

Analytico

Ricardo Delgado - Rodrigo Álvarez
Directores

AGRO, ENERGÍA Y CONSTRUCCIÓN, ¿LOS GANADORES POSPANDEMIA?

- En declaraciones recientes las autoridades económicas comienzan a mostrar las cartas acerca de cuál sería una hoja de ruta económica para la etapa pospandemia. Refieren, por caso, a alcanzar un “desarrollo con inclusión”. Se requieren al menos tres “vectores” para llegar a ese estadio: divisas, productividad y equilibrio social. ¿Qué sectores los pueden aportar? El energético, el agroindustrial y la construcción. En este informe te contamos por qué y cuáles son las tensiones que podría generar una estrategia de “elegir ganadores” en un contexto macroeconómico todavía incierto y que requiere, como paso previo, de un programa de estabilización de precios, un presupuesto y un programa monetario, como señalamos en el informe de la semana pasada.

- Los datos que aportó en la semana el INDEC de la Cuenta de Generación del Ingreso para el primer trimestre permiten evaluar la contribución sectorial a una estrategia de desarrollo basada en el crecimiento de la productividad y la inclusión social. Se observa que la participación de los trabajadores en el producto subió al 49,8% desde 49,2% en 1T19. Con información del BCRA es posible complementar la descripción de cada sector en términos de aporte a la generación de divisas.

- Una estrategia de desarrollo con inclusión, como declama el gobierno, no podrá prescindir del agro, por su aporte neto de divisas; de la energía, por sus mejoras en la productividad, y de la construcción, por ser garantía de contención social. La industria se encuentra en el medio de los tres, en cuanto a su contribución a cada vector. Sin embargo, dado su peso en el PBI, debe ser incorporada con una estrategia diferenciada que tenga en cuenta su gran heterogeneidad.

- El cuadro ilustra el porqué de la selección de estos “ganadores”. Allí se describe el aporte sectorial a los puestos de trabajos totales, la productividad relativa (estimada a través del salario relativo, registrado y no registrado)¹ y el saldo en el mercado de cambios de cada uno de los sectores elegidos.

¹ Se estima a dividiendo el salario medio de trabajadores asalariados registrados y no registrados de cada sector y se lo divide por el salario medio de la economía. Cuanto mayor es el coeficiente, mayor es la relevancia relativa del sector en el salario.

VENTAJAS EN TÉRMINOS DE PRODUCTIVIDAD, DIVISAS Y ORDEN SOCIAL

	 Agro	 Construcción	 Energía	 Industria
Puestos de trabajo/Total:	7,2%	8,9%	7,1%	13,6%
Aporte de divisas/PIB:	5,1%	0%	0,1%	-1,4%
Participación/PBI:	5,3%	5%	7,1%	15,2%
Salario medio relativo:	0,5	0,7	3,8	1,4

Fuente: Analytica en base a BCRA e INDEC

- La participación en el empleo total se considera indicativa de la contribución a la “*pax social*”, una vinculación evidente que la falta de empleo, la pobreza y la conflictividad social. En este espacio se destaca el rol de la construcción.

- El salario de cada sector (registrado y no registrado) sobre el salario medio de la economía es una medida de la *productividad* relativa. En términos sencillos: los mejores salarios se pagan en aquellos sectores en los cuales se produce más por cada trabajador, simplemente porque “hay más para repartir”. En esta métrica se destaca el sector energético, con casi 4 veces el salario medio de la economía. A su vez, este sector es clave para evitar “cuellos de botella” ya que produce insumos difundidos, especialmente de la industria, que resulta el principal empleador de la economía argentina.

- Finalmente, es obvio que no hay desarrollo posible sin *divisas* suficientes. Para ilustrar este punto, en el cuadro se refleja la tensión histórica entre agro e industria. Mientras el primero aporta dólares, el segundo contribuye con puestos de trabajo, salarios por encima del promedio y una calidad aceptable del empleo. Esto último se evidencia en las columnas asociadas a la participación en los puestos totales (13,6%), el salario relativo (1,4 veces el promedio).

PRIMERO HAY QUE PONER ORDEN, SIN OLVIDAR EL CORTO PLAZO

- ¿Qué requiere cada sector para desarrollarse? Básicamente
 - La construcción, crédito y estímulos fiscales a la oferta y la demanda
 - El agro, baja de impuestos
 - El sector energético, inversiones en dólares.

- Ninguna de estas condiciones podrá lograrse sin un ordenamiento macro previo. Veamos porqué:
 - El crédito depende de la profundidad del sistema financiero y de la estabilidad nominal. Aunque hoy la inflación está contenida, es la primera vez desde que se tienen registros que la inflación esperada se ubica por encima de la inflación corriente, lo que refleja la tensión del mercado a la espera del desenlace de las negociaciones de deuda y el prometido levantamiento parcial de las restricciones al mercado de cambios, entre otras cuestiones.
 - La reducción sectorial de impuestos puede ocurrir sólo luego de contar con un nuevo presupuesto. La pospandemia dejará un déficit primario del sector público nacional del orden de 8% del producto.
 - El sector energético requiere inversiones de gran escala, que no pueden generarse en el mercado local. Se necesita inversión extranjera directa para desarrollar la energía. Con la elevada volatilidad real y nominal observada en los últimos años, las tasas de retorno exigidas resultan prohibitivas, dejando fuera de mercado a gran parte de los proyectos en danza.

• Es evidente que el Covid deja la economía argentina en condiciones críticas, especialmente para los sectores de ingresos medios y bajos. Por lo tanto, uno de los actores que debería tener un rol preponderante en los próximos meses es la construcción. No afecta el equilibrio macro porque no demanda divisas y contribuye a la paz social porque aporta trabajo en los sectores más vulnerables.

• En especial, en un contexto complejo para la obra pública (dada la estrechez fiscal), el mayor margen de maniobra aparece en la obra privada. El primer paso es recuperar la dinámica de los proyectos afectados por la cuarentena, inyectando liquidez a constructores y compradores. Líneas blandas de los bancos, al estilo de las implementadas para pymes, y la participación del ANSES serían el primer paso para empezar a reconstruir un sistema de crédito hipotecario que viabilice los próximos años. Estímulos fiscales para inversores y familias en nuevos proyectos, especialmente en Ganancias y Bienes Personales, el complemento necesario. En tanto, el gobierno debe delinear y comenzar a implementar las correcciones macro de fondo que hagan sostenible la recuperación pospandemia.