

ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL

INFORME N°22 - PERIODO II-2021

“El mundo se recupera y Argentina se encamina a su segunda recuperación en pandemia”

Programa: SEGUIMIENTO DE LA COYUNTURA Y TABLERO MACROECONÓMICO (CEEPYD)

Septiembre 2021

Autoridades

Rector

Lic. Hugo O. ANDRADE

Vicerrector

Lic. Alejandro L. ROBBA

Secretaria Académica

Lic. Roxana CARELLI

Secretaria de Investigación y Vinculación Tecnológica

Lic. Adriana M. del H. SÁNCHEZ

Secretario de Extensión Universitaria

Lic. Esteban SANCHEZ

Secretaria de Administración

Lic. Graciela C. HAGE

Secretario Legal y Técnico

Ab. Guillermo E. CONY

Secretario de Tecnología de la Información y Comunicación

Ing. Claudio F. CELENZA

Secretario de Infraestructura y Plan Maestro

Arq. Eduardo FAIERMAN

Autoridades

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN

Director-Decano del Departamento Economía y Administración
Lic. Marcelo A. MONZÓN

Coordinadora-Vicedecana de la Carrera de Licenciatura en Relaciones del Trabajo
Lic. Lara E. YEPES

Coordinadora-Vicedecana de la Carrera de Licenciatura en Administración
Mg. M. Leticia PATRUCCI

Coordinador-Vicedecano de la Carrera de Licenciatura en Economía
Dr. Agustín Á. MARIO

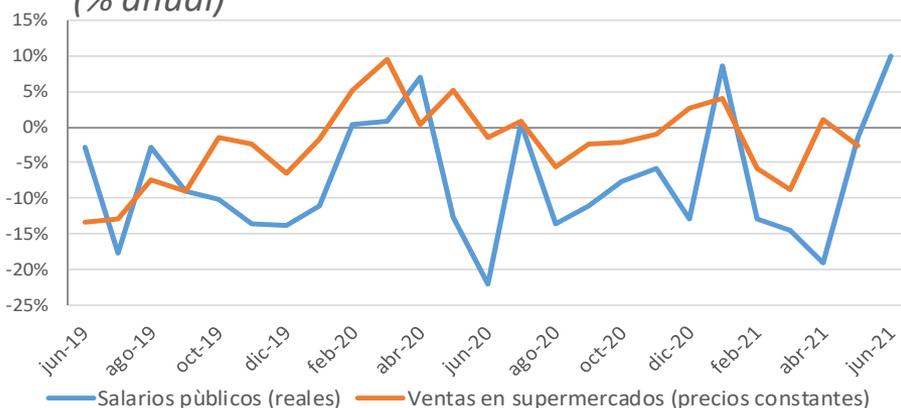
Coordinador-Vicedecano de la Carrera de Contador Público Nacional
C.P. Marcelo A. CAFFERATA FERRI

ARGENTINA

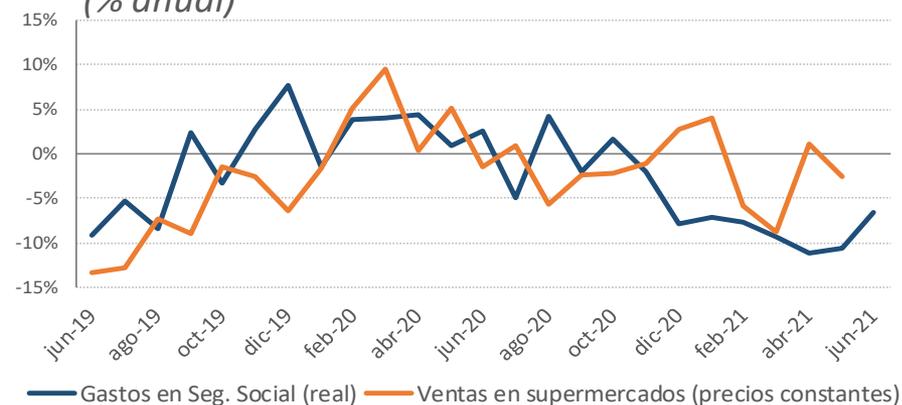
Argentina: los motores de esta “segunda recuperación” en pandemia

- El actual patrón de actividad económica difiere en varios aspectos del ciclo expansivo 2003-2011 por diversos motivos. Una primera diferencia importante es que el ciclo expansivo abierto en 2003 no solo contó con la bonanza de altos precios internacionales de las commodities (algo que hoy vuelve a insinuarse) sino que se había consumado el default de la deuda externa y Argentina ya había pagado los costos de esa declaración de insolvencia.
- La segunda diferencia importante es que aquella expansión se basó también en una vigorosa expansión del consumo, debido a una serie de factores interrelacionados (fuertes transferencias públicas, aumentos de jubilaciones, subas del salario mínimo y finalmente aumento de los salarios reales del sector privado).

Salarios públicos y consumo
(% anual)



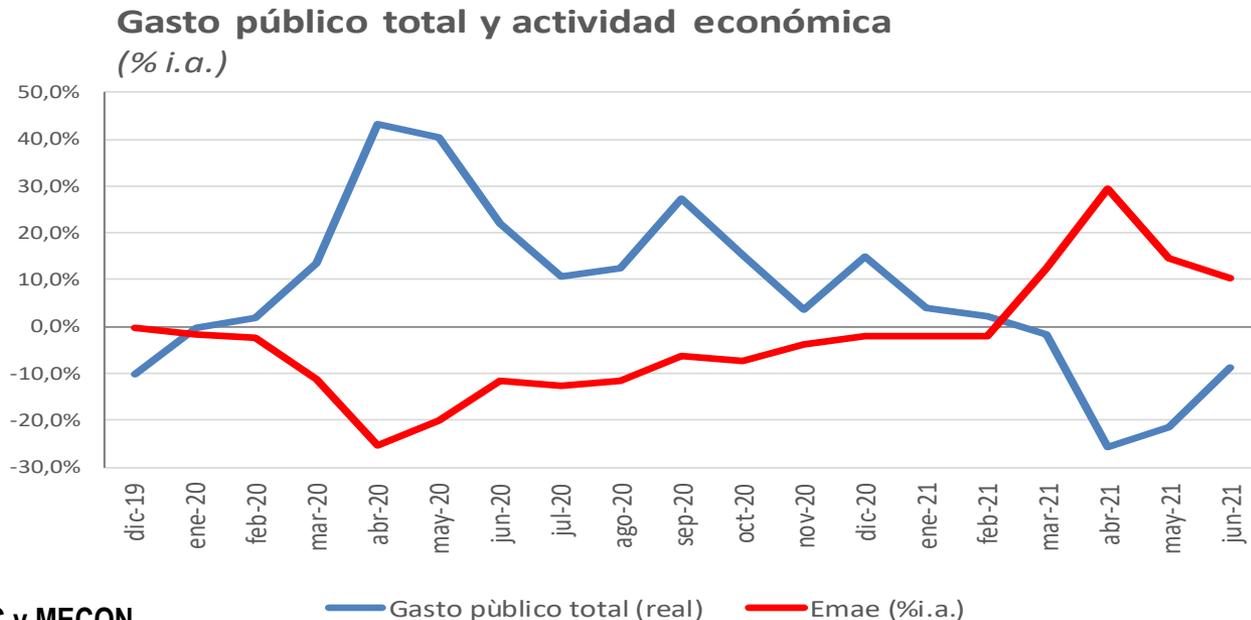
Gasto social y consumo
(% anual)



ARGENTINA: los motores de esta “segunda recuperación” en pandemia

- La tercera observación es que el actual esquema de política parece descansar fuertemente en las posibilidades de **recuperación del gasto privado**, en particular del salario real del sector privado registrado. Este objetivo puede enfrentar dificultades, puesto que es necesario que previamente la economía crezca y reduzca el desempleo, el cual, sumado a la informalidad y fragilidad creciente del mercado de trabajo, presiona a la baja el poder de negociación de los trabajadores.
- La cuarta y última observación es que parece existir una visión (tanto dentro como fuera del gobierno) que **privilegia la inversión pública** como instrumento de política fiscal, en detrimento de los salarios públicos, las jubilaciones, los subsidios y los programas sociales.
- El status de la inversión pública en relación al crecimiento económico es prácticamente incuestionado en la teoría económica actual (sea convencional o heterodoxa), aunque cada teoría interprete de modo muy diferente su canal de impacto sobre el crecimiento.
- Desde nuestro punto de vista, esta visión sobre la inversión pública aplicada a Argentina tiene el siguiente problema: como el nivel de inversión pública es muy bajo (alrededor del 7% del gasto total del sector público nacional en 2021, mientras los salarios representan 12% y las jubilaciones y gasto social un 43%), el cambio de composición del gasto público (más inversión en detrimento de los otros gastos) trae aparejado un sesgo forzosamente contractivo.
- **Desde junio este sesgo cambió y se empezó a registrar un aumento real de los otros gastos** (consumo, salarios públicos, subsidios, gasto social, etc.), determinando otra vez un sesgo expansivo a la política.

ARGENTINA: los motores de esta “segunda recuperación” en pandemia



Fuente: INDEC y MECON

- En este marco, varios analistas y periodistas económicos afirman que la inversión privada es la que estaría liderando esta “segunda recuperación” de la economía argentina. Muchos lo afirman por una simple observación estadística, ya que es la variable que más creció.
- Sin embargo, si se asume (como muestra la evidencia econométrica) que la **inversión privada es inducida por el crecimiento**, mal podría liderar ninguna recuperación ya que ella misma es “liderada” por la demanda y el producto.

INTERNACIONAL

El mundo: resumen ejecutivo

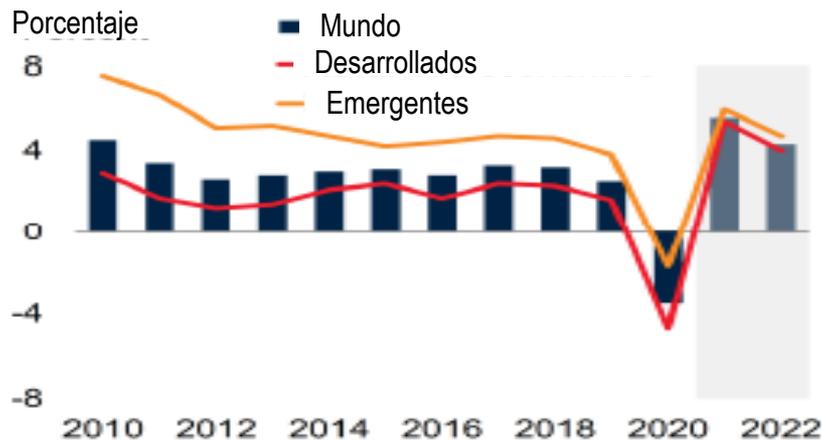
- La **economía y el comercio mundial** se recupera luego del fuerte shock que impuso el Covid-19.
- El ritmo de recuperación económica se torna desigual, siendo los países avanzados + EEUU los que lideran el crecimiento.
- Los fuertes paquetes de estímulos económicos de los países avanzados (monetarios y fiscales) en relación a las ayudas de los países emergentes posibilitan una mas rápida transición a la actividad económica normal.
- En tanto que los países emergentes, con fuerte crecimiento en el endeudamiento externo y monedas débiles, están retirando paquetes de estímulo fiscal y ajustando sus tasas de interés.
- Dentro **del mundo desarrollado**, la gran diferencia del crecimiento norteamericano en relación a la eurozona, radica en el fuerte estímulo monetario y fiscal que desplegó EEUU en relación a la Zona Euro.
- La inflación, luego del declive durante gran parte de 2020, comenzó a subir rápidamente a comienzo de este año. En el caso de EEUU, pasó de una tasa anualizada del 1,3% al 5%. También en China, como en los Emergentes, la inflación se acelera.
- El fuerte repunte en los precios de los commodities fortaleció las reservas internacionales y dio un mayor impulso a la recuperación económica de los países exportadores primarios.
- China fue el único país que pudo crecer en plena pandemia (2,3%) con una rápida recuperación económica en el segundo semestre de 2020 gracias a una fuerte presencia fiscal y monetaria, lo que permitió recuperar su economía, y crecer 18% en el primer semestre de 2021, recuperándose el consumo y la inversión.

Latinoamérica: resumen ejecutivo

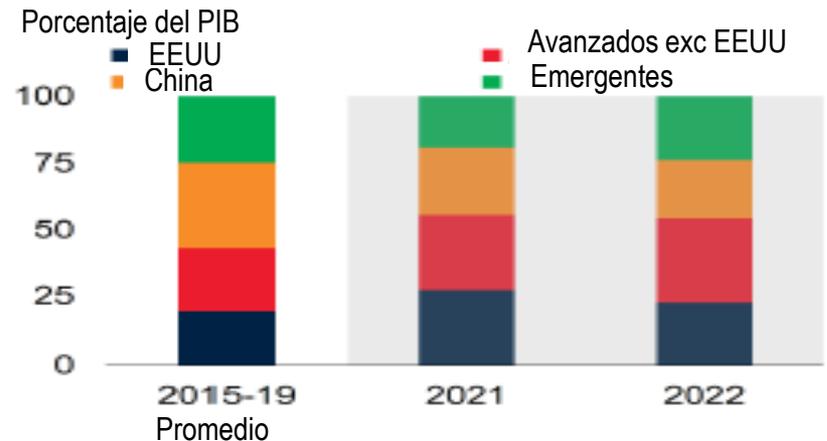
- Respecto a Latinoamérica, su crecimiento -sumado a los países del Caribe- se estima en un 5,2%, luego de una caída del -6,5% en 2020.
- Los países suramericanos, dependientes de las exportaciones de commodities, se recuperarán mas rápido que aquellos de Centroamérica donde la lenta recuperación del turismo afecta la provisión de divisas y la creación de empleo.
- Los sectores productivos vuelven a recuperar su actividad, de la mano del sector industrial. Por el contrario, el sector de servicios, a causa del turismo, hoteles, gastronomía y cultura, permanecerá rezagado 10% por debajo de los niveles pre-pandemia.

El rebote en el crecimiento mundial es impulsado por EEUU, China y los países avanzados

Crecimiento Mundial del PIB



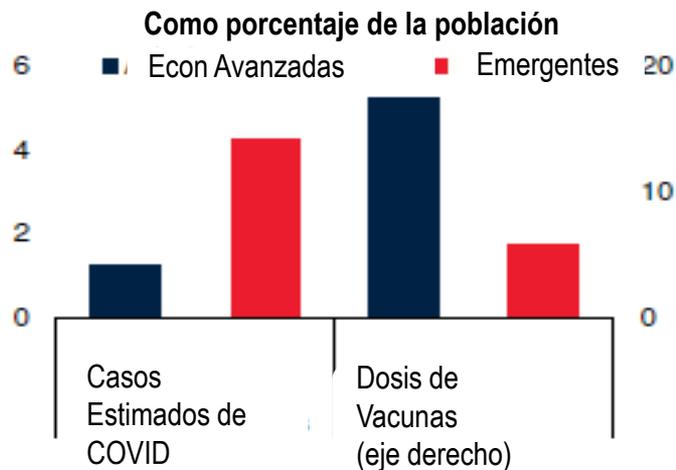
Participación en el crecimiento del PIB



- Los países avanzados dan cuenta de un poco más del 50% del crecimiento mundial en 2021, cuando antes de la pandemia contribuían al 45% del crecimiento mundial.
- El rápido acceso a las vacunas por parte del mundo desarrollado, juntamente a los grandes paquetes de estímulo monetario y fiscal, permitieron recuperar su nivel de actividad rápidamente.
- Los emergentes, con menor acceso a vacunas y un retiro prematuro de la ayuda fiscal, merman la capacidad de la demanda de restablecerse a los niveles pre-Covid19.

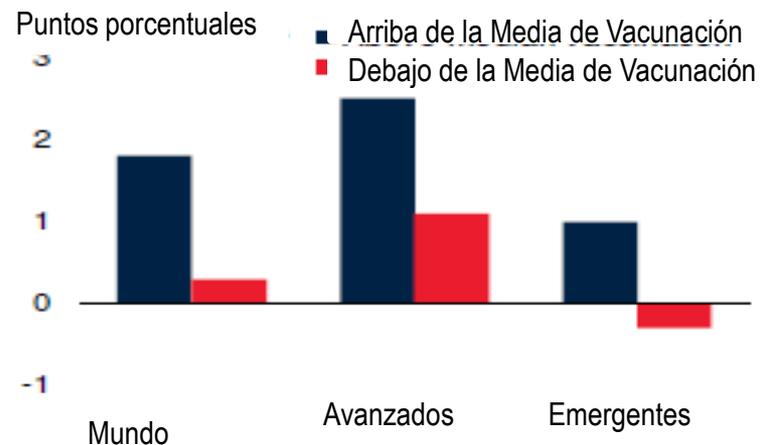
El mayor ritmo de impulso fiscal y la disponibilidad de vacunas en los países desarrollados acelera su recuperación

Distribución de los casos de COVID-19 y de las vacunas desde abril a mayo 2021



Fuente: BM

Reestimación del crecimiento económico en función del progreso de la vacunación

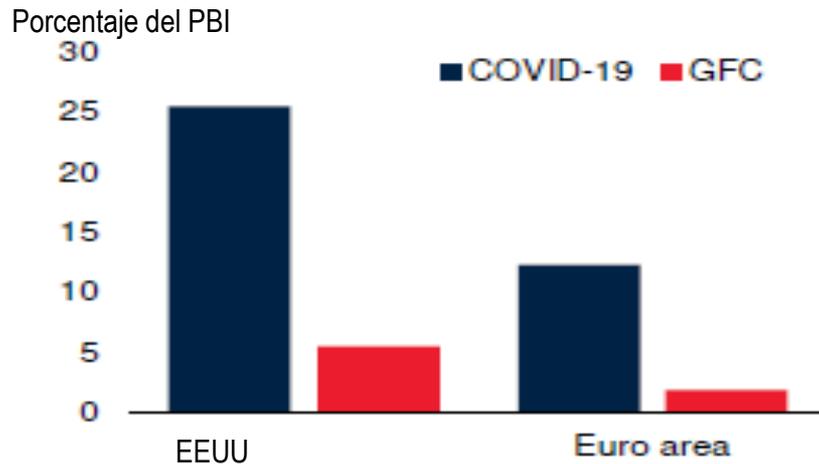


Fuente: BM

- Mientras que los casos de Covid-19 son tres veces mayor en los países emergentes en relación a la población infectada que en los países desarrollados, la distribución de las vacunas en los países avanzados dobla en porcentaje de cobertura a la de los países en desarrollo.
- A medida que se eleva el ritmo de vacunación, se registra un progreso en el ritmo de crecimiento, siendo **los países avanzados los que mas rápido están recuperando su economía porque sigue el impulso fiscal y, en menor medida, por la mayor disponibilidad de dosis.**

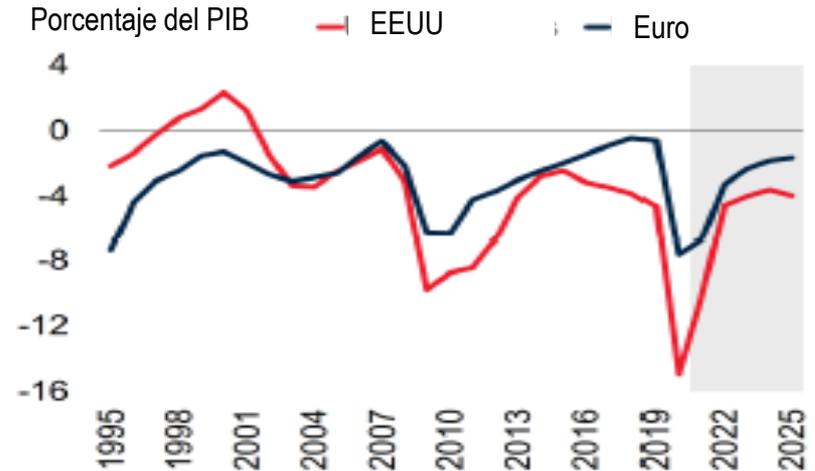
La rápida recuperación de EEUU sobre la eurozona se debe al fuerte estímulo fiscal norteamericano. que duplicó el esfuerzo fiscal de la eurozona

Ayuda fiscal en EEUU y la eurozona



Fuente: BM

Déficit Fiscal en EEUU y la eurozona

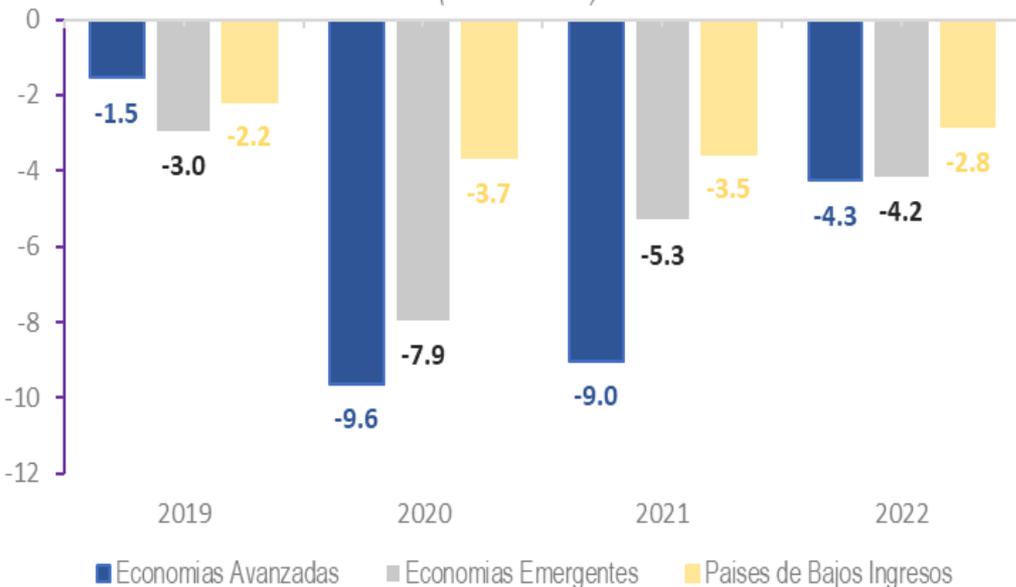


Fuente: BM

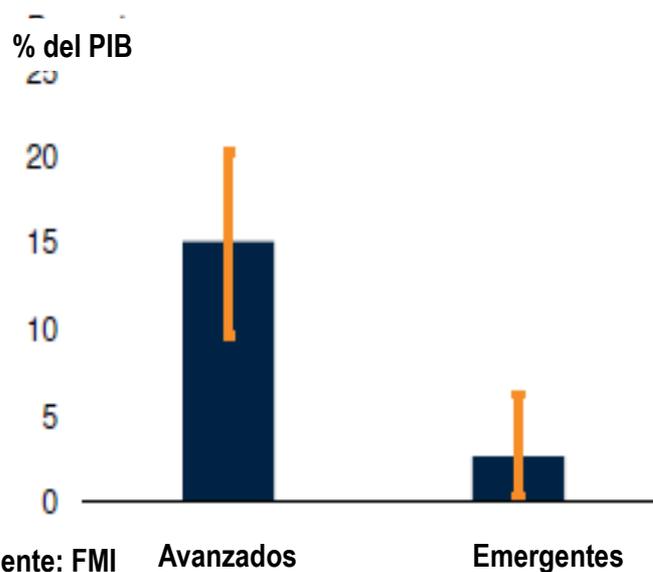
- La gran diferencia en el crecimiento norteamericano en relación a la eurozona, radica en el fuerte estímulo monetario y fiscal que desplegó EEUU en relación a la Zona Euro.
- El paquete fiscal norteamericano fue 5 veces mayor que en última crisis financiera subprime (GFC).
- En cambio, el estímulo fiscal europeo fue un 2,5 mayor al de 2008.

Los estímulos fiscales empiezan a retirarse en los mercados emergentes mas prematuramente que en los desarrollados

Efectos sobre los Balances Fiscales del Covid-19
(en % del PBI)

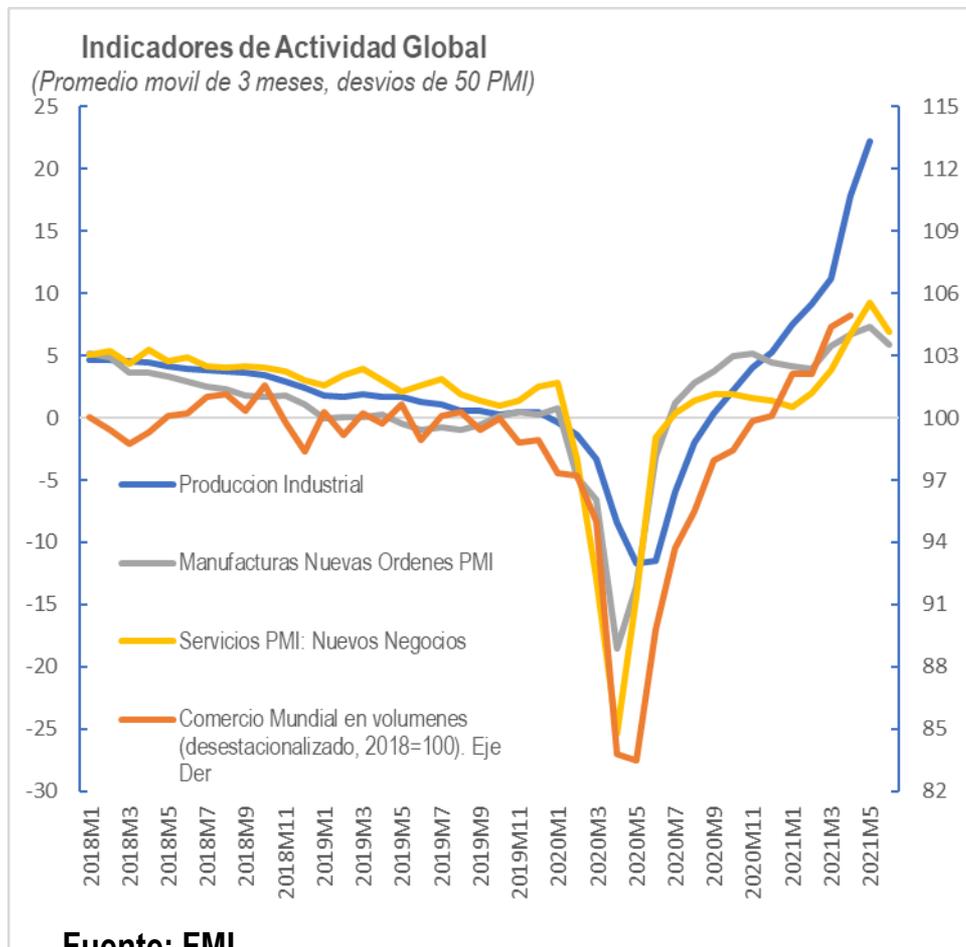


Relajación monetaria en los Países Avanzados y Emergentes desde marzo 2020



- No solo los estímulos fiscales de países avanzados han sido mayores al resto de los países, sino que su retiro está siendo mas lento, posibilitando una mayor recuperación relativa y ampliando aún mas las brechas de desarrollo.
- Idéntica situación presenta la expansión monetaria, donde los desarrollados mas que triplican los estímulos de los emergentes, con países avanzados que han expandido hasta un 20% de su PIB.

Indicadores de Actividad económica mundial



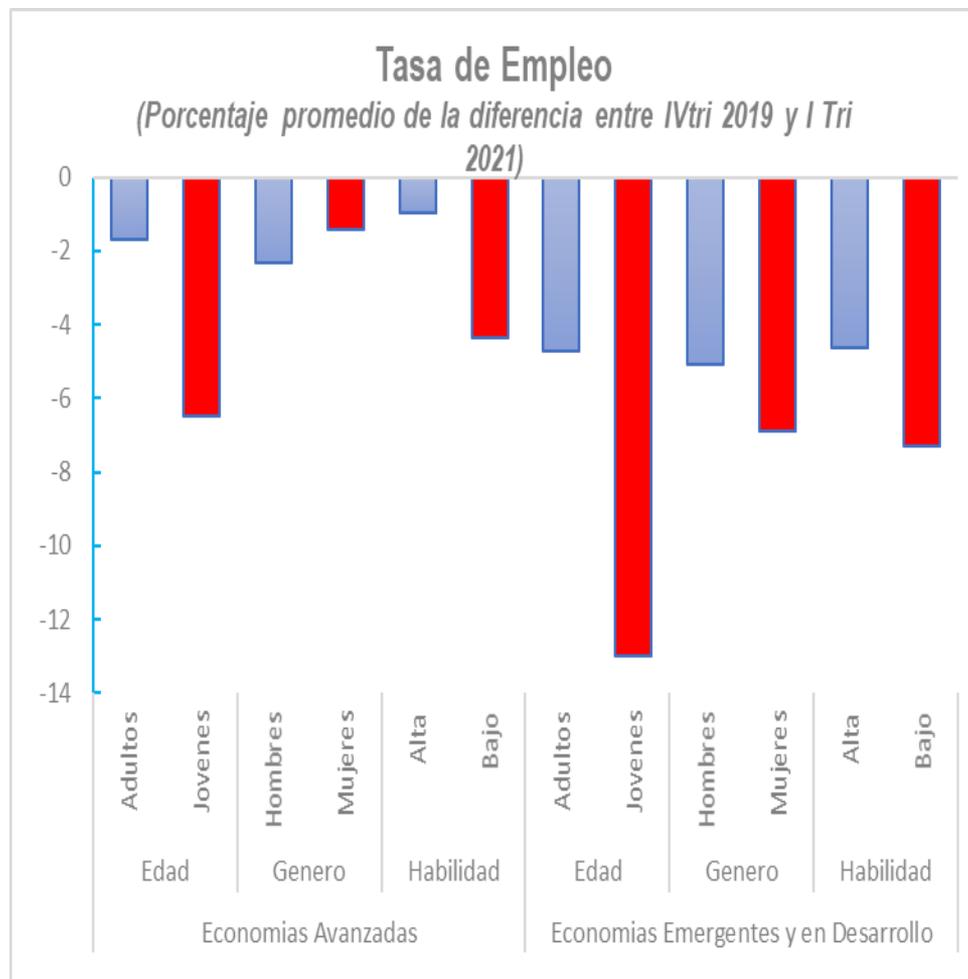
La **actividad industrial** continúa mostrando un ritmo de crecimiento acelerado.

El sector **servicios** muestra signos de reactivación, pero aún se encuentra más afectado por las restricciones de movilidad (turismo, cultura, eventos deportivos etc.).

En tanto que el **comercio mundial** de bienes, luego de encontrarse -15% por debajo de los niveles de la crisis financiera sub-prime, se recuperó fuertemente, hasta encontrarse 5% por encima de dicho nivel.

Fuente: FMI

El desempleo castigó más a los jóvenes y personas con baja calificación laboral

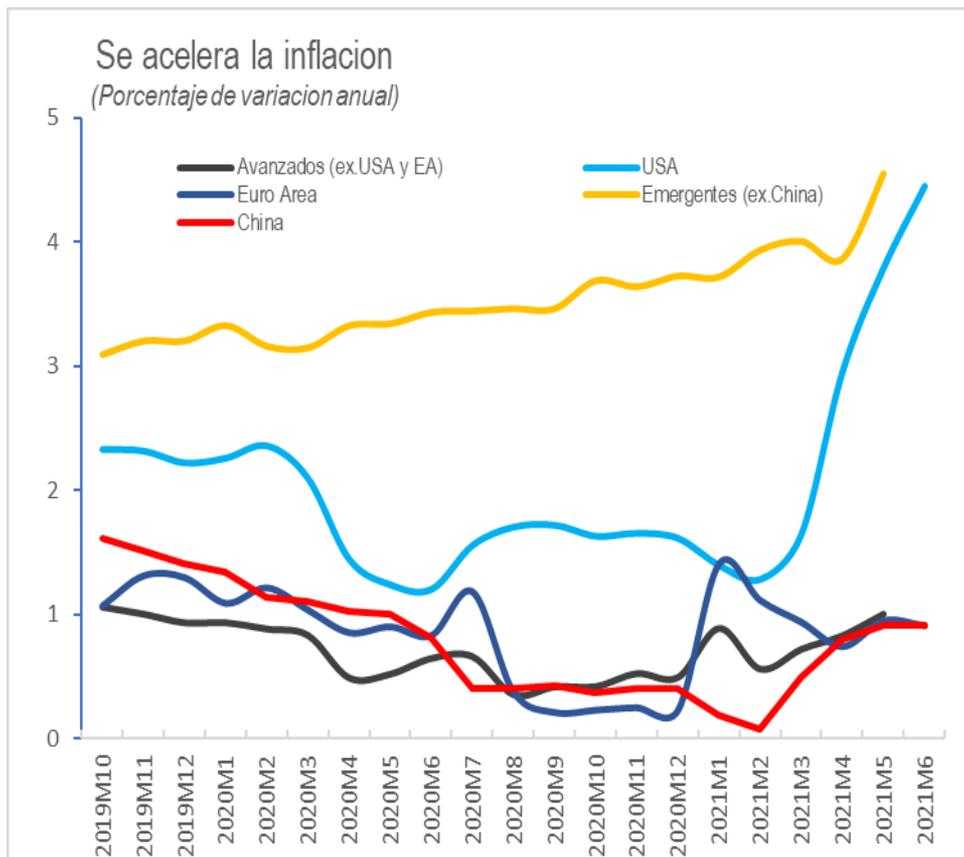


La reducción de la tasa de empleo entre finales de 2019 y principios de 2021 muestra que **los jóvenes y las personas con baja calificación laboral son los que más redujeron su participación en el mercado laboral.**

Principalmente en los países en desarrollo, **las mujeres jóvenes perdieron entre 14 a 7 puntos de participación en el empleo.**

Fuente: FMI

Se despierta la inflación en el mundo



La inflación, luego del declive durante gran parte de 2020, comenzó a subir rápidamente a comienzo de este año.

En el caso de EEUU, pasó de una tasa anualizada del 1,3% al 5%.

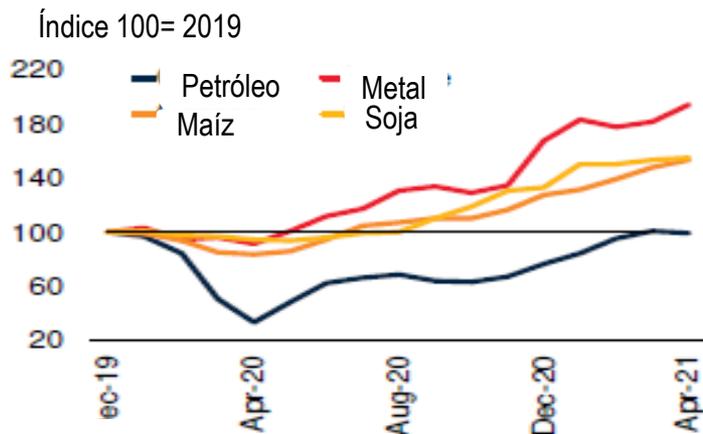
Los fuertes aumentos en los autos usados (+7%) junto con la reactivación de la venta de billetes de avión (+7%) explican en parte la fuerte suba de la inflación subyacente (+3,8% anual, **la tasa mas alta en 29 años**).

También en China, como en los Emergentes, la inflación se acelera.

Fuente: FMI

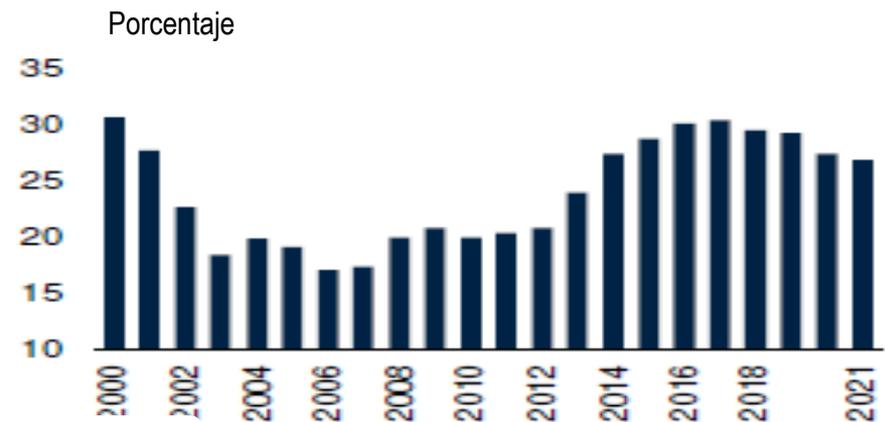
La fuerte suba de los precios de los alimentos encuentra a los stock bastante abastecidos

Índice de commodities



Fuente: BM

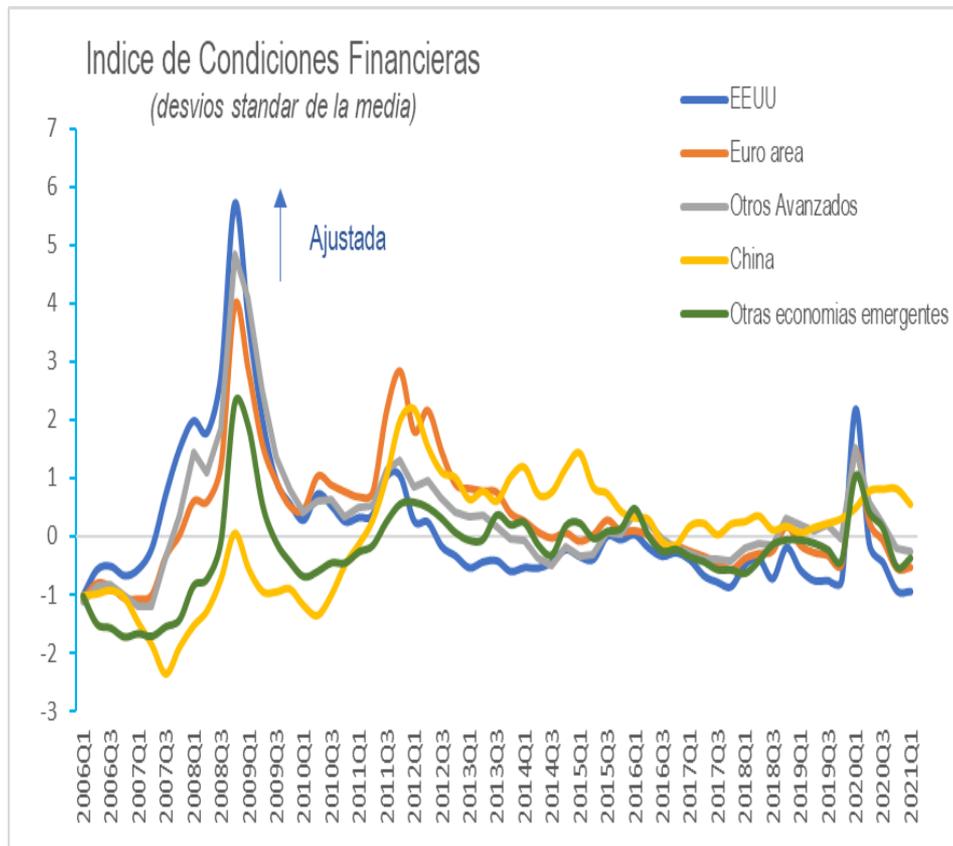
Ratio de Stock de Alimentos



Fuente: BM

- El fuerte repunte en los precios de los commodities fortaleció las reservas internacionales y dio un mayor impulso a la recuperación económica de los países exportadores primarios.
- La política monetaria de bajas tasas en EE.UU. podría seguir impulsando mayores precios y así mejorar aún mas los términos del intercambio de estos países.
- Por otro lado, el ratio de stock de alimentos, se encuentra 20/25% por encima de los niveles de 2014, lo que supone la inexistencia de problemas de oferta.

Condiciones financieras mas holgadas, pero con riesgo de retiro de los estímulos monetarios en EEUU

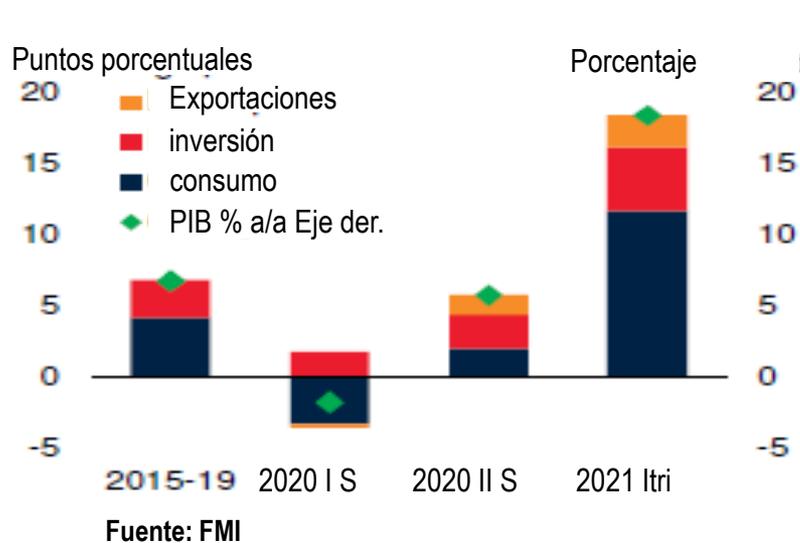


- Luego de fuerte suba del riesgo durante la primera mitad de 2020, las tasas de interés para los países emergentes se redujeron y los estímulos monetarios de los Bancos Centrales ayudaron a apuntalar el apoyo a empresas e individuos.
- Ante la recuperación vigorosa de EEUU y la suba de la inflación, se espera que la FED abra paso a un plan de retiro de estímulos (tapering) lo que podría perjudicar a los países emergentes ante la suba de la tasa de interés internacional.
- No obstante, todas las señales indican que la FED seguirá sin incrementar sus tasas.

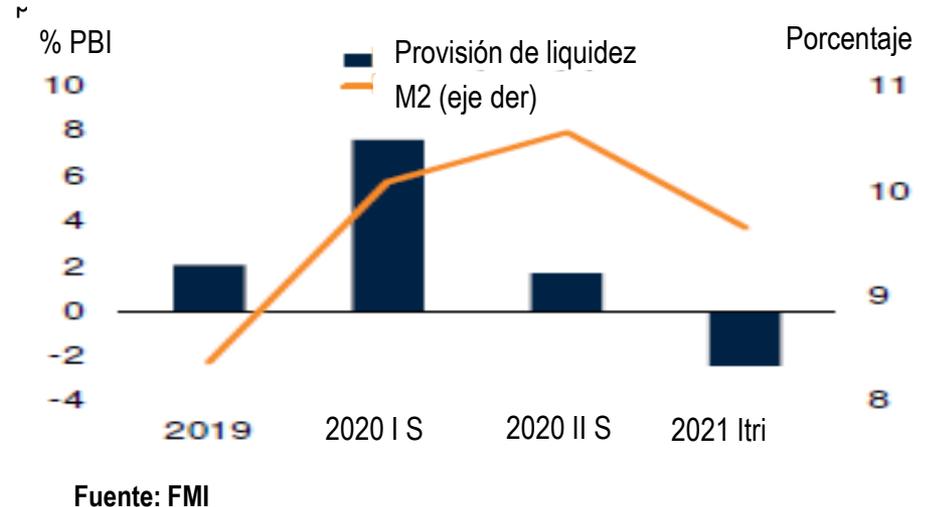
Fuente: FMI

China, el primer país en salir de la recesión COVID-19, crece de la mano del consumo y la inversión

Crecimiento del PIB y contribución



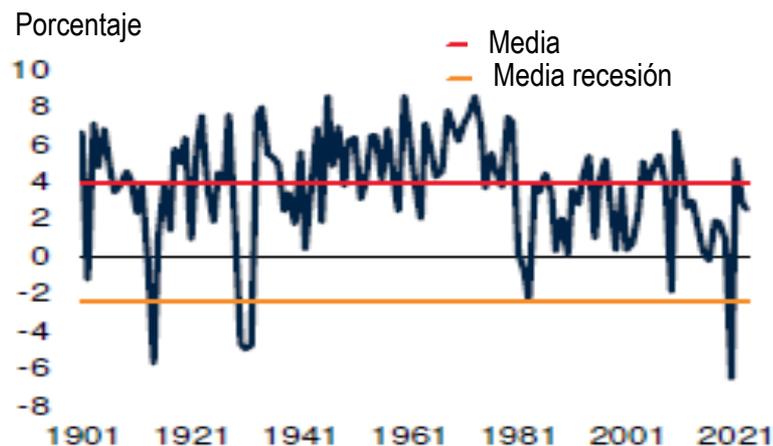
Inyección de liquidez y crecimiento de la oferta de dinero



- China fue el único país que pudo crecer en plena pandemia (2,3%) con una rápida recuperación económica en el segundo semestre de 2020. El Partido Comunista inyectó casi 8 puntos del PIB de liquidez y elevó casi 3 puntos del PIB la oferta monetaria para asistir a empresas y familias.
- Ello permitió recuperar su economía, y **crecer 18% en el primer semestre de 2021**, recuperando el consumo y la inversión.

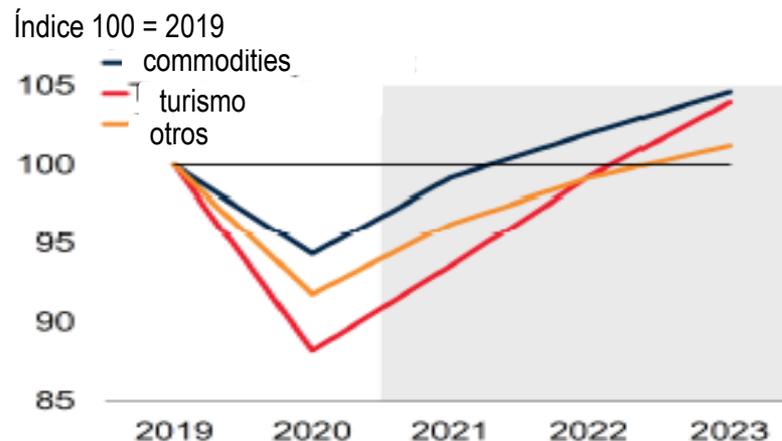
La región mas golpeada económicamente por el COVID-19 crecerá 5,2%

Crecimiento PIB LATAM + Caribe



Fuente: BM

Crecimiento PIB LATAM + Caribe por Grupo, según dependencia económica

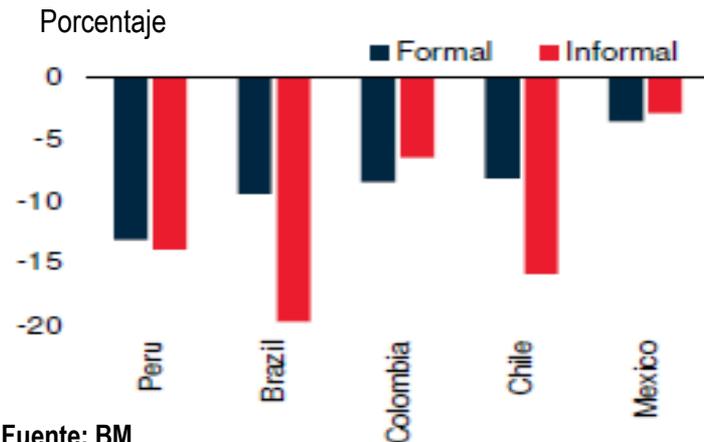


Fuente: BM

- El crecimiento en LATAM + Caribe se estima en un 5,2%, luego de una caída del -6,5% en 2020.
- Los países suramericanos dependientes de las exportaciones de commodities se recuperarán mas rápido que aquellos de Centroamérica donde la lenta recuperación del turismo afecta la provisión de divisas y la creación de empleo.

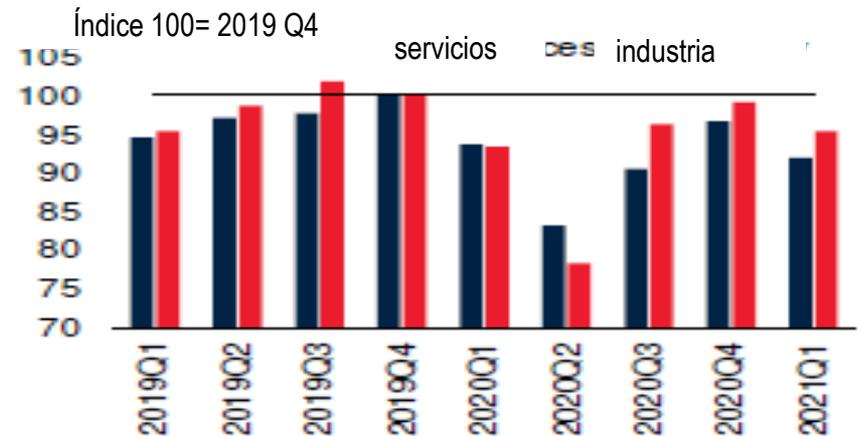
El empleo cae con fuerza entre los trabajadores informales

**Variación % del empleo formal e informal
LATAM + Caribe**



Fuente: BM

**Crecimiento de la industria y los servicios. LATAM +
Caribe**



- El impacto en la destrucción de empleo informal mas que duplicó al formal, principalmente en Brasil y Chile. El mismo proceso ocurrió en Argentina, donde el grueso de la destrucción de empleo en la pandemia afectó al sector informal, que había crecido en el período previo de estancamiento y declinación de la demanda y del producto.
- Los sectores productivos vuelven a recuperar su actividad, de la mano del sector industrial. Por el contrario, el sector de servicios, a causa del turismo, hoteles, gastronomía y cultura, permanecerá rezagado 10% por debajo de los niveles pre-pandemia.

**ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL
INFORME N° 22 II-2021**

Publicación digital del Programa:
SEGUIMIENTO DE LA COYUNTURA Y TABLERO MACROECONÓMICO

**Lic. Fabián Amico
Lic. Enrique Aschieri
Lic. Emiliano Colombo
Lic. Esteban Nicolau
Lic. Alejandro Robba**

**CENTRO DE ESTUDIO DE ECONOMÍA POLÍTICA Y DESARROLLO (CEEPYD)
DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN**



Nuestro derecho, nuestro lugar, nuestro futuro...

Av. Bartolomé Mitre N° 1891, [B1744OHC] Moreno,
Provincia de Buenos Aires, República Argentina.

Teléfonos:

(+54 237) 466-1529/4530/7186
(+54 237) 488-3147/3151/3473
(+54 237) 425-1619/1786
(+54 237) 460-1309
(+54 237) 462-8629

www.unm.edu.ar

 Universidad Nacional de Moreno

 @unimoreno

 @unm_oficial



**UNM 2010
UNIVERSIDAD
DEL BICENTENARIO
ARGENTINO**