



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 29 - Edición N° 1273 - 14 de Mayo de 2020

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Jorge Day

Cuantificando el impacto de las variaciones de precios internacionales sobre las economías provinciales, de acuerdo a su estructura exportadora

En Foco 1 – Marcelo Capello y Laura Caullo

La masa salarial formal real del sector privado podría caer hasta 20% en mayo

En Foco 2 – Guadalupe Gonzalez

El tipo de cambio oficial parece correr de atrás a las versiones libres del mercado

En Foco 3 – Marcos Cohen Arazi y Fernando Kühn

Con algo de relajamiento, la movilidad de las personas se mantiene en niveles bajos y pega de lleno en actividad comercial y de esparcimiento

Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba

(0351) 473-6326

ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375

info@ieral.org

Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000

info@fundmediterranea.org.ar

Editorial:

4

Cuantificando el impacto de las variaciones de precios internacionales sobre las economías provinciales, de acuerdo a su estructura exportadora

- En el mercado internacional la crisis por la pandemia ha provocado caída de precios internacionales de commodities, con la excepción de ciertos granos, en especial, el arroz. También ha habido una reducción de precios en metales básicos, y muy fuerte en energía (petróleo). Notoriamente, hay un aumento en los precios de metales preciosos, caso del oro, al ser un activo más demandado en periodos de incertidumbre económica
- Desde fin de 2019, han surgido algunas complicaciones para los exportadores en Argentina, además de la caída de precios internacionales. Se observa una disminución en el tipo de cambio real oficial, que ha quedado muy por debajo en comparación al “blue”, con una brecha que supera el 70 %. Falta agregar que, para ciertos productos (soja) hubo un aumento de las retenciones
- Se calcula un **índice de precios de exportación** atendiendo a la estructura exportadora de cada provincia: por ejemplo, Mendoza es intensiva en vinos y Misiones en té y yerba mate. En general, las economías más grandes están más diversificadas, mientras que las pequeñas tienden a concentrarse en pocos productos (San Juan en oro, frutas en el Alto Valle). También se considera **la relevancia de las exportaciones** en cada economía provincial
- Se tiene tres grupos de provincias, siendo el más favorecido el conformado por jurisdicciones con mayor peso de las exportaciones en su economía y con mejora en sus precios internacionales. La que más se destaca es San Juan, por el aumento de precio del oro. La región pampeana, más exportadora, presenta una leve caída en sus precios de exportación, mientras que Chubut estaría entre las más afectadas
- A nivel mundial, el arroz ha mejorado sustancialmente su precio internacional, pero esto no repercute todavía en los guarismos de Corrientes y Entre Ríos. Interesante es el caso de exportadores de cítricos frescos, con precios internacionales que han mejorado por la mayor demanda derivada de cambios en la dieta a propósito del coronavirus, caso de limones, lo que podría beneficiar a provincias norteafricanas: el producto fresco y sus derivados representa un tercio de las exportaciones tucumanas

En Foco 1:

10

La masa salarial formal real del sector privado podría caer hasta 20% en mayo

- En el primer trimestre de 2020, los salarios reales de los asalariados registrados del sector privado acumularon una caída de 4,4% con relación al mismo periodo de 2019. La pérdida de salario real que podrían enfrentar los trabajadores que perciban el 75% de sus salarios durante los meses de abril y mayo sería de 26,6% y 28,9% interanual, respectivamente
- El sector público, con 3,5 millones de trabajadores en los tres niveles de gobierno, exhibe una realidad diferente. En los años recesivos, se observan caídas de salario real más profundas en el sector privado; y en los años de bonanza, el salario real del sector público se recupera más rápido
- Considerando los 6 millones de trabajadores asalariados registrados en el sector privado, en marzo la caída de la masa salarial fue de 7,5%, pero en abril y mayo podría resultar de alrededor de 19%, cuando se considera que los trabajadores privados formales que podrían tener algún tipo de recorte en sus ingresos en dichos meses

En Foco 2:

16

El tipo de cambio oficial parece correr de atrás a las versiones libres del mercado

- Desde setiembre pasado, el peso se ha apreciado un 15% aproximadamente en términos reales frente a la canasta de monedas, que refleja las devaluaciones de monedas como el real brasileño y el peso chileno. Para recuperar la competitividad de ocho meses atrás, la paridad dólar/peso debería ubicarse en torno a 82 pesos en el mercado oficial
- Considerando las paridades oficiales, el mayor deterioro de competitividad se observa contra el real y el peso chileno. Desde setiembre, la paridad contra la moneda brasileña ha sufrido una merma en términos

reales (menor competitividad) de más de 40 puntos porcentuales y de casi 25 puntos en el caso de la divisa trasandina

- Lo más impactante es lo que ha ocurrido con la brecha cambiaria entre el mercado libre (blue, CCL) y el oficial. Mientras la paridad oficial entre el dólar y el peso se ubica en niveles similares a los de 2009 en términos reales, el CCL ya supera el nivel de 2002, cuando el peso había experimentado una drástica devaluación

En Foco 3:

22

Con algo de relajamiento, la movilidad de las personas se mantiene en niveles bajos y pega de lleno en actividad comercial y de esparcimiento

- Utilizando datos publicados por Google para Argentina, se destaca la caída en la movilidad a lugares de trabajo fue inicialmente el 26 de marzo de 67%, mientras que para el 7 de mayo la reducción fue de 46%. Para los mismos días, los supermercados y farmacias tuvieron caídas de 54% y 36%, respectivamente, y para comercios y recreación fueron de 84% y 79%
- La caída inicial en la movilidad a lugares de trabajo en Argentina contrasta con la de Chile, que para la semana del 28 de marzo había caído en promedio 43%. En últimos registros ambos países tendieron a converger en torno a una disminución en la movilidad del 45%. Las diferencias son sustanciales con Corea del Sur, que no aplicó un aislamiento obligatorio y solo disminuyó en promedio un 8% durante marzo y abril, y recientemente “intensificó” su caída en los últimos 7 días cayendo 21% la movilidad debido a días feriados
- Las jurisdicciones que mantienen una reducción brusca de movilidad a lugares de trabajo son: CABA (-63,2%), Tierra del Fuego (-51,8%), Neuquén (-46%) y Buenos Aires (-45,8%). Mientras que las jurisdicciones con movilidad más próxima a la normalidad

Editorial

Cuantificando el impacto de las variaciones de precios internacionales sobre las economías provinciales, de acuerdo a su estructura exportadora

Jorge Day

- En el mercado internacional la crisis por la pandemia ha provocado caída de precios internacionales de commodities, con la excepción de ciertos granos, en especial, el arroz. También ha habido una reducción de precios en metales básicos, y muy fuerte en energía (petróleo). Notoriamente, hay un aumento en los precios de metales preciosos, caso del oro, al ser un activo más demandado en periodos de incertidumbre económica
- Desde fin de 2019, han surgido algunas complicaciones para los exportadores en Argentina, además de la caída de precios internacionales. Se observa una disminución en el tipo de cambio real oficial, que ha quedado muy por debajo en comparación al "blue", con una brecha que supera el 70 %. Falta agregar que, para ciertos productos (soja) hubo un aumento de las retenciones
- Se calcula un índice de precios de exportación, atendiendo a la estructura exportadora de cada provincia: por ejemplo, Mendoza es intensiva en vinos y Misiones en té y yerba mate. En general, las economías más grandes están más diversificadas, mientras que las pequeñas tienden a concentrarse en pocos productos (San Juan en oro, frutas en el Alto Valle). También se considera la relevancia de las exportaciones en cada economía provincial
- Se tiene tres grupos de provincias, siendo el más favorecido el conformado por jurisdicciones con mayor peso de las exportaciones en su economía y con mejora en sus precios internacionales. La que más se destaca es San Juan, por el aumento de precio del oro. La región pampeana, más exportadora, presenta una leve caída en sus precios de exportación, mientras que Chubut estaría entre las más afectadas
- A nivel mundial, el arroz ha mejorado sustancialmente su precio internacional, pero esto no repercute todavía en los guarismos de Corrientes y Entre Ríos. Interesante es el caso de exportadores de cítricos frescos, con precios internacionales que han mejorado por la mayor demanda derivada de cambios en la dieta a propósito del coronavirus, caso de limones, lo que podría beneficiar a provincias norteañas: el producto fresco y sus derivados representa un tercio de las exportaciones tucumanas

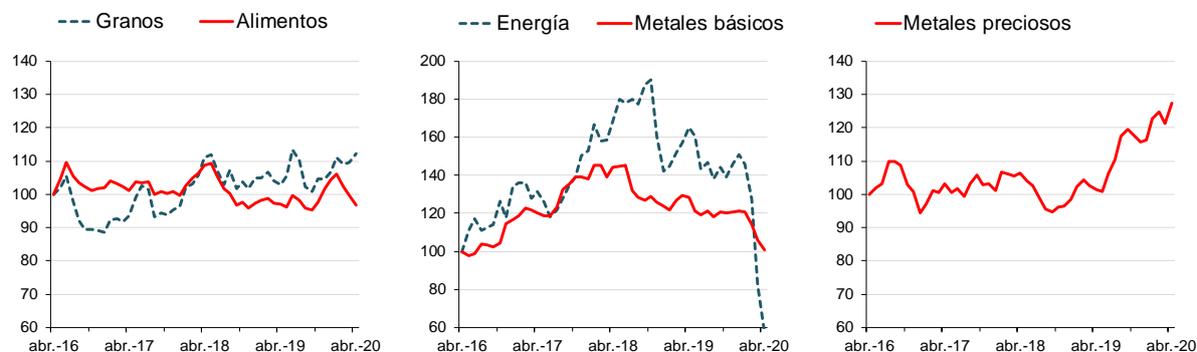
El coronavirus es un shock negativo que ha afectado a casi todo el mundo. En este nuevo contexto, lo esperable sería una **disminución de los precios internacionales de los commodities**, dados los menores ingresos de la población mundial.

Nuestra inquietud es cómo impacta este fenómeno en las distintas economías provinciales. Es claro que la región Patagónica, más petrolera, estará entre las más afectadas. Previo a este análisis, es conveniente calibrar este nuevo escenario dentro del contexto económico del país.

Panorama nacional

Los datos muestran en los dos últimos meses una disminución de precios internacionales en alimentos, con la excepción en granos (en especial, en arroz). También ha habido una reducción de precios en metales básicos (vinculados a la producción), y muy fuerte en energía (petróleo). Notoriamente, hay un aumento en los precios de metales preciosos (sólo oro, no los otros), al ser un activo más demandado en periodo de incertidumbre económica.

Dinámica de índice de precios internacionales de commodities en el mundo
Base 100: año 2016 - basado en Banco Mundial



Estos índices, que son un promedio de distintos precios, difieren por país, puesto que son distintas sus estructuras de productos exportados. En Argentina, la caída de precios internacionales en alimentos ha sido mayor. En dos meses, disminuyeron un 8% (vs un 5% en el promedio mundial).

Panorama de precios y dólar para el exportador argentino



Para un exportador argentino, no sólo debe considerar esos precios, sino además **cual es el valor del dólar** (y también los volúmenes de ventas). A partir de mediados de 2018, cuando se inició la crisis en la última parte de la gestión anterior, el dólar oficial se encareció notoriamente, lo cual favorecía al sector exportador.

Sin embargo, desde fin de 2019, han surgido algunas complicaciones para los exportadores en Argentina. Primero, está la caída en sus precios internacionales, recién comentada. Segundo, se observa una disminución en el tipo de cambio real, oficial, que posiblemente sea una tendencia que se mantenga, como una política para controlar la inflación.

Tercero, el dólar oficial es bajo en comparación al blue. La brecha entre ambos dólares supera el 70% en mayo, lo cual desalienta a la actividad exportadora. Falta agregar un cuarto punto, que han sido las nuevas retenciones, que aumentaron en varios productos, notoriamente en soja.

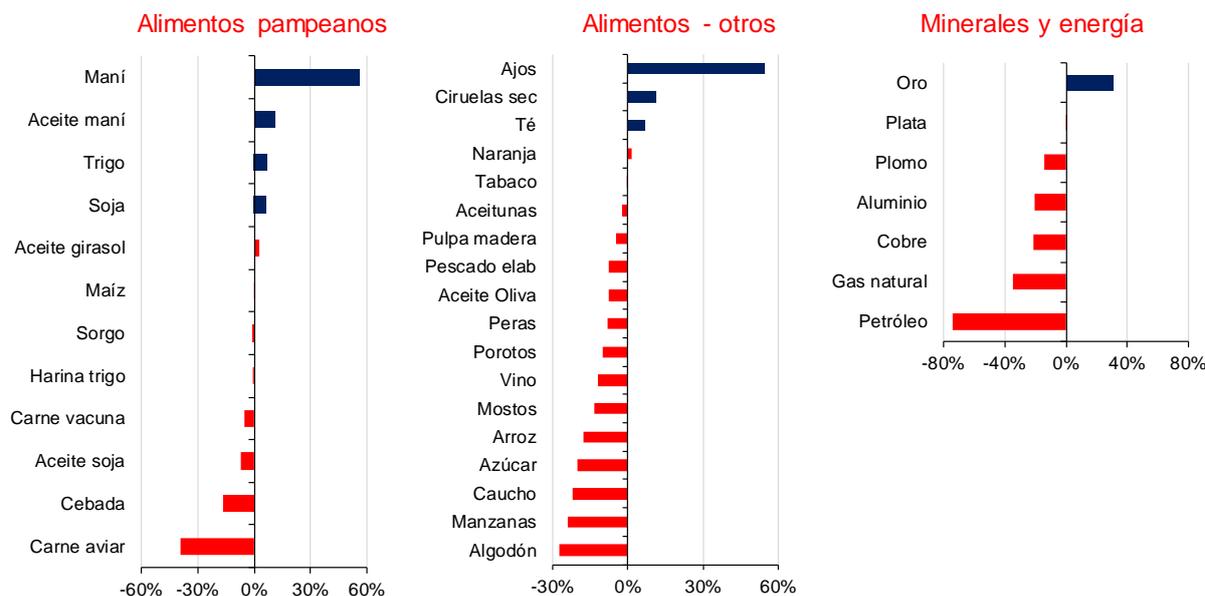
Resumiendo, el dólar oficial viene perdiendo valor. Ni la brecha ni las retenciones juegan a favor, y ahora la mayoría de los precios internacionales son menores.

Visión regional

Primero, se presenta una **evolución de los precios internacionales de productos relevantes** en las distintas regiones argentinas, divididas en tres grupos. Corresponde a un cambio durante un año. En la mayoría se observa una disminución de precios. En los dos meses de coronavirus, esos precios han disminuido, pero en la mayoría la caída viene desde antes.

Precios internacionales de productos vinculados a Argentina - var % ia - Abril 2020

Basado en Banco Mundial, USDA, Minagri, Ad. Brasil, INV



Sobre la base de estos precios, se calcula un **índice de precios de exportación**¹, relevante para cada provincia. Debe tenerse presente que cada una tiene su propia estructura exportadora. Por ej., Mendoza es intensiva en vinos, y Misiones en té y yerba mate. En general, las economías más grandes están más diversificadas, mientras que las pequeñas tienden a concentrarse en pocos productos (San Juan en oro, frutas en el Alto Valle).

Para comprender el impacto de esos precios, debe tenerse también presente **la relevancia de las exportaciones** en cada economía provincial. Tiende a ser mayor en la región pampeana, y menor en las norteñas.

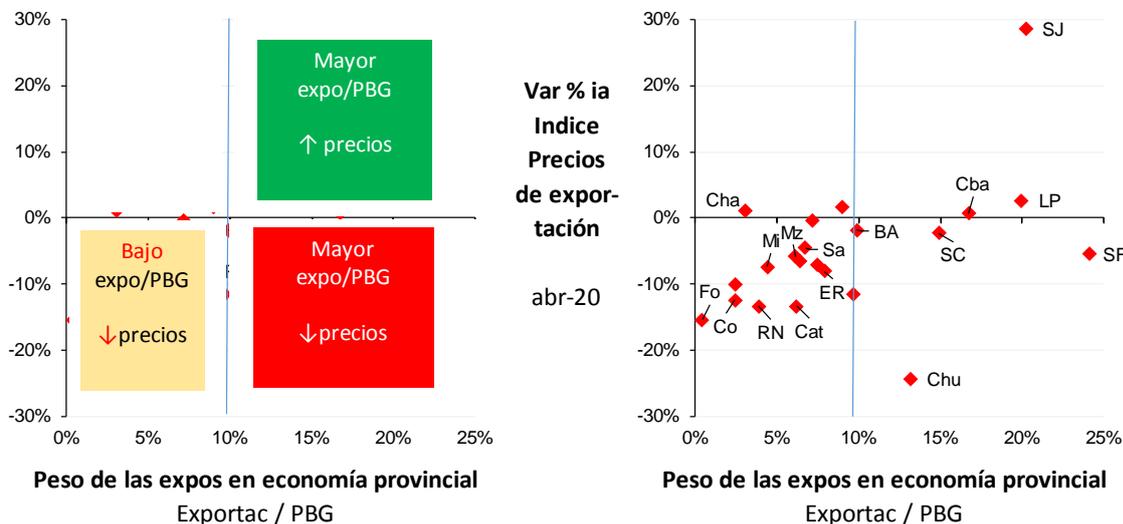
El siguiente gráfico presenta tres grupos de provincias. El más favorecido es aquel conformado por jurisdicciones con mayor peso de las exportaciones en su economía y con mejora en sus precios internacionales. Considerando todo un año (incluyendo el periodo de la cuarentena), sólo San Juan se destaca, por el aumento de precio del oro.

La región pampeana, más exportadora, presenta una leve caída en sus precios de exportación, mientras que Chubut estaría entre las más afectadas.

¹ Este índice sólo tiene en cuenta algunos productos, principalmente agropecuarios, agroindustriales y mineros (petróleo incluido). La mayoría son commodities.

Precios internacionales y peso de las exportaciones

Una mirada desde las provincias



Algunos puntos que llaman la atención.

- Se ha excluido Neuquén, un caso extraño. Hace casi veinte años, el petróleo representaba la mitad de sus exportaciones, y ahora ni aparece, siendo la provincia con mayor expansión en la producción petrolera en los últimos años. Por las noticias, claramente es de las jurisdicciones más perjudicadas por el bajo precio del crudo observado en estos últimos días.
- Santa Cruz, una provincia notoriamente petrolera, presenta una leve disminución en su índice de precio de exportación. Llamativo. La explicación es doble. Por un lado, buena parte de su producción de crudo no se exporta, y por otro lado, están los precios de sus exportaciones mineras (plata). Aunque en los últimos meses comenzaron a disminuir, previamente venían incrementándose (lo cual compensa parte de la actual caída).
- Río Negro también está entre las más afectadas, con menores precios de sus frutas.
- A nivel mundial, el arroz ha mejorado sustancialmente su precio internacional, especialmente en estos dos últimos meses. Esta mejora no se ha producido en nuestro país. Por eso, también disminuye el índice de precio de exportación en Corrientes.
- Interesante es el caso de exportadores de cítricos frescos, con precios internacionales que han ido mejorando en las últimas semanas por la mayor demanda derivada de cambios en la dieta a propósito del coronavirus. Por ejemplo, en limones, beneficiando a provincias norteñas. Ese producto, fresco y sus derivados, representan un tercio de las exportaciones tucumanas.

Comentarios finales

El Covid-19 es un shock negativo, pero transitorio. Ante los menores ingresos de la población, la mayoría de los precios internacionales disminuyen, pero no tan abruptamente como el petróleo. Además, en varios precios se observaba una tendencia decreciente, aun antes de la pandemia.

Se han analizado dos puntos. El primero está vinculado con los **ingresos de los exportadores argentinos**, que no sólo dependen de esos precios, sino también del nivel del dólar oficial (y también del volumen de ventas). Estamos en un periodo extraño, porque el dólar oficial no es bajo comparado con el promedio histórico, pero no sólo viene perdiendo fuerza (y posiblemente lo siga perdiendo), sino que está barato en comparación al dólar blue, que genera ruido en el negocio exportador.

El segundo punto está vinculado con el **impacto regional**. Cada provincia tiene su índice de precio de exportación. En la mayoría se observa menores precios. Como Argentina es una economía relativamente cerrada, es señal de que la relevancia de las exportaciones en varias provincias no es tan significativa (especialmente en varias nortenas).

Dentro de las que sí son más exportadoras, la más favorecida es San Juan, por el mayor precio del oro, mientras que las más afectadas son las patagónicas, por el petróleo.

En Foco 1

La masa salarial formal real del sector privado podría caer hasta 20% en mayo

Marcelo Capello y Laura Caullo

- En el primer trimestre de 2020, los salarios reales de los asalariados registrados del sector privado acumularon una caída de 4,4% con relación al mismo periodo de 2019. La pérdida de salario real que podrían enfrentar los trabajadores que perciban el 75% de sus salarios durante los meses de abril y mayo sería de 26,6% y 28,9% interanual, respectivamente
- El sector público, con 3,5 millones de trabajadores en los tres niveles de gobierno, exhibe una realidad diferente. En los años recesivos, se observan caídas de salario real más profundas en el sector privado; y en los años de bonanza, el salario real del sector público se recupera más rápido
- Considerando los 6 millones de trabajadores asalariados registrados en el sector privado, en marzo la caída de la masa salarial fue de 7,5%, pero en abril y mayo podría resultar de alrededor de 19%, cuando se considera que los trabajadores privados formales que podrían tener algún tipo de recorte en sus ingresos en dichos meses

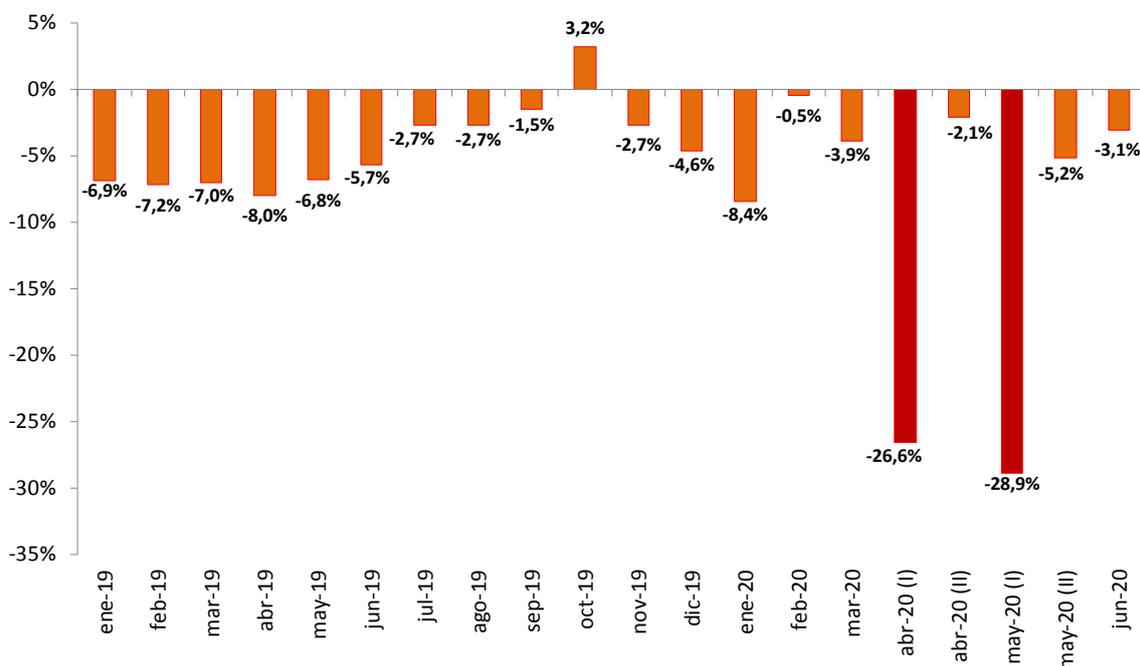
El consumo masivo, especialmente el consumo de bienes no durables, depende fundamentalmente de la evolución de los ingresos de la población, especialmente de asalariados, cuentapropistas, perceptores de planes sociales y jubilados. También influye sobre el consumo de durables, pero en este caso pesan, además, la existencia de crédito, el nivel de la tasa de interés y el ánimo/expectativas de la población.

La masa salarial depende de la evolución del salario real y del empleo. Al respecto, se debe advertir que la masa salarial de los trabajadores formales del sector privado viene en caída desde 2018, y el año en curso será el tercero consecutivo con pérdida de poder adquisitivo.

En el primer trimestre de 2020, los salarios reales acumularon una caída de 4,4% con relación al mismo periodo de 2019. En marzo último, la reducción fue del 3,9%. Recientemente, un acuerdo entre los principales gremios y el Ministerio de Trabajo Nacional, convalidó la disminución del salario de abril con un tope del 25% para empresas

con trabajadores sin actividad durante la cuarentena, es decir pertenecientes a sectores de actividad no esenciales, cuyos trabajadores suelen estar suspendidos. Con este panorama, para abril hay que considerar dos grupos de trabajadores, los que cobran el 100% del salario, para los cuales la baja interanual del salario real será de 2,1%, y los trabajadores que percibirán un 75% de sus haberes, que verán caer en 26,6% sus ingresos reales, con relación a abril de 2019. En mayo, para quienes perciban completamente su salario, la caída del ingreso real podría resultar de 5,2% interanual, mientras que para quienes tengan un recorte del 25% en el salario nominal, la reducción real de ingresos podría ser del orden del 28,9%.

Variación interanual de Salario Real: Asalariados Privados Registrados



Nota: (I) Escenario con recorte de ingreso en abril y mayo 2020 al 75% (Rojo)

(II) Escenario sin recorte de ingresos en abril y mayo 2020 (Naranja)

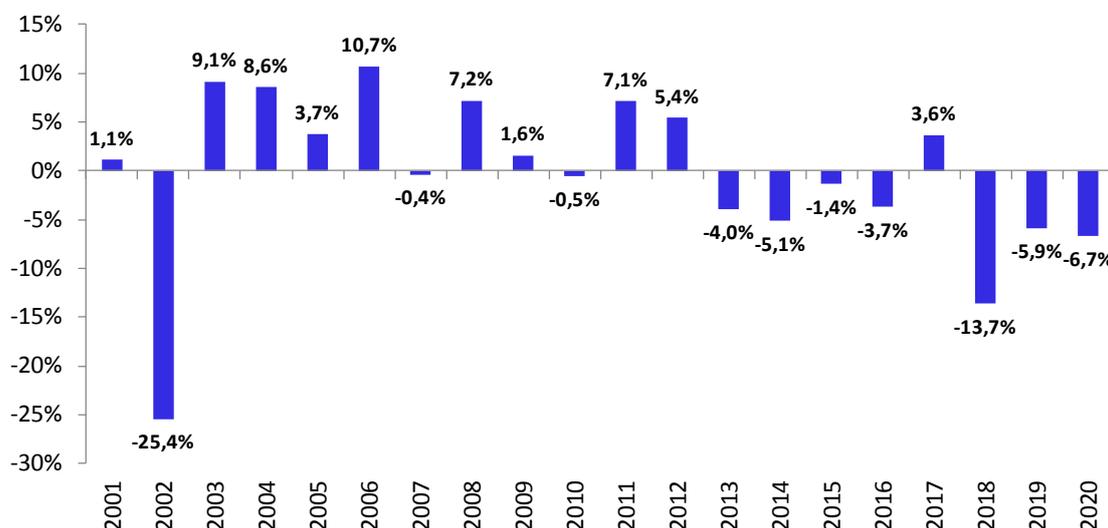
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Trabajo de la Nación e INDEC

Considerando un periodo largo de dos décadas, y con valores anuales, el salario real de los asalariados registrados del sector privado creció entre 2003 y 2012, luego de una gran caída a inicios de esa década. Pero desde 2013 el modelo de puro consumo y atraso cambiario tocó su límite, y el salario real mostró caídas entre 2013 y 2016, y luego en 2018 y 2019, con los mayores retrocesos en los años de mayores devaluaciones del peso. Así, en 2020 la masa de salarios formales de empleados privados volvería a caer, un 6,7% en términos reales, cuando ya había disminuido un 13,7% en 2018 y 5,9% en 2019.

Para la estimación de 2020 se supuso una caída promedio para los meses de abril y mayo del 13% respecto a la retribución del mes de marzo de este año. Considerando que alrededor de la mitad de los asalariados privados formales se encontraban exceptuado de

asistir a su puesto de trabajo en el marco del acatamiento obligatorio de la cuarentena, se modeló este conjunto con un recorte del 25% de su salario antes de pandemia. Para el resto de trabajadores se supone que no hubo reducción en las retribuciones. Del promedio ponderado, se obtuvo el salario para abril y mayo.

Variación interanual del Salario Real: Asalariados Privados Registrados



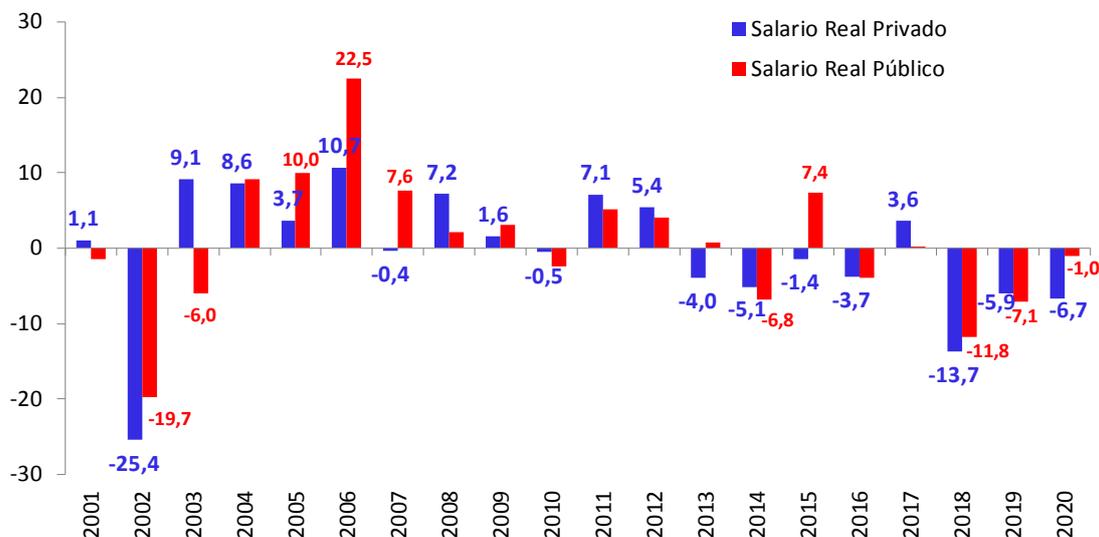
*Año 2020 estimado

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Trabajo de la Nación e INDEC

Este panorama se agrava para los trabajadores informales en relación de dependencia, dado que la caída en el poder de compra de estas familias ha resultado más severa en comparación con los asalariados registrados, y al mismo tiempo con una brecha salarial que en ocasiones se duplica. En igual sintonía, los independientes no registrados de baja calificación, son los que más han perdido terreno durante el confinamiento. Más allá de las etapas de flexibilización que el Gobierno ha venido propiciando, la duración del aislamiento obligatorio para frenar la propagación del virus condicionó sus ingresos, que siguen el ritmo de la actividad económica. Es el caso, por ejemplo, de peluqueros, fotógrafos, pintores, entre otros. Durante abril y mayo, el 75% de este segmento podría estar recibiendo ayuda estatal de \$10.000, correspondiente al Ingreso Familiar de Emergencia (IFE), pero estas transferencias en general no alcanzan a compensar los ingresos de estos trabajadores que en promedio percibían \$27.300 en marzo.

Como contracara, el sector público, con 3,5 millones de trabajadores en los tres niveles de gobierno, exhibe una realidad diferente. En los años recesivos se observan caídas de salario real más profundas en el sector privado; y en los años de bonanza, el salario real del sector público se recupera más rápido.

Variación interanual de salario real: Asalariados públicos y privados registrados

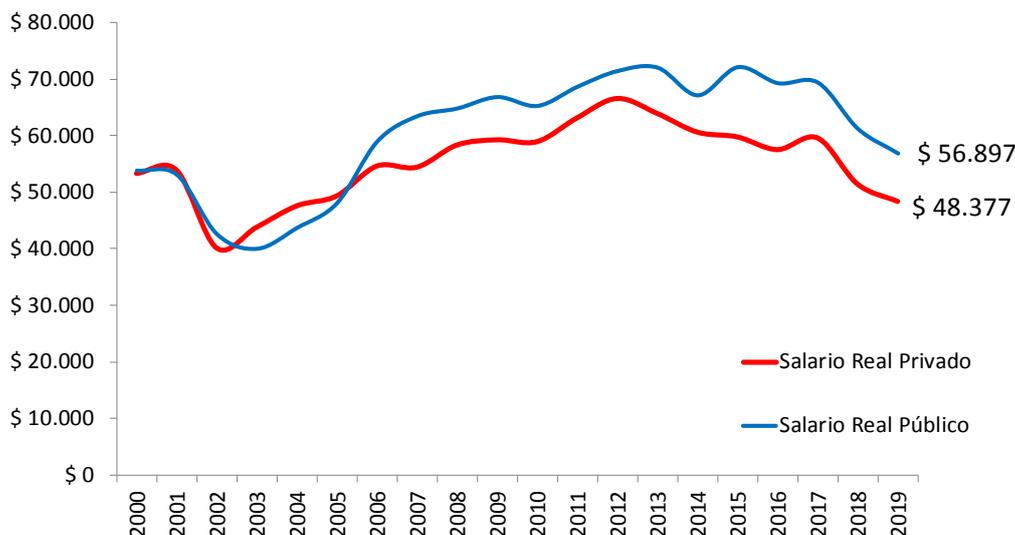


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Trabajo de la Nación e INDEC

En otros términos, en el último año a nivel nacional, un trabajador estatal en promedio percibió \$56.897 y uno privado \$48.377. Para ambos, el poder de compra, a valores de 2019, es semejante al del año 2005/2006. En comparación al año 2000, el poder de compra de asalariados privados se encuentra 9,3% debajo de aquella referencia, mientras que en el caso del sector público el poder adquisitivo creció un 5,6%. La profundidad que alcance la caída en 2020 estará sujeta al ritmo de actividad y evolución salarial en combinación con la pauta inflacionaria.

Evolución del salario real de asalariados registrados, público- privado Nacional

(A valores de 2019)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Trabajo de la Nación e INDEC

En el caso de la provincia de Córdoba la situación es semejante, los salarios del sector estatal se ubican por encima del privado y la evolución del poder de compra sigue la tendencia nacional. Cabe destacar que la diferencia salarial a favor del sector público limita además la capacidad de crecimiento y competitividad del sector privado, ya que su financiamiento proviene en gran medida de impuestos a privados.

Salario real de asalariados registrados, por categoría ocupacional público y privado - Provincia de Córdoba

(A valores de marzo 2020)

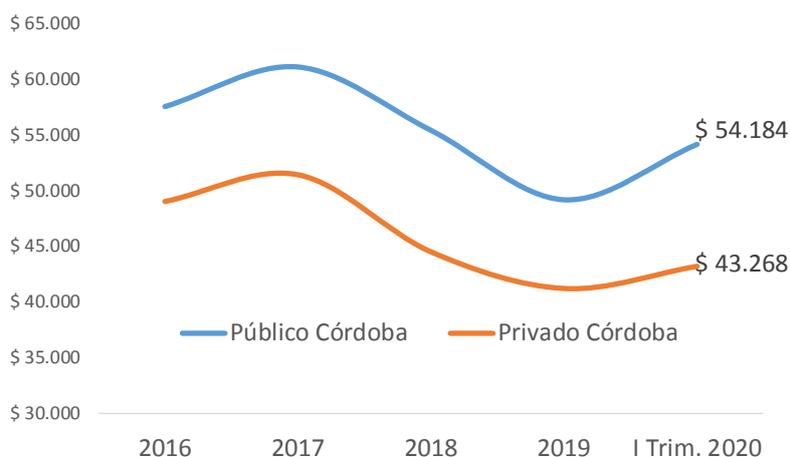
Salarios (serie real - a valores de Marzo 2020)	Enero	Febrero	Marzo
Total Público Córdoba	\$ 61.624,9	\$ 60.486,6	\$ 58.189,0
Administración Pública y Organismos Descentralizados	\$ 65.912	\$ 63.684	\$ 63.129
Autoridades del Poder Ejecutivo, Legislativo y Legisladores	\$ 132.461	\$ 129.545	\$ 126.128
Bancarios	\$ 160.953	\$ 148.951	\$ 137.506
Docentes	\$ 43.341	\$ 43.463	\$ 41.012
EPEC	\$ 137.130	\$ 153.473	\$ 130.427
Magistrados y Funcionarios	\$ 260.716	\$ 255.555	\$ 247.751
Municipalidad de Córdoba	\$ 142.798	\$ 130.396	\$ 122.027
Municipios del Interior	\$ 43.093	\$ 42.970	\$ 42.940
Otros	\$ 70.189	\$ 68.359	\$ 70.999
Régimen Policial	\$ 59.137	\$ 58.157	\$ 58.397
Privado Córdoba *	\$ 51.354,1	\$ 50.405,5	\$ 48.490,8

*Estimado primeros meses 2020

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Trabajo de la Nación y Caja de Jubilaciones de la Provincia de Córdoba

Evolución del salario real de asalariados registrados, público- privado Provincia de Córdoba

(A valores de 2019)



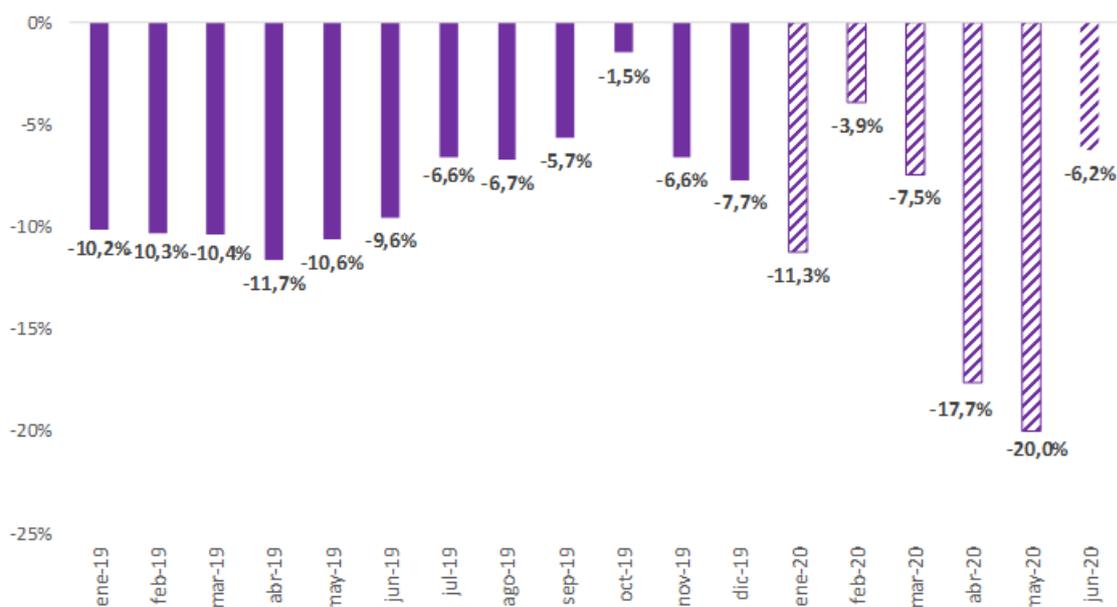
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Trabajo de la Nación y Caja de Jubilaciones de la Provincia de Córdoba

Impactos sobre la masa salarial de asalariados registrados en el sector privado

La masa salarial real correspondiente a asalariados privados formales tiene en cuenta la suma total de las retribuciones que reciben asalariados privados que cuentan con un empleo. En Argentina, 6 millones de personas conforman este conjunto. En marzo de 2020, la caída de dicha masa salarial fue de 7,5%, pero en abril y mayo podría resultar de alrededor de 19%, cuando se considera que cerca de la mitad de los trabajadores privados formales podría tener algún tipo de recorte en sus salarios en dichos meses.

El resultado final de lo que acabe ocurriendo con la masa salarial en 2020 dependerá en buena medida de la evolución del empleo, en el escenario considerado se supuso que empleo en sector privado registrado tendrá una caída del 2,5% interanual, mismo derrumbe conservador que en 2019.

Variación interanual de masa salarial real: Asalariados Privados Registrados



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Trabajo de la Nación e INDEC

En Foco 2

El tipo de cambio oficial parece correr de atrás a las versiones libres del mercado

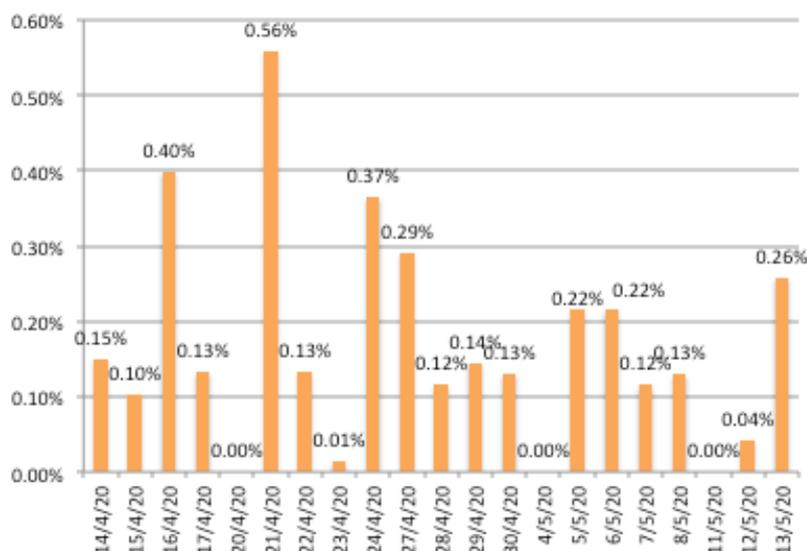
Guadalupe Gonzalez

- Desde setiembre pasado, el peso se ha apreciado un 15% aproximadamente en términos reales frente a la canasta de monedas, que refleja las devaluaciones de monedas como el real brasileño y el peso chileno. Para recuperar la competitividad de ocho meses atrás, la paridad dólar/peso debería ubicarse en torno a 82 pesos en el mercado oficial
- Considerando las paridades oficiales, el mayor deterioro de competitividad se observa contra el real y el peso chileno. Desde setiembre, la paridad contra la moneda brasileña ha sufrido una merma en términos reales (menor competitividad) de más de 40 puntos porcentuales y de casi 25 puntos en el caso de la divisa trasandina
- Lo más impactante es lo que ha ocurrido con la brecha cambiaria entre el mercado libre (blue, CCL) y el oficial. Mientras la paridad oficial entre el dólar y el peso se ubica en niveles similares a los de 2009 en términos reales, el CCL ya supera el nivel de 2002, cuando el peso había experimentado una drástica devaluación

El precio del dólar mantiene su tendencia alcista, aunque a distinto ritmo según el segmento considerado. El último precio en el mercado oficial fue de \$69,84, el "turista" un 30% más, en \$90,79, mientras que el contado con liquidación se ubicó en \$125,76 y el informal cerró en \$133.

En el último mes, el tipo de cambio oficial ha subido un 0,17% promedio por día, acumulando una variación de 3,6% en un mes.

Devaluación diaria del dólar oficial



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ámbito Financiero

Estas variaciones del tipo de cambio son en términos nominales. Veamos ahora en qué nivel se encuentra el tipo de cambio en términos reales y en comparación con otras monedas de la región.

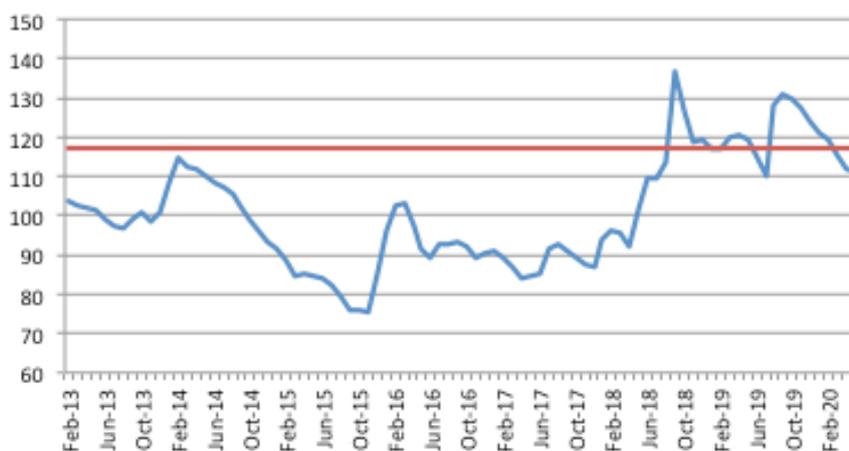
El índice de tipo de cambio real multilateral publicado por el Banco entral se ubica en lo que va de Mayo un 5,1% por debajo del nivel promedio de los últimos 22 años (considerando los datos hasta el día 12).

El índice mide el precio relativo de los bienes y servicios de la economía argentina con respecto al de los principales 12 socios comerciales del país, en función del flujo de comercio de manufacturas.

El tipo de cambio real multilateral había alcanzado un pico en Septiembre de 2019 (mayor competitividad cambiaria en el mercado oficial), aunque en los meses siguientes la inflación local llevó a una rápida reducción de este índice, con una apreciación del peso del orden del 15 % respecto de aquel mes, siempre considerando la canasta de monedas, en la que el real y el peso chileno tienen importante ponderación. Así, para nivelar el tipo de cambio multilateral en términos reales con la referencia de setiembre pasado, se requiere una paridad peso/dólar en torno a 82 pesos en el mercado oficial, incluyendo en ese guarismo lo que ha sucedido con las otras divisas.

Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral

Índice base 17-12-15=100



*Promedio hasta el 12 de Mayo

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

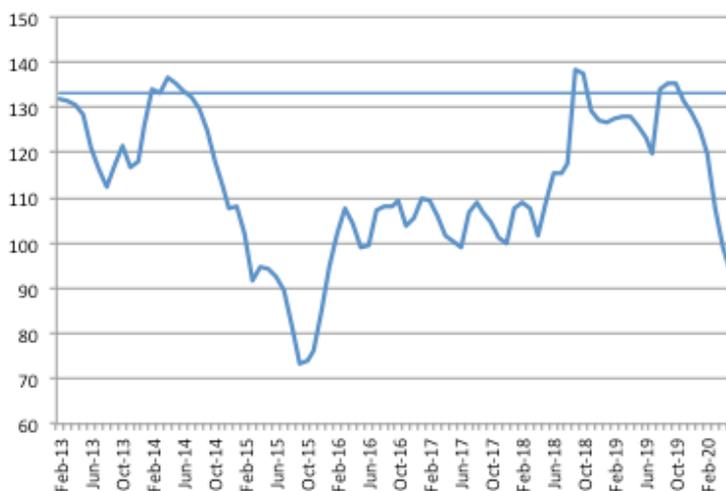
El comportamiento es bien heterogéneo cuando se compara la evolución del peso argentino con las monedas y la inflación de algunos de los principales socios comerciales de la Argentina, caso de Brasil, Chile y Estados Unidos.

El tipo de cambio real bilateral con Brasil se ubica en lo que va de Mayo un 29,6% por debajo (menos competitivo) del promedio de los últimos 22 años. Obsérvese en el gráfico adjunto que el tipo de cambio real bilateral con el país vecino se ha ubicado en los últimos años muy por debajo del promedio histórico, reflejando los problemas de competitividad de nuestro país en relación a Brasil. En algunos pocos meses de 2018 y 2019 la Argentina pareció recuperar competitividad debido a la depreciación del peso, aunque la misma fue compensada por la elevada inflación local.

Si tomamos como referencia setiembre de 2019, se observa que el Índice bilateral con el real brasileño pasó de 135.4 a 93.7, una pérdida de competitividad de más de 40 puntos porcentuales en ocho meses!

Índice de Tipo de Cambio Real Bilateral con Brasil

Índice base 17-12-15=100



*Promedio hasta el 12 de Mayo

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

En la comparación con Chile, el Índice bilateral pasó de 133 a 109.6 desde setiembre, una merma de competitividad para el lado argentino de casi 25 puntos porcentuales. En términos históricos, el índice de mayo se ubica unos 10 puntos por debajo del promedio (menos competitivo).

Índice de Tipo de Cambio Real Bilateral con Chile

Índice base 17-12-15=100



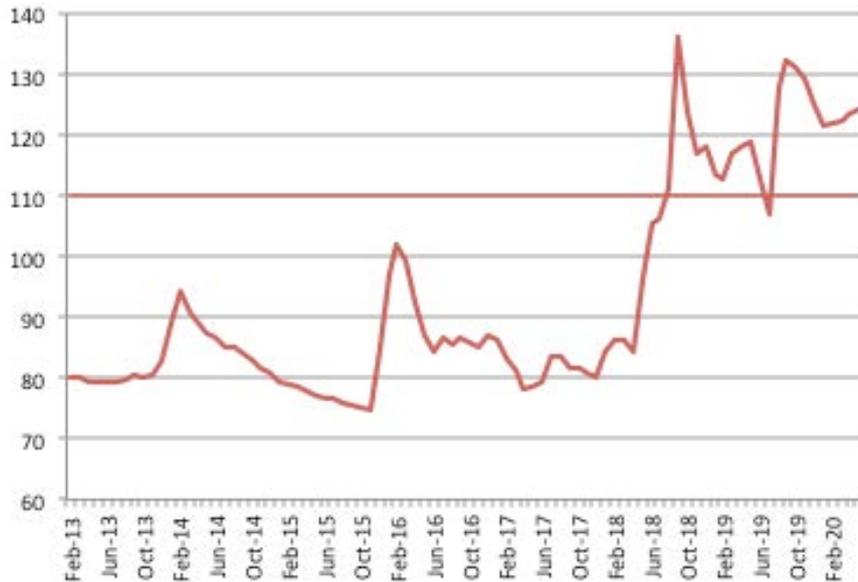
*Promedio hasta el 12 de Mayo

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

Por último, el tipo de cambio real bilateral con Estados Unidos que publica el Banco Central se encuentra un 13,1% por encima del promedio histórico, según el promedio de los datos hasta el 12 de Mayo. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que este cálculo considera el tipo de cambio oficial, que como ya se mencionó es bastante inferior al tipo de cambio informal o al contado con liquidación.

Índice de Tipo de Cambio Real Bilateral con Estados Unidos

Índice base 17-12-15=100



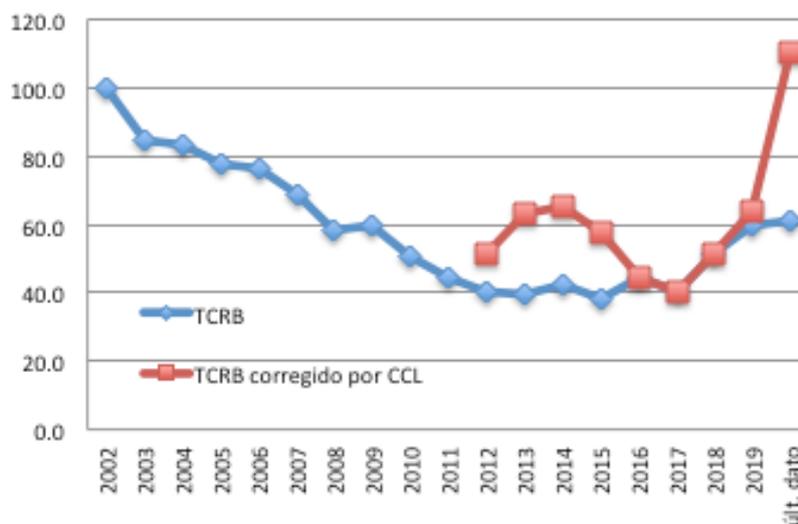
*Promedio hasta el 12 de Mayo

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

Veamos por ejemplo qué ocurre si corregimos el tipo de cambio real bilateral con Estados Unidos utilizando el tipo de cambio contado con liquidación. En el gráfico a continuación se puede observar que mientras el tipo de cambio real bilateral oficial se ubica en niveles similares a los de 2009, el tipo de cambio real bilateral “libre” supera el nivel de 2002. Tomando el último dato del valor contado con liqui, se tiene que el tipo de cambio real bilateral es un 10% superior al del año 2002.

Tipo de cambio real bilateral con Estados Unidos (oficial y libre)

Base 2002 = 100



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA y Ámbito

En Foco 3

Con algo de relajamiento, la movilidad de las personas se mantiene en niveles bajos y pega de lleno en actividad comercial y de esparcimiento

Marcos Cohen Arazi y Fernando Kühn

- Utilizando datos publicados por Google para Argentina, se destaca la caída en la movilidad a lugares de trabajo fue inicialmente el 26 de marzo de 67%, mientras que para el 7 de mayo la reducción fue de 46%. Para los mismos días, los supermercados y farmacias tuvieron caídas de 54% y 36%, respectivamente, y para comercios y recreación fueron de 84% y 79%
- La caída inicial en la movilidad a lugares de trabajo en Argentina contrasta con la de Chile, que para la semana del 28 de marzo había caído en promedio 43%. En últimos registros ambos países tendieron a converger en torno a una disminución en la movilidad del 45%. Las diferencias son sustanciales con Corea del Sur, que no aplicó un aislamiento obligatorio y solo disminuyó en promedio un 8% durante marzo y abril, y recientemente "intensificó" su caída en los últimos 7 días cayendo 21% la movilidad debido a días feriados
- Las jurisdicciones que mantienen una reducción brusca de movilidad a lugares de trabajo son: CABA (-63,2%), Tierra del Fuego (-51,8%), Neuquén (-46%) y Buenos Aires (-45,8%). Mientras que las jurisdicciones con movilidad más próxima a la normalidad

Movilidad en Argentina

Con el advenimiento de la crisis del COVID-19 a nivel mundial, los países han aplicado en el último tiempo diferentes tipos de medidas de aislamiento social y de reducción de la circulación de personas, con el objetivo de disminuir la velocidad de los contagios y evitar el colapso de sus sistemas sanitarios.

Bajo este panorama, Google hizo públicos una serie de datos de carácter diario de la movilidad de personas en diferentes lugares para todos los países, incluso para subregiones (provincias argentinas, por ejemplo) y ciudades específicas, que se actualizan periódicamente¹. La compañía dispone de estos datos a través de las aplicaciones móviles que ofrece a sus usuarios, principalmente Google Maps, y son publicados de forma agregada y anónima bajo estrictas normas de privacidad. Así, esta herramienta permite

¹ Los datos están disponibles en el siguiente enlace: <https://www.google.com/covid19/mobility/>

analizar el impacto de la crisis del COVID-19 y las medidas de aislamiento sobre la movilidad de personas en diferentes ámbitos.

En términos metodológicos, los datos corresponden a la variación de la movilidad en cada día respecto a una línea de base del mismo día a principio de año. Más precisamente, la base de comparación se obtuvo tomando el valor mediano que tuvo el mismo día durante el período que va desde el 3 de enero al 6 de febrero de 2020. De esta manera, lo que se busca es comparar como cambió la movilidad a medida que avanzaba la crisis respecto al mismo día en bajo una situación normal previa a surgimiento de la pandemia.

Las variables o lugares en los que se midió la movilidad son los siguientes: hacia el lugar de trabajo, estaciones de transporte, comercios y recreación, supermercados y farmacias, parques y en la cercanía a lugares de residencia. Por último, los datos están disponibles desde el 15 de febrero hasta el 7 de mayo.

Considerando a la Argentina en su conjunto, vemos que todas las variables se desplomaron días antes al viernes 20 de marzo, día en que se decretó el aislamiento social, preventivo y obligatorio. Es posible observar que la caída de la movilidad se inició una semana antes, especialmente a partir del lunes 16 de marzo comenzó a regir la suspensión de las clases y la licencia laboral para grupos de riesgo. La única variable que aumentó su movilidad es la correspondiente a la cercanía al lugar de residencia, como era de esperar. El 26 de marzo el incremento respecto de la línea de base fue del 29% y para el último registro se mantiene un 23% por arriba.

Por otra parte, la movilidad vinculada a actividades de consumo tuvo retracciones muy fuertes. La que más cayó es la referida a comercios y recreación, tales como restaurantes, bares, shoppings, cines, museos, parques temáticos y bibliotecas. Para el 26 de marzo la caída fue del 84%, que se el nivel de movilidad se mantuvo relativamente estable en el tiempo, pues al 7 de mayo la reducción respecto de la línea de base fue del 79%.

Otra variable que refleja la fuerte disminución de la actividad económica es la reducción de la movilidad en las estaciones de transporte público urbano (colectivos, subtes y trenes), que tuvo una reducción inicial al 26 de marzo del 79%. Con el correr de los días fue presentando una leve recuperación, y al 7 de mayo la retracción que registró fue del 63%.

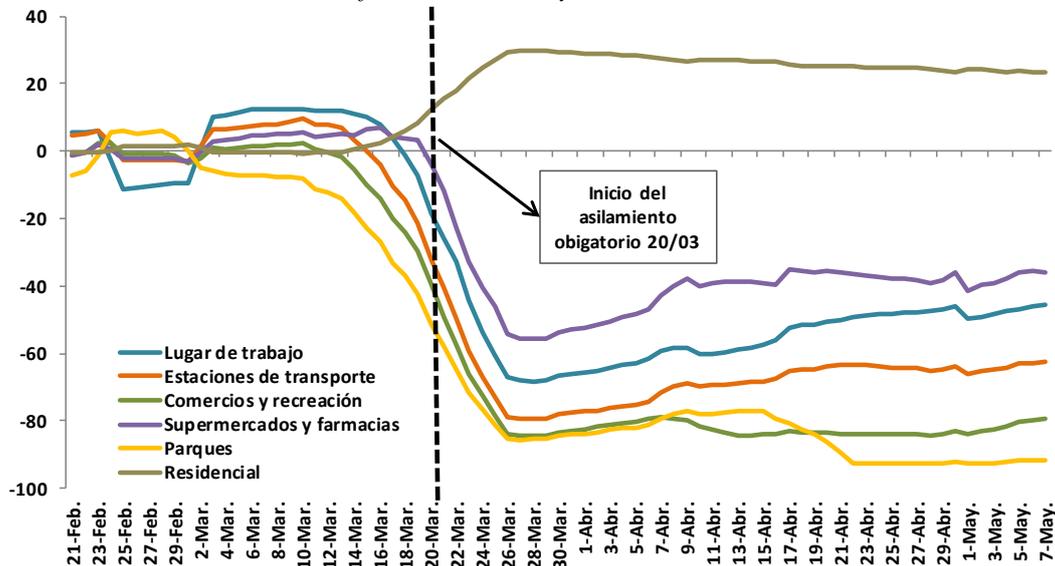
La movilidad hacia lugares de trabajo la retracción llegó reducirse un 67% el 26 de marzo, en vigencia de la etapa más restrictiva del aislamiento obligatorio. A medida que se fueron sumando actividades consideradas esenciales y permisos a nivel regional, la movilidad a lugares de trabajo se fue recuperando, de modo que al 7 de mayo la movilidad se ubica 46% por debajo de la correspondiente a la pre-pandemia.

La movilidad que menos cayó fue la referida a supermercados y farmacias, algo esperable ya que eran comercios considerados esenciales desde que inició del aislamiento, por lo que nunca cerraron su atención al público. No obstante, esto no impidió que también

manifestaran una importante declinación en la movilidad (del 54% el 26 de marzo), reflejando que las personas redujeron su asistencia a estos lugares. Aquí también la movilidad tuvo una recuperación, dando lugar a flujos 36% menores a los de la línea de base (aun siendo esencial, su actividad está lejos de ser normal).

Finalmente, la que más se derrumbó fue la movilidad en los parques, algo que hasta el día de hoy continúa vedado, ya que los permisos apuntan a reactivar actividades económicas, dejando a un segundo plano las actividades recreativas o de esparcimiento. En este caso se destaca que la declinación al 7 de mayo fue del 92% respecto al punto de comparación de comienzos del año, mayor a la acontecida el 26 de marzo que fue del 85%.

Variación % de la movilidad respecto a principios de año en Argentina
Media móvil de 7 días - Período 21 de febrero al 7 de mayo de 2020



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a COVID-19 Community Reports de Google.

Notas: 1. Las variaciones de cada día son comparadas con el valor mediano de ese día para el periodo del 3 de enero al 6 de febrero de 2020.

Variación % de la movilidad respecto a principios de año en Argentina
Jueves 26 de marzo vs jueves 7 de mayo de 2020

Día	Lugar de trabajo	Estaciones de transporte	Comercios y recreación	Supermercados y farmacias	Parques	Residencial
Jueves 26 de marzo	-67,1	-78,9	-84,1	-54,3	-85,3	29,3
Jueves 7 de mayo	-45,6	-62,6	-79,4	-36,1	-91,6	23,4

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a COVID-19 Community Reports de Google.

Notas: 1. Las variaciones de cada día son comparadas con el valor mediano de ese día para el periodo del 3 de enero al 6 de febrero de 2020.

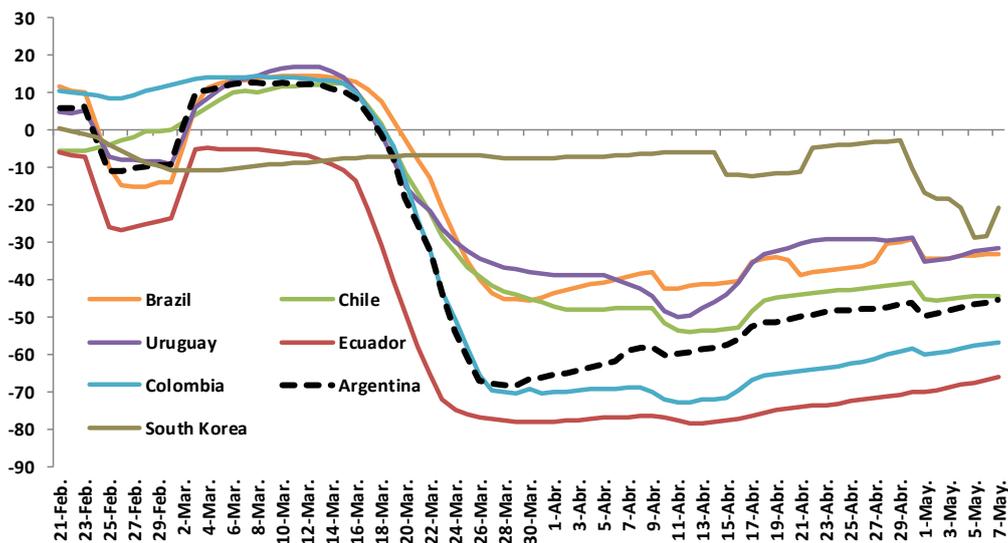
Movilidad en Argentina versus otros países

Resulta de interés comparar los cambios de movilidad de Argentina con otros países, principalmente de la región, donde si bien se tomaron medidas diferentes en momentos y formas, la pandemia repercutió y repercute de forma simultánea. Para la comparación se tomó como variable de referencia la movilidad a lugares de trabajo. Se entiende que la evolución de la movilidad depende de múltiples factores, tanto regulatorios, como culturales, vinculados a la estructura productiva, demográfica y urbana, por citar los principales.

Se observa que Argentina se encuentra en una situación intermedia en lo que hace a disminución de la movilidad al trabajo. De los países seleccionados, Ecuador es el que mayor caída presentó, un promedio semanal del 78% en la semana finalizada el 28 de marzo y el promedio de los últimos 7 días la disminución es del 66%. Para el mismo lapso inicial, Colombia tuvo una dinámica muy similar a la Argentina, ya que ambos retrocedieron un 70% y 68%, respectivamente. Posteriormente comenzaron a divergir y la Argentina parece recuperar más rápido la movilidad a lugares de trabajo, siendo la reducción en la movilidad del 46% en los últimos días, mientras que en Colombia es del 57%.

Variación % de la movilidad a lugares de trabajo respecto a principios de año de Argentina y países seleccionados

Media móvil de 7 días - Período 21 de febrero al 7 de mayo de 2020



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a COVID-19 Community Reports de Google.
 Notas: 1. Las variaciones de cada día son comparadas con el valor mediano de ese día para el periodo del 3 de enero al 6 de febrero de 2020.

Sin embargo, Argentina tuvo un desplome inicial mucho mayor que Uruguay, Chile y Brasil en su movilidad. En esos países no se aplicaron medidas de aislamiento obligatorio generalizado, y tuvieron caídas promedio en la semana del 28 de marzo del 37%, 43% y

45%, respectivamente. Sin embargo, con el pasar de los días y con el relajamiento de las restricciones en Argentina, la situación parece converger a la de aquellos países (que mantuvieron más estables sus reducciones en la movilidad), especialmente con respecto a la situación de Chile, que en los últimos 7 días cayó en promedio 45% (respecto al 46% de reducción en Argentina). Es interesante resaltar la situación de Brasil, ya que aplicó pocas medidas relacionadas con la prevención de contagios (por lo menos a nivel del gobierno nacional), pero eso no impidió que la movilidad a lugares de trabajo disminuyera fuertemente de todas formas y mantenga así hasta el presente (-45%).

Por último, se muestra el caso Corea del Sur, que si bien no pertenece a la región es interesante observar lo que sucedió allí, pues es reconocida a nivel mundial por su eficaz combate contra el COVID-19 hasta el momento sin acudir a medidas de aislamiento generalizado y, por lo tanto, atenuando el impacto económico. Se exhibe que la disminución en la movilidad a lugares de trabajo promedió entre marzo y abril un 10% y solo mostrando un descenso un poco más intenso en los últimos 7 días del 21% promedio, que obedeció principalmente a la existencia de días feriados.

Movilidad por provincia

Tomando nuevamente como variable de referencia la movilidad a lugares de trabajo, se analiza cómo evolucionó la movilidad desde una perspectiva provincial.

En primer lugar, se visualiza una importante disminución de la circulación desde la semana que comenzó el 16 de marzo, ubicándose todas las provincias con descensos en torno al 20% en relación con los registros de principios de año. Con el establecimiento del aislamiento obligatorio el 20 de marzo, la reducción de la movilidad se intensificó fuertemente. En la semana que va desde el 22 al 28 de marzo en todas las provincias la movilidad cayó más de 50%. En CABA la caída promedio fue del 80%, seguida por Tierra del Fuego y Buenos Aires con caídas del 70%.

A medida que pasaban los días, la reducción en la movilidad a lugares de trabajo se fue aminorando en todas las jurisdicciones de manera progresiva, aunque en algunas esto fue más evidente que en otras. Se puede observar cierto patrón: las provincias que cuentan con mayor cantidad de contagios de COVID-19 tienden a mantener una fuerte reducción en la movilidad, mientras que en las menos afectadas por el coronavirus tienden a retomar más rápidamente los valores normales de movilidad previos a la crisis, de acuerdo con lo esperado con la segmentación geográfica del aislamiento que se ha implementado.

Tomando el promedio de los últimos registros (del 3 al 7 de mayo) podemos diferenciar tres grandes grupos en base a la magnitud de las reducciones en la movilidad que aún mantienen con respecto a valores normales, considerando si se encuentran a más o

menos de una desviación típica respecto de la media de todas las jurisdicciones para ese lapso.

- Jurisdicciones que mantienen una reducción brusca de la movilidad: CABA (-63,2%), Tierra del Fuego (-51,8%), Neuquén (-46%) y Buenos Aires (-45,8%).
- Jurisdicciones con reducción intermedia de la movilidad: Córdoba (-39,8%), Santa Fe (-35,2%), Chubut (-34,6%), Mendoza (-34,4%), Santa Cruz (-33%), La Rioja (-32,4%), San Luis (-31%), Tucumán (-30,4%), Santiago del Estero (-29,6%), Chaco (-29,4%), Misiones (-28%), Entre Ríos (-26,4%), La Pampa (-25,6%), Salta (-25,6%) y Corrientes (23%).
- Jurisdicciones con movilidad más próxima a la normalidad: San Juan (-21,2%), Jujuy (-18,8%), Formosa (-16,2%) y Catamarca (-15,2%).

Variación % de la movilidad en lugares de trabajo respecto a principios de año por provincia y fases del aislamiento obligatorio

Promedio semanal - Período 15 de marzo al 7 de mayo de 2020

Provincia	Casos positivos COVID-19	Fases del aislamiento obligatorio		
		Aislamiento estricto (20/03-31/03)	Aislamiento administrado (01/04-12/04)	Segmentación geográfica (13/04-7/05)
CABA	2.286	-79,1	-75,3	-67,3
Buenos Aires	2.236	-69,0	-62,5	-51,8
Chaco	486	-59,6	-49,8	-36,9
Córdoba	350	-65,7	-58,0	-46,2
Río Negro	290	-61,5	-56,3	-49,8
Santa Fe	244	-65,3	-56,8	-43,0
Tierra del Fuego	148	-68,8	-65,2	-58,6
Neuquén	111	-66,3	-63,0	-51,1
Mendoza	87	-60,7	-54,0	-41,7
Corrientes	71	-56,4	-47,3	-31,7
La Rioja	60	-51,0	-48,6	-39,2
Santa Cruz	49	-59,8	-53,2	-40,7
Tucumán	42	-61,8	-52,3	-37,8
Entre Ríos	28	-59,6	-49,2	-34,1
Misiones	26	-57,7	-48,1	-32,3
Santiago del Estero	16	-58,8	-50,4	-39,0
San Luis	11	-62,5	-54,8	-40,8
Salta	5	-58,8	-50,3	-34,9
La Pampa	5	-60,1	-51,2	-37,8
Jujuy	5	-57,5	-46,8	-28,7
Chubut	4	-63,5	-54,7	-42,7
San Juan	3	-54,7	-47,3	-30,9
Catamarca	0	-50,7	-40,8	-24,0
Formosa	0	-51,3	-40,3	-23,8

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a COVID-19 Community Reports de Google.

Notas: 1. Las variaciones de cada día son comparadas con el valor mediano de ese día para el periodo del 3 de enero al 6 de febrero de 2020.

2. Las provincias se encuentran ordenadas en función de la cantidad de casos confirmados.

