

ieNEWS

ISSN 3008-8348

EDICIÓN #122 - OCTUBRE 2024

Serie de flores: Ciprés Rojo



**INSTITUTO DE
ECONOMÍA**
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS / UNICÉN

FCE UNICEN
ECONOMICAS

El Instituto de Economía es un centro de investigación dependiente de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires. Desde su creación en 2009, el Instituto ha estado ligado al desarrollo económico local, colaborando con los municipios de la zona y el sector privado.

DIRECTOR

SEBASTIAN AUGUSTE

STAFF

SERGIO GUTIÉRREZ

DANIEL HOYOS MALDONADO

PATRICIA LAURA RÁBAGO

MARÍA DEL CARMEN ROMERO

SEBASTIAN RAMÓN

SANDRO JOSÉ GUIDI

MARIO RAVIOLI

MARIO SEFFINO

VERÓNICA BAZTERRICA

AGUSTINA SBERGAMO

SECRETARIA EJECUTIVA

PIERINA FRONTINI

Editorial

El riesgo país en picada, la confianza del consumidor subiendo fuertemente, lo mismo con la confianza en el gobierno, la inflación domada, la producción industrial con el cuarto mes consecutivo creciendo, los salarios ganándole a la inflación. Muchos datos “verdes”. La economía empezó a dar señales de recuperación. Analizamos este punto con los datos disponibles. Por otro lado, EE.UU. elige a su presidente. Los mercados financieros han estado tranquilos, llegando a valores récord histórico, a pesar de la polarización política, maravillas de un país con instituciones maduras, donde a pesar de tener dos propuestas bastante distintas, el mercado no teme por desbarranques significativos. Cada candidato tiene sus propuestas, y Guillermina en su nota analiza la situación con las implicancias económicas de las decisiones por tomar. En el Usted Pregunta del mes, contestamos una inquietud financiera sobre el desempeño de los emergentes.



DR. SEBASTIAN AUGUSTE

Director Instituto de Economía

Las opiniones vertidas en esta publicación son de exclusiva responsabilidad de quienes la emiten y no representan necesariamente el pensamiento del Instituto de Economía, de la Facultad de Ciencias Económicas, la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires o sus autoridades. Los contenidos de esta publicación pueden ser reproducidos parcialmente siempre que el extracto vaya precedido por una referencia completa al Instituto de Economía, FCE, UNICEN, seguida de la fecha de publicación del documento. En nuestra Web: <http://www.econ.unicen.edu.ar/ie/> puede suscribirse a este Newsletter. Para consultas o comentarios, escribir a instituto_economia@econ.unicen.edu.ar.

Escriben en este número



Dr. Sebastián Auguste

Doctor en Economía por la Universidad de Michigan, Ann Arbor, EE.UU. y Licenciado en Economía de la Universidad de Buenos Aires.

Es profesor en la Universidad Torcuato Di Tella y Director del Instituto de Economía en la UNICEN.



**Lic. Guillermina
Simonetta**

Licenciada en Economía (UBA). Especialista en mercado de capitales (UBA-MERVAL-IAMC).

Es Asesora y analista de mercados. Investigadora Visitante del Instituto de Economía, UNICEN.

Sumario

P4 - Números duros, números blandos

Por Sebastián Auguste

P10- USA: Una cuestión de elección

Por Guillermina Simonetta

P16- Usted pregunta, IECON responde

P17 - La coyuntura en gráficos

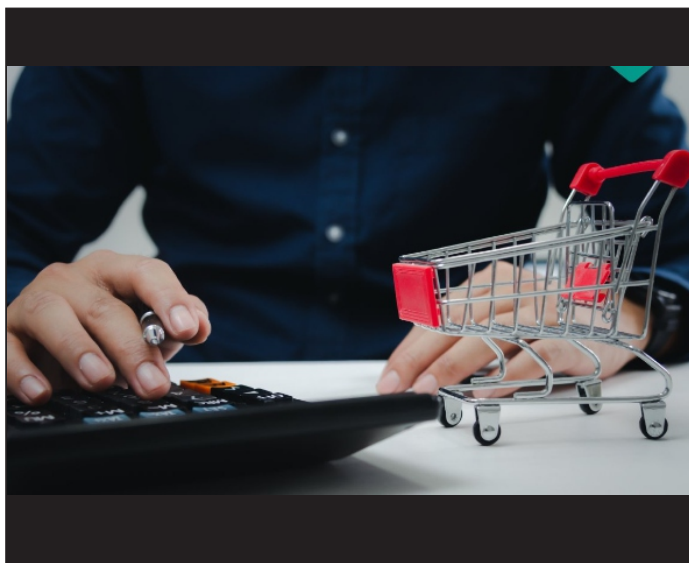
Números duros, números blandos

Por Sebastián Aguste

Percepciones y realidades. Ambas se pueden medir con datos. Las encuestas de opinión miden las percepciones, como las de expectativas de inflación, confianza del consumidor, tendencia de la demanda, entre otras. Ahora una percepción es una realidad, y en economía son muy importantes porque muestran el humor de la gente y suelen anticipar los ciclos económicos.

El jueves 24/10 salió el Índice de Confianza al Consumidor (ICC) que releva la Universidad Torcuato Di Tella, con un crecimiento mensual de 8.8%. Le hemos dado recientemente mucha importancia a este índice porque es un predictor del ciclo. Ahora, ¿qué mide exactamente la Confianza del Consumidor? El humor económico de las personas. ¿Cómo se construye? Con preguntas de percepción, de opinión, tales como “¿Cómo es su situación económica personal en relación a un año atrás: diría que mejoró, se mantiene igual o empeoró?”, “¿Cómo cree que será la situación económica del país dentro de un año: mejor, igual o peor que la actual?”. Con estas preguntas de opinión se arma este índice, que desde el piso de enero de 2024 viene subiendo.

Hagamos un poco de historia para entender a este índice. El valor histórico más alto, la serie comienza en 2001, se registró en enero de 2007, 60,97, hacia el fin del mandato de Néstor Kirchner (recordemos que Cristina Fernández asume en diciembre de 2007). La Confianza del Consumidor creció en el gobierno de Néstor Kirchner casi de forma ininterrumpida de la mano del fuerte crecimiento económico, entre marzo de 2003 y el pico de enero de 2007 la confianza subió nada menos que 59%. El primer gobierno de Cristina Fernández comenzó con el pie cruzado y perdió mucha confianza en poco tiempo, para diciembre de 2008, al año de su asunción, la Confianza del Consumidor había caído 39%. Se recupera el ICC como ave Fénix para llegar al pico de los gobiernos de Cristina Fernández en septiembre de 2011, con 59,31, un incremento desde el piso de



diciembre de 2008 de 60%. De ahí en más el ICC fue para abajo hasta que en 2015 aparece la expectativa de cambio de gobierno y el ICC comienza a subir. En noviembre de 2015, ya con un Mauricio Macri electo presidente, el índice llega a 60,35, el pico de la era Macri. Al revés que con Néstor Kirchner, que empezó sin confianza y terminó arriba, Mauricio Macri comenzó con el segundo valor más alto de la historia de este índice, pero todo fue para abajo a partir de allí, y terminó su gobierno en niveles bajos. Alberto Fernández también comenzó con un nivel alto de Confianza, 43,77, pero no logró sostener esta confianza y se llegó a niveles muy bajos, parecidos a los de la crisis de 2001/2002. En julio de 2022 el ICC estaba en 34.74, parecido al valor de noviembre de 2001. A medida que se clarificaba que había cambio de gobierno, el ICC comienza a subir. En noviembre de 2023, ya con un Milei elegido presidente, el ICC llega a su máximo reciente, 47,5. Lo que pasó en los primeros dos meses luego de este evento fue catastrófico para la confianza, cayó mensualmente 16% en diciembre de 2023 y 10% en enero de 2024. El ICC llegó a un mínimo de 35.6 en enero de 2024, y a partir de allí ICC comienza a subir tímidamente, al 1% mensual hasta junio. En julio 2024 el ICC da el salto, 5% mensual, seguido de un 6% en agosto. En septiembre, en plenas discusiones en el Congreso, el ICC cae 5,9, pero este último mes, octubre, recuperó con creces esa caída, con el aumento del 8.8%. En definitiva, desde junio el ICC creció al 3,1%, y lo interesante que es un crecimiento de la confianza que parece acelerarse. Esta mejora en el ICC es generalizada, por regiones y por nivel de ingresos, y se explica mayormente por las Condiciones Presentes más que las futuras.

Ahora, ¿qué dicen los números duros? Aquí quiero hacer una aclaración casi acusatoria. Si en tu empresa o en tu casa tus ingresos caen un 20%, pero luego mes a mes se vienen recuperando, ¿vos que decís? ¿te seguís comparando contra el pico máximo previo a la caída o decís, che estoy saliendo? Los medios de comunicación en forma masiva han elegido tratar al presidente Milei de “pico”. Que quiero decir con esto, miran constantemente la variación inter-anual. Me pongo en periodista para ilustrar. Mi titular dice: “La industria sigue en caída libre, el IPI del INDEC cae 6.9% en agosto”. Este es un dato real, el Índice de Producción Industrial que mide el INDEC registró en agosto un valor de 128,6, por debajo del registrado en agosto de 2023 de 138,2. Ahora, el artículo que escribo omite decir que este índice de producción estaba 102,9 en enero de 2024, y que desde ese piso ha venido subiendo. En agosto 1,5% (variación mensual desestacionalizada) y en julio 7,2%. Otro titular rimbombante, el de algún medio más oficialista, podría decir con igual verdad “El IPI del INDEC crece mensualmente por cuarto mes consecutivo”. Ustedes leen los diarios, díganme que titular están eligiendo y cómo escriben las notas. Lo otro que nadie menciona es que estamos comparando con un 2023 de mentirilla, con el inflador a full de la emisión monetaria de Massa.

Hagamos un panorama de números duros. Veamos los datos más recientes del INDEC. Lamentablemente no se presentan los datos desagregados en forma comparativa, así que el trabajo lo vamos a tener que hacer nosotros. Tomamos los reportes de los segundos trimestres de 2024, 2023 y 2022 para hacer el análisis. Las principales variables están en la Tabla 1. Tengamos en cuenta que en 2023, año de elecciones, la tasa de desempleo está distorsionada (hacia arriba). La tasa de desempleo es hoy, medición del segundo semestre, de 7,6%, comparado con el 7,7% del primer trimestre de 2024 (que normalmente es más alta por efecto estacional, ya que en el primer trimestre mucha gente se lanza a buscar empleo, pero luego si no consiguen se quedan inactivos). En el segundo trimestre de 2023 era 6.2% y en 2022 de 6.9%. Con estos números, no veo para nada ese boom de desempleo del gobierno de Milei que muchos mencionan. Vayamos a la cantidad de personas. Hoy hay en la Argentina 13,3 millones de ocupados, 9,8 millones son asalariados (6,2 millones con descuento jubilatorio, es decir formales) y 3,5 millones no asalariados. Los desocupados se estiman en 1,1 millones. Hace un año había 0,9 millones de desempleados y 13,1 millones de ocupados (6,1 en blanco), y en 2022 13 millones de ocupados (5,9 en blanco) y 0,9 millones desempleados. En números duros, y a pesar de la crisis, nuestra economía generó en el último año 200 mil puestos de trabajo neto, 100 mil formales y 100 mil informales. Y si comparamos con dos años atrás se generaron 300 mil puestos, todos formales!! ¿Cómo entonces si se generaron empleos, 200 mil empleos en un año creció el desempleo en 200 mil? Porque hubo mayor oferta de empleo, por un lado 300 mil personas nuevas (nuestra población está aún creciendo, poco pero crece) y porque 100 mil personas que estaban inactivas se volcaron al mercado de trabajo (creamos 200 mil puestos, hay 400 mil nuevos trabajadores, desempleo sube en 200 mil). ¿Y quienes son los desempleados? El 21,5% no tienen ocupación anterior (los nuevos). El 47,2% de los desempleados tienen menos de 29 años, desempleo joven. El 4,4% de los desempleados eran antes empleados públicos (la reducción del Estado, que según los datos oficiales implicó una reducción de 28 mil personas en el gobierno nacional). Subió el peso de los desempleados recientes, 9,9 % pre Milei y 15,6% ahora. Es decir, entre los desempleados tenemos más gente que perdió el trabajo hace poco y vienen de empleos en el sector público.

Los números duros nos muestran un mercado laboral que está estresado, pero si se compara con

TABLA 1. DATOS DEL EMPLEO EN LA ARGENTINA

En millones, salvo los %	2 T 2022	2 T 2023	2 T 2024
Ocupados Totales	13	13.1	13.3
* Asalariados	9.6	9.7	9.8
-Asalariados formales	5.9	6.1	6.2
-Asalariados informales	3.6	3.6	3.6
* No Asalariados	3.4	3.4	3.5
Desempleados	0.9	0.9	1.1
Inactivos	15.2	15.4	15.3
Tasa de Desempleo	6.9%	6.2%	7.6%
Tasa de inactividad	52.1%	52.4%	51.5%

Fuente: elaboración propia en base a la Encuesta Permanente de Hogares, INDEC

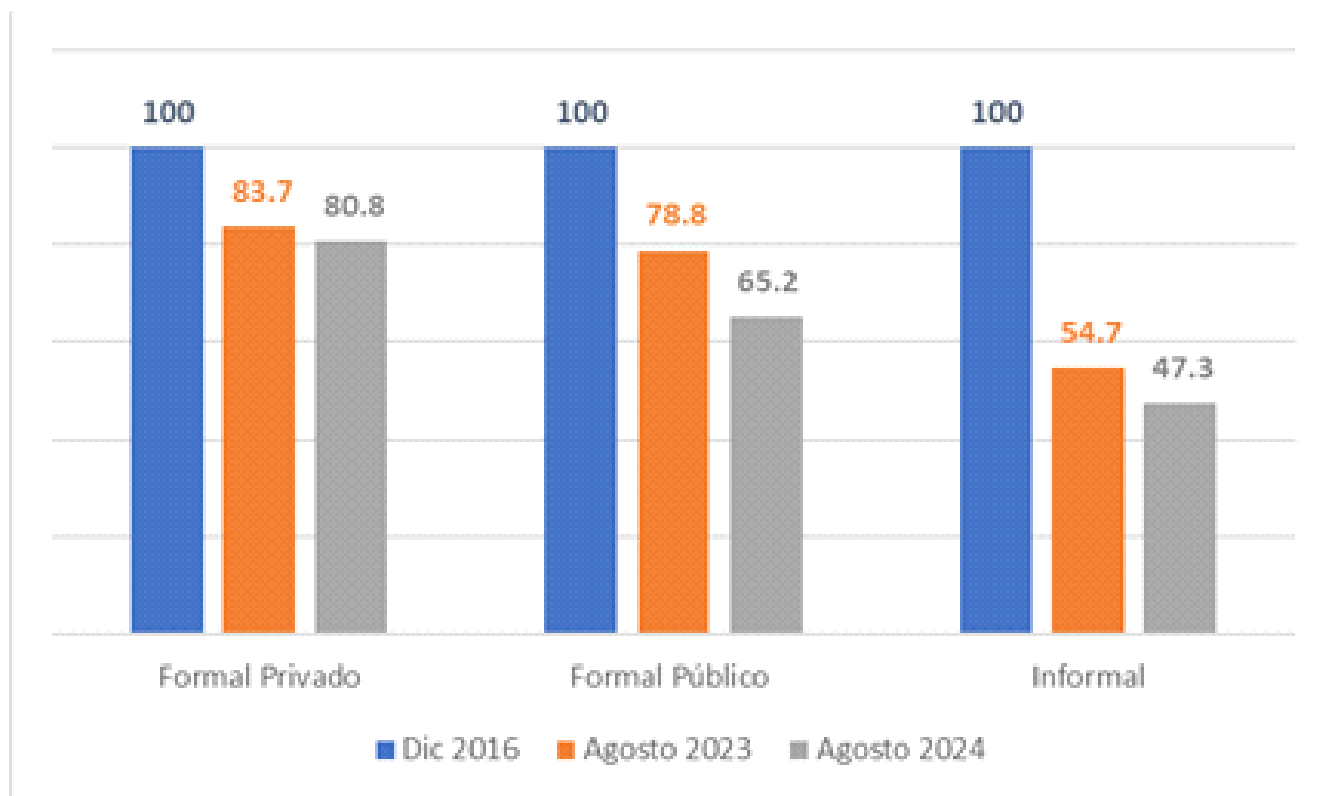
la caída en del nivel de actividad o el ajuste en el empleo público, parece poca la pérdida de empleos netos.

La otra pata es la pérdida del poder de compra de los salarios. Algo que explica porqué el mercado laboral no ajustó a la baja a la cantidad de empleados es porque se ajustó el precio. Los salarios perdieron contra la inflación. Esto, que para los que cobramos salarios no es bueno, es una señal positiva del mercado laboral, y denme un segundo que explico. Cuando el mercado laboral tiene que ajustar a la baja y lo hace con despidos masivos, esto genera mucha inequidad. Los que se quedan con empleo siguen cobrando lo mismo, y los desempleados cobra 0. La Argentina, por sus leyes laborales, tiende a ser un mercado laboral rígido donde suele ocurrir este fenómeno de ajuste por cantidad más que en precio. La inflación nos ayudó como economía a poder equilibrar el mercado laboral sin altas tasas de desempleo. Ajustar un salario a la baja cuando hay estabilidad de precios es muy difícil, pero ajustarlo a la baja cuando hay inflación es más fácil. La inflación nos licuó los salarios y eso permitió reducir la carga laboral de los empleadores sin tener que reducir la cantidad de empleados. En términos distributivos siempre es preferible que muchos paguen un poco del costo a que unos pocos (los que se quedan sin empleo) paguen todo el costo (esto fue lo que pasó en el mercado laboral de los 90s, donde se ajustó por cantidad y no precio y se generó una elevada tasa de desempleo estructural).

Vamos a los números duros del salario. El viernes pasado, 25 de octubre, salió el último reporte del

INDEC de salarios, correspondiente al mes de agosto. El salario promedio aumentó 5,7% mensualmente, por encima de la inflación de agosto de 4,2%. Lo interesante es que el que más está creciendo es el salario informal, 10,6% comparado con el aumento de 5% y 4,7% del empleo formal privado y público, respectivamente. Es el cuarto mes consecutivo con un incremento en los salarios reales, por lo que no sólo ya paró hace rato la licuación de salarios, sino que estamos viviendo en este momento una mejora del salario real con un leve crecimiento del empleo, algo muy deseable. Ahora, en la comparación interanual, ¿cuánto se ajustaron los salarios? En agosto la inflación acumulada en un año era de 236,7% y el aumento de los salarios en igual período fue de 224,9% para los trabajadores formales privados, 166,6% para los trabajadores formales del sector público y 184,1% para los informales. Esto da una pérdida interanual del poder de compra casi nula para el primer grupo (-3,5%), grande para los trabajadores del sector público (-20,8%) y moderada para los informales (-15,6%). Si sos trabajador del sector público y ves este número tal vez te enoje mucho, pero tené en cuenta que en años anteriores la relación era inversa, caía el empleo privado y subían menos sus salarios, y subía el empleo público y subían más sus salarios. Esto es algo que pasó en los dos gobiernos de Cristina Fernández y en el de Alberto Fernández. Por ejemplo, en agosto de 2023, los salarios habían subido interanualmente 121,1%, 137,7% y 94,2% para los formales privados, formales públicos e informales, respectivamente, cuando la inflación anual en agosto de 2023 era de 124,4%, es decir que habían ganado en términos reales los empleados del sector público y perdido los del privado. Se podría hacer un análisis de más largo plazo, el problema es que las estadísticas oficiales de estas series nacen en octubre de 2016 para salarios y diciembre de 2016 para precios (recordemos que antes teníamos al INDEC “intervenido”). Tomando diciembre de 2016 y comparando con agosto de 2024 vemos que los salarios punta a punta perdieron con la inflación. Los salarios reales cayeron 19,2%, 34,8% y 52,7% para los formales privados, formales públicos e informales. Esto nos lleva a varias conclusiones: venimos perdiendo salarios reales desde hace mucho, el último año los salarios reales del sector privado formal cayeron 3,5%, pero desde diciembre de 2016 cayeron un 19,2%, es decir que sólo el 18% de la pérdida acumulada de salarios para estos trabajadores formales privados se le puede adjudicar al último año. Vamos con los empleados públicos, perdieron salarios entre 2024 y 2016 por 34,8%, pero 60% de esta caída estuvo concentrada en el último año. Para los trabajadores informales, la pérdida de salarios desde 2016 fue enorme, 52,7%, pero solo 30% de esta pérdida ocurrió en el último año. Otra manera de decirlo es que el sector privado se venía ajustando el cinturón desde hace rato, y sobre todos los informales, y al sector público le toco casi todo de golpe en el último año.

FIGURA 1. EVOLUCIÓN DE LOS SALARIOS REALES, ÍNDICE DICIEMBRE 2016=100



Podríamos seguir mirando números, por suerte hoy tenemos estadísticas confiables en el INDEC, pero se nos acaba el espacio de esta nota. Habiendo tantos números disponibles, números duros, números blandos, ¿por qué no se analizan más y mejor en la discusión pública y mediática? Noto, y no solo ahora sino ya desde hace años, una discusión perezosa. Aquí nuestro granito de arena, y los invitamos a que nos digan sus intereses para las próximas notas, para seguir mirando números

USA: Una cuestión de elección

Por Guillermina Simonetta

Los votantes estadounidenses acudirán a las urnas en noviembre para elegir nuevo presidente de una de las economías líderes en el mundo, lo cual traerá consecuencias a nivel global. En esa línea cada uno como inversor deberá prepararse para los posibles resultados políticos que repercutirán en Estados Unidos y en todo el mundo.

A medida que se acercan las elecciones estadounidenses del 5 de noviembre, los inversores siguen sopesando el impacto potencial de diversos resultados electorales. Si bien todas las miradas están puestas en la reñida contienda entre la vicepresidenta Kamala Harris y el expresidente Donald Trump, los votantes también decidirán sobre el Congreso, que está dividido: los demócratas mantienen una pequeña ventaja en el Senado y los republicanos hacen lo mismo en la Cámara. En última instancia, la combinación de control ejecutivo y legislativo determinará el alcance de lo que el presidente podrá lograr y los temas clave en esta línea incluyen: impuestos, aranceles, regulación, cambio climático e inmigración.

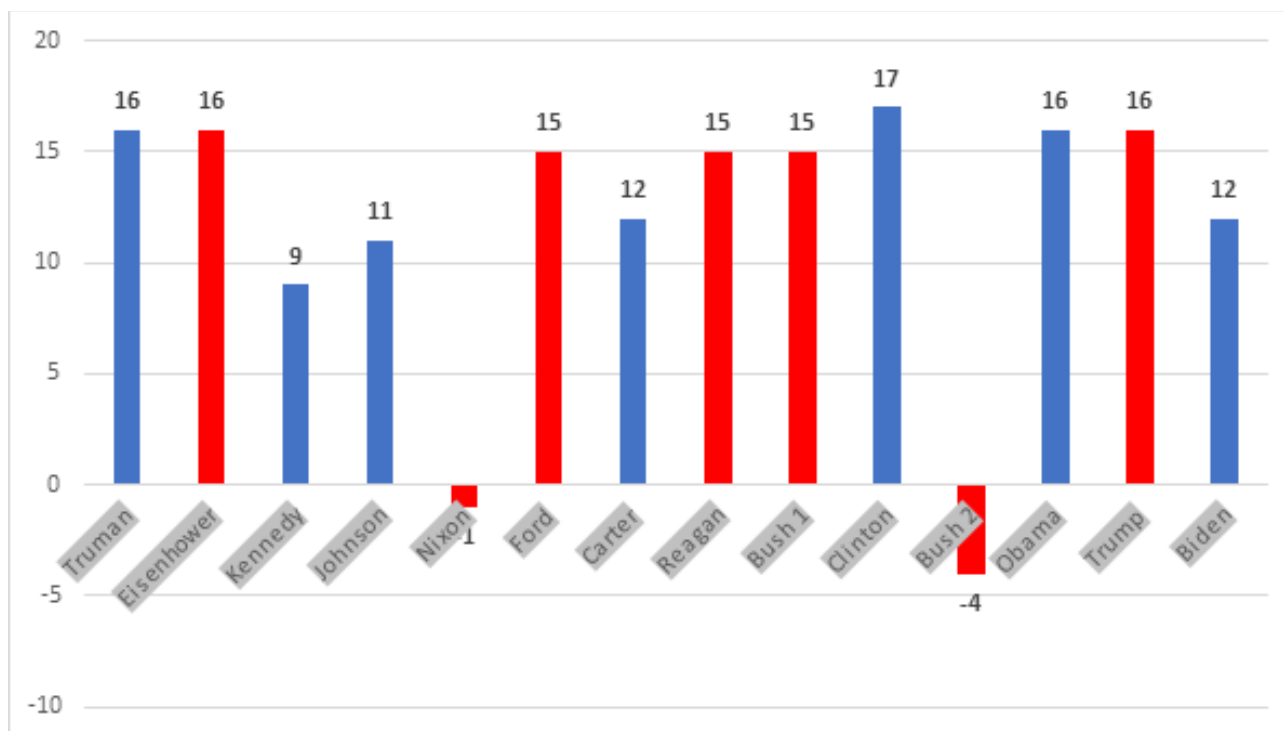
En materia de impuestos, la mayoría de las disposiciones de la Ley de Empleos y Reducción de Impuestos de 2017 expiran a finales de 2025, incluida la reducción actual del tipo impositivo marginal máximo del 39,6% al 37%. El costo de ampliar esta y otras disposiciones de esa Ley se estima en 3,3 billones de dólares durante los próximos 10 años. Este costo asombroso se produce cuando el déficit presupuestario anual de la nación alcanzó los 1,7 billones de dólares en 2023. Cada candidato ha expuesto su postura sobre los impuestos, pero la forma en que esto se resuelva en última instancia depende de una serie de variables, incluida la combinación del control del poder ejecutivo y legislativo. En cuanto a los aranceles y las restricciones comerciales, especialmente con China, esperamos que ambos candidatos continúen con tendencias de desglobalización de más largo plazo, aunque con diferencias en su enfoque. En otros temas, se puede esperar que la postura de Trump sobre la inmigración limite la oferta laboral, aumentando potencialmente el costo de la mano de obra, mientras que el enfoque de Harris en el cambio climático podría generar un



aumento en el gasto que impacte el costo de las materias primas necesarias para facilitar una transición baja en carbono.

Las encuestas coinciden en que, aunque Harris ganará el voto popular, la elección la decidirán un puñado de votos en los llamados “estados bisagra” (swing states): Pensilvania, Georgia, Nevada, Wisconsin, Michigan, Arizona y Carolina del Norte. De hecho, no es descabellado suponer que todo se decidirá en Pensilvania. Pero dado el sistema de pesos y contrapesos estadounidense, a la hora de aprobar legislación es clave el resultado de ambas cámaras. Por el momento, y aunque aquí también hay mucha incertidumbre, las encuestas apuntan a que los demócratas perderán el Senado, pero podrían lograr la mayoría en la Cámara de Representantes. Harris y Trump representan dos modelos de país radicalmente opuestos, que compiten en un ambiente de polarización extrema en el que cada uno considera al otro como enemigo, esto nos dejará un “gobierno dividido”, algo que los argentinos sabemos por experiencia qué significa, lo cual requiere una compleja gestión, pero no es necesariamente sinónimo de parálisis.

PERFORMANCE HISTÓRICA POR PARTIDOS POLÍTICOS RETORNOS TOTALES DEL S&P500 ANUALIZADOS POR ADMINISTRACIÓN EN %



Fuente: Northern Trust Asset Management, S&P, Bloomberg.

Republicanos en rojo, Demócratas en azul.

Como suele ser habitual, la economía ocupa un lugar central en las preocupaciones de los votantes. Aunque los números macroeconómicos son envidiables (crecimiento en torno al 3%, inflación de 2,5% y desempleo del 4,2%), las rápidas subidas de precios de los últimos dos años y el alto coste de la vivienda, las hipotecas, la sanidad, etc ha vuelto a los votantes críticos con la gestión económica de Joe Biden. Kamala Harris, además de intentar distanciarse de las medidas adoptadas durante los últimos cuatro años, ha hecho esfuerzos por desgranar un detallado programa económico de corte moderado que define como la “economía de las oportunidades”.

Más allá de la incertidumbre que rodea el resultado final y los equilibrios entre la Casa Blanca, la Cámara de Representantes y el Senado, cada vez se ven con mayor claridad los contornos de las políticas económicas de ambos candidatos.

Sólo hay dos temas en los que coinciden. Primero, que la globalización ha sido perjudicial para la clase media americana y ha generado desindustrialización, lo que justifica políticas proteccionistas, subsidios a la industria y dar la espada tanto a los acuerdos comerciales bilaterales como a la Organización Mundial del Comercio (OMC).

Segundo, que China es una amenaza existencial para Estados Unidos (EEUU), lo que requiere un desacoplamiento de ambas economías para evitar que el país asiático pueda usar el comercio y las inversiones como arma arrojadiza, así como colocar la seguridad económica en el centro de la política comercial e industrial.

Sin embargo, Harris y Trump tienen formas diferentes de abordar estos temas. Trump prefiere el unilateralismo agresivo y los aranceles indiscriminados mientras que Harris prefiere actuar de forma más quirúrgica y mantener buenas relaciones con los aliados tradicionales para “acorralar” a China.

Los demócratas consideran que han sido más eficaces a la hora de combinar la seguridad económica con una política de reindustrialización que la primera presidencia de Trump (2017-2021), que impuso aranceles a todo tipo de productos, pero no incluyó controles a la exportación (o a las inversiones americanas en China) en sectores estratégicos. Además, los demócratas están orgullosos de haber utilizado las subvenciones de la nueva política industrial para facilitar la transición energética. Harris, por tanto, mantendría la política de inversión y apoyos públicos a los semiconductores y otros productos sensibles para ganar la carrera tecnológica a China al tiempo que intentaría reducir las dependencias de China produciendo más en territorio nacional o en países aliados, aún a costa de que los productos sean más caros para el consumidor estadounidense.

EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE NVIDIA LA ESTRELLA DE SEMICONDUCTORES AL 14 DE OCTUBRE 2024

Fuente: yahoo.finance



Trump, por su parte, que se define como un “tariff man” (“un hombre de aranceles”) ha prometido aranceles del 60% sobre todos los productos chinos (y más para los coches eléctricos), además de aranceles del 10% y 20% para todas las importaciones y del 100% para las de los países “que dejen de usar el dólar”. Esto podría llevar a una guerra comercial con aliados y adversarios de peligrosas consecuencias globales. Aunque pretende que la recaudación arancelaria sustituya al impuesto sobre la renta —como pasaba antes de que los países adoptaran sistemas fiscales modernos hace más de 100 años—, esto es poco probable que ocurra, y además, no está claro cómo se sostendrían los aranceles sin incrementar la inflación.

En política energética, la retórica de ambos candidatos es muy diferente, pero las políticas no están demasiado alejadas. Harris subraya la importancia de la transición verde frente a apoyo a los combustibles fósiles. Pero, a pesar de que en el pasado se opuso al fracking, bajo la Administración Biden-Harris la producción de petróleo y gas ha roto todos los récords, y seguramente lo seguirá haciendo durante los próximos años. Trump apoya retóricamente el sector de hidrocarburos, pero hay consenso en que no retirará todas las subvenciones de la IRA una vez que se han creado intereses. En realidad, la cuestión principal que afecta al sector es que hay que reformar los procesos de concesión de licencias para puesta en marcha de infraestructuras energéticas, porque son lentos e inciertos y obstaculizan las inversiones en el sector.

En política fiscal, las diferencias son significativas, pero con el legislativo dividido, no es probable que las propuestas maximalistas de ninguno de los dos candidatos puedan aprobarse. Donde sí hay coincidencia es en que mantendrían una política fiscal expansiva que seguiría elevando el déficit y la deuda pública, aunque seguramente mucho menos con Harris, que pretende reducir el déficit progresivamente (la Oficina Presupuestaria del Congreso prevé que el déficit público no baje del 6% en ningún año hasta 2030). En 2017, con Trump como presidente, se aprobaron recortes impositivos que caducan a finales de 2025. Trump los quiere mantener y Harris eliminarlos para las rentas mayores de 400.000 dólares. Harris, además, pretende elevar otros impuestos, así como establecer el Pilar II para la imposición mínima global de sociedades acordado en la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) en 2022 y no aplicado todavía en EEUU.

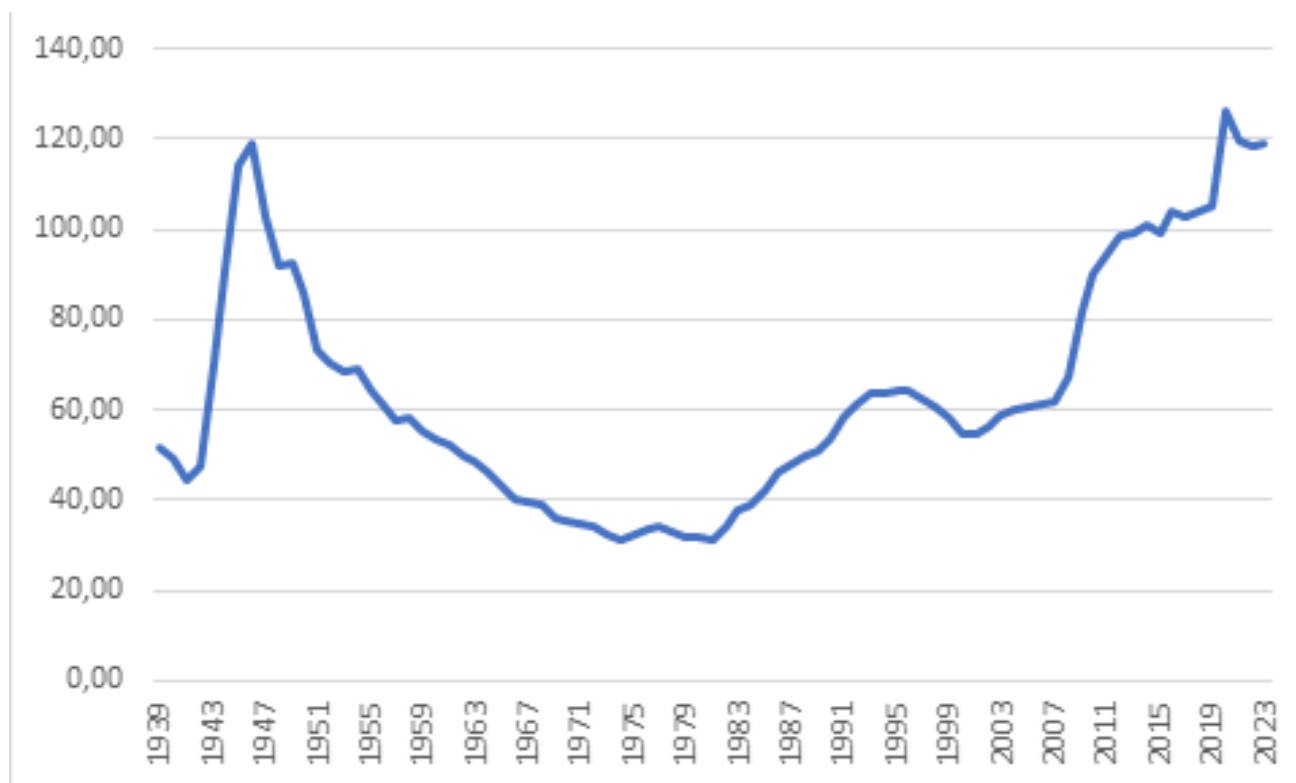
Las posiciones sobre el Obamacare, que ha permitido a casi 45 millones de estadounidenses tener seguro médico, también son opuestas. Harris pretende mantener el complemento a la subvención del Obamacare que proporciona seguro médico a unos cinco millones de personas que caducará en 2025 mientras que Trump dijo en el debate presidencial que tiene un plan para rediseñar toda la política de salud pública. Asimismo, Trump quiere eliminar los impuestos que pagan las personas mayores en beneficios de la Seguridad Social.

Como parte de la “economía de las oportunidades” Harris quiere recuperar (y hacer permanente) la deducción fiscal por hijo para combatir la pobreza infantil que estuvo vigente durante la pandemia, que los republicanos no la mantuvieron, y elevarla hasta 6.000 dólares al año por hijo. También propone subvenciones a la construcción de vivienda y a la compra de primera vivienda (25.000 dólares en deducción fiscal), así como un incremento en las deducciones fiscales para start-ups y pymes de 5.000 a 50.000 dólares por empresa. Trump, por su parte, pretende rebajar el impuesto sobre beneficios de Sociedades del 21% a 15%.

Por último, un abismo separa a los dos candidatos en su visión sobre la política monetaria, la inflación, el nivel de precios y el desempleo. A pesar de los buenos datos macroeconómicos, Trump considera que la situación económica es de crisis. Harris quiere prohibir la especulación de precios en bienes de primera necesidad, sin aclarar en qué canales ni qué ley utilizaría, mientras que Trump, en contra de la experiencia de casi medio siglo, quiere recortar la independencia de la Reserva Federal en las decisiones de política monetaria, así como deportar inmigrantes, con el subsiguiente efecto inflacionista dada la escasez de mano de obra en el país.

DEUDA PÚBLICA DE USA COMO PORCENTAJE DEL PBI

Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis



En definitiva, Harris y Trump representan dos modelos de país radicalmente opuestos. Esas diferencias tan marcadas también existen en la política económica, especialmente entre el apoyo de los demócratas a la redistribución y el apoyo público a las clases medias y bajas y el énfasis republicano por las bajadas de impuestos y la desregulación. Pero el viraje del partido republicano hacia el proteccionismo, la coincidencia de ambos partidos en cuanto a la amenaza que representa China, la necesidad de los demócratas de reducir el precio de la energía (lo que requiere aumentar la producción de hidrocarburos durante los próximos años al tiempo que se sigue apoyando la transición verde) y la elevada probabilidad de que haya un gobierno dividido, apuntan a que podría haber cierta convergencia en algunos de los elementos de sus programas electorales. Lo que está claro es que, en este momento, no existe conservadurismo fiscal en ambos frentes, y con la deuda de EEUU en el 120% del PIB y creciendo, esto podría llegar a ser un problema para la estabilidad financiera a medio plazo.

Usted pregunta, IECON responde

Lo invitamos a enviarnos su consulta antes del 10 de cada mes para que nuestro equipo pueda darle una respuesta a sus consultas.

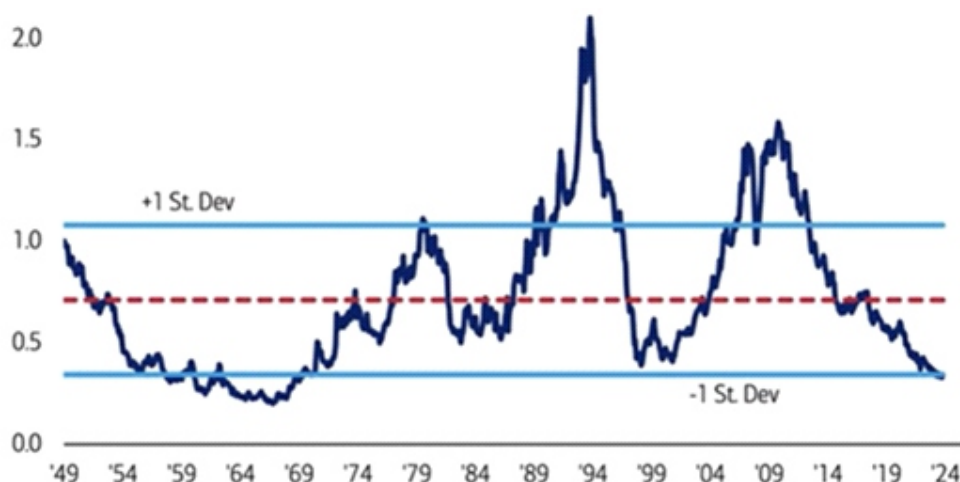
instituto_economia@econ.unicen.edu.ar



Marcos: en un sitio web escuché un comentario sobre que estamos en un punto de inflexión en la performance de emergentes frente a Estados Unidos, en cuanto a rendimiento de mercados. ¿Qué opinión tienen?

IECON: Algunos analistas subrayan que desde hace 55 años no se observaban niveles tan bajos de performance de acciones emergentes frente a las norteamericanas, lo cual puede interpretarse para inversores como una oportunidad. Este view va directamente asociado a las expectativas que se tengan sobre commodities. Si miramos un gráfico del área de inversiones del Bank of America relativo de performance de acciones emergentes, podemos ver que se ubica actualmente por debajo de la zona de un desvío estándar respecto a la media histórica en términos estadísticos, considerando datos desde 1949. Los niveles actuales son los más bajos desde 1969 para emergentes. Estos procesos a veces pueden tomar décadas, pero bajo esta expectativa los mercados emergentes deberían ir recuperando terreno y empezando a ganar impulso relativo.

ACCIONES DE EMERGENTES VERSUS ACCIONES AMERICANAS (PERFORMANCE RELATIVA EN DÓLARES)

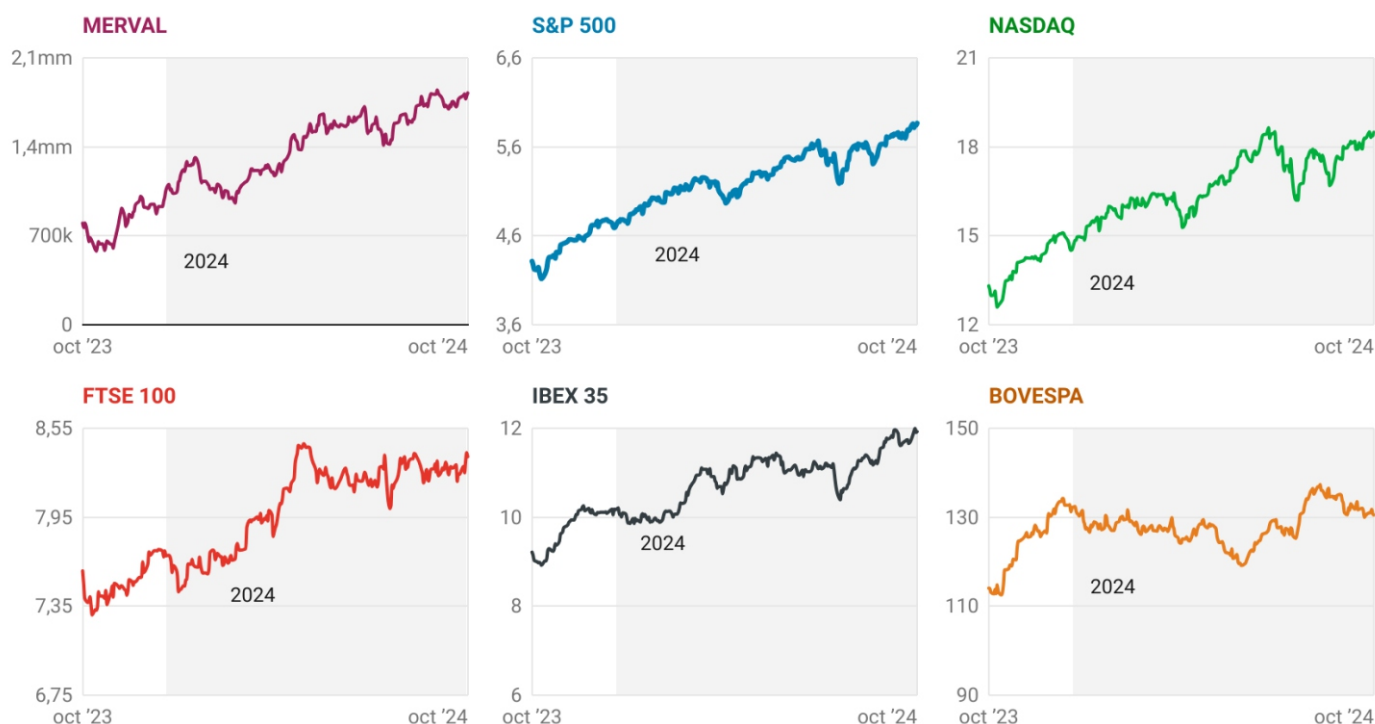


Fuente: Bank of America Investment Strategy, Bloomberg

La Coyuntura en gráficos

Evolución de los mercados accionarios entre octubre 2023 y 2024.

Índices bursátiles seleccionados (Argentina, Estados Unidos, Gran Bretaña, España y Brasil)



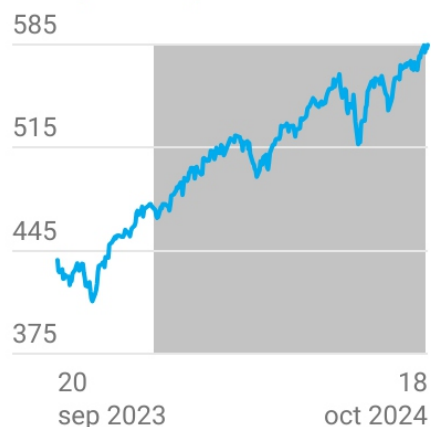
Elaboración propia en base a Investing.com

Creado con Datawrapper

Evolución de activos financieros seleccionados (ETFs)

octubre 2023 a octubre 2024.

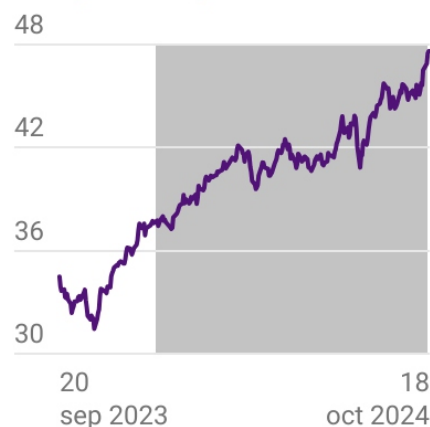
SPY (S&P 500)



XLE (Energía)



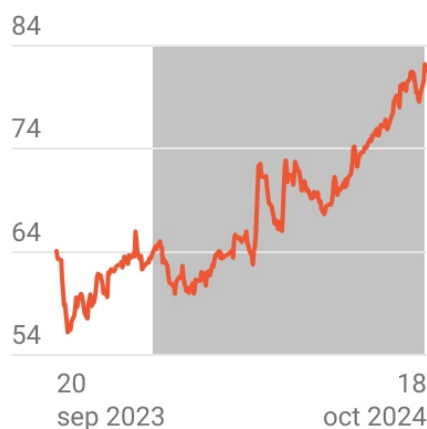
XLF (Finanzas)



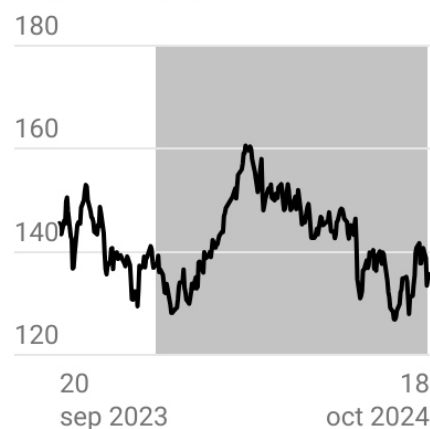
XLK (Tecnologías de la información)



XLU (Servicios Públicos)



XOP (Exploración y producción de petróleo y gas)



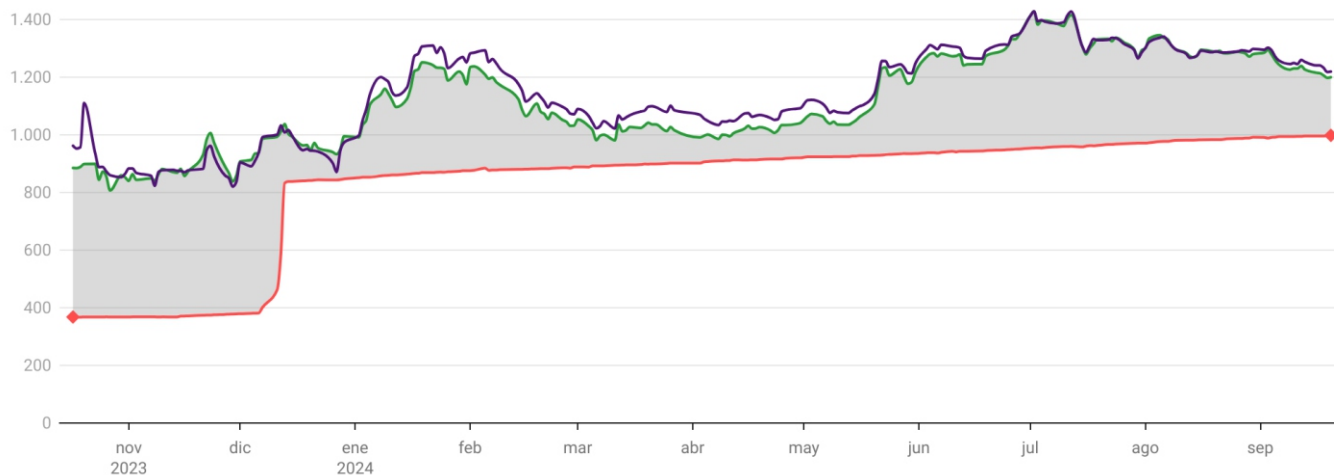
Los ETF (Exchange Traded Funds) son fondos diversificados que replican índices específicos que, a su vez, se proponen representar un determinado segmento del mercado. Fuente: elaboración propia en base a Investing.com.

Creado con Datawrapper

Tipo de cambio en Argentina

pesos por dólares estadounidenses

OFICIAL MEP CCL

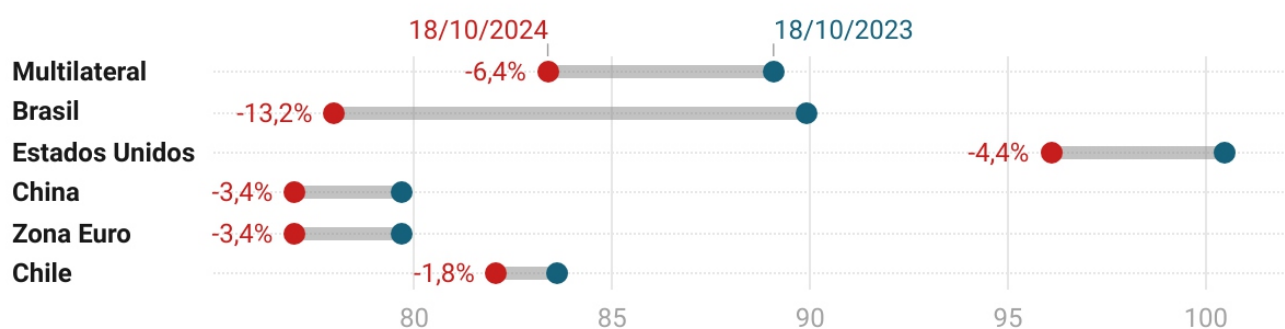


Fuente: elaboración propia en base a ambito.com

Creado con Datawrapper

Tipo de cambio real

base 17-12-2015 = 100



Fuente: elaboración propia en base al BCRA.

Creado con Datawrapper

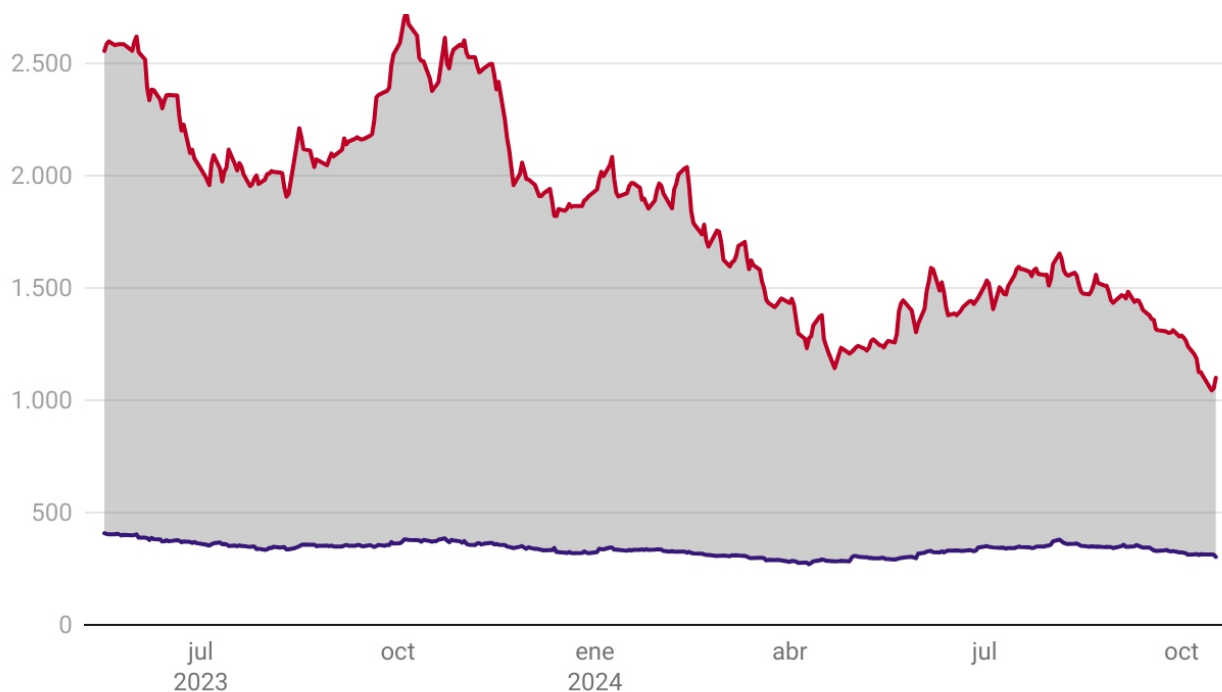
Variables monetarias seleccionadas

saldos a la fecha indicada en la unidad monetaria de referencia.

Variable	unidad	15/10/2024	13/9/2024	12/10/2023	Var.% m/m	Var.% a/a
Reservas Internacionales	millones de dólares	28.271	27.420	25225	3,1	12,1
Base Monetaria	miles de millones de pesos	22.744	23.180	7622	-1,9	198,4
Depósitos	miles de millones de pesos	117.114	102.182	41467	14,6	182,4
Préstamos al Sector Privado	miles de millones de pesos	49.801	44.631	14322	11,6	247,7
M1	miles de millones de pesos	36.932	32.383	32383	14,0	14,0
M2	miles de millones de pesos	54.650	51.738	22950	5,6	138,1

Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

Creado con Datawrapper



Fuente: elaboración propia en base a invenomica.com

Creado con Datawrapper

Tasas de Interés

tasa nominal anual.

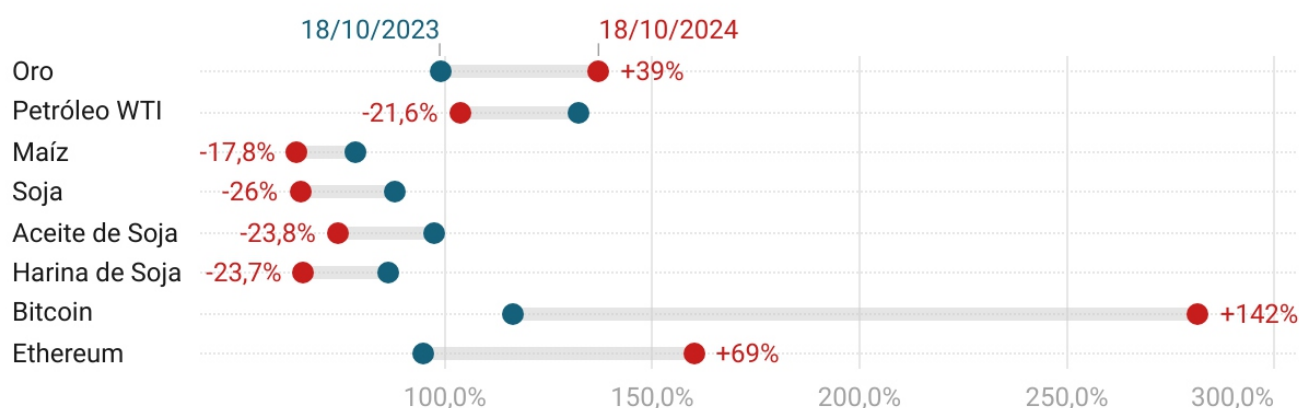
Tasa de interés	15/10/2024	13/9/2024	12/10/2023	Var. en pp. m/m	Var. en pp. a/a
Política Monetaria	40	40	133	0,0	-93,0
Pases activos 1 día	45	45	160	0,0	-115,0
BAIBAR	48	45	115	3,1	-70,0
BADLAR	38	37	128	0,9	-91,4
BADLAR bancos privados	41	39	130	1,4	-90,4
Adelantos en cuenta corriente	50	48	123	2,6	-75,9
Préstamos Personales	69	67	130	1,5	-63,2

Las tasas de política monetarias y de pases activos son instrumentos del BCRA. El resto de tasas de interés son representativas de condiciones de mercado. Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

Creado con Datawrapper

Commodities y criptomonedas

Variación relativa interanual de bienes seleccionados

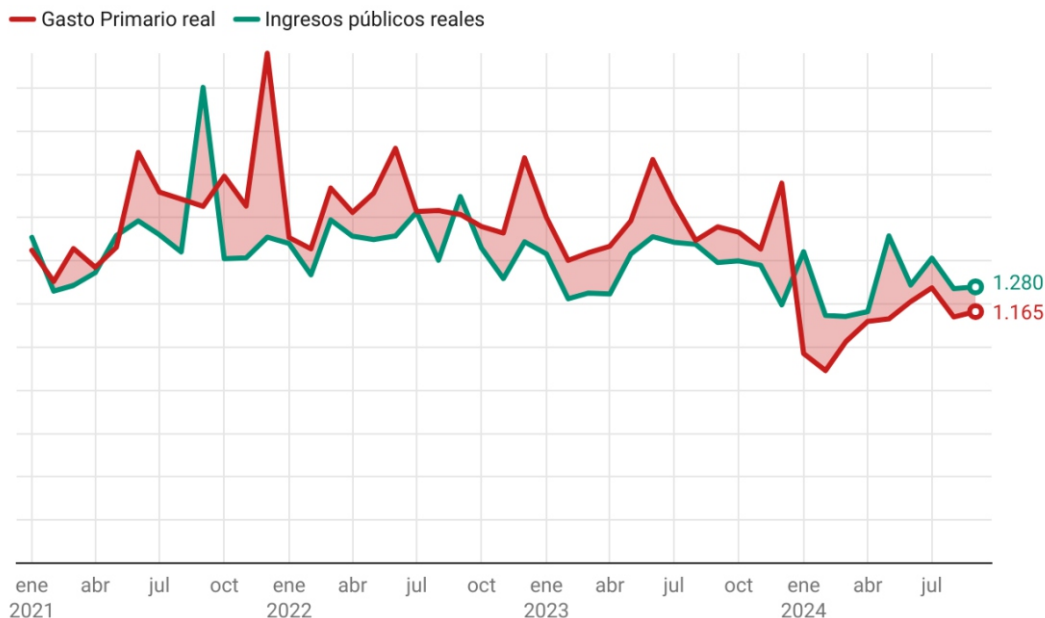


Fuente: elaboración propia en base a Investing.com

Creado con Datawrapper

Sector Público Nacional: ingreso, gasto y resultado primario.

Gasto Primario se refiere al gasto público excluyendo las erogaciones por intereses de la deuda pública. valores expresados en términos reales.

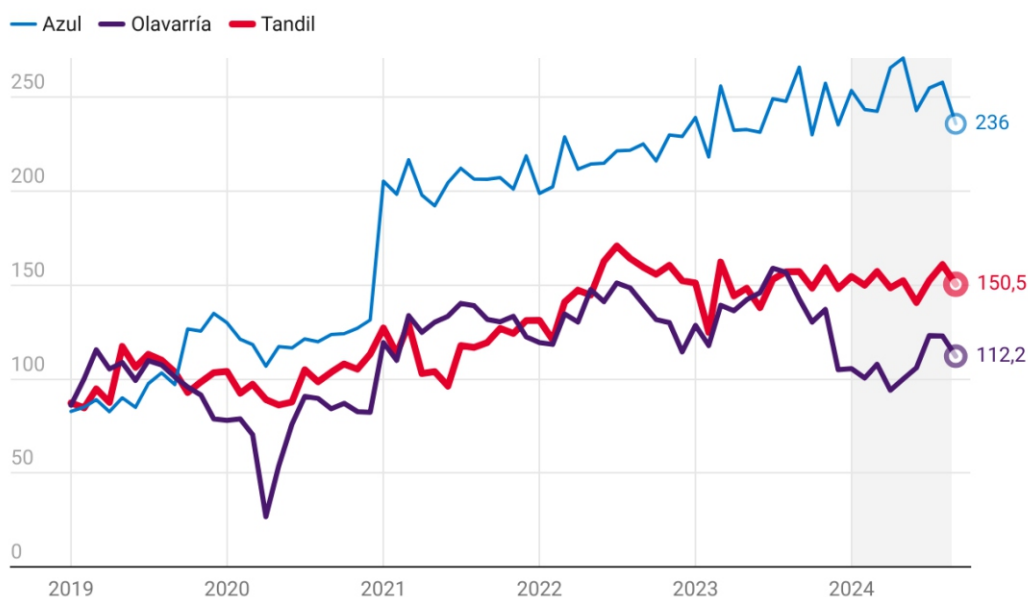


Fuente: elaboración propia en base a la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía nacional.

Creado con Datawrapper

Energía Eléctrica: Demanda industrial y gran demanda.

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / septiembre - 2024

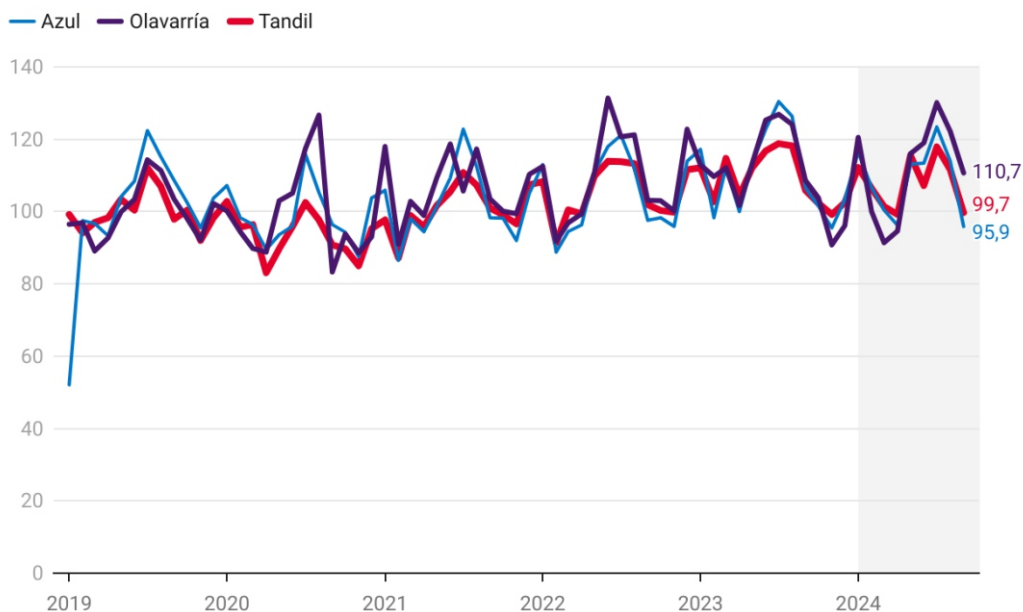


Fuente: CAMMESA

Creado con Datawrapper

Energía Eléctrica: Demanda comercial

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / septiembre - 2024

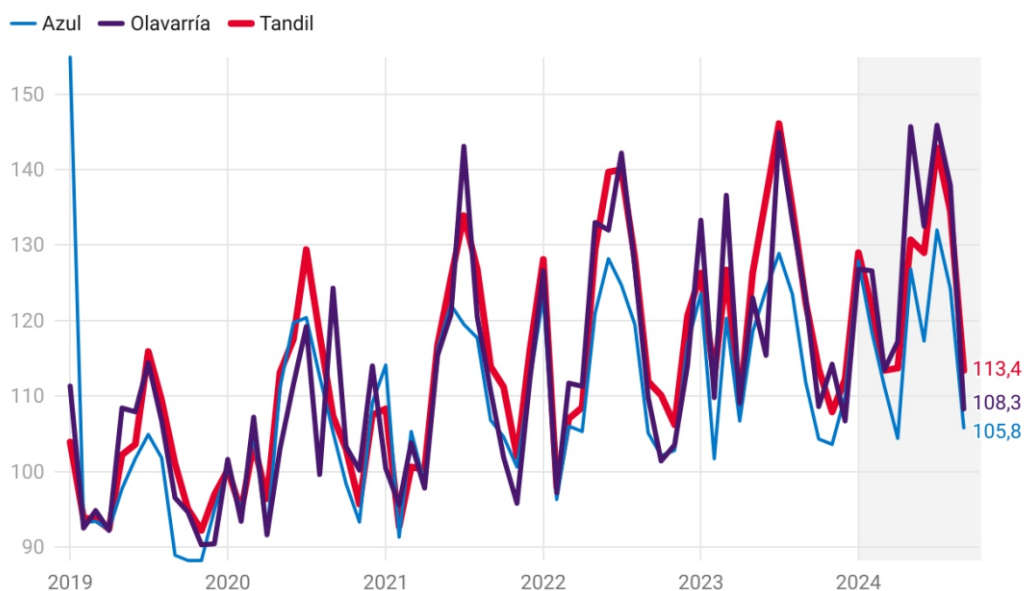


Fuente: CAMMESA

Creado con Datawrapper

Energía Eléctrica: Demanda residencial

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / septiembre - 2024

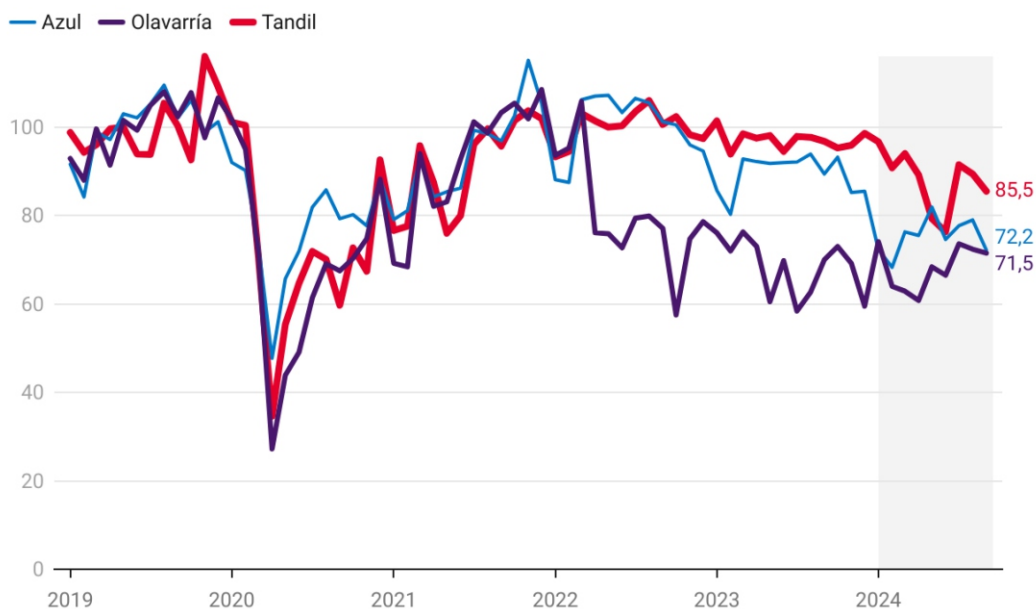


Fuente: CAMMESA

Creado con Datawrapper

Ventas al público de GNC

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / septiembre - 2024

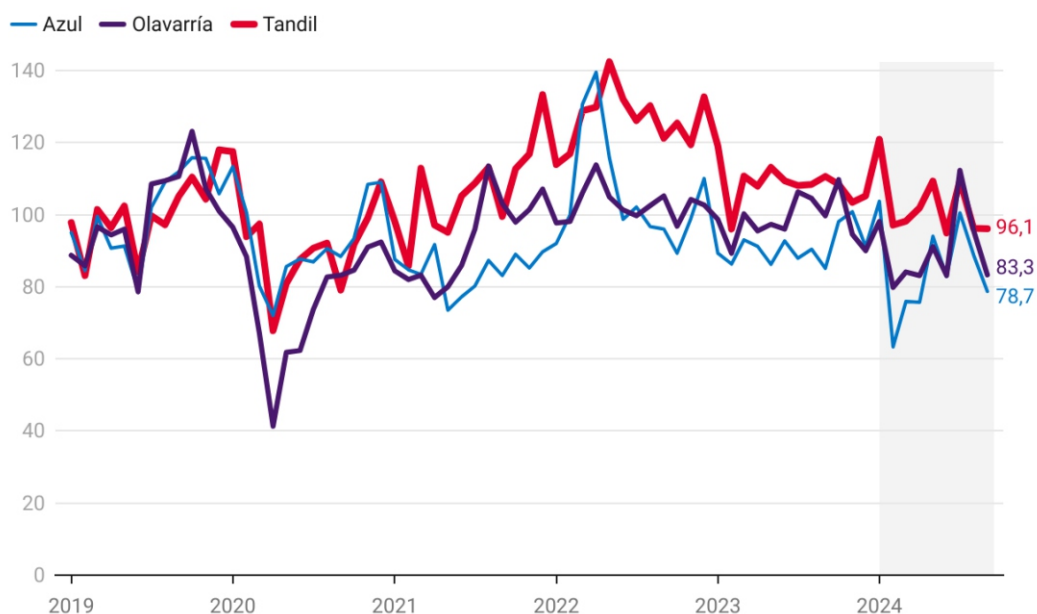


Fuente: Secretaría de Energía de la Nación.

Creado con Datawrapper

Ventas al público de gas oil

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / septiembre - 2024

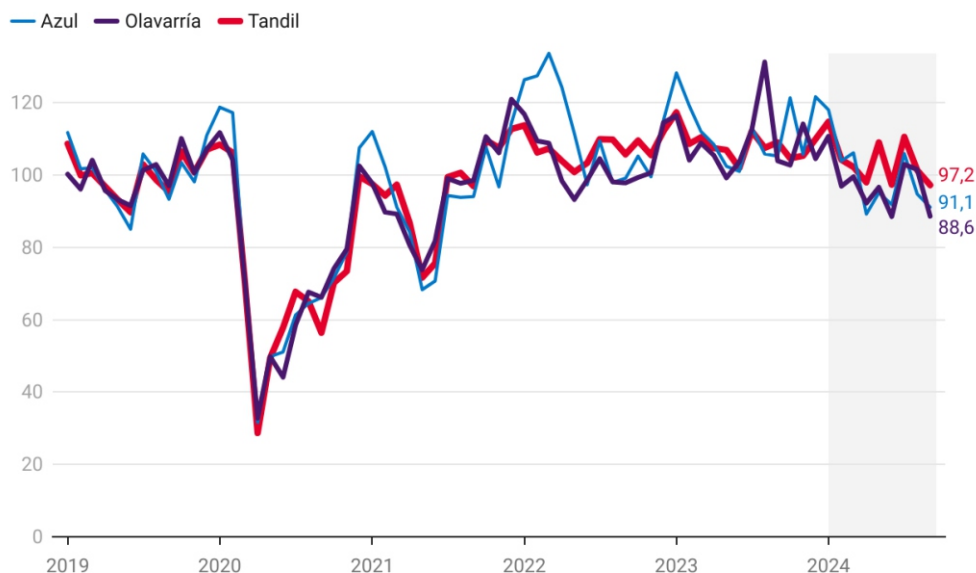


Fuente: Secretaría de Energía de la Nación.

Creado con Datawrapper

Ventas al público de naftas

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / septiembre - 2024

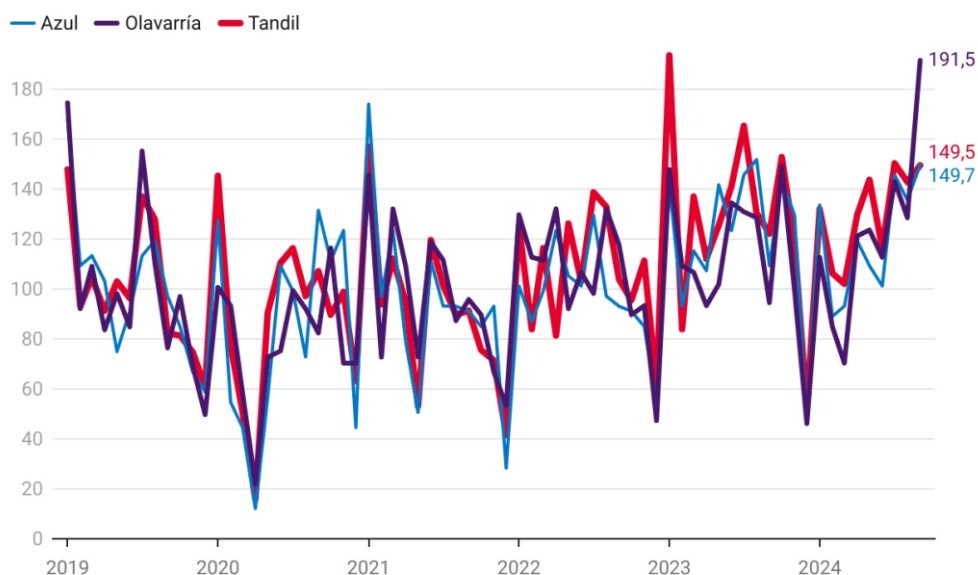


Fuente: Secretaría de Energía de la Nación.

Creado con Datawrapper

Inscripciones iniciales de Vehículos (patentamientos)

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / septiembre - 2024



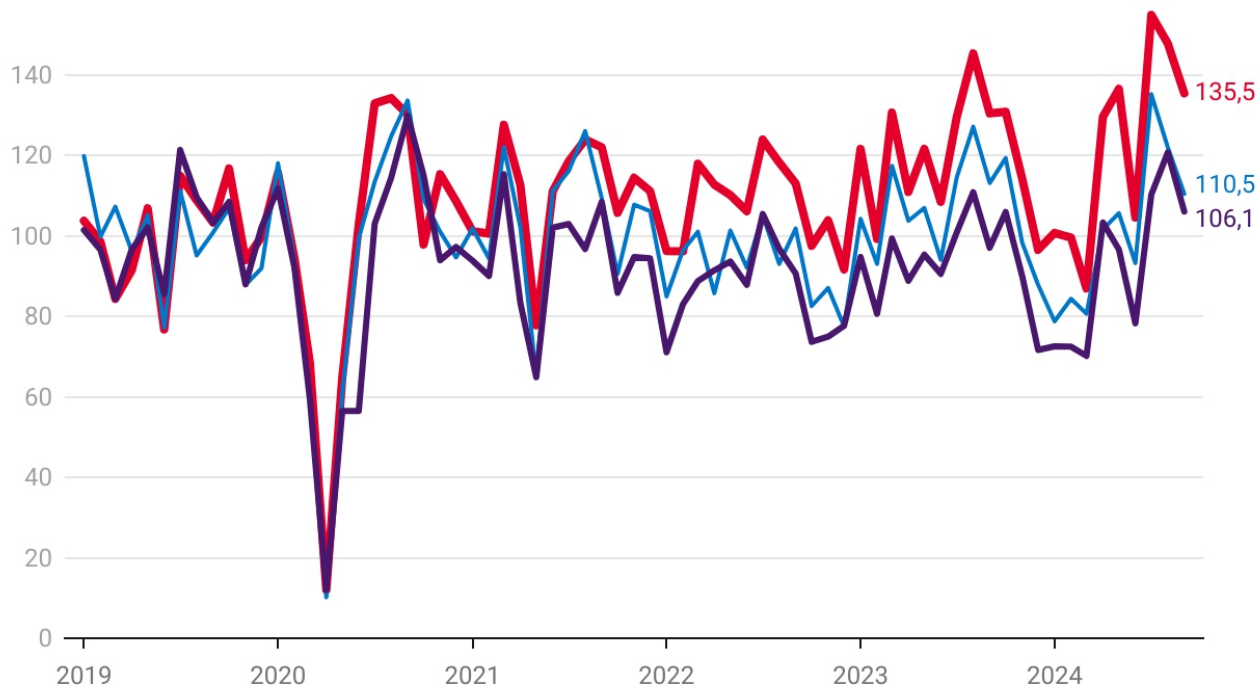
Fuente: Dirección Nacional de los Registros Nacionales de la Propiedad del Automotor y Créditos Prendarios.

Creado con Datawrapper

Transferencias de Vehículos

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / septiembre - 2024

— Azul — Olavarría — Tandil



Fuente: Dirección Nacional de los Registros Nacionales de la Propiedad del Automotor y Créditos Prendarios.
Creado con Datawrapper