



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 31 - Edición N° 1446 - 15 de Septiembre de 2022

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Marcelo Capello, Marcos Cohen Arazi y Lautaro Carranza

A mediados de año el turismo internacional se acercaba a dos tercios del nivel pre-pandemia

En Foco 1 – Jorge Vasconcelos

El IPC instalado en el andarivel del 7 % mensual complica el frente cambiario, con una “inflación en dólares” que distorsiona cada vez más los precios relativos

En Foco 2 – Laura Caullo y Joaquín Aguirre

El dato regional de la semana:
Consecuencias de la informalidad en el salario de los trabajadores

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

A mediados de año el turismo internacional se acercaba a dos tercios del nivel pre-pandemia

- El turismo receptivo y emisor argentino en meses recientes ha alcanzado niveles cercanos a dos tercios del existente pre pandemia. En julio de 2022 el turismo receptivo alcanzó el 64% de los niveles pre pandemia, mientras que el turismo emisor un 63%. Aún queda margen para la recuperación, como también ocurre con el turismo a nivel mundial
- La capacidad adquisitiva del salario argentino para hacer turismo emisor en 2022 se encuentra aún en un nivel bajo. Con relación a 2019 resulta 26% menor, mientras que, en comparación al nivel de 2017, resulta ahora 57% menor. Por su parte, con relación al promedio histórico del periodo 1998-2022, el poder adquisitivo argentino para el turismo emisor resulta 27% inferior
- Analizando la capacidad adquisitiva de los potenciales turistas de la región, se obtienen algunas pistas sobre el desempeño actual y potencial del turismo receptivo. El salario industrial de los brasileros, en términos de capacidad para hacer turismo en Argentina, se encuentra 15% por encima del promedio histórico del periodo 2000-2022 (valuado al dólar blue). En el caso de los turistas uruguayos, su poder adquisitivo resulta 81% superior al promedio histórico del periodo 2000-2022 (también valuado al dólar blue). El flujo actual de uruguayos ya supera al previo a la pandemia en forma notable y señala el potencial de generación de ingresos a través del turismo receptivo

En Foco 1:

14

El IPC instalado en el andarivel del 7 % mensual complica el frente cambiario, con una "inflación en dólares" que distorsiona cada vez más los precios relativos

- Los datos suministrados por el INDEC el miércoles 14 confirmaron la persistencia de la inflación en un elevado andarivel en términos mensuales, con un acumulado de doce meses del IPC que arrancó el año con variaciones interanuales del 50 % y llegó a 78,5 % incorporando los guarismos de agosto. A su vez, los datos de las dos primeras semanas de setiembre anticipan una variación mensual del IPC por encima del 6 %, por lo que es creciente el consenso acerca de una inflación anual en torno al 95 % cuando se difundan los índices de diciembre
- La inflación promedio mensual del primer semestre de 2022 fluctuó en torno al 5,3 %, pero la pérdida temporal de control de las variables macro que se desató a principios de junio con las dificultades del Tesoro para refinanciar vencimientos de deuda interna empujó ese andarivel hacia guarismos superiores al 6,0 % mensual por una aceleración del ritmo de emisión monetaria en el contexto de caídas adicionales de la demanda de dinero
- La aceleración inflacionaria explicada por el deterioro de la macro que hizo eclosión a principios de junio tiene efectos de segunda y tercera ronda, ya que acentuó el atraso del tipo de cambio oficial (lo que afecta el frente externo), el de las tarifas de los servicios públicos (impactando sobre el déficit fiscal) y el de los salarios (activando mecanismos indexatorios)
- En este sentido, el recurso del "dólar soja", si bien exitoso para que los productores se "pongan al día" en la liquidación de la cosecha, no escapa a la caracterización de la "frazada corta". Comparando con el promedio de 2018 a 2020, el ingreso al productor con la tonelada a 68 mil pesos experimenta una mejora de poder adquisitivo interno de 40 % en términos reales, mientras que para los exportadores "sin privilegios", la caída del tipo de cambio real multilateral es de 22 %, considerando setiembre 2022 versus el promedio de 2018/20
- En setiembre observamos una marcada inconsistencia entre la política monetaria y la cambiaria, ya que el actual esquema es muy expansivo en términos monetarios, con un banco central que podría tener que estar emitiendo unos 600 mil millones de pesos (14 % de la base monetaria),

debido al desbalance que surge de comprar una fracción importante de los dólares de exportación a 200 pesos y vender todos los dólares de importación a 140 pesos

- Es difícil imaginar que la medida del “dólar soja” vuelva a fojas cero, por el freno que habría desde el 1ro de octubre en las liquidaciones. Sin embargo, si el gobierno decidiera extender en el tiempo el dólar soja a 200 pesos (sin retoques en el valor nominal), debería derivar al “tipo de cambio especial” importaciones que mensualmente involucren un monto de dólares demandados similar al de los “sojadólares”, para poner bajo control la inconsistencia mencionada
- El seguimiento de la “inflación en dólares”, referenciando los precios internos a la evolución del tipo de cambio oficial, no sólo permite detectar indicios de atraso cambiario, sino también reflejar de modo elocuente el proceso de distorsión de precios relativos, que se acentúa cada vez más, incluso si se compara con el año 2015, el último de vigencia de la primera experiencia de los cepos al cambio y al comercio exterior, que había arrancado en 2012
- Los precios de bienes y servicios no regulados (o sujetos a regulaciones parciales) se han encarecido en el mercado interno un 40,9 % en dólares al tipo de cambio oficial entre agosto de 2019 e igual mes de 2022 ; los ítems catalogados como “protegidos” han subido un 82,5 % en dólares, mientras que las tarifas de servicios públicos (datos de CABA) se han abaratado un 43,0 %

En Foco 2:

20

El dato regional de la semana: Consecuencias de la informalidad en el salario de los trabajadores

- En 2022, el 43% de los trabajadores en relación de dependencia del sector privado son informales. Siendo más vulnerables, respecto a sus pares formales, en dos dimensiones: perciben en promedio menores salarios y sufren en mayor medida los efectos de la inflación sobre su poder adquisitivo
- En el primer trimestre de 2022, la brecha entre remuneraciones de asalariados formales e informales del sector privado, fue del 136%. Es decir, los trabajadores informales debieran más que duplicar su retribución sólo para alcanzar a los ingresos medios de los trabajadores registrados
- La mayor informalidad fue acompañada por una ampliación en la brecha salarial entre puestos formales e informales. Estos últimos perdieron, en promedio, un 25% adicional de poder de compra. Las caídas interanuales en el poder adquisitivo fueron tanto más comunes como más pronunciadas para los trabajadores del sector privado no registrado, respecto a los registrados (tanto del sector público como del privado)
- Aquellos que se desempeñan en el sector privado informal no experimentan una variación interanual real positiva desde diciembre de 2020. Entre junio de 2021 y junio de 2022 el salario real de los trabajadores del sector privado registrado aumentó 2,7%, contra una pérdida de 3,5% para los no registrados
- En todas las provincias el salario privado registrado sufrió una caída en términos reales si se compara el promedio del 4to trimestre de 2021 contra el promedio del 1er trimestre de 2022. Santa Cruz resultó la provincia con los trabajadores asalariados privados registrados más favorecidos: son los que perciben las remuneraciones más altas y, al mismo tiempo, los que menos perdieron contra la inflación

Editorial

A mediados de año el turismo internacional se acercaba a dos tercios del nivel pre-pandemia

Marcelo Capello, Marcos Cohen Arazi y Lautaro Carranza

- El turismo receptivo y emisor argentino en meses recientes ha alcanzado niveles cercanos a dos tercios del existente pre pandemia. En julio de 2022 el turismo receptivo alcanzó el 64% de los niveles pre pandemia, mientras que el turismo emisor un 63%. Aún queda margen para la recuperación, como también ocurre con el turismo a nivel mundial
- La capacidad adquisitiva del salario argentino para hacer turismo emisor en 2022 se encuentra aún en un nivel bajo. Con relación a 2019 resulta 26% menor, mientras que, en comparación al nivel de 2017, resulta ahora 57% menor. Por su parte, con relación al promedio histórico del periodo 1998-2022, el poder adquisitivo argentino para el turismo emisor resulta 27% inferior
- Analizando la capacidad adquisitiva de los potenciales turistas de la región, se obtienen algunas pistas sobre el desempeño actual y potencial del turismo receptivo. El salario industrial de los brasileros, en términos de capacidad para hacer turismo en Argentina, se encuentra 15% por encima del promedio histórico del periodo 2000-2022 (valuado al dólar blue). En el caso de los turistas uruguayos, su poder adquisitivo resulta 81% superior al promedio histórico del periodo 2000-2022 (también valuado al dólar blue). El flujo actual de uruguayos ya supera al previo a la pandemia en forma notable y señala el potencial de generación de ingresos a través del turismo receptivo

Recuperación incompleta, pero pareja

El turismo receptivo y emisor argentino se han recuperado en forma similar desde el mes de abril de 2022. Previamente, el turismo emisor exhibía una recuperación mayor, al tiempo que el receptivo, debido a la demora en la apertura de Argentina al turismo internacional, se encontraba rezagado.

En febrero de 2022 el turismo emisor resultaba equivalente al 41% del nivel de febrero 2019, mientras que el turismo receptivo solo alcanzaba el 20% con relación a ese mismo periodo. En julio de 2022, el turismo emisor y el receptivo alcanzaron, respectivamente, 63% y 64% de los niveles que ostentaban en julio de 2019, lo cual refleja que aún queda margen de recuperación en los volúmenes de turismo internacional respecto a los niveles pre pandemia, en ambos casos.

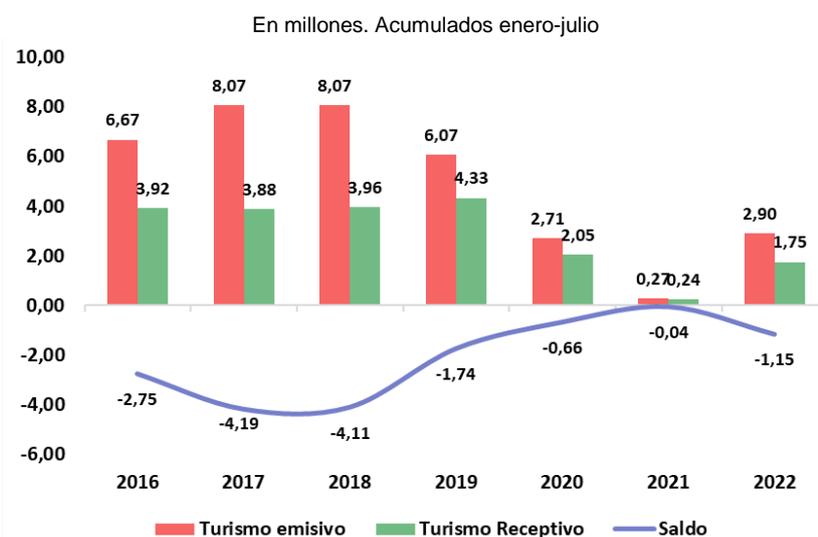
Turismo emisor y receptor por todas las vías



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de Ministerio de Turismo y Deportes.

Si se atiende al número de viajeros en cada flujo, en el acumulado entre enero y julio de 2022, el emisor alcanzó 2,9 millones de turistas (un 48% del observado en enero-julio de 2019, con 6,07 millones de turistas), mientras el turismo receptor resultó de 1,75 millones de turistas en igual periodo, alcanzando un 40% de los niveles pre pandemia (4,33 millones de turistas). De esta manera, el déficit de la balanza turística (en cantidades) en enero - julio de 2022 ha sido de 1,15 millones de turistas, menor al déficit de 2019 y al de los años 2017 y 2018, que habían sido extraordinariamente deficitarios, incluso siendo años de grandes volúmenes de turismo receptor.

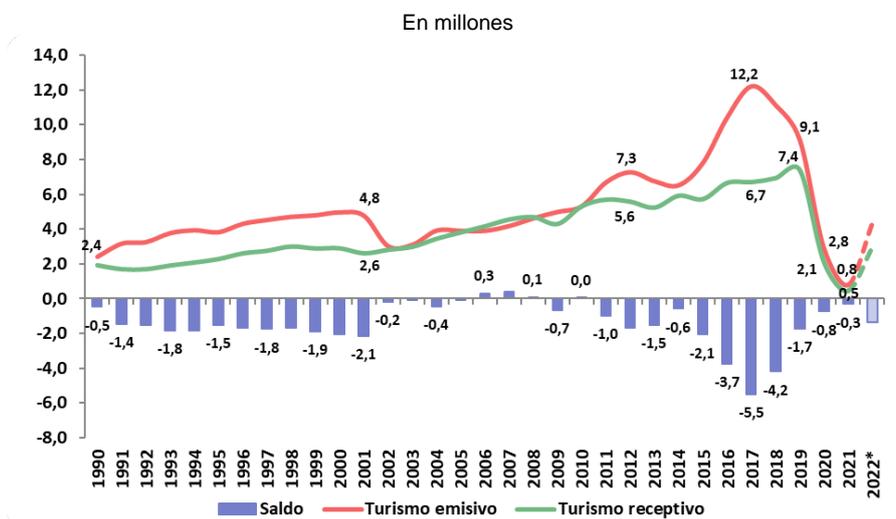
Turismo emisor y receptor por todas las vías



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de Ministerio de Turismo y Deportes.

La balanza de turistas actualmente observada resulta relativamente equilibrada, en parte por la falta de recuperación del volumen prepandemia. Sin embargo, Argentina ha evidenciado situaciones mucho más cercanas al equilibrio en el periodo 2003-2010. Ello ocurrió con un tipo de cambio competitivo, y antes de que comenzara a aplicarse el cepo cambiario, con las distorsiones que provoca.

Turismo emisoro y receptor por todas las vías



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de Ministerio de Turismo y Deportes. *Nota: cifras de 2022 estimadas sobre la base de variación interanual del acumulado enero-julio.

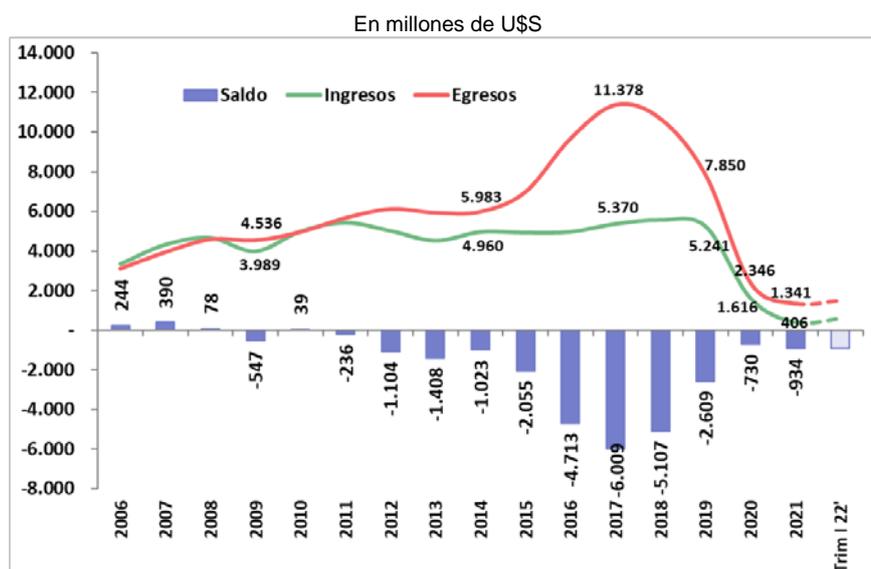
¿Se pueden generar dólares a partir del sector turístico?

En el primer trimestre de 2022 (último con datos disponibles de balanza de pagos), el ingreso de divisas vía turismo ha sido de U\$S 569 millones, mientras que el egreso ha resultado de U\$S 1.482 millones, de modo que el déficit por turismo ha alcanzado los U\$S 913 millones.

Este déficit resulta menor al observado en la pre pandemia: en el primer trimestre de 2019, el déficit comercial vía turismo había sido de U\$S 1.103 millones. Por su parte, también es un resultado mucho más favorable que el déficit observado en el primer trimestre de 2018, cuando fue de U\$S 2.479 millones, y en igual período de 2017, en el que el desequilibrio resultó de U\$S 2.386 millones. Esos fueron los años de mayor salida de divisas por turismo, con ingresos que crecieron moderadamente respecto de años previos.

Vale aclarar que las cifras de la balanza de pagos tienen un rezago importante, y posiblemente en el segundo trimestre la situación incluso haya mejorado, por una mayor recuperación del turismo receptor.

Ingresos y egresos de divisas por turismo internacional en Argentina (Balanza de Pagos)



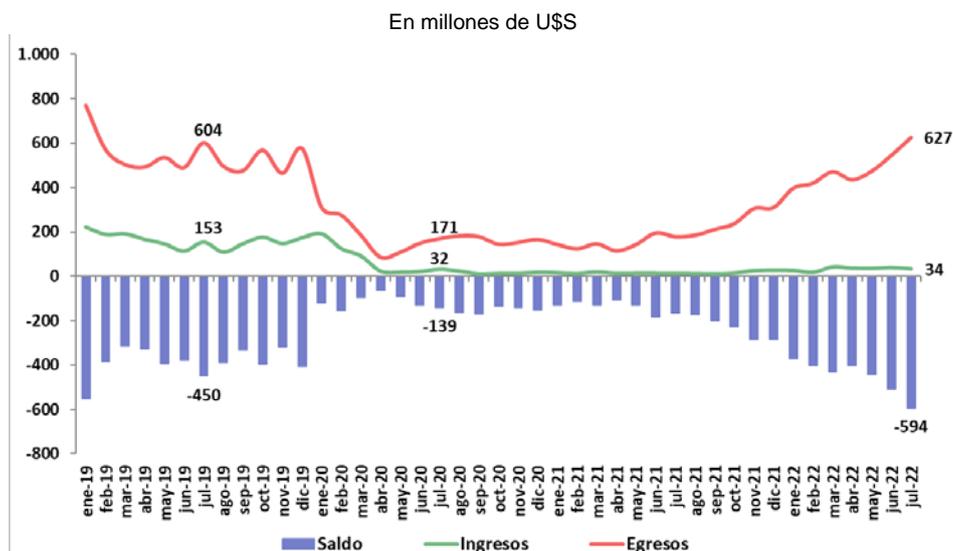
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de INDEC. *Nota: las cifras de 2022 corresponden a las del primer trimestre, que son los únicos datos disponibles a la fecha.

En la actualidad, se suma otro fenómeno que afecta al ingreso de divisas, que es la existencia de cepo cambiario y una fuerte brecha entre las cotizaciones oficiales y las alternativas. Las cifras del mercado de cambios publicadas por el BCRA, alternativas a las estimaciones de Balanza de Pagos, reflejan en mejor medida los egresos que los ingresos (porque los no residentes que visitan el país aprovechan la ventaja cambiaria que ofrecen los mercados alternativos al MULC).

Durante el primer trimestre, el ingreso de divisas vía turismo registradas en el mercado de cambios ha sido de U\$S 87 millones que, en comparación al ingreso de U\$S 569 millones registradas en la Balanza de Pagos, representan solo el 15% del volumen operado. Así, se observa que gran parte de los ingresos de dólares vía turismo repercuten en el mercado oficial.

La dinámica mensual del desempeño turístico en el mercado oficial refleja que los egresos turísticos se han recuperado (los de julio de 2022 han sido 4% mayores a los egresos turísticos de julio 2019), mientras que los ingresos aún se encuentran lejos de los niveles pre pandemia (caída de 78% en julio 2022 respecto al mismo mes de 2019). Todo ello a pesar de diversos intentos por establecer mejores condiciones cambiarias para los extranjeros que visitan el país.

Ingresos y egresos de divisas por turismo internacional en Argentina (Mercado de Cambios)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de BCRA.

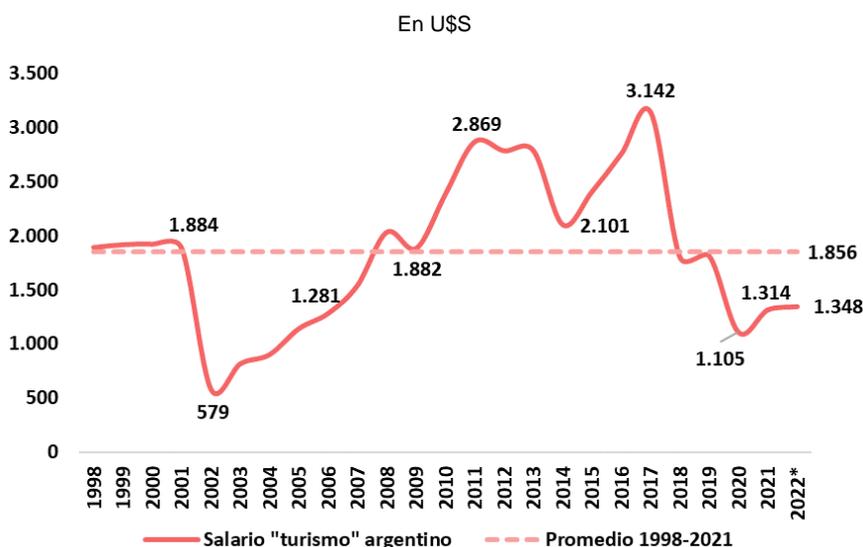
Un driver central: capacidad adquisitiva (y tipo de cambio)

Resulta interesante analizar la evolución de la capacidad adquisitiva del salario argentino para hacer turismo en el exterior, a los fines de analizar la situación actual en el contexto histórico. Para ello, se calculó el nivel de salario de una persona cuyo ingreso equivale a dos sueldos industriales promedio en Argentina, teniendo en cuenta el impacto del impuesto a las ganancias de un trabajador casado con dos hijos y el tipo de cambio para el turismo emisor (dólar turista), que incorpora el costo del impuesto PAIS y también el anticipo de impuesto a las ganancias.

Dicha capacidad adquisitiva aún se encuentra en un nivel bajo en septiembre de 2022. Además, se ha visto nuevamente deteriorada por el aumento del 35% al 45% en la percepción a cuenta del Impuesto a las Ganancias, aplicado a partir del 14 de julio de 2022. De esta forma, la diferencia entre el dólar turismo y el dólar oficial pasó a ser del 75%, cuando nuevamente existen rumores de subas en el dólar turista, más probablemente mediante la suba de alguno de los tributos involucrados.

El poder adquisitivo del salario "turismo" argentino en 2022 es un 22% mayor al que existía en el año 2020. Sin embargo, con relación a 2019, ahora resulta 26% menor, mientras que, en comparación al nivel de 2017, resulta 57% menor, reflejando una importante reducción de capacidad de compra de los argentinos. Por su parte, en relación al promedio histórico del periodo 1998-2022, que es casi el mismo nivel que el observado en el año 2019, el poder adquisitivo argentino para hacer turismo en el extranjero resulta un 27% inferior. A la luz de ello, es comprensible que el nivel de turismo emisor no se encuentre en niveles de recuperación muy importantes.

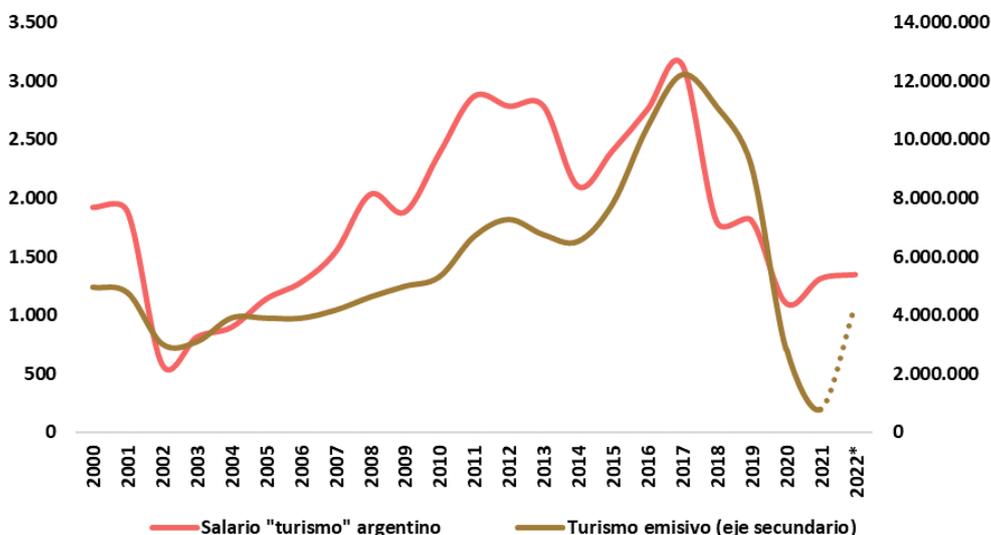
Evolución del poder adquisitivo del salario “turismo” argentino



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de OEDE y BCRA. *Nota: valores correspondientes a septiembre de cada año.

El turismo emisor depende también de otras variables, además del poder adquisitivo de los salarios, por lo que en ocasiones manifiesta dinámicas que no pueden explicarse completamente por dicha variable. A saber: expectativas pesimistas respecto al futuro macroeconómico, como expectativas de una posible devaluación (encarecimiento de los viajes al exterior), lo cual podría explicar que las personas adelanten consumo, es decir, reemplacen consumo actual por consumo futuro; expectativa de aplicación de nuevas medidas que encarezcan el turismo emisor; la existencia de turismo “contenido” (personas que acumularon dinero al no viajar, o que fueron postergando viajes para realizarlos en algún momento). Estos factores podrían explicar la rápida recuperación inicial de parte del turismo emisor, que luego se detuvo en los niveles ya señalados.

Evolución salario "turismo" (en U\$S) y turismo emisor argentino (en cantidad de viajeros al exterior)

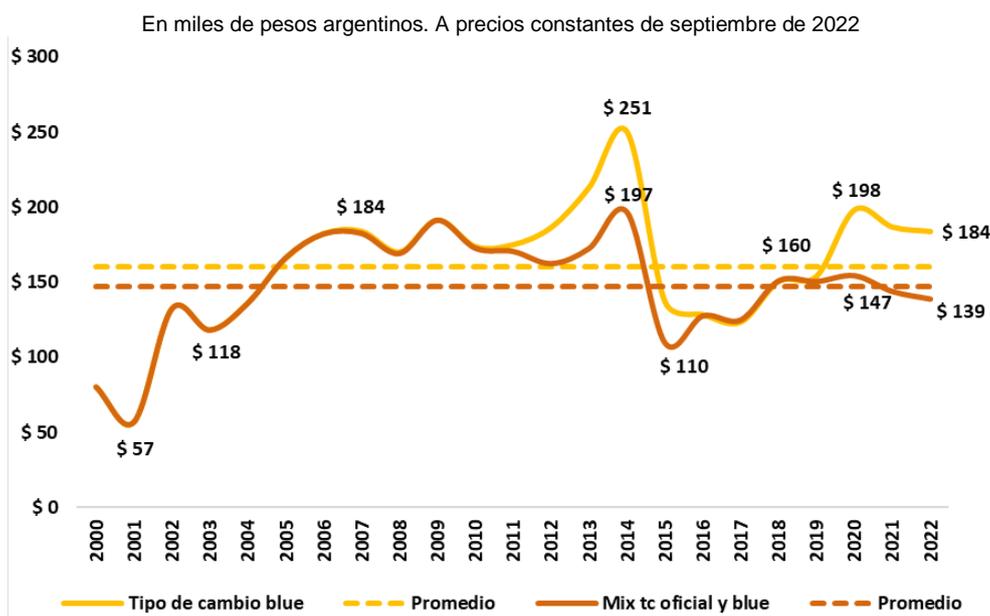


*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de OEDE, BCRA y MinTurDep. *Nota1: turismo emisor en 2022 estimado sobre la base de variación interanual del acumulado de enero-julio. *Nota2: en serie "salario turismo argentino", los valores corresponden a septiembre de cada año.*

Por el lado del turismo receptivo, se puede analizar la capacidad adquisitiva del salario industrial de países de la región, como Brasil, Uruguay y Chile. Se han elegido estos tres países ya que representan casi la mitad (46,2%) del total de viajeros extranjeros que ingresan a Argentina en condiciones habituales (año 2019).

En el caso de los turistas brasileiros, si se considera el tipo de cambio blue, el poder adquisitivo en Argentina de su salario industrial se encuentra 19% por encima del nivel pre pandemia (salario de septiembre de 2019), aunque resulta 7% inferior a los niveles de 2020. Respecto al promedio histórico del periodo 2000-2022, ahora se encuentra un 15% por arriba. Si se considera un tipo de cambio promedio (simple) entre el dólar oficial y el blue, el poder adquisitivo en Argentina del salario industrial brasileiro se encuentra en 2022 un 8% por debajo del nivel de 2019, resulta 10% inferior al salario de 2020 y 6% por debajo del promedio histórico del periodo 2000-2022.

Salario industrial brasilero

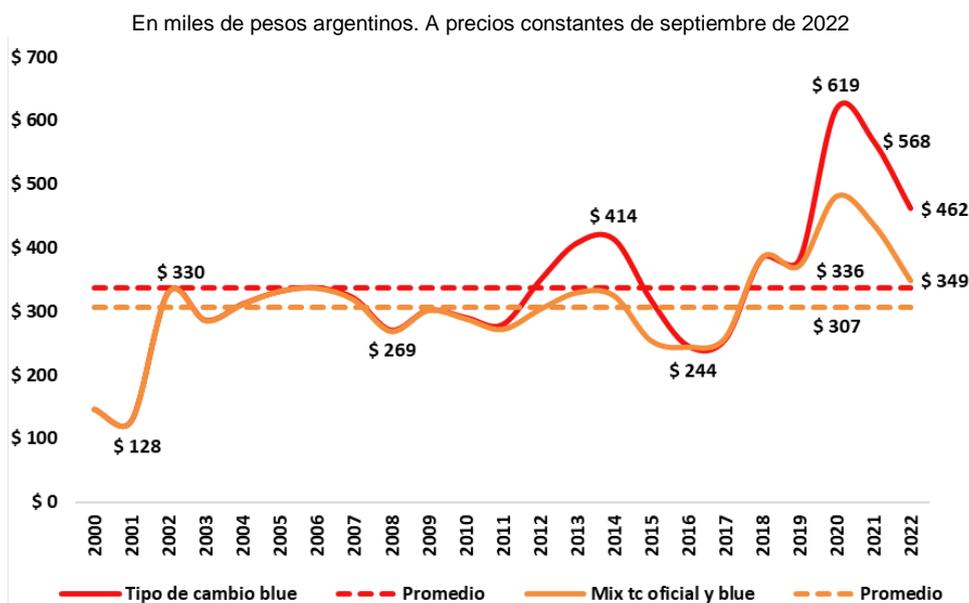


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de IBGE (PNAD), BCRA e INDEC. *Notas: deflactado con IPC INDEC (Argentina). Los valores de salarios corresponden a septiembre de cada año.

Con la ventaja en materia de poder adquisitivo mencionada, durante el mes de julio de 2022, último con datos disponibles, ingresaron a Argentina un total de 102 mil turistas brasileros, al tiempo que, durante junio, el total fue de 66 mil. La cantidad de turistas ingresados desde Brasil en julio fue 36% menor respecto al total observado en julio de 2019 (evidencia una recuperación de 64%, similar a la media del turismo receptivo en el país).

Ahora, en el caso de los turistas provenientes de Chile, considerando el tipo de cambio blue, el poder adquisitivo en Argentina del salario industrial chileno en 2022 resulta 21% superior con relación al de septiembre de 2019. Por su parte, en la actualidad un asalariado chileno tiene un poder adquisitivo en Argentina 25% menor que en 2020, aunque resulta 37% mayor al salario promedio del periodo 2000-2022. Considerando un mix entre el tipo de cambio oficial y el blue, el poder adquisitivo en Argentina de un asalariado chileno resulta en 2022 un 6% inferior al nivel de 2019, 28% inferior al de 2020 y 14% mayor respecto al promedio histórico.

Salario industrial chileno



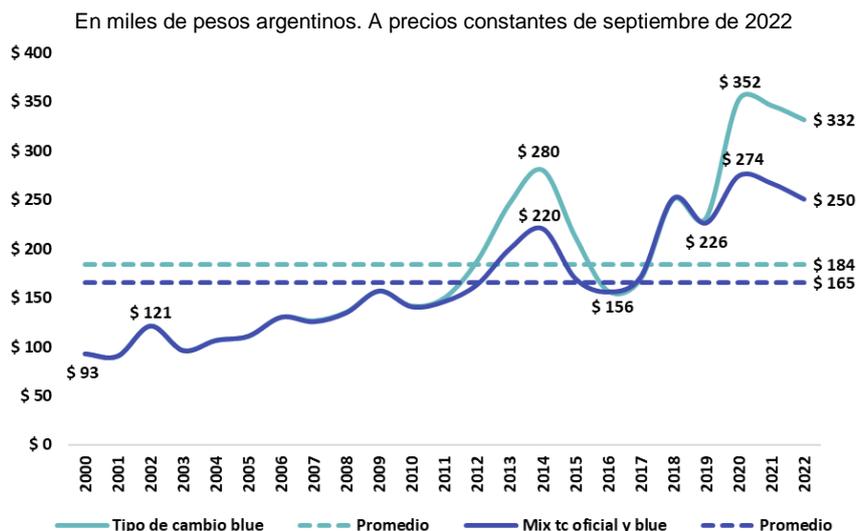
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de INE (Chile) y FMI. *Notas: deflactado con IPC INDEC (Argentina). Los valores de salarios corresponden a septiembre de cada año.

En cuanto a los turistas provenientes de Chile, se observa que en julio de 2022 ingresaron a Argentina un total de 40 mil turistas de ese origen, lo cual representa solo un 43% del promedio mensual observado durante 2016-2019. Las restricciones del país trasandino a los flujos turísticos fueron más duraderas y dejaron efectos residuales por más tiempo, entre otros factores.

Por su parte, para el caso uruguayo y considerando el tipo de cambio del dólar blue, la capacidad adquisitiva en Argentina del salario industrial uruguayo en septiembre de 2022 resulta un 43% superior en comparación al nivel de 2019 y un 6% menor con relación al de 2020. En comparación al promedio histórico del periodo 2000-2022, en 2022 los uruguayos presentan una capacidad adquisitiva en Argentina que resulta 81% superior.

Considerando un mix entre el tipo de cambio oficial y blue, el poder adquisitivo en Argentina del salario industrial uruguayo en 2022 se encuentra 11% por encima del nivel de 2019, un 9% por debajo de 2020 y 52% superior al salario industrial uruguayo promedio del periodo 2000-2022.

Salario industrial uruguayo



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de ILOSTAT y FMI. *Notas: deflactado con IPC INDEC (Argentina). Los valores de salarios corresponden a septiembre de cada año.

Entre los 3 países analizados, el caso de Uruguay es el único que se encuentra sobrepasando los niveles pre pandemia en cuanto a cantidad de turistas. En julio de 2022 ingresaron a Argentina un total de 107 mil turistas uruguayos, es decir, 174% más que el promedio mensual 2016-2019. En este caso, el alto poder adquisitivo en dólares que existe en dicho país, junto a la facilidad en el transporte y la brecha cambiaria, resultan condimentos que explican el notable flujo de uruguayos hacia Argentina.

En Foco 1

El IPC instalado en el andarivel del 7 % mensual complica el frente cambiario, con una “inflación en dólares” que distorsiona cada vez más los precios relativos

Jorge Vasconcelos

- Los datos suministrados por el INDEC el miércoles 14 confirmaron la persistencia de la inflación en un elevado andarivel en términos mensuales, con un acumulado de doce meses del IPC que arrancó el año con variaciones interanuales del 50 % y llegó a 78,5 % incorporando los guarismos de agosto. A su vez, los datos de las dos primeras semanas de setiembre anticipan una variación mensual del IPC por encima del 6 %, por lo que es creciente el consenso acerca de una inflación anual en torno al 95 % cuando se difundan los índices de diciembre
- La inflación promedio mensual del primer semestre de 2022 fluctuó en torno al 5,3 %, pero la pérdida temporal de control de las variables macro que se desató a principios de junio con las dificultades del Tesoro para refinanciar vencimientos de deuda interna empujó ese andarivel hacia guarismos superiores al 6,0 % mensual por una aceleración del ritmo de emisión monetaria en el contexto de caídas adicionales de la demanda de dinero
- La aceleración inflacionaria explicada por el deterioro de la macro que hizo eclosión a principios de junio tiene efectos de segunda y tercera ronda, ya que acentuó el atraso del tipo de cambio oficial (lo que afecta el frente externo), el de las tarifas de los servicios públicos (impactando sobre el déficit fiscal) y el de los salarios (activando mecanismos indexatorios)
- En este sentido, el recurso del “dólar soja”, si bien exitoso para que los productores se “pongan al día” en la liquidación de la cosecha, no escapa a la caracterización de la “frazada corta”. Comparando con el promedio de 2018 a 2020, el ingreso al productor con la tonelada a 68 mil pesos experimenta una mejora de poder adquisitivo interno de 40 % en términos reales, mientras que para los exportadores “sin privilegios”, la caída del tipo de cambio real multilateral es de 22 %, considerando setiembre 2022 versus el promedio de 2018/20
- En setiembre observamos una marcada inconsistencia entre la política monetaria y la cambiaria, ya que el actual esquema es muy expansivo en términos monetarios, con un banco central que podría tener que estar emitiendo unos 600 mil millones de pesos (14 % de la base monetaria), debido al desbalance que surge de comprar una fracción importante de los dólares de exportación a 200 pesos y vender todos los dólares de importación a 140 pesos
- Es difícil imaginar que la medida del “dólar soja” vuelva a fojas cero, por el freno que habría desde el 1ro de octubre en las liquidaciones. Sin embargo, si el gobierno decidiera extender en el tiempo el dólar soja a 200 pesos (sin retoques en el valor nominal), debería derivar al “tipo de cambio especial” importaciones que mensualmente

involucren un monto de dólares demandados similar al de los “sojadólares”, para poner bajo control la inconsistencia mencionada

- -El seguimiento de la “inflación en dólares”, referenciando los precios internos a la evolución del tipo de cambio oficial, no sólo permite detectar indicios de atraso cambiario, sino también reflejar de modo elocuente el proceso de distorsión de precios relativos, que se acentúa cada vez más, incluso si se compara con el año 2015, el último de vigencia de la primera experiencia de los cepos al cambio y al comercio exterior, que había arrancado en 2012
- Los precios de bienes y servicios no regulados (o sujetos a regulaciones parciales) se han encarecido en el mercado interno un 40,9 % en dólares al tipo de cambio oficial entre agosto de 2019 e igual mes de 2022 ; los ítems catalogados como “protegidos” han subido un 82,5 % en dólares, mientras que las tarifas de servicios públicos (datos de CABA) se han abaratado un 43,0 %

Los datos suministrados por el INDEC el miércoles 14 confirmaron la persistencia de la inflación en un elevado andarivel en términos mensuales, con un acumulado de doce meses del IPC que arrancó el año con variaciones interanuales del 50 % y llegó a 78,5 % incorporando los guarismos de agosto. En la secuencia del promedio móvil de tres meses, el IPC anualizado escaló al 120 %, viniendo del 110 % en mediciones previas. A su vez, los datos de las dos primeras semanas de setiembre anticipan una variación mensual del IPC por encima del 6 %, por lo que es creciente el consenso acerca de una inflación anual en torno al 95 % cuando se difundan los índices de diciembre.

La inflación promedio mensual del primer semestre de 2022 fluctuó en torno al 5,3 %, pero la pérdida temporal de control de las variables macro que se desató a principios de junio con las dificultades del Tesoro para refinanciar vencimientos de deuda interna empujó ese andarivel hacia guarismos superiores al 6,0 % mensual por una aceleración del ritmo de emisión monetaria en el contexto de caídas adicionales de la demanda de dinero. Entre junio y julio la emisión bruta del Banco Central alcanzó a 1,65 millones de millones de pesos, equivalentes a 40 % de la Base Monetaria, ya que se potenciaron mecanismos por fuera de los “Adelantos Transitorios”, caso del rescate de bonos del Tesoro en el mercado secundario y la recompra de Leliq al sistema financiero, que ha acentuado su exposición a la deuda pública en medio de esas turbulencias. Fueron intervenciones que, a su vez, llevaron la deuda remunerada del Banco Central a un nuevo escalón, equivalente ahora a 8,4 puntos del PIB y, más relevante aún, a 175 % de la Base Monetaria. Este último guarismo significa que el costo financiero de las Leliq (más pases), que ya supera los 300 mil millones de pesos por mes, define una emisión monetaria autónoma de Base Monetaria superior al 7 % mensual.

La aceleración inflacionaria explicada por el deterioro de la macro que hizo eclosión a principios de junio tiene efectos de segunda y tercera ronda, ya que acentuó el atraso del tipo de cambio oficial (lo que afecta el frente externo), el de las tarifas de los servicios

públicos (impactando sobre el déficit fiscal) y el de los salarios (activando mecanismos indexatorios).

En un escenario de "frazada corta", la tendencia ascendente de la inflación en la medición interanual puede ayudar a corregir parcialmente el déficit fiscal en la medida en que el gobierno controle el gasto público en partidas no indexadas, pero esa herramienta es contraindicada para enfrentar los problemas originados en el frente externo y en el de la activación de los mecanismos indexatorios. A su vez, el instrumento de la devaluación serviría para intentar recuperar holgura externa, pero a costa de agravar el resto de las variables.

En este sentido, el recurso del "dólar soja", si bien exitoso para que los productores se "pongan al día" en la liquidación de la cosecha, no escapa a la caracterización de la "frazada corta":

- a) Dado que el atraso cambiario se hace cada vez más intenso para el promedio de la economía, la asimetría con el resto de los sectores es notable. Comparando con el promedio de 2018 a 2020, el ingreso al productor con la tonelada a 68 mil pesos experimenta una mejora de poder adquisitivo interno de 40 % en términos reales, mientras que para los exportadores "sin privilegios", la caída del tipo de cambio real multilateral es de 22 %, considerando setiembre 2022 versus el promedio de 2018/20
- b) En setiembre observamos una marcada inconsistencia entre la política monetaria y la cambiaria, ya que el actual esquema es muy expansivo en términos monetarios, con un banco central que podría tener que estar emitiendo unos 600 mil millones de pesos (14 % de la base monetaria), debido al desbalance que surge de comprar una fracción importante de los dólares de exportación a 200 pesos y vender todos los dólares de importación a 140 pesos
- c) Esta inconsistencia no podría sostenerse de octubre en adelante, y es seguro que el empalme del actual esquema desde fin de setiembre es motivo de discusiones entre el gobierno y el staff del FMI en Washington
- d) A su vez, es difícil imaginar que la medida del "dólar soja" vuelva a fojas cero, por el freno que habría desde el 1ro de octubre en las liquidaciones. Sin embargo, si el gobierno (con aval del staff) decidiera extender en el tiempo el dólar soja a 200 pesos (sin retoques en el valor nominal), debería derivar al "tipo de cambio especial" importaciones que mensualmente involucren un monto de dólares demandados similar al de los "sojadólares", para poner bajo control la inconsistencia mencionada. Con llevar las operaciones de tarjetas y turismo al tipo de cambio de 200 pesos no alcanza. Tendrían que derivar otros rubros de importaciones

La distorsión de precios relativos medida a través del tipo de cambio oficial

El seguimiento de la "inflación en dólares", referenciando los precios internos a la evolución del tipo de cambio oficial, no sólo permite detectar indicios de atraso cambiario, sino

también reflejar de modo elocuente el proceso de distorsión de precios relativos, que se acentúa cada vez más, incluso si se compara con el año 2015, el último de vigencia de la primera experiencia de los cepos al cambio y al comercio exterior, que había arrancado en 2012.

Para este propósito, se agrupan los distintos ítems que conforman el IPC CABA en tres grandes categorías:

-No regulados, aunque en algunos casos existen “precios cuidados” y otros mecanismos de intervención. En esta categoría se incluyen alimentos y bebidas, alquiler de la vivienda, cuidado personal, herramientas y equipos para el hogar y el jardín, libros y papelería, entre otros

-Protegidos, dónde se agrupan productos de mercados afectados en su operatoria por regulaciones cambiarias, de comercio exterior y de otro tipo. Aquí se incluyen los precios de los vehículos, de artefactos para el hogar, prendas de vestir y pasajes aéreos

-Regulados, que incluye las tarifas de electricidad, gas y agua

En la categoría de “No regulados” es dónde se aprecia en forma más fidedigna lo que habitualmente se cataloga como “atraso cambiario”. En este rubro, la suba del precio en dólares en los últimos tres años ha sido de 40,9 %, o sea a un ritmo de 12,1 % acumulativo anual, un guarismo que supera por 7 puntos porcentuales/año la inflación de los Estados Unidos en el período que va de agosto 2019 a igual mes de 2022.

Evolución de precios en dólares

Base 100 = ene-2015



* Comprende Electricidad, Gas y Agua.

** Comprende Alimentos y bebidas no alcohólicas, Seguros médicos, Servicios educativos, Alquiler de la vivienda, Cuidado personal, Herramientas y equipos para el hogar y el jardín.

*** Comprende Adquisición de vehículos, Artefactos para el hogar, Servicios de transporte aéreo, Prendas de vestir y materiales.

Fuente: IERAL con base en Estadística CBA, BCRA.

El fenómeno de la inflación en dólares se potencia en el ítem de los productos catalogados como “protegidos”. Tomando los precios de agosto de 2019, se tiene que, a igual mes de 2022, la suba de estos bienes ha sido de 82,5 % % en dólares en tres años, siempre utilizando el tipo de cambio oficial. Esta variación implica una inflación en dólares a un ritmo del 22,2 % acumulativo anual, unos 17 puntos porcentuales/año por encima de los registros de los índices de Estados Unidos.

Índices de precios medidos en dólares Base 100 = ene 2015			
	ago-19	ago-22	Var %
No Regulados	66	93	40,5%
Regulados	221	126	-43,0%
Internos Protegidos	63	115	82,4%

Fuente: IERAL con base en Est. CABA y BCRA.

De la comparación de los precios de los productos “no regulados” vs los “protegidos”, se deduce que el encarecimiento en dólares del país respecto de 2019 es en parte por atraso cambiario, pero fundamentalmente por los efectos colaterales de las crecientes restricciones que operan sobre la operatoria del comercio exterior. El objetivo de controlar precios y cantidades al mismo tiempo fracasa, y una gama relevante de productos pasa a usar los dólares libres para estimar los costos de reposición

Si esos cepos se eliminaran, **bajarían** los precios en **dólares** de los productos protegidos/restringidos, pero de todos modos el tipo de cambio debería ajustarse hacia arriba, para alcanzar el equilibrio del sector externo de modo genuino, y no por los cepos vigentes.

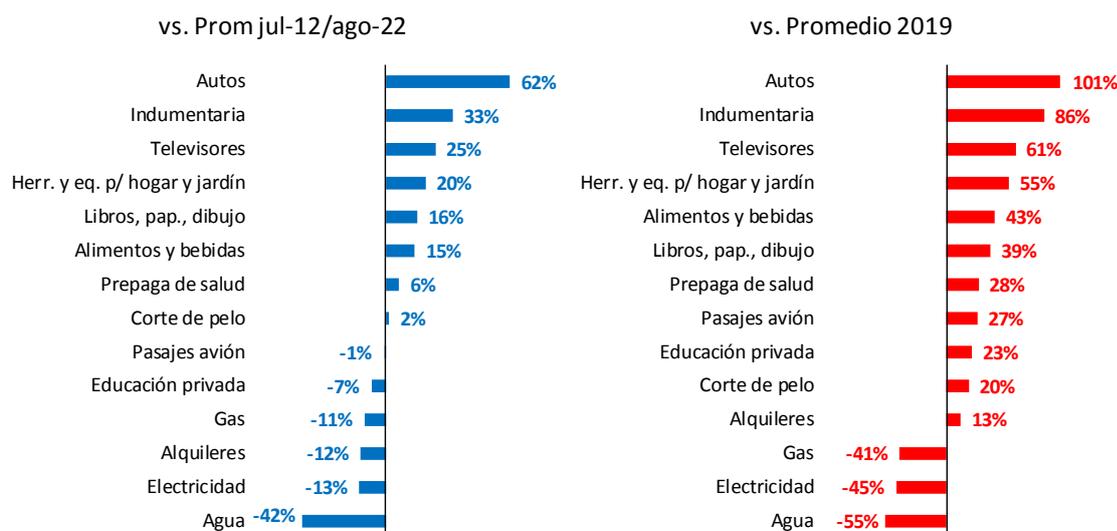
También es cierto que existe “inflación en dólares reprimida”, si se tiene en cuenta el atraso de las tarifas de los servicios públicos. A agosto de este año, el costo de la provisión de agua, electricidad y gas (datos de CABA) se ha abaratado un 43,0 % en dólares respecto de igual mes de 2019, replicando el fenómeno experimentado a lo largo del cepo anterior, que tuvo vigencia entre fin de 2011 y 2015.

Así, para que la Argentina pueda proponerse una estabilización sustentable en el futuro, deberá empezar a corregir las tremendas distorsiones de precios relativos que se constatan. Para avanzar en esa dirección, se requiere un doble movimiento: por un lado, normalizar la operatoria del comercio exterior, para que los precios locales vuelvan a converger con los internacionales y, por el otro, devolver a las tarifas de servicios públicos el rol del GPS (sistema de precios) que orienta decisiones de consumo e inversión.

Mientras tanto, el cuadro de situación es realmente inquietante. Si se toma como referencia el 2019, en sólo tres años se han acumulado distorsiones de tal magnitud que encontramos precios que se han duplicado medidos en dólares, y otros que se han achicado prácticamente a la mitad.

Precios de bienes y servicios seleccionados, en dólares al tipo de cambio oficial

Diferencia en puntos porcentuales de agosto 2022 vs promedio 2012/2022 y vs promedio 2019



Fuente: IERAL en base a BCRA y dirección de estadísticas de CABA.

Como se observa en el gráfico adjunto, los precios en dólares que más han aumentado en ese período resultan los automóviles, con una variación de 101 %, seguidos de indumentaria (86 %), televisores (61 %) y herramientas y equipos para el hogar y el jardín (55 %). Los faltantes de partes, insumos y bienes terminados, o la falta de competencia derivan inevitablemente en escasez y subas de precios. Es imperioso que en la agenda de reformas se incluyan incentivos a la competencia y normalización del funcionamiento del comercio exterior (sin cepos), ya que las barreras que se introducen tienen los efectos colaterales que se retratan en el gráfico.

Del otro lado, tenemos una caída de valores en dólares de entre el 41 % y el 55 % en agosto de 2022 en relación a 2019, para las facturas de gas, electricidad y agua (CABA). Ya es un argumento repetido lo costoso que resulta el desfase entre la inflación y las tarifas: se alienta una demanda por encima de lo que ocurriría con precios que cubran los costos, se deprimen las inversiones en los sectores afectados, se potencia el déficit fiscal por la contrapartida de subsidios, y se deterioran las expectativas de inflación por las inevitables correcciones que habrán de darse, tarde o temprano.

En Foco 2

El dato regional de la semana: Consecuencias de la informalidad en el salario de los trabajadores

Laura Caullo y Joaquín Aguirre

- En 2022, el 43% de los trabajadores en relación de dependencia del sector privado son informales. Siendo más vulnerables, respecto a sus pares formales, en dos dimensiones: perciben en promedio menores salarios y sufren en mayor medida los efectos de la inflación sobre su poder adquisitivo
- En el primer trimestre de 2022, la brecha entre remuneraciones de asalariados formales e informales del sector privado, fue del 136%. Es decir, los trabajadores informales debieran más que duplicar su retribución sólo para alcanzar a los ingresos medios de los trabajadores registrados
- La mayor informalidad fue acompañada por una ampliación en la brecha salarial entre puestos formales e informales. Estos últimos perdieron, en promedio, un 25% adicional de poder de compra. Las caídas interanuales en el poder adquisitivo fueron tanto más comunes como más pronunciadas para los trabajadores del sector privado no registrado, respecto a los registrados (tanto del sector público como del privado)
- Aquellos que se desempeñan en el sector privado informal no experimentan una variación interanual real positiva desde diciembre de 2020. Entre junio de 2021 y junio de 2022 el salario real de los trabajadores del sector privado registrado aumentó 2,7%, contra una pérdida de 3,5% para los no registrados
- En todas las provincias el salario privado registrado sufrió una caída en términos reales si se compara el promedio del 4to trimestre de 2021 contra el promedio del 1er trimestre de 2022. Santa Cruz resultó la provincia con los trabajadores asalariados privados registrados más favorecidos: son los que perciben las remuneraciones más altas y, al mismo tiempo, los que menos perdieron contra la inflación

Diferencias de ingresos entre los sectores formal e informal

En Argentina más de 11 millones de personas se desempeñan laboralmente en relación de dependencia en el sector privado. No obstante, el 43% son asalariados informales, es decir, hay 4,9 millones de trabajadores que estando en relación de dependencia no realizan aportes y contribuciones al sistema de seguridad social.

Esta significativa presencia de la informalidad implica una brecha salarial entre puestos formales e informales, que tiende a ampliarse en el tiempo. Dado que los no registrados enfrentan mayores dificultades a la hora de evitar la erosión de sus ingresos en el actual contexto de alta inflación (sólo en los primeros 8 meses de 2022 ya se acumuló 56,4%).

Esta disparidad creciente se suma al hecho de que los asalariados informales ganan en promedio una remuneración menor a la de sus pares formales. Según datos del Ministerio del Trabajo, Empleo y Seguridad Social en base a la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), en el primer trimestre de 2022, la brecha entre remuneraciones de asalariados formales e informales del sector privado, fue del 136%. Es decir, los trabajadores informales debieran más que duplicar su retribución sólo para alcanzar a los ingresos medios de los trabajadores registrados.

Evolución de la brecha entre ingresos medios de asalariados registrados y no registrados

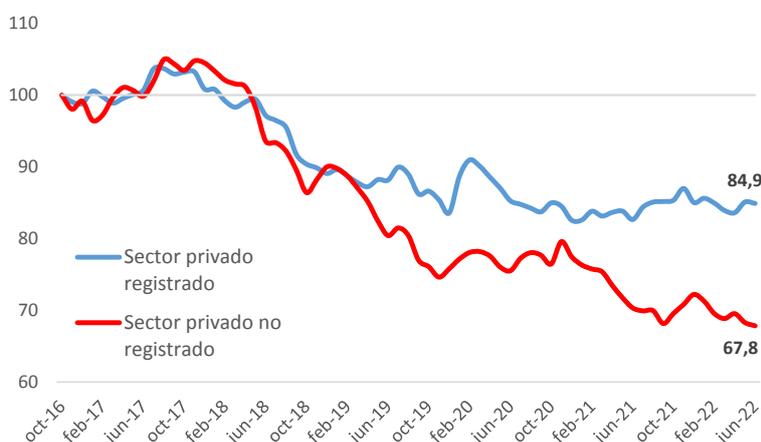


Fuente: IERAL en base Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social

*Nota: sin datos para el primer trimestre 2016, último dato 2022 corresponde al primer trimestre

Esta discrepancia salarial fue creciendo en los últimos años a raíz del permanente incremento en la tasa de inflación registrada. Al no contar con paritarias ni poder de negociación ante sus empleadores, los trabajadores informales tienden a ver a sus ingresos reales deteriorarse en una cuantía mayor a la de aquellos que sí acceden a estos beneficios, como queda de manifiesto a continuación.

Evolución en términos reales del Índice de Salarios INDEC, base oct-16 = 100

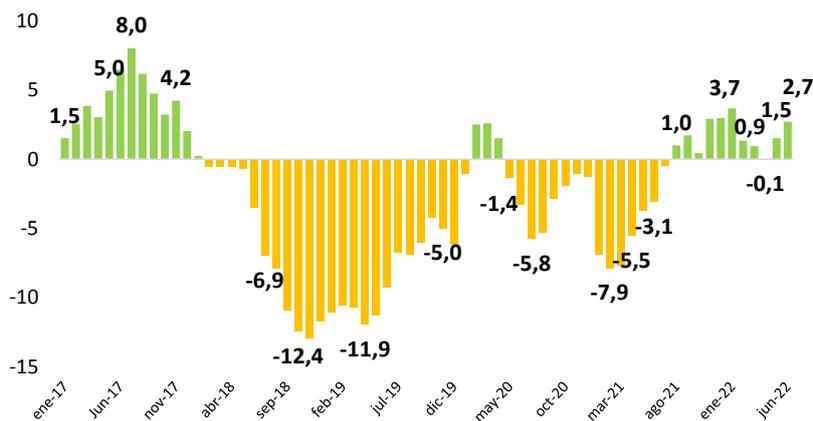


Fuente: IERAL en base a INDEC

El índice de salarios medido por INDEC refleja la mayor vulnerabilidad que caracteriza a los trabajadores no registrados. Aunque se observó desde fines de 2017 hasta fines de 2019 una caída en términos reales del poder adquisitivo del salario, la misma fue más pronunciada en el ámbito privado informal. Entre noviembre de 2017 y noviembre de 2019, el índice muestra una disminución del 17% en términos reales en las remuneraciones de los trabajadores formales, cuando la misma medición para el sector no registrado arroja una caída del 29%.

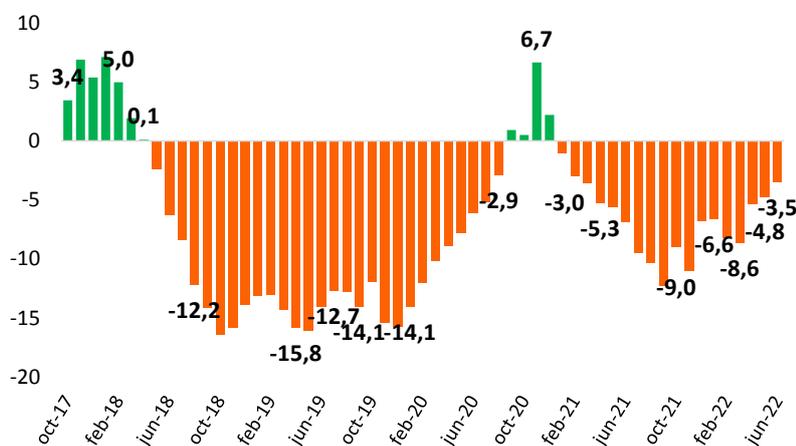
A lo largo del 2020, año caracterizado por una disminución en la inflación (en el contexto de una menor actividad económica como consecuencia de la irrupción del Covid-19), queda claro que el poder adquisitivo de los trabajadores no registrados bajo consideración logró mantenerse estable. Aun así, una vez levantadas las restricciones más estrictas que se establecieron durante la pandemia, la inflación recrudesció. Ante esto, fueron una vez más los trabajadores desprotegidos los que sufrieron en mayor medida: aunque el sector privado registrado pudo mantener su poder adquisitivo durante el último año y medio (+2,8%), los trabajadores informales vieron caer su capacidad de compra nuevamente (-12,4%).

Variaciones interanuales del Índice de Salarios del Sector Privado Registrado



Fuente: IERAL en base a INDEC

Variaciones interanuales del Índice de Salarios del Sector Privado No Registrado

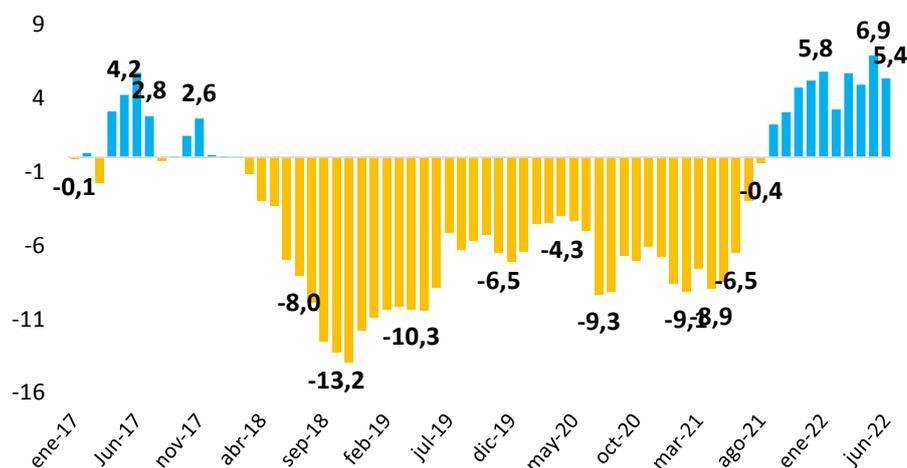


Fuente: IERAL en base a INDEC

Las variaciones interanuales del índice de salarios verifican lo visto hasta acá. Aunque los dos gráficos anteriores se asemejan, una inspección más profunda permite concluir que las caídas en el poder adquisitivo fueron tanto más comunes como más pronunciadas para los trabajadores del sector privado no registrado. En cuanto a lo primero, los informales sufrieron una pérdida interanual en 46 de los 57 últimos meses analizados (equivalente al 81%), mientras que los trabajadores registrados perdieron en 40 de los últimos 57 (70%). En cuanto a lo segundo, la pérdida interanual promedio para el sector privado informal fue de 9,7%, mientras que la pérdida interanual promedio para el formal fue de sólo 5,7%.

La divergencia entre ambos grupos de trabajadores se agudizó en el último año. Mientras que los trabajadores privados registrados se vienen beneficiando con una ganancia real interanual en todos los meses desde agosto de 2021 hasta junio de 2022, la realidad fue totalmente diferente para aquellos que se desempeñan en el sector privado informal: no experimentan una variación interanual real positiva desde diciembre de 2020.

Variaciones interanuales del Índice de Salarios del Sector Público Registrado



Fuente: IERAL en base a INDEC

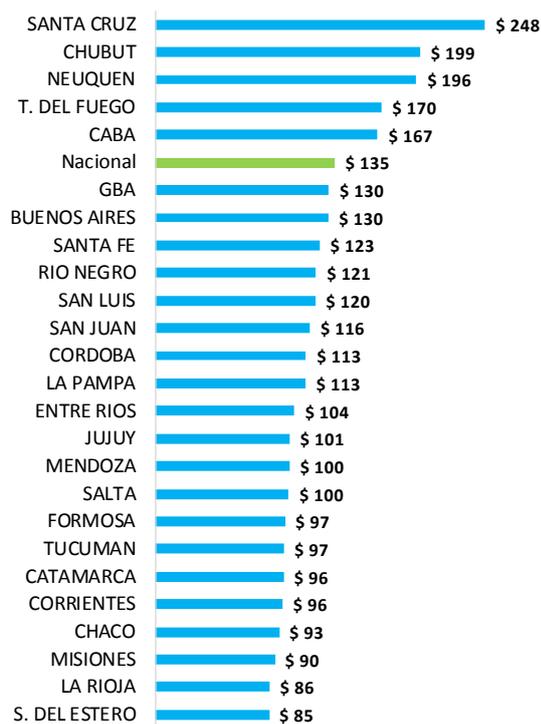
La situación de los trabajadores del sector público registrado se encuentra en un punto intermedio entre los dos grupos del sector privado: sufrieron una caída interanual real en 42 de los 57 meses (74%), y en promedio perdieron 7,3% en cada uno de esos 42 meses. En el último año fueron los más beneficiados, dado que su salario real (medido por este índice) aumentó 5,4% desde junio de 2021 hasta junio de 2022. En el mismo período, el salario real de los trabajadores del sector privado registrado aumentó sólo 2,7%, contra una pérdida de 3,5% para los no registrados. En cuanto a las variaciones interanuales, el sector público viene experimentando cuantiosas variaciones positivas (4,7% en promedio) desde septiembre de 2021.

Usando datos del Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial (OEDE) se puede analizar el monto y la evolución del salario registrado privado a nivel provincial. Primero se examina el último valor disponible para el salario nominal. En promedio, en el primer trimestre de 2022 las remuneraciones más altas les correspondieron a provincias

patagónicas: Santa Cruz (\$248 mil), Chubut (\$199 mil) y Neuquén (\$196 mil). Por otro lado, las más bajas se percibieron en Santiago del Estero (\$85 mil), La Rioja (\$86 mil) y Misiones (\$90 mil). El promedio nacional, por su parte, se posicionó en \$135 mil.

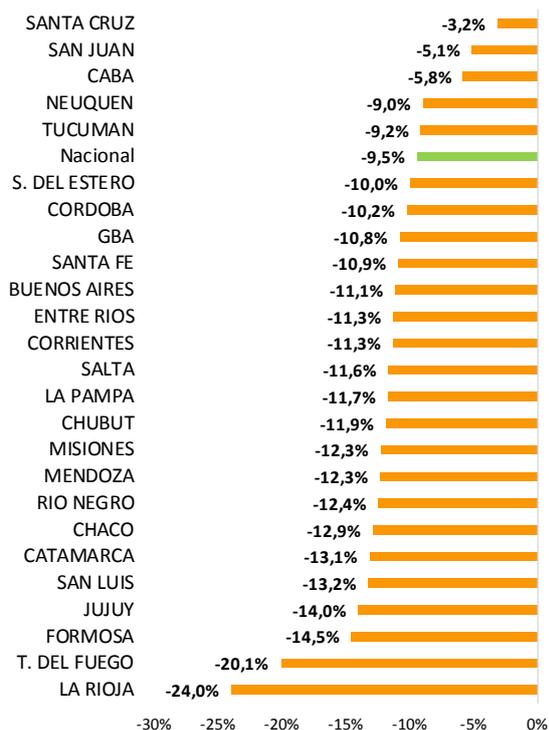
Salario privado registrado promedio del 1er trimestre 2022

En miles de pesos corrientes



Variación del salario privado registrado promedio, 1er trimestre 2022 vs 4to trimestre 2021

A valores de junio 2022



Fuente: IERAL en base a OEDE

Estos valores representaron para todas las provincias una caída en el salario real (promedio trimestral). Por ejemplo, si se compara el salario real promedio del 4to trimestre de 2021 contra el salario real promedio del 1er trimestre de 2022, Tierra del Fuego (-20,1%) y La Rioja (-24%) fueron las más perjudicadas en términos de poder adquisitivo. Estas últimas dos variaciones tienen una particularidad: se trata de provincias antagónicas en cuanto a salario promedio absoluto: mientras que la Rioja es la segunda provincia con salarios más bajos, Tierra del Fuego es la cuarta con salarios más altos. Es por ello que una variación negativa de tal magnitud resulta relativamente más perjudicial para los trabajadores riojanos.

Las pérdidas más bajas en poder de compra del salario se dieron en Santa Cruz (-3,2%), San Juan (-5,1%) y Ciudad Autónoma de Buenos Aires (-5,8%). Santa Cruz resulta en consecuencia la provincia con los trabajadores privados registrados más favorecidos: son los que perciben las remuneraciones más altas y, al mismo tiempo, los que menos pierden contra la inflación.

Conclusiones

A raíz de lo visto hasta aquí queda una vez más en evidencia que los trabajadores informales del sector privado son los más vulnerables. Mientras que sus pares registrados (tanto en el sector público como en el privado) lograron en el último año hacerle frente a la escalada inflacionaria, los informales debieron enfrentarse a lo peor que la inestabilidad macroeconómica tiene para ofrecer: pérdida de poder adquisitivo, menores salarios, precariedad laboral y mayor pobreza. En cuanto a este último punto vale aclarar que los datos oficiales de incidencia de la pobreza y de la indigencia sobre la primera mitad del año, serán publicados por INDEC el próximo 28 de septiembre. Se prevé un aumento en estas variables, conocida la dañina evolución que experimentó la tasa de inflación en los últimos meses combinado con la precaria inserción laboral de un conjunto significativo de trabajadores.

Ante esto se vuelve imperioso priorizar, en términos de política económica, dos cosas: Primero, la estabilidad macroeconómica, de forma tal de que el país se adentre en un sendero virtuosos de desinflación y crecimiento. Esto permitiría a los asalariados, entre otras cosas mantener su poder de compra con mayor previsión. Sumado a esto, el segundo objetivo debiera ser el de crear condiciones más favorables para que se produzca un proceso de transición desde trabajos informales, hacia trabajos registrados. Los beneficios de contar con una mayor proporción de puestos laborales de carácter formal son numerosos no sólo para los mismos trabajadores, sino también para el Estado, y por ende, para la sociedad argentina en su conjunto.