226,9	-
	3er Trim	\$ 5.773	-	256,4	-
	4to Trim	\$ 8.173	-	285,3	-
2020	1er Trim	\$ 3.405	182%	318,7	51%
	2do Trim	\$ 9.119	260%	334,4	47%
	3er Trim	\$ 17.081	196%	360,8	41%
	4to Trim	\$ 20.599	152%	405,3	42%
2021	1er Trim	\$ 5.836	71%	461,3	45%
	2do Trim	\$ 13.609	49%	512,2	53%
	3er Trim	\$ 20.494	20%	553,4	53%
	4to Trim	\$ 22.026	7%	609,3	50%
2020 vs 2019		170%		114%	
2022	1er Trim	\$ 7.667	31%	736,9	60%

3) Cuentas Fiscales

La coyuntura en contexto: Regresividad e inequidad fiscal

Al considerar el conjunto de impuestos recaudados por el sector público nacional, vemos que la presión tributaria ronda el 23,6% del PBI (2019). Del total de la recaudación nacional, el 42,7% proviene de las transacciones de bienes y servicios y el 24% de los aportes y contribuciones de la seguridad social, por lo que, en conjunto, **los impuestos al consumo y al trabajo aportan casi el 70% de los recursos públicos**. El resto se reparte principalmente entre impuestos a los ingresos, utilidades y ganancias de capital (que explican el 21,6% de la recaudación) y las transacciones del comercio exterior (11,2%). **Los impuestos nacionales patrimoniales aportan apenas el 0,6%. Los impuestos al consumo aportan el doble de los impuestos a la renta y utilidades y 67 veces de lo que se recauda por los patrimonios**. La estructura tributaria se presenta, así como regresiva, reflejando la profunda desigualdad distributiva que resulta de la elevada concentración de la riqueza en manos de una pequeña porción de la población. Los elementos que dotan al sistema de regresividad son los siguientes:

- **La elevada participación de los impuestos a los consumos y las transacciones en la recaudación total**, en particular el IVA (impuesto nacional) e ingresos brutos (impuesto provincial). Su modalidad de aplicación no distingue según capacidad contributiva, y afecta fundamentalmente a la población de menores ingresos. La particularidad de estos impuestos indirectos es que trasladan la carga a los consumidores, por lo que prevalece su significativa participación en el total de la recaudación tributaria (en 2019, el IVA explicaba el 30% de la recaudación nacional).
- **La debilidad estructural en gravar adecuadamente la renta personal y los patrimonios**. Históricamente, la importancia del impuesto a los patrimonios ha sido escasa, representando entre los años 2004 y 2019 menos del 1% del PBI. Por su parte, la magnitud de la tributación a la renta (y en particular, a las personas físicas) es considerablemente menor que la de los países centrales y algunos países de América Latina, como Brasil y Uruguay, siendo que su participación en el PBI está en torno al 5% (2019).
- **Un importante gasto tributario**, que erosiona las bases imponibles de los impuestos por consistir en exenciones impositivas y estímulos a sectores dominados por grandes firmas. (del 2,8% en 2019).
- **Los altos niveles de evasión y elusión fiscal**, dadas las falencias existentes en materia de administración tributaria ante el comportamiento fiscal nocivo de los principales conglomerados. Según la CEPAL y Oxfam (2016), nuestro país pierde alrededor del 49,7% de sus ingresos por impuestos sobre la renta de personas físicas.

Por su parte, frente al mito de que el gasto público en la Argentina es elevado, los datos del Banco Mundial indican que la magnitud del gasto público de la Administración Central en nuestro país está muy por debajo de buena parte de países centrales e incluso de naciones vecinas como Brasil y Uruguay y el promedio de América Latina (del 28,4%). Al año 2018, el peso del volumen de gasto público nacional fue del 22,9%, similar al de Chile y Estados Unidos, naciones que tienen una parte importante de sus servicios privatizados.

Respecto a la composición del gasto de la Administración Nacional, se mantiene relativamente estable. Del total de funciones del gasto público, 3 funciones concentran más del 60% del total y 26 se reparten el restante 39%. Las principales partidas presupuestarias tienen por destino el pago de jubilaciones y pensiones, los subsidios energéticos y el pago de intereses de la deuda pública. El crédito presupuestario vigente al mes de octubre de 2021 muestra que la función con mayor peso es Seguridad Social (43% del gasto total). En segundo lugar, la función Energía, Combustibles y Minería (incluye subsidios a empresas privadas y Transferencias a Empresas Públicas no Financieras para Financiar Gastos Corrientes) alcanza a representar el 10% del gasto total. Los intereses de la deuda, con un 8% de participación en el gasto total, constituyen la tercera partida con mayor impacto presupuestario.

Monitoreo de la coyuntura

- Las cuentas fiscales nacionales acumularon en los cuatro primeros meses de 2022 un incremento en los ingresos totales del 70% respecto al mismo periodo del año anterior. En el caso de los ingresos tributarios, el aumento interanual fue del 59% mientras el concepto de la recaudación que verifica un crecimiento extraordinario es el de Rentas de la Propiedad. Este último, con un incremento del 362% son montos que se originan como resultado de la diferencia entre el valor de mercado superior al nominal ocasionado por la reapertura de títulos públicos CER correspondientes a períodos anteriores, es decir, maniobras contables que totalizan \$222.065,4 millones en el primer cuatrimestre del año. Tal operación está contemplada en las negociaciones con el FMI, admitida hasta un 0,3% del PBI con el objetivo de relajar la meta de déficit primario. Las rentas por este concepto hasta ahora acumuladas están cerca de alcanzar ese techo.
- Los gastos totales crecieron en lo que va del 2022 por encima de los recursos, un 77% nominal producto de una suba del 75% en los gastos primarios y del 108% en los intereses. En este marco, el periodo cerró con un resultado primario negativo acumulado en \$272 mil millones, déficit que creció un 237% respecto al año anterior. Los intereses, por su parte, alcanzaron los \$334 mil millones, arrojando así un déficit financiero de \$606 mil millones, 151% superior al déficit del primer cuatrimestre de 2021.
- Durante el cuatrimestre se verificó un aumento interanual del gasto primario de +75%. Este crecimiento se explica por una aceleración mensual en la ejecución que creció interanualmente +57% en enero, +70% en febrero, +85% en marzo y +87% en abril. Los intereses aumentaron en el periodo a un ritmo interanual del +108%, producto de un pago de Intereses de la Deuda en moneda extranjera a largo plazo por casi \$52 mil millones realizado en marzo que incluye pagos de intereses al FMI por USD 367 millones. Se destaca la aceleración en el cuatrimestre del gasto en Subsidios Económicos (+131% v.i.), especialmente los volcados a la función Energía, que crecieron en el periodo +166% respecto de 2021 producto, en parte, de los aumentos en el costo de la energía en un contexto internacional de guerra. Es también muy importante el registro de crecimiento interanual de las partidas “Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otras” (+103% v.i.), “Otros programas (Proyectos Productivos Comunitarios, otros)” (+90% v.i.) y “Transferencias corrientes a provincias” (+87% v.i.), especialmente las vinculadas a Educación (+108% v.i.). El crecimiento en el cuatrimestre del Gasto de Capital alcanzó el 75% respecto del primer cuatrimestre de 2021.
- Las cuentas fiscales acumuladas del primer cuatrimestre muestran gastos creciendo por encima de los precios, donde las prestaciones sociales y los salarios crecen en términos reales, aunque dentro de márgenes fiscales que permiten un déficit primario controlado en las cotas acordadas con el Fondo Monetario Internacional. El objetivo fiscal del primer trimestre, en el marco del Programa de Facilidades Extendidas acordado con el organismo, era un déficit primario no mayor a \$233 mil millones se pudo lograr, en parte, por el registro de rentas de la propiedad contables por -\$119 mil millones. El objetivo fiscal del segundo trimestre (- \$566,8 mil millones) se encuentra comprometido al mes de abril en un 59%. Este resultado incluyó en abril el registro de rentas relacionadas a emisiones primarias por

\$102,8 mil millones. A los fines de los objetivos de política contenidos en el programa económico, se estableció un límite anual para el cómputo de estos ingresos provenientes equivalente al 0,3% del PIB, un ratio de ingresos/PBI similar al registrado por el mismo concepto durante el período fiscal 2021. El acumulado al mes de abril, \$222.065,4 millones, ya alcanzó el total anual autorizado.

- La partida de Subsidios Económicos, con una cuenta que acumula en el cuatrimestre \$581 mil millones, muestra un aumento interanual nominal del 131% y del 49% real. La aceleración en el gasto en subsidios se verificó en los cuatro primeros meses del año que no son los meses estacionalmente más cargados. La cuenta por subsidios en los meses de invierno, en el marco de un rediseño de las tarifas que no es aún claro, es la mayor fuente de desestabilidad fiscal del presupuesto público.
- El Gasto de Capital, que alcanzó en cuatro meses un total pagado de \$270 mil millones, da cuenta de un aumento nominal del 75% que equivale a un aumento del 12,4% si se descuenta la inflación del periodo.
- En cuanto a la recaudación, el total de recursos tributarios creció 60% respecto de lo acumulado en los primeros cuatro meses de 2021. El aumento interanual de \$1,5 billones se sustentó sobre la recaudación de los tributos vinculados a la Seguridad Social, el impuesto a las Ganancias, el IVA y el impuesto a los Créditos y Débitos en Cta. Cte. En términos de su evolución, se destaca el comportamiento de las Contribuciones Patronales (68,5% i.a.) y los Aportes Personales (64,4% i.a.), de Ganancias (67,8% i.a.), de los Derechos de Importación (66,5% i.a.) y Créditos y Débitos en Cta. Cte. (64,3% i.a.). Es interesante destacar que, si bien la recaudación por IVA registró un aumento del 59,3% i.a, se verifica una divergencia en la recaudación alcanzada por este tributo entre el componente aduanero y el componente interno. Gran parte del incremento está explicado por lo recaudado por IVA DGA, que creció 68,8% en el periodo, mientras que el componente doméstico mostró una evolución de solo 54,1% interanual.
- El perfil de funciones del gasto de la Administración Pública Nacional (APN) muestra que en los 4 primeros meses primaron las erogaciones volcadas a Energía, Combustibles y Minería que representaron el 19% del gasto total pagado (\$406 mil millones), a Servicio de la Deuda Pública con un 17% (\$361 mil millones) y a Seguridad Social con un 5% (\$200 mil millones netos de los recursos propios recaudados por el sistema).
- En estos primeros meses más del 35% del gasto público tuvo por destino dominante los subsidios al oligopolio petrolero y los compromisos con el establishment financiero por Deuda Pública. A la vez, los intereses de la Deuda Pública por sí solos equivalen a lo gastado en 19 funciones del Estado nacional. Es también casi el doble a lo invertido en seguridad social, asistencia social y educación y cultura, un 150% más que lo invertido en salud y el quíntuple de la inversión en vivienda.
- La estructura de recursos de la APN confirmó en los primeros 4 meses de 2022 su perfil altamente regresivo en virtud de que la principal fuente de ingresos son los impuestos sobre la Producción, el Consumo y las Transacciones (32% de los ingresos totales), seguida de los Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social (30%) y los impuestos Sobre el comercio y las

transacciones internacionales (18%). Sólo el 10% de los recursos totales provino de impuestos Sobre los Ingresos y el 1% a impuestos Sobre el Patrimonio.

Cuadro 1. Indicadores fiscales, del Esquema Ahorro-Inversión. Periodicidad mensual y acumulado.

Cuentas Fiscales		2020	2021								2022				
		Acum. Anual 2020	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	Acum. 4 m 2021	Acum. Ene-Jun 2021	Acum. Ene-Set 2021	Acum. Anual 2021	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	Acum. 4 m 2022
Ingresos Totales	En mill. De \$	4.841.454	605.761	523.897	560.576	610.182	2.300.416	3.778.401	6.436.398	8.880.140	895.581	846.031	1.074.714	1.085.582	3.901.908
	Var. % i.a.	23%	53%	49%	64%	93%	64%	77%	87%	83%	48%	61%	92%	78%	70%
Ingresos Tributarios	En mill. De \$	4.401.215	547.895	490.975	530.252	563.802	2.132.924	3.330.850	5.326.074	7.510.817	819.058	787.889	877.560	903.592	3.388.099
	Var. % i.a.	28%	55%	56%	72%	98%	69%	73%	70%	71%	49%	60%	65%	60%	59%
Rentas de la propiedad	En mill. De \$	172.375	36.388	16.804	13.818	11.809	78.819	148.010	233.386	375.796	40.375	30.910	157.847	134.800	363.932
	Var. % i.a.	-23	22%	13%	28%	31%	22%	91%	100%	118%	11%	84%	1042%	1042%	362%
Gastos Primarios	En mill. De \$	6.591.412	581.687	542.654	635.042	621.627	2.381.010	3.986.499	6.576.474	9.860.380	912.279	922.314	1.174.467	1.164.767	4.173.827
	Var. % i.a.	63%	46%	43%	36%	14%	33%	32%	38%	50%	57%	70%	85%	87%	75%
Intereses	En mill. De \$	542.873	27.104	45.559	42.595	45.587	160.846	305.907	493.229	684.242	133.966	60.615	72.276	67.130	333.987
	Var. % i.a.	-25%	-69%	14%	2%	22%	-22%	3%	14%	26%	394%	33%	70%	47%	108%
Gastos Totales	En mill. De \$	7.134.285	608.791	588.214	677.637	667.214	2.541.856	4.292.406	7.069.703	10.544.622	1.046.245	982.929	1.246.743	1.231.897	4.507.814
	Var. % i.a.	50%	25%	41%	33%	15%	27%	29%	36%	48%	72%	67%	84%	85%	77%
Resultado Primario	En mill. De \$	-1.749.957	24.074	-18.757	-74.466	-11.445	-80.594	-208.098	-140.076	-980.240	-16.698	-76.284	-99.753	-79.185	-271.920
	Var. % i.a.	1740%	-739%	-32%	-40%	-95%	-79%	-77%	-89%	-44%	-169%	307%	34%	592%	237%
Resultado Financiero	En mill. De \$	-2.292.831	-3.030	-64.316	-117.061	-57.032	-241.440	-514.005	-633.305	-1.664.482	-150.664	-136.899	-172.029	-146.315	-605.907
	Var. % i.a.	180%	-97%	-5%	-30%	-79%	-59%	-57%	-63%	-27%	4872%	113%	47%	157%	151%

NOTA: Ingresos Totales 2021 incluyen los DEG repartidos por el FMI por \$427.400,7 millones en el mes de setiembre de 2021.

Fuente: Elaboración IPYP en base a datos de la Oficina Nacional de Presupuesto – MECON.

Cuadro 2. Indicadores anuales, tributarios y de gastos.

Indicadores fiscales y financieros	2015	2019	2020	Acum Ene-Abr 2021	2021	Acum Ene-Abr 2022
% sobre Recaudación						
Recaudación (en mill. de \$)	1.537.948	5.023.566	6.635.238	3.071.195	11.004.986	4.921.141
Presión tributaria (% Recaudación/PIB) (*)	25,8%	23,0%	24,1%	--	23,57%	--
% IVA / Recaudación	28,2%	30,5%	28,7%	30,7%	29,5%	30,5%
% Aportes Personales / Recaudación	10,5%	9,4%	9,2%	8,8%	8,5%	9,0%
% (IVA+Aportes) / Recaudación	38,7%	39,9%	37,9%	39,5%	38,0%	39,6%
% Ganancias / Recaudación	24,8%	21,8%	22,1%	19,0%	21,3%	19,9%
% Bienes Personales / Recaudación	1,2%	0,6%	3,1%	2,2%	2,5%	1,6%
Cant. veces reca. por IVA que Bs. Personales	24	51	9	13,9	11,8	18,6
% sobre Gastos						
Gastos Totales (en mill. de \$)	1.507.156	4.756.480	7.134.285	2.541.856	10.544.622	4.507.813
% Gastos Corrientes / Gasto Total	89,3%	95,0%	96,1%	93,9%	93,8%	94,0%
% Prestaciones de la Seg Social/ Gasto Total	35,5%	39,2%	36,6%	37,8%	35,2%	34,5%
% Remuneraciones / Gasto Total	13,2%	11,3%	9,8%	10,9%	10,2%	10,5%
% (Prest. de la Seg Social + Remun.) / Gasto Total	48,8%	50,5%	46,4%	48,7%	45,4%	45,0%
% Gastos de Capital / Gasto Total	10,7%	5,0%	3,9%	6,1%	6,2%	6,0%
% Intereses de Deuda / Gasto Total	5,3%	15,2%	7,6%	6,3%	6,5%	7,4%
% Rtdo. Primario / Gasto Primario	15,7%	2,4%	26,6%	3,4%	14,3%	6,5%
% Rtdo. Fciero. / Gasto Total	20,2%	17,2%	32,1%	9,5%	19,8%	13,4%
% Int. de Deuda / Rtdo. Fciero.	26,1%	88,4%	23,7%	66,6%	32,7%	55,1%
% sobre PBI						
% Gasto Total / PBI	25,3%	21,8%	26,0%	--	22,9%	--
% Prest de la Seg Social. + Remuneraciones / PBI	12,3%	11,0%	12,0%	--	10,4%	--
% Intereses / PBI	1,3%	3,3%	2,0%	--	1,5%	--
% Déf. Primario / PBI	3,8%	0,4%	6,4%	--	-2,1%	--
% Déf. Fciero / PBI	5,1%	3,8%	8,3%	--	-3,6%	--

Fuente: Elaboración IPYPP en base a datos de la Oficina Nacional de Presupuesto – MECON.

Cuadro 3. Administración Pública Nacional. Gasto Total Pagado al 30/4/2021 neto de los ingresos propios de las Instituciones de Seguridad Social.

Gasto PAGADO por Funciones.		
En millones de \$ y en % del Gasto total neto	\$	%
Energía, Combustibles y Minería	405.738	19%
Servicio de la Deuda Pública	361.217	17%
Seguridad Social	200.414	9%
Promoción y Asistencia Social	187.517	9%
Educación y Cultura	181.001	8%
Transporte	154.711	7%
Salud	144.342	7%
Relaciones Interiores	76.725	4%
Seguridad Interior	72.511	3%
Vivienda y Urbanismo	70.669	3%
Judicial	61.142	3%
Defensa	53.068	2%
Agua Potable y Alcantarillado	39.433	2%
Ciencia y Técnica	32.285	1%
Comercio, Turismo y Otros Servicios	15.640	1%
Legislativa	15.414	1%
Ecología y Medio Ambiente	15.304	1%
Sistema Penal	12.392	1%
Relaciones Exteriores	11.604	1%
Agricultura	10.847	0%
Trabajo	10.361	0%
Dirección Superior Ejecutiva	9.756	0%
Comunicaciones	9.599	0%
Inteligencia	5.670	0%
Industria	3.552	0%
Información y Estadística Básicas	3.411	0%
Seguros y Finanzas	3.354	0%
Control de la Gestión Pública	2.269	0%
Administración Fiscal	1.532	0%
TOTAL neto de los Ingresos propios de las IISS	2.171.476	100%

Fuente: Elaboración IPYPP en base a datos de Presupuesto Abierto – MECON

4) Endeudamiento y dependencia financiera externa

La coyuntura en contexto: Ciclos de endeudamiento y fuga de capitales

La lógica del endeudamiento perpetuo y el auge de los flujos financieros internacionales están en el centro de la reestructuración capitalista desde mediados de los '70. Un proceso caracterizado por la **reiteración de ciclos de endeudamiento y fuga de capitales en el cual la deuda se constituye como el pilar del régimen de acumulación basado en la valorización financiera**. La sostenida fuga de capitales, a su vez, posibilitó el proceso de internacionalización de los grandes grupos locales. Desde el golpe militar del '76 hasta el retorno del régimen democrático en nuestro país, la política de endeudamiento sistemático derivó en que el stock de deuda externa (pública y privada) pasara de representar el 15% del PBI al 52%, tendencia que resultó acompañada por un incremento sostenido de fuga de capitales que creció en el orden del 1.900%, como así también por una excesiva carga de intereses de la deuda en el presupuesto nacional (agravado por la estatización de la deuda privada) y en el balance externo de divisas.

La irrupción de la crisis de la deuda en los '80y el fracaso de una estrategia que derivó en el pago de la deuda ilegítima, coronó a la década “perdida” con eventos de default e hiperinflación. Durante los '90, el régimen de convertibilidad profundizó este patrón de acumulación, con un proceso de endeudamiento y fuga que llevó a una de las crisis más severas de la historia. **La consolidación de este modelo implicó llevar a cabo reformas estructurales para subordinar al Estado a la nueva lógica de acumulación de capital** (privatizaciones, desregulación, liberalización financiera, tasa de interés local por encima de la internacional). Como resultado, durante los gobiernos de Menem, la deuda externa aumentó 141% al tiempo que la fuga de capitales lo hizo en un 139%. En el fin de la convertibilidad (año 2002), la deuda externa alcanzó a representar el 160% del PBI. A su vez, **el proceso de extranjerización del capital experimentado en esos años dio lugar a un drenaje sistemático de divisas mediante el giro de utilidades y dividendos**. Este proceso de extranjerización se consolidó a causa de la articulación entre el proceso de endeudamiento y la política privatizadora implementada en esos años. Estas condiciones generaron un desequilibrio sistemático de la cuenta financiera, con la consecuente exigencia de superávit comercial para evitar los recurrentes déficit del Balance de Pagos. Estos rasgos, que configuran un modelo organizado en torno a la deuda y la valorización financiera, se acentuaron durante la gestión neoliberal de Macri, profundizando el conjunto de desequilibrios estructurales del aparato productivo y consolidando la permanencia de la restricción externa en la Argentina al introducir nuevos desequilibrios de carácter financiero.

Monitoreo de la coyuntura

- En el primer trimestre de 2022, las necesidades de financiamiento en el sector externo alcanzaron los U\$S 20.663 millones mientras las fuentes de financiamiento, compuestas por las exportaciones y la inversión extranjera directa, sumaron U\$S 19.936 millones. De este modo, aunque los cobros de exportaciones de bienes resultaron superiores a los ingresados en el mismo trimestre de 2021 (un aumento del 22% interanual) y a los del cuarto trimestre de 2021 (un aumento del 8%), no se logró cubrir el total de necesidades, dejando un resto negativo de U\$S 727 millones en el trimestre.

- En cuanto a las necesidades de financiamiento, se verifica en este trimestre que el pago de importaciones de bienes respecto del registro del cuarto trimestre 2021 se mantiene constante (una caída marginal del -0,6%), aunque crece mucho en términos interanuales (+36% i.a.) hasta los U\$S 15.879 millones. El déficit de la balanza de servicios crece en 14% respecto del último trimestre de 2021, pero se más que triplica interanualmente (+245% i.a.) totalizando U\$S 2.353 millones. Asimismo, el déficit de financiamiento del trimestre se acrecienta por el fuerte aumento registrado en el pago de intereses de deuda que crece 82% i.a y 116% en relación con el cuarto trimestre de 2021. El pago de intereses del trimestre (excluyendo al FMI) alcanzó los \$1.708 millones y los intereses pagados al Fondo Monetario Internacional sumaron \$367 millones.
- A los efectos de refinanciar la deuda existente entre la República Argentina y el Fondo Monetario Internacional, correspondiente al Acuerdo Stand By suscrito en el 2018, en marzo de 2022 se firmó el Programa de Facilidades Extendidas mediante el cual el organismo refinanció la deuda del país supeditado a que la Argentina vaya cumpliendo con metas fiscales, monetarias y de acumulación de reservas. El neto de operaciones con el FMI arroja un saldo positivo de U\$S 6.159 millones. Este resultado proviene de restar los pagos por U\$S 3.491 millones realizados al organismo en el trimestre (U\$S 714 millones en enero y U\$S 2.778 millones en marzo) al adelanto por U\$S 9.651 millones otorgado al país tras el cierre del mencionado programa.
- En cuanto a las reservas internacionales, en los tres primeros meses del año, el Banco Central registró un aumento por un total de U\$S 3.192 millones. La cuenta corriente cambiaria resultó negativa en U\$S461 millones toda vez que la balanza de bienes, que aportó U\$S 3.859 millones, no alcanzó a financiar el déficit de servicios por U\$S 2.353 millones y el pago de intereses netos por U\$S 1.940 millones que incluyen un pago al FMI por U\$S 367 millones, “Otros pagos de intereses” por 852 millones y “Otros pagos del Gobierno Nacional” por U\$S 692 millones. Pero la cuenta financiera resultó superavitaria en U\$S 3.638 millones fundamentalmente a causa del ingreso de transferencias del FMI por U\$S 9.651 millones (a los que se restan repagos totales por U\$S3.491 millones haciendo a un total neto de U\$S 6.159 millones). Entre los egresos financieros se destacan los “Préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito” por U\$S1.776 millones. Finalmente, las operaciones con los otros organismos internacionales y bilaterales resultaron deficitarias en U\$S 409 millones. No resultó relevante en el periodo la “Compra venta de títulos valores” cuenta que se asimila a las intervenciones que el BCRA realiza en el mercado para controlar la brecha cambiaria.
- En el mes de abril de 2022, las necesidades de financiamiento en el sector externo por U\$S 7.154 millones resultaron menores a las fuentes de financiamiento que totalizaron U\$S 7.434 millones. Se observa un aumento del 10% de las exportaciones que sumaron U\$S 7.393 millones en el mes. Los pagos de importaciones por un total de U\$S 5.990 millones crecieron 25% interanualmente. El déficit de la balanza de servicios de abril fue de U\$S 866 millones, cuatriplicando su valor respecto del mismo mes de 2021. Finalmente, se pagaron intereses de deuda externa por U\$S 260 millones (+33 i.a.). No se registró en el mes pago de intereses al FMI.

- En la cuenta financiera del mes se destacan los pagos netos por Préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito que alcanzaron los U\$S 372 millones y el pago al Fondo Monetario Internacional de U\$S 687 millones. Así, el Banco Central perdió en abril reservas internacionales por U\$S 44 millones. El total de reservas brutas es al 30/04/2022 de U\$S 42.007 millones que, en términos netos, alcanza los U\$S 3.482 millones.
- Entre los conceptos que ponen en tensión el balance cambiario cobra importancia la deuda externa del sector privado que demanda divisas tanto para cancelaciones de capital como para el pago de intereses. Según el último dato disponible, el total de la deuda externa del sector privado alcanzó a finales de 2021 los U\$S 76.206 millones contabilizando la deuda financiera y la deuda comercial.
- Se verificó en el año 2021 una caída de la deuda del sector privado de U\$S 1.480 millones respecto de 2020. Esta baja estuvo explicada por la deuda financiera (que contabiliza un total de U\$S 40.194 millones, U\$S 2.609 millones menos en diciembre de 2020) que logró compensar el aumento en la deuda comercial (que contabiliza un total de U\$S 36.012 millones, dando cuenta de un crecimiento de U\$S 1.129 millones en relación a diciembre de 2020).
- Los principales componentes de la deuda privada comercial son la Deuda de importaciones de bienes (U\$S 22.074 millones) y la Deuda de importaciones de servicios (U\$S 8.197 millones). Ambas cuentas crecieron en la comparación interanual: U\$S 500 millones y U\$S 1.017 millones, respectivamente. Se observa que las empresas relacionadas fueron quienes más financiamiento otorgaron para este tipo de operaciones. La deuda externa por exportaciones de bienes totalizó U\$S 5.045 millones al 31.12.21, mostrando una caída interanual de U\$S 369 millones. La Deuda de exportaciones de servicios totaliza U\$S 696 millones, también registró cancelaciones en el año por U\$S18 millones.

Cuadro 1. Indicadores del sector externo y financiero (selección).

Variables de seguimiento trimestral	2021				2021	2022	
	1er trim	2do trim	3er trim	4to trim		1er trim	abr-22
Pago de importaciones de bienes	\$ 11.649	\$ 15.589	\$ 17.929	\$ 15.974	\$ 61.141	\$ 15.879	\$ 5.990
Déficit en la balanza de servicios (1)	\$ 683	\$ 492	\$ 1.215	\$ 2.063	\$ 4.453	\$ 2.353	\$ 866
Formación neta de activos externos, neto (2)	\$ -152	\$ -48	\$ 326	\$ 393	\$ 519	\$ 328	\$ 31
Remisión de utilidades y dividendos, neto	\$ 27	\$ 27	\$ 31	\$ 103	\$ 188	\$ 28	\$ 7
Pago de intereses de deuda, neto (3)	\$ 936	\$ 750	\$ 1.259	\$ 791	\$ 3.775	\$ 1.708	\$ 260
Pago de intereses al FMI	\$ 314	\$ 300	\$ 348	\$ 388	\$ 1.350	\$ 367	
Necesidades de financiamiento (A)	\$ 13.458	\$ 17.110	\$ 21.108	\$ 19.712	\$ 71.388	\$ 20.663	\$ 7.154
Cobros de exportaciones de bienes	\$ 16.143	\$ 21.656	\$ 20.331	\$ 18.292	\$ 76.422	\$ 19.738	\$ 7.393
Inversión extranjera directa, neto (IED)	\$ 195	\$ 161	\$ 201	\$ 176	\$ 733	\$ 198	\$ 41
Fuentes de financiamiento (B)	\$ 16.338	\$ 21.817	\$ 20.532	\$ 18.468	\$ 77.155	\$ 19.936	\$ 7.434
Necesidades de financiamiento netas (A-B)	\$ -2.880	\$ -4.707	\$ 576	\$ 1.244	\$ -5.767	\$ 727	\$ -280
Inversión de portafolio de no residentes, neto (capitales especulativos)	\$ -1	\$ 8	\$ 4	\$ -12	\$ -1	\$ 4	\$ 13
Préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito, neto (4)	\$ -1.439	\$ -1.259	\$ -997	\$ -1.302	\$ -4.997	\$ -1.777	\$ -372
Otras operaciones del sector público nacional, neto (endeudamiento del Gobierno Nacional)	\$ 69	\$ 70	\$ 17	\$ 151	\$ 307	\$ 119	\$ -51
Operaciones con el FMI			\$ 2.443	\$ -1.853	\$ 590	\$ 6.159	\$ -687
Variación de Reservas Internacionales por transacciones	\$ 679	\$ 2.403	\$ 452	\$ -3.639	\$ -105	\$ 3.192	\$ -44
RESERVAS BRUTAS BCRA (millones de USD)	\$ 39.593	\$ 42.437	\$ 42.911	\$ 39.662	\$ 39.662	\$ 43.137	\$ 42.007
RESERVAS NETAS BCRA (millones de USD)	\$ 2.101	\$ -953	\$ 5.052	\$ 855		\$ 5.865	\$ 3.482
Deuda Bruta en situación de pago normal (millones de USD)	\$ 332.990	\$ 340.944	\$ 340.061	\$ 360.689	\$ 360.689	\$ 373.758	\$ 371.783
Tipo de Cambio Minorista (\$ por US\$) BCRA	\$ 98	\$ 101	\$ 104	\$ 108	\$ 108	\$ 116	\$ 121
Stock de deuda externa de la Administración Central como...							
...% del PBI	45%	39%	35%	32%		s/d	s/d
... % de reservas internacionales del BCRA	376%	347%	336%	364%		s/d	s/d
...% de las exportaciones	230%	208%	181%	165%			
Servicios totales pagados de la Administración Central como...							
...% del PBI	16%	15%	16%	14%		s/d	s/d
...% de los recursos tributarios	65%	62,9%	69,2%	60,3%		s/d	s/d
Intereses totales pagados de la Administración Central como...							
...% del PBI	2%	1,8%	1,7%	1,7%		s/d	s/d
...% de los recursos tributarios	8%	7,5%	7,1%	7,0%		s/d	s/d
Financiamiento en pesos por colocación de deuda							
Financiamiento Neto	\$ 90.802	\$ 265.480	\$ 57.320	\$ 332.868	\$ 746.470	\$ 641.153	\$ -68.214
% de Roll Over (5)	114%	134,0%	105,0%	134,0%	122,0%	150,0%	90,0%

- (1) Necesidad de divisas para solventar el resultado comercial deficitario del sector de servicios.
- (2) Resultado neto por operaciones de compra-venta de divisas en el mercado cambiario del sector privado no financiero. El resultado negativo implica un saldo a favor del Banco Central, es decir, el sector privado vendió más divisas de las que adquirió en el mercado.
- (3) Incluye el pago de intereses al FMI
- (4) Operaciones de endeudamiento y cancelación de capital registradas por las entidades autorizadas a operar en cambios en el Régimen Informativo de Operaciones de Cambio. Los ingresos por colocación de deuda y sus pagos de capital correspondientes al Gobierno Nacional se incluyen en "Otras operaciones del sector público".
- (5) La tasa de refinanciamiento o roll over es la relación que existe entre los compromisos financieros que enfrenta el Tesoro y las colocaciones de deuda que realiza durante un período de tiempo determinado. Así, cada mes el Tesoro lleva a cabo colocaciones de deuda que le permiten hacer frente a sus compromisos de pago. Cuando estas colocaciones son superiores en monto a los compromisos financieros, se tiene un financiamiento neto positivo (tasa de refinanciamiento o roll over superior al 100%).

Fuente: Elaboración IPYPP en base a BCRA y Secretaría de Finanzas (MECON).

Cuadro 2. Evolución de la deuda externa del sector privado según conceptos.

Deuda Privada en millones de dólares estadounidenses	2018	2019	2020	2021
	4º Trim.	4º Trim.	4º Trim.	4º Trim.
OBLIGACIONES CON EL EXTERIOR DEL SECTOR PRIVADO	78.853	83.759	77.686	76.206
Var. respecto mismo trimestre año anterior	4,6%	6,2%	-7,3%	-1,9%
Var. respecto del trimestre anterior	-2,8%	-1,4%	-1,7%	-3,3%
Deuda comercial	35.811	38.714	34.884	36.012
Var. respecto mismo trimestre año anterior	-2,9%	8,1%	-9,9%	3,2%
Var. respecto del trimestre anterior	-7,9%	-1,4%	-0,3%	-3,1%
Deuda de exportaciones de bienes	6.151	8.494	5.415	5.045
Deuda de importaciones de bienes	22.899	23.231	21.575	22.074
Deuda de exportaciones de servicios	1.175	898	714	696
Deuda de importaciones de servicios	5.586	6.091	7.180	8.197
Deuda financiera	43.042	45.045	42.803	40.194
Var. respecto mismo trimestre año anterior	11,80%	4,7%	-5,0%	-6,1%
Var. respecto del trimestre anterior	1,8%	-1,4%	-2,8%	-3,5%
Títulos de deuda	15.940	16.417	15.802	15.369
Préstamos financieros	26.129	27.179	25.864	23.571
Otra deuda financiera	973	1.449	1.136	1.254

Fuente: Elaboración IPYPP en base a BCRA y Secretaría de Finanzas (MECON).

5) Sistema Financiero y política monetaria

La coyuntura en contexto: crédito escaso y rentabilidad asegurada por el Estado

El sistema financiero en Argentina evidencia **severos límites para canalizar recursos hacia el desarrollo productivo y social del país, no solo por la baja magnitud del crédito sino también por su composición**, orientada principalmente al corto plazo y con elevado peso del financiamiento al consumo. Los holgados niveles de liquidez que exhiben los bancos se destinan a activos financieros que aseguran su rentabilidad aunque tengan escaso impacto tanto en la inversión productiva como en el acceso a la vivienda.

La baja incidencia del crédito al sector privado, que **en porcentaje del PBI fluctuó entre un 10% y un 13% en la última década**, contrasta con los niveles no solo de los países centrales (125%) sino también de países vecinos como Paraguay (44,6%), Brasil (59%) o Chile (83%). A su vez, del total de préstamos al sector privado, en el 2020 **solo el 13% fue de largo plazo** (hipotecarios o prendarios), guarismo que se redujo en los últimos años (en 2005-2010 promedió el 20%) y **expresa los límites del sistema para financiar la inversión**. En efecto, los préstamos personales son superiores (14,8%) y junto con el financiamiento mediante tarjetas de crédito, explican un 38,5% del total (9 p.p. superior al promedio 2005-2010).

El sistema financiero destina buena parte de los recursos que capta a financiar al sector público. **Los recursos destinados al Estado sumaban 36,4% del total de activos a Septiembre 2020**, entre créditos al sector público (10,9%) e instrumentos del BCRA (25,5%). Estos últimos crecieron notablemente al ritmo de la expansión de las LELIQ (en Septiembre 2018 explicaban el 9,5% de los activos). Si bien estos instrumentos apuntan a absorber la expansión monetaria para controlar la inflación, **aspiran recursos que podrían destinarse a los sectores productivos y generan un creciente pago de intereses a las entidades financieras** que no sólo garantizan su rentabilidad con bajo riesgo, sino que generan una notable emisión endógena, atentando contra su objetivo original.

Los fondos captados por el sistema financiero le han permitido a los bancos atravesar períodos de creciente rentabilidad: entre 2005 y 2015, el ROE del sistema (resultado sobre patrimonio neto) trepó del 7% al 32,4%, mientras que la gestión de Cambiemos finalizó en 2019 con un pico del 46,4%. Si bien la crisis provocada por la pandemia y las consecuentes políticas de asistencia crediticia acotaron los márgenes de rentabilidad de los bancos durante 2020, estos continúan teniendo resultados positivos en buena medida explicados por los pasivos remunerados del BCRA, **alimentando un comportamiento parasitario que consolida el deficiente rol del sistema para dirigir recursos hacia el desarrollo productivo**.

Los rasgos que exhibe el sistema bancario exponen que el marco regulatorio heredado de la Ley de Entidades Financieras sancionada durante la última dictadura militar, **lejos estuvo de generar los procesos virtuosos que en aquel momento se pronosticaban**. En lugar de fomentar un sistema competitivo, se produjo mayor concentración: entre 1989 y 2020 la cantidad de entidades financieras se redujo de 236 a 79. En ese marco, desaparecieron las cajas de crédito y las sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda.

Monitoreo de la coyuntura

- En el primer cuatrimestre del año la base monetaria sufrió una contracción de \$ 144.502 millones, siendo a abril un 4% menor que a diciembre 2021. En el mes de Abril de 2022 la reducción fue de \$4.252 millones, respecto a marzo 2022. Los factores explicativos detrás de la contracción de la base durante el cuarto mes del año difieren respecto de los que venían explicándola durante el primer trimestre.
- Hasta marzo el Sector Público venía siendo un factor contractivo de la base monetaria, incrementando los saldos depositados en las cuentas del BCRA, mientras que el sector financiero resultaba expansivo como resultado de que el pago de intereses recibido no era reabsorbidos vía esterilización.
- En abril las operaciones con el Tesoro Nacional fueron la principal fuente de expansión de la base monetaria. Implicaron en total una inyección de \$376.000 millones, de los cuales \$80.000 millones se explican por un nuevo giro de Adelantos Transitorios del BCRA al tesoro, efectuados el 29.04.22. Se destacan unos \$311.000 millones a raíz del desarme de depósitos en cuentas del BCRA (Rubro “resto” dentro de “Otras operaciones con el Tesoro Nacional”). Por otro lado, la compra neta de divisas al tesoro fue negativa por -\$15.000 millones. Además del Tesoro, el Sector Privado también resultó un factor expansivo, vía compras de divisas netas por \$18.000 millones en el mes.
- En abril el sector Financiero retomó su rol de ser la principal fuente de absorción de la base monetaria vía esterilización de los excedentes. Solo en el mes de abril se colocaron LELIQ y pases por \$513.397 (\$524.811 en todo el cuatrimestre), y como contracara se inyectaron \$124.000 millones en concepto de intereses remunerados por los mismos. Es decir, se absorbieron \$389.000 millones en abril. Se observa entonces que estos pasivos remunerados que venían mostrando una baja, volvieron a tomar relevancia.
- En lo que va de 2022, se observa que \$524.811 millones se absorbieron vía LELIQ y pases, y que un 96% volvió a incrementar la base monetaria vía pago de intereses de estos (\$505.794).
- La tasa de Política monetaria, dejó de estar estable en 38% como sucedió a lo largo de todo el 2021, para ir incrementándose entre 2pp y 2,5 pp por mes, pasando de 38% a dic 2021 a 47% en abril 2022. Como consecuencia de esta suba, y por disposiciones del BCRA se incrementaron todas las tasas del sistema. La tasa de préstamos personales pasó de un promedio mensual de 52,90% en dic 21 a 57,9% en abril 22, y la tasa de Plazo Fijo promedio mensual pasó de 33,5% en dic 21 a 42,5% en abril 22.
- En el sistema bancario, los depósitos en moneda nacional promediaron \$10,9 billones en abril, correspondiendo \$8,8 billones al sector privado. El crecimiento interanual a abril fue del 56,6%, por debajo de la inflación (58%), incrementándose los depósitos a la vista en un

61,3% por encima de la inflación y los depósitos a plazo en un 56,5%, por debajo de la inflación. Los depósitos en dólares se incrementaron en U\$S 196 millones en este primer cuatrimestre, ubicándose en abril en U\$S 18.433 millones.

- En cuanto a los préstamos al sector privado, alcanzaron en abril los \$5 billones, siendo el crecimiento interanual de los mismos de 48,1%, que si bien es superior a las variaciones interanuales registradas en 2021, se ubica por debajo de la inflación. Los préstamos comerciales, siguen incrementando su tasa de crecimiento, siendo en abril de 51,3% interanual, pero aún por debajo de la inflación. Los préstamos hipotecarios (+33,1%) y los destinados a consumo (+46,8%) también cayeron en términos reales. Por otro lado, los prendarios siguen manteniéndose por encima de la inflación (+98,3%).
- Los datos mencionados expresan también el contraste entre la caída real de los préstamos y el incremento que experimentó el stock de LELIQ y Pases. Esta dinámica implica que el 50% de los depósitos en pesos fue canalizado a los pasivos remunerados del BCRA en lugar de dirigirse al crédito, reduciendo así la capacidad prestable.

Cuadro 1. Indicadores monetarios y del sistema financiero.

		2021			2022			
		Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril
Base Monetaria	Stock (ultimo dia del mes)	3.009.289	3.136.142	3.654.036	3.631.047	3.672.002	3.513.786	3.509.534
	variación (\$)	68.952	126.853	517.894	-22.989	40.955	-158.216	-4.252
	variación i.a. (%)	35%	41%	48%	46%	52%	44%	48%
	compras netas de divisas al sector privado y otros	20.383	-90.267	-48.324	-14.523	-20.108	29.307	18.276
	compras netas de divisas al tesoro nacional	-21.000	0	0	-143500	0	-27.000	-15.000
	adelantos transitorios	335.000	130.000	685.000	122000	0	0	0
	transferencia de utilidades	17.712	0	0	0	0	0	80000
	leliq/pases	-245.802	16.508	-312.791	116.968	-43.868	-84.514	-513.397
	intereses leliq y otros	118.032	138.778	144.920	116.077	118.000	147.769	123.949
	Otros	-155.374	-68.166	49.089	-220.011	-13.069	-223.778	301.920
Pasivos remunerados del BCRA	Total	4.455.371	4.444.918	4.751.950	4.753.053	4.821.318	4.911.465	5.447.367
	variación i.a. (%)	72%	70%	67%	68%	61%	47%	51%
	Stock Leliq (ultimo dia del mes)	2.158.706	2.262.507	1.834.157	3.631.934	4.097.486	4.188.066	4.744.409
	Stock pases pasivos (ultimo dia del mes)	2.283.976	2.166.607	2.895.615	1.091.118	679.933	677.469	653.808
Tasas de interés	Tasa de política monetaria (Leliq)	38%	38%	38%	40%	43%	45%	47%
	Tasa préstamos personales (prom mensual)	52,80%	51,80%	52,90%	54,90%	55,80%	55,90%	57,90%
	Tasa plazo fijo (prom mensual)	33,60%	33,40%	33,50%	36,10%	37,20%	39,30%	42,20%
Depósitos en pesos	Total (prom mensual)	8.715.785	9.062.126	9.584.933	10.055.231	10.182.709	10.554.381	10.993.632
	Total dep sector Priv (prom mens)	7.014.921	7.260.284	7.725.169	8.035.889	8.252.160	8.487.597	8.888.492
	Variación mensual (%)	4,00%	4,00%	5,80%	4,90%	1,30%	3,70%	4,30%
	Variación interanual (%)	52,60%	56,70%	58,00%	59,10%	57,80%	56,60%	56,63%
	A la vista (var. interanual %)	51,60%	55,10%	58,40%	63,00%	59,70%	58,00%	61,28%
	Plazo fijo (var. interanual %)	55,10%	60,30%	58,70%	56,20%	56,30%	55,50%	56,48%
Depósitos en dólares	Total (prom mensual expresado en pesos)	1.888.962	1.881.314	1.858.139	1.947.803	1.965.676	2.012.933	2.086.194
	Variación mensual (%)	1,54%	-0,40%	-1,23%	4,83%	0,92%	2,40%	3,64%
	variación i.a. (%)	38,20%	38,60%	26,50%	23,00%	20,40%	19,70%	21,31%
	Dep. en Dólares expresados en Dólares	19.040	18.753	18.237	18.742	18.477	18.405	18.433
Préstamos al sector privado	Total (prom mensual)	3.975.148	4.208.890	4.423.841	4.515.283	4.595.118	4.788.276	5.012.241
	Variación mensual (%)	4,50%	5,90%	5,10%	2,10%	1,80%	4,20%	4,68%
	Variación interanual (%)	33,70%	37,50%	40,60%	40,00%	40,50%	43,90%	48,15%
	Comerciales (var. interanual %)	31,90%	43,40%	51,80%	53,60%	53,80%	64,30%	51,27%
	Hipotecarios (var. interanual %)	22,70%	26,20%	30,60%	33,30%	34,10%	35,20%	33,10%
	Prendarios (var. interanual %)	111,90%	117,20%	123,30%	121,70%	124,70%	123,60%	98,33%
	Consumo (var. interanual %)	42,80%	43,20%	44,50%	41,50%	42,60%	43,60%	46,84%
IPC nivel general	Variación mensual (%)	3,80%	2,50%	3,80%	3,9%	4,70%	6,70%	6,00%
	Variación interanual (%)	52,10%	51,20%	50,90%	50,70%	52,30%	55,10%	58,00%
ILA	En % de los depósitos	67,20%	67,10%	66,30%	66,30%	65,80%	65,30%	66,30%

Fuente: Elaboración IPYPP en base a BCRA.

6) Mercado de trabajo

La coyuntura en contexto: Precarización e informalidad laboral.

El mercado de trabajo argentino se caracteriza hace ya tiempo por su **fragmentación, producto de un proceso histórico de desasalarización y crecimiento de formas de empleo atípicas, fundamentalmente precarias e informales**. Este proceso, que encuentra sus raíces en la última dictadura militar, se ha acentuado en los últimos años. Por señalar solo algunos indicadores, el peso de los asalariados en la Población Económicamente Activa (PEA) cayó de 69,4% a 62,8% entre 2017 y 2020, alejándose aún más de los niveles que presentaba a comienzos de los 70, cuando 3 de cada 4 trabajadores eran asalariados.

A ello se suma la caída en el porcentaje de asalariadas/os formales en conjunto con un **aumento en el desempleo, el autoempleo de subsistencia y una mayor preponderancia del desempleo encubierto dentro del campo de la ocupación**. Esta dinámica, en conjunto con la **extensión de la subcontratación, da lugar a un fenómeno extendido de deslaborización de las relaciones de trabajo**. En el período 2017-2020, en promedio, sólo el 44% de la PEA ha tenido un empleo asalariado registrado, mientras que el 22% han sido asalariadas/os informales, la quinta parte trabajadores por cuenta propia y casi el 10% desocupadas/os, a la vez que el 16% de las y los ocupados han demandado otro empleo. Ello se da en un marco en el que la mitad de la población tiene un empleo informal, ya sea porque su modalidad de contratación es precaria y/o porque se desempeñan en el sector informal (IPYPP, 2019a).

Este proceso tiene como correlato una **caída en la media salarial y la depresión de los ingresos laborales en general**. En consecuencia, alimenta un **proceso de regresividad distributiva** que se manifiesta en la reducción de la participación de la masa salarial en el total de la riqueza generada. Entre 1974 y 2019, los salarios cayeron un 67% en términos reales. En ese contexto, se ha dado un proceso de **pauperización de la fuerza de trabajo ocupada**, por el cual al menos 1 de cada 4 ocupadas/os son pobres.

Monitoreo de la coyuntura

- La última información que publica la EPH corresponde al 4to trimestre 2021 y permite arribar a la lectura anual sobre el comportamiento del mercado laboral. Se observa que durante el año 2021 se sostuvo el aumento de la tasa de actividad hasta alcanzar el 46,9%, valor que recupera el escenario de actividad existente al 2019. Como consecuencia del dinamismo del empleo, la tasa de desocupación cayó al 7%.
- La recuperación del empleo durante el año 2021 estuvo ligada al ritmo de la reactivación económica que reanudó luego del *parate* de la segunda ola del Covid durante los meses de abril y mayo. La tasa de empleo que se mantuvo estancada durante la primera parte del año en torno al 41,6% y 41,5%, aumenta en el tercer trimestre al 42,9%, valores que no se registraban desde el 2017. Los datos del cuarto trimestre indican que la tasa de empleo fue del 43,6% dando cuenta de una aceleración de la tendencia iniciada el trimestre anterior. Se trata de la tasa más alta de las últimas décadas

- Con los niveles de desocupación ocurrió algo similar. La primera parte del año se mantuvieron en el rango del 9% y 10% mientras a partir del tercer trimestre desciende al 7%, valores similares a los verificados en el 2017.
- La tasa de desempleo encubierto (ocupados demandantes de un empleo) se sitúa al 4to trimestre en el 17,4% luego de unadiminución del -5,6% que representa un descenso menor que el verificado en ese mismo período por el desempleo abierto (-36,1%).
- Al comparar la situación actual con la existente hace dos años atrás (4to trimestre 2019) previo a la pandemia se verifica un cambio en la composición del empleo a favor de las categorías del autoempleo (mayormente de subsistencia e informales) y una mayor incidencia de puestos de trabajo en el sector público en el marco de una caída de los empleos formales en el sector privado. El menor insumo de mano de obra del sector privado también se verifica en la menor cantidad de ocupaciones asalariadas precarias, ya que en general éstas se ven traccionadas en los ciclos de recuperación del empleo privado.
- Resulta desacertado comparar el año 2021 con el 2020 sin las advertencias correspondientes ya que el comportamiento del 2021 no forma parte de ningún proceso o tendencia instalada sino, por el contrario, una reparación del modo en que la pandemia ocasionó daño en el mercado laboral. Durante los cuatro trimestres que integran el 2021 lo que en realidad aconteció fue una nivelación de los desbalances y las gravísimas composiciones con las que culminó el 2020, en el cual, luego de la destrucción masiva de ocupaciones principalmente precarias e informales durante los primeros meses de la pandemia y la recomposición iniciada en la segunda parte del 2020, se apoyó exclusivamente en el aumento de la informalidad asalariada y principalmente el cuentapropismo, sin visualizarse ninguna recomposición en el empleo formal.
- De esta manera, el 2021 emprende una trayectoria de acelerada recomposición y normalización de una composición del empleo que en el 2020 había culminado con niveles extraordinarios de desasalarización. Se aprecian, entonces, niveles de autoempleo levemente más bajos que el pico del 4to trimestre 2020 (cuando llegó a representar el 26,4% del total de ocupados) pero ubicándolos todavía en un nivel estructuralmente elevado (23%) si tenemos en cuenta que al 2019 la incidencia de esta categoría era del 22% e incluso menor hace 5 años. A la inversa de lo ocurrido con el empleo “independiente”, la tasa de asalarización, que había culminado el 2020 con valores que estaban en sus pisos históricos (70,5% al 4to trimestre 2020), a pesar de haber emprendido una muy magra recuperación motorizada exclusivamente por las modalidades precarias, culmina 2021 con un panorama del empleo formal más parecido al 2019, para lo cual tuvo que experimentar un fuerte repunte de la cantidad de asalariados registrados aunque sin revertir el continuo ascenso de relaciones salariales informales.
- La fuente del SIPA agrega información actualizada al primer trimestre 2022. Se sostiene el ritmo de crecimiento verificado en diciembre 2021 en la cantidad del trabajo registrado por la fuente impositiva durante los primeros tres meses del año en torno a una tasa del 4,5% interanual.
- Se observa que el mayor dinamismo corresponde a los trabajadores por cuenta propia (variación interanual del 9,5%) que duplican el ritmo de crecimiento del resto de las categorías relevadas. Se percibe, sin embargo, un quiebre en la tendencia verificada hasta

el 2021 sobre la composición público-privada del empleo registrado. Mientras durante el año pasado el ritmo de aumento en la cantidad de asalariados en el sector público superaba al privado, el primer trimestre del 2022 invierte esta tendencia.

- El salario mínimo sufrió una importante pérdida en términos reales durante la mayor parte del 2021. Las dos últimas reuniones del Consejo del Salario, en septiembre 2021 y marzo 2022, lograron una recuperación de los niveles perdidos pero que no logra sostenerse en el tiempo. Mientras en septiembre la relación entre salario mínimo y su canasta de referencia alcanzó el 51,4%, luego de la caída posterior, la recuperación de esta relación en abril del corriente año alcanzó un ratio menor, del 47,5%. Más aún, ante el riesgo de que la aceleración inflacionaria acentúe el ritmo de deterioro de la referencia salarial, el gobierno nacional tomó la decisión de adelantar los valores pautados para fin de año (de \$47.850) al mes de julio.
- El salto inflacionario del primer trimestre del 2022 repercutió negativamente en los salarios que arrojaron variaciones mensuales negativas en todas sus categorías durante la mayor parte del período, a pesar de la reapertura de las paritarias en la mayor parte de los sectores. La pautas fueron pasando rápidamente del 40%/45% con revisión en el último trimestre del año, a ser del 60% o superiores en el contexto abierto con la guerra ruso-ucraniana aunque la modalidad dominante fue pago de bonos y sumas no remunerativas. En definitiva, la variación real interanual al mes de marzo 2022 fue positiva en apenas un 0,4% aunque incorpora una mala performance en los primeros meses del año 2022, tanto para el ámbito público como el privado. Dentro de este último, sobresale la caída del poder adquisitivo del segmento informal que refleja caída interanuales superiores al -8%.

Cuadro 1. Indicadores trimestrales básicos del mercado de trabajo.

Mercado de Trabajo	2020				2021			
	1er trim	2do trim	3er trim	4to trim	1er trim	2do trim	3er trim	4to trim
Tasa de Actividad	47,1%	38,4%	42,3%	45,0%	46,3%	45,9%	46,7%	46,9%
Tasa de Empleo	42,2%	33,4%	37,4%	40,1%	41,6%	41,5%	42,9%	43,6%
Ocupados/as ¹	17.676.299	14.024.092	15.740.999	16.916.367	17.607.875	17.607.058	18.243.354	18.584.045
Asalariados/as²	73,5%	76,9%	71,5%	70,5%	71,8%	72,6%	72,0%	73,0%
Asalariados/as registrados/as	64,2%	76,2%	71,3%	67,3%	67,6%	68,5%	66,9%	66,7%
Asalariados/as no registrados/as	35,8%	23,8%	28,7%	32,7%	32,4%	31,5%	33,1%	33,3%
Cuenta Propia²	22,3%	19,8%	25,0%	26,4%	24,4%	23,2%	23,3%	23,0%
Tasa de Desocupación (D)	10,4%	13,1%	11,7%	11,0%	10,2%	9,6%	8,2%	7,0%
Desocupados/as ¹	2.051.791	2.112.179	2.082.989	2.081.518	1.998.917	1.869.488	1.628.464	1.399.345
Ocupados demandantes (OD)	17,9%	11,6%	14,8%	18,4%	16,5%	17,0%	16,5%	17,4%
Presión efectiva (D+OD)	28,3%	24,7%	26,5%	29,4%	26,7%	26,6%	24,7%	24,4%
Ingreso medio ocupados/as	\$ 28.497,0	\$ 31.868,0	\$ 31.041,0	\$ 33.217,0	\$ 39.504,0	\$ 44.809,0	\$ 48.597,0	\$ 55.512,0
CBT familia tipo (promedio trimestral)	\$ 41.052,5	\$ 43.161,7	\$ 45.738,3	\$ 51.964,9	\$ 58.443,3	\$ 64.630,3	\$ 68.822,7	\$ 74.143,1
Ingreso medio / CBT	69,4%	73,8%	67,9%	63,9%	67,6%	69,3%	70,6%	74,9%

¹Los datos poblacionales surgen de extrapolar los resultados de la EPH a la población total urbana según proyecciones censales.

²En porcentaje del total de ocupados/as. El resto de las y los ocupados se reparten entre las categorías de patrones y trabajadores familiares sin remuneración.

Fuente: Elaboración IPYPP en base a EPH-INDEC.

Cuadro 2. Indicadores trimestrales básicos del mercado de trabajo.

	4to 2019	4to 2021	2021 vs 2019
Categoría ocupacional	100,0	100,0	-
Asalariado	72,6	73,0	0,4
Patrón	4,2	3,5	-0,6
Cuenta propia	22,7	23,0	0,3
Trabajador familiar sin remuneración	0,6	0,4	-0,1
Asalariados	100,0	100,0	-
Con descuento jubilatorio	64,1	66,7	2,6
Sin descuento jubilatorio	35,9	33,3	-2,6
Tipo de establecimiento	100,0	100,0	-
Estatal	17,2	18,2	1,0
Privado	81,6	80,2	-1,4
De otro tipo ⁽¹⁾	1,2	1,6	0,4
Ns/Nr	0,1	0,1	0,0

Fuente: Elaboración IPYPP en base a EPH-INDEC.

Cuadro 3. Variación mensual e interanual de los/as trabajadores registrados/as según principales modalidades de ocupación principal.

Mercado de Trabajo		2021						2022		
		jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22
Trabajadores Registrados	Cant. (con estacionalidad)	12.115.400	12.190.100	12.268.800	12.322.200	12.395.900	12.477.000	12.469.200	12.516.100	12.557.400
	Dif. i.a.	324,375	359,481	403,902	428,843	476,513	544,170	546,828	557,222	543,183
	Var. % i.a.	2,8%	3,0%	3,4%	3,6%	4,0%	4,6%	4,6%	4,7%	4,5%
	Var. % m/m (desest.)	0,3%	0,5%	0,6%	0,3%	0,4%	0,5%	0,2%	0,3%	0,3%
Asalariados privados	Cant. (con estacionalidad)	5.875.600	5.895.000	5.915.500	5.939.400	5.986.800	6.024.400	6.063.100	6.090.600	6.126.400
	Dif. i.a.	107,014	124,952	134,598	144,365	169,934	198,426	212,546	218,631	218,997
	Var. % i.a.	1,9%	2,2%	2,3%	2,5%	2,9%	3,4%	3,6%	3,7%	3,7%
	Var. % m/m (desest.)	0,1%	0,2%	0,3%	0,2%	0,4%	0,5%	0,4%	0,2%	0,3%
Asalariados públicos	Cant. (con estacionalidad)	3.287.600	3.302.500	3.313.500	3.327.600	3.344.600	3.372.300	3.318.200	3.310.000	3.305.100
	Dif. i.a.	88,388	95,005	101,930	112,607	106,816	114,752	106,985	94,137	75,738
	Var. % i.a.	2,8%	3,0%	3,2%	3,5%	3,3%	3,5%	3,3%	2,9%	2,3%
	Var. % m/m (desest.)	0,2%	0,3%	0,2%	0,3%	0,3%	0,2%	0,0%	0,0%	0,1%
Independientes Monotributo	Cant. (con estacionalidad)	1.730.900	1.738.100	1.775.700	1.793.000	1.808.500	1.777.400	1.783.200	1.807.400	1.822.500
	Dif. i.a.	137,044	112,833	129,693	127,905	156,133	131,719	134,317	151,924	158,654
	Var. % i.a.	8,6%	6,9%	7,9%	7,7%	9,4%	8,0%	8,1%	9,2%	9,5%
	Var. % m/m (desest.)	1,3%	0,4%	2,1%	1,0%	0,8%	-1,7%	0,3%	1,4%	0,8%

Fuente: Elaboración IPYPP en base a datos del SIPA.

Cuadro 4. Evolución del salario mínimo nominal y de los salarios reales según segmentos.

Indicadores Salariales		2021						2022			
		jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22
SMVM nominal		\$ 27.216	\$ 28.080	\$ 31.104	\$ 32.000	\$ 32.000	\$ 32.000	\$ 32.000	\$ 33.000	\$ 33.000	\$ 38.940
Canasta de trabajador s/ carga de familia ¹		\$ 56.985	\$ 58.391	\$ 60.462	\$ 62.588	\$ 64.171	\$ 66.635	\$ 69.218	\$ 72.467	\$ 77.343	\$ 82.020
% SMVM sobre la Canasta		47,8%	48,1%	51,4%	51,1%	49,9%	48,0%	46,2%	45,5%	42,7%	47,5%
Índice de Salarios (IS) Nivel General	Var. real % mensual	1,9%	0,7%	0,4%	0,5%	1,3%	-1,2%	-0,1%	-1,5%	0,6%	
	Var. real % interanual	-2,9%	-1,5%	-0,8%	-0,6%	0,6%	1,6%	2,3%	0,0%	0,4%	
IS Sector Privado Registrado	Var. real % mensual	2,1%	0,9%	0,1%	0,2%	1,9%	-2,3%	0,7%	-0,8%	-1,2%	
	Var. real % interanual	-0,4%	1,1%	1,8%	0,4%	2,8%	2,8%	3,6%	1,3%	0,9%	
IS Sector Privado No Registrado	Var. real % mensual	-0,6%	0,1%	-2,6%	2,1%	1,7%	1,9%	-1,3%	-2,4%	-1,0%	
	Var. real % interanual	-9,5%	-10,3%	-12,2%	-9,0%	-11,1%	-6,9%	-6,6%	-8,2%	-8,7%	
IS Sector Público Registrado	Var. real % mensual	2,9%	0,8%	3,0%	0,1%	0,2%	-1,1%	-0,9%	-2,2%	5,0%	
	Var. real % interanual	-2,9%	-0,3%	2,3%	3,0%	4,7%	5,1%	5,8%	3,2%	5,6%	

¹Estimación propia sobre la base de la Encuesta Nacional de Gastos de los Hogares (ENGHo)³.

Fuente: Elaboración IPYPP en base a Índice de Salarios, IPC y ENGHo – INDEC.

³Para un detalle de la composición de esta canasta y la metodología utilizada para su estimación ver el documento “Hacia la convocatoria del Consejo del Salario. El piso salarial de los trabajadores en relación con la canasta familiar. Una propuesta para fijar el Salario Mínimo, Vital y Móvil”, octubre 2020.

7) Configuración Social

La coyuntura en contexto: Desigualdad y pauperización social.

Las últimas décadas de la historia argentina evidencian un proceso de creciente **pauperización en las condiciones de vida de la población y empobrecimiento de la clase media**. Mientras a mediados de los '70 la pobreza alcanzaba sólo al 4% de la población, hoy fluctúa en niveles que superan el 35%. Eso se dio en un marco en el que el estrato de altos ingresos pasó de concentrar el 42% de los recursos en 1974 al 49% en 2019. Este proceso se acentuó durante la gestión de Cambiemos: la clase media se redujo del 43,5% al 37,4% y hacia el 2019 casi el 60% de la población mantenía una situación socioeconómica con distintos grados de vulnerabilidad, desde el sector medio frágil a la indigencia (IPYPP, 2019b).

Por otra parte, **si bien las prestaciones de la seguridad social han ampliado notablemente su cobertura en las primeras décadas del siglo XXI, continúan jerarquizando el empleo formal como principal vía de acceso a los derechos sociales**. Ello genera un régimen fragmentado y mantiene inequidades entre los hogares según su situación ocupacional. En el sistema previsional, si bien la cobertura supera el 90%, más de la mitad de los beneficios vigentes se otorgaron mediante moratorias, al tiempo que el 60% de los haberes son iguales o menores a la mínima. Por su parte, el régimen de asignaciones familiares tiene una cobertura fragmentada que reproduce desigualdades entre segmentos cubiertos, a la vez que no es realmente universal: el 32% de las niñas, niños y adolescentes están por fuera del sistema nacional de AAFP y el 7% no accede a ningún tipo de cobertura. A ello se suma el notable recorte en el poder adquisitivo que experimentaron estas prestaciones en los últimos años.

El grado de pauperización se intensifica cuando la insuficiencia de ingresos confluye con privaciones estructurales en otras dimensiones. Actualmente, una cuarta parte de la población reside en viviendas con calidad de los materiales insuficiente o parcialmente insuficiente y el 15,9% no accede a un saneamiento adecuado. Asimismo, al menos 1 de cada 5 personas tienen un régimen de tenencia inseguro de su vivienda, entre otras múltiples privaciones (INDEC, 2021).

Monitoreo de la coyuntura:

- En la segunda mitad del año la pobreza alcanzó al 37,3% de la población y la indigencia al 8,2%. Ello implica que en el segundo semestre la cantidad de pobres promedió los 17,1 millones, de los cuales casi 3,8 millones de personas estuvieron en situación de indigencia. Estos resultados reflejan una mejora respecto a lo verificado en el último semestre del año anterior a partir de una caída del -11,2% de la tasa de pobreza y del -21,9% de indigencia. Durante el año 2021 salieron de la pobreza casi 2 millones de personas y de la indigencia un millón de personas.
- Sin embargo, en comparación al escenario de la última parte del 2019 las tendencias se invierten verificando un aumento en los niveles de pobreza y hambre. Concretamente, la tasa de pobreza pasa del 35,5% al 37,3% en el año 2021, conforme a 1,1 millón de personas que se suman a la población pobre y la indigencia pasa del 8% en el segundo semestre 2019

al 8,2% dos años después conforme al aumento de la población indigentes en 161 mil personas.

- La versión trimestral de las tasas luce más alentadora al evaluar la culminación del año pasado. De esta manera el promedio semestral se compone de dos trimestres, el tercero con un escenario más agravado que el cuarto trimestre, tanto en pobreza como en indigencia. Mientras la condición de pobreza por ingresos afectaba al 38,1% hasta el mes de septiembre, este nivel desciende al 36,5% en el cuarto trimestre del 2021. El hambre en Argentina también refleja un alivio, aunque menor, pasando del 8,3% al 8,1% al finalizar el año.
- Por lo tanto, al considerar la situación de los últimos tres meses del año 2021 y compararla con la existente un año atrás, la recomposición social se presenta incluso más virtuosa que la lectura semestral: son casi 4 millones los compatriotas que salieron de la pobreza y casi un millón de la indigencia. Cuando se compara el 2021 con el 2019 se observa, sin embargo, una divergencia entre el análisis semestral o el trimestral. Mientras en el primero, el bienio refleja una profundización del empobrecimiento, en el segundo, la tendencia es inversa.
- Por lo tanto, es posible afirmar que el 2021 y el 2019 son escenarios similares en términos de la gravedad que ha adquirido la pauperización social. El 2021 ha culminado tan grave como el 2019, se ha recuperado respecto al evento crítico y extraordinario que ocasionó la pandemia, pero hasta el momento, no pudo avanzar más que esto.
- Durante el primer cuatrimestre del año se dio una notable aceleración de la inflación de las canastas básicas (la total y la específicamente alimentaria) respecto a lo verificado en la última parte del 2021 cuyas variaciones interanuales estaban en el orden del 40% y 45%. A partir del mes de febrero se produjo un salto de entre 5 y 7 puntos de inflación que termina por ubicar a las tasas interanuales al mes de abril en un 51,3% la CBT y en un 59,4% la CBA.
- La movilidad jubilatoria, que actualiza haberes previsionales como las asignaciones universales por hijo y por embarazo, llega al año 2022 luego de una trayectoria difícil durante la mayor parte del año 2021. El aumento nominal del 52,7% que permite recuperar al mes de diciembre en un 1,2% los niveles reales del año anterior, se descompone en cuatro actualizaciones por movilidad: 8,1% en marzo; 12,1% en junio; 12,4% en septiembre y 12,2% en diciembre. En estos mismo intervalos de tiempo la evolución de precios fue la siguiente: del 13% en el primer trimestre, 11% durante el segundo, 9,3% en el tercer, volviendo a acelerarse en el último trimestre alcanzando un 10,2%. De esta manera, la lectura conjunta indica que el golpe al poder adquisitivo que los haberes reciben en el primer trimestre (del -4,3% respecto al nivel de diciembre 2020) ubicaron a los haberes un -9,3% por debajo del poder de compra experimentado un año atrás, situación que recrudece en los meses siguientes, llegando a producirse el deterioro interanual más importante en el mes de mayo -previo a la segunda actualización- del -13%. Este es el piso que luego las dos actualizaciones posteriores no logran recuperar, aunque sí aliviar, siendo que recién con la actualización de diciembre pueden alcanzarse nuevamente niveles de compra similares a los existentes en diciembre 2020. Es decir que, de los 12 meses del año 2021, sólo uno (el último) refleja una variación interanual positiva respecto al poder adquisitivo de los haberes.
- Se conocen hasta el momento los dos primeros tramos de aumentos de la movilidad del 2022. En marzo la actualización de los haberes, la AUH y la AUE fue del 12,28% y en junio del 15%. El haber mínimo pasa a ser \$32.630 y la AUH de \$6.375 en marzo y a partir de junio asciende a \$37.524 y \$7.331, respectivamente. Con la información de inflación se destaca

que tales aumentos están por debajo de la inflación, la cual acumula en lo que va del año un 16% si nos situamos al mes de marzo y un 23% al llegar a abril. Los bajos niveles del poder adquisitivo existentes hace un año atrás generan que la variación interanual arroje un resultado positivo, aunque de apenas el 0,4% en abril 2022.

- Conforme al salto inflacionario, el Gobierno Nacional dispuso un refuerzo transitorio de ingresos para trabajadores informales, desocupados y titulares de programas sociales y jubilados y pensionados que cobran hasta dos jubilaciones mínimas de 18.000. El bono anunciado se dispuso en dos pagos durante los meses de mayo y junio. Según informó recientemente ANSES alcanza los 13,6 millones de personas: 7,5 millones de trabajadores informales, empleados de casas particulares, monotributistas sociales y de las categorías A y B, y 6,1 millones de jubilados y pensionados con ingresos mensuales inferiores a 2 haberes mínimos. Asimismo, en el mes de abril se incrementó en un 50% la prestación de la Tarjeta Alimentar para los 2,4 millones de titulares que alcanza a 4,1 millones de personas.
- La brecha ingresos entre el decil 10 y el decil 1 descendió a 17 veces en el cuarto trimestre 2021. El Coeficiente de Gini también se redujo al 0,413 dando cuenta de una mayor igualdad según la lectura de estos indicadores. Sin embargo, es necesario realizar una advertencia sobre este aspecto. Ambos indicadores surgen exclusivamente de la EPH y como tal corresponden a los ingresos que releva una fuente destinada a caracterizar a la fuerza de trabajo. La EPH es exclusivamente una encuesta dedicada a la fuerza laboral y como tal, no tiene entre sus objetivos, medir la apropiación del excedente económico que es apropiada por el capital en sus distintas formas: ganancia, renta, intereses, etc. Menos aún, ahonda en metodologías capaces de medir los ingentes recursos no declarados, fugados o evadidos. Por esta razón, la utilidad de estos indicadores es más efectiva para medir el nivel de homogeneidad / heterogeneidad de ingresos de la población trabajadora que para indicar la distribución de valor agregado entre las clases que intervienen en el proceso de producción.

Cuadro 1. Indicadores de desigualdad, pobreza e indigencia.

Configuración social	2020				2021			
	1º Trim.	2º Trim.	3º Trim.	4º Trim.	1º Trim.	2º Trim.	3º Trim.	4º Trim.
Brecha de ingresos entre decil 10 y decil 1	23	25	22	21	23	20	20	17
Coeficiente de Gini	0,444	0,451	0,443	0,435	0,445	0,434	0,441	0,413
Pobreza	34,6%	47,0%	38,7%	45,3%	39,4%	41,8%	38,1%	36,5%
Cantidad de Pobres	15.653.610	21.338.795	17.618.081	20.638.002	18.021.225	19.132.892	17.492.596	16.799.076
Pobreza sin efecto aguinaldo	38,0%	47,0%	44,8%	45,3%	42,2%	41,8%	40,5%	36,5%
Indigencia	8,6%	12,4%	10,6%	10,4%	11,1%	10,3%	8,3%	8,1%
Cantidad de Indigentes	3.887.988	5.621.791	4.833.509	4.729.493	5.073.541	4.717.542	3.789.307	3.749.475
Pobreza en menores de 18	51,3%	62,1%	53,4%	62,5%	53,4%	54,9%	52,2%	51,4%
Menores de 18 pobres	6.734.409	8.171.901	7.043.770	8.263.687	7.026.307	7.242.913	6.902.718	6.812.697
Tasas oficiales	1º SEMESTRE		2º SEMESTRE		1º SEMESTRE		2º SEMESTRE	
Pobreza	40,9%		42,0%		40,6%		37,3%	
Cantidad de Pobres	18.559.096		19.126.278		18.576.428		17.146.261	
Indigencia	10,5%		10,5%		10,7%		8,2%	
Cantidad de Indigentes	4.764.560		4.781.569		4.895.758		3.769.419	

Fuente: Elaboración IPYPP en base a EPH-INDEC.

Cuadro 2. Evolución mensual de las canastas básicas y de las principales prestaciones sociales.

Configuración social	2021						2022			
	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22
Canastas básicas										
CBA familia tipo	\$ 29.002,8	\$ 29.213,2	\$ 30.013,8	\$ 30.925,3	\$ 31.724,3	\$ 32.963,6	\$ 34.333,8	\$ 37.413,9	\$ 39.862,3	\$ 42.526,9
Variación % interanual	58,3%	55,5%	54,5%	49,3%	47,1%	45,3%	44,7%	52,2%	55,2%	59,4%
CBT familia tipo	\$ 67.576,7	\$ 68.359,0	\$ 70.532,5	\$ 72.365,3	\$ 73.917,8	\$ 76.146,1	\$ 78.624,5	\$ 83.807,3	\$ 89.690,4	\$ 95.260,4
Variación % interanual	51,8%	50,3%	49,4%	45,0%	42,8%	40,5%	39,3%	44,5%	47,3%	51,3%
Canasta de la tercera edad				\$ 75.505,0						\$ 97.238,0
Prestaciones sociales										
AUH Nominal	\$ 4.503,7	\$ 4.503,7	\$ 5.061,7	\$ 5.061,7	\$ 5.061,7	\$ 5.677,0	\$ 5.677,0	\$ 5.677,0	\$ 6.375,0	\$ 6.375,0
Variación real % interanual	-9,9%	-9,7%	-6,2%	-6,0%	-5,4%	1,2%	1,4%	0,3%	2,3%	0,4%
Haber mínimo jubilatorio nominal	\$ 23.064,7	\$ 23.064,7	\$ 25.922,4	\$ 25.922,4	\$ 25.922,4	\$ 29.062,0	\$ 29.062,0	\$ 29.062,0	\$ 32.630,4	\$ 32.630,4
Variación real % interanual	-9,9%	-9,7%	-6,2%	-6,0%	-5,4%	1,1%	1,3%	0,2%	2,3%	0,4%
Haber mínimo / Canasta de la tercera edad				34,33%						33,56%

Fuente: Elaboración IPYPP en base INDEC, ANSES y Defensoría de la Tercera Edad.