


INFORME DE COYUNTURA MENSUAL

74° | Octubre 2024

 itegaweb.org | germanabdala.com.ar

 consultas@itegaweb.org

 @itegaok



Instituto de Trabajo y Economía
Fundación Germán Abdala

CLAVES DE LECTURA

El riesgo país cae, los bonos vuelan, la brecha baja y el BCRA compra dólares en un mes donde se esperaba que venda. ¿A qué se debe este festival en los mercados? El modelo de fuerte apreciación (con ajuste fiscal) está llevando a un deterioro de la cuenta corriente, pero fue encontrando fuentes de financiamiento que tuvieron su hito en octubre con el blanqueo y la emisión de deuda por parte de los privados.

Mientras el mercado confía en que estas fuentes seguirán apareciendo, **la vida del ciudadano de a pie está muy lejos de este cuento de hadas.** Los efectos de una devaluación histórica, sin medidas paliativas, se hicieron sentir en los números de pobreza. Aunque el valor del primer semestre de 2024 probablemente mejore, estamos ante un nuevo nivel de deterioro de las condiciones de vida.

Los salarios registrados privados apenas recuperaron el valor de noviembre y lo hicieron de forma heterogénea. Es decir, **no todos recuperaron un poder de compra que ya era muy bajo**, porque los efectos sobre la inflación comenzaron a sentirse incluso antes que asuma Milei. **El salario real de los trabajadores del sector público sigue dos dígitos abajo respecto al año pasado** y se presume que algo similar puede pasar con los trabajadores no registrados. El desempleo es más alto, y la calidad del empleo se deteriora.

El ajuste del gasto en prestaciones sociales se consolidó. La recuperación de las jubilaciones es engañosa al comparar con un mes donde no hubo aumento el año pasado. **En octubre de 2024, un jubilado de la mínima cobrará un -21% menos en términos reales que en septiembre de 2023 (último aumento del gobierno de Alberto) y -14,4% si se compara con el mismo mes del año pasado.**

El gobierno apostó todo a la Asignación Universal por Hijo, que creció en términos reales, pero esto no alcanza. Gran parte de los que perciben la Asignación Universal también reciben la prestación del programa Alimentar, que no sólo no ha recuperado su nivel anterior al cambio de gestión, sino que ha continuado deteriorándose. Cuando se mira estos montos en conjunto, la mejora se reduce notoriamente.

El mercado está de fiesta: ¿esta vez será diferente?

El Banco Central lleva comprados un poco menos de USD 1.200 millones en lo que va del mes –récord para octubre desde 2009, cuando había sumado USD 1.600 millones– pese a que se esperaba que tuviera que vender dólares para poder sostener el tipo de cambio, dada la estacionalidad de la liquidación de divisas por parte del sector agropecuario.

Los títulos públicos en dólares crecieron alrededor de 30% entre agosto y octubre, el riesgo país perforó los 1.000 puntos básicos (p.b.) por primera vez desde 2019, y el esquema financiero parece mostrar sus mejores resultados en lo que va de la gestión. El dólar MEP retrocedió 11,5% en el período, 2,5 p.p. más que el Contado con Liquidación que cayó de casi 1.300 ARS/USD a 1.175 ARS/USD (-9%). La brecha se redujo de la zona del 40% a la del 20%, y las distorsiones que genera el cepo se moderaron.

Vale destacar que, a diferencia de lo que pasó en la primera mitad del año, el clima financiero doméstico fue mejor que el internacional. A modo de ejemplo, el riesgo país ecuatoriano se mantuvo virtualmente estable en los últimos dos meses (-10 p.b.), oscilando en torno de los 1.300 p.b. y quedando por encima del argentino. En la misma línea, el riesgo país brasileño cayó “solo” 25 p.b. en los últimos dos meses, pasando de 225 p.b. a 200 p.b. Aunque todavía lejos, la compresión argentina fue mayor.

En términos de monedas, el Real se depreció 1%, rozando los 5,7 BRL/USD en la actualidad, magnitud similar a la que avanzó el peso chileno (+0,8%). Por su parte, la moneda uruguaya subió 3,3%, la mitad que la colombiana (+6,6%). En materia cambiaria, entonces, también el buen desempeño fue principalmente argentino.

¿Problema resuelto y a disfrutar del ajuste?

Dos factores se sumaron a mejorar la “confianza del mercado”. El primero es el éxito del blanqueo, con la correspondiente suba de los

depósitos privados en moneda extranjera. Entre el 15 de agosto y el 23 de octubre (último dato disponible), estos saltaron USD 12.500 millones, pasando de poco menos de USD 19.000 millones a USD 31.500 millones.

Los depósitos en moneda extranjera contribuyen en la solidez externa de nuestra economía por dos vías: i) el 20% de éstos debe encajarse, de modo que constituyen un activo del BCRA (pero también un pasivo: una obligación con los bancos comerciales y de éstos con sus depositantes), y ii) a través de las colocaciones vía préstamos a empresas, que deben liquidarse íntegramente en las Reservas producto de la regulación vigente. En consecuencia, mientras que i) implica un aumento de las Reservas brutas, pero no de las netas, ii) incrementa ambos stocks.

Al momento, los encajes subieron USD 2.000 millones¹ y los préstamos al sector privado subieron USD 1.500 millones (el stock pasó de USD 6.500 millones a USD 8.100 millones). Así, de los USD 12.500 millones depositados, USD 9.000 millones permanecen en las entidades financieras, y podrían volcarse al sistema local, y, en consecuencia, a las Reservas. Este es el cambio relevante del último mes que explica la bonanza y las expectativas del mercado.

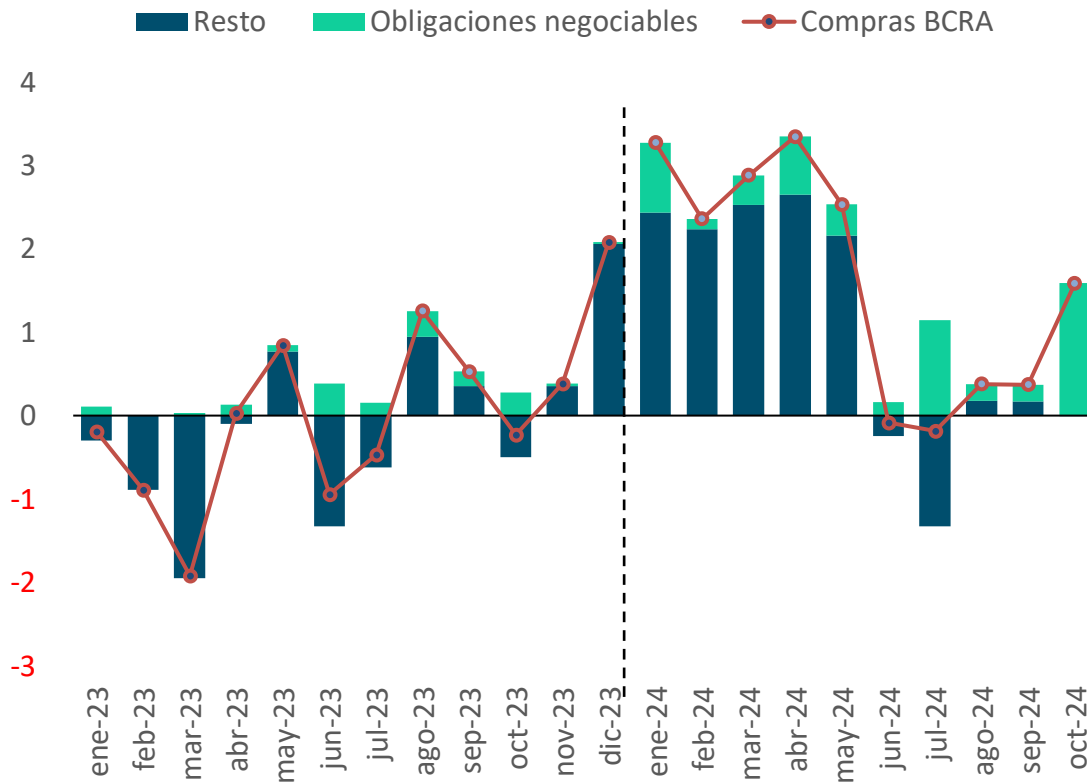
Además, en octubre se emitieron al menos USD 1.600 millones de Obligaciones Negociables (datos al 22), donde las divisas captadas también deben ser íntegramente vendidas al Banco Central, producto de la regulación vigente.

Los poco menos de USD 1.200 millones comprados por el BCRA en octubre se explican íntegramente por la entrada de dólares financieros. Pero la cuenta corriente –bienes, servicios y rentas– se mantuvo en terreno negativo, estirando los malos números del trimestre julio/septiembre (USD -3.650 millones, mínimo desde el tercer trimestre de 2017).

¹ Hasta el blanqueo los encajes eran de USD 10.000 millones y los depósitos de USD 19.000 millones. Había 30 p.p. de “exceso de integración”, por lo que no necesariamente el crecimiento de los depósitos por el blanqueo coincide en el corto plazo con el crecimiento de los encajes. En el mediano plazo, estos suelen equipararse si esos dólares no son colocados a su vez en préstamos.

La suba de reservas, por cuenta capital

Compra de USD BCRA y factores de explicación. En USD miles de millones, acumulado mensual. Datos al 27/10.



Fuente: Instituto de Trabajo y Economía (ITE) en base a BCRA.

La cuenta capital y financiera privada ya sostuvo a la cuenta corriente entre julio y septiembre. El tipo de cambio oficial se apreció 35% en términos reales desde enero; el paralelo, 45%. A precios de hoy (980 ARS/USD), el dólar oficial estaba en 1.030 ARS/USD en octubre de 2023 y el CCL en 2.600 ARS/USD, es decir, más del doble de donde se encuentra actualmente (por debajo de los 1.200 ARS/USD).

En relación con el resto del mundo, **los argentinos somos casi igual de productivos que hace un año, es decir, exportamos cantidades parecidas de bienes y servicios. Pero también estamos el doble de caros que hace un año.** ¿Esta vez será diferente?

En otras palabras, la estabilización vía tipo de cambio lleva a un deterioro de la cuenta corriente y a la necesidad permanente de financiamiento vía cuenta capital.

El mercado "confía" y cree que estos datos, más la posibilidad de un préstamo al sector público por parte de inversores y/o una ayuda por parte

del FMI, sumados a la persistencia del ajuste fiscal y la baja progresiva de la inflación, permitirían vivir en este mundo de apreciación y estabilidad cambiaria, al menos un tiempo más. Un Disney de los mercados, que el ciudadano de a pie no está disfrutando.

Mientras tanto, en el mundo real

Se conocieron los datos de la pobreza del primer semestre y los resultados fueron tan malos como se esperaba. Se observó un fuerte salto de la indigencia hasta alcanzar el 18,1% de la población, desde un 12% en el segundo semestre de 2023, y otro mayor de la pobreza, que llegó al 52,9%, aumentando 10,7 p.p.

¿Cuáles son las causas por detrás del incremento? La respuesta inmediata es que los ingresos de la población crecieron bastante menos (87%) que la Canasta Básica Alimentaria (115%) y la Canasta Básica Total (119%).

¿Por qué crecieron tanto los precios y los ingresos no pudieron alcanzarlos? La causa principal estuvo en todo el programa económico que aplicó Milei ni bien asumió, en particular, la drástica devaluación del tipo de cambio. Todas las devaluaciones de la historia reciente vinieron acompañadas de un incremento de la pobreza (2023, 2019, 2018, 2016, 2014, 2001). Pero para encontrar un aumento de la pobreza de 10 puntos de un semestre al otro hay que remontarse a la crisis del 2002². ¿Por qué tal salto? Porque, independientemente de si los desequilibrios heredados requerían una corrección del tipo de cambio, esta devaluación tuvo dos particularidades muy propias. La primera tiene que ver con el nivel. La devaluación de diciembre de 2023 se trató de la tercera más grande registrada en la historia argentina. El TCN importador subió un 139%, impulsado por un incremento del 118% en el tipo de cambio nominal y la ampliación del impuesto PAIS.

La segunda es que, en general, las devaluaciones vienen acompañadas de algún esfuerzo del Estado por mitigar los efectos de éstas sobre su población. Por ejemplo, mediante un refuerzo del gasto público que sostenga los ingresos y la actividad, y/o con

² Al respecto, recomendamos consultar el informe del CETyD: <https://noticias.unsam.edu.ar/2024/10/28/el-24-de-lxs-trabajadores-informales-y-el-22-de-lxs-cuentapropistas-ingresaron-a-principios-de-ano-en-la-categoria-de-indigentes/>

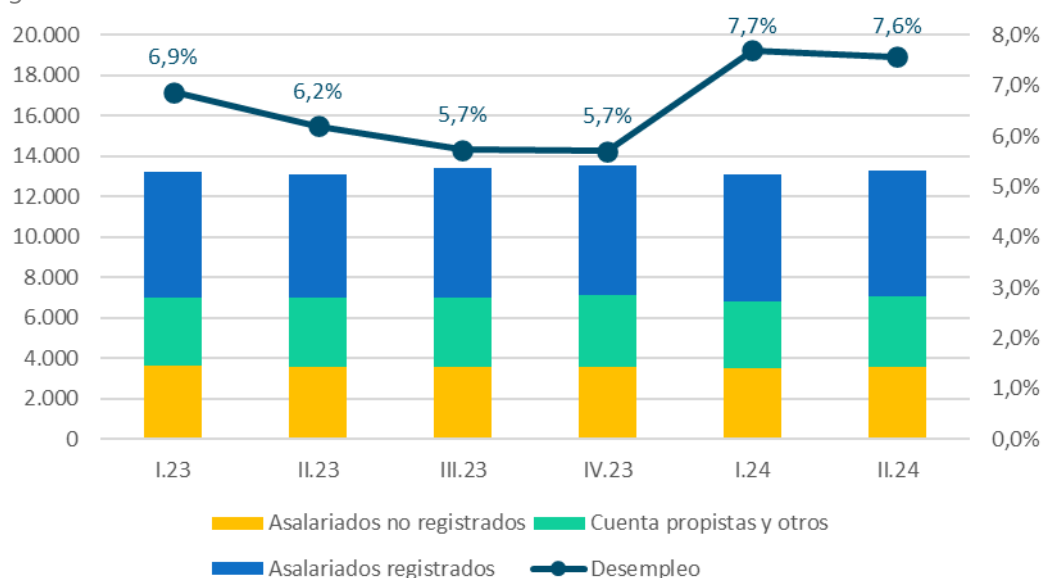
acuerdos/controles/congelamiento de precios. Este caso fue todo lo contrario. La devaluación vino acompañada de la desregulación de varios precios (prepagas, comunicaciones, peajes), de aumentos de transporte y nafta (incluida la parte impositiva), del fin de programas de acuerdos de precios y del fin de otros programas como la devolución de IVA. La inflación de diciembre alcanzó el 25,5% en un solo mes y continuó en 20% en enero (frente a un 12,8% de noviembre y un 8,3% de octubre).

En gasto público tuvo un ajuste de 40% real en enero. Más adelante veremos lo que hizo el gobierno con los ingresos que define de manera directa (salarios públicos, jubilaciones y programas sociales), pero lo cierto es que el recorte del gasto también tuvo un efecto devastador en la actividad. En enero el consumo, la construcción y la industria tuvieron caídas de dos dígitos, sólo similares a las de la pandemia. Ninguno de estos sectores recuperó sus valores de base. Esto tuvo un efecto particularmente fuerte sobre el empleo informal que no sólo perdió poder de compra en términos de ingreso, sino que muchos ni siquiera pudieron trabajar.

Esto último se detuvo en el segundo trimestre, donde se sostuvo la suba de la tasa de desempleo pero con más ocupados en peores empleos. En parte, esto se explica porque la actividad económica alcanzó un piso, lo mismo que algunos ingresos de la población.

Un desempleo más alto con más empleo por cuenta propia

Ocupados por categoría (en miles) y Tasa de Desempleo (eje derecho, en % de la PEA). 31 aglomerados EPH



Fuente: Instituto de Trabajo y Economía (ITE) en base a INDEC.

Sin embargo, como vimos en anteriores informes, estamos ante una recuperación muy parcial. A pesar de la apreciación, la actividad no recuperó. Para peor, los datos son muy heterogéneos. Sólo por dar un ejemplo, el Indicador Industrial de la consultora de Ferreres registró una caída de apenas 0,3% interanual en septiembre. Pero sólo crecen dos sectores (oleaginosas y refinerías), que casi compensan la caída de todos los demás.

Es posible que los números de pobreza del segundo semestre de 2024 – que se van a conocer recién el año que viene– sean mejores con respecto al primero. Pero difícilmente se trate de una recuperación respecto de lo recibido, sino un nuevo piso y, para colmo, con muy escasas señales de una mejora inmediata.

Adicionalmente, sólo estamos hablando de pobreza en términos de ingreso. A esto hay que adicionarle el abandono de algunas funciones del Estado, en términos de: (i) cobertura de salud (tanto en inversión directa – medicamentos, programas de prevención– como a través de la desregulación del sector –limitación de vademécum, desregulación en prepagas), (ii) de educación (recorte a universidades, falta de apoyo para programas de terminalidad educativa, de formación técnica, etc.), (iii) de infraestructura (paralización de obras de vivienda, de rutas nacionales, de obras hidráulicas), (iv) de ayuda social básica (alimentos), y (v) de transferencias a las provincias que a la vez se ocupan de estas cosas; todos factores que lentamente van erosionando la calidad de vida de toda la población.

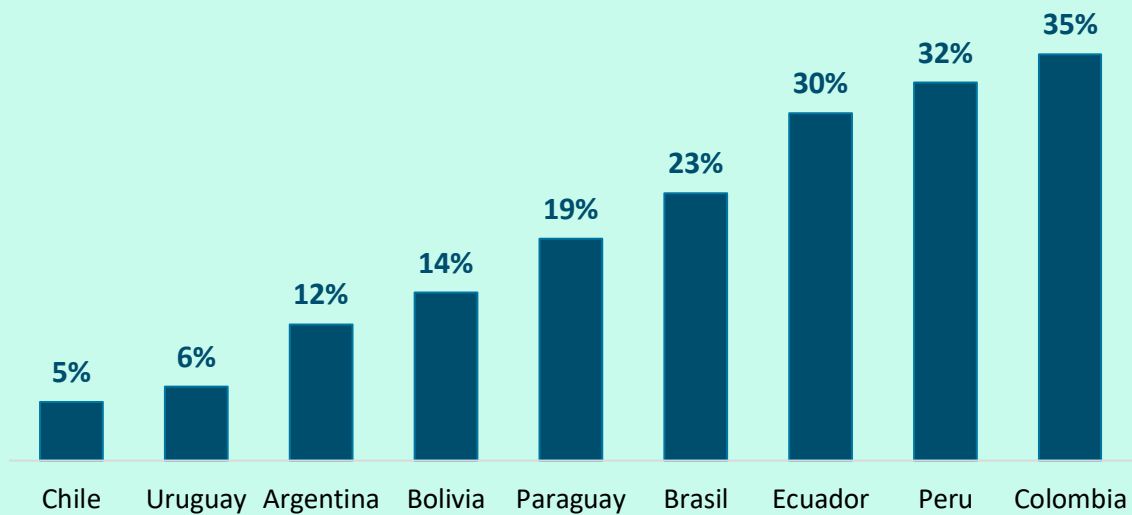
¿Qué tan alta es la pobreza en Argentina?

El nivel de pobreza en Argentina ya había alcanzado, antes de que asuma Javier Milei, valores muy altos. No obstante, muchas veces se usa este número para comprar con otros países. Sin embargo, la vara que utiliza el INDEC para medir la pobreza –es decir, la Canasta Básica Total– es bastante más elevada que en el resto de los países de la región. Para poder hacer la comparación, es necesario expresar las canastas en una misma moneda (en este caso, en paridad del poder adquisitivo del 2017, utilizando la metodología del Banco Mundial). Al hacer eso, vemos que la línea de pobreza argentina es de USD 13,3 por día, mientras que la de Perú es USD 5,2, la de Brasil es USD 7,0, la de Chile es de USD 7,2, la de Uruguay es de

USD 8,3, entre otras. En otras palabras, si usáramos la vara de Argentina para cualquier otro país de la región, la pobreza en ellos sería mucho más alta.

El Banco Mundial tiene una canasta comparable (cuya vara es de USD 6,85 por día). Al medir la pobreza con dicha vara, vemos que Argentina sigue siendo de los países con menor tasa de pobreza de la región (todavía no hay datos para 2024 pero, de todos modos, el salto implicaría como mucho una pobreza del 16% con esta medición).

Tasa de pobreza para 2023 (a USD 6,85 por día)



Fuente: Banco Mundial.

Esto no quita que Argentina tenga un problema serio de pobreza, que se agrava cada vez más. Esto se explica más que nada por el estancamiento de la economía, con años de crecimiento más que compensados por caídas. Sin aumento persistente del PIB, es mucho más difícil reducir la pobreza. Argentina es el único país de la región donde en los últimos 8 años cayó el PIB per cápita y es también el que tuvo un mayor crecimiento del porcentaje de población debajo de la línea de la pobreza.

Salarios: subiendo desde el sótano

De acuerdo con los datos del SIPA publicados por la Secretaría de Trabajo, Empleo y Seguridad Social, los salarios del sector asalariado privado registrado ya recuperaron toda la pérdida provocada por la devaluación de diciembre y la posterior aceleración inflacionaria. En julio de 2024, se habrían ubicado un 1% por encima del nivel de noviembre de 2023.

Se trata, sin embargo, de un nivel salarial bajo si tomamos un período de tiempo un poco más largo. **El salario del sector privado registrado se ubica un 13,1% por debajo del pico del macrismo (jul17) y un 16,5% por debajo del pico del kirchnerismo (sep15).** Es apenas un 2,9% superior al salario de enero de 2009, momento de inicio de la serie. Luego de la crisis de 2018-2019, el salario promedio oscila entre \$1,2 y \$1,3 millones (a precios de julio de 2024), sin poder recuperar sus niveles previos.

Pobres en pesos

Remuneración promedio SIPA, a precios de julio 2024



Fuente: Instituto de Trabajo y Economía en base a SIPA e INDEC.

Las perspectivas de una mayor recuperación no son demasiado auspiciosas. El gobierno busca ponerle un techo a la paritarias, y aunque

difícilmente pueda hacerlo operativo, tampoco se espera que éstas resulten muy por encima de la inflación.

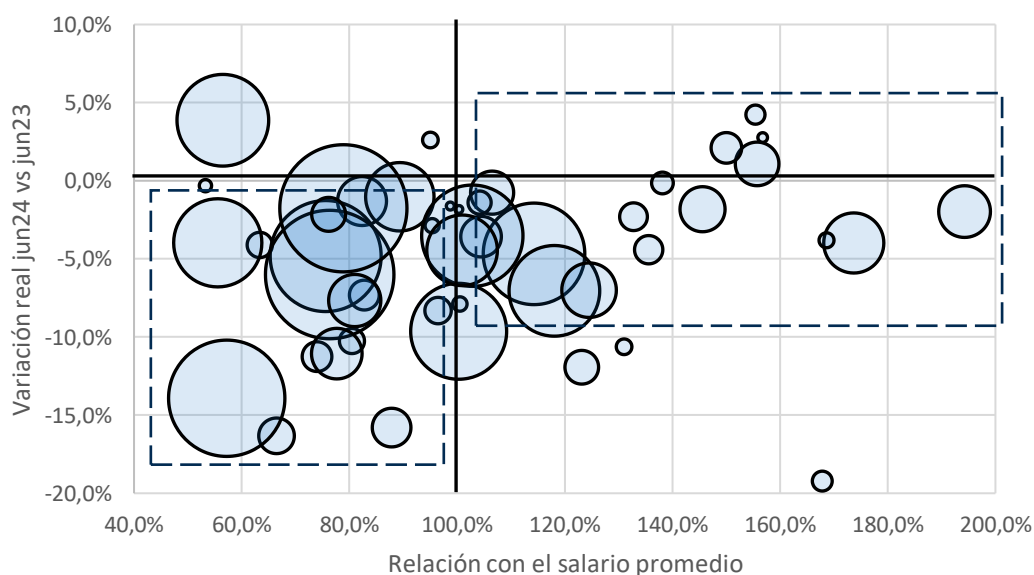
La recuperación, por otra parte, no es homogénea: existen diferencias entre los distintos sectores de actividad. En el gráfico a continuación, cada burbuja representa un sector de actividad. El tamaño de la burbuja representa el tamaño del sector (empleo registrado en jun23), el eje horizontal indica la relación entre el salario del sector y el salario promedio de la economía (también datos de jun23), mientras que el eje vertical muestra la variación del salario en términos reales (jun24 vs. jun23).

En el cuadrante de abajo a la izquierda, se ubican los sectores de salarios bajos (menores que el promedio), que perdieron contra la inflación. En el cuadrante de abajo a la derecha, se ubican los sectores de salarios altos que perdieron contra la inflación. En los cuadrantes superiores, se ubican los pocos sectores que le ganaron a la inflación (salarios bajos a la izquierda, salarios altos a la derecha).

Si bien el gráfico no presenta una tendencia clara, se observa que **más de la mitad de los trabajadores se encuentran en el cuadrante de salarios bajos que perdieron**. En cuanto a los sectores de salarios altos, si bien la mayoría perdieron, se trata de pérdidas más acotadas. Dos sectores de salarios bajos y seis sectores de salarios altos se ubican por encima del nivel salarial de jun23.

Pocos ganadores

Variación salarial real (en %), tamaño del sector y relación con el salario promedio (en %)



Fuente: Instituto de Trabajo y Economía (ITE) en base a OEDE.

El magro nivel salarial se combina con un retroceso en la cantidad de puestos de trabajo. Entre noviembre de 2023 y julio de 2024, se perdieron 146.465 empleos privados formales y 8.692 de trabajadoras de casas particulares.

Esta caída tampoco es homogénea entre sectores de actividad. La construcción y la industria concentran el 67,4% de la pérdida de empleo. Para la construcción implica una destrucción del 15% de sus puestos.

La construcción y la industria explican la pérdida de empleo

Incidencia en la caída de puestos de trabajo jul24 vs nov23

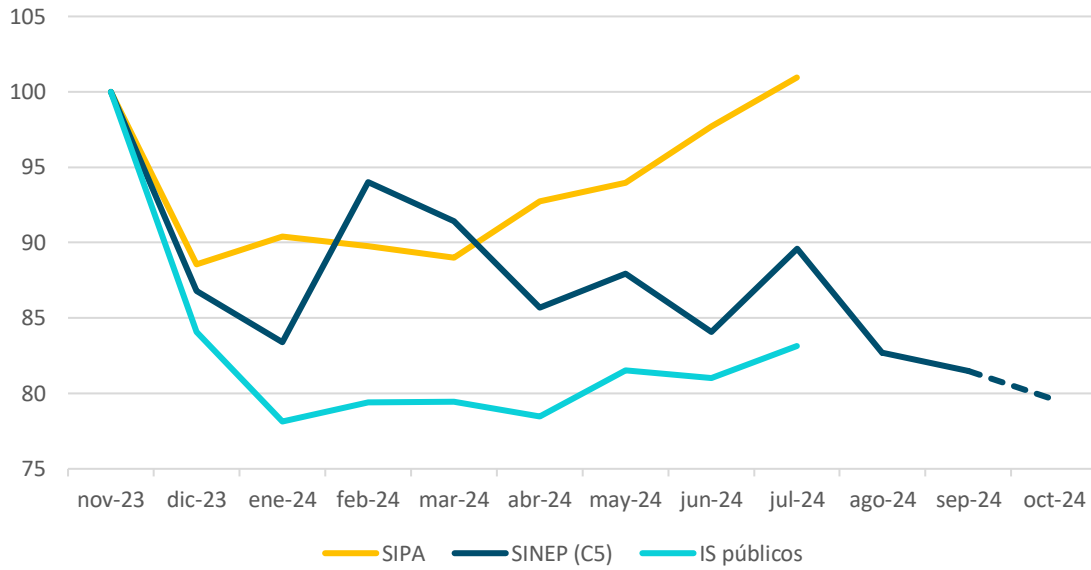
| | |
|--|-------|
| AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y SILVICULTURA | -5,5% |
| PESCA | -0,5% |
| EXPLORACION DE MINAS Y CANTERAS | -0,5% |
| INDUSTRIAS MANUFACTURERAS | 21,1% |
| SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA | 0,3% |
| CONSTRUCCION | 46,3% |
| COMERCIO Y REPARACIONES | 4,5% |
| HOTELES Y RESTAURANTES | 5,5% |
| TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES | 6,9% |
| INTERMEDIACION FINANCIERA | 0,4% |
| ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, EMPRESARIALES Y DE ALQUILER | 12,5% |
| ENSEÑANZA | 1,2% |
| SERVICIOS SOCIALES Y DE SALUD | 2,9% |
| OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS COMUNITARIAS, SOCIALES Y PERSONALES | 4,7% |

Fuente: Instituto de Trabajo y Economía (ITE) en base a SIPA.

En cuanto al sector público, sus salarios no muestran la misma recuperación que los del sector privado. El índice de salarios públicos que publica el INDEC muestra que **los trabajadores estatales perdieron más del 20% de su poder adquisitivo con el cambio de gobierno y todavía se mantiene un 16,5% abajo del nivel de noviembre.**

No todos los salarios registrados crecen

Variación salarial real (en %), tamaño del sector y relación con el salario promedio (en %)



Fuente: Instituto de Trabajo y Economía (ITE) en base a SIPA, INDEC y ATE Capital.

El IS público debería resumir también lo que sucede en provincias y municipios, mostrando que la caída salarial es general (algo esperable dado que el recorte de nación impactó directamente en las provincias).

El salario de la Administración Pública Nacional (SINEP) en particular, luego de la caída inicial, tuvo oscilaciones, pero con una tendencia claramente a la baja y hoy se encuentra un 20,4% por debajo del nivel de noviembre.

Destruir el Estado desde adentro

Salario bruto categoría C5 en octubre de cada año a precios de octubre 2024.



Fuente: Instituto de Trabajo y Economía (ITE) en base a SIPA, INDEC y ATE Capital.

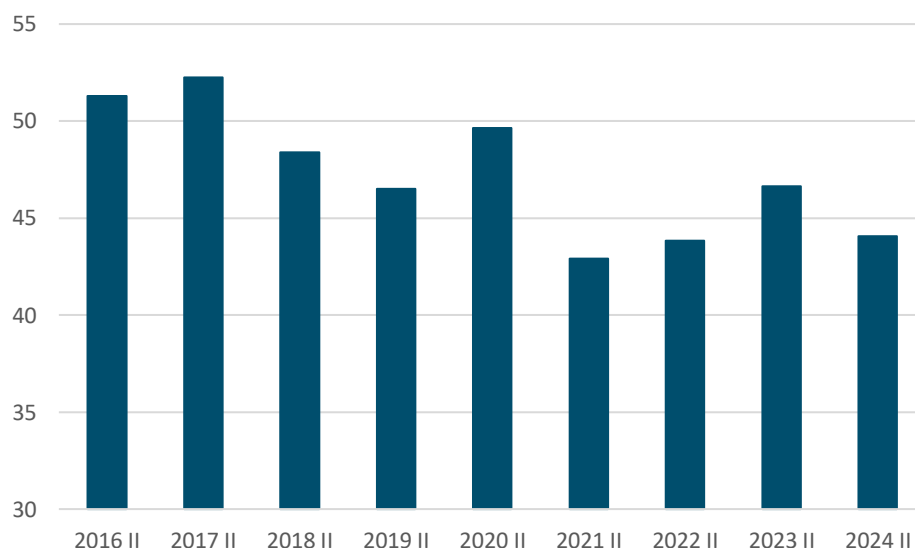
Desde que existe la categoría C5 (agosto de 1993) que su remuneración no mostraba un nivel tan bajo para un mes de octubre en términos reales, ubicándose incluso por debajo del nivel de la crisis de 2001/2022, del macrismo y de la pandemia.

La torta es más chica y los salarios se llevan una menor porción

De esta forma, en el primer semestre del 2024 se ha acentuado la caída de la participación del ingreso asalariado sobre el producto. Los datos de la cuenta generación del ingreso muestran que la remuneración al trabajo asalariado se llevó un 44% del valor agregado, lo cual implica una caída de -2 p.p. con respecto al año pasado.

Participación del trabajo asalariado en el producto

Remuneración al trabajo asalariado como % del Valor Agregado



Fuente: Instituto de Trabajo y Economía (ITE) en base a INDEC.

Luego de tres años consecutivos de paulatinas mejoras en la participación laboral, el año 2024 se caracteriza por haber retomado la tendencia al achicamiento que se venía registrando desde 2018 y que se vio agravada en la pandemia de Covid-19, en especial cuando en 2021 se retiró el estímulo monetario de subsidios implementados en 2020.

La participación de los asalariados en el ingreso fue reemplazada por el crecimiento del ingreso de fuente propia (cuentapropistas, emprendedores, patronos) y en algunos sectores, por las ganancias empresariales. Las dos principales actividades económicas reflejan estos cambios estructurales: en el Comercio, el ingreso bruto mixto participa más en el valor agregado que la remuneración al trabajo (31,6% vs. 28,3%); en

la Industria, la masa salarial se encuentra en niveles históricamente bajos (33,7%) con una alta participación de las ganancias (40,3%).

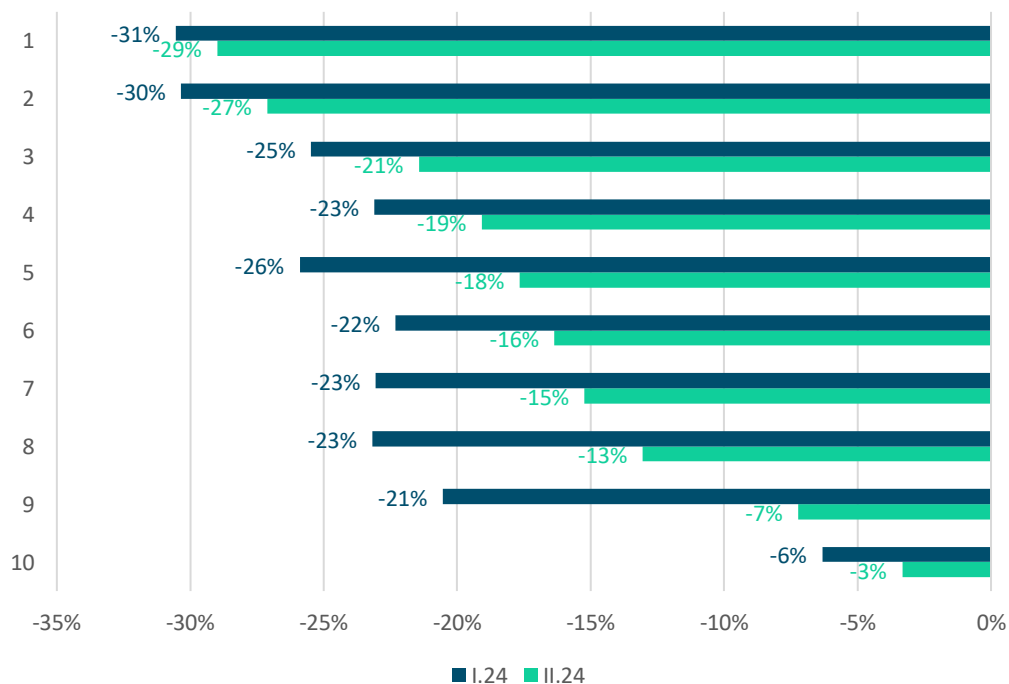
No existen datos actualizados de los ingresos de trabajadores asalariados no registrados ni cuentapropistas. El Índice de Salarios de los primeros se publica con un desfase de 5 meses. Tomando esto en cuenta, el indicador se encontraba en abril un 19% por debajo de noviembre en términos reales y un 27% respecto al mismo periodo del año anterior.

En cuanto a los ingresos de los trabajadores independientes, la cuenta generación del ingreso reporta una caída real de apenas 4% en el ingreso bruto mixto, pero poco nos dice sobre este sector.

Repasemos: alrededor de un 33% de los puestos de trabajo son asalariados de sector privado y, en promedio, recuperaron el poder adquisitivo de noviembre de 2023. Pero este valor era de por sí bajo, y además, la recuperación es heterogénea. Un 17% (sector público) se encuentra muy por debajo incluso comparando con noviembre del 2023. Un 25% de los puestos son de asalariados no registrados que parecen no haber recuperado aún poder de compra, mientras que hay cierta incertidumbre sobre el 25% restante que son los trabajadores por cuenta propia.

Los de abajo, bien abajo

Caída anual real en % del Ingreso de la Ocupación Principal por decil, para I.24 y II.24



Fuente: Instituto de Trabajo y Economía (ITE) en base a INDEC.

Cuando se miran los datos de la EPH sobre ingresos de la ocupación principal, se observa que todos los deciles de la escala de ingresos siguen al segundo trimestre, muy por debajo en términos reales de lo que sucedía el año pasado. **Y esto se acentúa en los deciles más bajos, con lo que podemos presumir que los ingresos informales no se recuperaron.**

¿Qué pasa con los ingresos que no son laborales: jubilaciones, programas sociales?

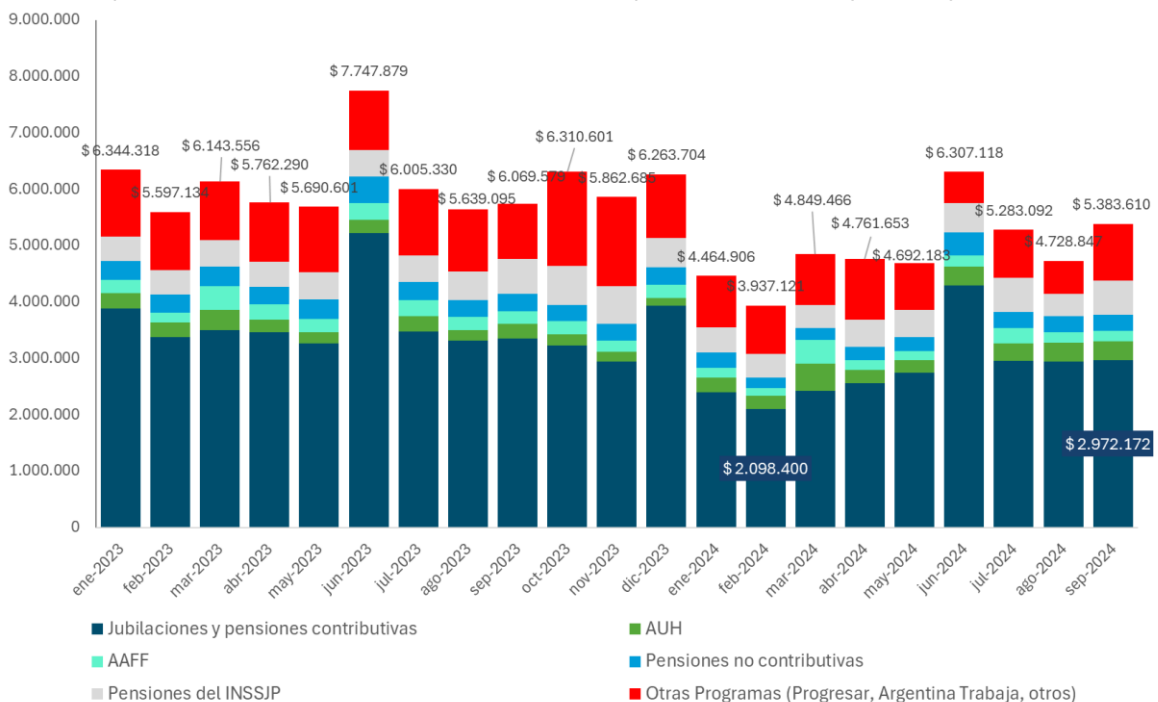
La política de ingresos de la Libertad

Las prestaciones sociales han sido el principal factor de ajuste en la primera parte del año, pasando de un nivel cercano a los \$6 billones mensuales a un mínimo de \$4 billones en febrero de 2024. Desde entonces, el gobierno ha reducido gradualmente el ritmo de ajuste y, para septiembre de 2024, nos encontramos en niveles ligeramente superiores a los \$5 billones.

¿Qué componen estas prestaciones? Más del 50% se destina a jubilaciones y pensiones. Si a este porcentaje le sumamos los bonos, las pensiones no contributivas y el gasto del PAMI, dicha proporción alcanza casi el 80%.

Ajustando a la casta

Gasto en prestaciones sociales, en millones de \$ de septiembre de 2024 por componente.



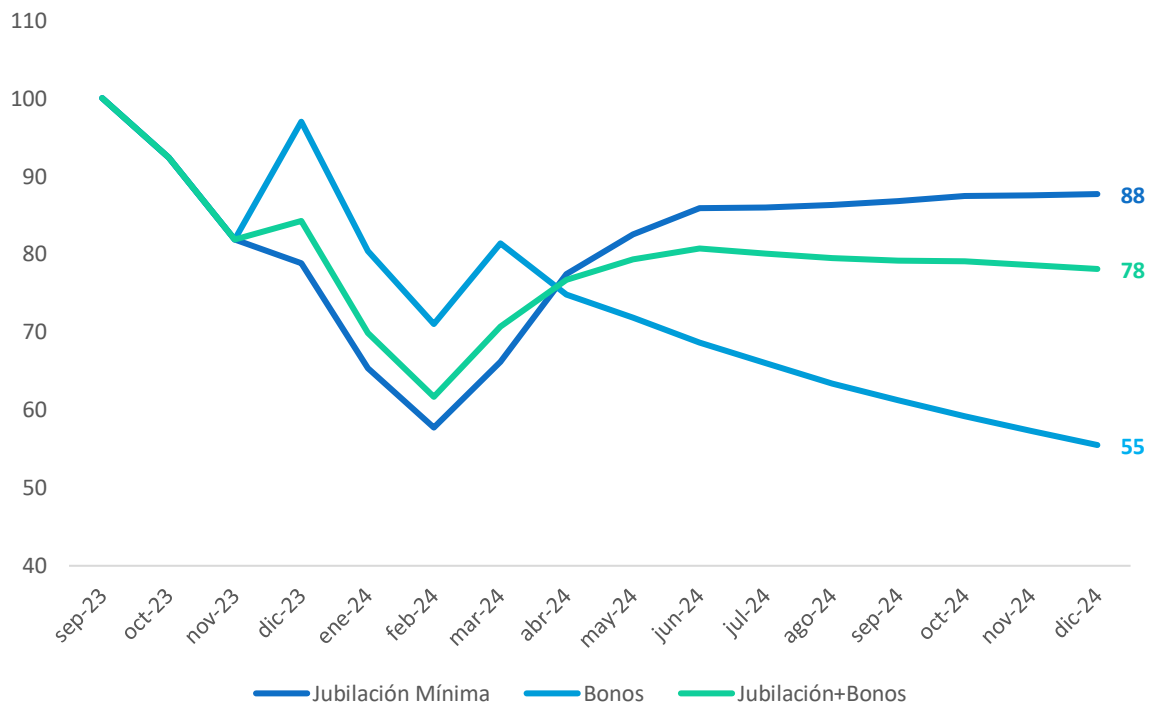
Fuente: Instituto de Trabajo y Economía (ITE) en base a Ministerio de Economía e INDEC.

Se ha discutido mucho sobre el nivel de las jubilaciones en términos reales (¡incluso en dólares!). Centrar esta discusión en el valor de las jubilaciones en un mes puntual, como noviembre de 2023, resulta engañoso y no permite ver la película completa. Ese mes, debido a la alta inflación y a una fórmula de actualización con incrementos trimestrales, representó un mínimo en términos reales desde 2004. Precisamente por esto surgieron los bonos adicionales para jubilados que cobran la mínima.

De este modo, el discurso oficial presenta como un logro alcanzar un leve crecimiento en las jubilaciones (sin contar bonos) en comparación con el nivel de 2004. Pero incluso un jubilado que percibe una pensión por encima de la mínima recibió en octubre una prestación un 7% superior a la de noviembre de 2023, pero aún un 13% inferior a la de septiembre de ese mismo año (último aumento de la era Alberto). Los jubilados que perciben la mínima, que el año pasado lograron mantener poder adquisitivo gracias a los bonos, ven un ajuste mayor. **En octubre de 2024, un jubilado de la mínima cobrará un -21% menos en términos reales que en septiembre de 2023 (último aumento del gobierno de Alberto) y -14,4% si se compara con el mismo mes del año pasado.**

Un aumento que no es tal

Evolución de la jubilación mínima, bonos y jubilación mínima con bono. Sep23=100.



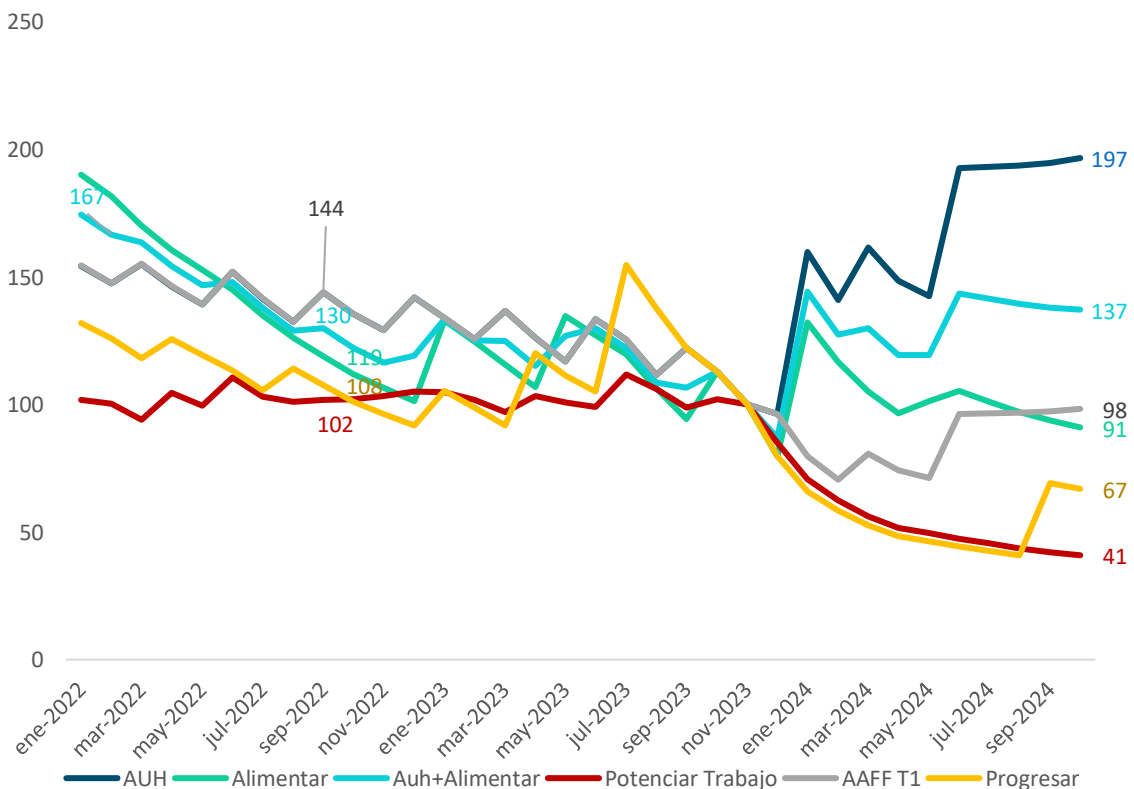
Fuente: Instituto de Trabajo y Economía (ITE) en base a INDEC.

En paralelo, se recortaron otras prestaciones a jubilados. Además de una menor cobertura de medicamentos por parte del PAMI, este organismo también discontinuó desde enero un programa alimentario por el cual en los últimos tres meses de año se transfirió \$15.000 a jubilados mayores de 60 que cobrasen hasta un haber mínimo y medio. Si sumáramos este monto a las jubilaciones del año pasado, para un jubilado del haber mínimo la caída anual en octubre llegó al -23,5%.

¿Qué pasó con el resto de las políticas de ingresos? El gobierno implementó una reconfiguración drástica de las políticas de ingresos: congeló nominalmente una gran cantidad de programas (siendo los principales Potenciar Trabajo (ahora "Acompañamiento Social" o "Volver al trabajo") y Progresar hasta septiembre), otorgó incrementos nominales por debajo de la inflación en otros (como las Asignaciones Familiares y el programa Alimentar), y reforzó algunos específicos (AUH y Programa Mil Días).

Recortando a la casta II

Evolución de las principales políticas de ingreso. Nov23=100.



Fuente: Instituto de Trabajo y Economía (ITE) en base a Ministerio de Economía e INDEC.

De este modo, resulta nuevamente relevante señalar lo arbitrario y conveniente que es para el gobierno fijar como punto de comparación

noviembre de 2023. Si bien es cierto que la AUH muestra valores históricamente elevados –alcanzando casi el doble en términos reales frente a noviembre de 2023–, esto no implica que los beneficiarios reciban un monto récord de bolsillo, como sugiere la narrativa oficial. ¿Por qué? Porque **gran parte de los que perciben la Asignación Universal también reciben la prestación del programa Alimentar, que no sólo no ha recuperado su nivel anterior al cambio de gestión, sino que ha continuado deteriorándose.**

Así, si consideramos ambas prestaciones en conjunto, el nivel actual es un 20% inferior al percibido a principios de 2022.

A diferencia de lo sucedido con la AUH, en el caso de las asignaciones familiares contributivas, el gobierno no intentó ninguna recuperación. En su lugar, aprovechó la indexación trimestral para llevarlas a niveles mínimos y luego congelarlas, lo que implica una caída de casi un 50% respecto a los valores de 2022.

Llegando casi al séptimo círculo, **el gobierno dejó congelado nominalmente el programa Progresar, lo que implicó una pérdida de casi el 60% del poder adquisitivo respecto al mes de noviembre.** Durante septiembre, el gobierno anunció un incremento en las becas para estudiantes, pero esto sólo logró reducir su nivel de ajuste en términos reales al 40%.

Finalmente, en el caso del ex programa Potenciar Trabajo, la estrategia del gobierno parece haber sido no dismantelar el programa debido a la conflictividad que esto podría generar, sino dejar que la inflación haga el trabajo sucio.

Libertad horrible, horrible libertad

Ahora bien, como último punto, pasemos del monto prestacional a lo presupuestario. En los primeros nueve meses, el ajuste en términos de prestaciones sociales alcanzó los \$10,3 billones de pesos, medidos a precios de septiembre, representando casi un cuarto del ajuste del gasto primario.

De esos \$10,3 billones, \$7,9 billones fueron recortados en jubilaciones, pensiones y prestaciones del PAMI, mientras que por el lado de las asignaciones familiares fue similar al de 2023, siendo que todo lo que el

gobierno aumentó de la AUH se lo quitó a los beneficiarios de la Asignaciones familiares contributivas.

Finalmente, los principales programas sociales aportaron una merma de casi \$2,4 billones, siendo que el ex Potenciar Trabajo aportó casi \$1,8 millones y la Alimentar, \$0,4 millones.

El ajuste que celebran los mercados

Gasto en prestaciones sociales. Diferencia en millones de pesos de septiembre 2024 y en %. Acumulado 9 meses de cada año.

| 9 meses de cada año. En millones de \$ de Sep-2024 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | Diferencia vs 2023 | |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------------|------|
| | | | | | | | millones de \$ | En % |
| Prestaciones Sociales | 53.868.393 | 66.768.664 | 55.632.516 | 58.335.544 | 54.700.687 | 44.405.712 | -10.294.975 | -19% |
| Jubilaciones, pensiones y Pami | 45.434.070 | 46.351.360 | 42.610.018 | 44.001.812 | 42.720.886 | 34.797.427 | -7.923.460 | -19% |
| Jubilaciones y pensiones contributivas | 37.487.272 | 37.528.505 | 34.926.784 | 35.512.942 | 32.884.368 | 25.401.109 | -7.483.258 | -23% |
| Pensiones no contributivas | 3.938.964 | 3.991.475 | 3.499.509 | 3.711.805 | 3.052.051 | 2.428.549 | -623.502 | -20% |
| Bonos | 23.093 | 654.885 | 523.577 | 961.716 | 2.454.343 | 2.623.976 | 169.634 | 7% |
| Prestaciones PAMI | 3.984.742 | 4.176.495 | 3.660.148 | 3.815.350 | 4.330.125 | 4.343.792 | 13.667 | 0% |
| Asignaciones Familiares+AUH | 6.025.069 | 6.160.349 | 6.103.851 | 6.403.768 | 4.646.884 | 4.635.974 | -10.910 | 0% |
| Asignación Universal para Protección Social | 2.989.797 | 2.882.911 | 3.032.532 | 2.542.930 | 2.254.924 | 2.758.635 | 503.710 | 22% |
| Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y ot | 3.035.272 | 3.277.438 | 3.071.319 | 3.860.838 | 2.391.960 | 1.877.339 | -514.621 | -22% |
| Otros Programas de ingresos y sociales | 2.409.254 | 14.256.955 | 6.918.647 | 7.929.963 | 7.332.917 | 4.972.312 | -2.360.605 | -32% |
| Alimentar+Pol.Alimentarias | 90.617 | 1.610.491 | 2.031.595 | 2.210.923 | 2.064.940 | 1.668.315 | -396.625 | -19% |
| Potenciar+Apoyo al empleo | 1.234.152 | 1.274.756 | 3.041.228 | 3.003.705 | 2.963.626 | 1.137.565 | -1.826.061 | -62% |
| Progresar | 240.288 | 231.283 | 372.657 | 745.665 | 803.339 | 270.016 | -533.323 | -66% |
| Incluir Salud | 467.717 | 512.439 | 496.595 | 455.706 | 517.280 | 431.740 | -85.541 | -17% |
| 1000 Días | 0 | 0 | 0 | 44.045 | 48.592 | 114.504 | 65.912 | 136% |
| Acompañar | 0 | 1 | 63.351 | 244.373 | 204.722 | 28.635 | -176.087 | -86% |
| Otros (*) | 376.480 | 10.627.984 | 913.221 | 1.225.546 | 730.418 | 1.321.537 | 591.120 | 81% |

(*) El otros refiere a la diferencia entre la diferencia de dichos programas + los bonos con la partida "otros programas sociales del IMIG".

Fuente: Instituto de Trabajo y Economía (ITE) en base a Ministerio de Economía.

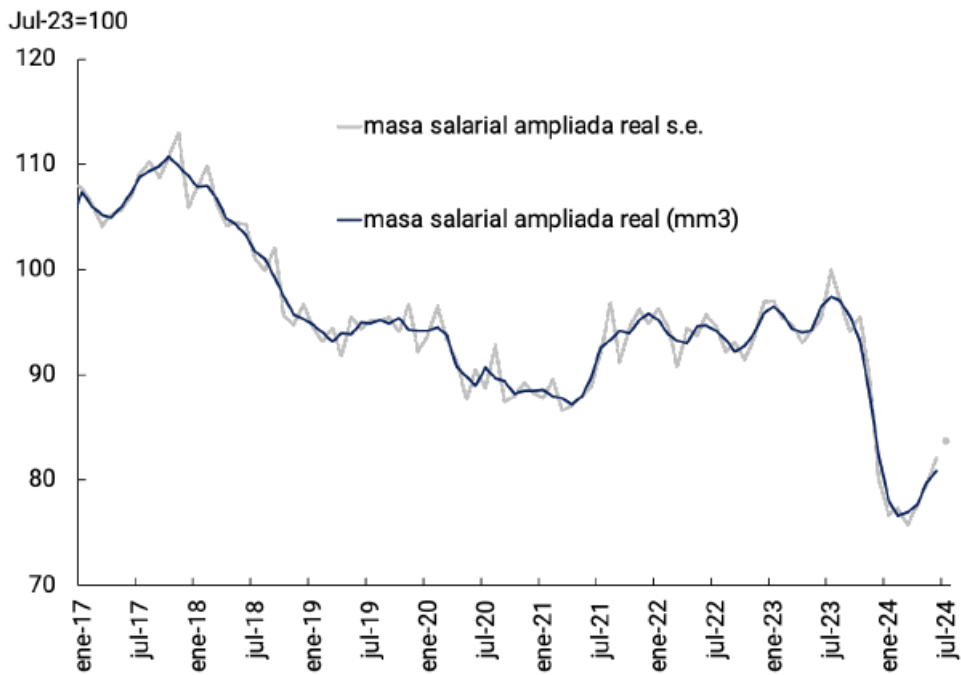
En nuestros últimos informes, hemos discutido cómo, debido a la falta de un esquema que coordine expectativas, este modelo macroeconómico sólo puede "cerrar" induciendo una recesión/ con un nivel de actividad deprimido. Así, la reducción del gasto público debe entenderse como la estrategia que el gobierno ha adoptado para llevar la actividad económica a niveles que, al menos temporalmente, permitan bajar la inflación y sostener el frente externo.

Para respaldar esta hipótesis, basta observar las presentaciones del vicepresidente del BCRA, quien acuñó el concepto de "masa salarial amplia" –que incluye jubilaciones y programas de ingresos–, **mostrando cómo los ingresos de las familias aún se encuentran muy por debajo de los niveles previos a la devaluación, incluso cuando los salarios registrados se acercan nuevamente a los niveles de noviembre de 2023.**

El programa económico de Javier Milei

Presentación del vicepresidente del BCRA

Ingresos laborales de los hogares Salarios + transferencias sociales



Fuente | BCRA en base a datos de INDEC, Secretaría de Trabajo, Empleo y Seguridad Social y Ministerio de Economía.