



ESTUDIO
SINGERMAN & MAKON
ECONOMÍA Y TURISMO

Reporte semanal de coyuntura y perspectivas económicas

Al 5 de Junio de 2020

Claves

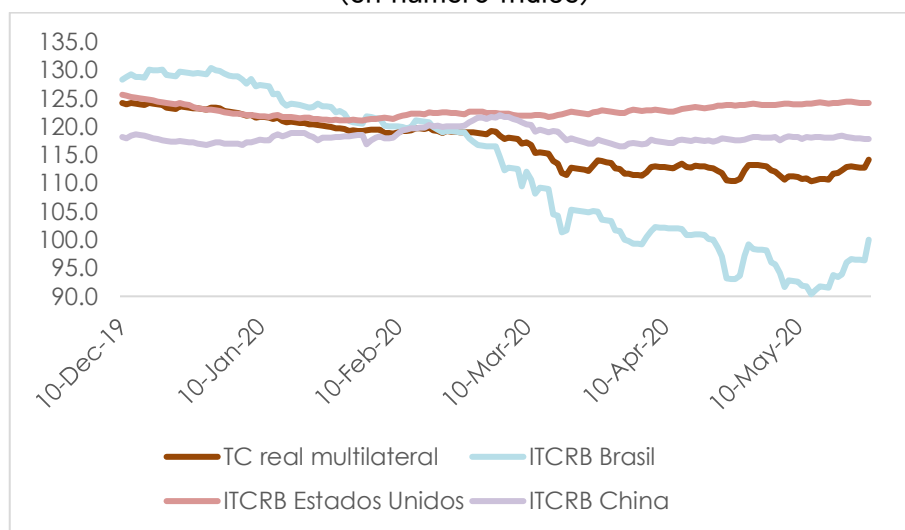
- Argentina sigue transitando una situación de crisis por la pandemia que aqueja al mundo, agudizada por nuestras contradicciones internas.
- La problemática de la deuda hizo metástasis en el peor momento. Para el Gobierno Nacional, **no existe otra alternativa que un cierre satisfactorio.**
- Siguiendo las proyecciones actuales del FMI, **la retracción del PBI sería levemente superior al 5%.** A las luces de los primeros indicador del bimestre marzo/abril, el pronóstico parece pecar de optimismo.
- En cualquier caso, Argentina sufrirá este 2020 la peor crisis desde la salida de la convertibilidad. Será el tercer año consecutivo con recesión, **y las secuelas ya no quedan encapsuladas en el orden macroeconómico.**
- El déficit fiscal parece no tener ancla, dada la insuficiencia de fuentes de financiamiento del programa fiscal para mitigar el efecto de la cuarentena.
- **La proyección a la fecha, marca un programa contracíclico por \$1.7 billones.** La cifra es dinámica; es esperable que crezca aún más si las medidas de aislamiento preventivo se sostienen en los meses venideros.
- A pesar de esto, algunas actividades nunca pararon y otras comienzan paulatinamente a abrirse, en base a protocolos productivos estrictos.
- **La nueva normalidad implica la adecuación de estándares en el plano de la oferta.** Pero también el desafío de regenerar una demanda familiar.
- **Entre diciembre y marzo, el promedio de salarios registrados había recuperado 6,7%** por efecto de la inercia de paritarias del año pasado y la desaceleración en el índice de precios minorista. Este avance será borrado completamente desde abril, cuando se registraron hasta bajas nominales.
- Similar situación ocurre con el empleo, que parte de una situación aún más compleja. **Entre diciembre y abril, los puestos de trabajo registrados totales en Argentina cayeron en 1,74%.**
- El cierre de empresas también es una de las secuelas más graves que dejará esta crisis. **En los últimos cinco meses ya se dieron de baja 3,27% como empleadores registrados ante la seguridad social.**

- En este derrotero, la apuesta es sobrellevar el vendaval sanitario y diseñar la recuperación. De alinearse algunos planetas, el cierre de la renegociación traerá algo de calma, aquietando aguas hoy convulsionadas.

La dinámica monetaria, resiste al vendaval

Desde el recambio de gobierno, el tipo de cambio real se mantuvo relativamente estable, aunque a partir de mediados de febrero, comenzó a reducirse, producto esencialmente de la devaluación de la moneda brasileña. Como se visualiza en el gráfico, el principal socio comercial se encuentra devaluando fuertemente el real, lo que encarece los bienes argentinos en ese país. Por otra parte, nuestro tipo de cambio oficial viene acompañando relativamente la evolución de la inflación, habiéndose devaluado 13,9% en cinco meses y medio. Si se observa la dinámica de otros dos países muy relevantes para el comercio nacional, como lo son las dos principales potencias económicas, los tipos de cambios reales bilaterales se vienen manteniendo estables.

Tipo de Cambio Real Multilateral
(en número índice)

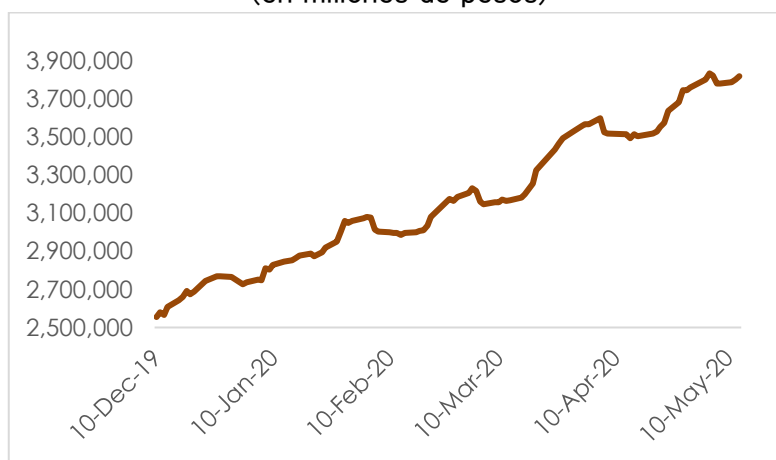


Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

Las evoluciones de los plazos fijos del sector privado en pesos muestra una dinámica muy positiva en estos primeros 5 meses de gestión. Hasta el 15 de mayo del 2020, los depósitos en cuenta corriente crecieron un 50%, las cajas de ahorro 93%, los plazos fijos no ajustables por CER/UVAs 26,7%, los plazos fijos ajustables por CER/UVAs 165,1% y otros mecanismos de depósito en pesos 34,3%. En total, desde el 10 de diciembre del 2019 los depósitos en pesos crecieron un 49,7%. La inflación acumulada desde diciembre (y proyectando 2% mensual en mayo) es de 14,5%, por lo que los depósitos en pesos vienen creciendo muy por encima de la inflación.

Uno de los principales canales de crecimiento son los plazos fijos pre cancelables, a 90 días y ajustables por UVAs que lanzó el BCRA en marzo para promover el ahorro en moneda nacional. Esta herramienta permite superar apenas al índice inflacionario durante los tres meses en los que se coloca el plazo fijo, por lo que es un mecanismo favorable para la preservación del valor. No es casualidad que la mayoría de los ahorristas en pesos se estén trasladando a este tipo de instrumentos, que ya crecieron en cinco meses 165%.

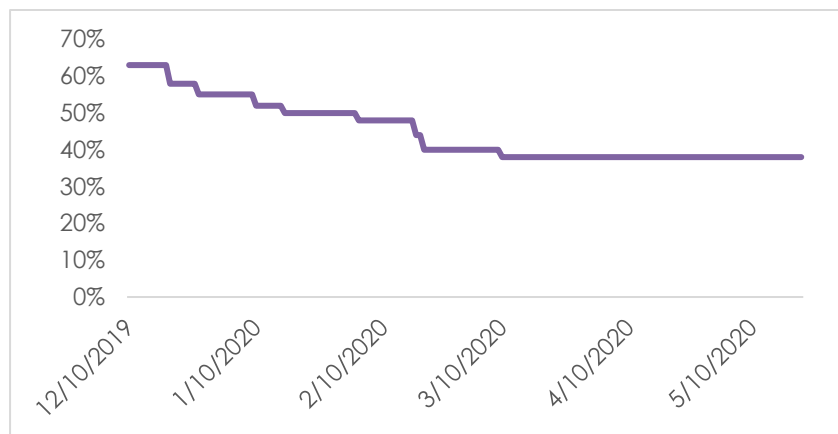
Evolución de los depósitos del sector privado en pesos (en millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

En los primeros cinco meses de gestión se observó una rápida baja de la tasa de interés de referencia de política monetaria. Desde el 5 de marzo se ubica en 38% nominal anual, mientras que el 10 de diciembre, la tasa de referencia era de 63% nominal anual. Es decir, en poco menos de 3 meses, se pasó de una tasa de referencia real positiva (por encima de la inflación interanual de 53,8% de diciembre) a una tasa real negativa (38% contra una inflación interanual del 45,6% en abril). Según los lineamientos anunciando de la política monetaria actual del BCRA, esto tiene un correlato con la búsqueda de bajar los costos de financiamiento de las familias y empresas, ya que impulsa a la baja al resto de las tasas de interés, incluyendo a las tasas de financiación de las familias y los préstamos para las empresas.

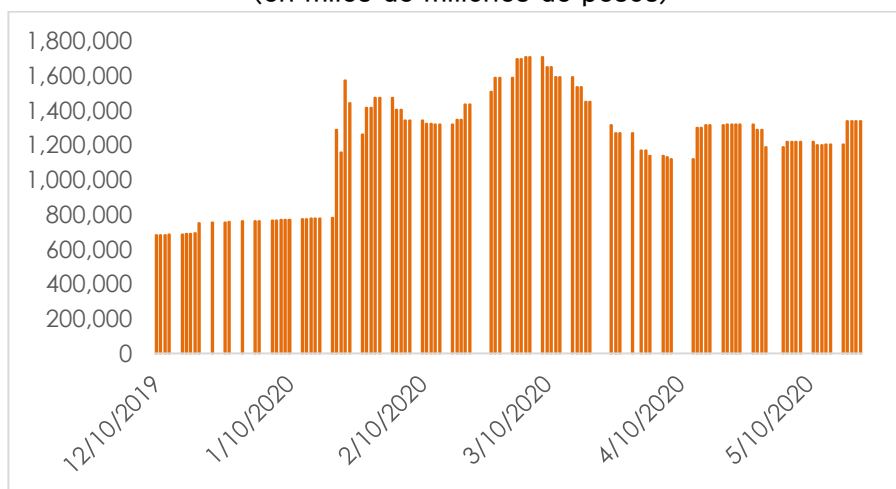
Tasa de política monetaria (en % de TNA)



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

Los saldos de LELIQS, Letras de Liquidez del BCRA exclusivas para entidades financieras, crecieron cerca de un 97% en los primeros 5 meses de gestión, ubicándose al 22 de mayo de 2020 en 1,3 billones de pesos. A principios de marzo se llegó al pico máximo de 1,7 billones de pesos, representando un aumento de 150% desde el principio de la gestión. La reducción de los últimos dos meses se explica en gran parte por la política de baja de encajes (y el consecuente aumento de liquidez prestable) que determinó el BCRA a partir de la implementación del Aislamiento Social y Preventivo Obligatorio (ASPO), para el otorgamiento de créditos a tasa máxima del 24% anual dirigido a pymes para amortiguar el impacto de la crisis económica y sanitaria global. En este sentido, en el último mes, el BCRA comunicó que las entidades financieras otorgaron más 200.000 millones de pesos en este tipo de créditos.

Evolución de saldos de LELIQS (en miles de millones de pesos)

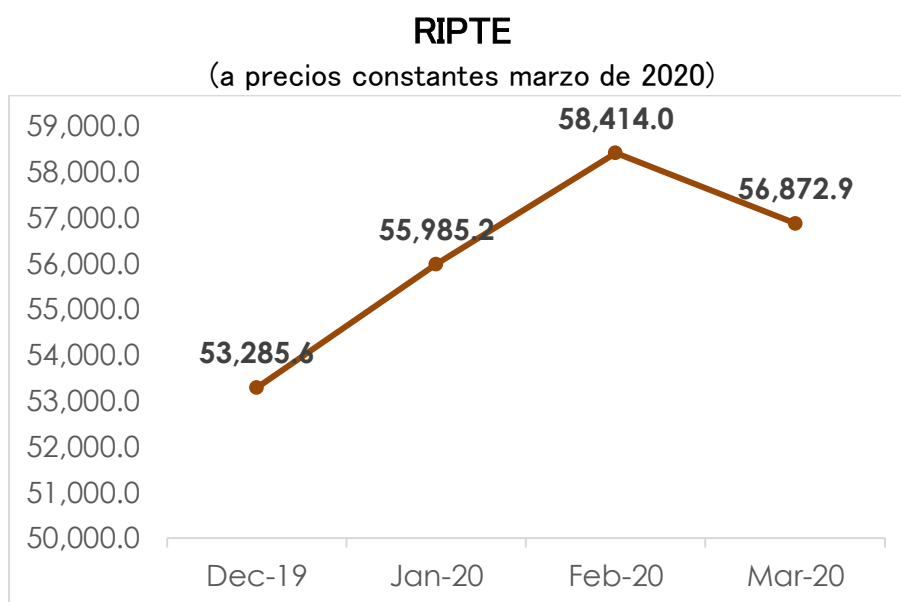


Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

Datos de empleo y salarios, aún con rezago

La evolución de los salarios reales desde diciembre del año pasado viene mostrando un comportamiento aceptable, porque estadísticamente aún no acusa recibo del impacto de la pandemia.

La Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Estables (RIPTTE) es un indicador que elabora el Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social (MTEySS), según la última publicación, los salarios promedios experimentaron una variación real positiva desde diciembre de 2019 a marzo del corriente año de un 6,7%. El salario de marzo alcanzó los \$56.872,9 un 6,7% más alto del de diciembre del año pasado, que se había ubicado en \$53.285,6 a precios constantes de marzo del 2020.



Fuente: Elaboración propia en base a MTEySS.

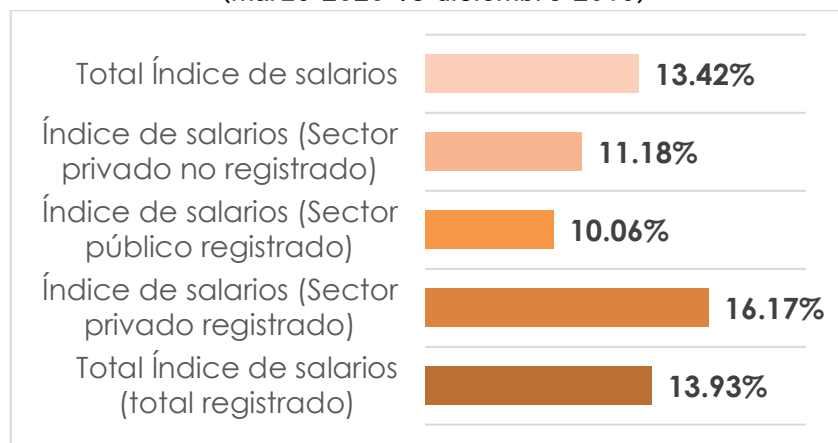
Como se observa en el gráfico, los salarios reales a precios de marzo de 2020 venían incrementándose desde diciembre de 2019 hasta febrero de manera continua, pero en marzo experimentaron una caída. Asimismo, han registrado un aumento de 6,7% con respecto al último mes del año pasado.

El Índice de Salarios que publica el INDEC, según su último informe técnico de marzo de 2020, el Índice de Salarios del Total registrado desde el cambio de administración en diciembre del año pasado a marzo del corriente año experimentó un ascenso de 13,93%, este resultado se

debe al 16,17% del Índice de Salarios (sector privado registrado) y al 10,06% del Índice de Salarios (sector público registrado).

Variación del índice de salarios

(marzo 2020 vs diciembre 2019)



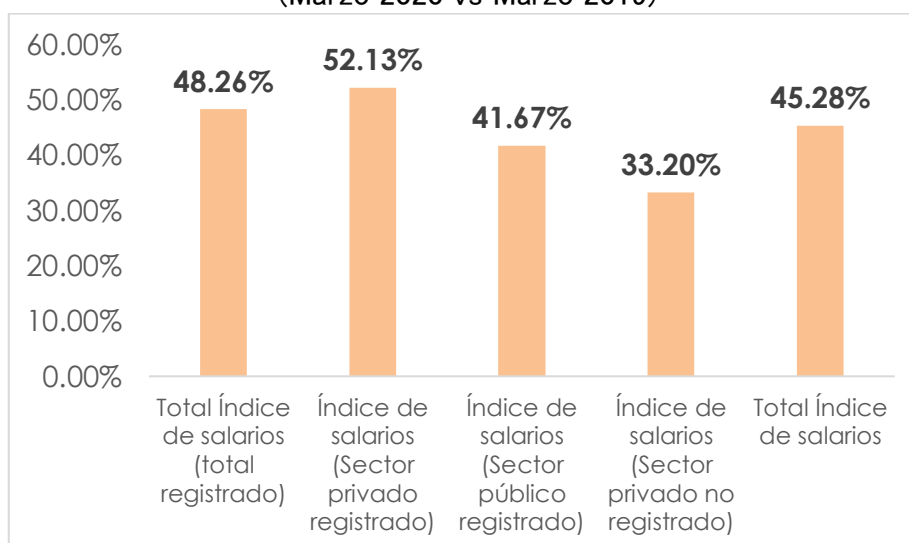
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Por su parte, el Índice de Salario (sector privado no registrado) mostró un incremento del 11,38%. Por último, el Índice de Salarios Total tuvo una suba de 13,42%.

El Índice de Salarios del Total registrado acumula en los últimos doce meses (Marzo 2019–Marzo 2020) un incremento de 48,26%, como resultado del aumento de 52,13% del sector privado registrado y una suba del 41,67% del sector público registrado.

Variación interanual del Índice de Salarios

(Marzo 2020 vs Marzo 2019)

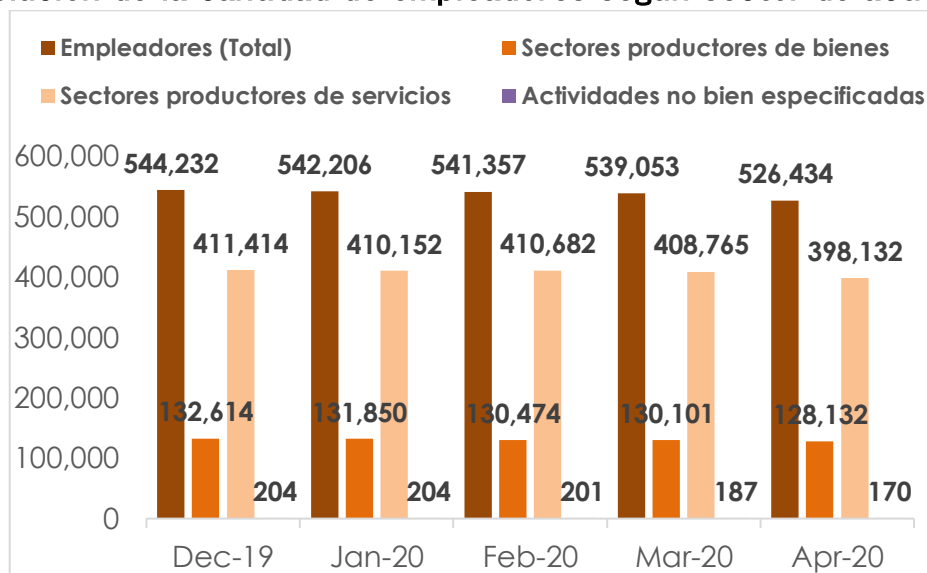


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

A su vez, el Índice de salarios del sector privado no registrado tuvo un incremento de 33,20% en comparación con igual mes del año 2019. De igual modo, el Índice de Salarios Total aumentó un 45,28% en el período estudiado.

Con respecto a la cantidad de empleadores según sector de actividad, los sectores productores de servicios fueron los que más se redujeron desde diciembre de 2019 a abril del corriente año, último dato disponible en la AFIP, se redujeron en 13.282, desde marzo, inicio de la cuarentena a causa de la emergencia sanitaria, se registraron 10.633 empleadores menos. A su vez, los sectores productores de bienes lo hicieron en 4.482. De igual modo, las actividades no bien especificadas perdieron unos 34 empleadores.

Evolución de la cantidad de empleadores según sector de actividad



Fuente: Elaboración propia en base a AFIP.

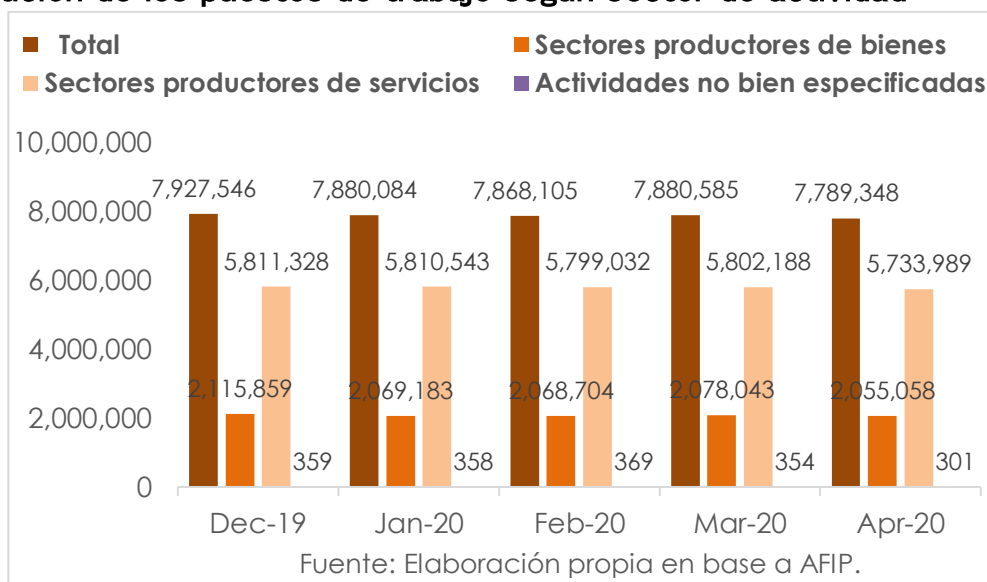
En total, los empleadores, desde diciembre del año pasado hasta abril del corriente año, se redujeron en 17.798, un 3,27%.

Los puestos de trabajo vienen experimentando una retracción desde diciembre de 2019. El aislamiento social preventivo y obligatorio explica gran parte de la disminución de los puestos de trabajo. Desde diciembre de 2019 a abril, se perdieron 138.198 puestos de trabajo. De marzo, inicio del confinamiento, a abril los puestos de trabajo se redujeron en 91.237. En el período analizado, los sectores productores de bienes perdieron 60.801 puestos de trabajo, 22.985 desde el distanciamiento social. Asimismo, los sectores productores de servicios

vieron reducir su plantilla en 77.339, la emergencia sanitaria explica 68.199 de esa contracción de los puestos de trabajo.

Desde diciembre del año pasado a abril de 2020, los puestos de trabajo totales se redujeron un 1,74%.

Evolución de los puestos de trabajo según sector de actividad

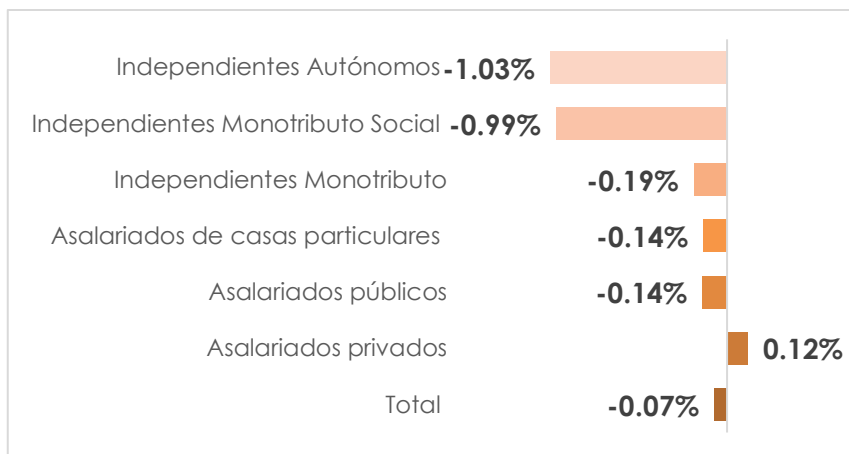


Fuente: Elaboración propia en base a AFIP.

Con respecto a la cantidad de trabajadores registrados en el país, a febrero de 2020, el último dato brindado por el MTEySS, salvo la modalidad ocupacional asalariados privados, que registró un alza de 0,12%, las demás, han experimentado descensos en el número de puestos de trabajo. Como se visualiza en el gráfico, la cantidad total de trabajadores registrados se redujo en un 0,07% desde diciembre del año pasado, al igual que las demás modalidades ocupacionales, los independientes autónomos, los independientes monotributo social y los independientes monotributo experimentaron una baja de trabajadores formales de 1,03%, 0,99% y 0,19% respectivamente. Por su parte, los asalariados de casas particulares y los asalariados públicos cayeron un 0,14%. De manera agregada, el sector privado redujo en 1.000 la cantidad de trabajadores, el sector público lo hizo en unos 4.500 y los independientes monotributo social en 3.600.

Variación de la cantidad de trabajadores registrados.

(Total país. Serie destacionalizada. Febrero 2020 vs Diciembre 2019)



Fuente: Elaboración propia en base a MTEySS.

Directores

Lic. Pablo Singerman

Lic. Camilo Makón

Equipo Técnico

Lic. Matías Recalde

Lic. Sergio Chauza

Lic. Augusto Bosani

Lic. Gastón De La Cruz

Luca Singerman



@singerman_makon

Estudio Singerman y Makón

singerman_makon



Estudio Singerman y Makón