

# Analytico

Ricardo Delgado - Rodrigo Álvarez  
Directores

## MÁS EMPLEO PARA TRACCIONAR EL CONSUMO Y EL PBI

En 2021 el objetivo de volver a crecer depende críticamente de la evolución del consumo. El gobierno juega diversas cartas para acelerar su recuperación, aún en plena negociación con el FMI; el interrogante es qué estrategia va a implementar. Alentar la recuperación del salario atrasando tarifas y el tipo de cambio contradice el objetivo de reducir el déficit fiscal y acumular reservas internacionales. Pero que si son consistentes con un crecimiento basado en la estabilización de la economía.

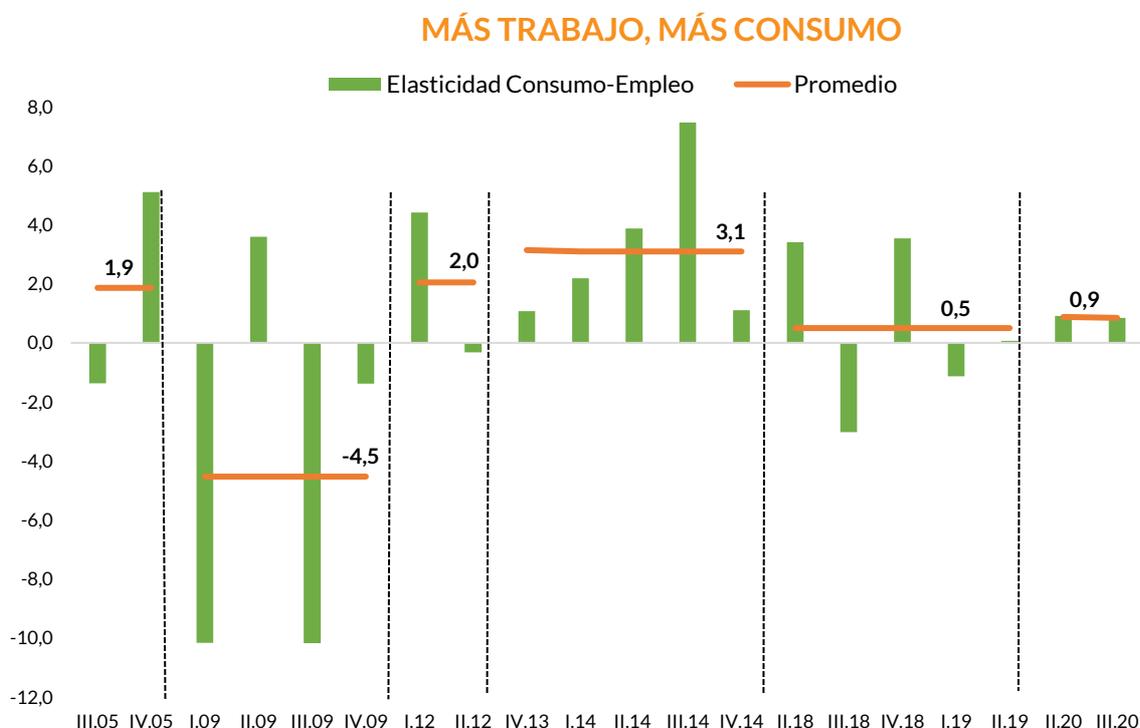
- El último dato de recaudación de 2020 fue nuevamente positivo; en diciembre, los ingresos tributarios volvieron a crecer en términos reales por cuarto mes consecutivo (+1,5% i.a.) y aparecieron algunas señales positivas respecto de la evolución del consumo. En efecto, el IVA tuvo su primer incremento real del año (+12% i.a.) y el más elevado desde 2018. Sin embargo, el aumento se debió básicamente al IVA-Aduana, mientras que los ingresos reales generados en el mercado interno se mantuvieron constantes. El aumento en la recaudación por importaciones, se explica tanto porque aún existen incentivos a adelantar compras al exterior (ver [Analytico#586](#)) como por la recuperación en el nivel de actividad.
- Por su parte, en noviembre, la industria manufacturera creció +3,5% respecto de octubre y retornó a los niveles pre pandemia. De todas formas, de los 16 sectores que la componen aún 5 siguen por debajo del promedio (prendas de vestir, cuero y calzado, productos textiles, refinación de petróleo, productos químicos, productos de metal y equipos de transporte).
- Al mismo tiempo, durante el anteúltimo mes de 2020 la construcción creció +3,5% respecto de octubre y +7% si comparamos con noviembre 2019. El dato es positivo, pero también esconde una dinámica similar a lo evidenciado con el aumento en la recaudación del IVA. El INDEC elabora el índice en base al consumo de insumos del sector. Por lo tanto, su recuperación también se explica porque cumplen una función de reserva de valor para el excedente de pesos de las familias y las empresas. Este fenómeno se ve reflejado en los niveles de empleo, ya que aún faltan recuperar aproximadamente 60.000 puestos de trabajo para alcanzar el nivel de ocupación del sector de un año atrás.

## LA CLAVE ES RECUPERAR PUESTOS DE TRABAJO

- Durante el tercer trimestre de 2020, el desempleo llegó al 12%. Pero el deterioro del mercado de trabajo es aún mayor. Producto de las restricciones a la movilidad, la población que trabaja o busca hacerlo, sobre la cual se calcula la tasa de desocupación, se redujo en 1,8 millones en comparación a un año atrás. A su vez, la recuperación de puestos de trabajo respecto del

segundo trimestre del año se dio mayoritariamente en el sector no formal y en los trabajadores autónomos. Como era esperable, aumentó la precariedad laboral.

- Estos datos muestran un hecho excepcional: el aumento de la población económicamente activa fue igual al de la ocupación. En otras palabras, todos aquellos que regresaron al mercado de trabajo encontraron empleo, una tendencia que seguramente haya disminuido algo en los últimos tres meses del año. Típicamente, sólo el 40% de los desempleados encuentra ocupación durante los primeros 3 meses de búsqueda.
- En nuestra visión, la evolución del empleo resulta fundamental para la suerte que correrá la actividad económica en 2021. Más aún a partir de la pandemia, con los ingresos reales tan castigados. A diferencia de lo observado en otros períodos recesivos, la variación del consumo está siendo directamente proporcional a la de los puestos de trabajo. Por caso, durante el tercer trimestre el empleo aumentó 12% mientras el consumo privado lo hizo un 10%.



Fuente: Analytica en base a INDEC.

- ¿Por qué no esperar que la recuperación de la actividad provenga de una mejora de los salarios que permita elevar los niveles de consumo? Las remuneraciones formales finalizaron 2020 con la tercera retracción anual consecutiva, del 2%. Hasta ahora, los cierres de las paritarias no anticipan una mejora en 2021. En efecto, si bien hay heterogeneidad al interior de los distintos gremios, los aumentos acordados promedian 33% frente a una inflación que, estimamos, tiene un piso del 45%.

- Un camino factible, no deseable, es que el gobierno recomponga los salarios reales congelando las tarifas de servicios básicos (agua, luz, gas, telecomunicaciones) y atrasando el tipo de cambio. El costo es una menor reducción del déficit primario – se presupuestó en -4,2% del PIB para este año desde -6,5% en 2020-, y mayores expectativas de devaluación, ergo más brecha cambiaria, hoy en 70%.
- 
- Autorizar aumentos en los precios regulados muy por debajo de los del resto de los bienes es una estrategia que se aplicó desde la salida de la convertibilidad, inicialmente como una medida de emergencia pero que se mantuvo hasta 2015 y se retomó luego del primer trimestre de 2019. Y el año pasado se profundizó; los precios regulados aumentaron 15% mientras la inflación núcleo fue del 39%. En consecuencia, para compensar a las empresas los subsidios aumentaron casi en un punto del PIB.
- 
- El congelamiento de tarifas en el pasado también demostró impactar en el mercado de cambios. Ante la falta de inversión aumentaron las importaciones de energía. Por caso, entre 2011 y 2015 el déficit cambiario de los sectores de electricidad, petróleo y gas aumentó en usd 20.000 millones respecto a los cuatro años anteriores.
- 
- En consecuencia, impulsar el consumo congelando tarifas y atrasando el tipo de cambio no es sostenible en el mediano plazo, pero ahora tampoco lo es en el corto. El gobierno no tiene margen para profundizar el déficit fiscal y aumentar la salida de dólares. Le queda entonces impulsar la recuperación estabilizando la economía, un camino que requiere generar consensos para implementar políticas de largo plazo.
- 
- La herramienta más eficaz para crear puestos de trabajo siempre es una economía estable y en crecimiento. Por lo tanto, la fuerte correlación que evidencia la creación de puestos de trabajo con la recuperación del consumo le permitiría al gobierno compatibilizar una estrategia de estabilización con una mejora en la situación de las familias más golpeadas por la crisis.