



Abril 2021

COYUNTURA ECONÓMICA

La economía de cara a la segunda ola de Covid-19

Asociación Bancaria
La Bancaria
SOCIEDAD DE EMPLEADOS DE BANCO

CEPA
Centro de Economía Política Argentina

ÍNDICE

1 La segunda ola de COVID-19

2 Actividad Económica

3 Empleo y salarios

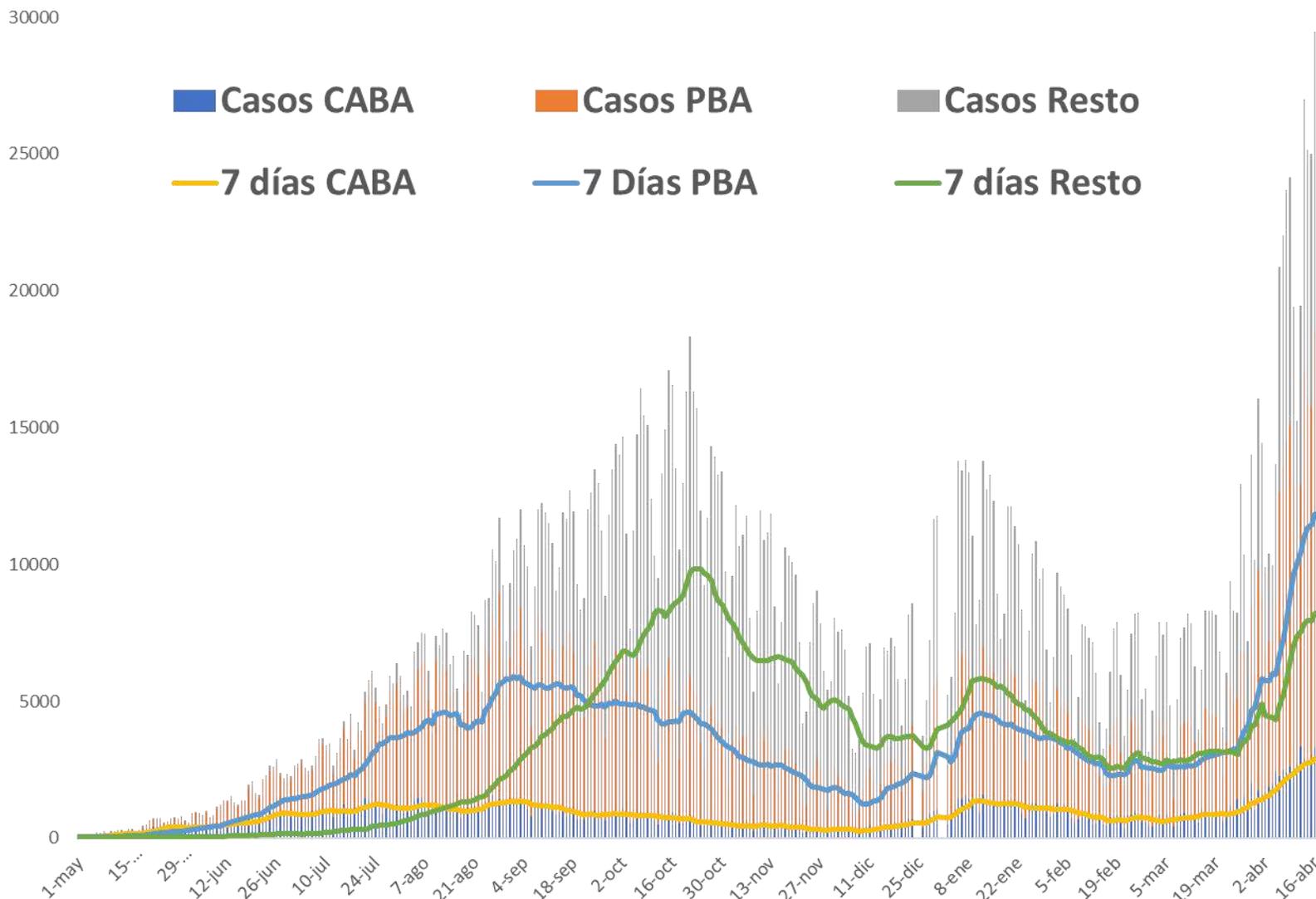
4 Sector financiero

5 Debate político



La segunda ola de COVID-19

La segunda ola de Covid-19 ya es un hecho: se alcanzó el record de casos diarios en abril con 29.472 casos el 16/04. El máximo de la primera ola había sido de 18.236 casos el 21-10-2020.

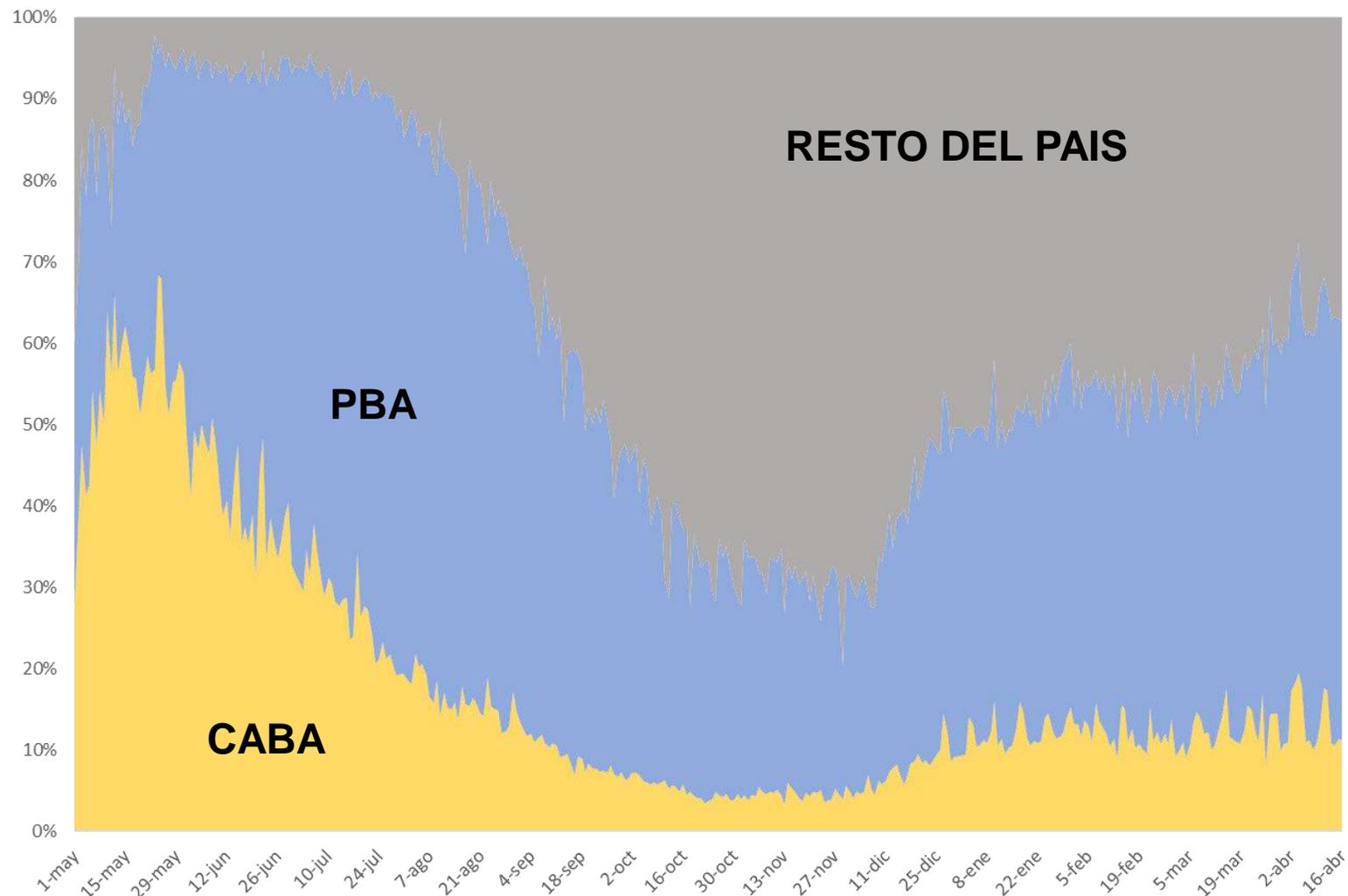


Fuente: CEPA en base a Ministerio de Salud.

- En abril del 2021 se alcanzó el record de casos, pero aún no sabemos cuando va a ser el pico.
- El promedio de casos cada 7 días todavía se encuentra por debajo de la primera ola fuera de AMBA (8.225 vs 9.688 de la primera ola), pero en PBA y CABA ya se encuentra por encima (11.840 contra 5.662 y 2.898 contra 1.315 respectivamente).
- A diferencia de la primera ola, la velocidad del crecimiento de casos preocupa (ver pendientes promedios).
- El segundo pico no es estrictamente una ola, está asociado a la mayor circulación producto de las reuniones de fin de año y la movilidad por la reactivación del turismo interno.

Febrero: la inflación fue de 3,6%, lo que ubica el valor interanual en 40,6%

Distribución espacial de casos: Porcentaje de casos diarios sobre el total por área

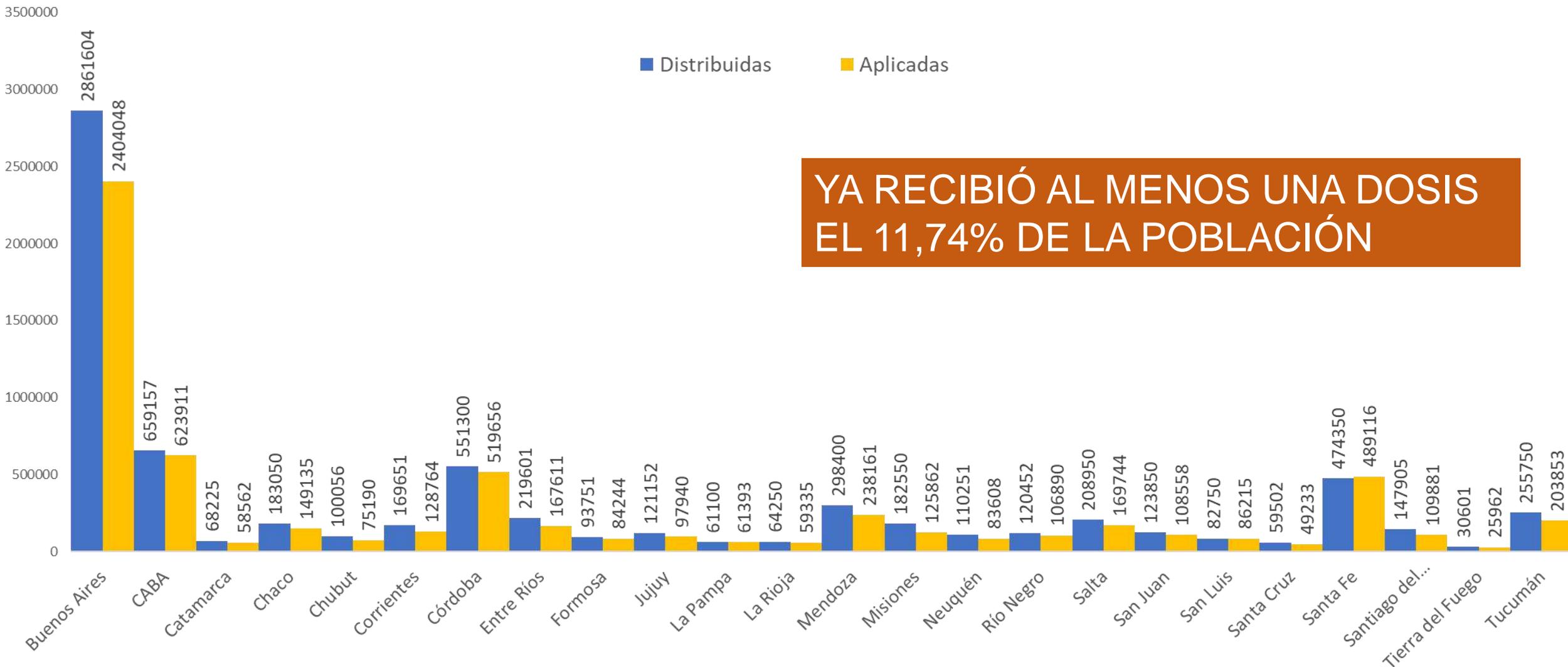


Fuente: CEPA en base a Ministerio de Salud.

- Los primeros contagios en la primera ola de Covid-19 estuvieron concentrados en el AMBA y fueron “drenando” hacia el resto del país lentamente, en la medida en que se aligeraban las restricciones.
- El desplazamiento de los picos permitió preparar el sistema de salud y derivar casos entre jurisdicciones para esquivar las congestiones en camas.
- La 2da ola presenta un desarrollo más homogéneo, lo que implica que si se alcanzan picos de saturación en el sistema sanitario en alguna región en particular no se va a poder derivar.

Al 17/04 fueron aplicadas 6.226.872 dosis, que implican 5.431.994 personas con 1 dosis y 794.878 con 2 dosis.

Vacunas aplicadas y distribuidas por provincia (al 16/04)



YA RECIBIÓ AL MENOS UNA DOSIS EL 11,74% DE LA POBLACIÓN

Fuente: CEPA en base a Ministerio de Salud.

Los países con más contagios por millón de habitantes de la región: 1) Uruguay, 2) Argentina y 3) Chile.

Casos diarios de Covid-19 en la Argentina y países vecinos por millón de habitantes promedio móvil 7 días (al 16/04/2021)

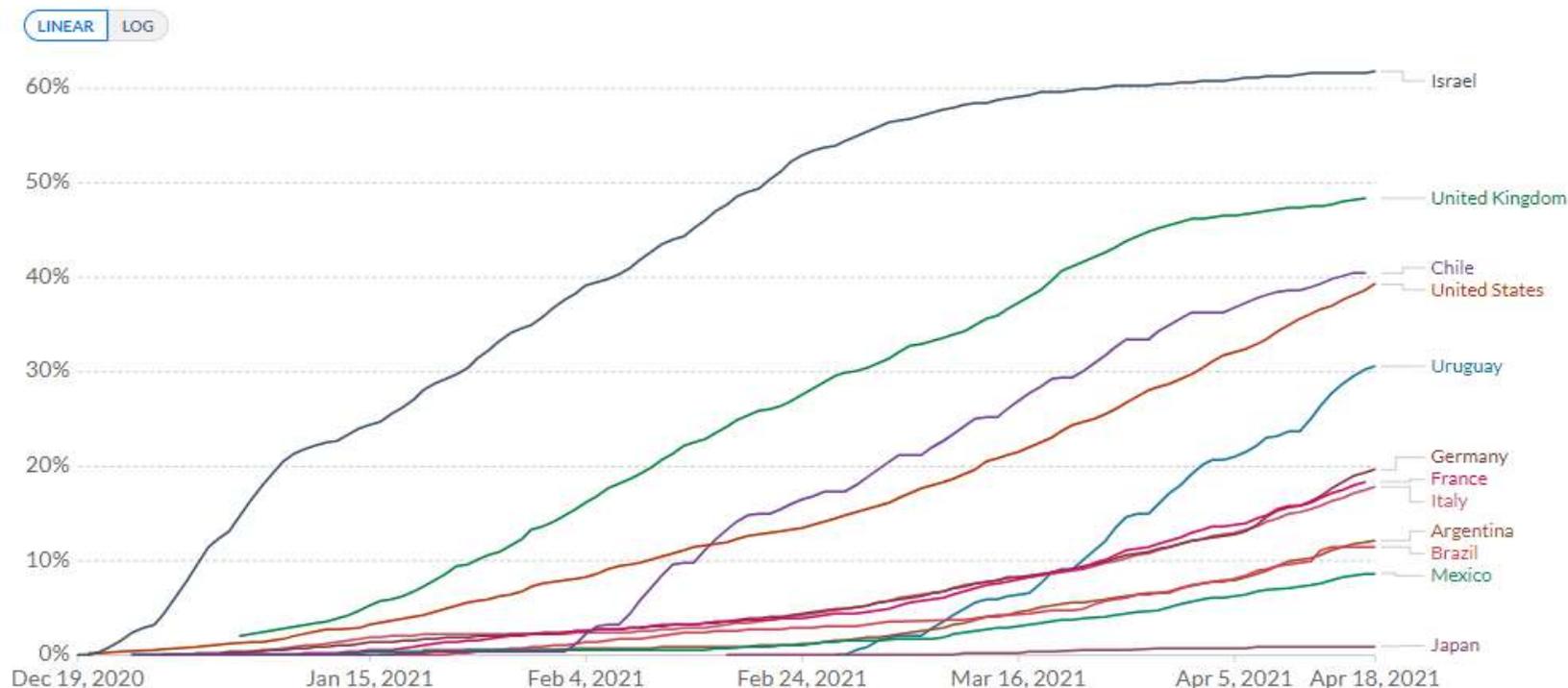


Fuente: CEPA en base a "COVID-19 Data Repository by the Center for Systems Science and Engineering (CSSE)" de Johns Hopkins University.

- La región se enfrenta a un segunda ola muy fuerte.
- En el resto del mundo muchos países ya se están enfrentando incluso a una tercera ola.
- Hay restricciones a la movilidad en Bélgica, Francia, Alemania, Irlanda, Italia, Polonia, Reino Unido, Chile, Uruguay, Paraguay y otros.

Los programas de vacunación son disímiles en efectividad: no son iguales las vacunas.

Población con al menos una dosis aplicada en porcentaje de la población total
(al 16/04/2021)



Source: Official data collated by Our World in Data

CC BY

- Chile vacunó casi un 40% de la población pero igual está en problemas con los casos. Las vacunas Sinovac (no Sinopharm, que son las que se aplican en la Argentina entre otras) tienen escasa efectividad con una sola dosis.
- Hay muchísimos países que todavía no han podido comenzar planes de vacunación, al no haber disponibilidad de vacunas.

¿Se puede volver a Fase 1?

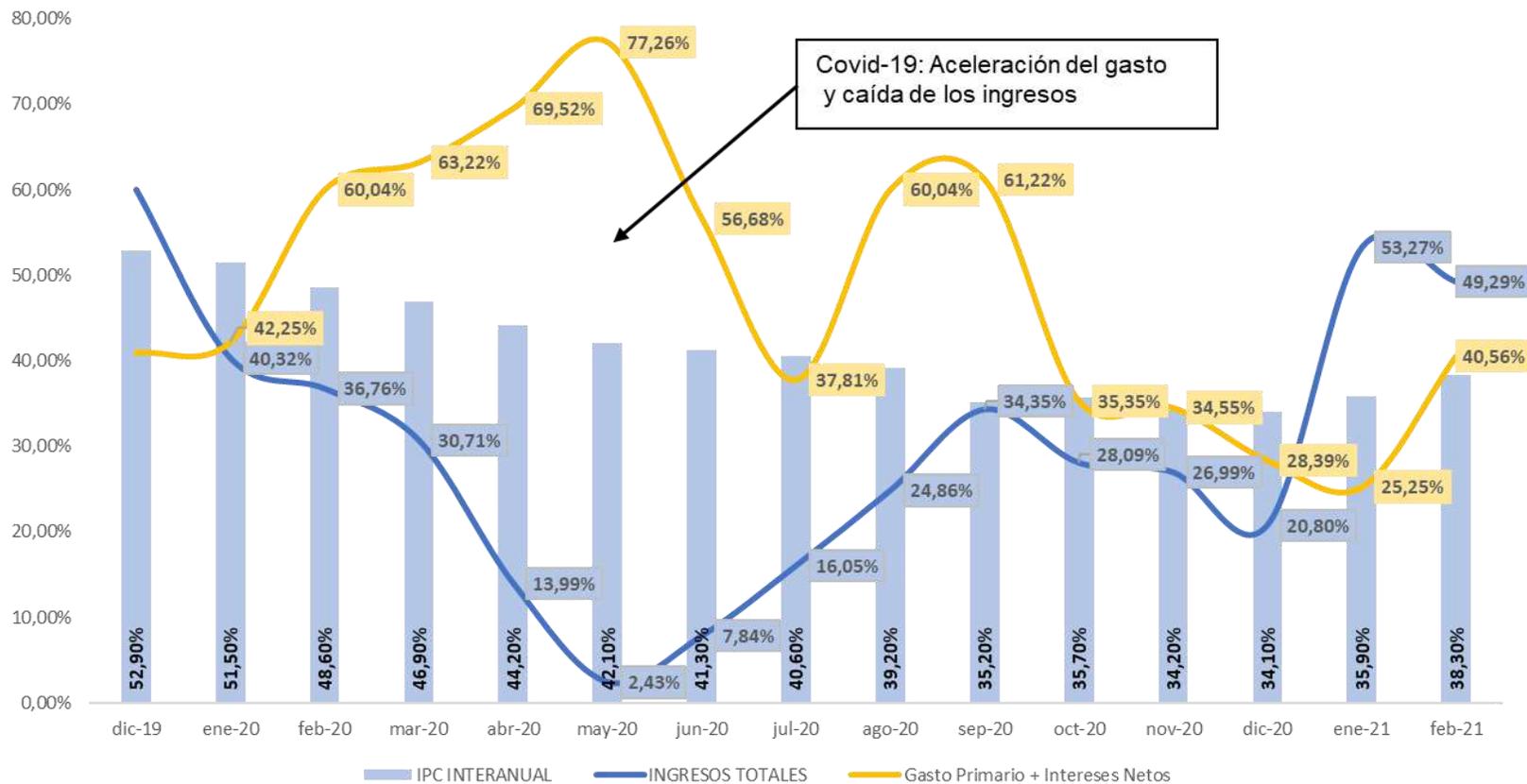
- DANIEL ARROYO: “La vuelta del IFE y del ATP no está en el presupuesto. Yo tengo que sostener la asistencia alimentaria, crear 300 mil puestos de trabajo, urbanizar 400 barrios y poner en marcha 800 jardines. Si hay un rebrote, si se complica la situación sanitaria, vamos a tomar medidas excepcionales que vamos a evaluar en el momento, pero lo vamos a hacer”. Arroyo.

VERSUS

- MARTÍN GUZMAN: “Hoy la economía no podría soportar un cierre total, una cuarentena estricta del tipo Fase 1 como aquella que se implementó en marzo de 2020, pero esa no es la idea”
- ¿Qué hubo hasta hora? Se anunciaron \$15.000 para AUH y monotributistas A Y B: \$14.000 millones de costo fiscal.
- El Estado recuperó un poco de margen para el financiamiento monetario del déficit en los últimos meses. No alcanza.



Buena noticia: hay más recaudación y se achica el déficit. En enero y febrero los ingresos crecieron más que el gasto.



Fuente: CEPA en base a INDEC.

“Las medidas que ayudaron mucho, como el IFE, como el ATP, no son medidas que tengan que ver solamente con la pandemia. Tuvieron que ver con la pandemia y con las restricciones de circulación. Y hoy no tenemos restricciones de circulación y no vamos a tener restricciones de circulación como al inicio de la pandemia.” Guzmán.

“No creemos que en este momento haga falta un IFE, pero no somos necios. Los datos de pobreza son terroríficos.” Todesca.

¿Hay margen para cerrar? La recaudación del impuesto a las grandes fortunas está empezando, pero es lenta. Hay judicialización.

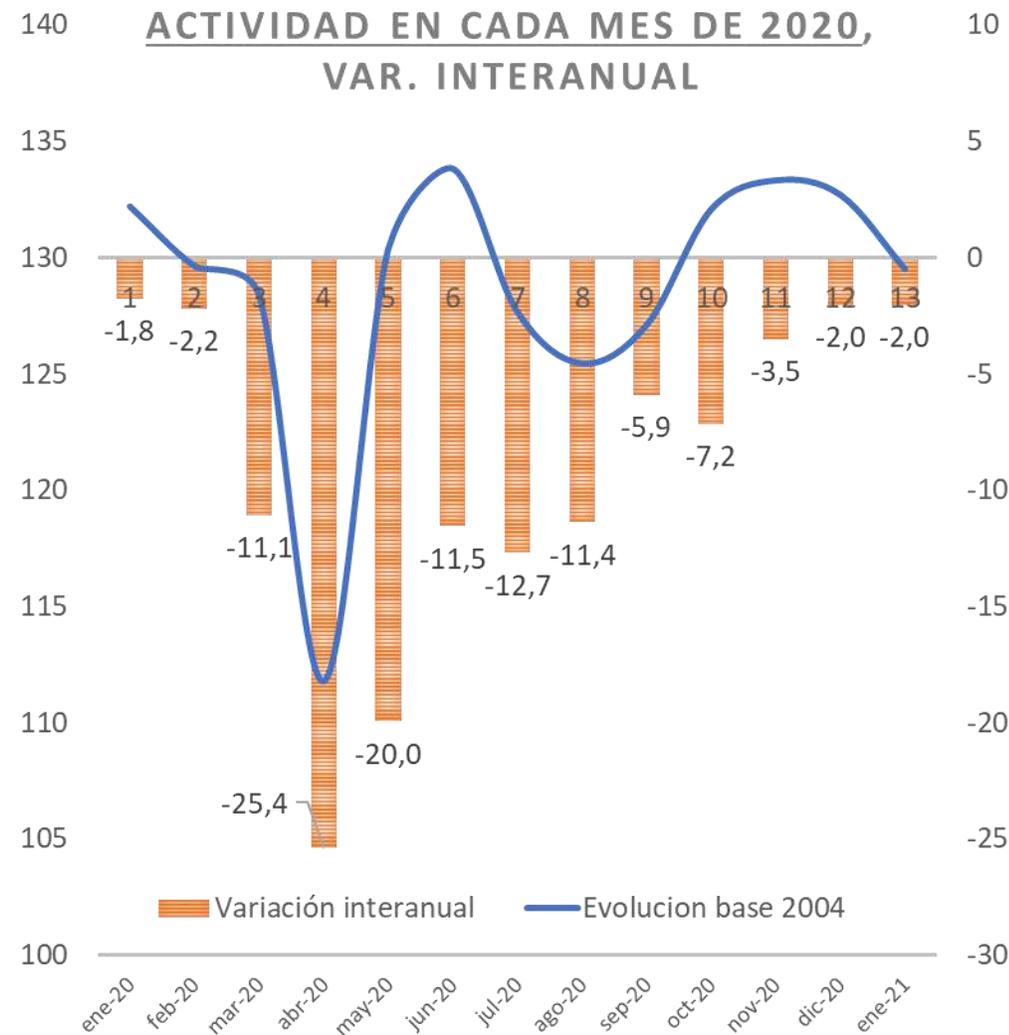
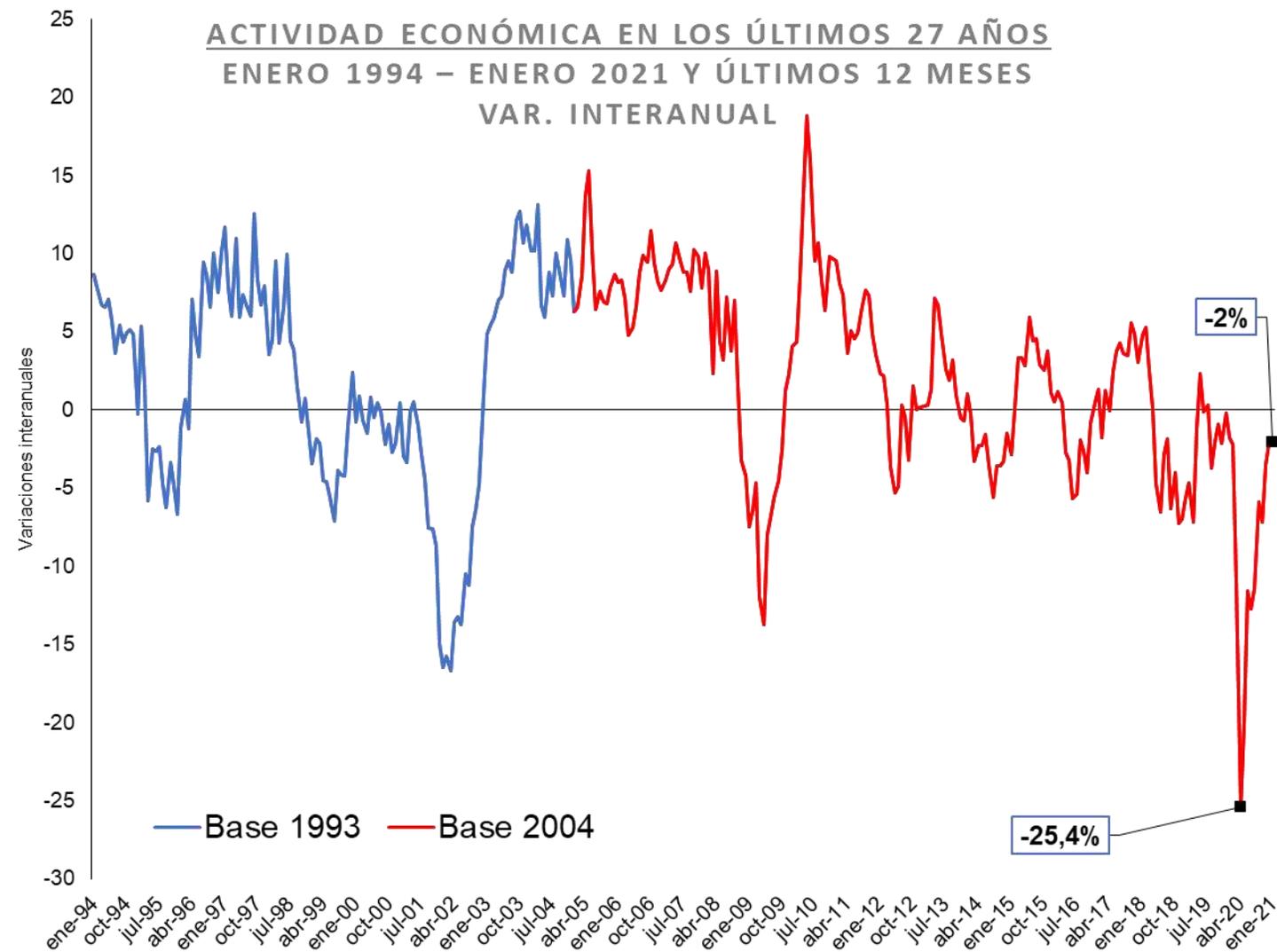


Actividad económica

Asociación Bancaria
La Bancaria
SOCIEDAD DE EMPLEADOS DE BANCO

CEPA
Centro de Economía Política Argentina

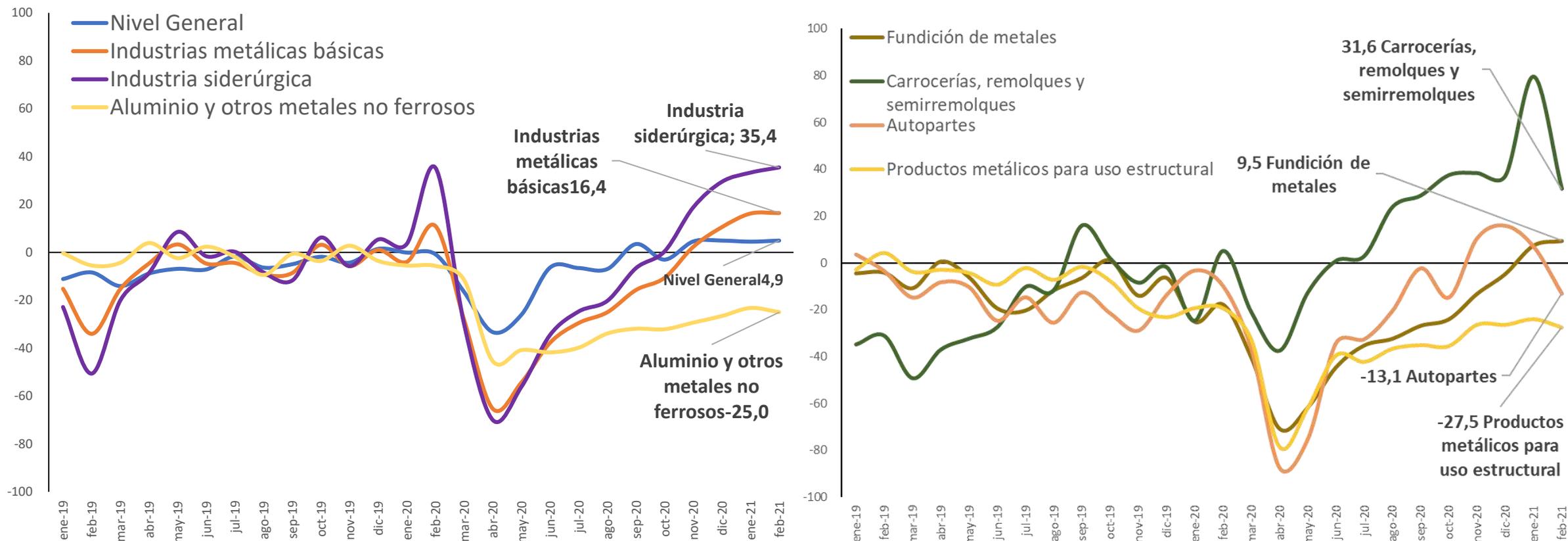
Actividad económica: la caída de 2020 fue del 10%. 2021: comenzó con -2% interanual y se acerca a los niveles pre pandemia.



Industria crece un 4,9% interanual en febrero 2021.

Se destacan la industria siderúrgica (+35,4%), industrias metálicas básicas (+16,4%) y fabricación de carrocerías, remolques y semirremolques (+31,6%).

Índice de producción de la industria manufacturera (nivel general) y divisiones seleccionadas Enero 2017 – febrero 2021

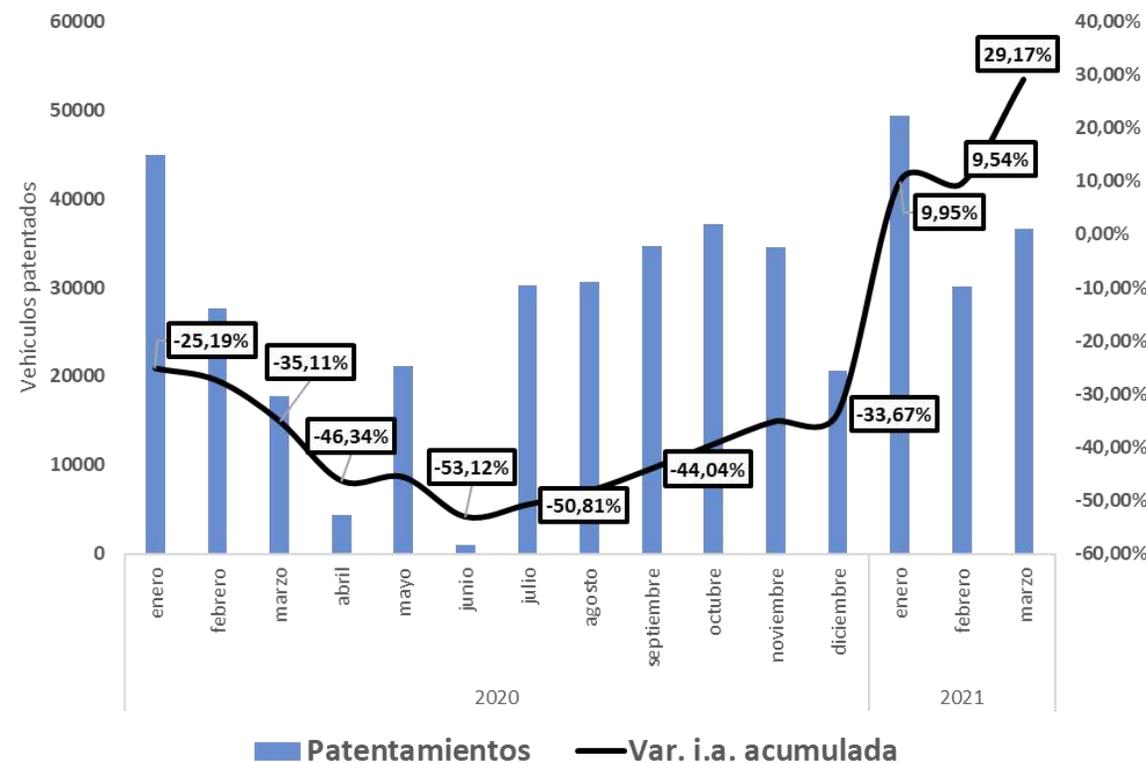
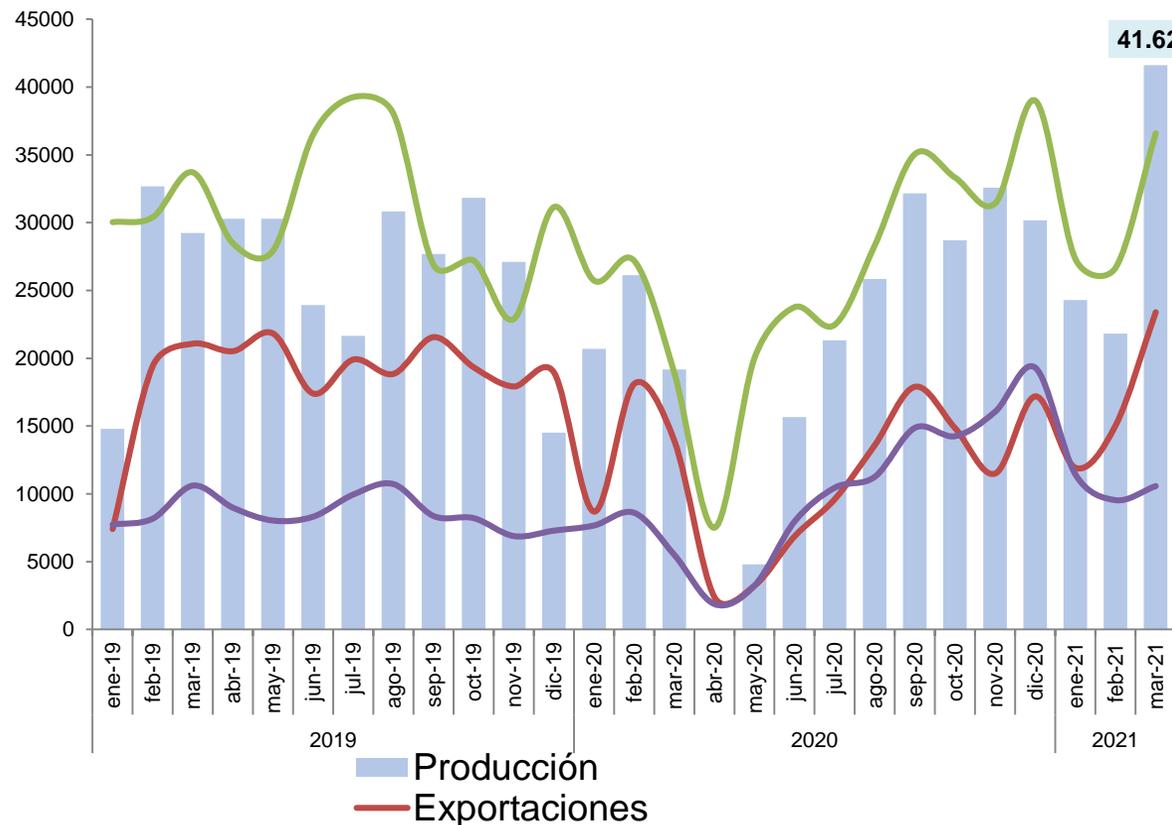


Fuente: CEPA en base a INDEC.

Aluminio (-25,0%), metálicos para uso estructural (-27,5%) y autopartes (-13,1%) no alcanzan todavía los valores de pre-pandemia.

Producción automotriz: +117% interanual en marzo 2021 y + 42% respecto a marzo 2019. Es el mejor mes desde agosto de 2018.

Evolución de Producción Automotriz y Patentamientos 2020-2021

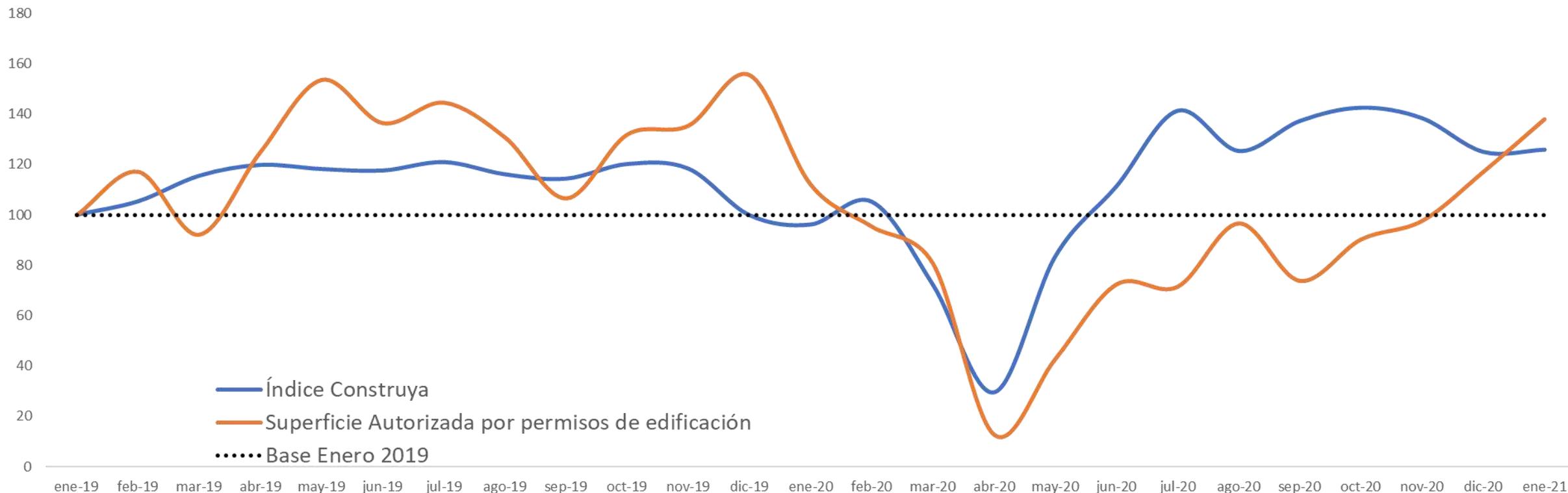


Fuente: CEPA en base a INDEC.

Patentamientos: +29% interanual en marzo 2021.

Construcción: ventas de insumos con recuperación acelerada frente a los metros cuadrados autorizados

Índice Construya y superficie autorizada mediante permisos de edificación (en índice base Enero-2019=100)



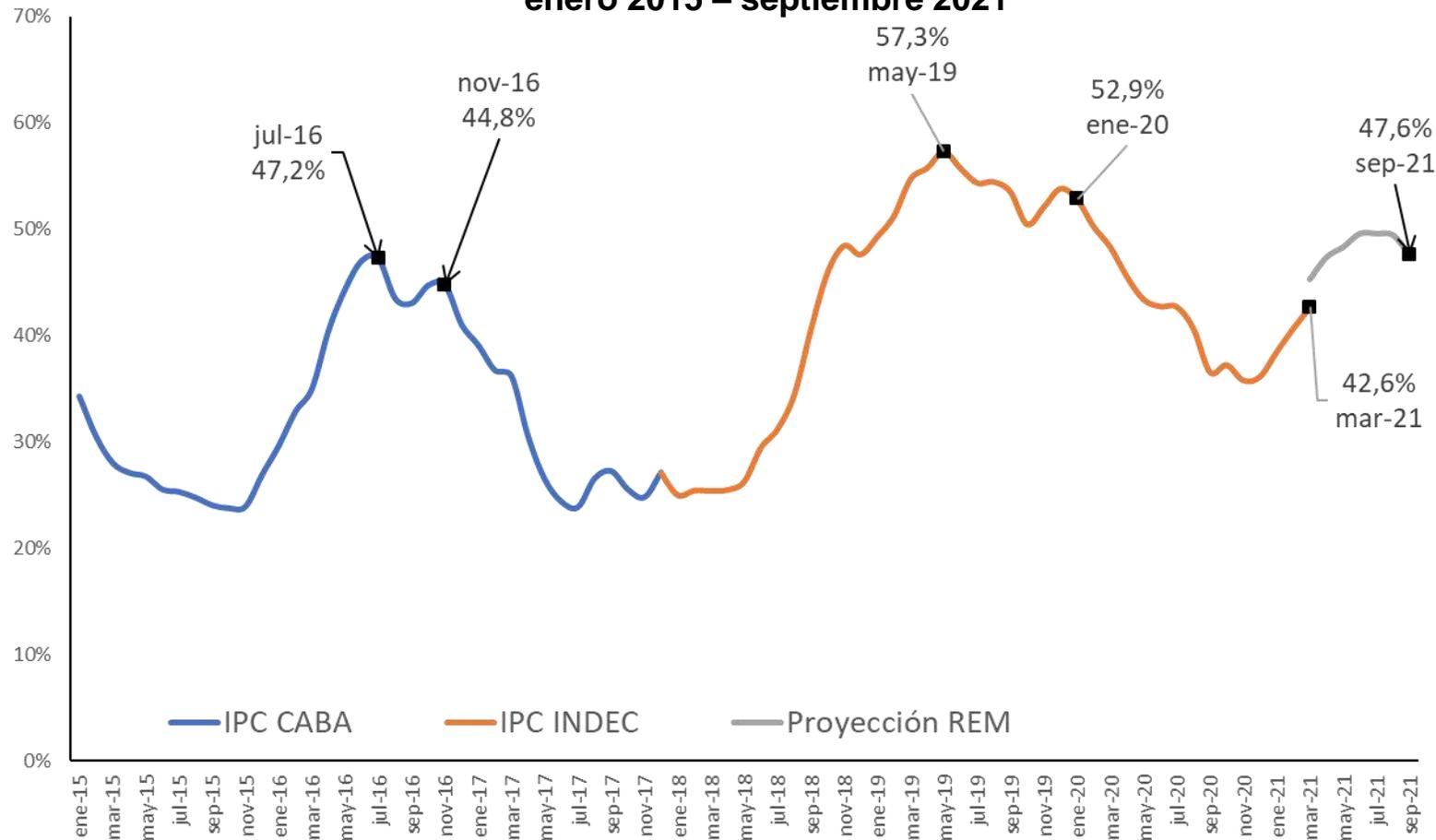
Fuente: CEPA en base a Construya e Indec.

La dinámica está asociada al acopio de materiales frente a la corrida del dólar blue a mediados del año pasado. Ambos indicadores superan los valores pre-pandemia.

**Marzo: inflación 4,8% mensual (4,6% en alimentos), lo que ubica el valor interanual en 42,6%.
Privados: dijeron 3,9% y 46% anual.**

Evolución interanual de la inflación y proyecciones

enero 2015 – septiembre 2021



Fuente: CEPA en base a INDEC y BCRA.

Educación 28,5%, Indumentaria y calzado 10,5%, alimentos 4,6%.

Las proyecciones privadas apuntaban a cerrar el año con una variación interanual del nivel de precios del 46% hasta el último dato de febrero. La diferencia con el valor esperado y el valor efectivo de la inflación mensual de marzo va a forzar un reajuste al alza de las expectativas.

Se ajustaron al alza también las proyecciones de PBI (+6,7% para el 2021) aunque no incorporan la posibilidad de nuevas restricciones a la actividad económica producto de la 2da ola.



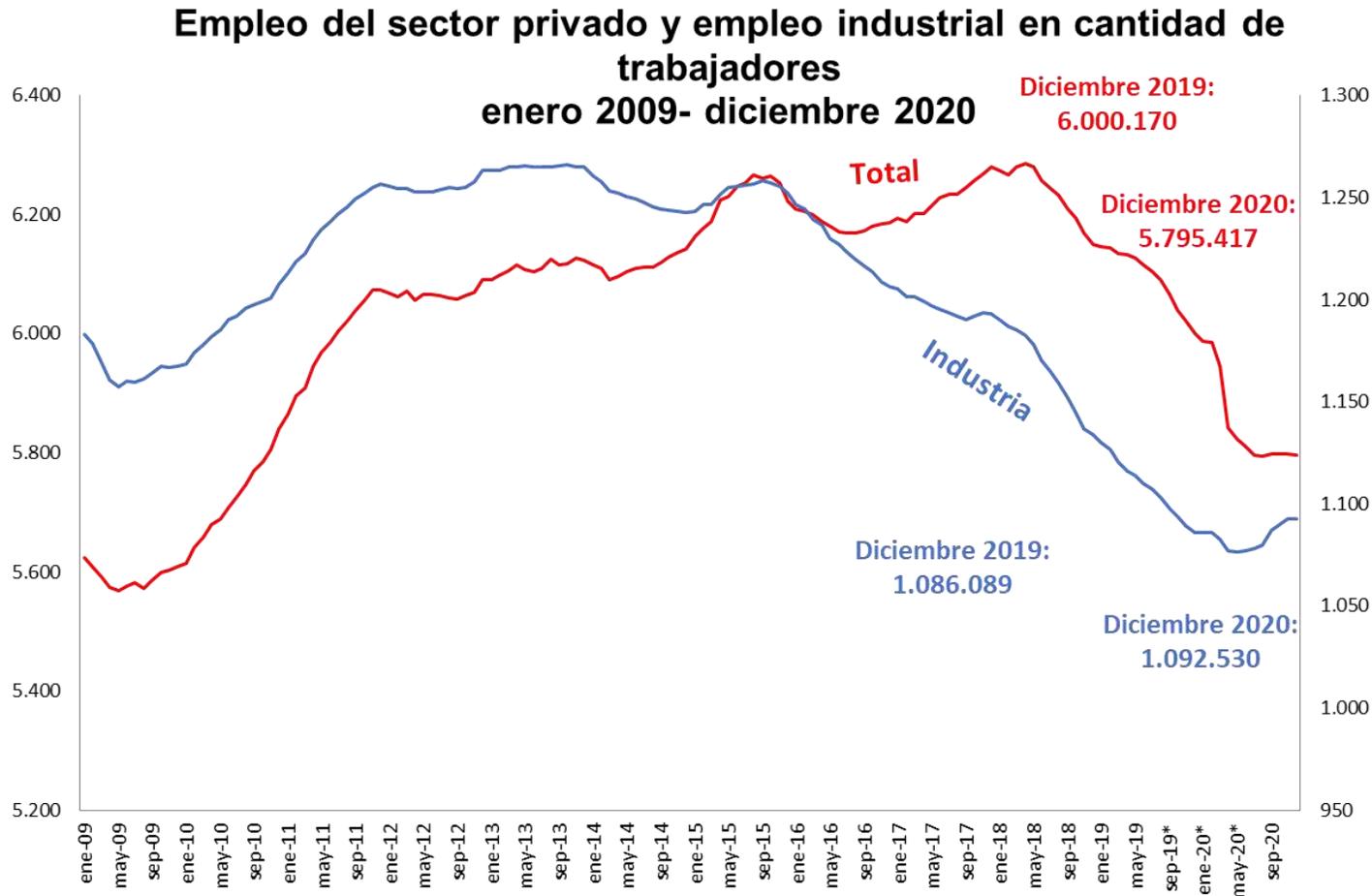
Empleo y salarios

Semáforo del salario real por rama de actividad (en variaciones interanuales)

Variaciones interanuales del poder adquisitivo de los trabajadores del sector privado. Por sector del CIU en pesos constantes de 2015.

	Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	Pesca	Explotación de minas y canteras	Industrias manufactureras	Suministro de electricidad, gas y agua	Construcción	Comercio y reparaciones	Hoteles y restaurantes	Transporte, almacenamiento y comunicaciones	Intermediación financiera	Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	Enseñanza	Servicios sociales y de salud
ene-20	-4%	-1%	2%	-2%	0%	5%	-6%	-5%	-3%	-7%	1%	-2%	-6%
feb-20	5%	1%	0%	1%	-3%	10%	-4%	2%	4%	0%	1%	-3%	-2%
mar-20	1%	-26%	-1%	-1%	-4%	4%	-2%	-1%	-3%	5%	2%	2%	0%
abr-20	9%	-37%	-14%	-7%	-10%	-3%	-4%	-17%	-5%	3%	2%	-4%	-1%
may-20	11%	15%	-30%	-8%	-6%	-9%	-4%	-19%	-5%	-12%	1%	0%	1%
jun-20	11%	-29%	-20%	-5%	-8%	-4%	-1%	-20%	-6%	0%	4%	0%	2%
jul-20	11%	-45%	-20%	-5%	-10%	-4%	-4%	-19%	-12%	9%	1%	-5%	-7%
ago-20	4%	-15%	-18%	-4%	-9%	-11%	-2%	-20%	-10%	5%	1%	-3%	-1%
sept-20	8%	6%	-11%	-1%	8%	-7%	-4%	-14%	-6%	4%	2%	-1%	0%
oct-20	10%	-19%	-13%	-3%	-9%	-8%	1%	-18%	-8%	-7%	0%	-3%	-3%
nov-20	12%	-9%	-8%	-1%	-9%	-3%	1%	-14%	-3%	1%	2%	-1%	-4%
dic-20	13%	-12%	-15%	-3%	-5%	-7%	1%	-13%	-4%	1%	0%	-1%	-5%

INDUSTRIA: hay 6.400 puestos registrados más que con Macri, en diciembre 2019.



Fuente: CEPA en base a Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.

- Desde diciembre 2019 hasta diciembre 2020 se perdieron 204.753 puestos de trabajo. Esa tendencia se interrumpe en agosto donde comienza una leve recuperación de los puestos laborales.
- A diciembre 2020 había un 3% menos de puestos de trabajo que en diciembre 2019.
- En la industria, la pérdida de puestos de trabajo se dio hasta mayo, a partir de allí y hasta diciembre se generaron 16.320 puestos más.
- Este sector es el de mayor incidencia en lo que refiere a la recuperación de puestos laborales y el más sensible a las variaciones del nivel de actividad.

**Poder adquisitivo de los salarios: de 2015 a 2019 se perdió un 19,7%.
Durante el 2020, a pesar de la pandemia, la caída fue de un 0,5%
(entre puntas) en el sector privado.**



Fuente: CEPA en base a INDEC y Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.

- En 2020, la mayor caída de los salarios se produce durante abril y agosto, a partir de septiembre esta caída se desacelera.
- Durante el macrismo el poder adquisitivo de los/as trabajadores/as se redujo fuertemente con una caída entre puntas del 19,7%.
- Pandemia: leve caída de un - 0,5% durante el 2020, lo cual lo ubica en un 20,1% menos que 2015.



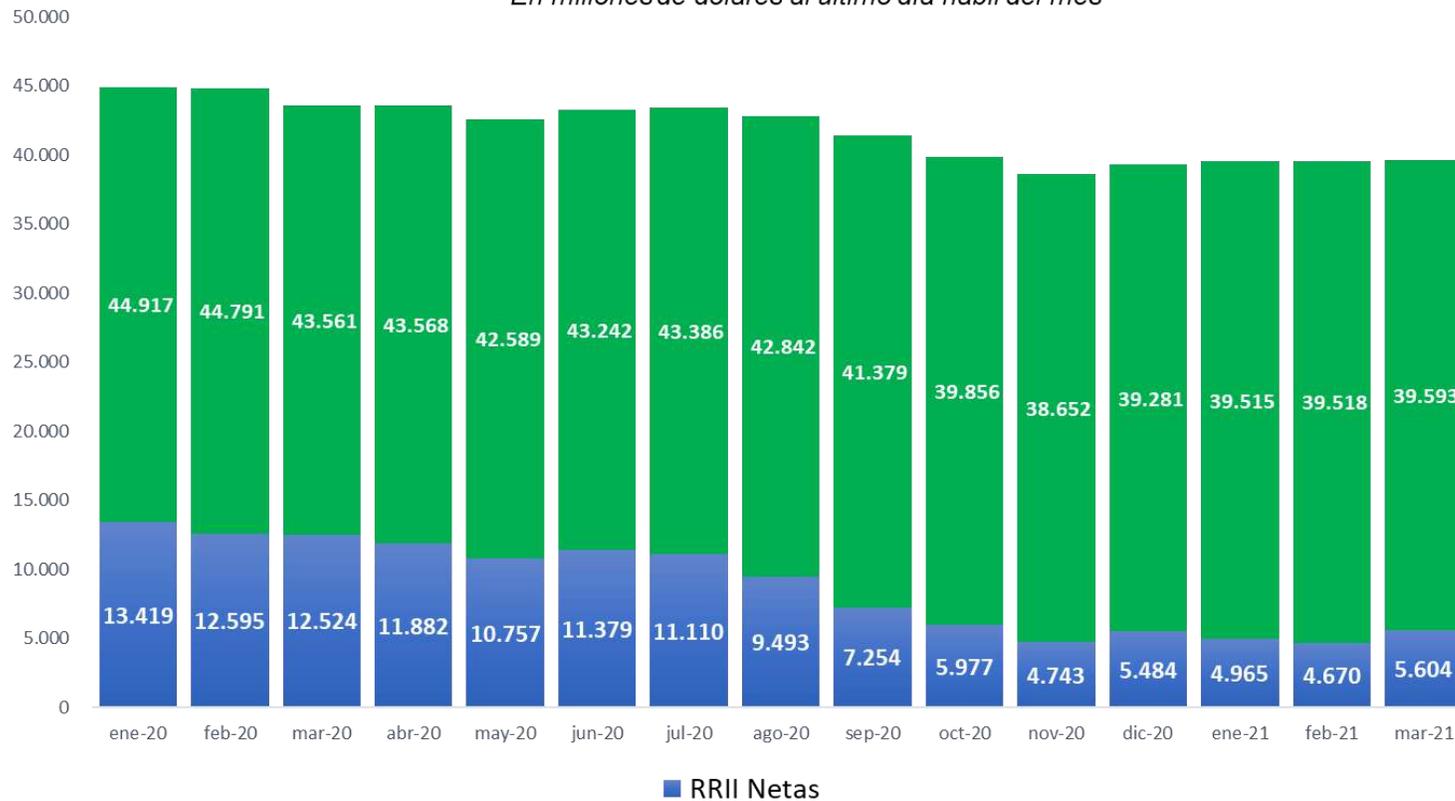
Sector financiero



Por tercer mes consecutivo, en febrero, el BCRA sostiene una posición neta compradora de dólares

RRII Totales y Netas

En millones de dólares al último día hábil del mes

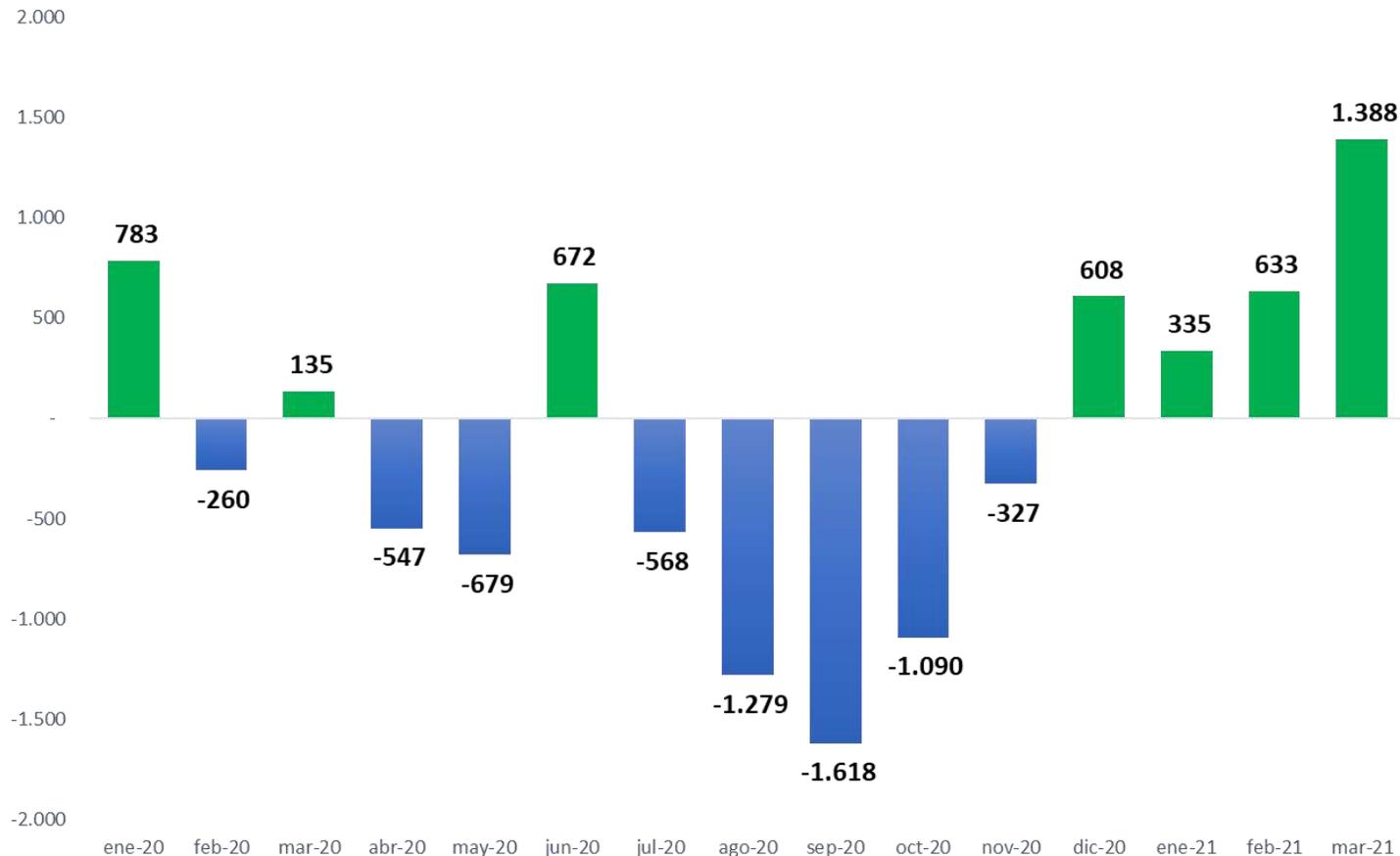


Fuente: CEPA en base a BCRA.

- La estabilización cambiaria facilitó la compra de divisas por el BCRA, ganando poder de fuego para intervenir sobre los tipos de cambio. No se refleja en reservas brutas por la caída de depósitos (probablemente para el pago del aporte solidario por pandemia) y las operaciones del BCRA sobre los tipos de cambio bursátiles.
- Hay un detalle coyuntural en el mercado cambiario sobre los tipos de cambio bursátiles que favorece la estabilidad: para pagar el impuesto se desarmaron carteras o se vendieron dólares al MEP o CCL para abaratar el pago.

Cuatro meses consecutivos de compra de dólares del BCRA. Marzo: mayor valor por USD 1.388 millones.

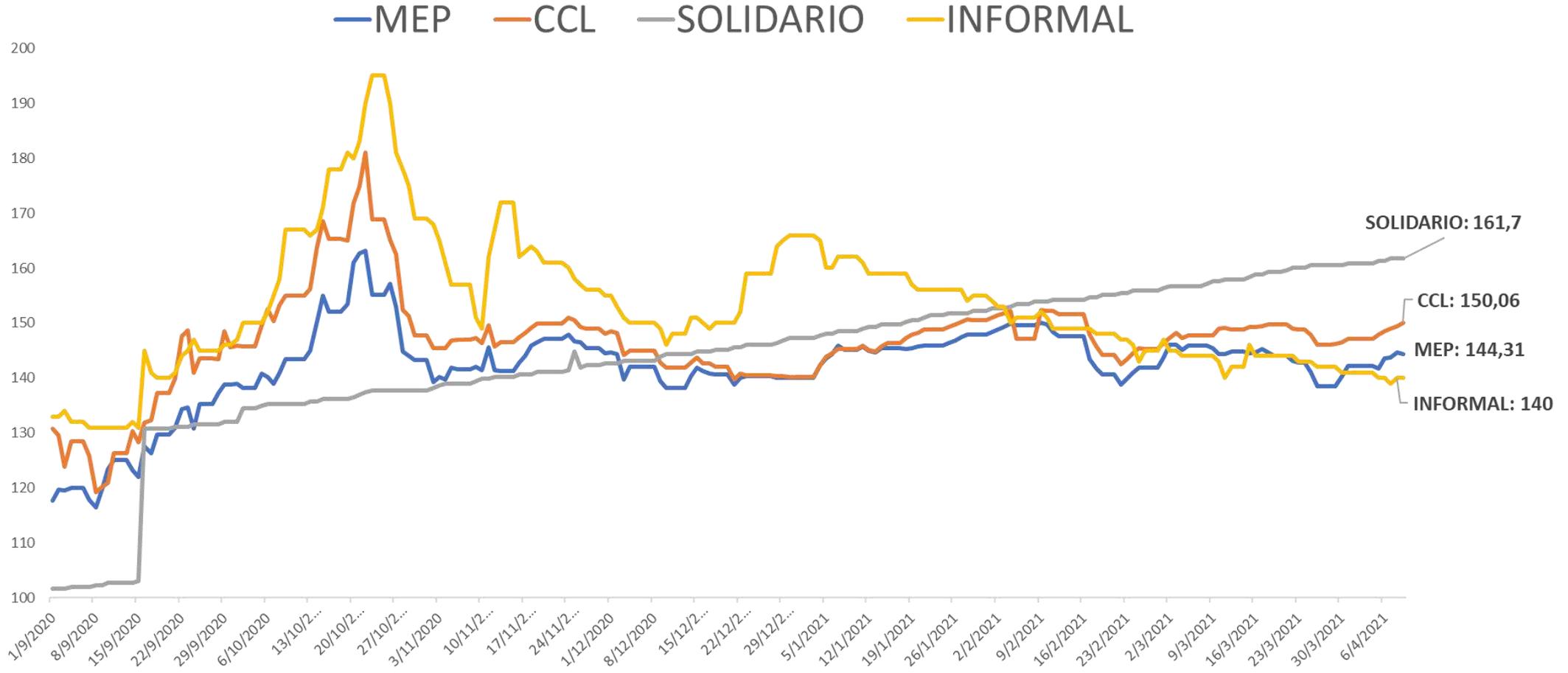
Compra neta de dólares del BCRA
En millones de dólares



Fuente: CEPA en base a BCRA.

- Marzo muestra una fuerte posición neta compradora (+USD 1.388 millones).
- Hay un fuerte salto de la oferta de divisas en el MULC debido a la liquidación de la cosecha.
- No se registra con fuerza en las reservas por la estrategia del BCRA/FGS: compra bonos contra dólares para hacerse de un “colchón” con el que poder contrarrestar una nueva corrida en los tipos de cambio bursátiles en vez de quedarse con los dólares billete. Contribuye al desendeudamiento: se cambia de manos deuda con privados al sector público. La estrategia coordinada entre el FGS y el BCRA sostiene los precios en dólares de los bonos y limita los precios en pesos, administrando las brechas.

Tipos de cambio: desde febrero los tipos de cambio alternativos se encuentran por debajo del “solidario” (Oficial + Impuesto País + Ret. a Cta. de Gcias.).



Tipo de cambio real: está más devaluado que en el promedio del macrismo y el último mandato de CFK.

No hay atraso cambiario.

Índice de tipo de cambio real multilateral: 1997 – 2021
Base 100 = 17/12/2015

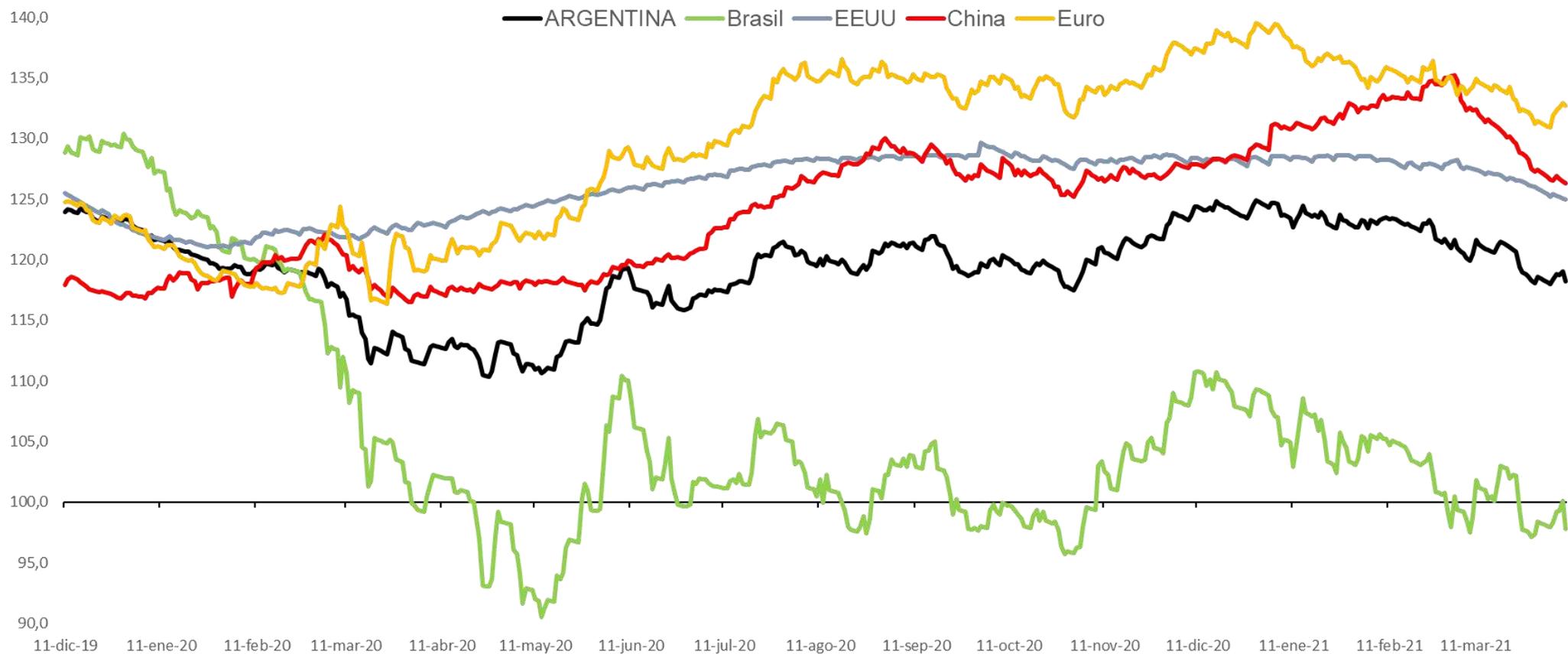


Fuente: CEPA en base a BCRA.

Tipo de cambio real: desempeño desigual con los principales socios comerciales.

Se perdió competitividad con Brasil en el último año.

Índices de tipo de cambio real multilateral: Diciembre 2019 – Abril 2021
Base 100 = 17/12/2015



Fuente: CEPA en base a BCRA.



5

Debate político

Asociación Bancaria
La Bancaria
SOCIEDAD DE EMPLEADOS DE BANCO

CEPA
Centro de Economía Política Argentina



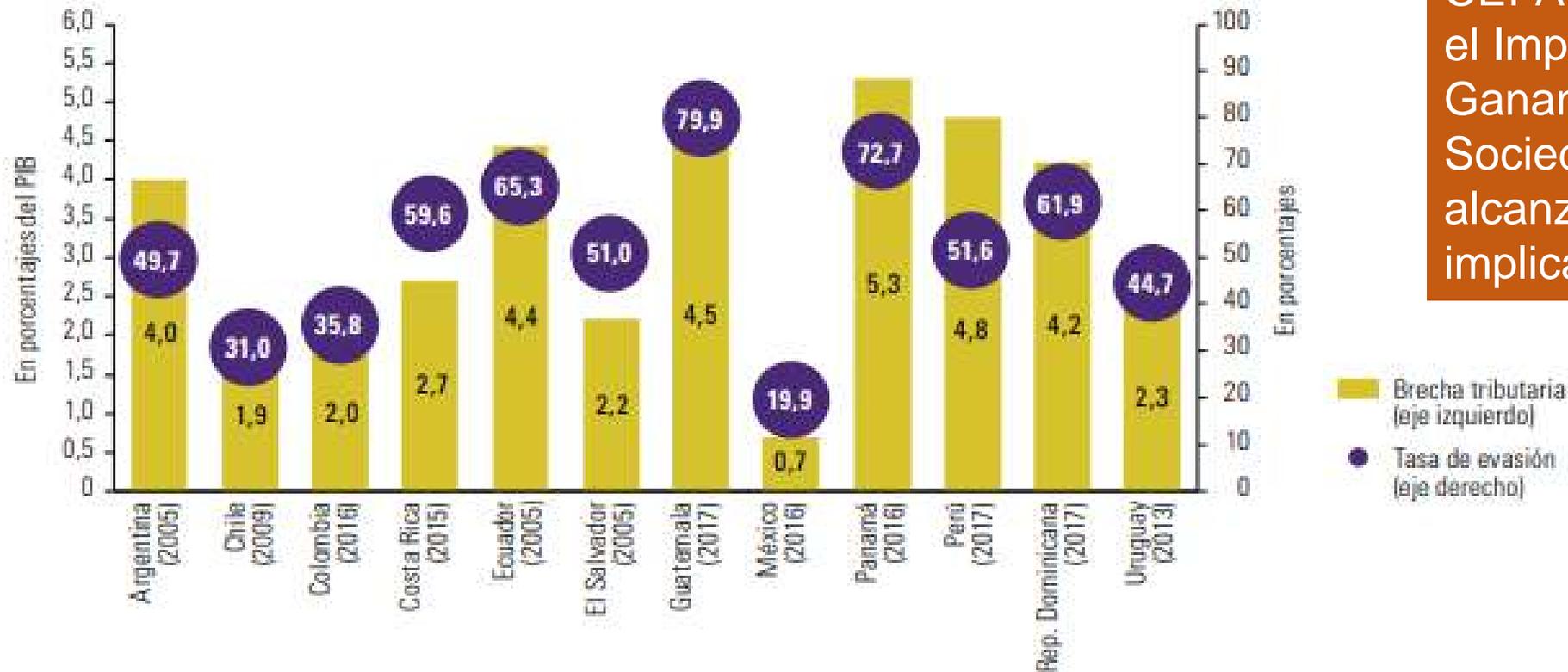
¿Hacia donde va el modelo? Debates en curso.



1. **Elusión y evasión. Una estimación aproximada.**
2. **El Aporte Extraordinario a las Grandes Fortunas y los amparos presentados**
3. **El precio de la nafta**
4. **Inflación y tipo de cambio: ¿ancla nominal?**
5. **Ganancias de Sociedades: Que las grandes paguen mas.**
6. **FMI: lo que se está discutiendo en la mesa.**
7. **Tarifas: Otro foco de conflicto en año electoral.**

La pandemia reavivó los debates sobre pregresividad impositiva y sistemas tributarios. Uno de los mayores problemas en la Argentina es la elusión/evasión de impuestos.

América Latina y el Caribe (países seleccionados): tasas de evasión y brecha tributaria estimada (año de estimación) del impuesto sobre la renta de sociedades
(En porcentajes del PIB y en porcentajes)



CEPAL estima que, en el Impuesto a las Ganancias a las Sociedades, la evasión alcanza el 49,7% e implica 4 p.p. de PIB

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), OECD Statistics [base de datos en línea] <https://stats.oecd.org/>; J. C. Gómez Sabaini, J. P. Jiménez y A. Podestá, "Evasión y equidad en América Latina", *Documentos de Proyectos*, N° 309 (LC/W.309), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2010; e informes oficiales de los respectivos países.



Aporte extraordinario a las Grandes Fortunas

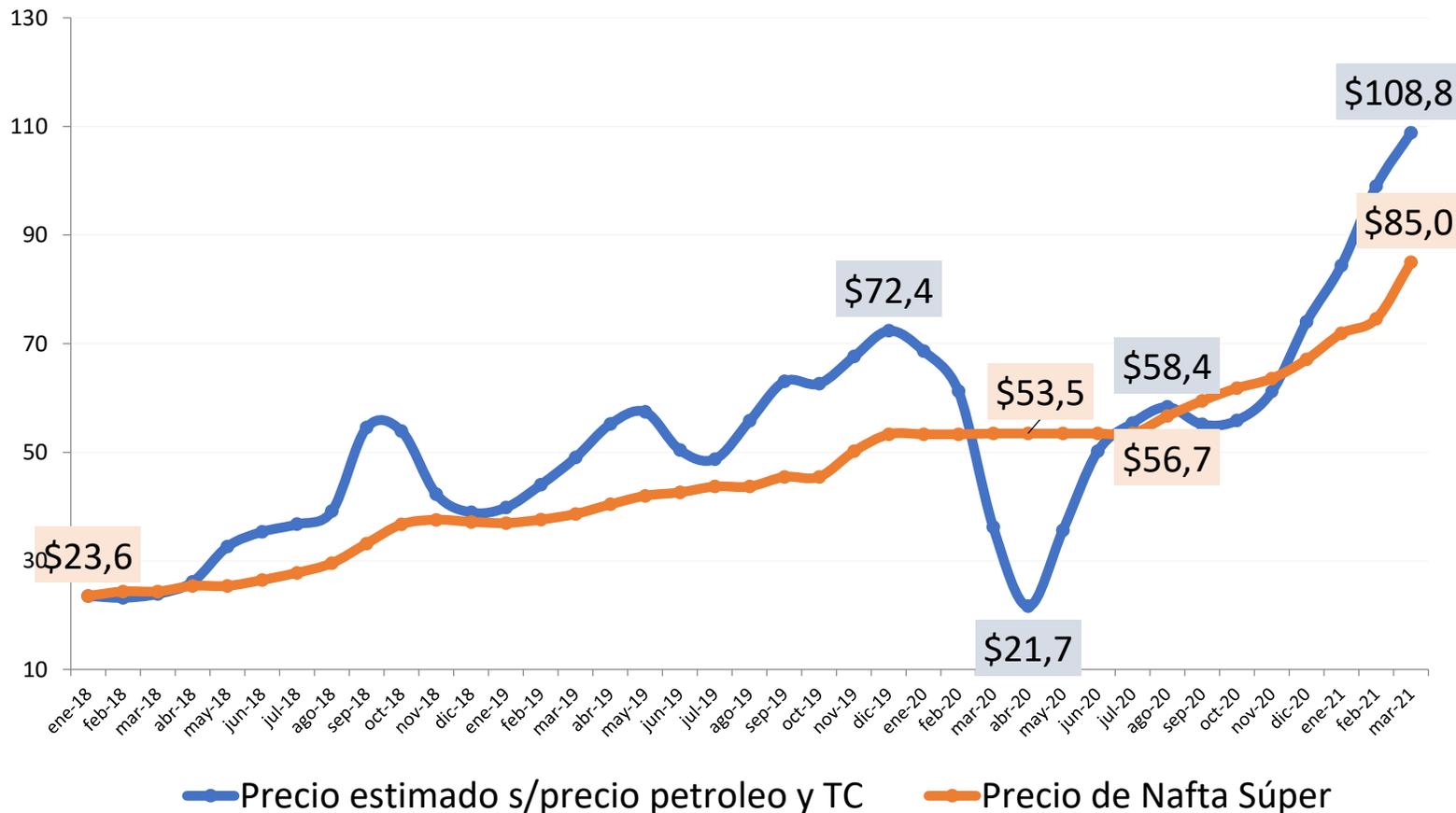
Baja recaudación: los datos que se han publicado en distintos medios indican que al 13/4 sólo el 10% del universo total alcanzado —13.000 personas— ya había completado los trámites en la web. Esto podría representar unos **\$30.000 millones**. Pagados efectivamente: \$8.000 millones. La estimación total alcanzaba los \$300.000 millones.

Judicialización: Hubo una sucesión de presentaciones de amparo para evitar el pago del Aporte Extraordinario. Entre los que lo realizaron se destacan: Matilde Noble Mitre y María Candelaria Caputo, Alejandro Saguier, Constancio Vigil, Artín Kalpakian y Eduardo Kalpakian, Carlos Tévez, Critiano Rattazi, Pilar Pérez Compagnon, Luciana Benotti, Renato Cirelli, Jorge Luis Oubiña, Alicia Humuzia, Enrique Peláez, Carlos Sánchez Alzaga y Viviana Novelle.



Combustibles: el dilema de los precios internacionales y el precio local en un contexto de inflación elevada

Variación de precio de nafta super y estimación de precio de nafta super según evolución de precio Brent y tipo de cambio

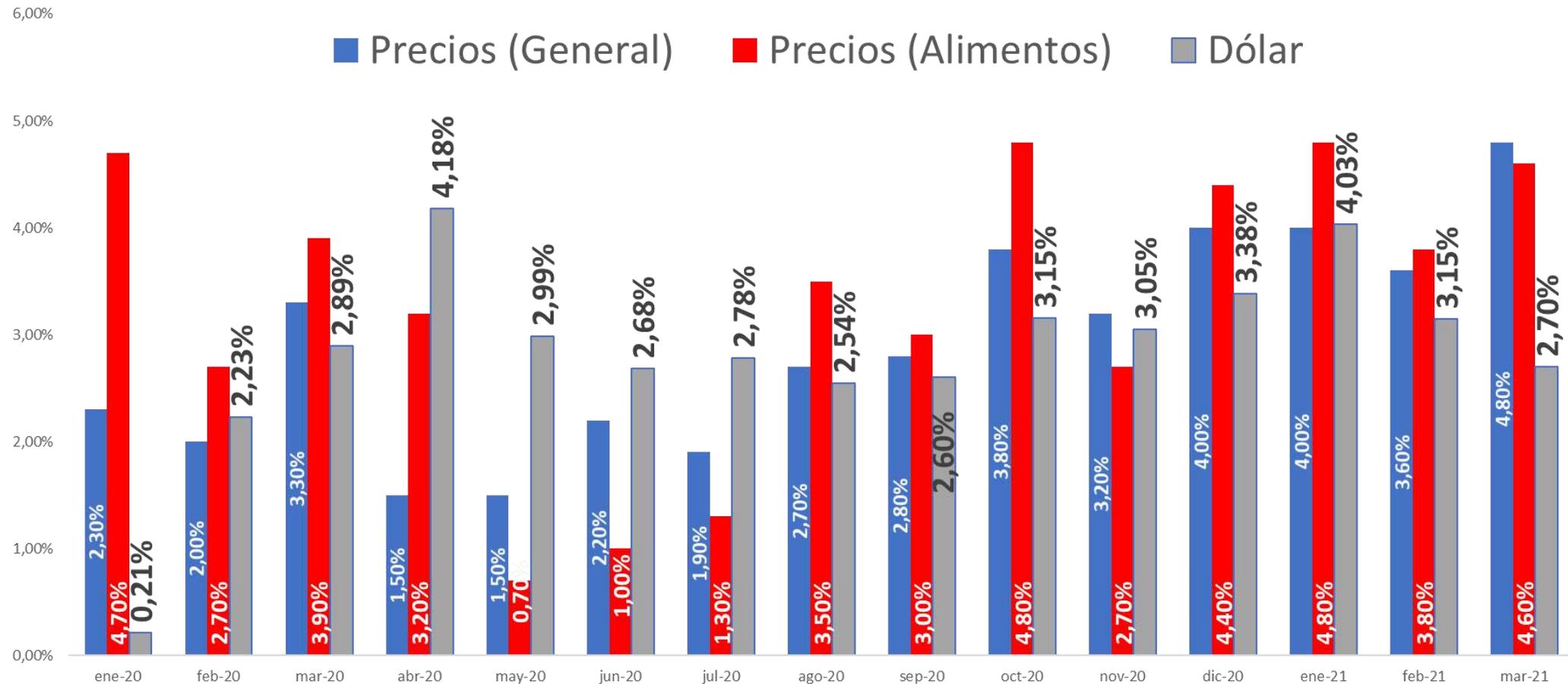


Si el precio de la nafta siguiera el precio internacional, el costo de un litro de super alcanzaría los \$108,80

Fuente: CEPA en base a CECHA, BCRA y DATOS MACRO

La dinámica de los precios de alimentos (y el nivel general) está más vinculada a la dinámica de salarios que a la variación del tipo de cambio. Es un período de puja distributiva.

Variaciones mensuales de indicadores seleccionados – Enero 2020 a marzo 2021 (salarios hasta enero 2021 último dato)



Fuente: CEPA en base a INDEC, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social y BCRA.



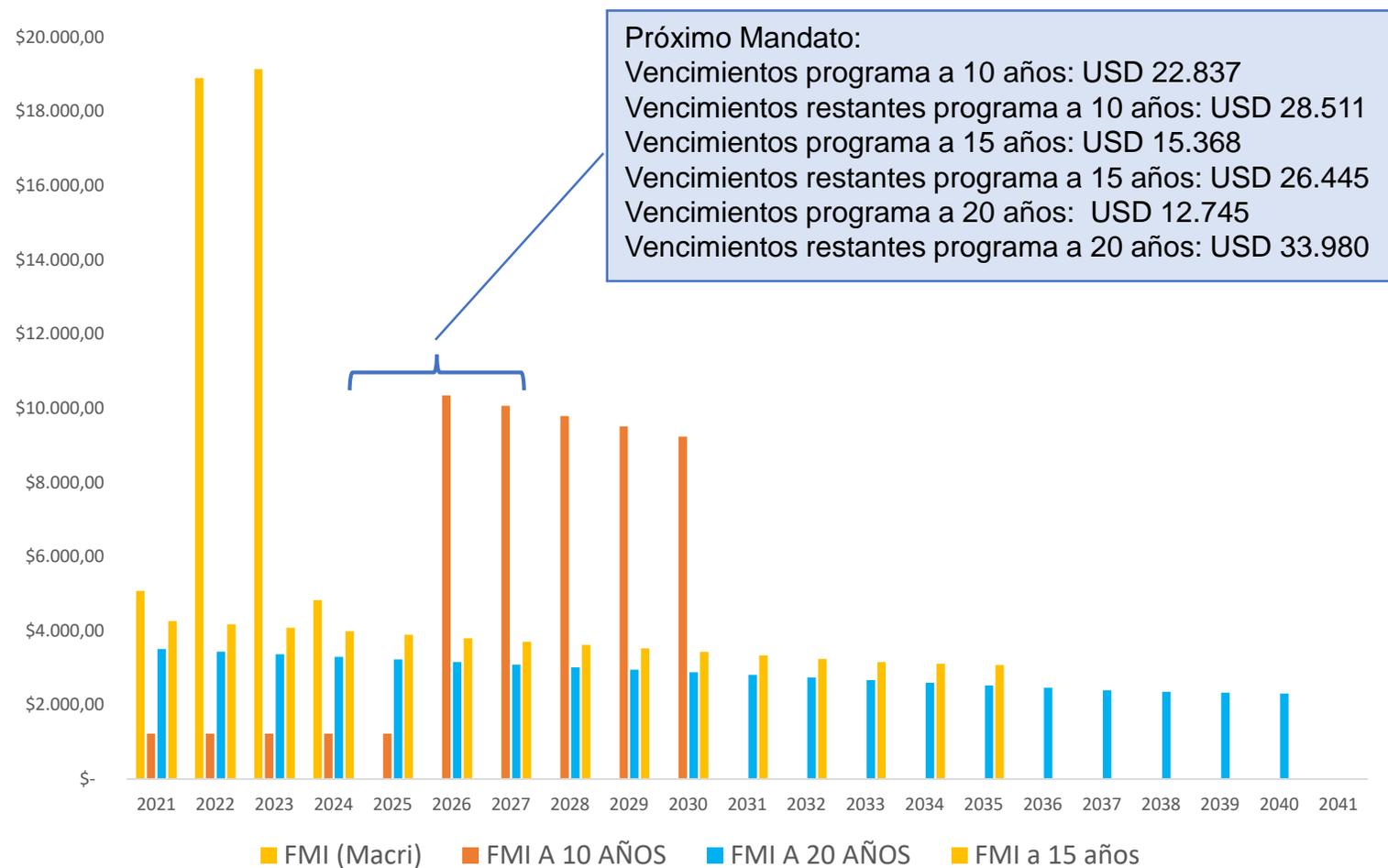
Herramientas para bajar la inflación

- Ancla cambiaria: se usa, pero no tuvo impacto en marzo.
- Moderación suba de tarifas: habrá esfuerzo fiscal del Estado nacional. Un dígito de suba.
- Tasa de interés: no está siendo usada como herramienta antiinflacionaria. ¿subirá luego de la cosecha y el aporte solidario?
- Desindexación de la economía: alquileres, jubilaciones, generación de energía. Impacto ex post.
- Control de precios: débil impacto y resistencia empresarial. Carne (+7%) y leche (+10%) los rubros de mayor suba en marzo.



Lo que se está discutiendo con el FMI: Plazos, Tasas y Condicionalidades.

3 Propuestas de plazos de pago: 10, 15 y 20 años.



Fuente: CEPA en base a Ministerio de Economía y FMI

- **Plazos:** El FMI no se quiere alejar de la “góndola” de productos que ofrece (10 años de plazo máximo). Correrse en los plazos le generaría costos políticos con otros países, pero a 10 años es impagable.
- Los punitivos que cobra el FMI por excederse + de 4 años en el repago de los préstamos están en el centro de la discusión. Una reducción de tasas implicaría un ahorro para Argentina de alrededor de 3.000-4.000 millones de dólares (dependiendo del plazo) a lo largo del préstamo.
- Correrse de las normas vigentes en el FMI implicaría que organismo aceptase su corresponsabilidad en la crisis del 2018-2019.



FMI: no habría acuerdo antes de las elecciones y los DEGS permiten la postergación.

- **La discusión de las condicionalidades no es menor: siempre exigen reformas (laborales, tributarias, financieras, etc.). Aunque no se incluyan ahora, cualquiera de los escenarios implica el riesgo de un cambio de gobierno hacia uno afín a estas políticas y una nueva negociación.**
- **La emisión de DEG que se quiere realizar en el organismo y algún retoque en el estatuto podría ayudar a patear los plazos de negociación hasta después de las elecciones y modificar la “góndola”, pero llegaría hacia fin de año. Si se estira demasiado, hay que cubrir los vencimientos.**
- **Es poco probable que se llegue a un nuevo acuerdo antes de las elecciones: no hay consenso político interno todavía. Un atraso en las elecciones por la 2da. ola de Covid tampoco ayuda: los plazos son muy ajustados para calzar los vencimientos con la emisión de DEG.**





Ganancias de las sociedades:
el 90% de las empresas
pagará menos que en 2020



- Alícuotas escalonadas en tres segmentos.
 - Para los primeros \$5 millones de ganancias netas se pagará una alícuota del 25%.
 - Las ganancias netas entre \$5 y \$20 millones estarán alcanzadas por una alícuota del 30%.
 - Para las ganancias netas que superen los \$20 millones se aplicará una alícuota del 35%.
- Los dividendos distribuidos estarán alcanzados por una alícuota del 7%.
- Casi el 90% de las empresas pasarán a pagar una alícuota menor a la que pagaban en 2020 (30%), en su mayoría pymes.
- El 10% de las empresas pagaría una alícuota más alta, si tenemos en cuenta la reversión de la reforma del 2017 que reducía la alícuota a 25% para todas.

Tarifas 2021:

¿uno o dos aumentos?

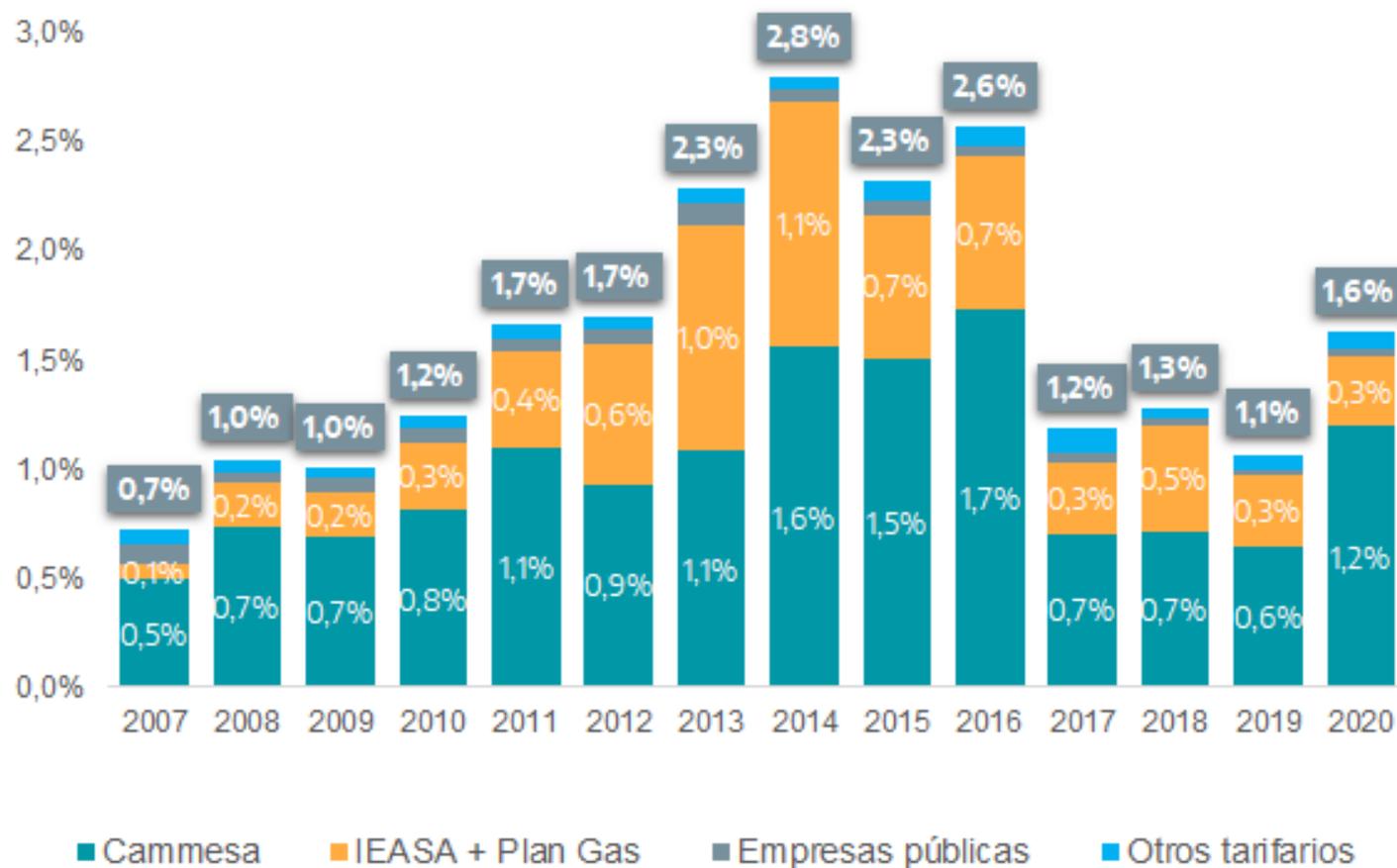
- Resolución 131/2021 de marzo: incremento en las tarifas para grandes usuarios del 50% en promedio. Más de 6.000 industrias, pymes y comercios.
- Estrategia Guzmán: segmentar los aumentos tarifarios en tres escalones, hogares de altos ingresos, de medios ingresos y de bajos ingresos.
- En una entrevista en CNN el Ministro deslizó la posibilidad de 2 aumentos este año: uno en junio fijo para todos y hacia fin de año el segmentado.
- Sin embargo, el Subsecretario de Energía comentaba en una entrevista “Las tarifas pueden aumentar un 7% o un 9%, o directamente pueden no aumentar”. No hay definiciones todavía.
- Última novedad son las declaraciones del interventor del Enargas, donde anunció que en mayo de este año se daría el primer aumento en gas: será de entre un 6% a 7% en promedio para los usuarios residenciales y de 4% para pequeñas y medianas empresas (PyMEs)



La mirada fiscalista apunta a la meta presupuestaria: mantener los subsidios energéticos en 1,7% del PBI en 2021

Subsidios al sector energético

(en porcentajes del PBI)

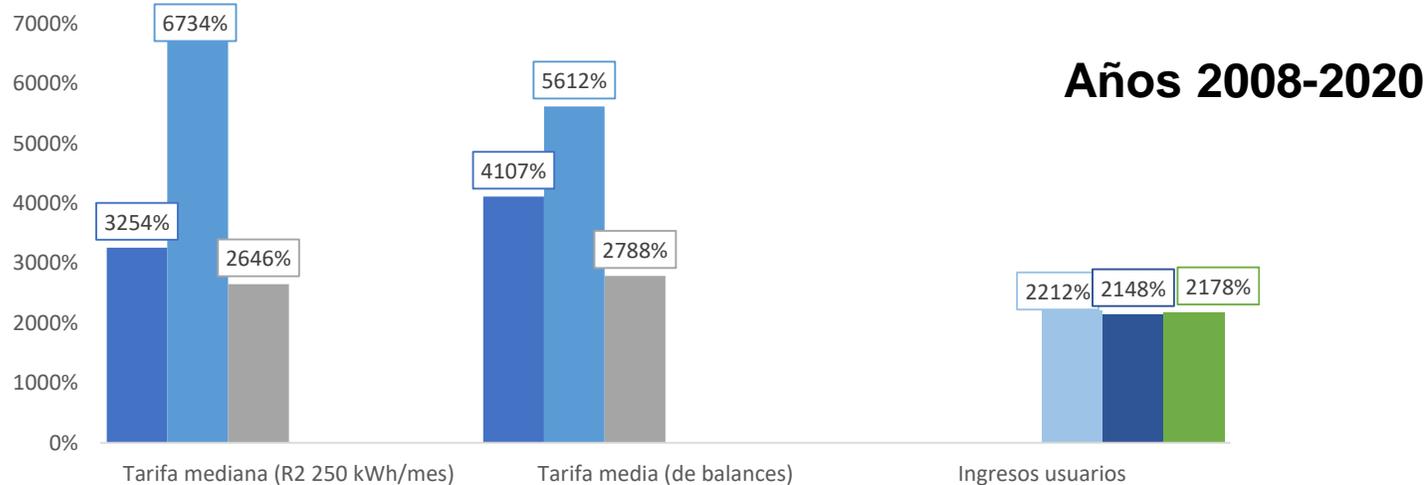
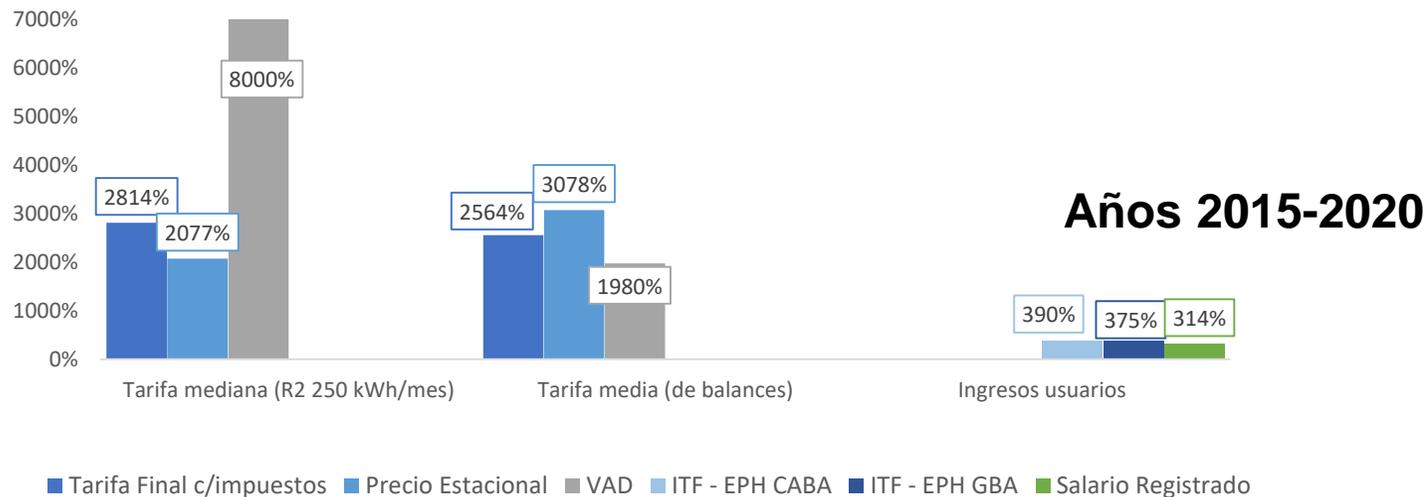


Fuente: CEPA en base a ASAP e INDEC

- En 2020 los subsidios a las tarifas eléctricas se duplicaron en términos del PBI, al pasar de 0,6 p.p. en 2019 a 1,2 p.p. en 2020.
- Es decir, el congelamiento de las tarifas eléctricas en el contexto de la emergencia económica por el Covid-19, causó un incremento del peso de los subsidios energéticos en 0,6 puntos del PBI.

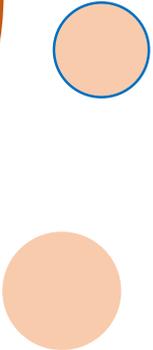
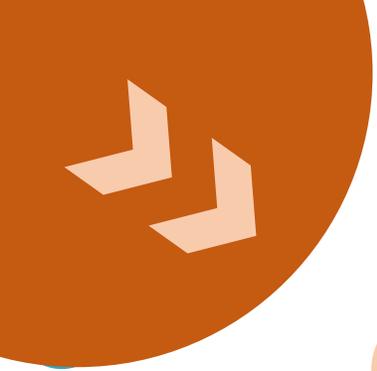
Electricidad: todos los componentes tarifarios subieron por encima de los ingresos de los usuarios desde 2008 hasta hoy.

Variación % acumulada componentes de las tarifas de Edenor e ingresos



Fuente: CEPA en base a Balances EDENOR, INDEC, ENRE, Cammesa y Adeera.

- Las facturas eléctricas del AMBA ya registraron incrementos sustanciales en los últimos años. Los mismos fueron superiores a los aumentos de los ingresos totales de las familias y los salarios, incluso teniendo en cuenta el congelamiento de 2020.
- Considerando un período de comparación más largo, las facturas eléctricas también crecieron por arriba de los ingresos de los usuarios.



¡Gracias!



Asociación Bancaria
La Bancaria
SOCIEDAD DE EMPLEADOS DE BANCO



CEPA
Centro de Economía Política Argentina

