



## Informe de coyuntura económica. Octubre de 2016 Síntesis

### **1) POBREZA EN DESARROLLO Y ESTRUCTURAL. El aumento de la cantidad de personas que viven bajo la línea de pobreza presenta el riesgo de que caigan en la pobreza estructural.**

*La cantidad de personas que viven bajo la línea de pobreza en 2016 (pobreza por ingresos) alcanza el 32,2% de la población según INDEC. Estos valores la ubican en lo más alto de los últimos 10 años.*

*Por otro lado, el 11,4% de los hogares presenta al menos una necesidad básica insatisfecha, es decir, algún grado de pobreza estructural. En base a la estadística, la caída de la pobreza por ingresos en 5 puntos porcentuales se asocia a una disminución de 1 punto porcentual de pobreza estructural. Desde 2010, la pobreza por ingresos aumentó 5 puntos porcentuales; de continuar esta tendencia, se puede esperar que para 2020 caigan en la pobreza estructural 280 mil hogares y 900 mil personas.*

### **2) DEUDA PÚBLICA, TASAS DE INTERÉS Y CRECIMIENTO. Las tasas de interés a las que se endeudan Nación y provincias obligan al país a mantener un alto crecimiento para no afectar indicadores macroeconómicos.**

*Las provincias argentinas aumentaron su stock de deuda 21,8% en los primeros 8 meses de 2016 y el Estado Nacional lo hizo en un 1,9%. A pesar de esto, el stock de deuda sobre PBI se mantiene en valores razonables en comparación con países de la región y del resto del mundo. Sin embargo, las tasas a las que la Argentina se endeuda son muy superiores a las que acceden otros países: por encima del 7% en moneda dura para Argentina y por debajo del 2% tanto en países desarrollados como de la región. Estas tasas de interés obligan al país a crecer a altas tasas a fin de no aumentar significativamente el ratio stock de deuda sobre PBI. En 2015 la deuda sobre PBI alcanzaba el 61%; con un crecimiento económico del 6% anual y tasas de interés de deuda del 5% este ratio llegaría en 2035 al 46%, pero con crecimiento económico del 3% anual e interés de deuda del 7,5%, el ratio sería 107% en 2035.*

*El objetivo del endeudamiento es un tema clave. Mientras los gastos corrientes del Estado Nacional crecieron en 2016 un 33% nominal respecto a 2015, los gastos de capital permanecen constantes. En los primeros 8 meses del año (2/3 del año) se ejecutaron 2/3 de los gastos corrientes presupuestados para 2016. En el mismo tiempo se ejecutó el 48% de los gastos de capital presupuestados. Si se hubiera ejecutado 2/3 del presupuesto, ello significaría 38 mil millones de pesos en gastos de capital. De aplicarse ese monto a obra pública, se habrían generado 107 mil puestos de trabajo anuales directos e indirectos.*



## **Informe de coyuntura económica. Octubre de 2016**

El presente informe analiza dos cuestiones de interés para la economía argentina. En primer lugar se desarrolla el tema de la pobreza desde dos puntos de vista: la pobreza por ingresos, o pobreza en desarrollo, y la pobreza estructural, medida por las necesidades básicas insatisfechas. Se focaliza en la relación que existe entre ambas mediciones y se presentan los riesgos que surgen de la evolución reciente de los indicadores.

En segundo lugar se trata el tema de la deuda pública nacional y provincial, y se lo relaciona con las tasas de interés y plazos de la deuda y con el crecimiento económico. Se plantean las condiciones que implica el endeudamiento tal como se está llevando a cabo en 2016 y se ensayan posibles consecuencias bajo distintos escenarios. Para finalizar se indaga sobre el uso del endeudamiento y particularmente sobre el avance en las erogaciones de capital del Gobierno nacional. Se realiza un análisis contrafáctico asumiendo un mayor avance de los gastos de capital de forma similar a los gastos corrientes, con sus consecuentes efectos sobre el empleo.

- **Pobreza en desarrollo y estructural**

### **Pobreza en desarrollo**

En el presente apartado se hará énfasis en la problemática de pobreza abordando a la misma tanto por el enfoque de ingresos como por el enfoque estructural.

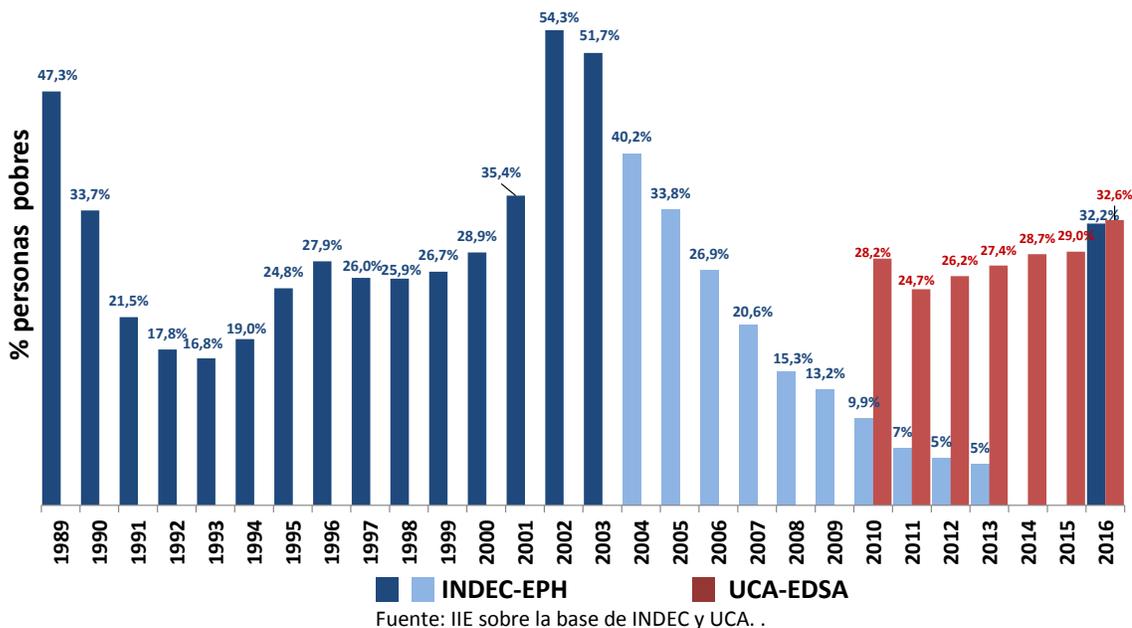
En primer lugar, en el Gráfico 1 se observa la evolución de la pobreza medida por la línea de ingresos necesarios para alcanzar la canasta básica total de bienes mensual. La primera serie de datos se obtiene a partir de la distribución de ingresos de la población relevada por INDEC a través de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) puntual, luego en 2003, a partir del cambio metodológico de la misma, se exponen los datos extraídos de la nueva EPH, denominada continua. La canasta básica utilizada es la publicada por INDEC. Sin embargo a partir de 2007, debido a la intervención del INDEC, las canastas básicas dejan de ser un indicador relevante para construir la medición debido al no reconocimiento de la inflación real, además de que en el año 2013 la pobreza medida por INDEC se deja de publicar.

Dado este suceso es que se presenta también la tercera serie, la pobreza medida por la Encuesta de Deuda Social Argentina (EDSA) realizada por la Universidad Católica Argentina (UCA). La distribución de ingreso es tomada de dicha encuesta mientras que la canasta se toma de fuentes secundarias.

Los datos presentados son a octubre para la primera serie, segundo semestre para la segunda serie y por último los datos de pobreza de UCA son del cuarto trimestre de cada año. Sin embargo es importante remarcar que los datos para 2016 son diferentes, INDEC (ya no intervenido) es del primer semestre mientras que el de UCA es una proyección de diciembre de 2015 a abril de 2016.



**Gráfico 1: Evolución de la pobreza por línea de ingreso en Argentina**



Se distinguen los picos de pobreza en las crisis de hiperinflación (1989), crisis de tequila (1995) y en el default (2002). Luego de 2002, cuando más de la mitad de la población se encontraba bajo la línea de pobreza, la medición mostró una caída secuencial hasta un 26% de la población para 2006. Luego y hasta 2013 las mediciones oficiales perdieron credibilidad por lo que observado los datos de UCA se observa que la pobreza tuvo un ligero aumento hasta 2010 (28%), cayendo a un 24% en 2011 para luego sufrir una suba de un punto y medio en promedio por años hasta 2016 donde la medición UCA (32,6%) coincide con la nuevas cifras de INDEC (32,2). Por lo tanto se puede decir que en los últimos 5 años la pobreza fue aumentando paulatinamente hasta afectar a un tercio de la población.

Así, de acuerdo a los datos de INDEC, los hogares pobres ascienden a 2 millones, los cuales tienen un ingreso promedio de \$8.051, \$4.800 inferior de la línea de pobreza para hogares tipo, \$12.851.

Teniendo en cuenta la temática instalada del bono de fin año, es necesario remarcar que dicha medida incluso siendo el mismo de \$4.800 y destinado a los hogares pobres es solo un “placebo” o alivio temporal, ya que dado la pérdida de poder adquisitivo por la inflación pasada y reciente en el marco de las paritarias acordadas, el verdadero repunte del salario real se dará en las paritarias 2017, pero ya dentro de un marco de menor inflación mensual.

### Pobreza estructural

Atendiendo a la variabilidad de la pobreza medida por la capacidad de consumo de los hogares, se presenta otro tipo de medición, la pobreza estructural. Una de las más utilizadas es el enfoque de Necesidades Básicas insatisfechas (NBI)

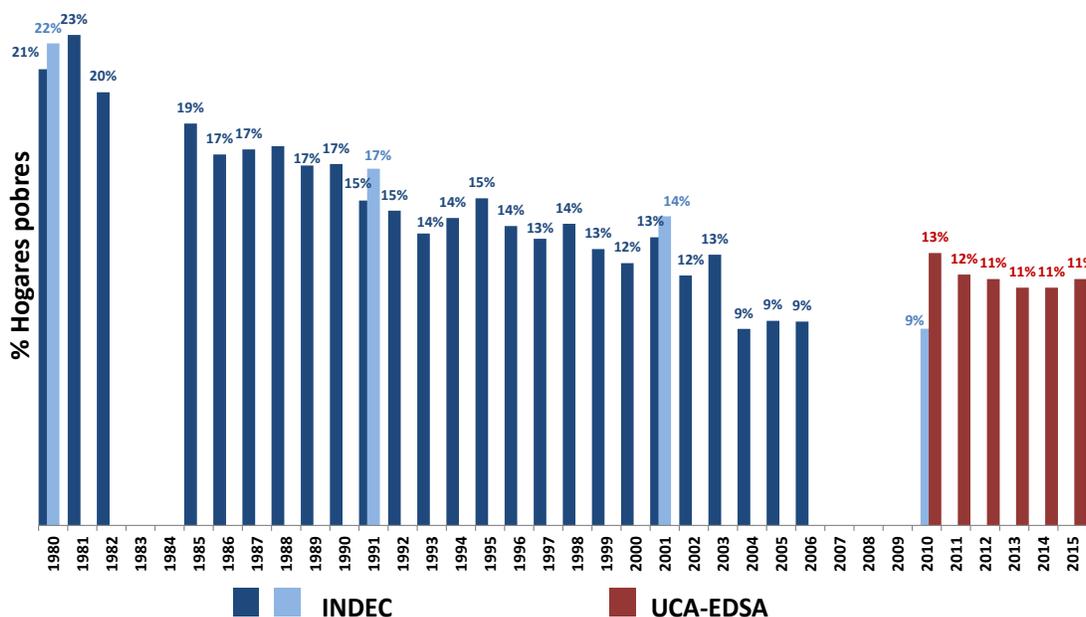


El método de NBI evalúa el acceso por parte de los hogares a una serie de satisfactores sociales básicos, como son el acceso a una vivienda adecuada, a servicios sanitarios, a educación y a capacidades económicas de los hogares. Así los hogares que no pueden satisfacer al menos una de las cinco condiciones<sup>1</sup> son NBI.

En el Gráfico 2, se presenta la evolución de los hogares con NBI. La fuente más fiable es la que corresponde al censo por cobertura regional y amplitud de preguntas, pero también se presentan las series correspondientes a EPH puntual y continua elaborados por el Centro de Estudios sobre Pobreza, Empleo y Desarrollo (CEDED). Y por último se encuentra la serie de UCA con datos desde 2010.

Se puede ver que hubo una constante y sostenida baja a partir del primer dato disponible (1980). Sin embargo, nuevamente los datos oficiales de 2010 presentan una brecha con los de UCA. Se puede observar un estancamiento de NBI en los últimos 5 años rondado un promedio de 11,5% de hogares pobres.

**Gráfico 2: Evolución de hogares con Necesidades Básicas Insatisfechas**



Fuente: IIE sobre la base de INDEC, CEPED y UCA.

En base a las dos dimensiones previamente analizada se presenta el Cuadro 1, donde se presentan los efectos de salida y entrada de los diferentes tipos de pobreza. Si un individuo posee una capacidad de consumo que lo sitúa por encima de la línea de pobreza, y además reside en un hogar sin necesidades básicas insatisfechas, se considera que habita en un hogar en condiciones de integración social, caso contrario, se habla de pobreza crónica y total.

<sup>1</sup> Vivienda inconveniente, inasistencia escolar, capacidad de subsistencia, condiciones de hacinamiento y carencias sanitarias.



Si por otro lado el individuo vive en un hogar sin NBI pero es pobre por ingresos, se habla de pobreza reciente o coyuntural. Si de acuerdo a la línea de ingresos el individuo no es pobre pero sí lo es por el enfoque de pobreza estructural, se está frente a una situación de pobreza inercial. Cualquiera de estas dos últimas situaciones pueden mejorar de manera sinérgica si la coyuntura mejora (salida de la pobreza reciente) o si es pobre estructural pero continúa con su mejora de ingresos eventualmente saliendo de esta condición. Sin embargo existen fuentes entrópicas que pueden llevar a las personas a la pobreza crónica, donde es sumamente complicado salir incluso con la asistencia social adecuada.

En base a la estadística cada 5 puntos porcentuales de caída en la pobreza por ingresos, la pobreza estructural cae en 1 punto porcentual. Desde 2010 la pobreza por ingreso aumentó 5 puntos porcentuales; de continuar la tendencia se puede esperar para 2020 un aumento de otros 5 puntos porcentuales y eventualmente un aumento de hogares con NBI de 2 puntos porcentuales. Esto llevaría a la exclusión casi permanente de aproximadamente 280 mil hogares y 900 mil personas del sistema económico.

**Cuadro 1: Pobreza por línea de ingreso y NBI**

		Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI)	
		Pobre	No pobre
Línea de pobreza por ingreso	Pobre	Pobreza Crónica (total)	Pobreza reciente (coyuntural)
	No pobre	Pobreza inercial (estructural)	Hogares en condiciones de integración social

Fuente: IIE sobre la base de CEPAL (1988).

- **Deuda pública, tasas de interés y crecimiento**

### **Deuda pública**

En el año 2016 Argentina ha tenido acceso nuevamente al mercado voluntario de crédito internacional. A partir de entonces, se han generado diversas controversias en torno al nivel de deuda pública. En este apartado se buscará profundizar sobre dos aspectos fundamentales para la sustentabilidad de la deuda pública en el largo plazo: la tasa de interés y el crecimiento de la economía argentina.

Si se observa en un principio el stock de deuda pública del sector público nacional, se evidencia un crecimiento del 1,9% en los primeros ocho meses del presente año. Por otro lado, el stock de deuda pública del consolidado de las provincias ha crecido un 21,8% en el mismo período.

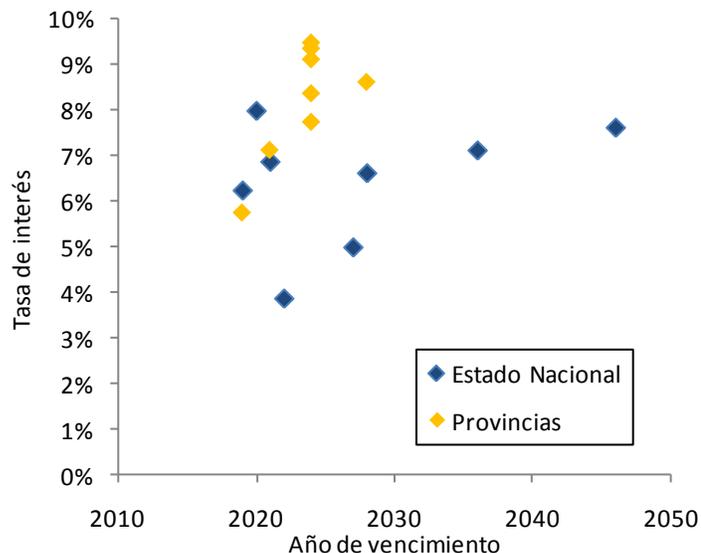
En este sentido, el stock de deuda pública (teniendo en cuenta tanto el sector público nacional como provincial) en relación al PBI se ubica hacia fines de 2015 en el rango del 61%, por encima de países como Chile y México, que cuentan con un ratio del orden del 30% y 54% respectivamente. También se han tomado otros países de referencia tales como Brasil (67%), Francia (96%), Alemania (71%), Italia (133%) y Japón (248%).

Sin embargo, a pesar de contar con una relación deuda/PBI moderada respecto a otras economías, Argentina no ha podido tomar ventaja del “mundo de las bajas tasas de interés”. En este sentido, el Gobierno nacional ha realizado emisiones de deuda en 2016 que han contado con una tasa de interés aproximada del 7% y un plazo máximo de 30 años. Asimismo, las provincias han efectuado colocaciones a una tasa promedio de 8,5% y un



plazo medio de 8 años. En los últimos años, países como México han podido acceder al mercado voluntario de créditos obteniendo menores tasas (4%) y un plazo considerablemente mayor (100 años).

**Gráfico 3: Colocaciones de deuda en 2016**



Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas.

Las tasas de interés a las que el gobierno nacional y los gobiernos provinciales han realizado las últimas colocaciones tienen sus implicancias en el crecimiento. Es por ello que es necesario analizar diversos indicadores que reflejen el nivel de actividad y su composición en los últimos meses.

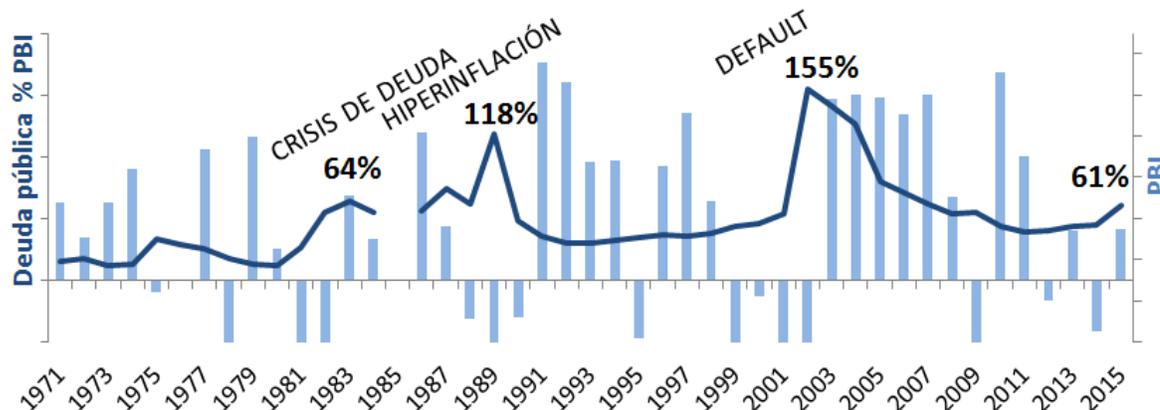
Si se analiza el Índice general de actividad, se denota una fuerte caída del mismo a partir del mes de mayo del año 2015. En este sentido se evidencia un estancamiento de la economía. Por otro lado, también es necesario resaltar que la inversión ha tenido un claro retroceso en cuanto a su participación en el PBI con respecto al año 2015, mientras que el consumo ha contado un comportamiento opuesto.

En base al crecimiento necesario para la sostenibilidad de la deuda en el largo plazo, es posible realizar un ejercicio de simulación para la relación stock de deuda/PBI. Si por un lado se supone que la economía crece a una tasa sostenida del 6% por año y la deuda se renueva con un interés del 5%, la deuda representará un 42% del PBI en el año 2045. En un segundo escenario se plantea un crecimiento del 4% anual y la renovación de la deuda se realiza a una tasa de interés del 7,5%. En este caso la deuda pública se ubicará en un 149% del PBI para el mismo año. Por último, si el crecimiento se supone en un 3% anual y la tasa de interés de renovación de la deuda se ubicara en un 8,5%, el ratio deuda-PBI se aproximaría peligrosamente al 305% para el año 2045.

Es posible comparar estos ratios obtenidos a partir de la simulación con situaciones históricas en la economía Argentina. En un primer lugar, durante la Crisis de la deuda en el año 1982, la deuda representaba un 64% del producto. En el año 1989, cuando el país enfrentó una severa hiperinflación, este ratio se ubicaba en el rango del 118%. Por último, luego del default operado en el año 2001, la deuda se encontraba en un 155% del PBI.



**Gráfico 4: Deuda pública y PBI en Argentina**



Fuente: IIE sobre la base de CIPPEC y Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas.

Es aquí donde se evidencia claramente el riesgo macroeconómico que conlleva la emisión de deuda y sus tasas de interés. En este sentido, para que la deuda sea sostenible y el indicador deuda/PBI no se erosione, en el largo plazo se requieren altas tasas de crecimiento.

### Acceso al mercado de crédito en 2016

En este apartado se hará hincapié en el acceso al mercado voluntario de créditos en el presente año. Asimismo, se buscará esclarecer cuáles han sido las aplicaciones de estas colocaciones, analizando la ejecución del gasto. Finalmente se realizará un análisis contrafáctico concerniente al grado de ejecución del gasto y su impacto en el empleo.

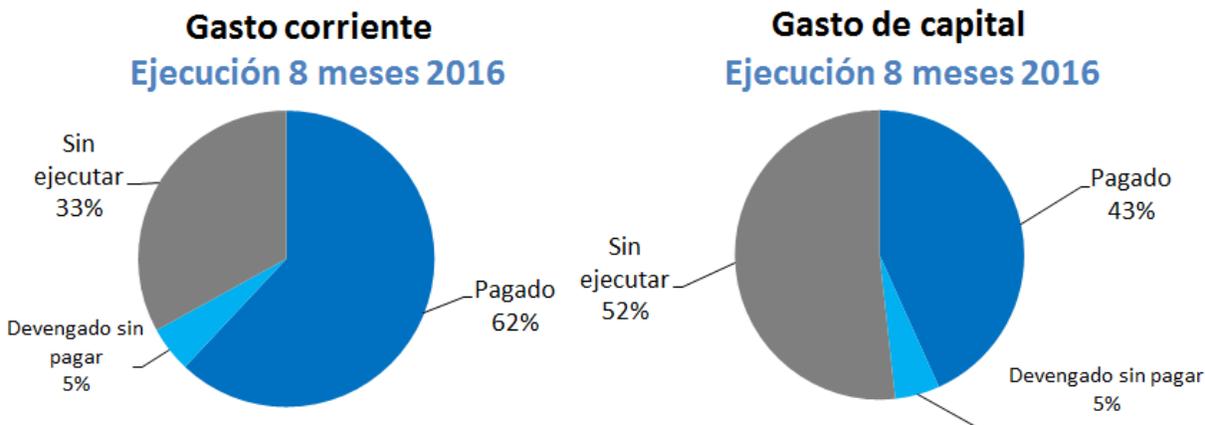
El sector público nacional presentó un déficit de 9.860 millones de dólares al mes de julio del presente año. Por otro lado, las colocaciones de deuda, tanto en moneda local como extranjera, han ascendido a 15.677 millones de dólares, tomando en consideración los primeros siete meses del año.

En lo referente a la ejecución del gasto las erogaciones corrientes fueron pagadas en un 62% durante los primeros ocho meses del año. En este sentido, este carácter del gasto ha presentado una variación interanual acumulada a agosto 2016 del orden del 33%, equiparándose a la presentada para el mismo mes del año anterior.

En cuanto al gasto en capital, hasta el mes de agosto de 2016 presentó una ejecución del 43%, notablemente inferior al correspondiente a las erogaciones corrientes. Esto se refleja en la tasa de variación acumulada al mes de agosto de -0,3%, mientras que la misma fue de 39% para agosto 2015.



Gráfico 5: Ejecución del gasto a agosto 2016. Sector Público Nacional



Fuente: IIE sobre la base de Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas.

A partir de los datos presentados, se realiza un ejercicio de simulación suponiendo que el gasto en capital se ejecuta en un 66% en vez de un 48%. Esto significaría una erogación adicional en obra pública de \$37.700 millones. En términos de la generación posible de empleo, esta inversión adicional habría significado la creación de 65 mil puestos de trabajo directos en un año. Asimismo, hubiera implicado la creación de 42 mil puestos de trabajo. Es decir, en total se podrían haber generado 107 mil empleos en el plazo de un año.