



ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL

NOTA DE COYUNTURA N° 6 – PERÍODO MARZO 2023

La economía en año electoral. La pequeña avenida del medio entre cumplir las metas del FMI y mejorar los indicadores sociales

Programa de Seguimiento de la Coyuntura y Tablero Macroeconómico
dependiente del Centro de Estudios de Economía Política y Desarrollo
(CEEPyD)

Marzo 2023

Autoridades

Rector

Lic. Hugo O. ANDRADE

Vicerrector

Lic. Alejandro L. ROBBA

Secretaria Académica

Lic. Roxana CARELLI

Secretaria de Investigación y Vinculación Tecnológica

Lic. Adriana M. del H. SÁNCHEZ

Secretario de Extensión Universitaria

Lic. Esteban SANCHEZ

Secretaria de Administración

Lic. Graciela C. HAGE

Secretario Legal y Técnico

Ab. Guillermo E. CONY

Secretario de Tecnología de la Información y Comunicación

Ing. Claudio F. CELENZA

Secretario de Infraestructura y Plan Maestro

Arq. Eduardo FAIERMAN

Consejo Superior

Autoridades

Hugo O. ANDRADE (presidente)

Alejandro L. ROBBA

M. Liliana TARAMASSO

Marcelo A. MONZÓN

J. Martín ETCHEVERRY

Consejeros

Claustro docente:

M. Beatriz ARIAS

Pablo A. TAVILLA

M. Patricia JORGE

Esteban SÁNCHEZ (s)

Claustro estudiantil:

Tamara D. ROLDÁN

Camilo N. MARTÍNEZ

Claustro no docente:

Vanesa A. CATTANEO

Secretaria ad-hoc:

Manuela V. PENELA

Autoridades

DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y JURÍDICAS

Director-Decano del Departamento de Ciencias Económicas y Jurídicas Lic.
Marcelo A. MONZÓN

Coordinadora-Vicedecana de la Carrera de Licenciatura en Relaciones del
Trabajo
Lic. Lara E. YEPES

Coordinadora-Vicedecana de la Carrera de Licenciatura en Administración Mg.
M. Leticia PATRUCCI

Coordinador-Vicedecano de la Carrera de Licenciatura en Economía Dr. Agustín
Á. MARIO

Coordinador-Vicedecano de la Carrera de Contador Público Nacional C.P.
Marcelo A. CAFFERATA FERRI

Coordinador - Vicedecano de la Carrera de Abogacía
Ab. Guillermo E. CONY

Las Notas de Coyuntura actualizan el desempeño de las principales variables que se analizan en el último Informe de Coyuntura Nacional e Internacional que publica habitualmente el **Centro de Estudios de Economía Política y Desarrollo (CEEPyD)**¹. En este caso, para dar cuenta de la **evolución de la actividad económica** de la economía nacional.

Se asume que el nivel de producto está determinado por el volumen de demanda efectiva. Esta última, tiene componentes inducidos (salario e inversión privada) y componentes autónomos que no dependen del ingreso corriente ni crean capacidad productiva (gasto público, consumo financiado con crédito, construcción privada, exportaciones).² (Amico, 2013), (Fiorito, 2018), (Freitas & Serrano, 2014), (Kalecki, 1971), (Medici, 2010), (Vernengo, 2001).

La secuencia es simple: cuando el producto aumenta, impulsado por la demanda efectiva autónoma, tiende a incrementarse el empleo asalariado como consecuencia del aumento de la producción de las empresas, induciendo (dado el nivel del salario real) un aumento del consumo de los nuevos trabajadores empleados. Por supuesto, esa magnitud (consumo asalariado) tiene al salario real determinado de manera exógena asociado a los cambios distributivos, sociales, políticos e institucionales.

En suma, en esta nota analizaremos la coyuntura nacional desde el marco teórico de la UNM descrito precedentemente, haciendo foco en las variables proxy de la demanda autónoma (Índice Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), gasto público, exportaciones) y la demanda inducida (salario real, ventas en supermercados y centros comerciales). De esta manera, se procurará entender la dinámica reciente del nivel de actividad económica en nuestro país.

MARCO TEÓRICO

En una economía capitalista se produce lo que puede ser vendido y resulte rentable. Por lo tanto, se asume que el nivel de producto está determinado por el volumen de demanda efectiva.

Sin embargo, si toda la demanda agregada fuera inducida por el nivel de producto, la

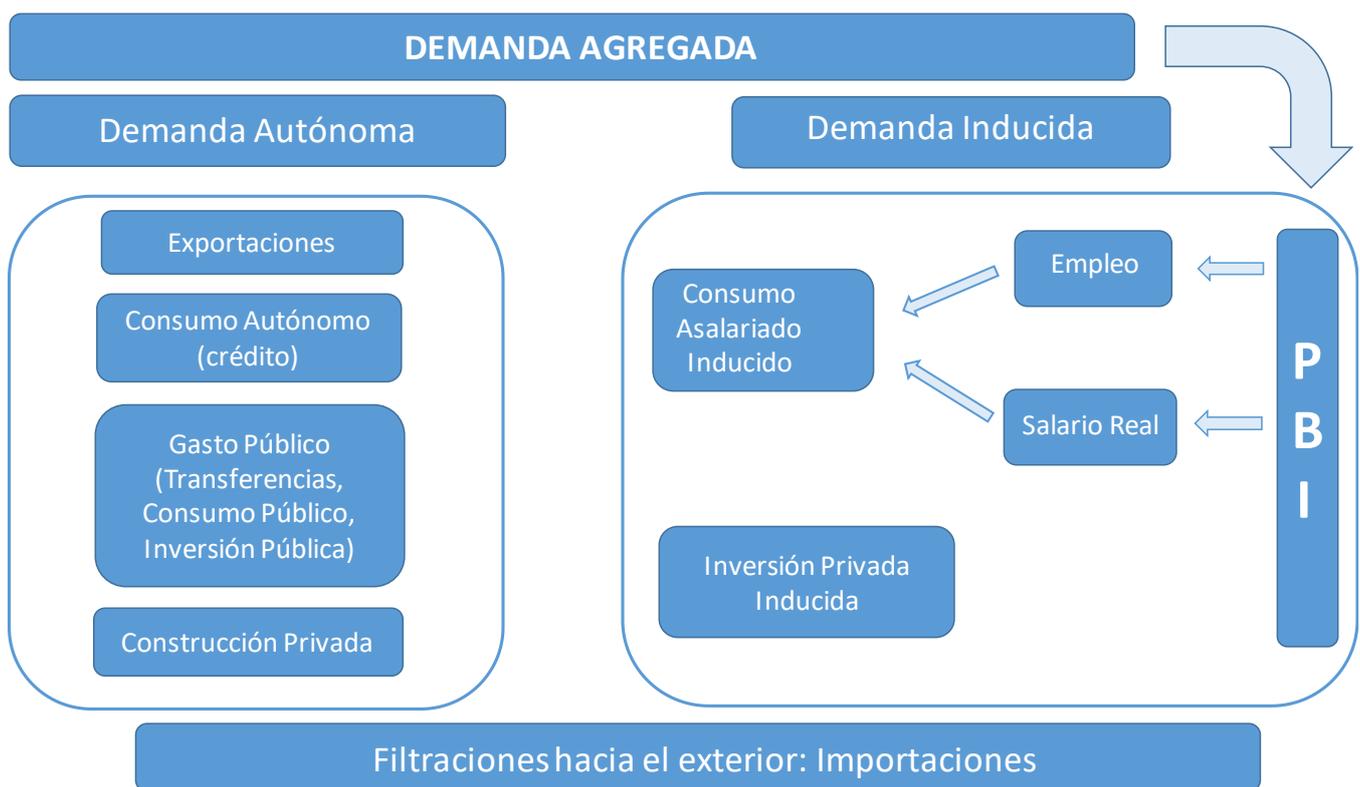
¹Ver más en <http://www.unm.edu.ar/index.php/investigacion/centro-de-estudios-y-programas/dceyj>

²En esta categoría entran: el gasto público, las exportaciones, el consumo financiado con crédito (o con riqueza previamente acumulada), entre otros.

economía sólo podría crecer por factores del lado de la oferta y la demanda no jugaría ningún papel. Sería básicamente una economía regida por la Ley de Say, donde la oferta engendra su propia demanda.

Por ello, es importante destacar que la demanda efectiva agregada tiene un componente inducido y otro autónomo. El primero está relacionado con el poder de compra introducido en la economía por las decisiones de producción de las empresas cuando pagan salarios, por ende, éste depende del nivel de producción corriente. El segundo, el componente autónomo, es aquella parte de la demanda agregada financiada con crédito (o con riqueza previa) y, por lo tanto, no relacionada con el PBI.

Esquema N° 1: Marco Teórico



Elaboración propia en base a la teoría clásica keynesiana.

Además, se suman dos componentes autónomos de la demanda muy importantes: el gasto público y las exportaciones. El gasto público es una variable exógena determinada por los objetivos de política del gobierno. Mientras que las exportaciones, su volumen y tasa de crecimiento depende del nivel de actividad de los países compradores.

Sin embargo, si bien es un motor autónomo, su rol principal en economías como la argentina es la de proveer divisas para expandir el crecimiento restringido por balanza de pagos. En este marco teórico, actualizaremos las variables relevantes para explicar la dinámica de actividad económica nacional.

PRINCIPALES CONCLUSIONES

Debido a la dirección que ha tomado el Ministerio de Economía, en el marco de la meta fiscal establecida por el Acuerdo de Facilidades Extendidas (EFF) con el FMI, la actividad se contrajo producto de la desaceleración del gasto autónomo.

Por su parte, el consumo inducido tuvo un comportamiento dual. Las caídas en las ventas de supermercados se deben al retroceso del poder adquisitivo de los ingresos de los trabajadores. Sobre todo, los trabajadores informales y de menores ingresos que son los más perjudicados en este contexto de alta inflación.

A su vez, los incrementos en las ventas en los centros comerciales (shoppings) se dan como contrapartida de la indexación de buena parte de los salarios formales medios -altos a la inflación y la distribución regresiva del ingreso imperante desde 2016. Como afirmó Kalecki: *“mientras los trabajadores gastan lo que ganan, los capitalistas ganan lo que gastan”*.

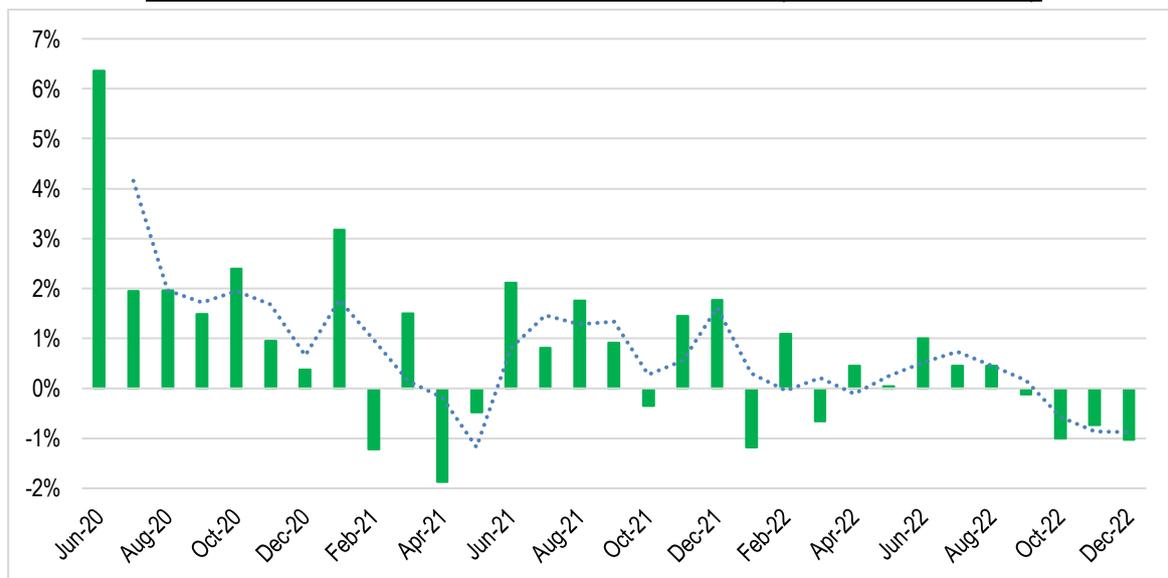
Respecto al sector externo, se observa una reducción de precios y cantidades comercializadas. Algo muy desfavorable en el actual contexto de escasez de divisas. Además, enero de 2023 arrojó un saldo comercial deficitario, algo que no ocurría en ese mes desde hacía 5 años (enero de 2018).

En definitiva, el gobierno deberá decidir este año electoral si se apega al programa del FMI, hoy más flexible que de costumbre (se negocia nueva meta de reservas), o busca una salida intermedia. La primera opción, implicaría cumplir las metas a rajatabla logrando los desembolsos necesarios para poder realizar los pagos al organismo, generando tensiones sociales, políticas y cambiarias. La segunda, sería apuntalar la demanda interna renegociando la meta fiscal con el FMI y generando los incentivos necesarios para incentivar la liquidación de exportaciones agrarias (ya de por sí muy afectadas por la sequía), para poder llegar a mediados de año con mejores indicadores económicos y sociales, siempre importantes a la hora de una elección.

NOTA SOBRE LA DINÁMICA DE LA DEMANDA AGREGADA

La medición desestacionalizada del Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), que calcula el INDEC, mostró una desaceleración en diciembre de 2022 respecto al mes previo del -1%. Asimismo, comparando de manera interanual se observa una caída del nivel de actividad del -1,2%. Este comportamiento reafirma una tendencia descendente que se mantiene desde septiembre del año pasado. En este sentido, la pregunta que surge es la siguiente: ¿Cuál es la causa de este comportamiento a la baja de la actividad económica?

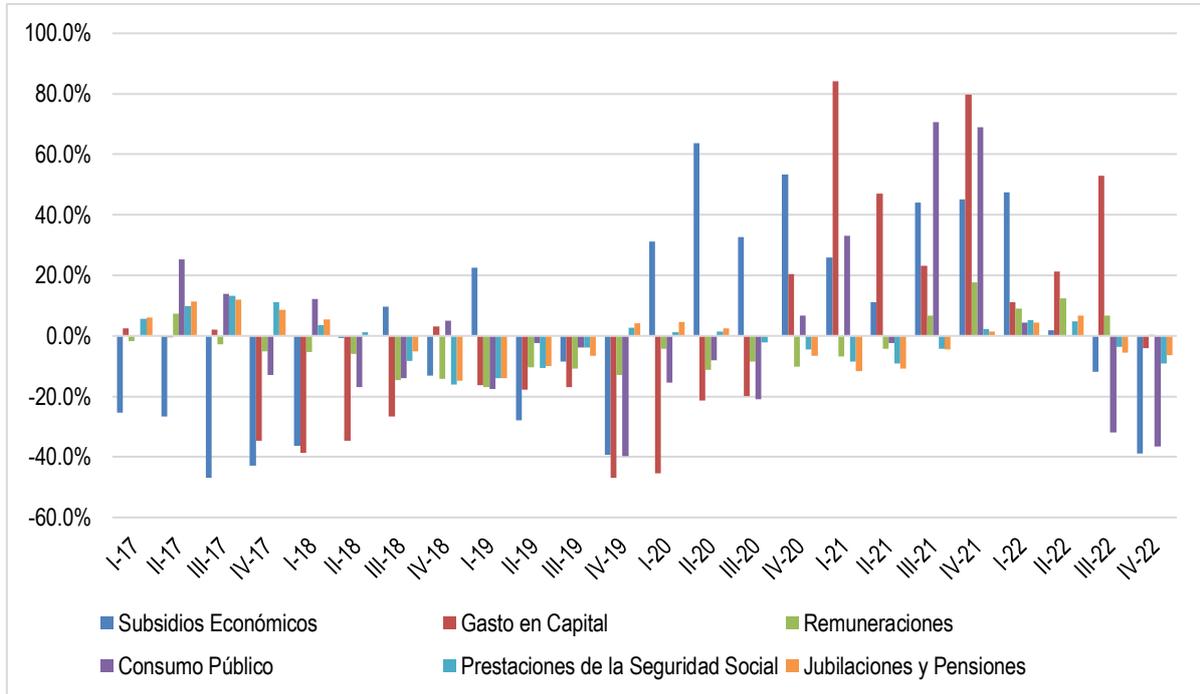
Gráfico N° 1: EMAE desestacionalizado (var. % mensual)



Elaboración propia en base a datos del MECON.

Es evidente que las medidas adoptadas frente al problema de escasez de dólares que atraviesa la economía nacional, agravado por la deuda con el Fondo Monetario Internacional, influyeron en estos resultados. Respondiendo la pregunta esbozada en el párrafo anterior, el **comportamiento de la desaceleración de la actividad está fuertemente asociados a los cambios de ritmo de la política fiscal.**

Gráfico N° 2: Componentes autónomos de la demanda (var. % mensual)



Elaboración propia en base a datos del MECON

Como se desprende del cuadro de arriba, al analizar los motores que determinan la actividad económica, los datos muestran desempeños a la baja hasta el último trimestre del año 2022 comparado con el año previo. Por ejemplo, se observa una caída en términos reales de los Subsídios Económicos del -38.9% y del Gasto en Capital del -4.1%. Por su parte, el Consumo Público cayó -36.5 % y las Prestaciones de la Seguridad Social -9.1%. Además, las Remuneraciones caen -0.3% y las Jubilaciones y Pensiones un -6.4%. **Cabe destacar que estos dos últimos componentes representan el 50% del gasto público total siendo grandes dinamizadores de la actividad.**

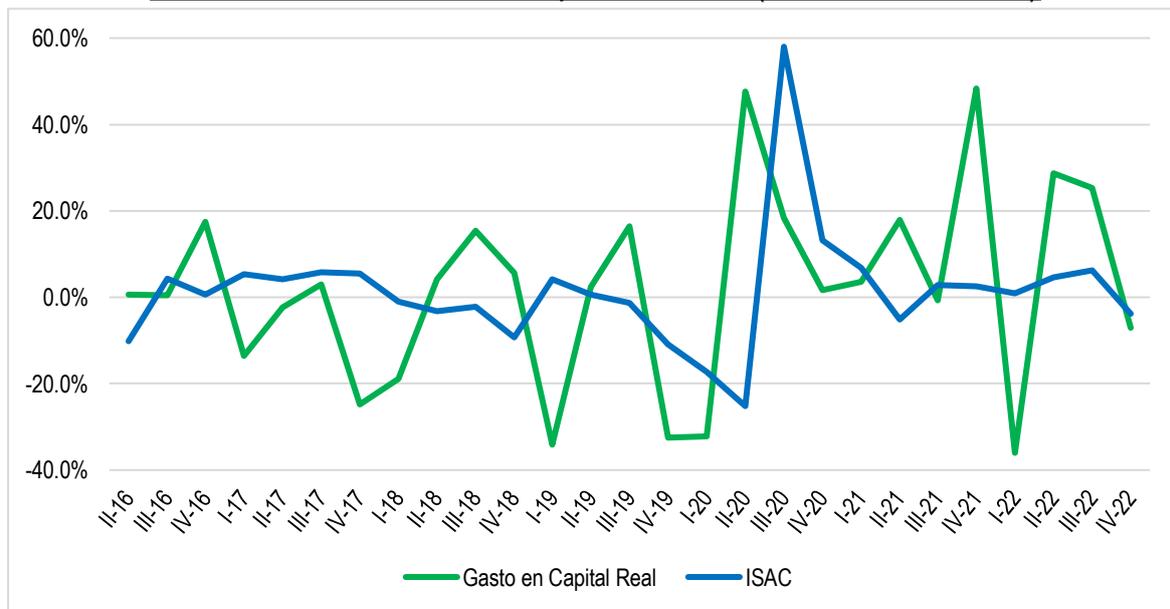
Siguiendo con el análisis de la demanda efectiva autónoma, cuando se observa el comportamiento del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), el cual mide la realidad de la actividad de la construcción con gran efecto multiplicador, en diciembre de 2022 la construcción tuvo una contracción del -10,6% interanual, pero un crecimiento en la medición acumulada anual del 3,5%.

Respecto del empleo que generó el sector, se registró un crecimiento del 16,3% que muestra el aumento generalizado del empleo en todos los rubros de la economía interanual, con un total de 460.338 trabajadores. En línea con la

del país y el descenso del desempleo.

En definitiva, las razones por las cuales la caída de los indicadores analizados podría preocuparnos pueden explicarse por el argumento esbozado en el inicio de la nota. El gasto que realiza el estado es considerado una variable de demanda autónoma ya que el gobierno puede ejecutar el gasto sin preocuparse por los niveles de ingreso afectando positivamente la actividad. Por esto, es importante remarcar que el gasto de capital, asociado a la obra pública que realiza el estado, está en franca disminución debido a la dirección que ha tomado el Ministerio de Economía en el marco de la meta fiscal establecida por el acuerdo EFF con el FMI.

Gráfico N° 3: Gasto en Capital e ISAC (var. % interanual)



Elaboración propia en base a datos de INDEC y MECON.

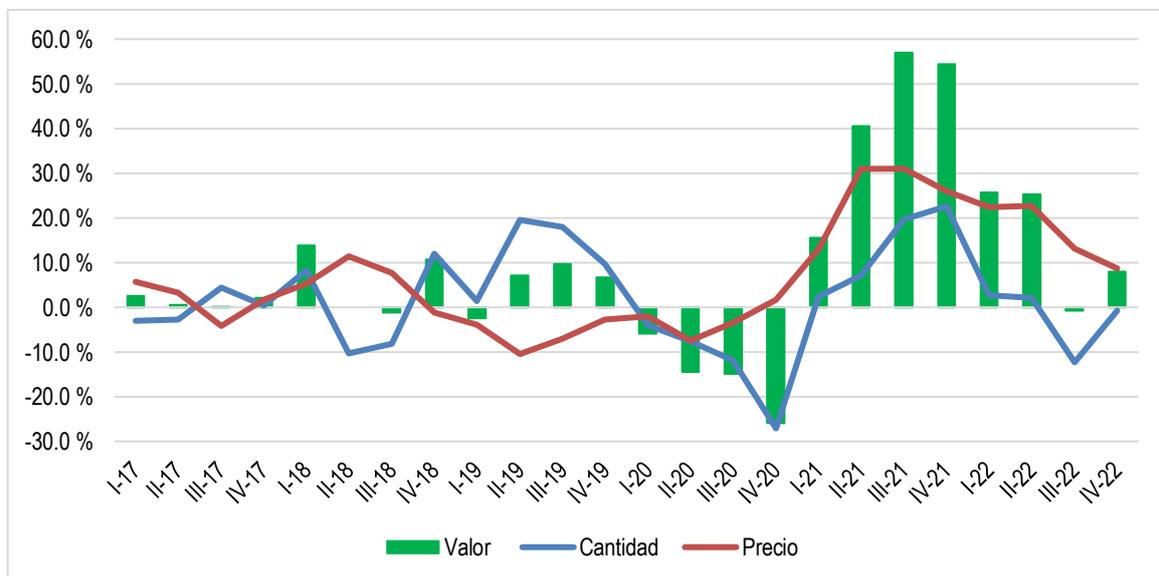
Por el lado de las exportaciones, otro de los componentes autónomos de la demanda efectiva, los resultados comunicados por el INDEC para enero 2023 nos muestran que se registraron exportaciones por USD \$4.900 millones (-11,7% var. i.a.), mientras que las importaciones fueron por un monto de USD \$5.384 millones. Esto nos da como resultado un saldo comercial negativo de USD \$484 millones para el periodo, **algo que no ocurría en el mismo mes desde hacía 5 años (enero de 2018).**

Respecto a las cantidades, en el cuarto trimestre estas se redujeron un -0,7% interanual. En el mismo periodo, los precios crecieron un 8,7% interanual lo cual permitió que el valor de las exportaciones creciera un 8,0% interanual.

En cuanto a los grandes rubros, los que más impacto tuvieron en el resultado son la exportación de Productos Primarios (PP) con un resultado negativo de -42% intermensual, valor que no pudo ser morigerado por la variación positiva de las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) que crecieron un 12% intermensual.

Además, Argentina tuvo déficit comercial con el Mercosur (Brasil hace deficitaria la cuenta), Unión Europea y China, entre los bloques de mayor volumen comercial. Mientras que tuvo superávit comercial con el MAGREB, ALADI, Chile y Suiza, además del grupo Resto del Mundo. Respecto a los principales socios comerciales, solo se obtuvo superávit con tres de los ocho principales (Chile, India y Perú).

Gráfico N° 4: Exportaciones (valor, precio y cantidad) var. % interanual



Elaboración propia en base a INDEC y MECON.

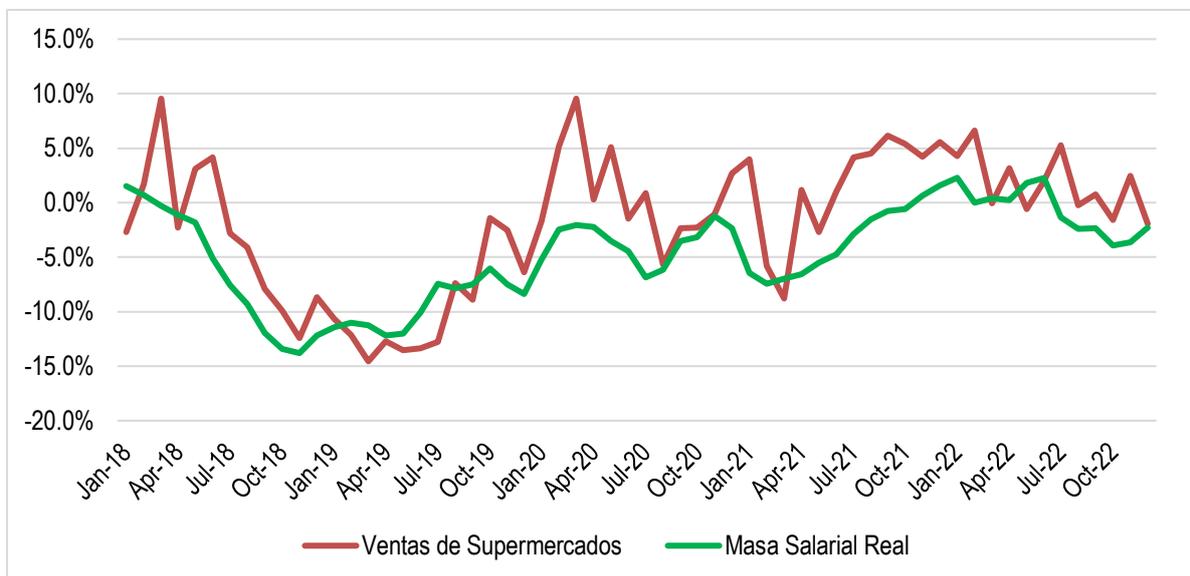
Más allá de ser un componente autónomo de la demanda efectiva, por su rol de proveedor de divisas, las exportaciones son una variable estratégica que aleja la problemática de la restricción externa generando grados de libertad para la realización de aquellos gastos en divisas vinculados a la dinámica del mercado interno.

Por otro lado, adentrándonos en la demanda inducida, la evolución de la actividad en los canales de comercialización de referencia nos sirve para evaluar cómo impacta la disminución de los componentes autónomos en la actividad del consumo privado.

En diciembre, las ventas en supermercados tuvieron una caída del -2% interanual a precios constantes. Mientras que en el acumulado anual de 2022 tuvo un incremento del 1,6%. Sin embargo, suenan las alarmas con el indicador intermensual, que arrojó una retracción del -5,1%.

Por el lado de los rubros: “Bebidas”; “Verdulería y Frutería”; “Alimentos preparados y Rotisería”; y “Panadería” tuvieron un crecimiento de las ventas por encima de la inflación acumulada en enero de 2023. En contraposición, se vieron caídas en las ventas de “Carnes”, “Lácteos” e “Indumentaria”.

Gráfico N° 5: Ventas de Supermercados (\$ constantes) y Salario Real en var. % i.a.



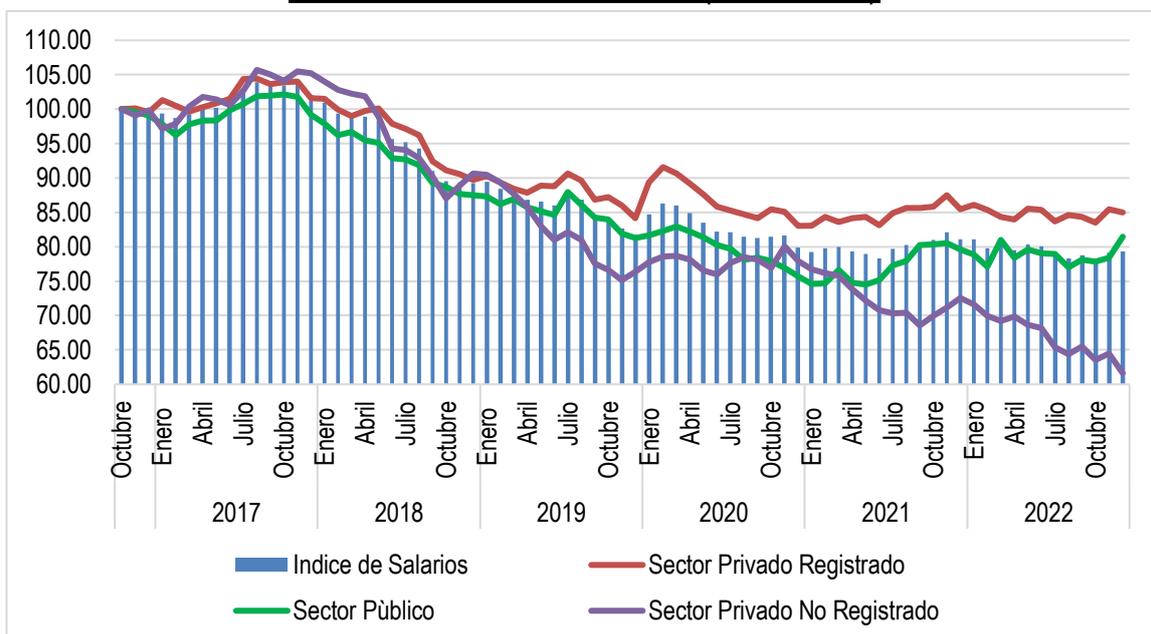
Elaboración propia en base a INDEC y MECON.

Además, según datos del INDEC, en diciembre de 2022, los centros comerciales (Shoppings) registraron un crecimiento en las ventas de 2,2% interanual, en términos reales. Los consumos que más crecieron fueron en “Indumentaria, Calzado y Marroquinería”; “Ropa y Accesorios Deportivos”; “Patio de Comidas, Alimentos y Kiosco”; “Electrónicos, Electrodomésticos y Computación”; y, “Consumo Cinematográfico”.

En conclusión, el consumo tuvo un comportamiento dual. Las caídas en las ventas de supermercados, se deben al retroceso del poder adquisitivo de los ingresos de los trabajadores, sobre todo de los trabajadores informales y de menores ingresos que son los más perjudicados en este contexto de alta inflación. Por su parte, los incrementos vistos en los centros comerciales, se dan como contrapartida dado la indexación de buena parte de los salarios formales medios a altos a la inflación y la distribución regresiva del ingreso imperante desde 2016. Como sintetizaba Kalecki en su famoso aforismo: *“mientras los trabajadores gastan lo que ganan, los capitalistas ganan lo que gastan”*.

Para cerrar el comportamiento de la demanda inducida, describiremos la dinámica del salario real de los trabajadores argentinos. Según los datos del Índice de Salarios, éste tuvo un pésimo desempeño de -20,3% en términos reales, desde enero de 2017 a hoy. El dato puede desagregarse por tipo de salario, pero cabe destacar que todos los datos son negativos, demostrando el mal momento que atraviesa el poder adquisitivo del salario. El salario Privado Registrado (real) tuvo un retroceso de -16,1% desde enero 2017 a la actualidad, mientras que el salario del Sector Público (real) descendió un -16,7%; y el salario del Sector Privado No Registrado (real) fue el más castigado de todos con una caída del -36,6%.

Gráfico N° 6: Salario Real (var. % i.a.)



Elaboración propia en base al INDEC.

En definitiva, el gobierno deberá decidir este año electoral si se apega al programa del FMI, hoy más flexible que de costumbre (se negocia nueva meta de reservas), o busca una salida intermedia. La primera opción, implicaría cumplir las metas a rajatabla logrando los desembolsos necesarios para poder realizar los pagos al organismo, generando tensiones sociales, políticas y cambiarias. La segunda, sería apuntalar la demanda interna renegociando la meta fiscal con el FMI y generando los incentivos necesarios para incentivar la liquidación de exportaciones agrarias (ya de por sí muy afectadas por la sequía), para poder llegar a mediados de año con mejores indicadores económicos y sociales, siempre importantes a la hora de una elección presidencial.

REFERENCIAS

- Amico, F. (2013). Crecimiento, distribución y restricción externa en Argentina. *Revista Circus*, 31-80.
- Fiorito, A. (2018). *Supermultiplicador Clásico y Crecimiento Económico Dirigido por la Demanda en la Argentina*. Buenos Aires: Tesis de Maestría en Economía de la FCE de la Universidad de Buenos Aires.
- Freitas, F., & Serrano, F. (2014). Growth, Distribution and Effective Demand: The supermultiplier growth model alternative. *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, 70-91.
- Kalecki, M. (1971). *Selected essays on the Dynamics of the Capitalist Economy 1933-1970*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Medici, F. (2010). *La demanda efectiva como determinante del producto: Un análisis de cointegración para Argentina (1980-2007)*. La Plata, Buenos Aires: Tesis de Maestría en Economía Política de la FCE de la Universidad Nacional de La Plata.
- Vernengo, M. (2001). Sraffa, Keynes and "The years of high theory". *Review of Political Economy*, 343-354.



**UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE MORENO**

ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL

NOTA DE COYUNTURA N° 06-2023

Publicación digital del Programa:

**SEGUIMIENTO DE LA COYUNTURAYTABLERO
MACROECONÓMICO**

Lic. Lucas Benítez

Lic. Fernando Córdoba

Lic. Esteban Nicolau

Lic. Alejandro Robba

Lic. Mayra Lemes Lapasta

**CENTRO DE ESTUDIOS DE ECONOMÍA POLÍTICA Y
DESARROLLO (CEEPyD)**

**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y JURÍDICAS
(DCEyJ)**



Nuestro derecho, nuestro lugar, nuestro futuro...

Av. Bartolomé Mitre N° 1891, (B1744OHC) Moreno,
Provincia de Buenos Aires, República Argentina.
Teléfonos:
0237 460-9300 (líneas rotativas)
011 2078-9170 (líneas rotativas)
www.unm.edu.ar

 Universidad Nacional de Moreno
 @unimoreno
 @unm_oficial



**UNM 2010
UNIVERSIDAD
DEL BICENTENARIO
ARGENTINO**