

ISSN 2718-8809

ANÁLISIS ECONÓMICO Y SOCIAL

Informe N° 10

Nivel de producción, precios e inclusión financiera

NOVIEMBRE 2021



Autoridades

Presidente de CAM Lic. Alejandro Russo

Presidente de FEDEM Adrián Fernando Bruffal

Vicepresidente 1ero FEDEM Gastón Walter Grand

Vicepresidente 2do FEDEM Mario Florencio Sueldo

Secretario FEDEM Horacio Jorge Piceda

Tesorero FEDEM Pedro Lucas Comas

Equipo Económico

Lic. María Laura Bevilacqua

Lic. Nicolás Gottig

Comunicación y Marketing

Matias Gustavo Micheloud

Palabras del Presidente de Federación Entrerriana de Entidades Mutuales "General Francisco *Pancho* Ramirez"

Desde la CAM y la FEDEM, realizamos la décima entrega de nuestro informe de coyuntura económica y social.

Finalizamos noviembre, mes previo a finalizar el año en curso, emergidos en una crisis económica, que si bien se presentan repuntes a nivel macroeconómico, el nivel inflacionario no termina de ceder y el salario real sigue siendo la mayor preocupación para los y las argentinos/as.

Desde el sector gubernamental se están tomando continuamente medidas que lamentablemente a corto plazo no han generado un buen humor social. Las mismas, se enfocan en mejorar la demanda y contener los precios. Pero estos últimos necesitan un programa de cambios estructurales a largo plazo, para que la Argentina pueda volver a lograr una estabilidad prolongada.

Desde la economía social contamos con muchas herramientas para contener las crisis y amortiguar las lógicas del mercado. Repensar desde nuestro lugar un programa que influya a nivel macroeconómico es una tarea que nos debemos dar, y de esta forma construir alternativas de contención y promoción, que puedan aportar a una nueva mirada.

Los invitamos a leer el presente informe y a compartir una mirada sobre el rumbo actual de nuestra economía.



Adrián F. Bruffal - Presidente de FEDEM

1. Introducción

Como efecto del resultado electoral, muchos analistas declararon que el equilibrio en el poder legislativo provoca mejores expectativas: la reducción de la brecha cambiaria como efecto de una depreciación del peso frente al dólar y un incremento en la rentabilidad de acciones y bonos.

No obstante, hasta que no se efectivice la negociación con el Fondo Monetario Internacional, condicionada por los empréstitos de la gestión de Juntos por el Cambio, podemos considerar que estamos en una etapa “puente”.

Si bien no es nuestra intención profundizar sobre la deuda externa ni en sus indicadores, podemos observar que la deuda externa total (DT) como porcentaje del PBI nominal¹ En 2013 representó el 24%, mientras que a finales del 2018 este indicador representó el 65% del PBI a precios corrientes, correspondiendo el 40% a los empréstitos acordados por el sector público (DE).

La toma de deuda (sea pública o no) no es un fenómeno positivo o negativo por sí mismo; se incluyen diversas dimensiones en su análisis incluidas para qué se toma esa deuda, en qué moneda y la capacidad de pago.

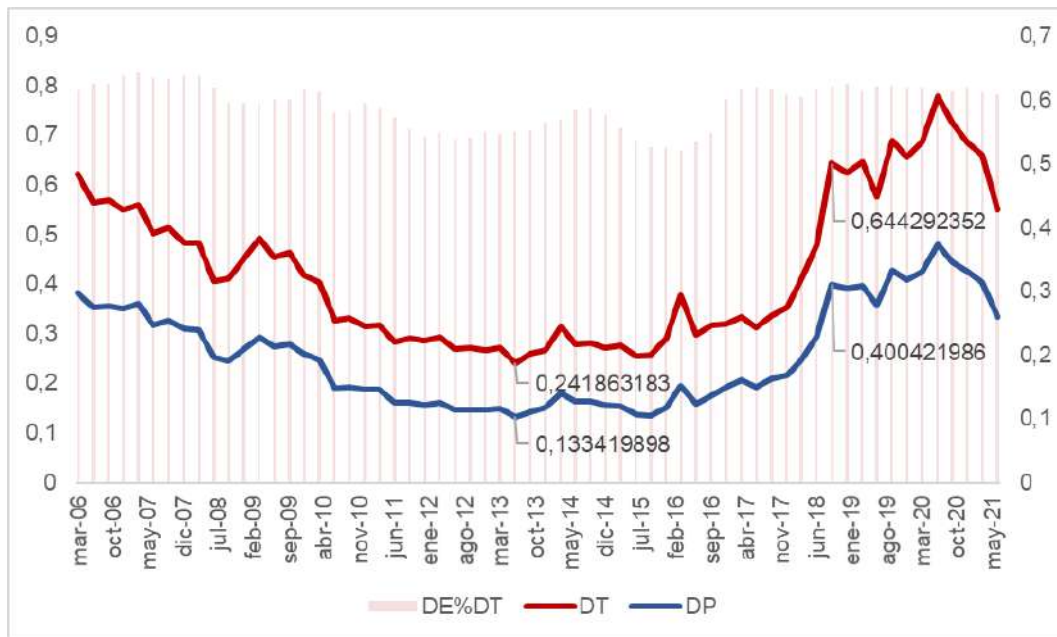
Mientras que la capacidad de pago puede medirse a través de la producción nacional (incluyendo a las exportaciones netas) o la tasa de interés (el Riesgo País es un indicador privado que se calcula a través de ésta), los empréstitos en moneda extranjera provocan la necesidad de reservas. Éstas están sujetas, entre otras cosas, a la demanda interna de divisas y a las exportaciones, que a su vez, dependen de la matriz productiva.

A su vez, la deuda puede estar dirigida a ejecutar distintas políticas económicas: Puede tener características productivas, o puede estar dirigida al pago de intereses.

¹ Es decir, la producción total dentro de los límites políticos del país expresado a precios corrientes y en millones de pesos.

Como mencionamos anteriormente, nuestra intención no es profundizar en un desarrollo de las características de la deuda pública. No obstante, es necesario considerar que estos indicadores impactan en los mercados financieros, y también provocan efectos en la economía real a través de varias dimensiones: La falta de inversión como efecto de la desconfianza o las elevadas tasas de interés, la baja tasa de empleo, y la inflación desde sus múltiples causas: incluyendo la provocada por las propias expectativas de los agentes económicos, y la producida por el incremento en los costos de producción como efecto de las presiones salariales (que son, a su vez, incrementados en términos nominales para cubrir las necesidades básicas de los trabajadores como respuesta al aumento de precios).

GRÁFICO 1 - Deuda externa (expresada en pesos) como % del PBI nominal y Deuda externa pública como porcentaje de la deuda externa total. ²



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA e INDEC

² DT = Deuda externa total como porcentaje del PBI nominal, DE = Deuda externa del sector público como porcentaje del PBI Nominal, DE%DT = Deuda externa del sector público como porcentaje de la deuda total (eje secundario)

En conclusión, las negociaciones con el Fondo Monetario Internacional están dilatando la respuesta de los mercados al escrutinio. Sin embargo, las nuevas estructuras políticas en el congreso parecen, a priori, generar resultados positivos en la rentabilidad de los activos financieros (acciones, bonos, etc.) aunque el impacto en la economía real puede no ser el más favorable en todos los aspectos: la inflación fue más alta que las relevadas por el Banco Central, y desde el mes de octubre la curva de inflación mensual tiende al alza, manteniéndose en un incremento general del 3.5%.

1. Inflación

La economía sostuvo el incremento en el nivel de precios y nuevamente la variación mensual fue del 3.5%, acumulando 41.8% en octubre. La mayor variación se dio en prendas de vestir y calzado (5.1%) y salud (4.7%), mientras que educación y comunicación fueron las categorías con incrementos menores al 1.5%.

GRÁFICO 2 -Variación mensual según categoría. Fuente: INDEC.



Por otro lado, la región con mayor incremento fue la de Gran Buenos Aires (3.8%) seguida de Noreste (3.5%).

Mientras que las que sufrieron menores incrementos fueron Cuyo y la región patagónica, con incrementos menores al 3.2%.

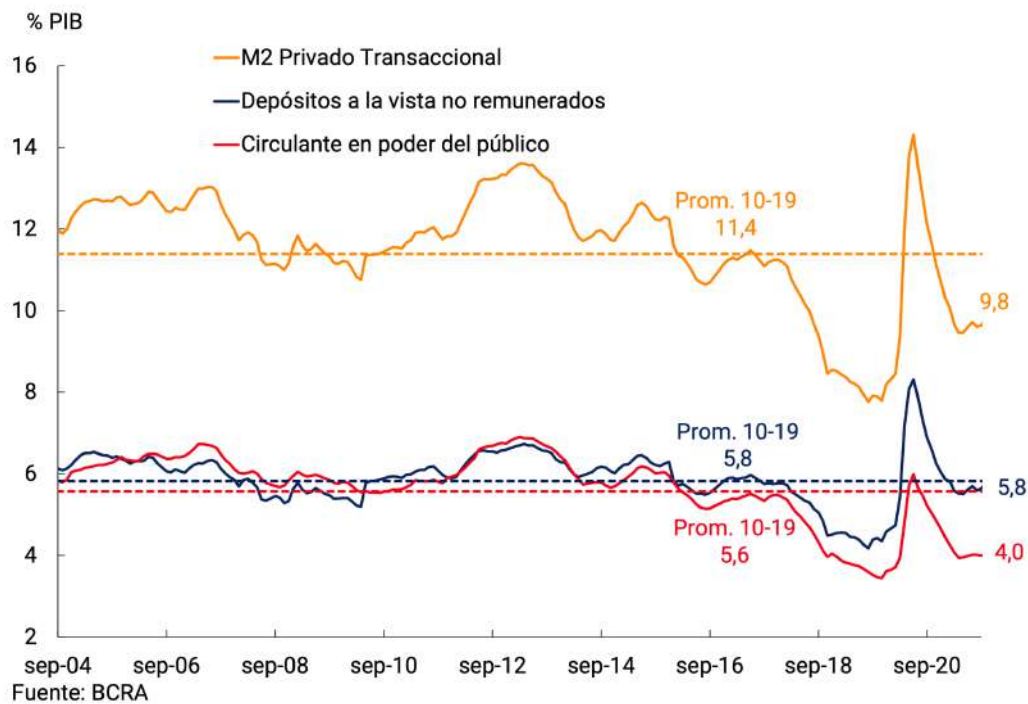
Cabe destacar que el mayor incremento se dio en los bienes

con componente estacional, esto incluye frutas, verduras, ropa exterior, transporte por turismo, alojamiento y excursiones y representa un valor cercano al 10% de la canasta sobre la que se calcula la inflación. Por otro lado, los bienes no regulados (Núcleo)

tuvieron un incremento del 3.2%, 3 décimos porcentuales menos que el nivel general: esto puede indicar valores menores en los próximos meses.

Si bien suele asociarse el incremento del nivel de precios con la emisión monetaria, y en múltiples ocasiones se parte del supuesto de que es la única variable explicativa del fenómeno inflacionario, es necesario destacar que la oferta monetaria (es decir, el efectivo en poder del público, cheques y depósitos en cuenta corriente y plazo fijo) se sostuvo desde septiembre del 2018, excepto en el shock transitorio del 2020, expandiendo la oferta monetaria con el fin de motorizar el aparato productivo.

GRÁFICO 3 - Evolución de la oferta monetaria como % del PIB.



Fuente: Extraído de BCRA

Por otro lado, este enfoque explicativo tiene parte además de una “regla”: para que la emisión monetaria provoque un incremento significativo en el nivel de precios, el nivel de producción debe ser el potencial, es decir, el máximo posible, por lo que ese

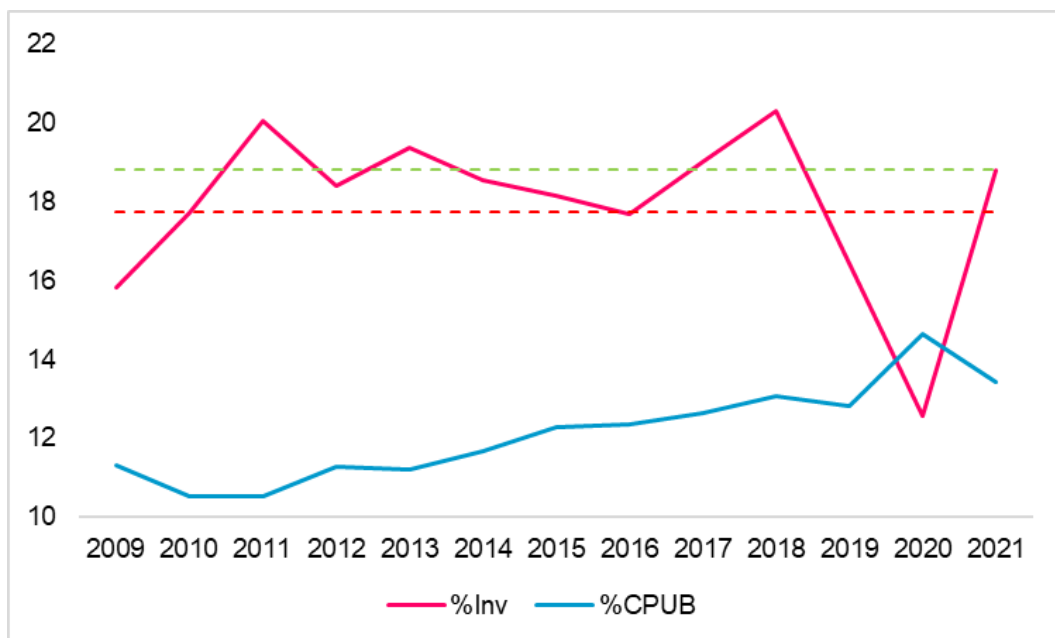
“exceso” de dinero circulante se desplazaría no a la cantidad producida, sino a los precios de los bienes.

2. Producto potencial, capacidad instalada y matriz productiva

Si observamos la participación de la inversión privada en la producción total de la economía argentina, podemos observar que el mínimo histórico desde la recuperación luego de la crisis de las hipotecas subprime en 2008 y hasta la recesión causada por la pandemia se ubicó en el año 2015.

A partir del 2018 con la desestabilización cambiaria y monetaria producto de las expectativas de mercado y el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, la inversión privada comenzó una etapa de recesión que se profundizó como efecto de la pandemia, y ante la expansión fiscal del sector público observada a través de la participación relativa del consumo público en la producción total (%CPUB) la participación relativa es similar a los años pre-pandemia, específicamente a los del año 2017.

GRÁFICO 4 - Evolución de la inversión y del consumo público como % del PBI

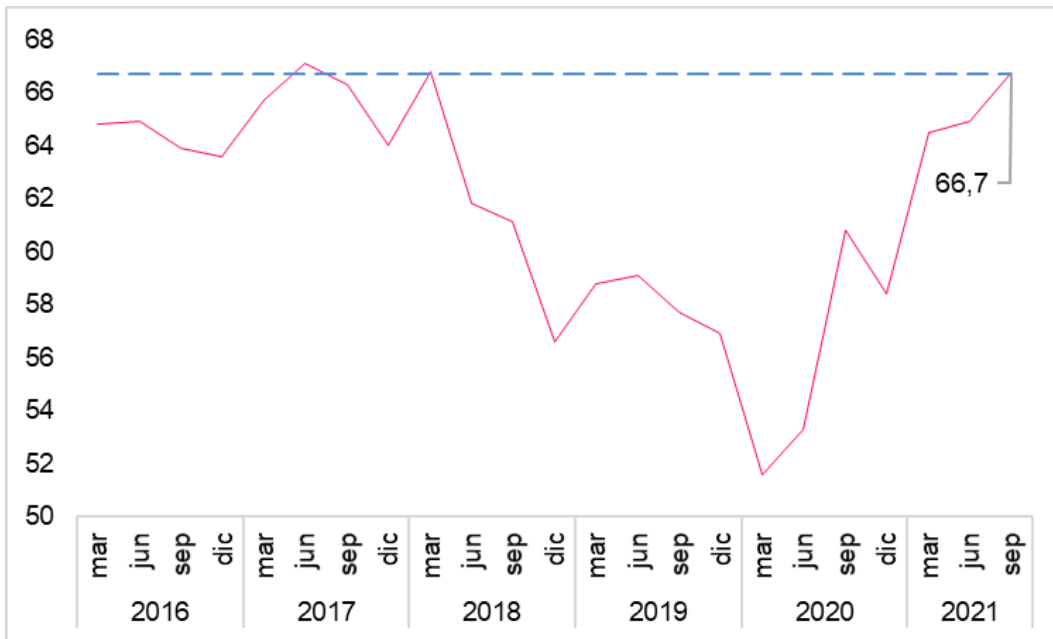


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

En cuanto a la utilización de capacidad instalada (es decir, la proporción utilizada de los recursos de la industria manufacturera) se incrementó con respecto al año anterior en 5.9 puntos porcentuales, ubicándose en el 66.7%. Las industrias con mayor utilización de la capacidad instalada son los productos de tabaco (66.1%), seguido por la industria química (64.9%) y los productos textiles (60.6%). Según INDEC, las industrias metálicas básicas presentan un nivel de utilización de la capacidad instalada de 83,8% principalmente por la mayor elaboración de acero crudo. Según datos de la Cámara Argentina del Acero, se evidencia un incremento interanual de 20,8% en la producción de acero crudo en el mes de referencia.

Como se puede observar en el siguiente gráfico, actualmente la capacidad instalada es similar a la de inicios del 2018, periodo previo a la recesión.

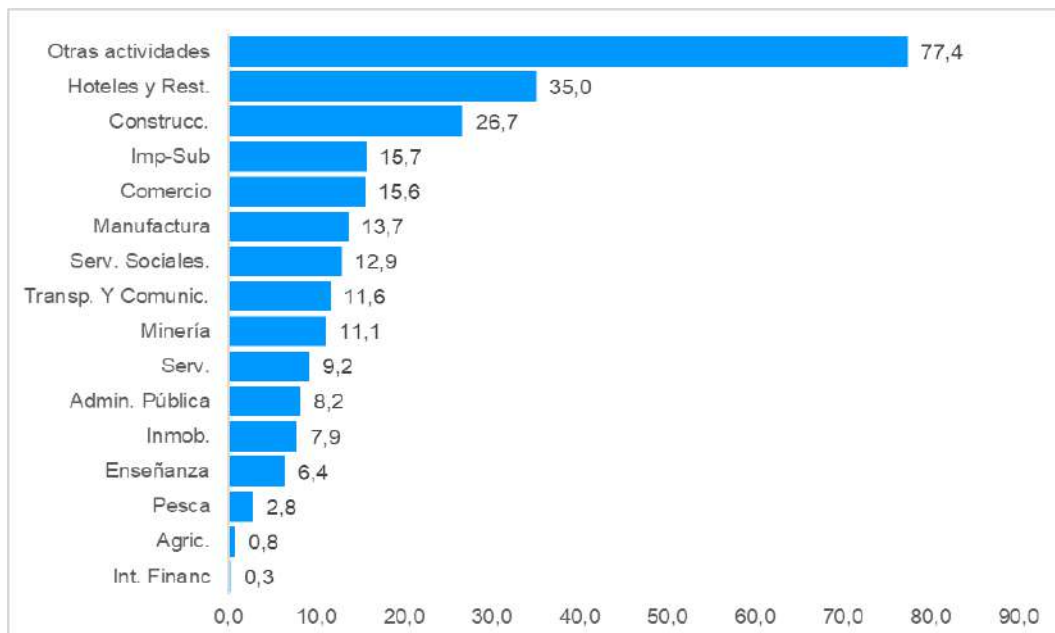
GRÁFICO 5 - Evolución del % de capacidad instalada



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Por último, con respecto a la actividad económica, esta se incrementó en un 12.8%, y un 1.1% con respecto al mes anterior sin considerar las variaciones del orden estacional (es decir, variaciones intrínsecas a un periodo determinado del año). Los mayores incrementos interanuales fueron en otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales, (77.4%), los hoteles y restaurantes (35%) y la actividad de la construcción (26.7%).

GRÁFICO 6 - Evolución interanual de la actividad económica en el mes de agosto



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

El indicador de actividad económica con base 2004 en el mes de agosto del 2021 es de 141.2, igual al del mes de agosto del 2019, coincidiendo con valores pre-pandemia y, por lo tanto, en consonancia con el mejoramiento de los indicadores nombrados previamente.

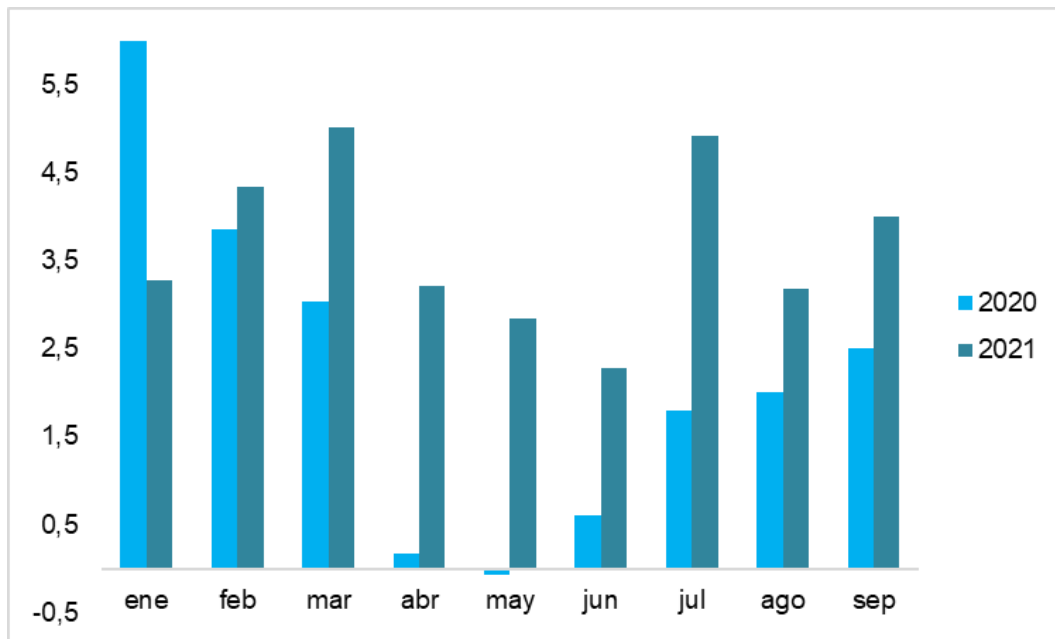
3. Canasta Básica, Índice de Ingresos y condiciones de vida.

Como describimos anteriormente, las expectativas, tanto del mercado de divisas como de los precios internos, incluyendo la de los empresarios del sector productivo se traducen en reestructuraciones de la matriz productiva. Pese a la pandemia y la inflación de este mes, provocada principalmente por productos estacionales, los indicadores de producción muestran una lenta recuperación encontrándose ya en valores previos a la pandemia.

En octubre del 2021 la canasta básica total varió 2.6% con respecto al mes anterior, ascendiendo a \$23.419 para una persona adulta. Por otro lado, un hogar de cuatro integrantes necesita \$72.365 para no entrar en el umbral de la pobreza.

Por último, en cuanto a los salarios, en septiembre se incrementaron en un 4%, motorizado principalmente por un incremento en los salarios del sector público. No obstante, pese a que el incremento en el sector público es mayor, la tendencia en el poder adquisitivo de este año es significativamente más alta que en el año anterior:

GRÁFICO 7 - Variación mensual del Índice de salarios por año.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

4. Sistema Monetario

En este epígrafe vamos a hacer mención al informe de inclusión financiera del Banco Central de la República Argentina. Pero en primer lugar, vamos a reflexionar, ¿a que nos referimos con inclusión financiera? Esta se define como el derecho de acceso y uso (en forma efectiva y periódica) por parte de los habitantes a servicios financieros de calidad.

Anteriormente, esta prestación de servicios se realizaba a través del intercambio monetario, pero en la actualidad, esta inclusión se presenta en forma cada vez más progresiva sobre los canales y medios digitales.

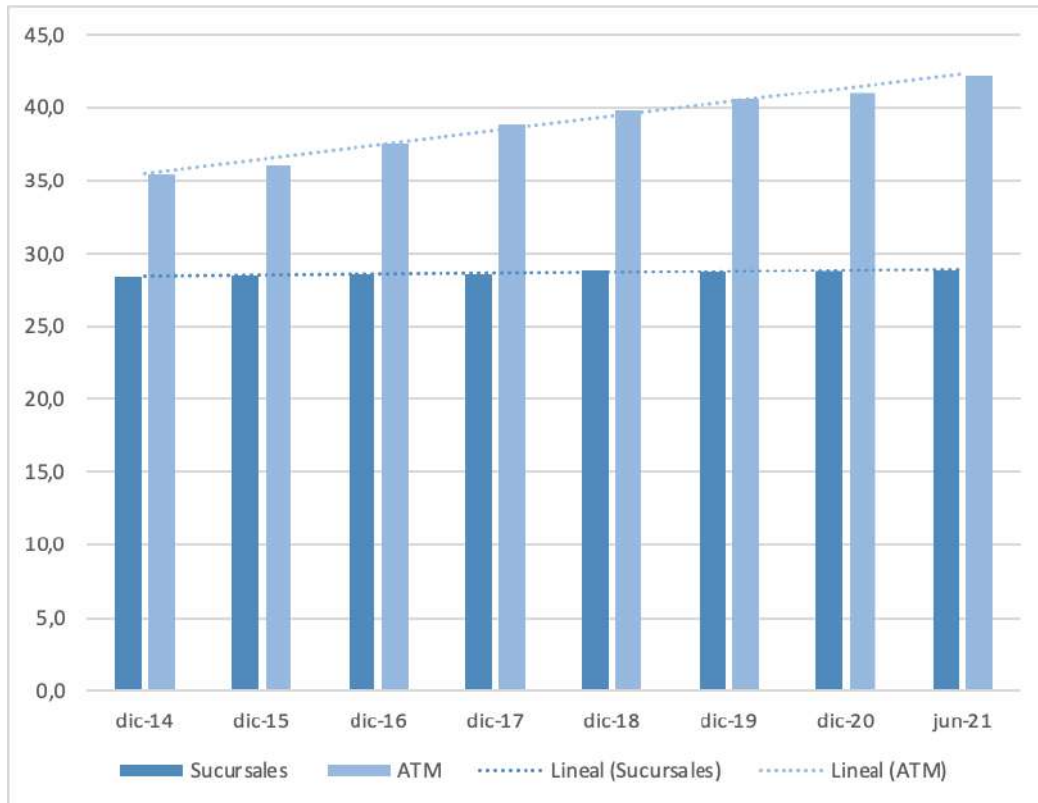
El acceso territorial: La República Argentina posee una amplia expansión territorial y la conformación de localidades urbanas requieren que se garantice el acceso a este tipo de servicios. Según el BCRA, a junio del presente año, el nivel de cobertura territorial se incrementó a su máximo histórico alcanzando el 49,6% de las localidades con al menos un servicio sea de atención al público o un cajero automático (ATMs). Claramente, estas expansiones se van generando gradualmente y desde las localizaciones de mayor concentración demográfica hacia aquellas con menor cantidad de población, por lo que el 92,3% de la población adulta presenta acceso a este tipo de servicios.

Asimismo, si observamos el gráfico 8, esta expansión se da básicamente por el incremento de ATM's en el territorio, mientras que las sucursales bancarias con atención personal se ha mantenido prácticamente estable en los últimos años.

Sin embargo, a la vista de este dato no debemos dejar pasar que existen más de 50% de localidades (muchas de carácter rural) donde no hay acceso al sistema financiero, entendiendo que por lógica del mercado, en esas localidades habitan menos del 8% de

la población adulta, y por tanto queda un rol fundamental a la economía social para atender estas necesidades.

GRÁFICO 8 - Evolución de la proporción de localidades con sucursales bancarias y con ATM

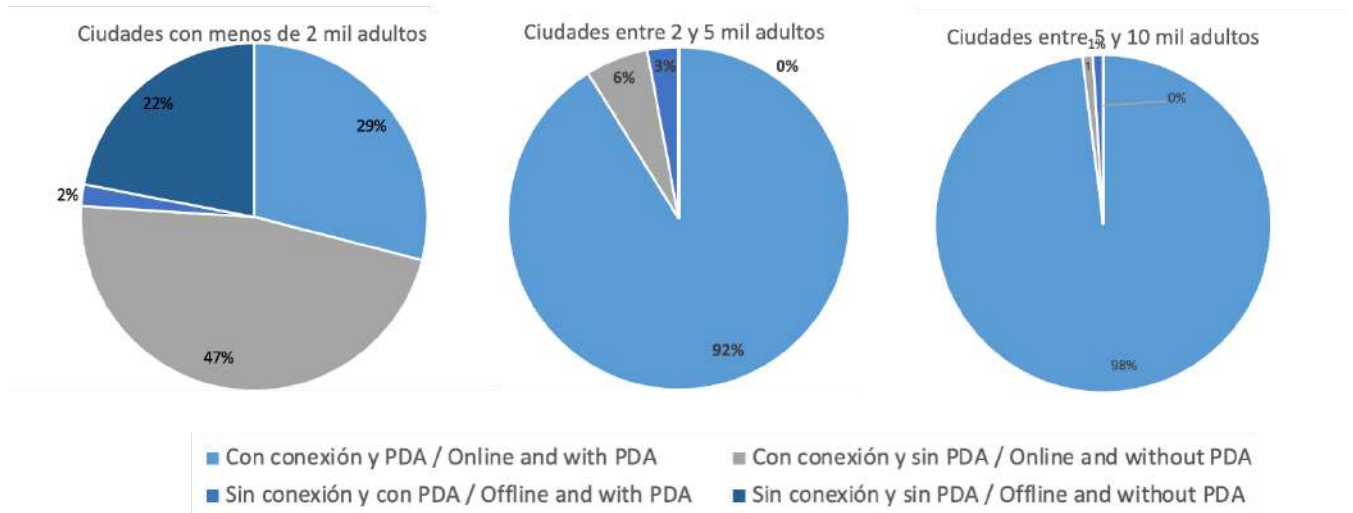


Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

En el gráfico 9, se puede observar como es la distribución en las localidades más pequeñas (menos de 10 mil habitantes). La estructura entre localidades con punto de acceso (PDA) y el acceso a conectividades. Nuevamente observamos que las localidades con menor cantidad de habitantes quedan excluidas de los servicios financieros y en este sentido las Mutuales son una oportunidad. Aquellas mutuales que en la época de conformación de localidades al interior del país y con la llegada de los inmigrantes, estas instituciones de la economía social permitieron el desarrollo y hoy en esos territorios puede existir una oportunidad, para atender a aquellos habitantes en

territorios excluidos, como la contención en donde la llegada de un cajero automático, tampoco es la respuesta para esa población.

GRÁFICO 9 - Cantidad de Sucursales cada 10.000 habitantes en países latinoamericano



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

Acceso a cuentas bancarias: el 91,1% de la población adulta presenta tenencia de al menos una cuenta bancaria. Relacionado a este indicador, se puede analizar el uso de medios de pago electrónicos minoristas, que en el mes de junio de 2021 registró el máximo histórico de 8,5 operaciones por adulto, y el promedio mensual durante el primer semestre de 2021 fue de 7,9 operaciones. Además del avance de las tecnologías de la información, la facilidad de operaciones y flexibilizaciones, la pandemia de COVID hizo que muchos de los adultos se trasladen a este tipo de operaciones.

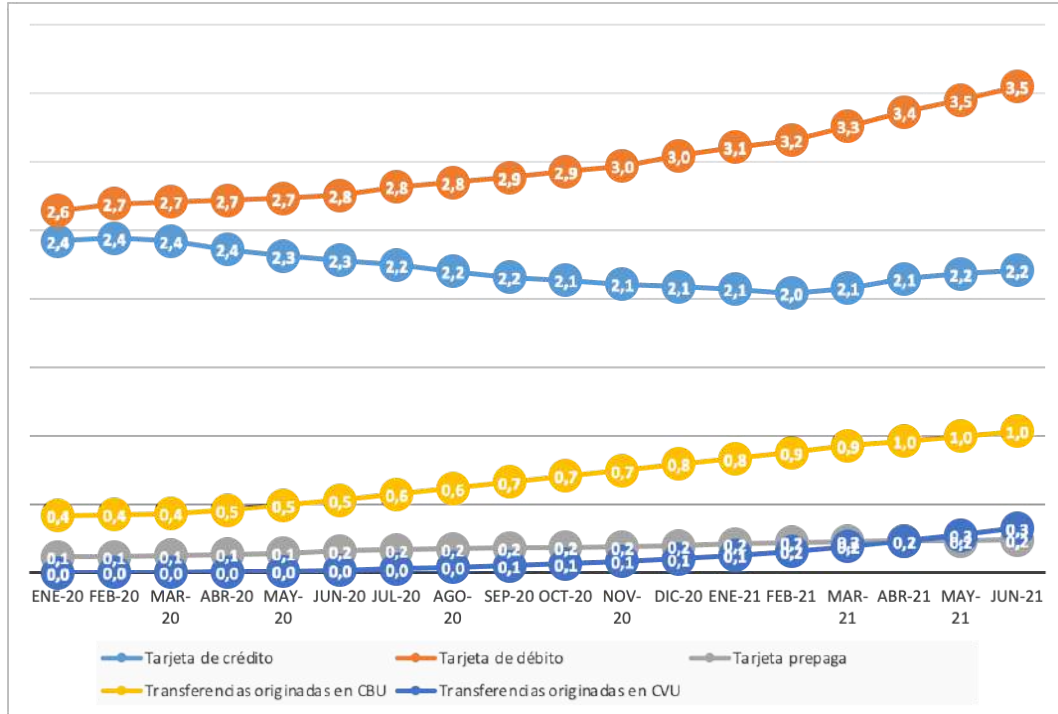
GRÁFICO 10 - Cantidad de Sucursales cada 10.000 habitantes en países latinoamericano



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

Respecto a la cantidad de operaciones promedio por pago electrónico por adulto (gráfico 11), exhibe que el medio más utilizado es la tarjeta de débito y la misma fue aumentando su participación desde principios del año 2020. Las tarjetas de crédito, por su parte, fueron disminuyendo su uso y se presenta una recuperación a partir de febrero del año 2021. Las transferencias por CBU también van aumentando el protagonismo, mientras que las transferencias originadas por cuentas no bancarias (CVU) presentan también un aumento. Las tarjetas pre-pagas, por su parte, se mantuvieron estables.

GRÁFICO 11 - Cantidad de Operaciones promedio por medio de pago electrónico por adulto
 (media móvil a 12 meses)



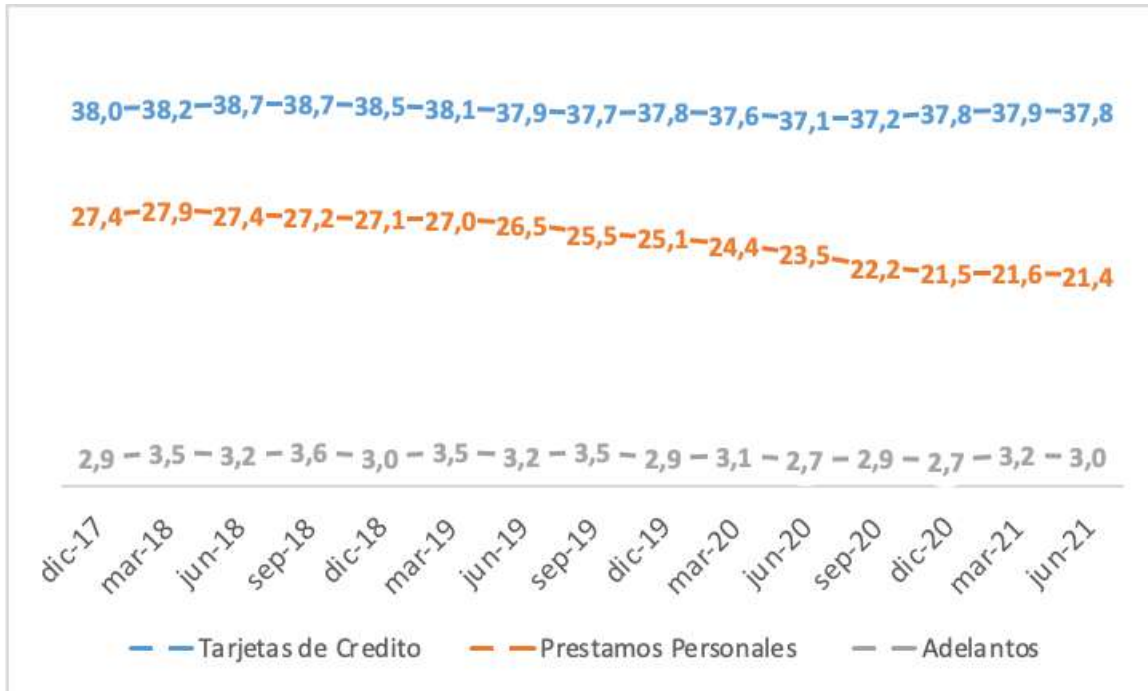
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

Finalmente, vamos a analizar la proporción de personas humanas con financiamiento en el sistema financiero ampliado. En el último período se generó un leve aumento, por lo cual se debe pensar en políticas de expansión de este tipo de servicios. Esta situación particular que se da en Argentina, es por la falta de previsión y confianza en el sistema. Incluso entender que existen aumentos leves de endeudamiento, cuando las tasas de interés real, en muchos de los casos es negativa, demuestra que existen fricciones que se deben mejorar.

Desde otra perspectiva, si analizamos el porcentaje de deudores por tipo de asistencia, se evidencia un aumento en el uso de las tarjetas de crédito como medio de financiamiento a plazo.. Los préstamos personales, por su parte, evidenciaron una leve disminución, mientras que los adelantos se mantuvieron relativamente estables.

De esta forma se evidencia la forma de endeudamiento más utilizada por los ciudadanos.

GRÁFICO 12 - Porcentaje de deudores sobre la población adulta por tipo de asistencia



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

Argentina tiene una estrategia nacional de Inclusión Financiera³, la misma promueve el acceso universal a una oferta integral de servicios financieros, y se busca garantizar lo siguiente: (1) una oferta integral de servicios financieros (crédito, ahorro, seguros y pagos digitales), (2) productos prácticos y adecuados para el usuario, (3) oferta de servicios sostenibles (no depender de la asistencia pública) y (4) transparencia en los términos y condiciones de los productos financieros.

En dicho estudio se evidencia un análisis que concluye en que se debe fomentar la competencia, innovación y transparencia. En este sentido, el diagnóstico

³ Disponible en:
<https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/estrategia-nacional-inclusion-financiera.pdf>

realizado demuestra que se deben generar condiciones para que los oferentes de servicios financieros desarrollen modelos de negocios sostenibles, y se promueve que se fomente la cooperación entre distintos actores, generar incentivos para expandir los puntos de acceso al sistema financiero, fortalecer las opciones de medio de pagos electrónico, reducir los costos ineficientes de operaciones y creación de mecanismos y herramientas innovadoras de ahorro y préstamo.

En este sentido invitamos a pensar al sector, para debatir cuáles serían las modalidades de complementación para cooperar en las políticas nacionales de inclusión financiera, entendiendo que la posibilidad de inclusión es hacia los habitantes y esto debe ser entendido desde el punto de vista social y no de la mera economía de mercado.

INVITACIÓN

Nos gustaría plasmar las ideas del sector. Por lo cual invitamos a todos/as las personas interesados/as a realizar alguna reflexión de hasta 500 palabras, indicando autor/a o autores y una foto de perfil.

Se deberán enviar al siguiente mail:
economiafedem@gmail.com
antes del día 20 de cada mes.

También los invitamos a realizar consultas.



Análisis Económico y Social

Informe N° 10

Nivel de producción, precios e inclusión financiera

Noviembre 2021