



Monitoreo de la Coyuntura

Marzo 2022

Equipo de trabajo

Claudio Lozano
Mercedes Auer
Martin Dappiano
Agustina Haimovich
Ana Rameri
Javier Rameri
Mariana Rivolta
Eugenia Ventura Flossi

Coordinación

Ana Rameri



Síntesis

La información oficial correspondiente a los últimos meses del 2021 reflejó la continuidad en la recomposición de la economía, esperable en el marco del avance en la campaña de vacunación y la flexibilización en las restricciones a la movilidad. Esto se aprecia en la evolución del Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) que para el cuarto trimestre registró una suba del 1,8%, con un crecimiento interanual del 9,8% en Diciembre. Al comparar con Diciembre 2019, el EMAE registra un incremento del 7,2%, impulsado por la construcción (+17,3%), la industria (+15,4%) y el comercio (+13,8%), mientras hay cuatro ramas que permanecen por debajo de ese entonces: hoteles y restaurantes (-27%), servicios sociales y de salud (-9,7%), pesca (-8%) y transporte y comunicaciones (-5,3%).

Durante el 2021 la recuperación estuvo principalmente impulsada por la inversión y las exportaciones, que en el tercer trimestre (último dato disponible) registraron un incremento interanual del 21% y del 19%, respectivamente, mientras el consumo privado y el consumo público crecieron en torno al 12%. Sin embargo, el consumo privado permanece un 15,5% por debajo de fines de 2017, lo que configura un mercado interno que permanece anémico. Los datos disponibles de consumo para el cuarto trimestre indican hacia Diciembre una recuperación respecto al deprimido año 2020, en tanto las ventas de supermercados crecieron un 5,3% real interanual. Sin embargo, aún se ubican un 7,5% por debajo de Diciembre 2017. Es que, más allá de la mejora parcial de estos últimos meses, el crecimiento de la actividad económica del último año se asienta sobre una base social más regresiva, con salarios e ingresos deteriorados y la consolidación de una pobreza más elevada. En efecto, al comparar el tercer trimestre de 2021 respecto a los niveles pre-pandemia (primer trimestre 2020), se verifica que el producto creció un 5,7%, al tiempo que la distribución de lo producido agravó la desigualdad existente: la participación de la masa salarial en el valor agregado cayó en 7,1 p.p., mientras el excedente bruto de explotación aumentó en 13,1 p.p., dando cuenta de una transferencia explícita de recursos desde el trabajo asalariado al capital. Nos encontramos así en uno de los niveles más bajos de la participación asalariada en el producto y en picos histórico en la apropiación a favor del excedente empresario.

Respecto al mercado de trabajo, los datos de la EPH evidenciaron la importancia de las inserciones laborales precarias y de baja calificación en la recomposición del empleo. En el tercer trimestre se incrementó la tasa de empleo respecto al trimestre anterior (del 41,5% al 42,9%) y descendió la desocupación (del 9,6% al 8,2%). Si bien todas las categorías ocupacionales presentaron cierta recomposición, 3 de cada 4 nuevas ocupaciones fueron impulsadas por el segmento de asalariados/as informales (que explicó la mitad del empleo generado) y por los trabajadores por cuenta propia. Hacia el cuarto trimestre, los datos del SIPA dan cuenta de que en Octubre y Noviembre el trabajo registrado total creció respecto a los meses previos (+0,3% en cada mes). En la evolución interanual, experimentó un incremento del 3,7%, impulsado en gran medida por los monotributistas (+8,7%) seguidos de los asalariados estatales (+3,1%), mientras los asalariados del sector privado crecieron por debajo del promedio (+2,8%). En este marco, si bien el trabajo registrado ya se encuentra un 2% por encima de los niveles pre-pandemia (versus Febrero 2020), esta recuperación no fue homogénea: los asalariados del sector privado se encuentran un 0,3% por debajo de aquel entonces, los independientes autónomos -5,9% y las trabajadoras de casas particulares un -4,4%. Si se compara con los niveles de trabajo registrado de fines de 2017, el trabajo formal total se encuentra un 0,1% por debajo, destacándose la caída del 5% en los

asalariados del sector privado y del 7% de independientes autónomos, mientras los monotributistas y los asalariados del sector público crecieron un 12,7% y un 5%, respectivamente.

La escasa capacidad del sector privado de generar empleo se ve agravada por la erosión que vienen atravesando los ingresos de los sectores populares y que obstaculiza el impulso a la demanda. Al tercer trimestre de 2021, el ingreso promedio de las y los ocupados, según la EPH, rondaba los \$48.597, un 29,4% por debajo de la línea de pobreza para una familia tipo. Por su parte, el Índice de Salarios cerró el año con una pérdida real del 1,2% en Diciembre respecto del mes previo, en un contexto de aceleración inflacionaria que se mantiene a comienzos de 2022. En la evolución interanual, si bien el nivel general de salarios logró recomponerse un 1,5% por lo ocurrido con el segmento formal, ya sea del sector privado (+2,8%) como del sector público (+5,5%), los asalariados no registrados sufrieron un deterioro del 7,2%. Asimismo, la moderada mejora que tuvieron los salarios formales en 2021, resulta irrisoria frente al fuerte deterioro que acumula el poder adquisitivo de los trabajadores desde 2015. En estos seis años los salarios cayeron un 25% promedio en términos reales, ajuste que si bien golpeó con más fuerza a los trabajadores más desprotegidos (-37,3% de caída para los asalariados no registrados), afectó también gravemente a los trabajadores registrados, tanto del sector privado (-18,2%) como del sector público (-23,2%).

En este contexto y con una inflación esperada del 55% para 2022 según el REM, la pauta del 45% escalonado en 4 cuotas de aumento salarial otorgada para este año implica un nuevo ajuste sobre el bolsillo de la clase trabajadora. El SMVM estaría soportando hacia final de 2022 una pérdida de valor adquisitivo del 3,5% respecto diciembre de 2021, del 11% inicio de esta gestión y del 32% respecto del final de 2015. De hecho, si bien los datos disponibles a Enero indican que el Salario Mínimo tuvo una recomposición interanual del 3,2%, aún se encuentra un 11% por debajo de Diciembre 2019 y un 32% por debajo de fines de 2015. Así, el Salario Mínimo apenas cubre un 46,2% del valor de la Canasta que estimamos para un trabajador sin cargas de familia, un “piso salarial” claramente insuficiente para satisfacer las necesidades de reproducción social de la fuerza de trabajo en condiciones aceptables.

En este marco, durante el tercer trimestre la pobreza alcanzó al 38,1% de las personas mientras la indigencia afectó al 8,3%. Los niveles actuales de pobreza se mantienen 3,5 p.p. por encima de los niveles previos a la pandemia (versus el primer trimestre 2020), a pesar de que el PBI en ese período creció 5,7%. Es necesario tener presente que las estimaciones trimestrales de pobreza están sujetas a efectos estacionales, principalmente a causa del cobro del aguinaldo que reduce la pobreza en los trimestres impares. Si se descuenta el efecto aguinaldo, la pobreza asciende al 40,5% en el tercer trimestre. Durante el cuarto trimestre, la aceleración de los precios, principalmente en los productos de la CBA (aumentó 9,8% en el trimestre, versus el 5,6% del trimestre previo), pone límites a la mejora en las condiciones de vida, en un marco en el cual las políticas de transferencia de ingresos hacia los sectores populares no se han reforzado. En Enero 2022, si bien el valor real de la AUH y de las jubilaciones se ubica un 1,4% por encima del mismo mes del año anterior, aún permanecen un 3,1% por debajo de Diciembre 2019 y un 17% por debajo de Diciembre 2017.

Ante este panorama, resulta preocupante que luego de un 2021 de recorte presupuestario, se espere en adelante un nuevo sendero de ajuste en el escenario que prevé la renegociación con el Fondo Monetario Internacional. Recordemos que en 2021 el alza de los precios internacionales de las commodities, la recaudación por el Aporte Solidario, el aporte extraordinario del FMI vía

Derechos Especiales de Giro y la inflación creciente redundaron en recursos fiscales muy por encima de los presupuestados, al tiempo que se verificó un ajuste real en las partidas más importantes del gasto corriente. Mientras los ingresos totales se incrementaron un 83% nominal respecto al 2020, los gastos totales crecieron un 48%, a causa de un ajuste que no sólo alcanzó el gasto en aquellas políticas públicas focalizadas en la atención de la cuarentena estricta (IFE y ATP), sino que afectó a las jubilaciones y pensiones, los salarios públicos y las transferencias corrientes. Así, el año cerró con un resultado primario negativo acumulado en \$980 mil millones, déficit que se redujo un 44% respecto al año anterior. Los intereses, por su parte, alcanzaron los \$684 mil millones, arrojando así un déficit financiero de \$1,66 billones, 27% inferior al déficit de 2020. Si se descontara el extraordinario ingreso de transferencias en DEG del FMI, el déficit primario sería de -\$1,4 billones, alcanzando el 3,1% del PBI y ubicándose aún por debajo de las previsiones presupuestarias originales que proyectaban un déficit primario anual del Sector Público Nacional de 4,2% del producto.

Respecto a la política monetaria, si bien el último trimestre del año evidenció una aceleración en el ritmo de expansión monetaria, el incremento interanual de la base monetaria a Diciembre 2021 fue del 48% nominal, por debajo de la inflación. Los préstamos al sector privado también evidenciaron un comportamiento contractivo, en tanto crecieron en términos interanuales sólo un 40,6% nominal, lo cual refleja una clara caída real. Por su parte, el total de depósitos en pesos se incrementó un 58,4% en el año, por encima del incremento de los precios. Los datos mencionados expresan también el contraste entre la caída real de los préstamos y el incremento considerable que experimentó el stock de LELIQ y Pases (+67% nominal). Esta dinámica implica que el 50% de los depósitos en pesos fue canalizado a los pasivos remunerados del BCRA, reduciendo así la capacidad prestable.

En el frente externo, el año 2021 evidenció las dificultades para aprovechar un contexto por demás favorable en términos comerciales, puesto que, a pesar de haber logrado un superávit considerable, esto no pudo traducirse en una mejora en el nivel de reservas. Los datos del Mercado Único Libre de Cambios (BCRA) indican que el saldo comercial acumuló U\$S 15.281 millones en 2021, 79,9% por encima de 2020. Ello resulta de un incremento del 51,8% en las exportaciones y del 46% en las importaciones. Para el acumulado anual las fuentes de financiamiento, compuestas por las exportaciones y la inversión extranjera directa (USD 77.155 millones), fueron superiores a las necesidades de financiamiento (USD 71.388 millones), gracias al importante incremento en los precios de las commodities que explicó un fuerte ingreso de divisas por exportaciones de bienes, fundamentalmente en el segundo y tercer trimestre del año. Se destaca, además en el mes de agosto, la asignación por parte del FMI a la Argentina de Derechos Especiales de Giro (DEG) por USD 4.326 millones. Parte de esos recursos se utilizó, posteriormente, para pagar al mismo organismo internacional vencimientos por USD 1.883,5 millones en el mes de septiembre y USD 1.853 millones en el mes de diciembre. En cuanto a las reservas internacionales, el acumulado de 12 meses del 2021 muestra una variación de reservas por transacciones negativa que alcanza los USD 107 millones, con una cuenta corriente cambiaria positiva por USD 5.566 millones a pesar del déficit en balanza de servicios por USD 4.453 millones y del pago de intereses netos por USD 5.088 millones (incluye USD 1.350 millones de pago de intereses al FMI). La cuenta financiera anual registró un déficit de USD 5.769 millones ya que los ingresos netos del FMI por USD 589 millones no alcanzaron para financiar el pago de préstamos por USD 4.782 millones y la “Compra venta de títulos valores” por USD 2.480 millones.

En lo que respecta a la estrategia de financiamiento en pesos del Gobierno, se verifica en el total anual 2021 que se logró colocar endeudamiento neto por \$746.470 millones, esto implica una tasa de refinanciamiento del 122%. El financiamiento neto correspondiente al cuarto trimestre de 2021 sumó \$332.868 millones (había logrado excedentes de \$90.802 millones, \$265.480 millones y \$57.320 millones en el primer, segundo y tercer trimestre, respectivamente). Este resultado, aunque muy positivo, está algo por detrás de las expectativas de mediados de año. En cuanto al tipo de bonos demandados, se verifica una creciente preferencia por las emisiones de instrumentos a tasa fija de corto plazo y de bonos dollar-linked.

A modo de cierre, el año 2021, sin lugar a duda, fue un período de acelerada recomposición en términos de actividad económica producto del rebote generado por la liberación de las restricciones que venían asociadas con la pandemia del Covid-19. El crecimiento económico verificado, permitió en la mayor parte de los sectores recuperar los niveles prepandemia con excepción de algunas pocas ramas. Sin embargo, la recomposición del empleo formal no tuvo el mismo dinamismo y menos aún en lo que respecta al sector privado que demuestra serias dificultades para reponer los puestos de trabajo perdidos. Es evidente, por lo tanto, que la productividad ha crecido más rápidamente que los salarios, cuestión que se refleja en la constatación de un patrón distributivo de mayor regresividad y abre interrogantes sobre cuál ha sido el avance de la concentración en los distintos mercados. El rasgo central es que se sostuvo prácticamente el mismo nivel de pobreza a pesar de la mayor nivel de actividad. El favorable contexto internacional de precios de las commodities que exportamos colaboró para generar un excedente comercial en divisas de magnitud que tuvo como principal destino pago de intereses, contener la brecha cambiaria y alimentar la fuga por la vía del “desendeudamiento” del sector privado. Lo anterior, sumado a la reducción a la mitad del déficit primario junto con la contracción de la emisión monetaria en términos reales dan cuenta que el año 2021 fue el período de demostración de buena voluntad para la iniciación de las negociaciones formales con el FMI. El ajuste inflacionario durante el 2021 y la consolidación de un patrón de mayor desigualdad fue también el escenario que explicó la derrota electoral del Frente de Todos.

Contenido

1) Perfil Productivo.....	7
2) Concentración económica y dinámica inflacionaria.....	11
3) Cuentas Fiscales	15
4) Endeudamiento y dependencia financiera externa	20
5) Sistema Financiero y política monetaria	24
6) Mercado de trabajo.....	27
7) Configuración Social.....	32

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%). **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 22,5%. 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 dedicadas a la explotación de recursos naturales** (al 2004, la elaboración de productos alimenticios y bebidas representaba el 4,6% del PBI, mientras que la fabricación de sustancias y productos químicos un 2,4%), industrias de ensamble, y bienes intermedios de uso difundido (fabricación de metales y productos elaborados del metal un 2,7% del PBI).

La prioridad que se le asigna a la demanda externa es a la vez un fiel indicador de la dependencia de la Argentina al ingreso de divisas vía exportaciones, exigiéndole sistemáticamente un signo positivo a la balanza comercial, ante los recurrentes déficits de balanza de pagos por los desequilibrios de la cuenta financiera. Esta restricción en el frente financiero, provocada por los reiterados ciclos de endeudamiento y fuga de capitales, se agrega a la histórica restricción externa reflejada en el intercambio comercial y causada por el desequilibrio productivo, profundizando la dependencia de divisas y generando una restricción externa permanente. El desequilibrio productivo impone un **límite central al proceso de desarrollo, ya que expone no sólo el escaso dinamismo de las exportaciones (intensivas en la explotación de recursos naturales), sino también la presencia de un escenario industrial retrasado**, consumidor neto de divisas por su demanda sistemática de insumos importados, que refleja los escasos eslabonamientos productivos vinculados a la matriz insumo-producto y la deficiente relación con proveedores locales, lo cual termina por insertar al país en el comercio internacional con una modalidad productiva fuertemente desequilibrada.

Monitoreo de la coyuntura

- Durante la segunda mitad del año 2021 se continuó con la recomposición de la actividad económica, luego del parate transitorio provocado por la segunda ola en los meses previos. Así, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), indicó para Diciembre un incremento mensual del 0,9% que implicó una suba del 1,8% en el 4to trimestre y un crecimiento interanual del 9,8%. De este modo, la actividad económica ya se encuentra un 4,8% respecto a la pre-pandemia (Febrero 2020).
- A nivel sectorial, se observa un crecimiento interanual en todas las ramas de actividad con excepción de la pesca (-4,7%) y la intermediación financiera (0%). Los sectores más dinámicos fueron hoteles y restaurantes (+43,5%), transporte y comunicaciones (+16,9%) y explotación de minas y canteras (+16,8%). En cambio, las ramas que menos crecieron fueron servicios sociales y de salud (+3,2%) y electricidad, gas y agua (+3,9%). Al comparar con Diciembre 2019, el EMAE registra un incremento del 7,2%, impulsado por la construcción (+17,3%), la industria (+15,4%) y el comercio (+13,8%), mientras hay cuatro ramas que permanecen por debajo de aquel entonces: hoteles y restaurantes (-27%), servicios sociales y de salud (-9,7%), pesca (-8%) y transporte y comunicaciones (-5,3%). Estas son también las ramas más afectadas desde Diciembre 2017, período durante el cual el EMAE disminuyó un 0,9%, a pesar del crecimiento observado en el sector agropecuario (+14,8%), en la construcción (+9,4%), en la explotación de minas y canteras (+7,5%) y en intermediación financiera (+6%).
- En cuanto a los componentes de la demanda, la recuperación de 2021 estuvo principalmente impulsada por la inversión y las exportaciones, que en el tercer trimestre (último dato disponible) registraron un incremento interanual del 21% y del 19%, respectivamente, mientras el consumo privado y el consumo público crecieron en torno al 12%. Sin embargo, el consumo privado permanece un 2,2% por debajo de fines 2019 y un 15,5% por debajo de fines de 2017, configurando un mercado interno por demás deprimido¹. Los datos disponibles de consumo para el cuarto trimestre indican hacia Diciembre una recuperación respecto al deprimido año 2020, en tanto las ventas de supermercados crecieron un 5,3% real interanual. Sin embargo, aún se ubican un 7,5% por debajo de Diciembre 2017.
- Respecto al intercambio comercial, los datos del INDEC reflejan que el 2021 terminó con un superávit acumulado en doce meses de U\$S 14.733 millones, resultado de ventas externas por U\$S 77.935 millones e importaciones por U\$S 63.185 millones. Las exportaciones presentaron un incremento del 42% respecto al acumulado anual de 2020, mientras las importaciones crecieron en un 49,2%. Así, el saldo comercial creció 17,6%. Con respecto al tercer trimestre del año, que registró el punto más alto de la serie, las exportaciones cayeron en el cuarto trimestre un 14,3%.
- Si se observan los movimientos registrados por el Mercado Único Libre de Cambios (BCRA), el saldo comercial ascendió a U\$S 15.281 millones en 2021, 79,9% por encima de 2020. Ello resulta de un incremento del 51,8% en las exportaciones y del 46% en las importaciones. A diferencia de lo observado hasta el primer semestre del año, las exportaciones anuales registran en el MULC menores niveles a los publicados por INDEC

¹ La información estadística acerca de la evolución de los componentes de la demanda agregada del PBI fue detallados en el Monitoreo de la Coyuntura de Noviembre 2021.

(en USD 1.513 millones). En el caso de las importaciones, también es mayor el valor de INDEC (en USD 2.044 millones). La Balanza Comercial anual muestra una diferencia entre los registros del BCRA e INDEC de USD 548 millones². Se verifica que la brecha entre ambas fuentes creció de manera significativa para las importaciones conforme a un aumento del endeudamiento de los importadores que se aceleró en el último trimestre. Debe tenerse en cuenta que a partir de septiembre, el gobierno realizó una modificación en el acceso al mercado de cambios para que los importadores puedan financiar sus compras con créditos del exterior.

- El intercambio comercial de enero 2022, según los datos del INDEC, da cuenta de un superávit de U\$S 296 millones, resultado de exportaciones por U\$S 5.548 millones e importaciones por U\$S 5.251 millones. Las ventas externas presentaron un incremento del 13% respecto al mismo mes de 2021, mientras las importaciones crecieron en un 36,6%. De este modo, el saldo comercial cayó 72,3% interanual. Según los movimientos registrados por el Mercado Único Libre de Cambios (BCRA), en enero de 2022, el saldo comercial ascendió a U\$S 1.101 millones, 4,8% por encima del mismo mes de 2021. Es el resultante de un incremento del 25,5% en las exportaciones y del 31,1% en las importaciones. Se verifica que las exportaciones mensuales registran en el MULC son mayores a los publicados por INDEC (en USD 573 millones). En el caso de las importaciones, es mayor el valor de INDEC (en USD 232 millones). La Balanza Comercial anual muestra una diferencia entre los registros del BCRA e INDEC de USD 805 millones.

Cuadro 1.1. Indicadores mensuales y trimestrales de la producción: nivel de actividad, producción industrial y actividad de la construcción.

PERFIL PRODUCTIVO		2021											
		1er Trimestre			2do Trimestre			3er Trimestre			4to Trimestre		
		ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
Actividad Económica													
PBI (INDEC)	Var. real % trim. desest.	3,3%			-0,9%			4,1%					
	Var. real % interanual	2,9%			17,9%			11,9%					
	PBI Nominal (millones de \$)	37.158.106			46.634.774			48.026.596					
EMAE (INDEC)	Var. % mensual desest.	2,8%	-0,6%	0,9%	-1,5%	-1,1%	2,8%	1,2%	1,5%	0,9%	-0,9%	1,7%	0,9%
	Respecto a feb-20	-1,1%	-1,7%	-0,8%	-2,3%	-3,4%	-0,7%	0,6%	2,1%	3,0%	2,0%	3,7%	4,8%
	Var. % interanual	-2,1%	-2,4%	13,3%	29,5%	14,4%	11,7%	11,6%	12,7%	11,3%	6,7%	9,3%	9,8%
Industria y Construcción													
Producción Industrial (IPI - INDEC)	Var. % mensual desest.	3,1%	-2,8%	3,7%	0,6%	-8,3%	12,0%	-2,0%	-0,8%	5,1%	-4,9%	4,1%	0,6%
	Respecto a feb-20	5,4%	1,6%	24,5%	18,4%	14,9%	21,4%	23,8%	25,6%	25,9%	23,0%	26,0%	19,5%
	Var. % interanual	4,4%	1,6%	33,4%	56,1%	30,4%	19,5%	12,7%	13,9%	10,1%	4,4%	9,9%	10,1%
Actividad de la Construcción (ISAC - INDEC)	Var. % mensual desest.	3,5%	-3,3%	-0,6%	-2,4%	-2,7%	6,5%	1,7%	-2,0%	-1,2%	1,6%	0,3%	2,7%
	Respecto a feb-20	33,7%	22,7%	44,4%	34,8%	25,6%	39,8%	47,1%	53,1%	52,9%	53,4%	54,9%	43,2%
	Var. % interanual	23,3%	22,7%	97,7%	322,0%	70,4%	28,4%	18,9%	22,7%	12,4%	7,8%	7,7%	4,6%

Fuente: Elaboración IPYPP en base a INDEC.

² Al 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 1.2. Evolución de la actividad económica según rama de actividad.

	Dic 20-Dic 21	Dic 19-Dic 21	Dic 17-Dic 21
EMAE	9,8	7,2	-0,9
A - Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	9,9	7,7	14,8
B - Pesca	-4,7	-8,0	-11,7
C - Explotación de minas y canteras	16,8	5,9	7,5
D - Industria manufacturera	9,9	15,4	1,1
E - Electricidad, gas y agua	3,9	7,5	4,4
F - Construcción	4,4	17,3	9,4
G - Comercio mayorista, minorista y reparaciones	5,6	13,8	1,6
H - Hoteles y restaurantes	43,5	-27,0	-25,2
I - Transporte y comunicaciones	16,9	-5,3	-9,6
J - Intermediación financiera	0,0	4,6	6,0
K - Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	4,9	2,4	4,9
L - Administración pública y defensa; seguridad social obligatoria	11,8	2,7	5,7
M - Enseñanza	6,5	1,2	4,7
N - Servicios sociales y de salud	3,2	-9,7	-15,4
O - Otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales	10,9	12,8	5,3

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

Cuadro 2. Indicadores mensuales del sector externo: balanza comercial.

SECTOR EXTERNO	Acum. Anual 2020	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21	dic-21	Acum. Anual 2021	ene-22	
Exportaciones (BCRA)	En mill. De USD	50.357	4.878	4.757	6.509	6.728	7.279	7.649	7.218	6.806	6.307	5.928	5.623	6.741	76.422	6.120
	Variación % interanual		-5,0%	35,7%	73,9%	70,9%	88,9%	76,8%	59,5%	67,1%	42,4%	49,0%	34,0%	44,8%	51,8%	25,5%
Importaciones (BCRA)	En mill. De USD	41.865	3.827	3.312	4.510	4.795	4.914	5.880	5.740	6.198	5.991	4.553	5.740	5.681	61.141	5.019
	Variación % interanual		8,0%	21,5%	48,6%	31,5%	38,9%	147,8%	65,6%	67,1%	35,5%	15,7%	53,2%	52,4%	46,0%	31,1%
Balanza Comercial (BCRA)	En mill. De USD	8.492	1.051	1.445	1.999	1.933	2.365	1.769	1.478	608	316	1.375	-117	1.060	15.281	1.101
	Variación % interanual		-33,9%	85,5%	182,0%	561,1%	649,1%	-9,5%	39,8%	66,3%	4392,8%	3028,8%	-126,0%	14,3%	79,9%	4,8%
Exportaciones (INDEC)	En mill. De USD	54.884	4.912	4.775	5.720	6.143	6.813	7.010	7.252	8.099	7.570	6.863	6.191	6.587	77.935	5.548
	Variación % interanual		7,3%	9,1%	30,5%	41,3%	34,2%	46,5%	47,1%	63,5%	60,1%	46,8%	37,6%	85,9%	42,0%	12,9%
Importaciones (INDEC)	En mill. De USD	42.356	3.844	3.713	5.320	4.673	5.141	5.909	5.715	5.754	5.886	5.247	5.767	6.216	63.185	5.251
	Variación % interanual		8,7%	16,4%	68,7%	61,5%	62,4%	79,1%	65,6%	64,0%	42,6%	31,0%	40,1%	59,1%	49,2%	36,6%
Balanza Comercial (INDEC)	En mill. De USD	12.528	1.068	1.062	400	1.470	1.672	1.101	1.537	2.345	1.667	1.616	424	371	14.733	296
	Variación % interanual		2,3%	-10,5%	-67,5%	1,0%	-12,6%	-26,0%	3,9%	62,1%	178,8%	141,2%	10,1%	-201,9%	17,6%	-72,3%
Diferencia Balanza Comercial BCRA vs. INDEC		-4.036	-17	383	1.599	463	693	668	-59	-1.737	-1.351	-241	-541	689	548	805
Diferencia en Exportaciones		-4.527	-34	-18	789	585	466	639	-34	-1.293	-1.263	-935	-568	154	-1.513	573
Diferencia en Importaciones		-491	-17	-401	-810	122	-227	-29	25	444	105	-694	-27	-535	-2.044	-232

Fuente: Elaboración IPYPP 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 empresaria 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 empresaria**. 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

- A finales del 2021, el nivel general de precios de la economía había registrado un incremento anual del 50,9%, habiéndose computado en el último mes del año una inflación mensual del 3,8%. Asimismo, los precios de los productos alimenticios cerraron el año anterior con un crecimiento acumulado del 50,3% y un 4,3% mensual. Por otra parte, los precios mayoristas crecieron un 2,3% en diciembre, que acumuló un 51,3%. El ritmo de aceleración del proceso inflacionario prosiguió en los primeros dos meses del presente año: en enero y febrero de 2022, el nivel general de precios registró aumentos del 3,9% y 4,7% respectivamente (acumulando un 52,3% i.a.), al tiempo que los precios de los alimentos evidenciaron incrementos del 4,9% y 7,5% (+55,8% i.a.).
- 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 de carácter regresivo en lo que refiere a la distribución funcional del ingreso de la economía. Como bien se observa en la información proporcionada por el INDEC respecto a la cuenta de generación y apropiación del ingreso, al realizar una lectura de los datos del 3er trimestre del 2021³ podemos evidenciar una dinámica económica con un elevado contenido de desigualdad que se expresa en la expansión del excedente bruto de explotación en 8 p.p. del PBI si lo comparamos con el 1er trimestre de dicho año; más aún, si tomamos como punto de partida lo acontecido en el momento previo de la pandemia (1er trim. 2020), el incremento alcanza los 13 puntos porcentuales. Como contrapartida, tanto la participación de la masa salarial como del ingreso mixto en el PBI, durante 2021, registraron una tendencia decreciente del orden del -3,4 y -3,3 p.p., respectivamente, caída que resulta ser más pronunciada para el caso de los asalariados si lo contrastamos con el período pre-pandemia (-7,1 p.p.). A esto hay que añadir que el segmento empresarial también capturó parte del excedente por vía de la apropiación de los subsidios instrumentados por el Gobierno Nacional.
- A efectos de complementar lo descrito previamente, resulta de interés realizar una breve lectura del desempeño económico que exhibieron las fracciones que integran la elite empresarial de nuestro país en base a los datos que nos proporciona la Encuesta Nacional a Grandes Empresas (ENGE) del INDEC al año 2020. El rol protagónico que detenta el capital extranjero en la performance de las 500 empresas líderes que operan en el ámbito nacional queda de manifiesto al contemplar las principales variables agregadas del panel: la participación de las corporaciones extranjeras en la producción y el valor agregado de la cúpula fue del orden del 76 y 77% respectivamente, la apropiación de las utilidades globales fue de casi el 70% al tiempo que dieron cuenta del 83% de la formación bruta de capital fijo⁴. Además, emplearon al 59% de la plantilla y abonaron el 65% de las remuneraciones al personal ocupado.

³ Último dato disponible. Según el calendario de difusión del INDEC, la información correspondiente al 4to trimestre de 2021 de la cuenta de generación del ingreso será publicada el 12 de Abril de 2022.

⁴ Si bien las firmas extranjeras que integran el panel tienen una participación decisiva en lo que hace a la formación de capital en términos agregados, su tasa de inversión (FBKF/VAB) resultó ser levemente superior a la de las empresas nacionales en 2020 (+5 p.p.). Este dato reviste de importancia considerando que estos actores transnacionales logran

- Detrás de la marcada disparidad en los resultados económicos que exhibieron ambas fracciones del capital concentrado, se evidencia una profunda brecha de productividad del trabajo. En este sentido, al año 2020 el rendimiento productivo promedio de la mano de obra empleada por las firmas extranjeras resultó ser un 127% superior que el registrado en las empresas líderes nacionales (es decir, más del doble). Ahora bien, dado que los salarios promedio abonados a los trabajadores ocupados por ambos segmentos del capital evidenciaron una brecha menos pronunciada en comparación con las respectivas productividades (los salarios alcanzaron a ser un 28% superiores en favor de las extranjeras), se puede deducir que el capital transnacional, por sus propias características y modalidades de inserción en la economía local, intensificaron y/o profundizaron una distribución regresiva del ingreso al apropiarse de una proporción mayor del valor generado por la clase obrera en el proceso productivo. Lo anterior es posible constatar observando la representatividad que tuvo el componente salarial en el valor agregado del panel: en las empresas nacionales fue de casi 40% y el capital extranjero evidenció una proporción mucho menor (22%).
- Respecto a la inserción en el comercio exterior, el posicionamiento de las firmas extranjeras en los mercados regionales e internacionales es más que elocuente: aportaron el 85% de las exportaciones y el 83% de las importaciones agregadas del panel. Por ende, concentraron el 88% de las divisas obtenidas por vía del comercio exterior. De ahí que el coeficiente de apertura global sea 18 puntos porcentuales mayor que el correspondiente al de las empresas de propiedad nacional.

apropiarse de una porción mayoritaria del excedente económico generado por la elite empresarial en su conjunto, dando cuenta de su reticencia inversora y su escasa contribución al desarrollo de las capacidades productivas locales.

Cuadro 3. Indicadores de precios. Variación mensual e interanual.

Indicadores de Precios		2021										2022	
		mar	abr	may	jun	jul	ago	sept	oct	nov	dic	ene	feb
IPC Nivel General	Var. % mensual	4,8%	4,1%	3,3%	3,2%	3,0%	2,5%	3,5%	3,5%	2,5%	3,8%	3,9%	4,7%
	Vari. % i.a.	42,6%	46,3%	48,8%	50,2%	51,8%	51,4%	52,5%	52,1%	51,2%	50,9%	50,7%	52,3%
IPC Alimentos y Bebidas	Var. % mensual	4,6%	4,3%	3,1%	3,2%	3,4%	1,5%	2,9%	3,4%	2,1%	4,3%	4,9%	7,5%
	Vari. % i.a.	44,8%	46,4%	49,9%	53,2%	56,4%	53,4%	53,4%	51,4%	50,5%	50,3%	50,5%	55,8%
IPIM (Precios Mayoristas)	Var. % mensual	3,9%	4,8%	3,2%	3,1%	2,2%	2,5%	2,8%	2,8%	2,9%	2,3%	3,7%	s/d
	Vari. % i.a.	52,0%	61,3%	65,9%	65,1%	63,0%	60,5%	59,1%	56,4%	54,5%	51,3%	48,7%	s/d

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

Cuadro 4. Participación de componentes en el valor agregado bruto. Evolución trimestral.

Componentes del VAB	2020				2021		
	1er trim	2do trim	3er trim	4to trim	1er trim	2do trim	3er trim
Excedente bruto de explotación (EBE)	35,2%	47,0%	46,7%	43,5%	40,2%	50,9%	48,3%
Otros impuestos netos de subsidios a la prod. (T-S)	-1,2%	-7,8%	-6,0%	-4,3%	-2,6%	-3,6%	-4,2%
Remuneración al trabajo asalariado (RTA)	49,8%	49,8%	46,5%	46,3%	46,1%	40,0%	42,7%
Ingreso bruto mixto (IBM)	16,2%	11,0%	12,9%	14,4%	16,4%	12,6%	13,1%
Valor agregado bruto (VABpb)	100,0%						

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

Cuadro 5. Distribución de las principales variables de las 500 empresas más grandes del país según origen del capital de las firmas (valores absolutos, porcentajes e índice total=100).

	2020		
	Capital nacional	Capital extranjero	Total panel
Cantidad de empresas	197	303	500
Participación en la cantidad de empresas (%)	39	61	100
Participación en el VBP (%)	24	76	100
Participación en el VAB (%)	23	77	100
Participación en las utilidades totales (%)	31	69	100
Participación en la ocupación total (%)	41	59	100
Participación en los salarios totales abonados (%)	35	65	100
Participación en la inversión bruta fija total (%)	17	83	100
Participación en las exportaciones totales (%)	15	85	100
Participación en las importaciones totales (%)	17	83	100
Participación en el saldo de la balanza comercial (%)	12	88	100
Productividad de la mano de obra (índice total = 100)	57	129	100
Salario medio (índice total = 100)	86	110	100
Productividad/Salario medio (total = 100)	66	118	100
Participación de los salarios abonados en el VAB (%)	39	22	26
Tasa de inversión*	11	16	15
Coefficiente de exportaciones**	15	28	25
Coefficiente de importaciones***	9	14	13
Coefficiente de apertura global ****	24	42	38

*Medida como el cociente entre la inversión bruta fija y el valor agregado (VAB).

**Medida como el cociente entre las exportaciones y la producción (VBP).

***Medida como el cociente entre las importaciones y la producción (VBP).

****Surge de la suma entre los coeficientes de exportación e importación.

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 el 2021 un incremento en los ingresos totales del 83% respecto al año anterior. En el caso de los ingresos tributarios, el aumento interanual fue del 71%. Esta diferencia se explica por la recaudación del Aporte Solidario y Extraordinario para ayudar a morigerar los efectos de la pandemia, establecido por la ley 27.605, que aportó en el año \$248 mil millones al financiamiento del Tesoro Nacional. Asimismo, se contabiliza también en el total, el ingreso -en el tercer trimestre del año- de \$422.174 millones en concepto de Transferencias Corrientes correspondientes a los Derechos Especiales de Giro (DEG) que el FMI asignó al país de manera extraordinaria en el contexto de la crisis global por la pandemia del COVID-19.
- En contraste, los gastos totales crecieron en 2021 un 48% nominal, producto de una suba del 50% en los gastos primarios y del 26% en los intereses. En este marco, el año cerró con un resultado primario negativo acumulado en \$980 mil millones, déficit que se redujo un 44% respecto al año anterior. Los intereses, por su parte, alcanzaron los \$684 mil millones, arrojando así un déficit financiero de \$1,66 billones, 27% inferior al déficit de 2020.
- Durante el cuarto trimestre se verificó un aumento interanual del gasto primario de +78%. Este crecimiento más que duplica el registro del acumulado al tercer trimestre, cuando la comparación interanual resultaba en +38%. Los intereses aumentaron en el trimestre a un ritmo interanual del +73%, muy por encima del +14% interanual verificado en el acumulado al tercer trimestre. Se destaca la aceleración en el trimestre del gasto en Subsidios Económicos (+120% v.i.), especialmente los volcados a la función Energía, que crecieron en el trimestre +149% respecto del mismo periodo de 2020. Es también muy importante el registro de crecimiento interanual de las partidas “Otros gastos de Funcionamiento” (+153% v.i.) y “Otros Gastos Corrientes” (+187% v.i.). Se destaca el crecimiento en el trimestre del Gasto de Capital que aumentó 172% respecto del cuarto trimestre de 2020.
- Las cuentas fiscales acumuladas anuales dan cuenta de una estrategia fiscal que se mantuvo muy contenida hasta el tercer trimestre logrando minimizar el déficit fiscal parcial pero que fue sorprendentemente relajada durante el cuarto trimestre. La partida de Subsidios Económicos, con una cuenta que acumula en el año \$1,38 billones, muestra un aumento interanual nominal del 98% y del 31,4% real. La aceleración en el gasto en subsidios, que comenzó en los meses de invierno, no se redujo en los meses siguientes sino que se profundizó hasta diciembre. El Gasto de Capital, que alcanzó un total anual pagado de \$651 mil millones, da cuenta de un aumento nominal del 133% que equivale a un aumento del 54% si se descuenta la inflación del periodo.
- El alza en el precio internacional de las commodities vendidas por la Argentina, la recaudación por el Aporte Solidario, el aporte extraordinario del FMI y la inflación creciente redundaron en recursos fiscales por encima de los presupuestados. En simultáneo, y a pesar del aumento del cuarto trimestre, se verificó en el acumulado anual un ajuste real en partidas importantes del gasto corriente. Esto permitió alcanzar un déficit primario por debajo del originalmente presupuestado. El ajuste alcanzó al gasto en jubilaciones y pensiones (que perdieron 6% real en relación a 2020 y 3% real en relación a 2019), a los salarios públicos (que si bien ganaron 3% real en relación a 2020 están aún 2,2% por debajo de 2019) y en las transferencias corrientes, particularmente a provincias y

universidades (que cayeron -26% y -6% en valores reales respecto de 2020, respectivamente).

- En cuanto a los ingresos, el aumento de la recaudación tributaria se sustentó sobre el crecimiento de los tributos al comercio exterior, pero da cuenta de un nivel de actividad doméstica que no recupera los valores de 2019, previos al inicio de la pandemia por Covid 19. En particular, la recaudación por Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social, si bien ganó un 3% real interanualmente, se encuentra 5,3% real por debajo del registro de 2019 y su participación en el total de los ingresos tributarios disminuye de un 32% al 4ºT 2020 a un 28% en el acumulado al 4ºT 2021. Respecto de la recaudación, IVA DGI creció 5,2% en términos reales respecto de 2020, pero perdió 9,2% en términos reales respecto de 2019. Ganancias DGI creció 3,7% en términos reales respecto de 2021 y 1,8% en términos reales respecto de 2019 posiblemente producto de las modificaciones normativas realizadas en 2021.
- Si se descontara el extraordinario ingreso de transferencias en DEG del FMI, el déficit primario sería de -\$1,4 billones, alcanzando el 3,1% del PBI y ubicándose aún por debajo de las previsiones presupuestarias originales que ubicaban el déficit primario anual del Sector Público Nacional en 4,2% del producto así como de las previsiones elaboradas por la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía (volcadas en el Mensaje del fallido Proyecto de Presupuesto 2022) que ubican dicho resultado en 4%. La caída respecto del déficit primario de 2020 (-6,4% del PBI) es de 3,3 puntos porcentuales del producto.

Cuadro 6. 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	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21	dic-21	Acum. Anual 2021	ene-22
Ingresos Totales	En mill. De \$	4.841.454	605.761	523.897	560.576	610.182	711.305	766.680	757.616	735.712	1.164.669	771.447	793.086	879.209	8.880.140	895.581
	Var. % i.a.		53%	49%	64%	93%	117%	90%	74%	70%	161%	70%	69%	87%	83%	48%
Ingresos Tributarios	En mill. De \$	4.401.215	547.895	490.975	530.252	563.802	570.119	627.807	669.448	657.040	668.736	692.079	691.614	801.050	7.510.817	819.058
	Var. % i.a.		55%	56%	72%	98%	89%	72%	69%	65%	64%	67%	64%	84%	71%	49%
Gastos Primarios	En mill. De \$	6.591.412	581.687	542.654	635.042	621.627	685.591	919.898	856.187	860.548	873.241	980.615	927.739	1.375.552	9.860.380	912.279
	Var. % i.a.		46%	43%	36%	14%	18%	40%	45%	65%	42%	83%	76%	77%	50%	57%
Intereses	En mill. De \$	542.873	27.104	45.559	42.595	45.587	90.332	54.730	64.585	68.558	54.178	67.926	107.436	15.651	684.242	133.966
	Var. % i.a.		-69%	14%	2%	22%	59%	57%	92%	22%	21%	119%	57%	39%	26%	394%
Gastos Totales	En mill. De \$	7.134.285	608.791	588.214	677.637	667.214	775.923	974.627	920.772	929.106	927.419	1.048.541	1.035.175	1.391.203	10.544.622	1.046.245
	Var. % i.a.		25%	41%	33%	15%	22%	41%	47%	61%	41%	85%	74%	76%	48%	72%
Resultado Primario	En mill. De \$	-1.749.957	24.074	-18.757	-74.466	-11.445	25.714	-153.217	-98.570	-124.836	291.428	-209.168	-134.653	-496.343	-980.240	-16.698
	Var. % i.a.		-739%	-32%	-40%	-95%	-110%	-40%	-37%	39%	-274%	156%	129%	61%	-44%	-169%
Resultado Financiero	En mill. De \$	-2.292.831	-3.030	-64.316	-117.061	-57.032	-64.618	-207.947	-163.156	-193.394	237.250	-277.094	-242.089	-511.994	-1.664.482	-150.664
	Var. % i.a.		-97%	-5%	-30%	-79%	-79%	-28%	-14%	33%	-212%	146%	91%	61%	-27%	4872%

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

Cuadro 7. Indicadores anuales, tributarios y de gastos.

Indicadores fiscales y financieros	2015	2019	2020	2021
% sobre Recaudación				
Recaudación (en mill. de \$)	1.537.948	5.023.566	6.635.238	11.004.986
Presión tributaria (% Recaudación/PIB) (*)	25,8%	23,0%	24,1%	23,87%
% IVA / Recaudación	28,2%	30,5%	28,7%	29,5%
% Aportes Personales / Recaudación	10,5%	9,4%	9,2%	8,5%
% (IVA+Aportes) / Recaudación	38,7%	39,9%	37,9%	38,0%
% Ganancias / Recaudación	24,8%	21,8%	22,1%	21,3%
% Bienes Personales / Recaudación	1,2%	0,6%	3,1%	2,5%
Cant. veces reca. por IVA que Bs. Personales	24	51	9	11,8
% sobre Gastos				
Gastos Totales (en mill. de \$)	1.507.156	4.756.480	7.134.285	10.544.622
% Gastos Corrientes / Gasto Total	89,3%	95,0%	96,1%	93,8%
% Prestaciones de la Seg Social/ Gasto Total	35,5%	39,2%	36,6%	35,2%
% Remuneraciones / Gasto Total	13,2%	11,3%	9,8%	10,2%
% (Prest. de la Seg Social + Remun.) / Gasto Total	48,8%	50,5%	46,4%	45,4%
% Gastos de Capital / Gasto Total	10,7%	5,0%	3,9%	6,2%
% Intereses de Deuda / Gasto Total	5,3%	15,2%	7,6%	6,5%
% Rtdo. Primario / Gasto Primario	15,7%	2,4%	26,6%	14,3%
% Rtdo. Fciero. / Gasto Total	20,2%	17,2%	32,1%	19,8%
% Int. de Deuda / Rtdo. Fciero.	26,1%	88,4%	23,7%	32,7%
% 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%

(*) Estimación provisoria del PBI Nominal 2021 de \$ 46,1 billones.

Fuente: Elaboración IPYPP en base a datos de la Oficina Nacional de Presupuesto – 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 cuarto trimestre de 2021, las necesidades de financiamiento en el sector externo alcanzaron los U\$S 19.712 millones mientras las fuentes de financiamiento, compuestas por las exportaciones y la inversión extranjera directa, sumaron U\$S 18.468 millones. De este modo no se logró cubrir el total de necesidades, dejando un resto negativo de U\$S 1.244 millones en el trimestre. Si bien se verifica en este trimestre una reducción en el pago de importaciones de bienes respecto del registro del tercer trimestre (-11%), se registra un fuerte aumento en el déficit de la balanza de servicios, que crece en 70%

respecto del tercer trimestre y multiplica por 4 el déficit del segundo trimestre. Finalmente, el pago de intereses de deuda (excluyendo al FMI) mostró una caída intertrimestral de 37%. Los intereses pagados al FMI durante el 4to trimestre crecieron 11% respecto al tercer trimestre. Los cobros de exportaciones de bienes, por su parte, resultaron 10% menores al tercer trimestre y 16% menores al segundo trimestre.

- Para el acumulado anual las fuentes de financiamiento (USD 77.155 millones) son todavía superiores a las necesidades de financiamiento (USD 71.388 millones) en USD 5.767 millones, gracias al importante incremento en los precios de las commodities que explicó un fuerte ingreso de divisas por exportaciones de bienes, fundamentalmente en el segundo y tercer trimestre del año. Se destaca además, en el mes de agosto, la asignación por parte del FMI a la Argentina de Derechos Especiales de Giro (DEG) por USD 4.326 millones, que permitió reforzar las reservas internacionales del BCRA. Parte de esos recursos se utilizó, posteriormente, para pagar al mismo organismo internacional vencimientos por USD 1.883,5 millones en el mes de septiembre y USD 1.853 millones en el mes de diciembre.
- En cuanto a las reservas internacionales, en los tres últimos meses del año, el Banco Central registró reducciones por un total de USD 3.640 millones. La cuenta corriente cambiaria resultó negativa en USD 1.054 millones toda vez que la balanza de bienes, que aportó USD 2.318 millones, no alcanzó a financiar el déficit de servicios (por USD 2.063 millones) y el pago de intereses netos (por USD 1.180 millones que incluyen un pago al FMI por USD 388 millones y “Otros pagos de intereses” por USD 800 millones). La cuenta financiera, en tanto, resultó deficitaria en USD 2.605 millones fundamentalmente a causa de pagos al FMI por USD 1.853 millones y la “Compra venta de títulos valores” por USD 662 millones, que se asimila a las intervenciones que el BCRA realiza en el mercado para controlar la brecha cambiaria.
- El acumulado de 12 meses del año 2021 muestra una variación de Reservas Internacionales por transacciones negativa que alcanza los USD 107 millones con una cuenta corriente cambiaria positiva por USD 5.566 millones producto de una balanza de bienes positiva en USD 15.281 millones que permitió financiar un déficit en balanza de servicios por USD 4.453 millones y el pago de intereses netos por USD 5.088 millones (incluye USD 1.350 millones de pago de intereses al FMI). La cuenta financiera anual registró un déficit de USD 5.769 millones ya que los ingresos netos del FMI por USD 589 millones no alcanzaron para financiar el pago de préstamos por USD 4.782 millones (incluye ingresos netos por Préstamos de otros Org. Int. y otros bilaterales por USD 216 millones), y la “Compra venta de títulos valores” por USD 2.480 millones.
- En el primer mes de 2022 se observa una variación de Reservas Internacionales por transacciones negativa de USD 1.993 millones producto de una cuenta corriente cambiaria negativa por USD 471 millones que resume una balanza de bienes positiva en USD 1.101 millones, un déficit en balanza de servicios por USD 683 millones y el pago de intereses netos por USD 909 millones (no se registran pagos de intereses al FMI en el mes). La cuenta financiera mensual registró un déficit de USD 1.524 millones fundamentalmente explicado por un pago al FMI por USD 714 millones y el pago de préstamos por USD 771 millones (incluye ingresos netos por Préstamos de otros Org. Int. y otros bilaterales por USD 276 millones).

- En lo que respecta a la estrategia de financiamiento en pesos del Gobierno, se verifica en el total anual 2021 que se logró colocar endeudamiento neto por \$746.470 millones, esto implica una tasa de refinanciamiento del 122%. El financiamiento neto correspondiente al cuarto trimestre de 2021 sumó \$332.868 millones (había logrado excedentes de \$90.802 millones, \$265.480 millones y \$57.320 millones en el primer, segundo y tercer trimestre, respectivamente). Este resultado, aunque muy positivo, está algo por detrás de las expectativas de mediados de año (en el mes de junio, por ejemplo, se logró captar financiamiento neto de \$157.655 millones, que se tradujo en un ratio de roll over de 164%). En cuanto al tipo de bonos demandados, se verifica respecto del primer semestre una creciente preferencia por las emisiones de instrumentos a tasa fija de corto plazo y de bonos dollar-linked. El total en circulación de este tipo de bonos vinculados al valor del tipo de cambio alcanza en diciembre los USD 5.789 millones. Por su parte, la Lelite, el instrumento dirigido a Fondos Comunes de Inversión, no obtuvo la aceptación esperada.
- Los vencimientos de capital e intereses de instrumentos pagaderos en pesos proyectados para los primeros cinco meses del año 2022 suman \$2,7 billones. De acuerdo al tipo de tasa, el 49% de estos vencimientos son instrumentos ajustados por CER, el 40% por instrumentos a tasa fija, un 7% por instrumentos dollar-linked y un 4% de instrumentos a tasa variable.
- Los vencimientos de capital e intereses para todo 2022 ascienden a USD 7.598 millones, conformados por USD 3.572 millones con Organismos Internacionales de Crédito (incluye USD 1.350 de FMI), USD 2.497 millones a Organismos oficiales, USD 1.426 en títulos públicos y USD 104 millones a la banca comercial y avales.

Cuadro 8. Indicadores del sector externo y financiero (selección).

Variables de seguimiento trimestral	2021					2022
	1er trim	2do trim	3er trim	4to trim	ANUAL	ene-22
Pago de importaciones de bienes	\$ 11.649	\$ 15.589	\$ 17.929	\$ 15.974	\$ 61.141	\$ 5.019
Déficit en la balanza de servicios (1)	\$ 683	\$ 492	\$ 1.215	\$ 2.063	\$ 4.453	\$ 683
Formación neta de activos externos, neto (2)	\$ -152	\$ -48	\$ 326	\$ 393	\$ 519	\$ 177
Remisión de utilidades y dividendos, neto	\$ 27	\$ 27	\$ 31	\$ 103	\$ 188	\$ 8
Pago de intereses de deuda, neto (3)	\$ 936	\$ 750	\$ 1.259	\$ 791	\$ 3.736	\$ 901
Pago de intereses al FMI	\$ 314	\$ 300	\$ 348	\$ 388	\$ 1.350	
Necesidades de financiamiento (A)	\$ 13.458	\$ 17.110	\$ 21.108	\$ 19.712	\$ 71.388	\$ 6.788
Cobros de exportaciones de bienes	\$ 16.143	\$ 21.656	\$ 20.331	\$ 18.292	\$ 76.422	\$ 6.120
Inversión extranjera directa, neto (IED)	\$ 195	\$ 161	\$ 201	\$ 176	\$ 733	\$ 62
Fuentes de financiamiento (B)	\$ 16.338	\$ 21.817	\$ 20.532	\$ 18.468	\$ 77.155	\$ 6.182
Necesidades de financiamiento netas (A-B)	\$ -2.880	\$ -4.707	\$ 576	\$ 1.244	\$ -5.767	\$ 606
Inversión de portafolio de no residentes, neto (capitales especulativos)	\$ -1	\$ 8	\$ 4	\$ -12	\$ -1	\$ 2
Préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito, neto (4)	\$ -1.439	\$ -1.259	\$ -997	\$ -1.302	\$ -4.997	\$ -495
Otras operaciones del sector público nacional, neto (endeudamiento del Gobierno Nacional)	\$ 69	\$ 70	\$ 17	\$ 151	\$ 307	\$ 53
Operaciones con el FMI			\$ 2.443	\$ -1.853	\$ 590	\$ -714
Variación de Reservas Internacionales por transacciones	\$ 679	\$ 2.403	\$ 452	\$ -3.639	\$ -107	\$ -1.993
RESERVAS BRUTAS BCRA (millones de USD)	\$ 39.593	\$ 42.437	\$ 42.911	\$ 39.662	\$ 39.662	\$ 37.589
Deuda Bruta en situación de pago normal (millones de USD)	\$ 332.990	\$ 340.944	\$ 340.061	\$ 360.818	\$ 360.818	\$ 363.171
Tipo de Cambio Minorista (\$ por US\$) BCRA	\$ 98	\$ 101	\$ 104	\$ 108	\$ 108	\$ 111
Stock de deuda externa de la Administración Central como...						
...% del PBI	45%	39%	35%	-		
... % de reservas internacionales del BCRA	376%	347%	336%	-		
...% de las exportaciones	230%	208%	181%	-		
Servicios totales pagados de la Administración Central como...						
...% del PBI	16%	15%	16%	-		
...% de los recursos tributarios	65%	62,9%	69,2%	-		
Intereses totales pagados de la Administración Central como...						
...% del PBI	2%	1,8%	1,7%	-		
...% de los recursos tributarios	8%	7,5%	7,1%	-		
Financiamiento en pesos por colocación de deuda						
Financiamiento Neto	\$ 90.802	\$ 265.480	\$ 57.320	\$ 332.868	\$ 746.470	\$ 139.615
% de Roll Over (5)	114%	134,0%	105,0%	134,0%	122,0%	147%

- (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).

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

- El último trimestre del año evidenció una aceleración en el ritmo de expansión monetaria, siendo el total para 2021 de 48% (en los primeros 9 meses del año había sido de 19%). Esta aceleración comenzó en el mes de noviembre, pero sobre todo en el mes de diciembre, en el cual la base monetaria creció un 16% respecto del mes anterior. El crecimiento real de la base monetaria, si bien se mantuvo negativo, se acercó al nivel de inflación del año que fue del 50,9%
- Por otra parte, el último trimestre fue el que tuvo mayor absorción vía LELIQ y pases, siendo de \$542.000 millones, y acumulando los mismos un crecimiento interanual del 67%. Sin embargo, volvieron a tomar relevancia los adelantos transitorios, que explicaron la mayor parte de la expansión monetaria del trimestre, por un total superior a \$1,1 billones. Otro factor de expansión fue, nuevamente, el pago de intereses de LELIQ y pases, siendo de \$400.000 millones para el período. Las compras netas de divisas se volvieron negativas en este trimestre, siendo un factor de reducción de la base por \$139.200 millones.
- Tomando los datos para la totalidad de 2021, se observa que de los más de \$1,8 billones que se absorbieron vía LELIQ y pases, aproximadamente el 70% volvió a incrementar la base monetaria vía pago de intereses de los mismos. El financiamiento al tesoro vía adelantos transitorios y transferencia de utilidades sumó \$1,7 billones, mientras que las compras netas de divisas aportaron \$540.000 millones a la expansión monetaria.
- En el sistema bancario, los depósitos en moneda nacional promediaron \$9,6 billones en diciembre, correspondiendo \$7,7 billones al sector privado. El crecimiento mensual de los mismos se aceleró en estos últimos 3 meses, en especial en diciembre que crecieron un 6%, totalizando un crecimiento interanual del 58,4%, por encima de la inflación. Los depósitos en dólares cayeron en U\$S 700 millones en el cuarto trimestre, ubicándose en diciembre en U\$S 18.237 millones, aunque terminaron el año con un leve crecimiento interanual.
- En cuanto a los préstamos al sector privado, alcanzaron en diciembre los \$4,4 billones y mostraron, al igual que los depósitos, una aceleración en el crecimiento respecto a los meses previos, siendo de entre el 4,5% y el 5,9% mensual, lo cual es una mejora importante en comparación con los primeros 9 meses del año en los que estuvieron en torno al 2% mensual. No obstante, el crecimiento interanual de los mismos se ubicó bien por debajo de la inflación, en 40,6%. Hubo una fuerte recuperación de los préstamos comerciales, que en septiembre crecían al 27,3% interanual y pasaron a crecer 51,8% interanual a fin de año, quedando levemente por encima de la inflación, los prendarios siguen manteniéndose muy por encima de la misma (+123,3%), mientras que los hipotecarios (+30,6%) y los destinados a consumo (+44,5%) cayeron en términos reales.
- Los datos mencionados expresan también el contraste entre la caída real de los préstamos y el incremento considerable 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 9. Indicadores monetarios y del sistema financiero.

		2021					
		Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Base Monetaria	Stock (ultimo dia del mes)	2.783.078	2.866.832	2.940.337	3.009.289	3.136.142	3.654.036
	variación (\$)	47.521	83.754	73.505	68.952	126.853	517.894
	variación i.a. (%)	15%	25%	23%	35%	41%	48%
	compras netas de divisas al sector privado y otros	68.366	-84	-94.170	20.383	-90.267	-48.324
	compras netas de divisas al tesoro nacional	-81.000	-52.000	395.901	-21.000	0	0
	adelantos transitorios	0	0	-427.401	335.000	130.000	685.000
	transferencia de utilidades	180.000	200.000	250.000	17.712	0	0
	leliq/pases	-213.475	-167.323	-101.288	-245.802	16.508	-312.791
	intereses leliq y otros	117.319	124.569	130.135	118.032	138.778	144.920
	Otros	-23.689	-21.407	-79.671	-155.374	-68.166	49.089
Pasivos remunerados del BCRA	Total	3.934.523	4.105.899	4.205.409	4.455.371	4.444.918	4.751.950
	variación i.a. (%)	68%	63%	64%	72%	70%	67%
	Stock Leliq (ultimo dia del mes)	2.015.279	2.102.931	2.022.725	2.158.706	2.262.507	1.834.157
	Stock pases pasivos (ultimo dia del mes)	1.908.927	1.991.081	2.170.303	2.283.976	2.166.607	2.895.615
Tasas de interés	Tasa de política monetaria (Leliq)	38%	38%	38%	38%	38%	38%
	Tasa préstamos personales (prom mensual)	53,84%	53,15%	53,64%	52,80%	51,80%	52,90%
	Tasa plazo fijo (prom mensual)	33,62%	33,47%	33,61%	33,60%	33,40%	33,50%
Depósitos en pesos	Total (prom mensual)	7.832.709	8.077.906	8.378.099	8.715.785	9.062.126	9.608.635
	Total dep sector Priv (prom mens)	6.301.163	6.505.296	6.744.340	7.014.921	7.260.284	7.742.862
	Variación mensual (%)	3,8%	3,1%	3,7%	4,0%	4,0%	6,0%
	Variación interanual (%)	49,1%	48,6%	50,1%	52,6%	56,7%	58,4%
	A la vista (var. interanual %)	36,4%	40,1%	47,4%	51,6%	55,1%	59,2%
	Plazo fijo (var. interanual %)	64,3%	58,2%	53,6%	55,1%	60,3%	58,7%
Depósitos en dólares	Total (prom mensual expresado en pesos)	9.649.841	9.924.437	10.238.288	10.604.786	10.943.453	11.466.751
	Variación mensual (%)	3,31%	2,85%	3,16%	3,58%	3,19%	4,78%
	variación i.a. (%)	46%	45%	45%	50%	53%	52%
	Dep. en Dólares expresados en Dólares	18.887	18.998	18.930	19.040	18.753	18.237
Préstamos al sector privado	Total (prom mensual)	3.598.974	3.691.519	3.804.189	3.975.148	4.208.890	4.423.841
	Variación mensual (%)	2,6%	2,6%	3,1%	4,5%	5,9%	5,1%
	Variación interanual (%)	30,1%	30,1%	31,5%	33,7%	37,5%	40,6%
	Comerciales (var. interanual %)	24,1%	25,8%	27,3%	31,9%	43,4%	51,8%
	Hipotecarios (var. interanual %)	13,4%	15,7%	18,2%	22,7%	26,2%	30,6%
	Prendarios (var. interanual %)	102,2%	102,6%	107,9%	111,9%	117,2%	123,3%
	Consumo (var. interanual %)	44,4%	39,7%	41,3%	42,8%	43,2%	44,5%
IPC nivel general	Variación mensual (%)	3,0%	2,5%	3,5%	3,8%	2,5%	3,5%
	Variación interanual (%)	51,8%	51,4%	52,5%	52,1%	51,2%	50,9%
ILA	En % de los depósitos	65,8%	67,4%	67,5%	67,2%	67,1%	66,3%

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

- Los resultados del mercado laboral al tercer trimestre de este año indicaron una recuperación en los principales indicadores laborales respecto al trimestre previo, en un contexto de recomposición de la actividad económica facilitada por el avance en la campaña de vacunación y el descenso de los casos de COVID. A grandes rasgos, ello se reflejó en un incremento en el nivel de empleo (del 41,5% al 42,9%) y un descenso en la desocupación (del 9,6% al 8,2%). Sin embargo, a pesar de que en este trimestre se crearon 636 mil puestos de trabajo, la recuperación económica no logró impulsar empleos de calidad. Si bien todas las categorías ocupacionales presentaron cierta recomposición, 3 de cada 4 nuevas ocupaciones fueron mayormente precarias, impulsadas por el segmento de asalariados/as informales que explicó la mitad del empleo generado (+321 mil ocupaciones), seguido de los trabajadores por cuenta propia (+166 mil). En cambio, el empleo asalariado registrado solo creció en 31 mil ocupaciones. En este contexto, la tasa de informalidad al interior de la población asalariada aumentó del 31,5% al 33,1%.

- El empleo generado en el tercer trimestre, explicado por el sector privado e impulsado en buena medida por ocupaciones de baja calificación, creció principalmente en actividades como el comercio, el servicio doméstico y servicios sociales y de salud, mientras otras ramas como la industria manufacturera o enseñanza registraron un leve retroceso. Si bien se destaca que la tasa de empleo se encuentra en el nivel más elevado desde fines de 2019, al tiempo que el desempleo se ubica en el nivel más bajo desde fines de 2017, los datos indican las severas limitaciones del perfil productivo argentino para generar empleos que garanticen derechos sociales e ingresos suficientes al conjunto de la clase trabajadora.
- Hacia el cuarto trimestre, los datos del SIPA dan cuenta de que en Octubre y Noviembre el trabajo registrado total volvió a crecer respecto a los meses previos (+0,3% en cada mes), acumulando así once meses de incremento. Sin embargo, la suba fue más dinámica en el segmento de monotributistas (+0,9% y +0,7%, respectivamente) que en el segmento de asalariados del sector privado (+0,2% y +0,3%), comportamiento que se dio a lo largo de todo 2021. En la evolución interanual, el trabajo registrado experimenta un incremento del 3,7%, impulsado en gran medida por los monotributistas (+8,7%) seguidos de los asalariados estatales (+3,1%), mientras los asalariados del sector privado crecieron por debajo del promedio (+2,8%).
- En este marco, si bien el trabajo registrado ya se encuentra un 2% por encima de los niveles pre-pandemia (versus Febrero 2020), esta recuperación no fue homogénea, afectando la composición del mercado laboral: los asalariados del sector privado se encuentran un 0,3% por debajo de aquel entonces, los independientes autónomos -5,9% y las trabajadoras de casas particulares un -4,4%, al tiempo que los monotributistas crecieron un 7,9% y los asalariados estatales un 3,5%. Los asalariados privados en particular, si bien vienen creciendo sostenidamente desde su registro más bajo en Julio 2020, logrando recuperar el 90% de los puestos de trabajo que se habían perdido desde la irrupción del Covid-19, aún están 37.500 puestos por debajo de ese momento. Si se compara con los niveles de trabajo registrado de fines de 2017, el trabajo formal total se encuentra un 0,1% por debajo, destacándose la caída del 5% en los asalariados del sector privado y del 7% de independientes autónomos, mientras los monotributistas y los asalariados del sector público crecieron un 12,7% y un 5%, respectivamente.
- Al deterioro en la calidad del empleo se suma la erosión que vienen atravesando los ingresos de los sectores populares y que se reflejan en un mercado interno deprimido que pone límites a la recuperación económica y del mercado laboral. Al tercer trimestre de 2021, el ingreso promedio de las y los ocupados, según la EPH, rondaba los \$48.597, un 29,4% por debajo de la línea de pobreza para una familia tipo. Por otra parte, los datos del Índice de Salarios dan cuenta de que luego de cinco meses de haberse incrementado en términos reales entre Julio y Noviembre, Diciembre cerró el año con una pérdida real del 1,2% respecto del mes previo, en un contexto de aceleración inflacionaria que se mantiene a comienzos de 2022. En la evolución interanual, si bien el nivel general de salarios logró recomponerse un 1,5% respecto a Diciembre 2020, explicado por lo ocurrido con el segmento formal, ya sea del sector privado (+2,8%) como del sector público (+5,5%), los asalariados no registrados sufrieron un deterioro del 7,2%.
- Asimismo, la moderada mejora que tuvieron los salarios formales en 2021, resulta irrisoria frente al fuerte deterioro que acumula el poder adquisitivo de los trabajadores desde 2015. En estos seis años el nivel general de salarios cayó un 25% en términos reales, un

ajuste que si bien golpeó con más fuerza a los trabajadores más desprotegidos (-37,3% de caída para los asalariados no registrados), afectó también gravemente a los trabajadores registrados, tanto del sector privado (-18,2%) como del sector público (-23,2%).

- Al respecto, el Consejo del Salario definió en la reunión del 16 de marzo de 2022 los próximos aumentos del Salario Mínimo que escalonadamente entre abril y diciembre alcanzaran el 45% (con la posibilidad de realizar una revisión en el mes de agosto). El aumento está previsto en 4 tramos (18% en abril, 10% en junio, 10% en agosto y 7% en diciembre) y supone llegar a fin de año con un SMVM nominal de \$47.850. Otorgar el aumento en tantas cuotas implica ubicar al SMVM real al mes de diciembre de 2022 por debajo del valor real de diciembre 2021 y de diciembre 2019 y muy por debajo del valor real de diciembre 2015. Esto implica soportar una pérdida de valor adquisitivo del 3,5% respecto diciembre de 2021, del 11% inicio de esta gestión y del 32% respecto del final de 2015.
- Es válido aclarar que se utilizó en la estimación del impacto futuro de los precios sobre el salario una previsión de inflación razonablemente conservadora del 55% anual siguiendo el pronóstico del registro REM del BCRA publicado en el mes de febrero con anterioridad a tener conocimiento del altísimo valor que tomó el índice IPC en febrero de 2022 cuando alcanzó un aumento mensual del 4,7%.
- Si bien los datos disponibles a Enero indican que el Salario Mínimo tuvo una recomposición interanual del 3,2%, aún se encuentra un 11% por debajo de Diciembre 2019 y un 32% por debajo de fines de 2015. A raíz de ello, a Enero el Salario Mínimo (\$32.000) apenas cubre un 46,2% del valor de la Canasta que estimamos para un trabajador sin cargas de familia (\$69.218), un “piso salarial” claramente insuficiente para satisfacer las necesidades de reproducción social de la fuerza de trabajo en condiciones aceptables.
- En este marco, la postergación de medidas tendientes a garantizar ingresos y priorizar la recuperación del consumo popular, pone en peligro el contenido distributivo del crecimiento económico afectando especialmente a la generación de empleo. La informalidad laboral, la changa de subsistencia y la desocupación continúan siendo la triste realidad laboral de la mayoría.

Cuadro 10. 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
Tasa de Actividad	47,1%	38,4%	42,3%	45,0%	46,3%	45,9%	46,7%
Tasa de Empleo	42,2%	33,4%	37,4%	40,1%	41,6%	41,5%	42,9%
Ocupados/as ¹	17.676.299	14.024.092	15.740.999	16.916.367	17.607.875	17.607.058	18.243.354
Asalariados/as²	73,5%	76,9%	71,5%	70,5%	71,8%	72,6%	72,0%
<i>Asalariados/as registrados/as</i>	64,2%	76,2%	71,3%	67,3%	67,6%	68,5%	66,9%
<i>Asalariados/as no registrados/as</i>	35,8%	23,8%	28,7%	32,7%	32,4%	31,5%	33,1%
Cuenta Propia²	22,3%	19,8%	25,0%	26,4%	24,4%	23,2%	23,3%
Tasa de Desocupación (D)	10,4%	13,1%	11,7%	11,0%	10,2%	9,6%	8,2%
Desocupados/as ¹	2.051.791	2.112.179	2.082.989	2.081.518	1.998.917	1.869.488	1.628.464
Ocupados demandantes (OD)	17,9%	11,6%	14,8%	18,4%	16,5%	17,0%	16,5%
Presión efectiva (D+OD)	28,3%	24,7%	26,5%	29,4%	26,7%	26,6%	24,7%
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
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
Ingreso medio / CBT	69,4%	73,8%	67,9%	63,9%	67,6%	69,3%	70,6%

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

Mercado de Trabajo		2021							
		abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21
Trabajadores Registrados	Cantidad	12.041,700	12.051,500	12.088,200	12.107,600	12.177,800	12.250,900	12.302,200	12.365,400
	Dif. i.a.	201,980	304,520	320,200	316,610	347,200	385,980	408,890	445,960
	Var. % i.a.	1,7%	2,6%	2,7%	2,7%	2,9%	3,3%	3,4%	3,7%
	Var. % m/m (desest.)	0,5%	0,3%	0,2%	0,2%	0,4%	0,5%	0,3%	0,3%
Asalariados privados	Cantidad	5.895,000	5.869,900	5.868,500	5.875,000	5.893,800	5.911,900	5.935,800	5.981,100
	Dif. i.a.	58,150	82,450	91,910	106,470	123,820	131,050	140,790	164,320
	Var. % i.a.	1,0%	1,4%	1,6%	1,8%	2,1%	2,3%	2,4%	2,8%
	Var. % m/m (desest.)	0,7%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,3%	0,2%	0,3%
Asalariados públicos	Cantidad	3.247,400	3.271,700	3.294,300	3.288,200	3.302,900	3.312,900	3.327,100	3.338,900
	Dif. i.a.	56,840	76,550	84,030	89,010	95,410	101,340	112,090	101,090
	Var. % i.a.	1,8%	2,4%	2,6%	2,8%	3,0%	3,2%	3,5%	3,1%
	Var. % m/m (desest.)	0,0%	0,4%	0,2%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%
Independientes Monotributo	Cantidad	1.686,000	1.690,200	1.705,900	1.725,200	1.732,500	1.769,100	1.784,800	1.796,600
	Dif. i.a.	99,950	138,630	136,160	131,350	107,300	123,120	119,660	144,270
	Var. % i.a.	6,3%	8,9%	8,7%	8,2%	6,6%	7,5%	7,2%	8,7%
	Var. % m/m (desest.)	1,4%	0,2%	0,9%	1,1%	0,4%	2,1%	0,9%	0,7%

Fuente: Elaboración IPYPP en base a datos del SIPA.

Cuadro 12. Evolución del salario mínimo nominal y de los salarios reales según segmentos.

Indicadores Salariales		2021									2022
		abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22
SMVM nominal		\$ 23.544	\$ 24.408	\$ 25.272	\$ 27.216	\$ 28.080	\$ 31.104	\$ 32.000	\$ 32.000	\$ 32.000	\$ 32.000
Canasta de trabajador s/ carga de familia ¹		\$ 51.892	\$ 53.624	\$ 55.327	\$ 56.985	\$ 58.391	\$ 60.462	\$ 62.588	\$ 64.171	\$ 66.635	\$ 69.218
% SMVM sobre la Canasta		45,4%	45,5%	45,7%	47,8%	48,1%	51,4%	51,1%	49,9%	48,0%	46,2%
Índice de Salarios (IS) Nivel General	Var. real % m/m	-0,9%	-0,5%	-0,9%	1,9%	0,7%	0,4%	0,5%	1,3%	-1,2%	
	Var. real % i.a.	-6,6%	-5,5%	-4,8%	-2,9%	-1,5%	-0,8%	-0,6%	0,5%	1,5%	
IS Sector Privado Registrado	Var. real % m/m	0,6%	0,2%	-1,4%	2,1%	0,9%	0,1%	0,2%	1,9%	-2,3%	
	Var. real % i.a.	-5,6%	-3,8%	-3,1%	-0,4%	1,1%	1,8%	0,4%	2,8%	2,8%	
IS Sector Privado No Registrado	Var. real % m/m	-2,5%	-2,3%	-1,9%	-0,6%	0,1%	-2,6%	2,1%	1,7%	1,9%	
	Var. real % i.a.	-5,4%	-5,7%	-6,9%	-9,5%	-10,3%	-12,2%	-9,0%	-11,3%	-7,2%	
IS Sector Público Registrado	Var. real % m/m	-2,4%	-0,4%	0,8%	2,9%	0,8%	3,0%	0,1%	0,2%	-1,1%	
	Var. real % i.a.	-9,0%	-8,5%	-6,5%	-2,9%	-0,3%	2,3%	3,1%	5,1%	5,5%	

¹Estimación propia sobre la base de la Encuesta Nacional de Gastos de los Hogares (ENGHO)⁵.

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

⁵Para 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:

- Durante el tercer trimestre la pobreza alcanzó al 38,1% de las personas mientras la indigencia afectó al 8,3%. Ello indica que 17,5 millones de personas son pobres y 3,8 millones pasan hambre. Los niveles actuales de pobreza se mantienen 3,5 p.p. por encima de los niveles previos a la pandemia (versus el primer trimestre 2020), a pesar de que el PBI en ese período creció 5,7%.
- Es necesario tener presente que las estimaciones trimestrales de pobreza están sujetas a efectos estacionales, principalmente a causa del cobro del aguinaldo que reduce la pobreza en los trimestres impares. Si se descuenta el efecto aguinaldo, la pobreza asciende al 40,5% en el tercer trimestre, lo cual implica un descenso de 1,3 p.p. respecto al trimestre previo. La reducción fue superior en la tasa de indigencia, que volvió a ubicarse

en un dígito y se encuentra 2 p.p. por debajo del segundo trimestre (-1,5 p.p. despejando el efecto aguinaldo).

- En parte, esta reducción puede explicarse por la importante creación de empleo que se observó en esos meses, respecto al parate transitorio que había provocado la segunda ola de la pandemia en el segundo trimestre. Tal como se describió anteriormente, el empleo generado se explicó mayormente por ocupaciones precarias, de baja calificación, principalmente en actividades como el comercio o el servicio doméstico, sectores que tienen impacto en los estratos de bajos ingresos y que pueden haber contribuido al descenso de la indigencia. Asimismo, durante este trimestre no sólo se dio una moderada desaceleración de la inflación respecto a los trimestres previos, sino que incluso el valor de las canastas básicas se incrementó por debajo del nivel general de precios: la CBA aumentó un 5,6% entre Junio y Septiembre (versus un 8,5% de incremento de Alimentos y Bebidas del IPC), mientras la CBT creció un 6,1% (versus un 9,8% del Nivel General).
- A lo anterior se agrega lo ocurrido con los programas de transferencia de ingresos: a mediados del segundo trimestre se había ampliado el alcance de la Tarjeta Alimentar, a lo cual se suma que en el tercer trimestre las transferencias ajustadas por la fórmula de movilidad (AUH, Jubilaciones, Pensiones no contributivas), tuvieron una recomposición real del 2,8% respecto al segundo trimestre, impulsada por la recuperación económica y la mejora en la recaudación que influyen en la fórmula.
- Hacia fines del año, el valor nominal de la AUH llegó a los \$5.677, mientras el Haber Mínimo alcanzó los \$29.072, lo cual implicó un incremento trimestral real del 1,8% en el cuarto trimestre. En Enero 2022, estas prestaciones se ubican un 1,4% por encima de Enero 2021, si bien aún permanecen un 3,1% por debajo de Diciembre 2019 y un 17% por debajo de Diciembre 2017.
- Durante el cuarto trimestre, la aceleración de los precios, principalmente en los productos de la CBA (aumentó 9,8% en el trimestre, versus el 5,6% del trimestre previo), pone límites al descenso contundente de la indigencia, en un marco en el cual las políticas de transferencia de ingresos hacia los sectores populares no se han reforzado, con excepción del bono de \$8.000 otorgado a titulares de Potenciar Trabajo y a jubilados en Diciembre.
- Si se mantiene el actual esquema productivo y sus pautas de distribución del ingreso, con una pauta de crecimiento económico del 4% anual (escenario por demás optimista) nos llevaría 25 años lograr que la pobreza baje al 10% y tres décadas eliminarla⁶. Más allá del ejercicio estadístico, ahorrarle sufrimiento social al pueblo argentino exige poner en el centro de la discusión cuáles son las mejores estrategias para impulsar ya un shock distributivo que mejore de manera inmediata la distribución del ingreso, y por esta vía expanda la demanda en el mercado interno acelerando la tasa de crecimiento. Esta definición debe empalmarse con un programa de largo plazo que transforme la estructura productiva en base a la incorporación de progreso técnico y el ahorro de divisas vía el impulso de una estrategia de sustitución de importaciones.

⁶Para más detalle, ver documento “La consolidación de un piso de pobreza e indigencia más elevado que en la prepandemia”, IPYPP, Septiembre 2021. Disponible en: <https://ipypp.org.ar/2021/09/30/la-consolidacion-de-un-piso-de-pobreza-e-indigencia-mas-elevado-que-en-la-prepandemia/>

Cuadro 13. Indicadores de desigualdad, pobreza e indigencia.

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

Fuente: Elaboración IPYPP en base a EPH-INDEC.

Cuadro 14. Evolución mensual de las canastas básicas y de las principales prestaciones sociales.

Configuración social	2021									2022
	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22
Canastas básicas										
CBA familia tipo	\$ 26.676,9	\$ 27.423,4	\$ 28.414,0	\$ 29.002,9	\$ 29.213,3	\$ 30.013,8	\$ 30.925,3	\$ 31.724,4	\$ 32.963,7	\$ 34.334,0
Variación % interanual	49,1%	53,4%	57,6%	58,3%	55,5%	54,5%	49,3%	47,1%	45,3%	44,7%
CBT familia tipo	\$ 62.957,5	\$ 64.445,0	\$ 66.488,0	\$ 67.576,7	\$ 68.359,0	\$ 70.532,5	\$ 72.365,3	\$ 73.917,8	\$ 76.146,1	\$ 78.624,0
Variación % interanual	47,8%	49,6%	51,8%	51,8%	50,3%	49,4%	45,0%	42,8%	40,5%	39,3%
Canasta de la tercera edad	\$ 64.039,0						\$ 75.505,0			
Prestaciones sociales										
AUH Nominal	\$ 4.017,0	\$ 4.017,0	\$ 4.503,7	\$ 4.503,7	\$ 4.503,7	\$ 5.061,7	\$ 5.061,7	\$ 5.061,7	\$ 5.677,0	\$ 5.677,0
Variación real % interanual	-11,5%	-13,0%	-8,9%	-9,9%	-9,7%	-6,2%	-6,0%	-5,4%	1,2%	1,4%
Haber mínimo jubilatorio nominal	\$ 20.571,0	\$ 20.571,0	\$ 23.064,7	\$ 23.064,7	\$ 23.064,7	\$ 25.922,4	\$ 25.922,4	\$ 25.922,4	\$ 29.072,0	\$ 29.072,0
Variación real % interanual	-11,5%	-13,0%	-8,9%	-9,9%	-9,7%	-6,2%	-6,0%	-5,4%	1,2%	1,4%
Haber mínimo / Canasta de la tercera edad	32,1%						34,3%			

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