



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 30 - Edición N° 1332 – 11 de Marzo de 2021

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Jorge Vasconcelos y Guadalupe Gonzalez

Fuerte mejora de los términos de intercambio para la Argentina; ¿se aprovechará esta vez la oportunidad?

En Foco 1 – Marcos O`Connor

Los datos de febrero, con 3,6 % del IPC y 4,1 % de la medición núcleo, confirman la magnitud del desafío oficial para llevar la inflación a la pauta presupuestaria

En Foco 2 – Nicolás Torre

Industria Molinera: con abastecimiento de trigo asegurado para 2021, se contrae la producción de harina durante el inicio del año

En Foco 3 – Marcelo Capello y Azul Chincarini

El dato regional de la semana: En los últimos 3 años, el empleo privado formal disminuyó un 7,6% en Argentina, con provincias que duplicaron la caída

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*****Fuerte mejora de los términos de intercambio para la Argentina; ¿se aprovechará esta vez la oportunidad?***

- Entre 2011 y 2012 se había dado una oportunidad similar a la actual, tomando la magnitud de la mejora de los términos de intercambio y, sin embargo, hubo caída del PIB y un severo retroceso de la inversión, de 7,1 % anual, cepto mediante y un intento cortoplacista de derivar el plus de recursos a favor del consumo. En lugar de aumentar, las importaciones de bienes de capital se achicaron como porcentaje del PIB, de 2,7 % en 2011 a 2,1 % en 2012
- La restauración de los cepos al cambio y al comercio exterior, junto con los controles de precios, obturan los mecanismos por los cuales se llegan a incentivar las inversiones. El sistema de precios es un GPS de extraordinario valor para la economía, ya que es el indicador por excelencia en la detección de abundancia o escasez de bienes y servicios, el que induce a redireccionar consumos, fomenta inversiones y dispara correcciones de política económica para facilitar esas adecuaciones
- Por detrás de una década de estanflación, hay un deterioro notable en la inversión y en la productividad de factores, que se evidencia cuando se compara con países de la región como Uruguay y Chile
- Para resolver estos cuellos de botella hay que reorganizar el funcionamiento de la economía asignando al estado y al mercado los roles que han probado ser tan efectivos en países como Corea, Israel, Irlanda, Nueva Zelanda, entre otros, que incluyen una política decidida de integración al mercado mundial. Así, se gana en productividad por empresas que logran escalas de producción adecuadas, la incorporación de tecnología en forma continua y la especialización que permite capturar nichos de mercado. La Argentina es un país muy poco integrado al mundo y, con los cepos al cambio y al comercio exterior, apunta a ir en dirección contraria a la de los países mencionados
- En el seno del Mercosur comienzan a predominar las “fuerzas centrífugas, con Uruguay y Paraguay que lucen decididos a avanzar hacia una mayor integración al mundo. A su vez, Brasil (una economía tan cerrada como la Argentina, pero sin cepos) oscila frente a ese dilema. Hacia fin de marzo, ante una nueva cumbre del Mercosur, la Argentina podría verse obligada a salir de su ambigüedad en políticas de integración
- Sin una ruptura nítida con el escenario de estanflación, entonces las variables financieras comienzan a alimentar un verdadero “círculo vicioso”. Mientras menos productivo es un país, más devaluada resulta su moneda, y esto lleva a la persistencia de altísimos índices de pobreza. Pese a que, tras la reestructuración de 2020, el stock de deuda pública en moneda extranjera en manos del sector privado equivale a sólo el 25 % del PIB, el riesgo país supera los 1500 puntos. La falta de crecimiento puede llevar a la insolvencia, parece ser el mensaje del mercado

En Foco 1:**16*****Los datos de febrero, con 3,6 % del IPC y 4,1 % de la medición núcleo, confirman la magnitud del desafío oficial para llevar la inflación a la pauta presupuestaria***

- El Índice de Precios al Consumidor relevado por el INDEC registró en febrero una variación mensual de 3,6% y un incremento de 40,7% en su medición interanual. Con estos números, se multiplica el desafío de lograr que la inflación de 2021 quede alineada con el Presupuesto, ya

que lograr un guarismo de 29% anual hacia diciembre, sería necesario lograr una inflación en torno al 1,8 % mensual de aquí en adelante

- La inflación núcleo, aquella que no tiene en cuenta los bienes y servicios regulados y/o estacionales, anotó una suba mensual de 4,1% y, si se acumulan los últimos tres meses de esta variable, se tiene una inflación anualizada de 65,7%
- En febrero, los rubros que más subieron tanto a nivel nacional como en la Ciudad de Buenos Aires fueron Alimentos y bebidas no alcohólicas (3,8% a nivel nacional vs. 4,4% en CABA), Equipamiento y mantenimiento del hogar (4,6% vs. 3,7%), Bebidas alcohólicas y tabaco (3,6% vs. 3,3%) y Transporte (4,8% vs. 3,2%)

En Foco 2:

19

Industria Molinera: con abastecimiento de trigo asegurado para 2021, se contrae la producción de harina durante el inicio del año

- La molienda de trigo pan se contrae un 4,1% en 2021 (enero), con respecto a lo observado en igual mes del período 2008-2019 (promedio). Entre las provincias con mayor molienda, Buenos Aires disminuyó un -7,5%, Córdoba -4,3%, y Entre Ríos -24%, mientras se observan incrementos en Santa Fe (+2,6%) y Otras provincias (+18,9)
- En una mirada regional, considerando datos de Enero 2021, se observa una menor concentración de la actividad industrial en la provincia de Buenos Aires (51%), en favor de las localizaciones geográficas al interior del país: Córdoba 23%, Santa Fe 14%
- La mayor oferta relativa de harina per cápita en el mercado interno durante 2020 (90,6 kg p/c) permitió que su precio continúe disminuyendo en términos reales, y se ubique un 12% por debajo de su valor promedio en los últimos 20 años

En Foco 3:

22

El dato regional de la semana: En los últimos 3 años, el empleo privado formal disminuyó un 7,6% en Argentina, con provincias que duplicaron la caída

- Desde la irrupción de la pandemia, y considerando datos hasta diciembre de 2020, sólo dos provincias lograron evitar la caída del empleo privado formal, Tierra del Fuego (aumentó 7,8%) y San Luis (0,7%). El descenso a nivel agregado fue de 2,2 %, mientras que las caídas más significativas fueron observadas en Neuquén (-9,1%), Jujuy (-6,7 %) y Salta (-6,1 %)
- En la comparación que incluye 3 años recesivos, entre diciembre de 2017 e igual período de 2020, Neuquén aparece como la de menor caída del empleo, junto con Corrientes y Tucumán, mientras que, con descensos de dos dígitos aparecen Catamarca, La Rioja, San Juan, Santiago del Estero, Formosa y Chaco
- Durante el período de la estanflación, que arranca en 2011, sólo Neuquén, Chaco, Corrientes, Tucumán y Santiago del Estero lograron evitar el terreno negativo para la variación del empleo privado formal. Hubo tres provincias en las que los puestos de trabajo se estancaron (Río Negro, Jujuy y Misiones), siendo que las mayores caídas (dos dígitos) se registraron en San Juan, Catamarca, La Rioja, Santa Cruz y Formosa

Editorial

Fuerte mejora de los términos de intercambio para la Argentina; ¿se aprovechará esta vez la oportunidad?

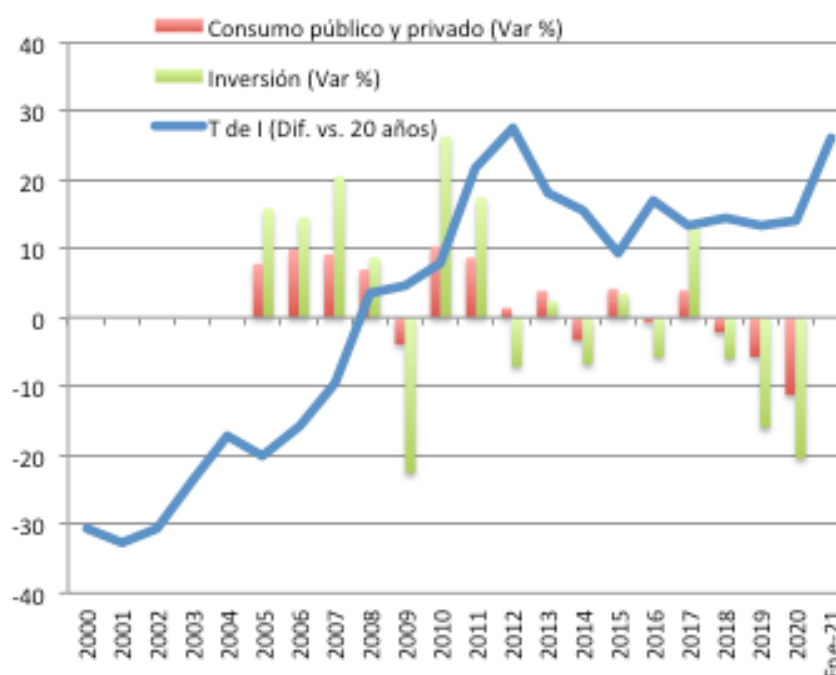
Jorge Vasconcelos y Guadalupe Gonzalez

- Entre 2011 y 2012 se había dado una oportunidad similar a la actual, tomando la magnitud de la mejora de los términos de intercambio y, sin embargo, hubo caída del PIB y un severo retroceso de la inversión, de 7,1 % anual, ceco mediante y un intento cortoplacista de derivar el plus de recursos a favor del consumo. En lugar de aumentar, las importaciones de bienes de capital se achicaron como porcentaje del PIB, de 2,7 % en 2011 a 2,1 % en 2012
- La restauración de los ceos al cambio y al comercio exterior, junto con los controles de precios, obturan los mecanismos por los cuales se llegan a incentivar las inversiones. El sistema de precios es un GPS de extraordinario valor para la economía, ya que es el indicador por excelencia en la detección de abundancia o escasez de bienes y servicios, el que induce a redireccionar consumos, fomenta inversiones y dispara correcciones de política económica para facilitar esas adecuaciones
- Por detrás de una década de estanflación, hay un deterioro notable en la inversión y en la productividad de factores, que se evidencia cuando se compara con países de la región como Uruguay y Chile
- Para resolver estos cuellos de botella hay que reorganizar el funcionamiento de la economía asignando al estado y al mercado los roles que han probado ser tan efectivos en países como Corea, Israel, Irlanda, Nueva Zelanda, entre otros, que incluyen una política decidida de integración al mercado mundial. Así, se gana en productividad por empresas que logran escalas de producción adecuadas, la incorporación de tecnología en forma continua y la especialización que permite capturar nichos de mercado. La Argentina es un país muy poco integrado al mundo y, con los ceos al cambio y al comercio exterior, apunta a ir en dirección contraria a la de los países mencionados
- En el seno del Mercosur comienzan a predominar las “fuerzas centrífugas, con Uruguay y Paraguay que lucen decididos a avanzar hacia una mayor integración al mundo. A su vez, Brasil (una economía tan cerrada como la Argentina, pero sin ceos) oscila frente a ese dilema. Hacia fin de marzo, ante una nueva cumbre del Mercosur, la Argentina podría verse obligada a salir de su ambigüedad en políticas de integración
- Sin una ruptura nítida con el escenario de estanflación, entonces las variables financieras comienzan a alimentar un verdadero “círculo vicioso”. Mientras menos

productivo es un país, más devaluada resulta su moneda, y esto lleva a la persistencia de altísimos índices de pobreza. Pese a que, tras la reestructuración de 2020, el stock de deuda pública en moneda extranjera en manos del sector privado equivale a sólo el 25 % del PIB, el riesgo país supera los 1500 puntos. La falta de crecimiento puede llevar a la insolvencia, parece ser el mensaje del mercado

Aunque no hay certeza acerca que cuanto tiempo podrá sostenerse, la reciente mejora de los términos de intercambio a favor de la Argentina es ciertamente una oportunidad que, bien aprovechada, ayudaría a retomar la senda del crecimiento, tras diez años de estanflación. Asumiendo que el índice de términos de intercambio registrado en enero de este año pueda mantenerse por algún tiempo, entonces tendríamos para 2021 un guarismo 26,1 puntos porcentuales por encima del promedio de los últimos veinte años. Hay que remontarse al pico anterior, de 2011/12 para encontrar Términos de Intercambio tan favorables, considerando los datos correspondientes a este siglo. Si bien después de 2012 esa mejora comenzó a revertirse, poner el foco en aquel año, que fue también el primero bajo condiciones del “cepo original”, permite llamar la atención sobre el hecho que no necesariamente una mejora de términos de intercambio habrá de derivar en un ritmo de crecimiento superador al de la etapa previa. Términos de intercambio más elevados significan que el país puede equiparse, en términos de tecnología y maquinaria, a un ritmo más intenso por cada unidad de producto exportado, por lo que no conviene seguir desaprovechando oportunidades.

Argentina. Términos de intercambio, consumo e inversión



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Hacia 2011, los términos de intercambio de Argentina habían registrado importantes subas y en 2012 alcanzaron el pico de la serie que arranca en el 2000. Respecto del promedio de veinte años, los precios del comercio exterior de 2012 se ubicaron 27,6 puntos por encima.

Sin embargo, pese a que las variables vinculadas al consumo se incrementaron en 2012 respecto de 2011 en la medición de Cuentas Nacionales, aquel no fue un buen año en términos de crecimiento: el PIB cayó 1,0% y la Inversión se retrajo nada menos que 7,1% anual, inaugurando de hecho la década de la estanflación.

Argentina. Comportamiento de variables seleccionadas
Año 2012

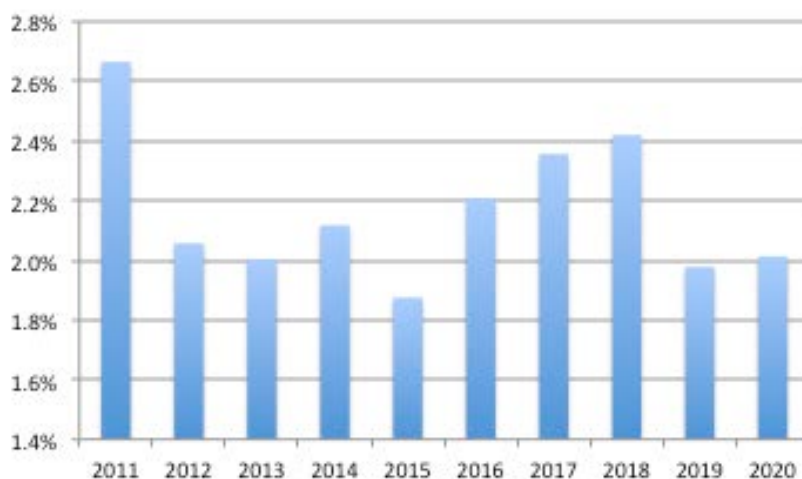
Términos de intercambio, diferencia con promedio histórico	27.6
PIB, variación interanual	-1.0%
Inversión, variación interanual	-7.1%
Consumo Privado, variación interanual	1.1%
Consumo Público, variación interanual	3.0%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Una forma simple de constatar si a una mejora de los términos de intercambio se corresponde una aceleración del proceso de inversión en la Argentina, es monitorear lo que ocurre con las importaciones de bienes de capital, medidas como proporción del PIB de cada momento, ambas variables consideradas en dólares corrientes.

Pues bien, con este parámetro las credenciales de 2012 se desdibujan aún más, ya que el ratio de importaciones de bienes de capital/PIB se redujo de 2,7% en 2011 a 2,1% el año siguiente.

Argentina. Ratio importaciones de bienes de capital / PIB en dólares



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

La oportunidad para mejorar el equipamiento productivo de la Argentina vuelve a mostrarse en toda su magnitud en los datos de comercio exterior de enero de este año.

Obsérvese que el saldo comercial del primer mes de 2021 fue de 1,07 mil millones de dólares, pero con iguales volúmenes y a precios de enero de 2020, el superávit habría sido de 644 millones de dólares. La diferencia de 426 millones de dólares es un poder adquisitivo plus del país, que podría dedicarse, si existieran las condiciones, a una aceleración del proceso de inversiones, lo que implica un incremento proporcional de importaciones de bienes de capital. Anualizando esa diferencia, el plus por términos de intercambio sería el equivalente a 1,3 puntos del PIB (se lo plantea a modo de ejemplo, no como proyección), lo que ilustra la importancia del fenómeno bajo análisis. El salto en la relación de intercambio se ha dado por una suba de los precios de exportación de 10,7% interanual, que compara con una suba de 1,4% en los precios promedio de importación.

Efecto de la variación de los precios internacionales sobre la balanza comercial

Enero de 2021 respecto a igual período de 2020

Millones de pesos

	A precios corrientes	A precios de Enero 2020
Exportación	4,912	4,437
Importación	3,844	3,793
Saldo	1,068	644

Fuente: INDEC

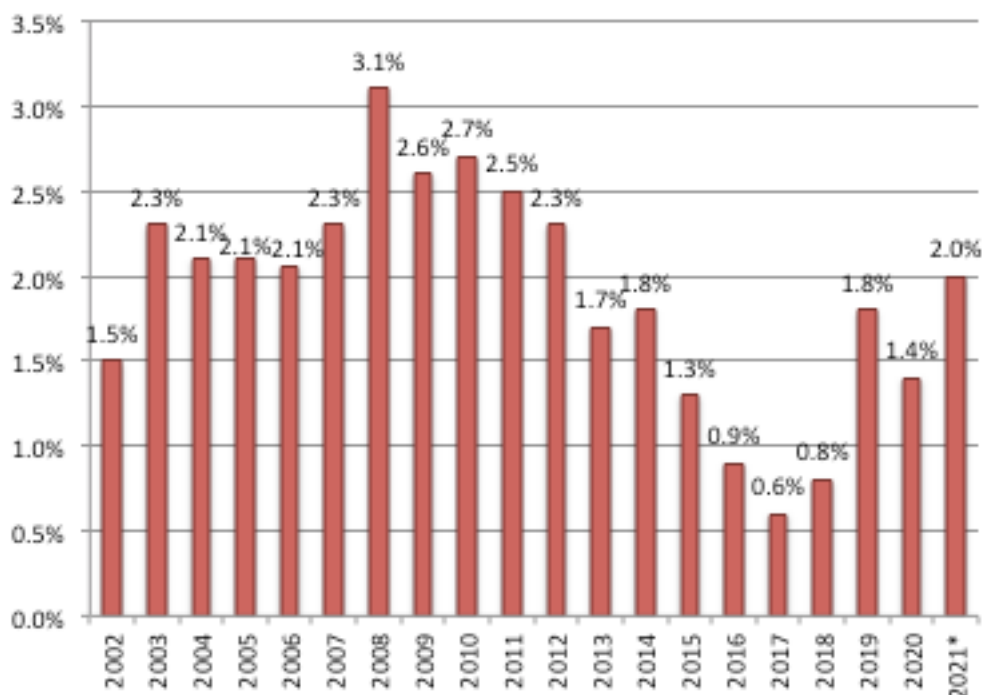
Factores que obturan el traspaso de la mejora de T de I hacia la inversión

Existen diferentes factores por los que, no necesariamente una mejora de los términos de intercambio habrá de traducirse en un incremento en la tasa de inversión. Entre ellos, cabe subrayar:

- El impuesto a las exportaciones (derechos), que deriva fondos cuantiosos a financiar gasto público, sustrayendo recursos que en proporción significativa podrían ser destinados a inversión por parte de los productores agropecuarios y sus proveedores y actividades asociadas. La fuerte expansión del gasto público en términos del PIB de los últimos 15 años ha probado ser inefectiva y/o contraproducente en términos de crecimiento, lucha contra la pobreza y otros objetivos relevantes en la agenda de mediano y largo plazo. Como se observa en el gráfico adjunto, los derechos de exportación alcanzaron el equivalente a 2,3 puntos del PIB en 2012, y apuntan a 2,0 % del PIB en 2021. Obsérvese que, de acuerdo a estimaciones oficiales, si este año no se actualizaran las tarifas de gas, la cuenta de subsidios se engrosaría en el equivalente a 0,4 puntos del PIB, o sea,

aproximadamente 2/3 de la mejora de recaudación esperada por retenciones. En caso que el gobierno optara por ese camino, sería un claro ejemplo de desvío de recursos a favor de incentivos de corto plazo al consumo, en detrimento de la inversión.

Argentina: recaudación por derechos de exportación como % del PIB

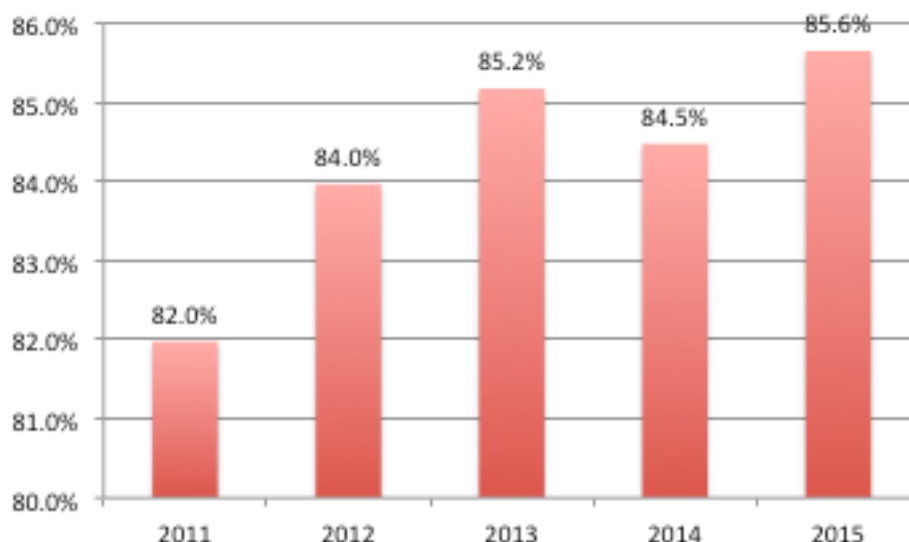


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

- Las distorsiones de precios relativos, que no sólo devienen de la aplicación de impuestos a las exportaciones, sino también de diferentes mecanismos de represión y control de precios, que justamente se habían comenzado a introducir y luego se intensificaron con los cepos al cambio y al comercio exterior desde fin de 2011, y ahora se retoman.
- Con el cepo, el flujo de importaciones vinculadas a máquinas y equipos pasa también a ser parte del “comercio administrado”, introduciendo incertidumbre, sobre-costos y/o directamente impidiendo la adquisición de bienes destinados a construir y/o ampliar instalaciones productivas, aun cuando la demanda exista. Por caso, recientemente los fabricantes de maquinaria agrícola expresaron su preocupación por la falta de insumos importados tales como neumáticos, transmisiones y partes eléctricas.
- Aun con mejora de los términos de intercambio, si ese fenómeno es acompañado por políticas económicas que tienden a privilegiar el consumo por sobre la inversión, se resiente la capacidad de crecer en el mediano y largo plazo. Más si,

para potenciar los efectos expansivos de esas políticas, se implantan controles de capitales y restricciones al comercio exterior (cepos): aun cuando los pesos quedan cautivos en el sistema financiero (se impide la “fuga” de capitales), la tasa de ahorro se resiente en una economía que deja de crecer; en una secuencia de años, la menor disponibilidad de ahorro interno como porcentaje del PIB limita la tasa de inversión, en un contexto en el que la inversión extranjera directa tiende a achicarse por los permanentes cambios en las reglas de juego (no sólo las eventuales restricciones para remitir dividendos). Obsérvese como, en la versión original del cepo, la participación del Consumo (público más privado) como porcentaje del PIB escaló de 82,0% a 85,6 % entre 2011 y 2015, dejando menos espacio para el ahorro doméstico.

Argentina. Participación del consumo (privado + público) en el PIB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

- En esencia, se termina obturando el eventual impacto positivo de la mejora de los términos de intercambio sobre la inversión por teñirse de incertidumbre el escenario de mediano y largo plazo, un fenómeno que las mismas medidas cortoplacistas van alimentando.

Estanflación y cepos, dos caras de la misma moneda

En los últimos diez años de estanflación, la mayor parte del tiempo la economía argentina ha convivido con cepos de diversa intensidad, y no deberían existir dudas acerca de la conexión entre ambos fenómenos, ya que el “remedio” del cepo prolonga la “enfermedad”

del estancamiento con inflación. Uno de los principales mecanismos por lo que esto ocurre es que, al establecerse controles de precios, al cambio, a las tarifas, se está apagando un GPS valiosísimo para la economía: el sistema de precios, cuando fluctúa por acción de la oferta y la demanda, es el indicador por excelencia para detectar abundancia o escasez de bienes y servicios, el que induce a redireccionar consumos, fomenta inversiones y dispara correcciones de política económica para facilitar esas adecuaciones.

Al reprimir las fluctuaciones de los precios, este tipo de política económica amplifica los ajustes por cantidades. Se vio claro en el caso de la energía, cuando al fijarse tarifas debajo de los costos, se incentivaba una mayor demanda y, en forma simultánea, se desalentaba la oferta y la inversión. Así, los recursos de los consumidores y de las empresas se utilizan de modo ineficiente, haciendo que el crecimiento potencial se debilite más y más.

A su vez, como este tipo de controles se utilizan para traspasar ciertos límites de los equilibrios macro (déficit fiscal, emisión monetaria, nivel de reservas), es inevitable que, a lo largo del ciclo, se vayan alimentando expectativas de corrección brusca. Y la incertidumbre se adueña, ya que no se sabe si el desenlace será el sinceramiento de variables o controles más draconianos.

El último punto remite a un “círculo vicioso” que afecta la capacidad de crecer, ya que si no existen evidencias concretas para esperar una ruptura nítida con el escenario de estanflación, entonces las variables financieras comienzan a “copiar” y anticipar la trayectoria de una economía sin crecimiento:

- Mientras menos productivo es un país, más devaluada resulta su moneda, y esto lleva a la persistencia de altísimos índices de pobreza

- Y la solvencia del país también pasa a ser cuestionada. Hasta hace poco, a propósito de la deuda pública, se discutía acerca de si el problema era de “liquidez o de solvencia”. Tras la reestructuración de 2020, el stock de deuda pública en moneda extranjera en manos del sector privado equivale a sólo el 25 % del PIB y, pese a eso, el riesgo país supera los 1500 puntos. ¿Será que, por falta de crecimiento, la Argentina no será capaz de cumplir esos modestos compromisos?

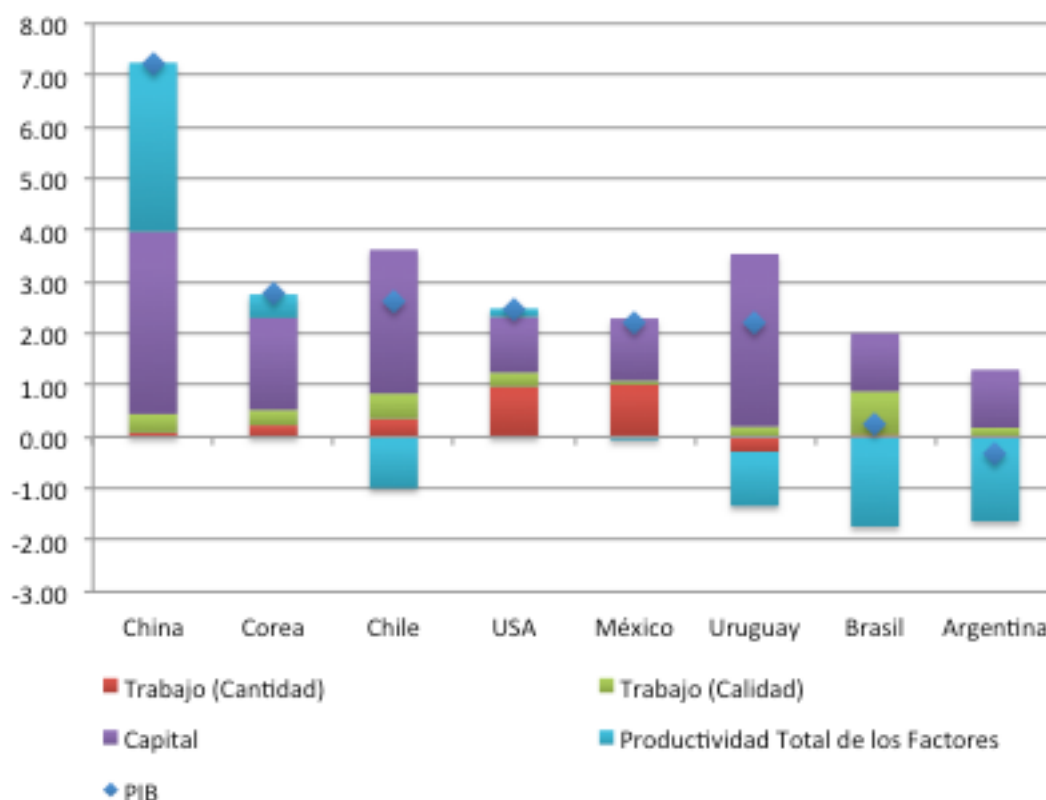
Desatar los nudos gordianos

Para salir de la estanflación y volver a crecer, la Argentina necesita invertir más, ser más productiva e incorporar más trabajadores al proceso, con grados crecientes de calificación.

Esa enumeración resulta obvia; lo relevante es encontrar los nudos gordianos a desatar para lograr esos objetivos. En este sentido, resulta útil comparar la trayectoria de la

Argentina con otros países en términos de contribución al crecimiento, para el período 2012-19, en base a las tablas confeccionadas por The Conference Board.

Variación del PIB y principales contribuciones. Promedio 2012-2019



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a The Conference Board

A diferencia de la década de los 80, la estanflación por la que atraviesa la Argentina en los últimos 10 años no forma parte de un fenómeno generalizado en la región. Nuestro país comparte con Brasil la falta de crecimiento, pero no otros rasgos relevantes de la macroeconomía, y se diferencia nítidamente de países como Chile, Uruguay y otros, que han logrado mantener un ritmo de variación del PIB semejante al registrado por Estados Unidos.

La metodología seguida por The Conference Board permite ir un paso más, para entender las causas de esas diferencias. ¿El problema está en la falta de inversión, en la desorganización de la economía que atenta contra la productividad, en la falta de calificación de los trabajadores?

El PIB de Argentina cayó 0,33% anual en el promedio de 2012-2019. El principal factor explicativo ha sido la contribución negativa de la productividad total de los factores, que restó 1,63 puntos al crecimiento anual. En cambio, los aportes al crecimiento fueron

positivos pero insuficientes del lado la inversión física y del trabajo (calidad), que fueron de 1,12 y 0,18 puntos por año, respectivamente.

En ese mismo período, el PIB de Chile creció 2,63% por año, con una fuerte contribución de capital (2,79 puntos) y el PIB de Uruguay se incrementó 2,2% promedio por año, con 3,34 puntos aportados por mejoras en la inversión.

En el caso de Brasil, el PIB creció apenas 0,27% promedio por año, con una contribución del capital similar a la de Argentina (1,12 puntos).

Variación del PIB y principales contribuciones

Promedio 2012-2019

	PIB	Trabajo (Cantidad)	Trabajo (Calidad)	Capital	Productividad Total de los Factores
Chile	2.63	0.35	0.49	2.79	-0.99
Uruguay	2.20	-0.29	0.20	3.34	-1.05
Brasil	0.27	0.04	0.85	1.12	-1.73
Argentina	-0.33	-0.01	0.18	1.12	-1.63

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a The Conference Board

Así, la comparación de la Argentina con los vecinos Chile y Uruguay permite ver los nudos gordianos a desatar para volver a crecer.

Respecto de Chile, el PIB de Argentina creció casi 3 puntos porcentuales menos por año en el promedio de 2012-2019 (caída de 0,33% en Argentina vs suba de 2,63% en Chile). Esta diferencia es explicada por todos los factores: 1,66 puntos de diferencia en la contribución del capital, 0,64 puntos en el aporte de la productividad total de los factores, 0,35 en trabajo (cantidad) y 0,31 en trabajo (calidad).

En la comparación con la performance de Uruguay ocurre algo similar. El PIB de Uruguay creció 2,54 puntos porcentuales más por año que en Argentina. Esta diferencia se explica por todos los factores a excepción del trabajo (cantidad) que en Argentina prácticamente no hizo ningún aporte (0,01 puntos negativos) mientras que en Uruguay contribuyó negativamente en 0,29 puntos porcentuales, es decir, una diferencia de 0,28 puntos entre ambos países.

Variación del PIB y principales contribuciones

Promedio 2012-2019. Diferencia de Argentina vs Chile y Uruguay

	PIB	Trabajo (Cantidad)	Trabajo (Calidad)	Capital	Productividad Total de los Factores
Argentina vs Chile	-2.97	-0.35	-0.31	-1.66	-0.64
Argentina vs Uruguay	-2.54	0.28	-0.02	-2.22	-0.58

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a The Conference Board

Considerando las contribuciones al crecimiento de los distintos vectores y de la comparación con las experiencias de otros países, surge claro que la Argentina necesita recuperar capacidad de inversión y mejorar en forma sustancial su productividad, con reformas en el plano de la legislación laboral y de la capacitación que resulten congruentes.

A su vez, parece claro que si la productividad no es considerada una variable relevante, el país pierde atractivo para atraer inversiones y hacer crecer la economía por el lado de la acumulación del capital. Por eso, no es arriesgado afirmar que el nudo gordiano para desatar las fuerzas del crecimiento en la Argentina está en la productividad.

Resolver este cuello de botella tiene que ver con reorganizar el funcionamiento de la economía asignando al estado y al mercado los roles que han probado ser tan efectivos en países que décadas atrás eran “emergentes”, pero que han logrado dar un salto de calidad en sus ratios de PIB por habitante, caso de Corea, Israel, Irlanda, Nueva Zelanda, entre otros.

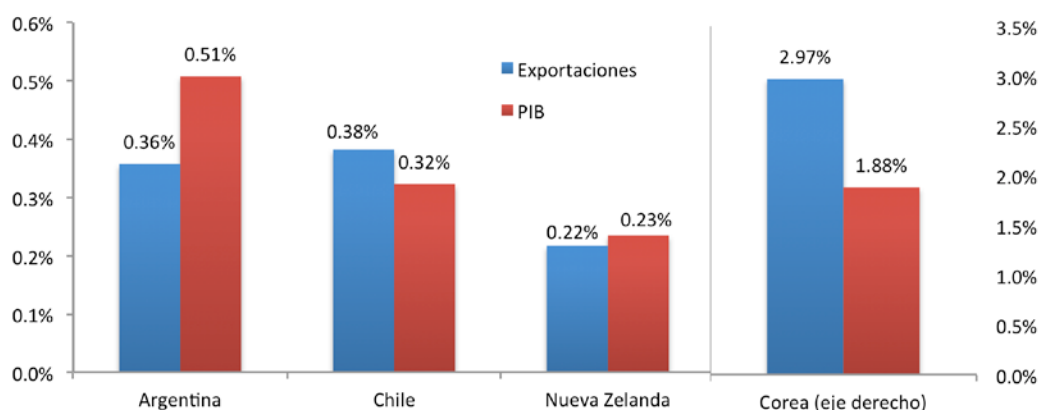
Las ventajas de una mayor integración al mundo

Si las reglas de juego de la economía son las adecuadas, se gana en productividad por diversas vertientes, con empresas que logran escalas de producción adecuadas, que pueden incorporar tecnología en forma continua y que logran la especialización necesaria para la captura de nichos de mercado. El problema está en que, a esta altura del siglo XXI, resulta imposible avanzar en esa dirección sin una sostenida integración del país al mercado mundial y regional. Y con cepos cada vez más restrictivos, el camino que se recorre nos aleja de ese requisito.

Argentina es un país demasiado cerrado para el tamaño de su PIB. Obsérvese que, pese al tremendo aporte de la agroindustria, la participación de la Argentina en las exportaciones mundiales de bienes es de sólo 0,36% del total (datos para 2019), cuando el PIB de nuestro país representa el 0,51% del PIB mundial. En Nueva Zelanda, por

ejemplo, los ratios de exportaciones y PIB son semejantes, como porcentaje del total mundial, y en Chile se observa mayor inserción en el comercio mundial que participación en el PIB global. El caso emblemático de los países antes “emergentes” es el de Corea, y sus ratios muestran que captura el 2,97% de las exportaciones mundiales, con un PIB que pondera 1,88% en el planeta. ¿Quién puede discutir que la inserción en la economía global de Corea ha sido el eslabón de la cadena que arrastró hacia adelante a toda la economía?

Participación en el PIB y exportaciones mundiales



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC y FMI

Con la decisión de un país de integrarse al mundo, toda la economía se reorganiza para ser más productiva. Esas transiciones implican costos de reconversión para determinados sectores, pero los procesos se pueden hacer más o menos graduales: obsérvese que el acuerdo alcanzado en 2019 entre la Unión Europea y el Mercosur prevé hasta 15 años de transición en algunos ítems críticos. Mientras tanto, se pueden ir removiendo, al interior de la economía, los mayores lastres a la competitividad, tales como la presión impositiva, las deficiencias de la logística, de los contratos y de la capacitación laboral, entre otras. Son los ítems del “costo argentino”, que nunca se remueven por falta de incentivos y urgencias.

En la era Trump, el mundo parecía alejarse de la era del multilateralismo, pero con el triunfo de Biden, y el rol que juega Estados Unidos en este plano, la búsqueda de acuerdos comerciales entre países y regiones vuelve a cobrar sentido. Por supuesto, no se trata de un “mundo ideal”, ya que frecuentemente se introduce en las negociaciones la cuestión del cambio climático o el funcionamiento del mercado de trabajo como excusas en lugar de argumentos. Sin embargo, mantenerse al margen de esos procesos tendría mucho más costos que beneficios para un país del perfil de la Argentina.

De hecho, en el seno del Mercosur comienzan a predominar las “fuerzas centrífugas, con Uruguay y Paraguay que lucen decididos a avanzar hacia una mayor integración al mundo sin esperar a sus socios. A su vez, Brasil (una economía tan cerrada como la Argentina, pero sin cepos) tiene que resolver sus dilemas políticos para definir quienes habrán de ser sus aliados en la región. Hacia fin de marzo, una nueva cumbre del Mercosur, a realizarse en Buenos Aires, puede proveer datos ciertos acerca de la magnitud que está alcanzando el fenómeno de las fuerzas centrífugas. La Argentina podría verse obligada a salir de la ambigüedad con la que ha venido esquivando el desafío de una mayor integración al mundo.

En Foco 1

Los datos de febrero, con 3,6 % del IPC y 4,1 % de la medición núcleo, confirman la magnitud del desafío oficial para llevar la inflación a la pauta presupuestaria

Marcos O`Connor

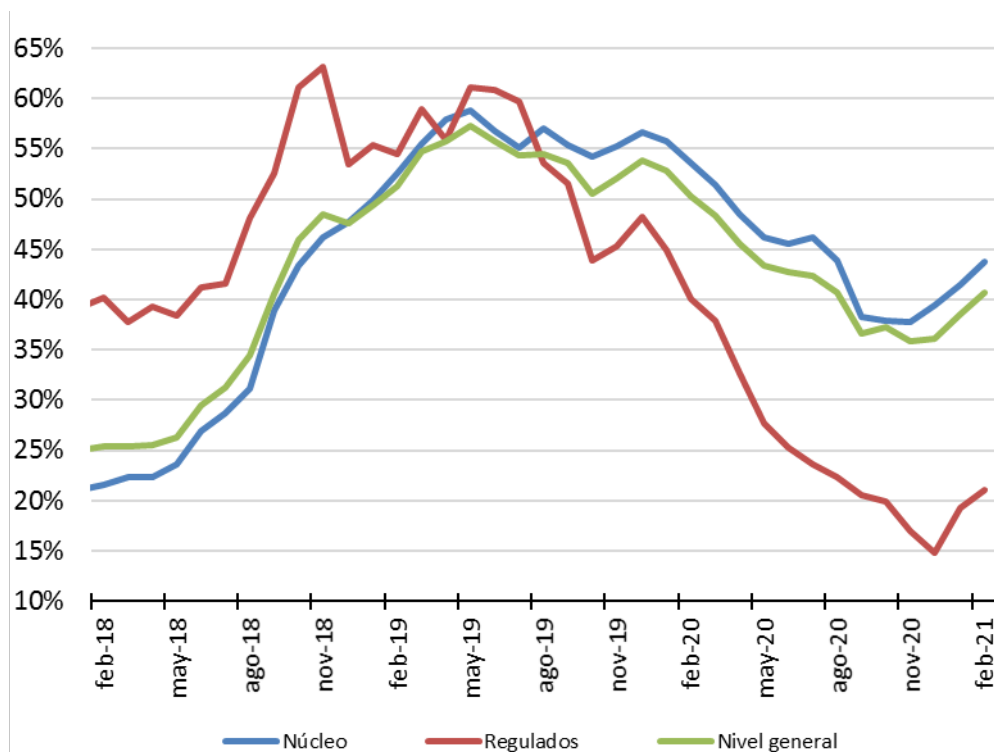
- El Índice de Precios al Consumidor relevado por el INDEC registró en febrero una variación mensual de 3,6% y un incremento de 40,7% en su medición interanual. Con estos números, se multiplica el desafío de lograr que la inflación de 2021 quede alineada con el Presupuesto, ya que lograr un guarismo de 29% anual hacia diciembre, sería necesario lograr una inflación en torno al 1,8 % mensual de aquí en adelante
- La inflación núcleo, aquella que no tiene en cuenta los bienes y servicios regulados y/o estacionales, anotó una suba mensual de 4,1% y, si se acumulan los últimos tres meses de esta variable, se tiene una inflación anualizada de 65,7%
- En febrero, los rubros que más subieron tanto a nivel nacional como en la Ciudad de Buenos Aires fueron Alimentos y bebidas no alcohólicas (3,8% a nivel nacional vs. 4,4% en CABA), Equipamiento y mantenimiento del hogar (4,6% vs. 3,7%), Bebidas alcohólicas y tabaco (3,6% vs. 3,3%) y Transporte (4,8% vs. 3,2%)

En febrero, el Índice de Precios al Consumidor revelado por el INDEC registró una variación mensual de 3,6% y una suba de 40,7% en su medición interanual. Por su parte, la inflación núcleo, aquella que no tiene en cuenta los bienes y servicios regulados y/o estacionales, fue de 4,1% mensual. Si consideramos la núcleo de diciembre (4,9%) y enero (3,9%), se tiene que la inflación anualizada a partir del último trimestre alcanza un 65,7%.

Asimismo, se agiganta la dificultad para el cumplimiento de la proyección del 29% anual que se utilizó en el Presupuesto 2021, ya que, para lograr esa meta, la inflación hasta fin de año debería ubicarse en torno al 1,8% mensual. Un problema adicional tiene que ver con el hecho que, para ajustarse a esa pauta, el desfase con la evolución de precios regulados es cada vez mayor. La variación de los precios regulados en febrero fue de 21,0 % interanual, prácticamente la mitad de la variación del IPC.

Índice de Precios al Consumidor, INDEC

Variación interanual



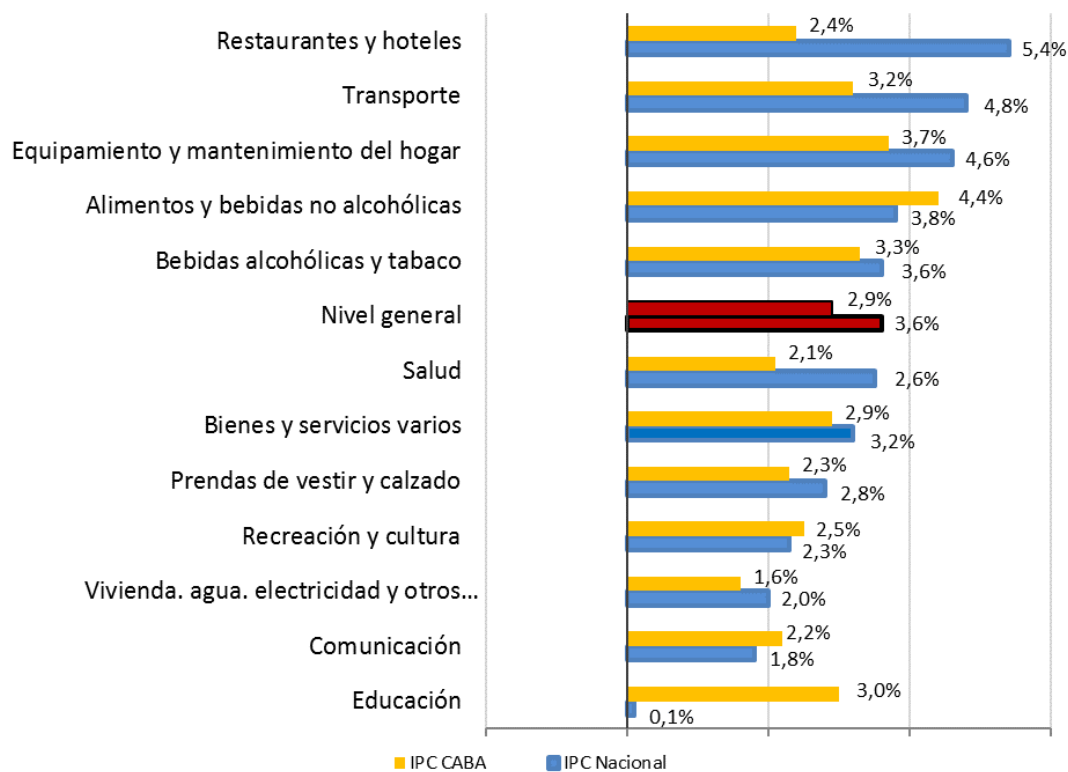
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Si consideramos los datos publicados por el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, tenemos que el Índice de Precios al Consumidor aumentó un 2,9% en el mes de febrero. Sin embargo, la inflación núcleo anotó una suba mensual de 3,2%.

En febrero, los rubros que más subieron a nivel nacional fueron Restaurantes y hoteles (5,4% mensual), Transporte (4,8%), Equipamiento y mantenimiento del hogar (4,6%), Alimentos y bebidas no alcohólicas (3,8%) y Bebidas alcohólicas y tabaco (3,6%). En la Ciudad de Buenos Aires, Alimentos y bebidas no alcohólicas registró una suba de precios de 4,4% mensual, siendo uno de los rubros con mayores incrementos, junto con Equipamiento y mantenimiento del hogar (3,7%), Bebidas alcohólicas y tabaco (3,3%) y Transporte (3,2%).

Índice de Precios al Consumidor, INDEC vs. CABA

Variación mensual de febrero



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC y Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires

En Foco 2

Industria Molinera: con abastecimiento de trigo asegurado para 2021, se contrae la producción de harina durante el inicio del año

Nicolás Torre

- La molienda de trigo pan se contrae un 4,1% en 2021 (enero), con respecto a lo observado en igual mes del período 2008-2019 (promedio). Entre las provincias con mayor molienda, Buenos Aires disminuyó un -7,5%, Córdoba -4,3%, y Entre Ríos -24%, mientras se observan incrementos en Santa Fe (+2,6%) y Otras provincias (+18,9)
- En una mirada regional, considerando datos de Enero 2021, se observa una menor concentración de la actividad industrial en la provincia de Buenos Aires (51%), en favor de las localizaciones geográficas al interior del país: Córdoba 23%, Santa Fe 14%
- La mayor oferta relativa de harina per cápita en el mercado interno durante 2020 (90,6 kg p/c) permitió que su precio continúe disminuyendo en términos reales, y se ubique un 12% por debajo de su valor promedio en los últimos 20 años

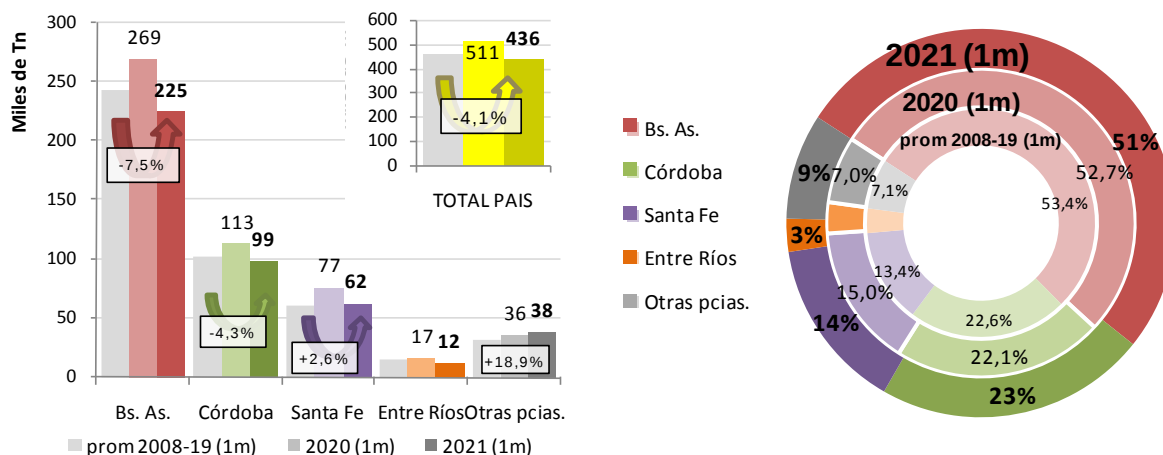
Molienda de trigo se redujo en el inicio de 2021

Tras una muy buena cosecha de trigo en la campaña 2020/21 (17 millones de toneladas, según estimación de la BCR), la molienda de trigo durante el arranque de 2021 se contrae levemente en relación al periodo 2008-2019; se compara contra este período, y no contra 2020, en vistas de que la actividad exhibió un nivel de actividad atípico para la fecha en relación a años previos.

Según datos de Molienda publicados por Minagri, en Ene'21¹ la molienda de trigo pan se contrajo un 4,1% en relación a lo observado durante Enero del período 2008-2019. Entre las provincias con mayor molienda, Buenos Aires disminuyó un -7,5%, Córdoba -4,3%, y Entre Ríos -24%. En tanto, se observan incrementos en Santa Fe (+2,6%) y Otras provincias (+18,9). Si bien el dato agregado a nivel país es negativo, la buena noticia es que la industria molinera del interior está capeando la situación un poco mejor que lo observado en provincia de Buenos Aires, que ve reducir su participación en la molienda total nacional al 51%.

¹ A la fecha de publicación de este informe no se han publicado los datos correspondientes a Febrero.

Evolución de la Molienda de Trigo, Enero'21



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Secretaría de Agricultura Nación y FAIM.

En un contexto más general, conviene recordar que en la campaña 2019/20 Argentina obtuvo una muy buena cosecha de Trigo (19,5 millones de toneladas, BCR), lográndose durante 2020 –según INDEC– exportaciones por 633 mil toneladas de harina de trigo y premezclas, y 10,6 millones de toneladas de Trigo grano.

Oferta de Harina de trigo en Mercado interno y Precio

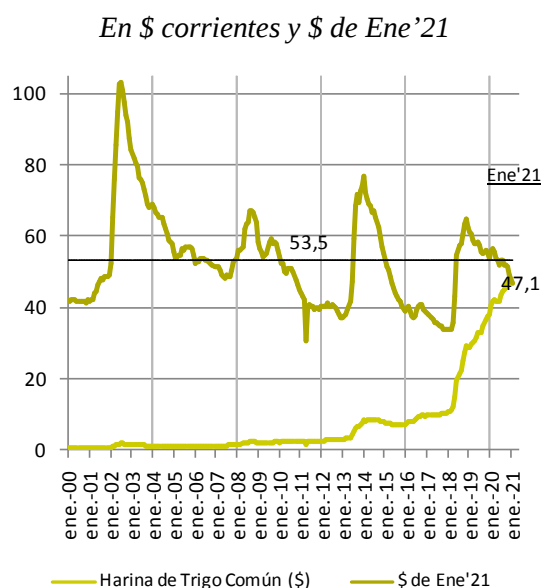
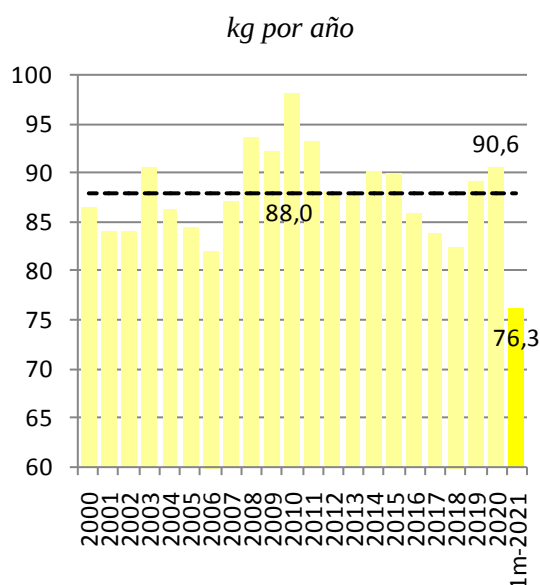
La producción de harina de trigo durante Enero'21 ascendió a 337 mil toneladas, y durante igual período se exportaron 46,6 mil toneladas (INDEC). Así, la oferta interna de harina se estima en 290 mil toneladas, de manera que el consumo aparente per cápita estaría en el orden de 76 kilos per cápita. Debe considerarse con cierta precaución este valor, en vistas de que corresponde a un solo mes, y que puede haber desfases temporales al cruzarlos con los datos de exportación; sin embargo, hay que señalar que se ubica significativamente por debajo del promedio histórico de los últimos 20 años (88 kg/hab).

El precio del kilo de Harina Común rondó los \$47,1 en Enero, según el relevamiento realizado por el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, un 15,7% más que igual mes de 2020 (valor nominal), lo que representa un abaratamiento en términos reales de -16,3%. La elevada oferta de harina per cápita en el mercado interno durante 2020 (90,6 kg p/c) ha permitido en gran medida esta baja en términos reales durante los últimos 12 meses, continuando la disminución observada desde los valores observados a finales de 2018, situándose 6 pesos (-12%) por debajo de su valor promedio (en términos reales) entre 2000 y 2019 (53,5 pesos constantes de Ene'21).

Evolución del consumo de harina per cápita y precio de la harina común

(a) Consumo aparente per cápita

(b) Precio de la Harina Común*



Nota: la baja del consumo aparente en el inicio de 2021 debe ser considerada con cautela, pues está basada en datos de 1 único mes.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Secretaría de Agricultura Nación, FAIM e INDEC.

* Serie de precio encadenada (IPC-CABA 2013-2020, IPC-Rosario 2006-2013, IPC-GBA INDEC 2000-2006).

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DEyC-CABA, IPEC-Santa Fe e INDEC.

En Foco 3

El dato regional de la semana: En los últimos 3 años, el empleo privado formal disminuyó un 7,6% en Argentina, con provincias que duplicaron la caída

Marcelo Capello y Azul Chincarini

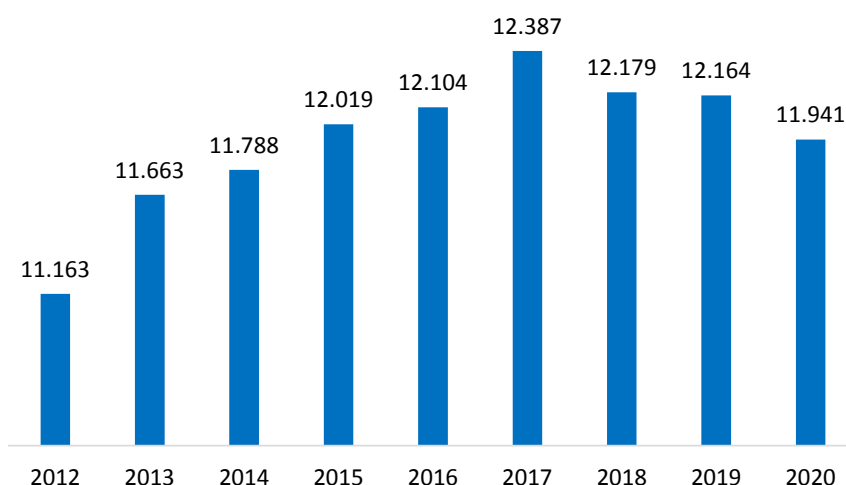
- Desde la irrupción de la pandemia, y considerando datos hasta diciembre de 2020, sólo dos provincias lograron evitar la caída del empleo privado formal, Tierra del Fuego (aumentó 7,8%) y San Luis (0,7%). El descenso a nivel agregado fue de 2,2 %, mientras que las caídas más significativas fueron observadas en Neuquén (-9,1%), Jujuy (-6,7 %) y Salta (-6,1 %)
- En la comparación que incluye 3 años recesivos, entre diciembre de 2017 e igual período de 2020, Neuquén aparece como la de menor caída del empleo, junto con Corrientes y Tucumán, mientras que, con descensos de dos dígitos aparecen Catamarca, La Rioja, San Juan, Santiago del Estero, Formosa y Chaco
- Durante el período de la estanflación, que arranca en 2011, sólo Neuquén, Chaco, Corrientes, Tucumán y Santiago del Estero lograron evitar el terreno negativo para la variación del empleo privado formal. Hubo tres provincias en las que los puestos de trabajo se estancaron (Río Negro, Jujuy y Misiones), siendo que las mayores caídas (dos dígitos) se registraron en San Juan, Catamarca, La Rioja, Santa Cruz y Formosa

En el último mes del año 2020 se contabilizaron 11.941 mil trabajadores registrados¹, 223 mil menos que en diciembre de 2019 (-1,8%), en gran medida como efecto de la pandemia por COVID-19. Si se compara con el máximo de diciembre de 2017 (antes de caer en la recesión que llega hasta nuestros días), se trataría de 446 mil empleos registrados menos (-3,6%), en un lapso de 3 años. Aproximadamente la mitad se perdieron en el año de pandemia (2020), y la otra mitad en los dos años previos (2018-2019).

¹ El conjunto de trabajadores registrados incluye a los asalariados privados, públicos, de casas particulares, independientes autónomos, independientes con monotributo e independientes con monotributo social.

Trabajadores registrados a nivel nacional (en miles)

Diciembre de cada año



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Trabajo de la Nación: Situación y Evolución del Trabajo Registrado (SIPA)

Variación del empleo registrado

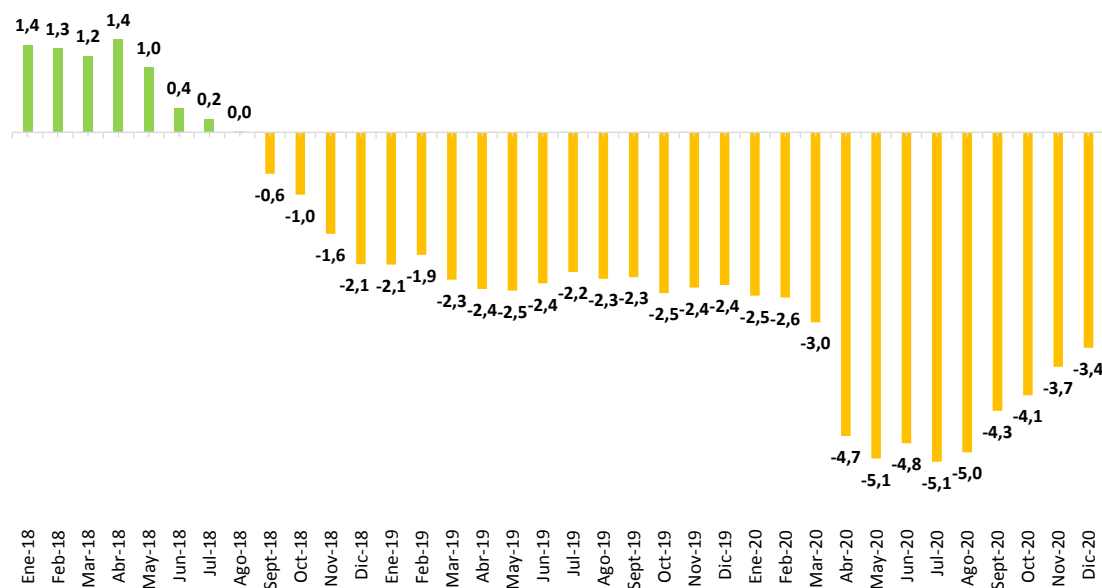
Diciembre de cada año

Período	Variación	Pérdida de empleo (en miles)
Dic. 2020 vs Dic 2019	-1,8%	-223
Dic. 2020 vs Dic 2018	-2,0%	-238
Dic. 2020 vs Dic. 2017	-3,6%	-446

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Trabajo de la Nación: Situación y Evolución del Trabajo Registrado (SIPA)

Considerando estrictamente el empleo privado registrado se advierte que, a mediados del 2018, esta variable emprendió un curso descendente, con cada mes experimentando caída con respecto a igual período del año anterior. Esta conducta se generalizó durante el año 2019, año en que se presentaron variaciones interanuales de entre -2,2% y -2,5%. En 2020, las variaciones negativas fueron acrecentadas con el inicio de la pandemia y las medidas de confinamiento: caída de 4,7% en abril, con máximas reducciones (5,1%) en mayo y julio, que luego comienzan a decelerar, hasta un 3,4% en diciembre.

Variación interanual del empleo privado registrado (en porcentaje)



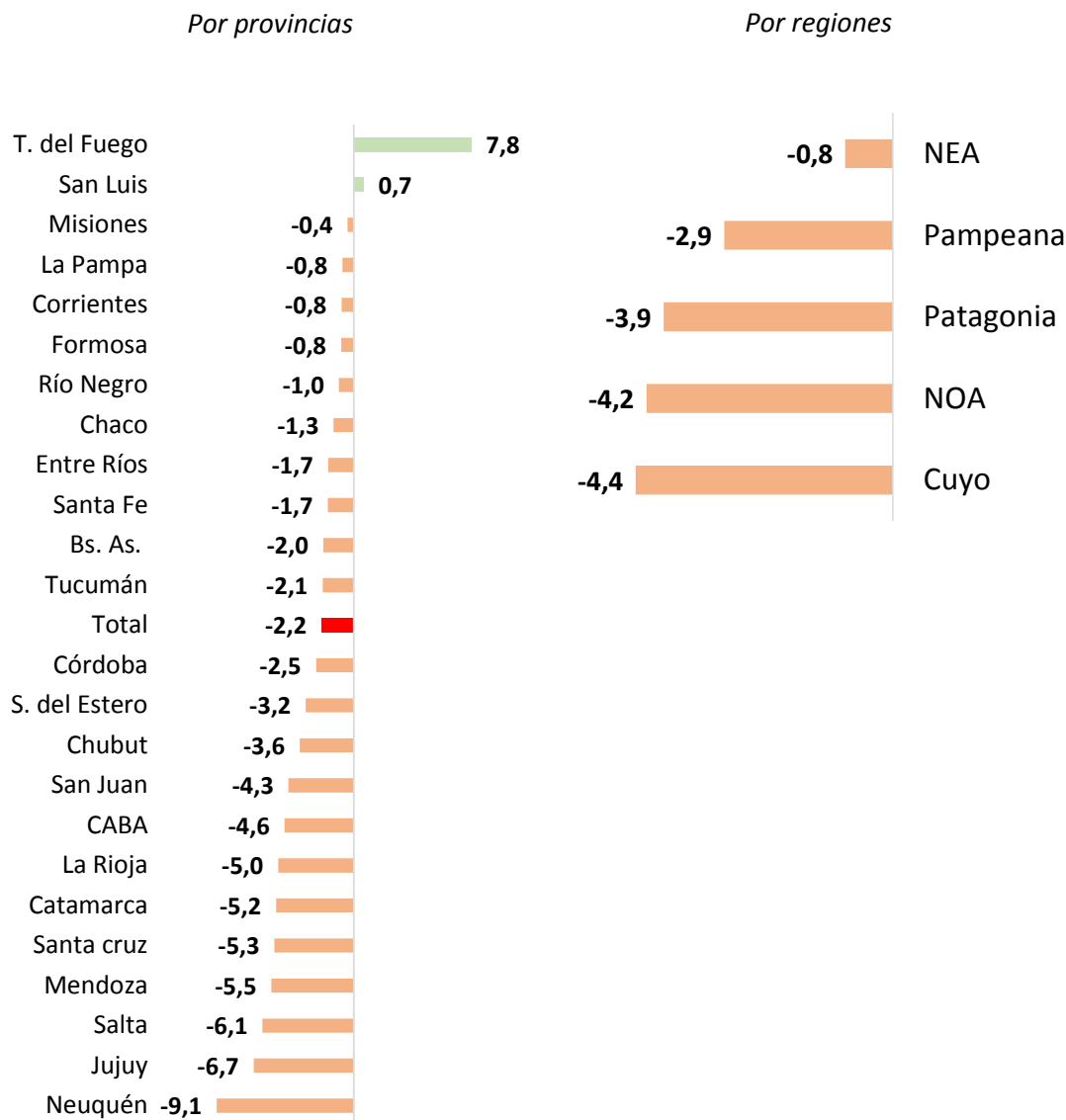
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Trabajo de la Nación: Situación y Evolución del Trabajo Registrado (SIPA)

Análisis de empleo por provincias y regiones

Analizando la variación del empleo registrado privado entre febrero (pre pandemia) y diciembre 2020, sólo dos provincias presentan una performance positiva: Tierra del Fuego, con un aumento del 7,8%, y San Luis, con 0,7%. Las demás jurisdicciones experimentaron descensos, que a nivel agregado resultó del 2,2%, con máximas caídas en Neuquén (9,1%), Jujuy y Salta. Además de la pandemia, en Neuquén seguramente influyó también la menor actividad por Vaca Muerta. Por regiones, la mayor disminución del empleo privado registrado ocurrió en Cuyo (4,4%), seguido por NOA (4,2%). En el otro extremo, la menor caída se dio en NEA (0,8%). Si la comparación se efectúa en todo el año (dic 2020 versus dic 2019), sólo Tierra del Fuego exhibiría una suba en su empleo privado formal.

Variación del empleo privado registrado (en porcentaje)

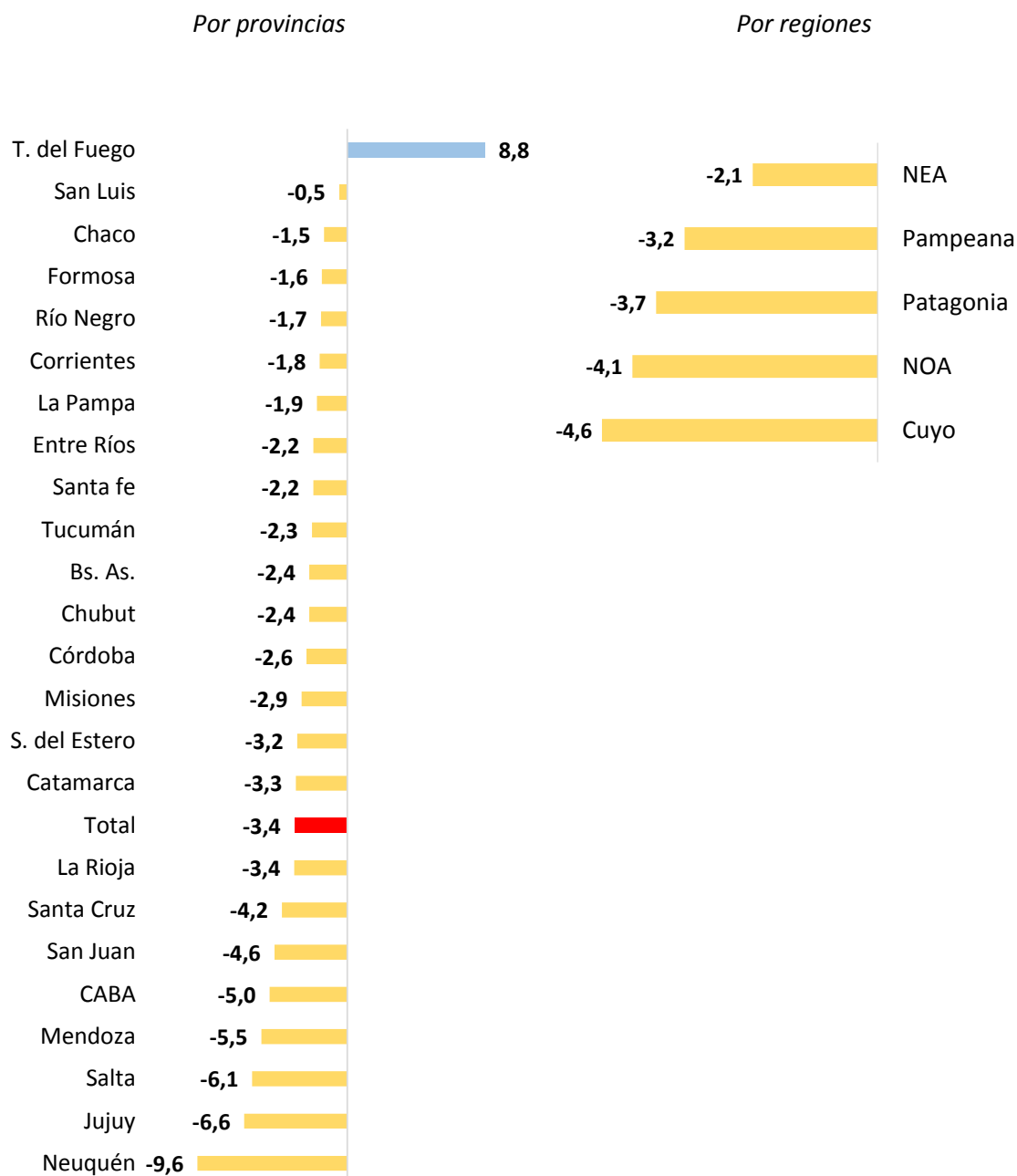
Diciembre 2020 vs Febrero 2020 – Serie desestacionalizada



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Trabajo de la Nación: Situación y Evolución del Trabajo Registrado (SIPA)

Variación del empleo privado registrado (en porcentaje)

Diciembre 2020 vs Diciembre 2019



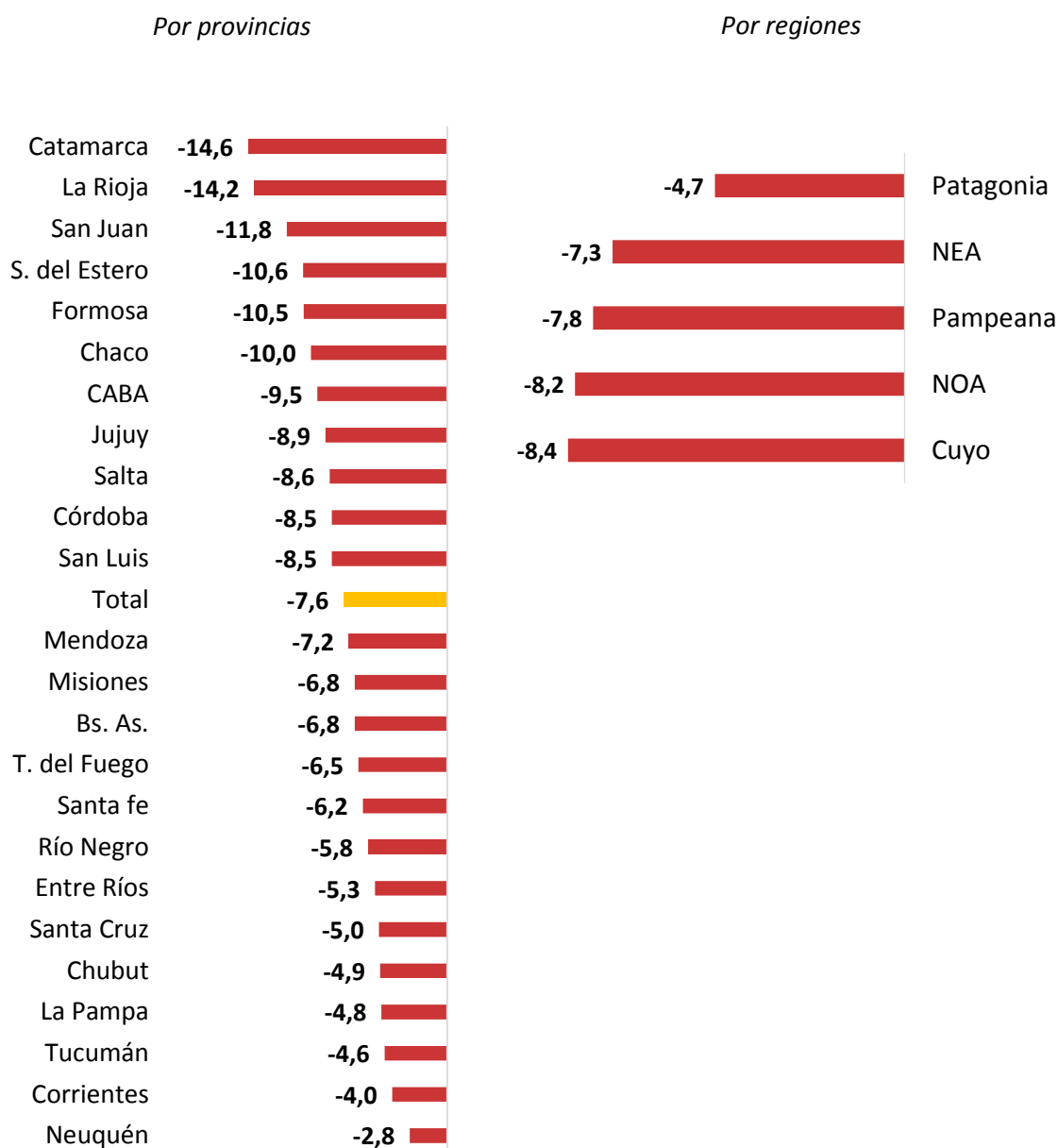
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Trabajo de la Nación: Situación y Evolución del Trabajo Registrado (SIPA)

si se realiza la comparación incluyendo los 3 años recesivos, entre diciembre de 2017 y mismo período de 2020, Neuquén aparece como la de menor caída del empleo (incluye años de fuerte expansión de Vaca Muerta), y Catamarca (-14,6%), La Rioja y San Juan las

de mayor reducción. En este caso, Cuyo sigue siendo la región con mayor disminución del empleo privado registrado (8,4%), impactada especialmente por lo ocurrido con la minería, y aparece Patagonia como la de menor reducción (4,7%), en este caso con influencia del inicio de actividad de Vaca Muerta.

Variación del empleo privado registrado (en porcentaje)

Diciembre 2020 vs Diciembre 2017



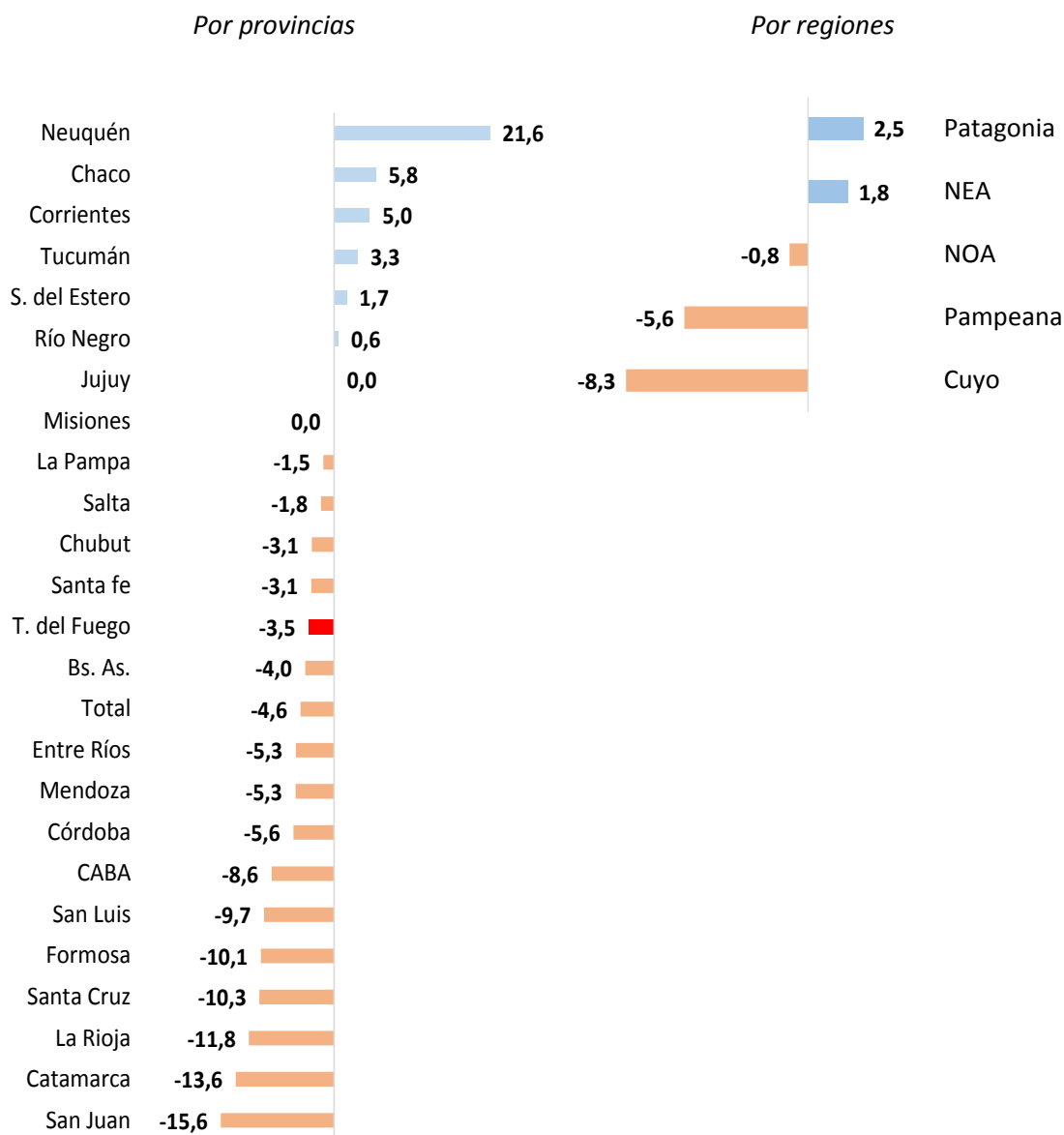
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Trabajo de la Nación: Situación y Evolución del Trabajo Registrado (SIPA)

Si la comparación es a más largo plazo (2011-2020), sólo Neuquén, Chaco, Corrientes, Tucumán y Santiago del Estero lucen con subas del empleo privado formal, con tres

provincias en torno al cero (Río negro, Jujuy y Misiones), y el resto en los guarismos negativos, con mayor caída en San Juan (15,6%). Nuevamente Cuyo aparece como la región con peores números en dinámica del empleo, y Patagonia y NEA en los números positivos.

Variación del empleo registrado privado (en porcentaje)

Diciembre 2020 vs Diciembre 2011



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Trabajo de la Nación: Situación y Evolución del Trabajo Registrado (SIPA)