

Indicadores Macroeconómicos de Contexto CyT - Agosto 2024



Tabla de contenidos IMEC n.9

- **Evolución PBI y nivel de actividad**
- **Inflación y tipo de cambio**
- **Presupuesto APN**
- **Política económica CyT**
- **Ejecución CyT**
- **Fuentes**

Indicadores Macroeconómicos de Contexto CyT - Agosto 2024

Resumen

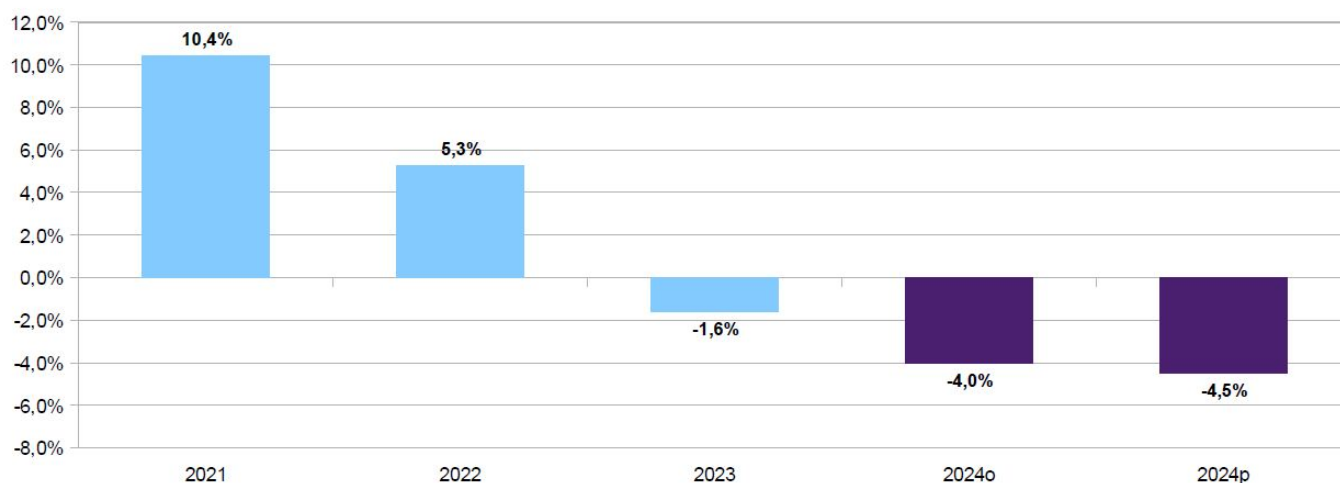
- La publicación del **Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)** del **INDEC** de **julio** arrojó una **caída** del **1,3%** interanual en la actividad económica respecto del mismo mes de 2023. Se consolida con ello el **horizonte de caída del PBI** en una franja entre el **4,0%** y el **4,5%** para el 2024.
- El **PBI** encadena **5 trimestres** consecutivos a la baja (**-4,0% en el segundo trimestre y -4,6% en el primer semestre**), planteando un escenario base de deterioro del **4,5%** para el **tercer trimestre**. Con ello el **EMAE** desciende un **6,6%** desde el pico de **junio de 2022**.
- **Sin el agro el nivel de actividad habría descendido un 7,6%. Comercio (-7,7%), Industria (-7,9%) y Construcción (-22,4%)** continúan marcando caídas inéditas desde el 2001-2002. La **utilización de capacidad instalada industrial (UCII-INDEC)** continúa cayendo (**-15,3% interanual**) y se encuentra en niveles prácticamente similares a los del **julio de 2020**.
- El **PBI target** según el **Relevamiento de Expectativas de Mercado del BCRA (REM)** se ubica en **590,8 billones de pesos (bn\$)**. La **inflación promedio anual** se sitúa en **221,5% (-0,4%** respecto de la proyección del mes anterior) y la **inflación anual** a diciembre se proyecta en **122,3% (-3,2%)**.
- La clave del **Plan Caputo** reside en utilizar el **tipo de cambio** y el **ajuste fiscal** como **anclas nominales** de la economía. Sin embargo la **inercia inflacionaria** continúa carcomiendo el efecto generado por la devaluación dispuesta por el nuevo gobierno en diciembre de 2023. A fines de septiembre la canasta de bienes y servicios en pesos se encuentra en un **94,2% del costo en dólares** que tenía en noviembre de 2023, habiéndose encarecido un **68,5%** en nueve meses.
- El **Crédito Vigente (CV)** del Presupuesto de la **Administración Pública Nacional (APN)** profundiza su caída en términos reales (**-27,0%**), lo que supone un descenso de **3,9 puntos del PBI**, a lo que se añade otro recorte de **2,2 puntos** en el **Proyecto de Presupuesto 2025**, totalizando una retracción de **6 puntos del PBI** para el Presupuesto de la APN en **dos años**.
- El **CV** de la **Función Ciencia y Técnica (FCyT)** del Presupuesto **cae un 32,7% real**, lo que implica que alcanza el **0,211% del PBI** y se encuentra un **42,9%** por debajo de **2015**. El **CONICET** cae un **23,6% real (-26,1% desde 2015)**.
- El **69,9%** de la **FCyT ejecutada** son **salarios (inciso 1)**, lo que muestra la brutal caída de objetos de gasto como las **transferencias, los gastos de capital** y los gastos en **insumos y bienes de consumo**. Aún así el **inciso 1** se encuentra ejecutado en un **63,9%** al **31/08** (contra una línea teórica de ejecución del **60,8%**), en tanto los demás incisos (salvo **becas**) se encuentran devengados por debajo del **55%**, lo que muestra el paradigma de **sub-ejecución** que atraviesa al gasto CyT en este período.
- La ejecución de la FCyT y del ex MINCyT empeoran mes a mes. A fines de agosto la **FCyT ejecutada acumulada** en **2024** se encuentra **32,9%** por debajo de los valores de **2023**. El promedio de la APN es del **-27,5%**, en tanto para la **ex Jurisdicción 71** la caída es del **-40,1%**.
- El **ajuste presupuestario** se expresa con toda su fuerza en el sector de la educación superior. El **Programa 26 de Desarrollo de la Educación Superior**, donde se concentra la inversión estatal en **Universidades Nacionales**, caerá un **34,4% real en dos años**, considerando el deterioro del 2024 y el Proyecto 2025. Los **salarios docentes y no docentes** tras caer **31,9%** en el corriente año continuarán haciéndolo en 2025, resultando en un **deterioro salarial acumulado de 37,2% en términos reales en dos años**.

PBI

La publicación del **EMAE de julio** arrojó una caída del **1,3% interanual (+1,7% en la serie desestacionalizada)**. Esto supone un deterioro en la comparación interanual del **4,0% del PBI** durante el **segundo trimestre** y del **4,6%** en el **primer semestre**, y permite proyectar una caída de entre el **4,0%** y el **4,5%** del PBI para el 2024.

Gráfico 1. Variación PBI

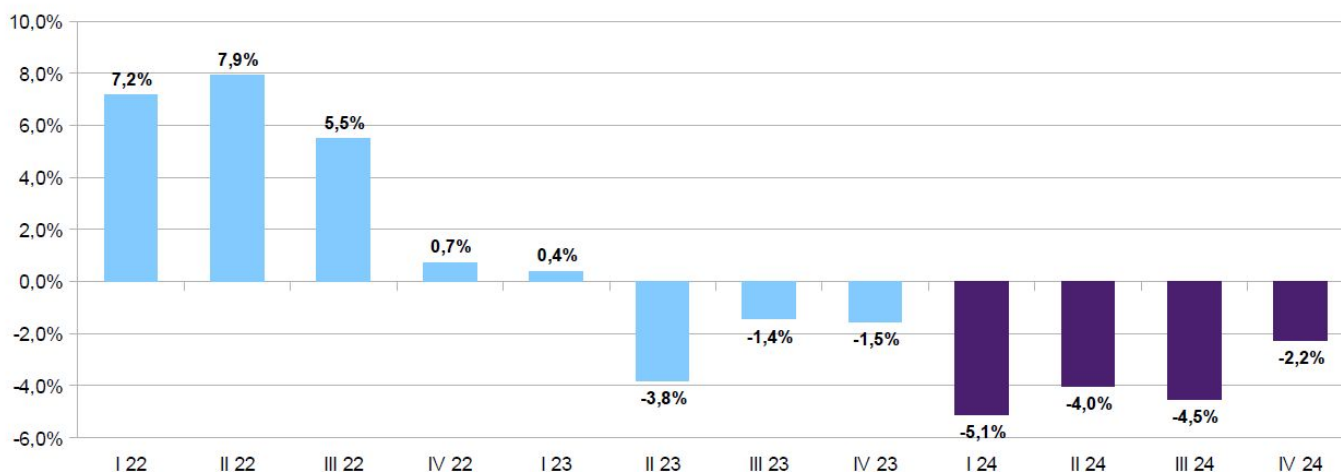
(en % anual)



La proyección a diciembre desmiente la idea de una pronta recuperación “en V”, y consolida el escenario de un deterioro con estancamiento en un nivel bajo de la actividad económica. Para el **tercer trimestre** se espera un descenso del **4,5%** contra 2023 y a fin de año **alcanzar siete trimestres consecutivos de caída interanual en la serie desestacionalizada de actividad económica**.

Gráfico 2. Variación PBI interanual trimestral

(en % contra mismo trimestre del año anterior)

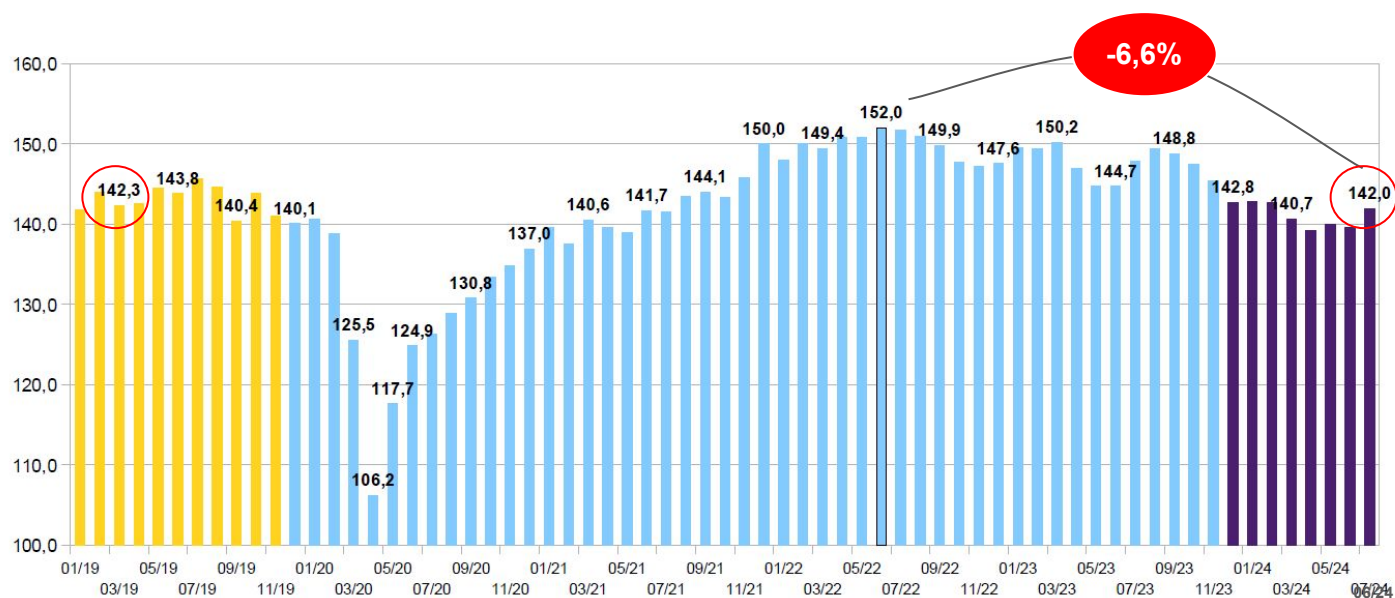


PBI

El **EMAE** situó el nivel de actividad (índice **142,0**) en un nivel **6,6%** por debajo del pico de junio de 2022 (**139,8**) dentro de la serie desestacionalizada, ubicándose en un nivel similar al de marzo de 2019.

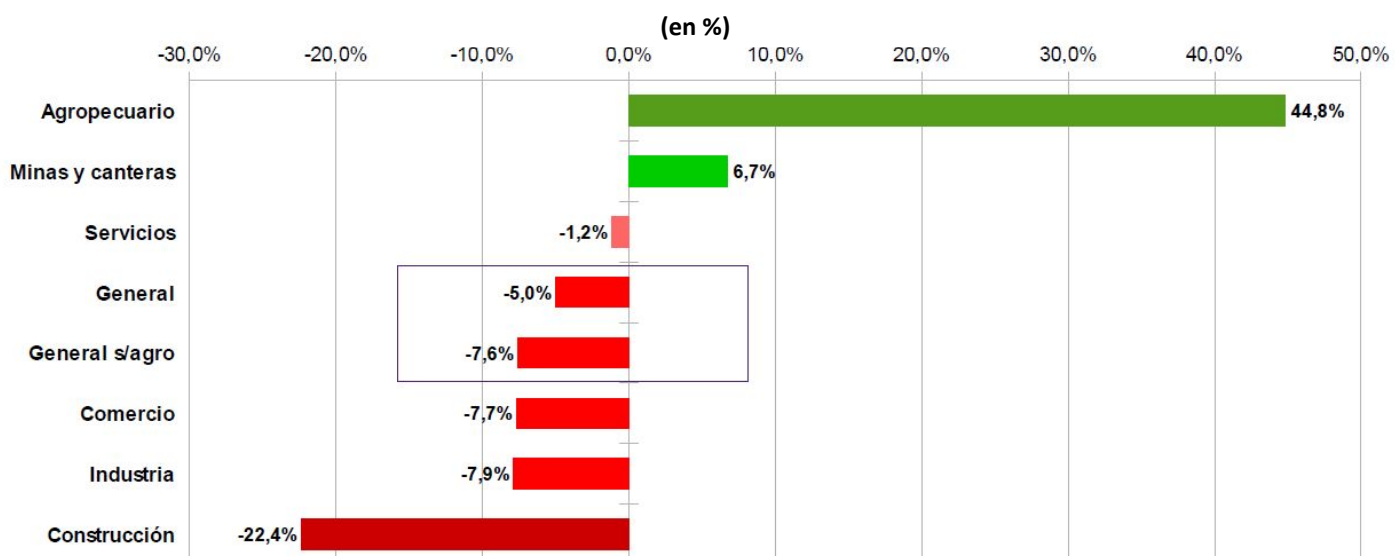
Gráfico 3. PBI 2019-2024 (serie desestacionalizada EMAE-INDEC)

Índice (Base 2004=100)



Esto va en consonancia con el **Índice General de Actividad (IGA- O.J.Ferreres)** que muestra que la variación del **nivel general** de actividad en los ocho primeros meses del año se encuentra **5,0%** por debajo de 2023. **Sin el agro el índice habría descendido un 7,6%**. Es muy marcado el deterioro acumulado del nivel de actividad en **comercio (-7,7%)**, **industria (-7,9%)** y **construcción (-22,4%)**.

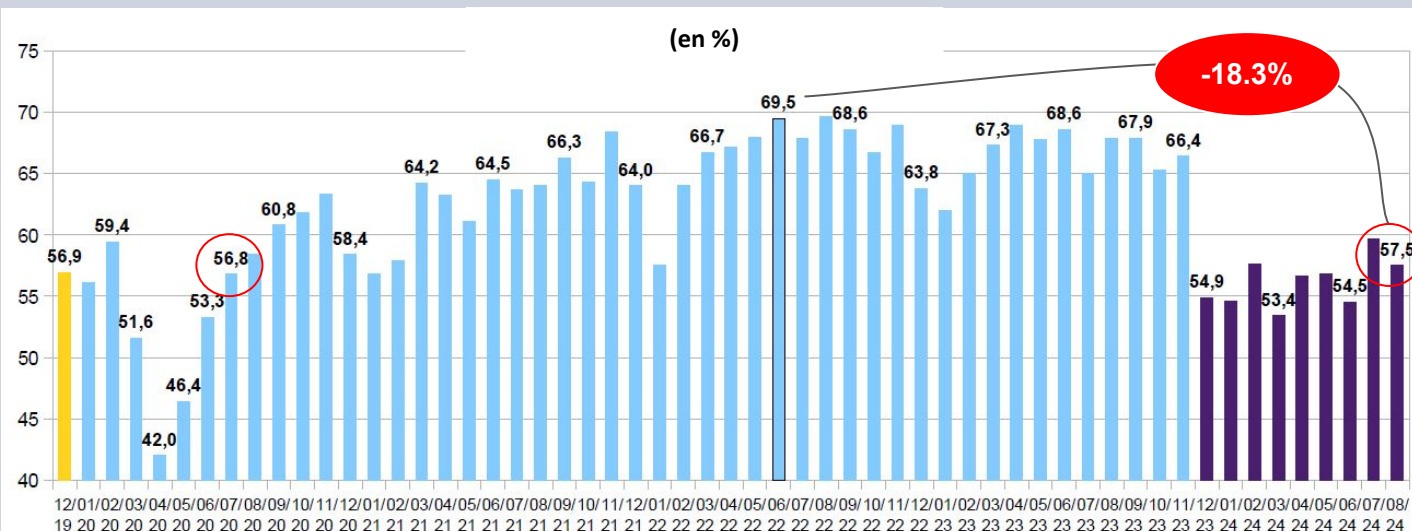
Gráfico 4. Variaciones interanuales del nivel de actividad por sector (IGA-OJF enero a agosto-24)



PBI

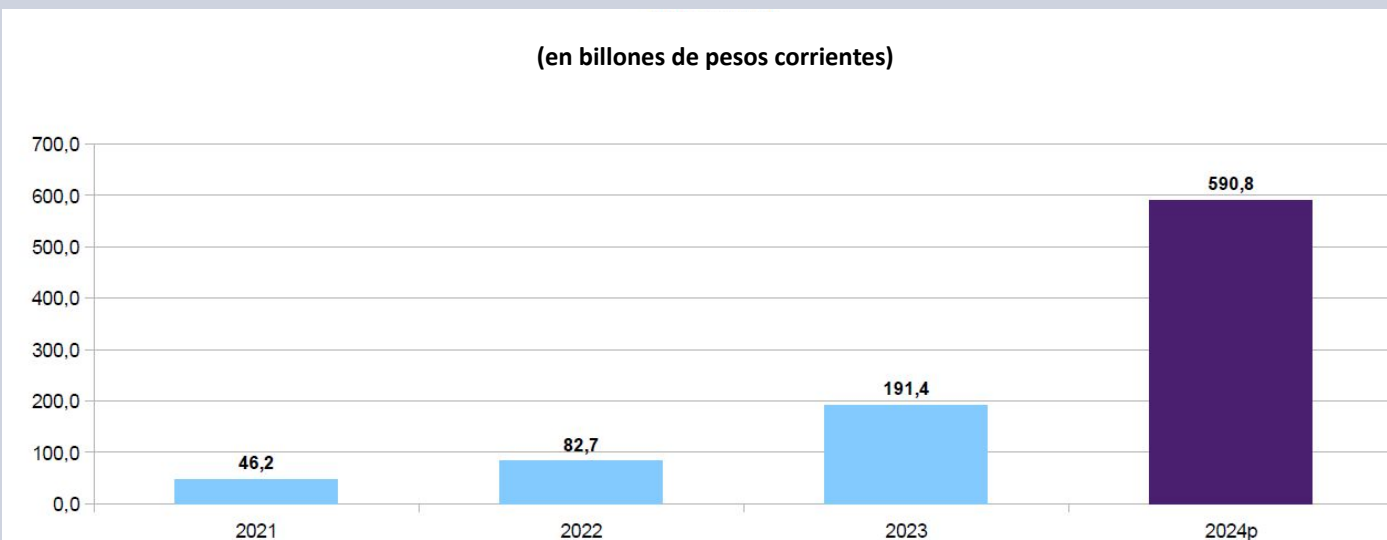
El **uso de la capacidad instalada industrial (UCII-INDEC)** continúa en un nivel crítico, equiparable al de julio de 2020, en plena pandemia. Desde el **pico de junio de 2022** ha caído un **18,3%**, y respecto de igual período del año anterior lo hace un **15,3%**, sin permitir proyectar una recuperación que permita devolver la variable al nivel previo.

Gráfico 5. Utilización de la Capacidad Instalada Industrial (INDEC)



El **PBI target**, proyectando el escenario de inflación y la variación en el nivel de actividad, se ubica en **590,8 bn\$**. Esto permite medir el impacto del marco inflacionario en la economía, al observar que **en 2024 se triplica el valor del PBI de 2023 expresado en pesos**, a pesar de la caída real de entre 4 y 5 puntos esperada para el corriente año.

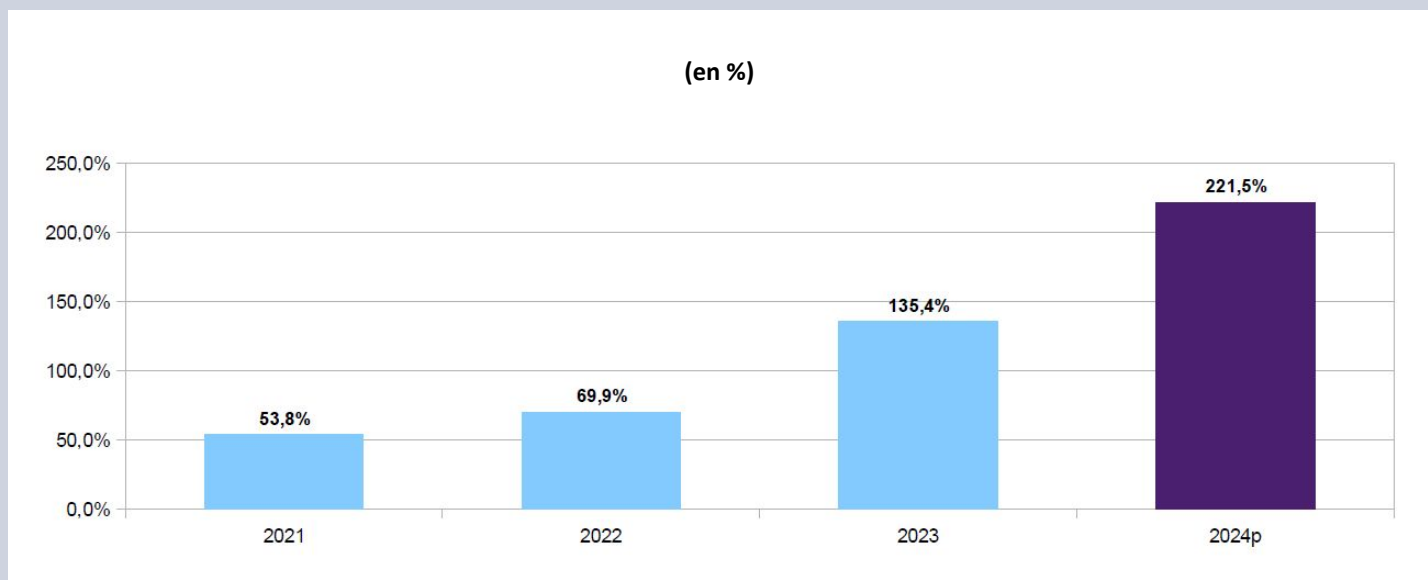
Gráfico 6. PBI nominal proyectado 2024



Inflación

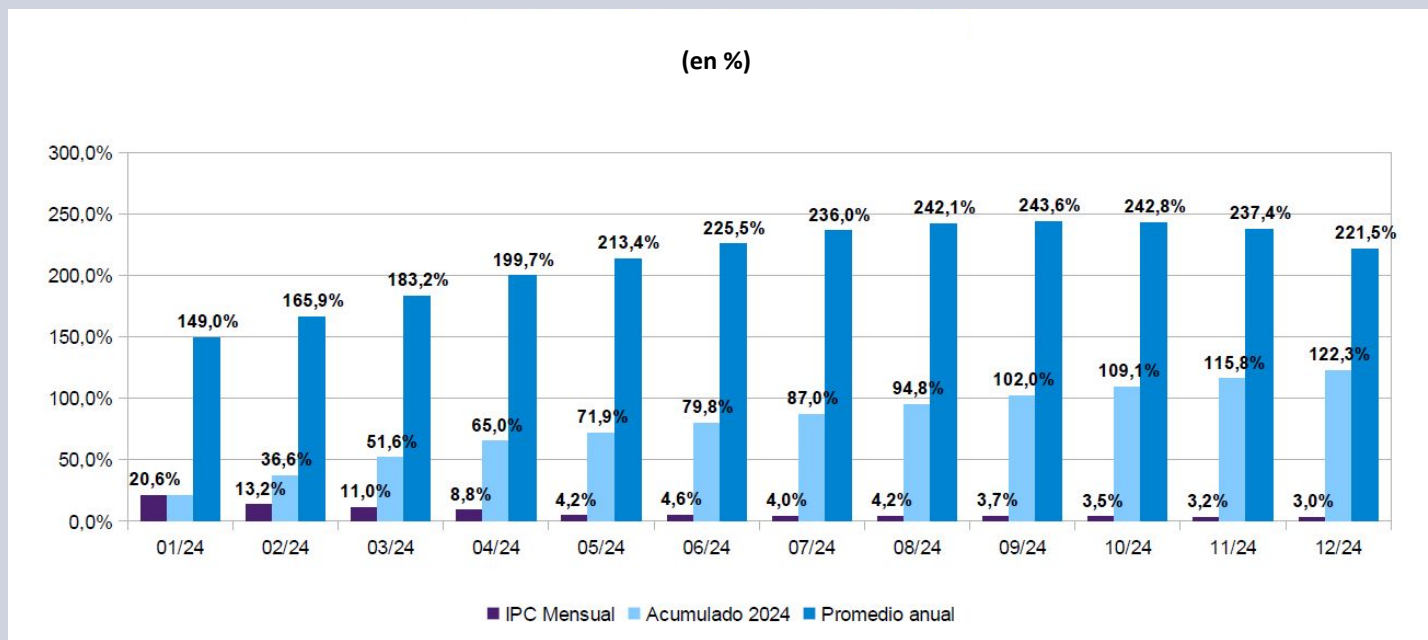
La persistencia de una elevada inflación minorista relevada por el INDEC permite proyectar, siguiendo los lineamientos del REM del BCRA, una **inflación promedio anual** al término del año del **221,5% (-0,4% respecto de la proyección del mes anterior)**.

Gráfico 7. Inflación promedio anual proyectada



Las proyecciones marcan un muy leve descenso respecto del mes anterior en la **inflación promedio anual (221,5%; -0,4%)**, y de la **inflación a diciembre (122,3; -3,2%)**, confirmando el escenario de una contención de cortísimo plazo de la nominalidad en el tercer trimestre y la expectativa de una **leve aceleración de los precios** en el **último bimestre** del año, tan solo aplacable a costa de un **atraso cambiario** cada vez más evidente y de la profundización de la **recesión** y caída del nivel de actividad.

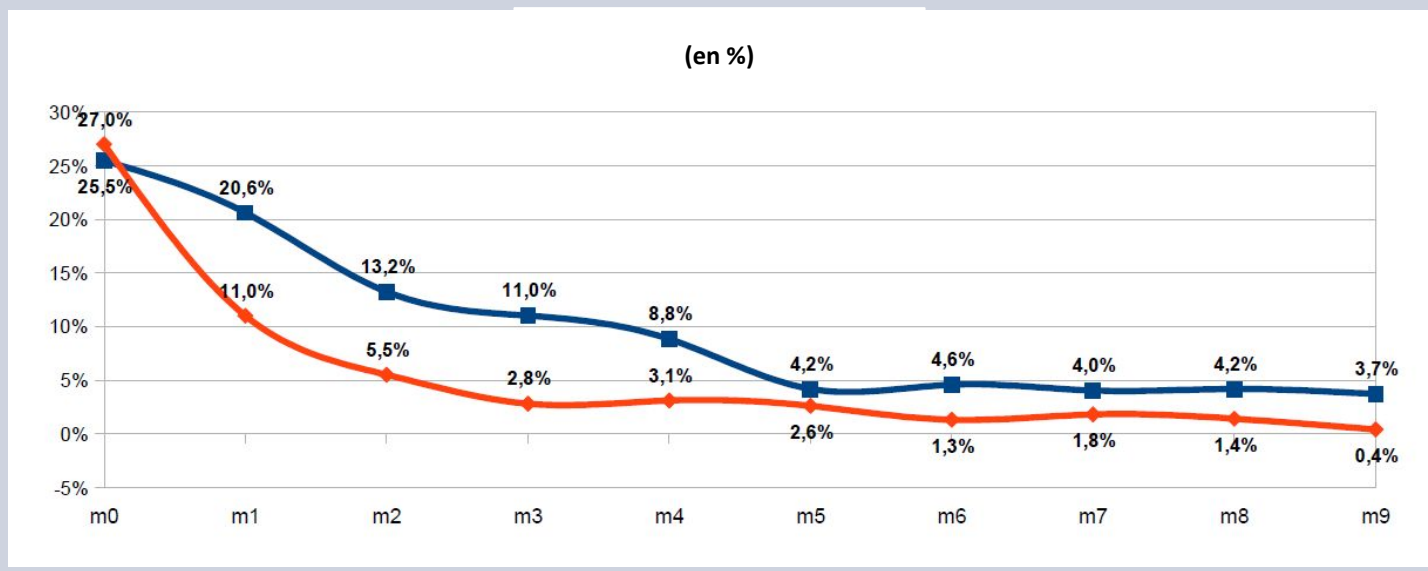
Gráfico 8. Inflación mensual, acumulada y promedio 2024 (según REM BCRA)



Inflación

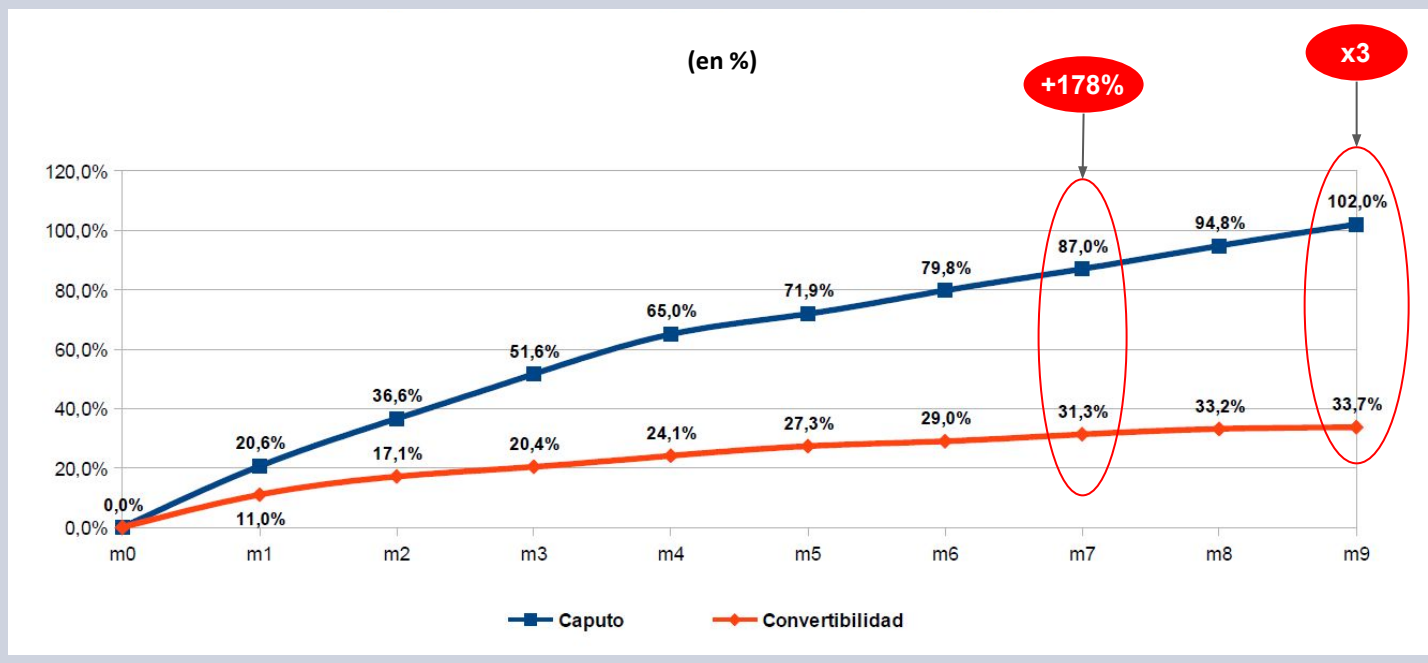
Como ya lo mencionáramos en informes anteriores, se puede evaluar el “éxito” de la desaceleración inflacionaria en 2024 al **comparar el Plan Caputo con el Plan de Convertibilidad adoptado en 1991**. En febrero de aquel año la inflación fue incluso mayor que la variación de diciembre de 2023 (**27,0% vs, 25,5%**). Y sin embargo se observa que en noviembre de 1991, a **nueve meses de lanzado el plan**, alcanzó el **0,4% mensual**. Por contra, la evolución en **2024** ha sido mucho más gradual, por lo que en igual período la inflación del Plan Caputo se sitúa **nueve veces por encima** de lo ocurrido en 1991.

Gráfico 9. Inflación mensual comparada Plan Caputo-Plan de Convertibilidad



La **inflación acumulada en siete meses en 2024** alcanza el **87,0%**. En **1991**, en igual período del Plan de Convertibilidad, la variación del IPC fue del **31,3%**. Esto es, el Plan Caputo ha tenido una inflación un **178%** superior a la de Cavallo. Proyectando los valores a **nueve meses** del momento de inicio (**02-91 a 11-91 y 12-23 a 09-24** respectivamente) se observa que **la inflación de Caputo triplicará la de Cavallo (102,0% vs 33,7% acumulado)**.

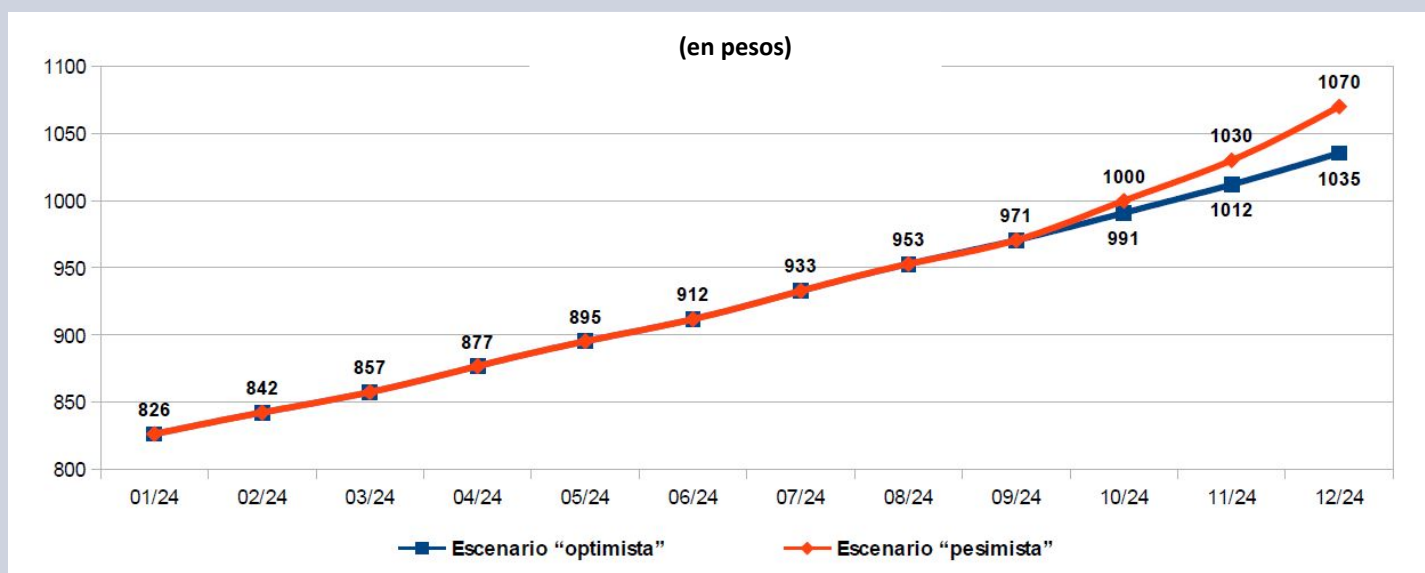
Gráfico 10. Inflación acumulada comparada Plan Caputo-Plan de Convertibilidad



Dólar

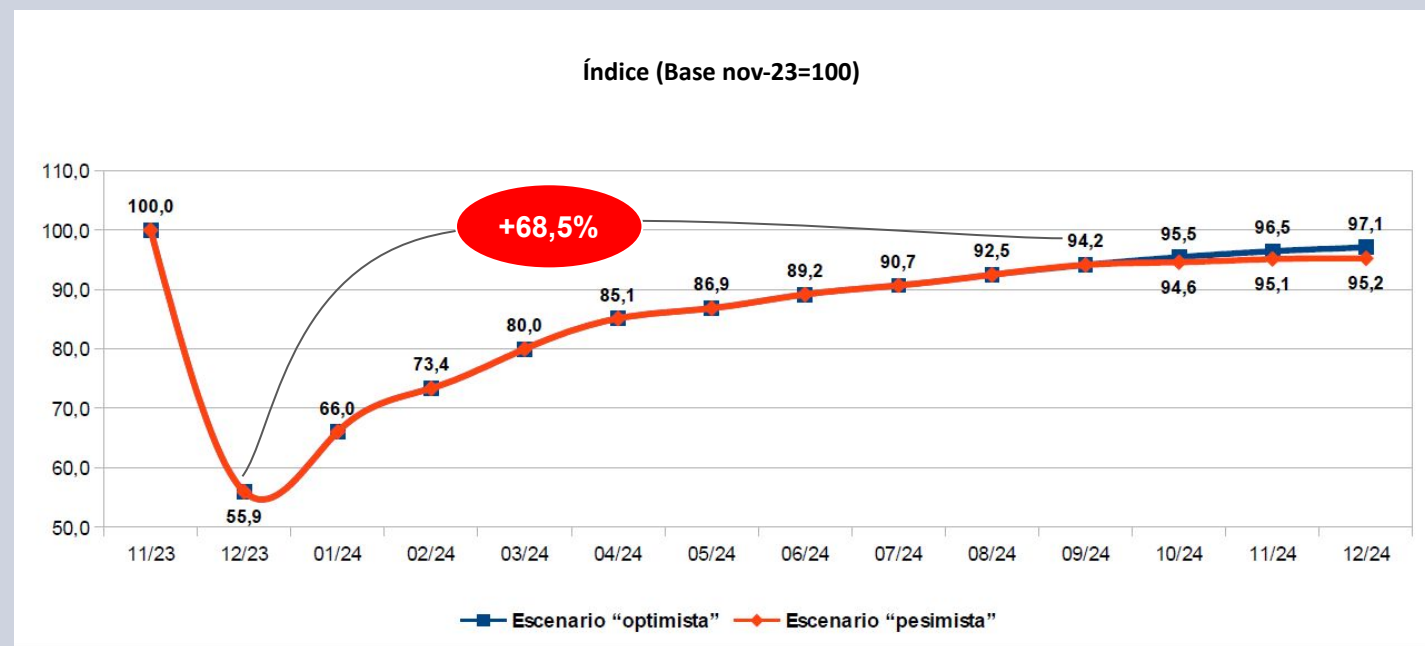
La desaceleración de la nominalidad en el Plan Caputo depende casi exclusivamente de la intensidad de la recesión y de la contención del tipo de cambio siguiendo la pauta del *crawling peg* al 2% mensual desde enero de 2024. Según el REM-BCRA y diversas proyecciones privadas es **cada vez más probable una tenue aceleración del dólar en el último bimestre**, como forma de comenzar a armonizar la evolución de los precios y evitar la continua caída del tipo de cambio real producto del **atraso cambiario**.

Gráfico 11. Cotización del dólar proyectado 2024 según escenarios



La **devaluación** de diciembre de 2023 supuso una **caída de 44,1%** en el costo en dólares de una canasta de bienes en pesos. Desde ese momento el costo en pesos de esa misma canasta se incrementó un **68,5%**, hasta diluir gran parte del efecto generado por el salto cambiario generado por el gobierno de Milei. La contención imperfecta de la inflación **presiona crecientemente** sobre el tipo de cambio, que está por alcanzar el punto en el que se encontraba a finales del gobierno anterior.

Gráfico 12. Variación IPC/Variación dólar según escenarios proyectados 2024

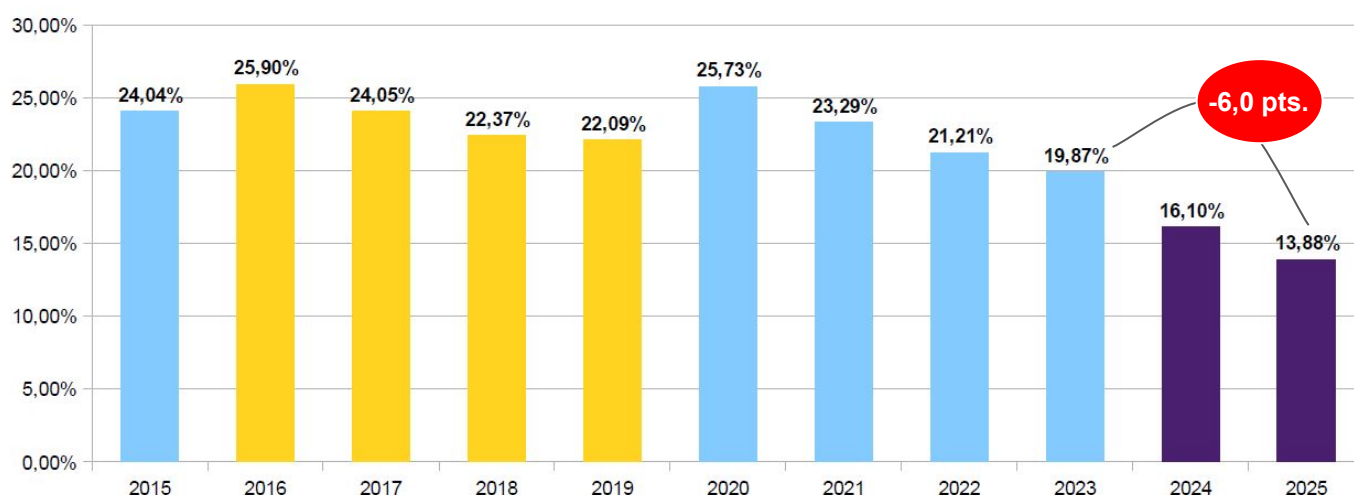


Presupuesto

El otro eje clave del Plan es la contención del **frente fiscal**, a través de una política de brutal ajuste presupuestario. Respecto del año anterior el **Presupuesto de la APN** cae un **27,0%** en términos reales, lo que representa **3,9 puntos** del PBI. El proyecto de **Presupuesto 2025** presenta un escenario que recorta otros **2,2 puntos**, totalizando un ajuste del Presupuesto de **6 puntos del PBI en dos años**.

Gráfico 13. Presupuesto APN 2015-2025

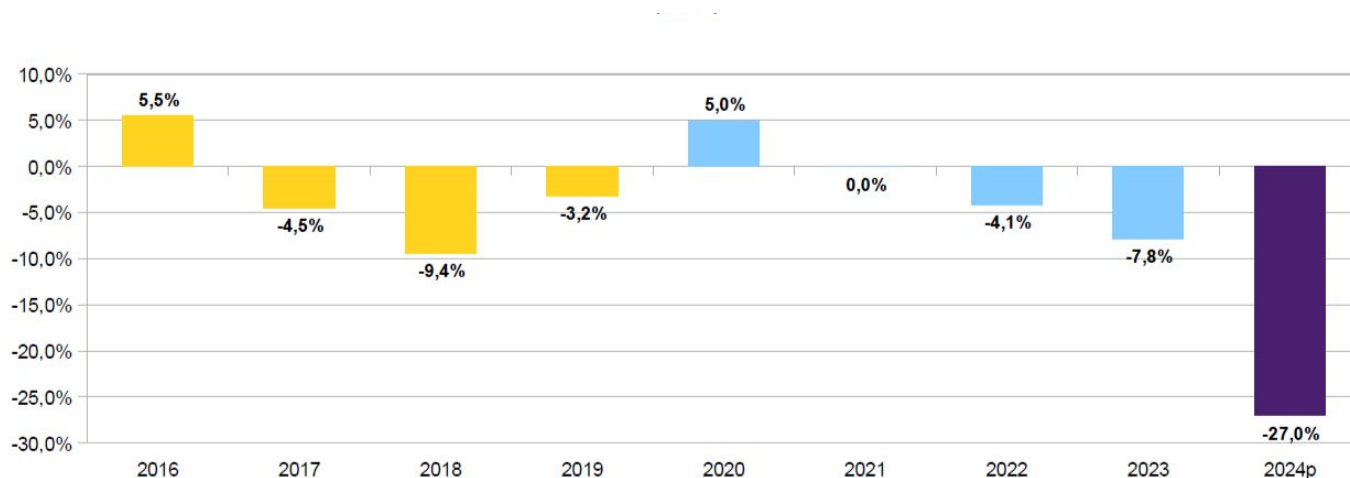
(en % del PBI)



La magnitud del ajuste sitúa al Presupuesto en un **mínimo dentro de la serie histórica** de las últimas décadas. Asimismo muestra la dinámica de mediano y largo plazo de una variable que ha presentado **caídas reales en seis de los últimos nueve años**, indicando una contracción que sólo fue ocasionalmente interrumpida (en **2016** por la ampliación de los **pagos de deuda** del gobierno de **Macri** y en **2020** por el gasto originado en la **emergencia** suscitada por la **pandemia**). El **Crédito Vigente** del Presupuesto **cae un 27,0% real** en la proyección de 2024, **triplicando la caída del año anterior**.

Gráfico 14. Variación real Presupuesto APN 2016-2024

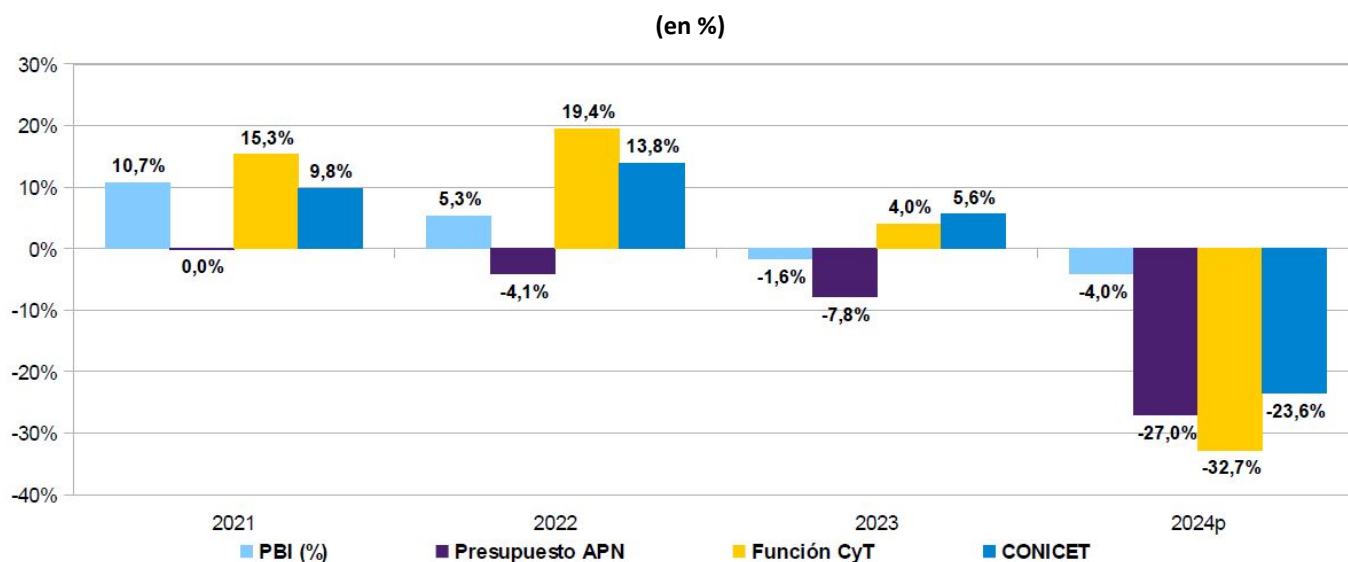
(en %)



Política Económica CyT

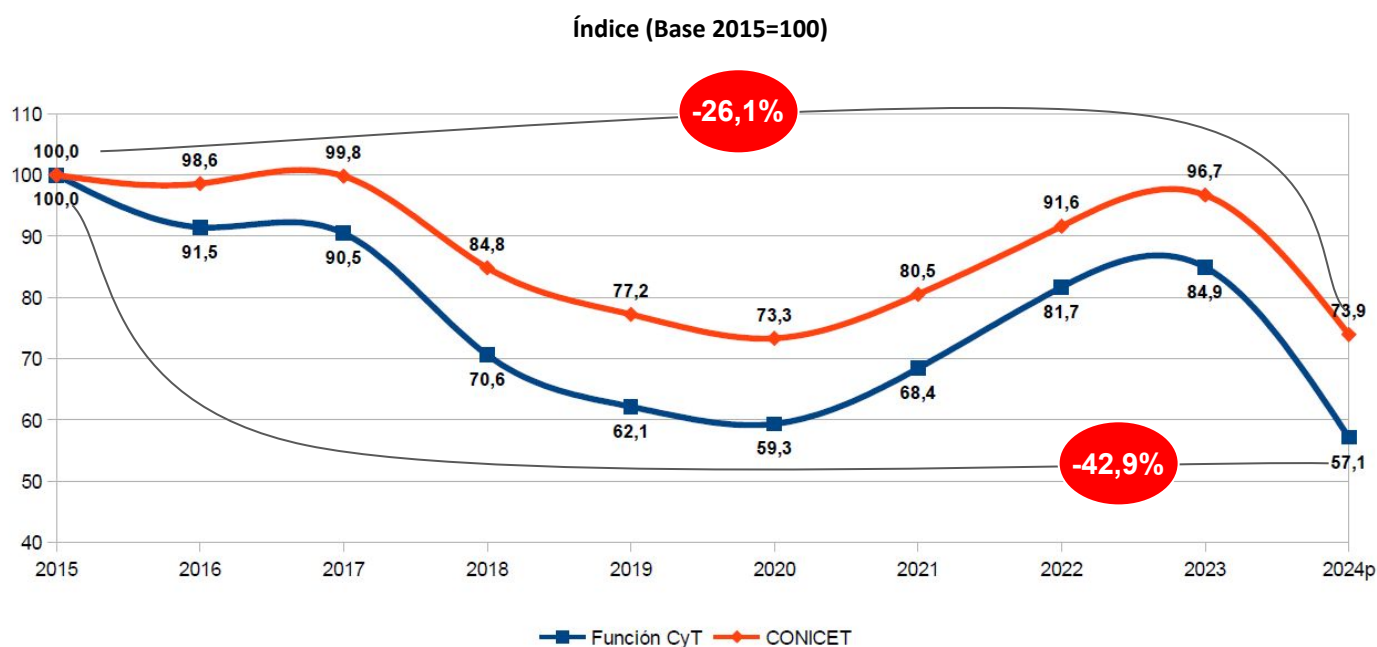
El ajuste fiscal y presupuestario se muestra de manera más acusada en el ámbito CyT. La **Función CyT** del Presupuesto de la APN presenta un **deterioro real del 32,7% de su Crédito Vigente (CV)**, muy por encima del descenso promedio del **Presupuesto (-27,0% real)**. El **CONICET** exhibe, acorde a lo esperado, un declive más moderado del **23,6% real** en su crédito.

Gráfico 15. Variaciones reales del PBI, Presupuesto APN, Función CyT y CONICET



El **ajuste en el sector científico** implica una caída en el **CV** de la **FCyT** que alcanza el **32,7% real** contra el **2023**, dejando a la inversión pública en ciencia **42,9 puntos** por debajo de **2015**. A su turno el **CONICET** se retrae un **23,6% real** contra 2023, perdiendo **26,1 puntos** respecto del año base.

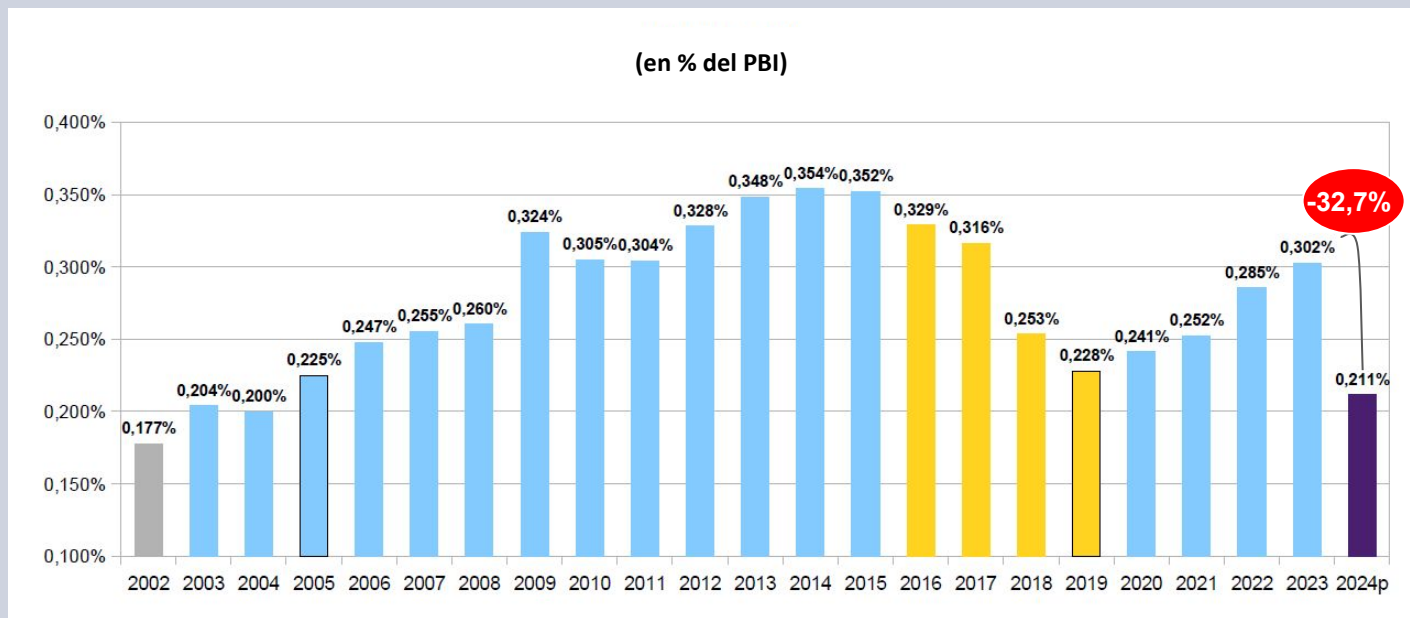
Gráfico 16. Evolución Función CyT y CONICET



Política Económica CyT

El impacto de la política del gobierno sobre el sector se muestra en todo su alcance cuando se considera que **la FCyT alcanzará valores mínimos** inferiores incluso a los del **2005** y el **2019**, al representar el **0,211% del PBI**. Esto supone una caída real del **32,7% real** en un solo año.

Gráfico 17. Evolución Función CyT (2002-2024)



Cuando se analizan los **objetos de gasto** se observa el continuo crecimiento del peso de los salarios (**inciso 1**) en el total de la inversión. El inciso salarial pasa de representar el **54,6%** del total en **2023** al **69,9%** de la función ejecutada en **2024**. Por contra se aprecian caídas notables en el **inciso 5** (**Transferencias**) y en los **gastos en bienes de uso y de consumo**, que pasan de representar el **19,2%**, **9,7%** y **2,5%** en 2023 al **6,7%**, **7,5%** y **1,4%** respectivamente. Más del **84%** de la función se aplica a **salarios y becas (inciso 3 - Servicios no personales)**. **Todos los objetos de gasto presentan caídas reales en la inversión pública, de entre un 16,1% y un 60,4% respecto del año anterior.**

También es notable la **sub-ejecución** en los incisos no salariales: bienes de uso, transferencias y bienes de consumo han ejecutado el **54,7%**, **34,0%** y **26,6%** de sus créditos respectivamente, situándose muy por debajo de la **media del sector (57,5%)** y de lo que debería haberse ejecutado teóricamente en los primeros ocho meses (**60,7%**). Adicionalmente estos incisos presentan una **deuda flotante** en la que se observa hasta un **36,0%** de gasto ejecutado impago. Por el contrario el **inciso 1** se encuentra **sobre-ejecutado (63,9%)**, dando cuenta de la probable necesidad hacia el final del año de ampliar las partidas presupuestarias destinadas a tal fin.

Tabla 1. Función CyT 2024- Distribución por incisos - CV, ejecución y deuda flotante

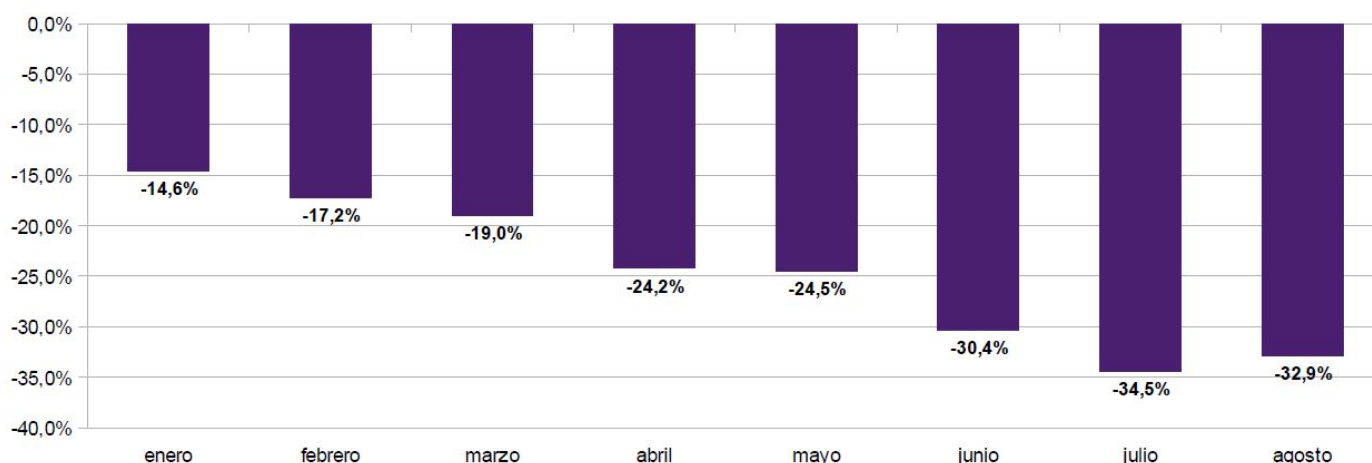
	Ejecución 2023		Crédito Vigente 2024		Ejecutado al 02/09/24		Ej / CV	Pagado	Deuda flotante
Inciso	Mill. De pesos	%	Mill. De pesos	Variac. Real CV %	Mill. De pesos	%	%	Mill. De pesos	%
Gastos en personal	315.246,6	54,6%	785.641,1	-22,5%	502.139,8	69,9%	63,9%	501.585,0	0,1%
Servicios no personales	77.953,7	13,5%	182.176,1	-27,3%	102.974,0	14,3%	56,5%	98.117,5	4,7%
Transferencias	110.873,6	19,2%	141.129,3	-60,4%	47.997,8	6,7%	34,0%	36.766,3	23,4%
Bienes de uso	56.226,4	9,7%	98.879,7	-45,3%	54.063,9	7,5%	54,7%	34.576,7	36,0%
Bienes de consumo	14.258,9	2,5%	38.439,9	-16,1%	10.217,3	1,4%	26,6%	9.602,0	6,0%
Incremento de activos financ.	2.850,0	0,5%	2.850,0	-68,9%	568,1	0,1%	19,9%	73,4	87,1%
Otros gastos	0,1	0,0%	0,1	0,0%	0,1	0,0%	59,0%	0,1	
TOTAL	577.409,1	100,0%	1.249.116,37	-32,7%	717.961,0	100,0%	57,5%	680.721,2	5,2%

Política Económica CyT - Ejecución

La **ejecución del presupuesto CyT** parece haber encontrado su **piso en agosto**, tras haber empeorado mes a mes en los primeros siete meses del año, al situarse **32,9% real** por debajo, en la medición de la ejecución acumulada contra el año anterior. La evolución de esta variable hace presumir que la ejecución interanual **continuará en este umbral crítico** hasta el final del año, pudiendo incluso situarse por debajo del nivel actual, producto de la cada vez más evidente **sub-ejecución de ciertos objetos de gasto de la FCyT**.

Gráfico 18. Variación real acumulada Función CyT (2024 vs. 2023)

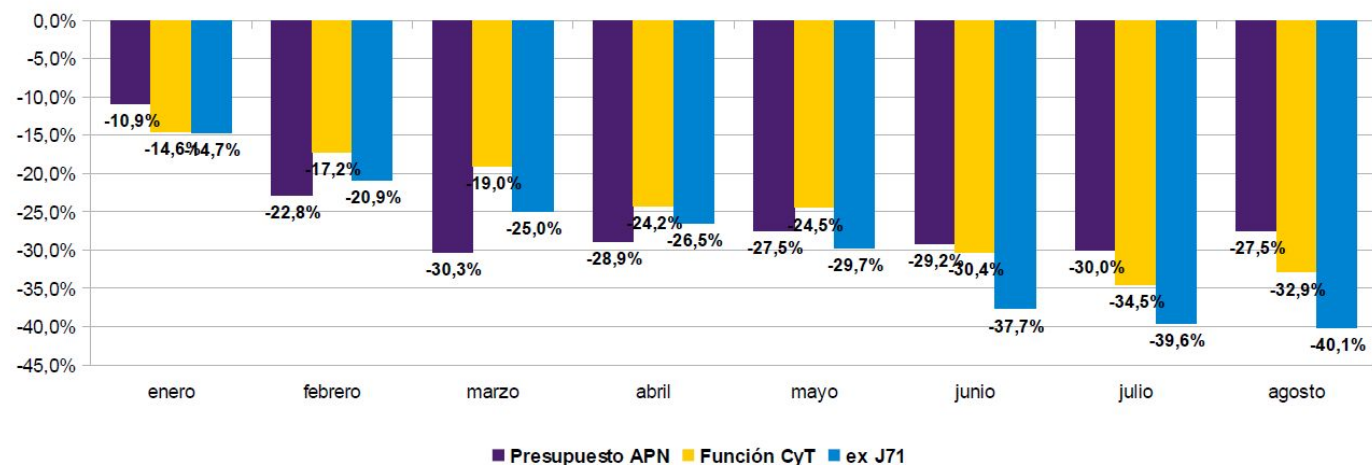
(en % interanual)



En este sentido el **gasto CyT** declina de manera **progresiva**, a diferencia de la ejecución real del **Presupuesto APN**, que tras caer abruptamente durante el primer trimestre, parece haberse estabilizado en un nivel que implica un descenso del **30% en términos reales**. La **FCyT**, por contra, tras tener una caída menor al 15% real en enero, empeora mes a mes, hasta superar el promedio de la APN en mayo, y continúa por debajo de la media, al declinar un **32,9% hasta agosto**. La **ex Jurisdicción 71 (ex MINCyT)**, que incluye al **CONICET, CONAE, Agencia** y la actual **Secretaría de ICT**, muestra la radicalidad de esta caída, exacerbando esta tendencia al descender un **40,1% real** en la ejecución acumulada, **casi 10 puntos reales por debajo del promedio general del sector**.

Gráfico 19. Variación real acumulada (2024 vs. 2023)

(en % interanual)

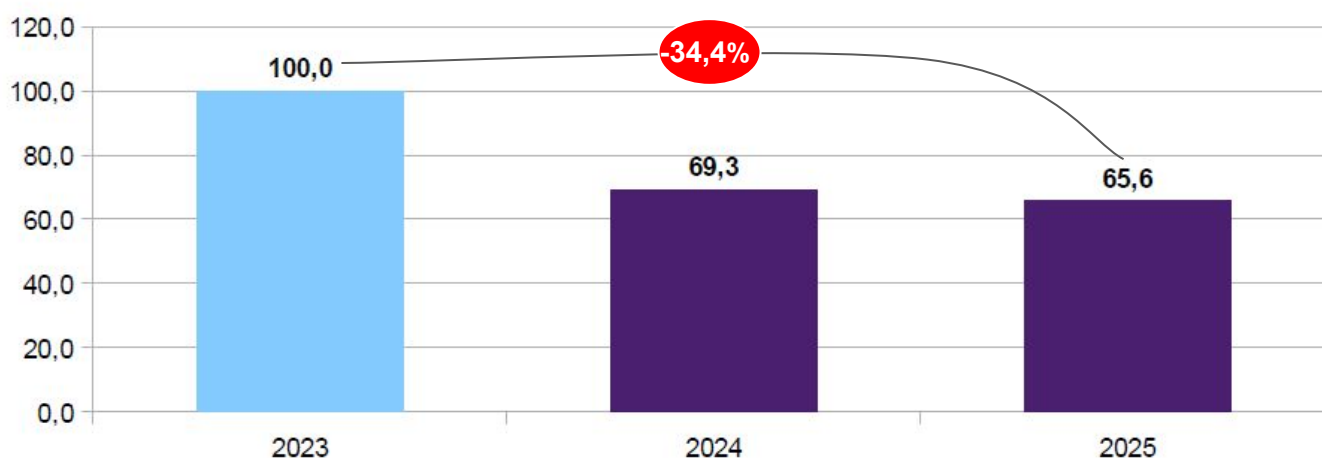


Política Económica CyT - Universidades

Un ámbito clave de la política del gobierno hacia el sector está constituido por la inversión estatal en educación superior. El financiamiento público de las **Universidades Nacionales** se plasma en el presupuesto en el **Programa 26 de Desarrollo de la Educación Superior**, dentro de la Secretaría de Educación del Ministerio de Capital Humano. Considerando el escenario presentado por el **Proyecto de Presupuesto 2025**, ese programa afronta una **caída real en dos años del 34,4%**. Se consolida con ello la pérdida presupuestaria de **30,7 puntos reales en 2024**, agravada por un **deterioro real del 5,3% para el año entrante**.

Gráfico 20. Presupuesto Desarrollo de la Educación Superior (2023-2025)

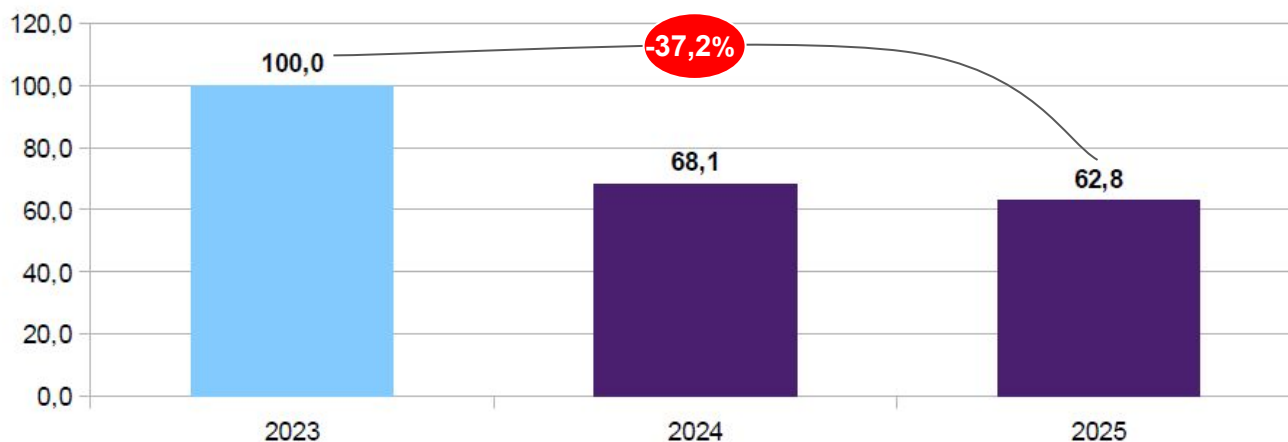
Índice (Base 2023=100)



El presupuesto de las actividades 12 y 13 del Programa 26, que expresan la **masa salarial aplicada a los salarios docentes y no docentes en universidades**, tras **caer** más de **30 puntos reales** en 2024, continuará deteriorándose en 2025. **La retracción acumulada real en este bienio es del 37,2%**.

Gráfico 21. Salarios Docentes y No Docentes en UUNN (2023-2025)

Índice (Base 2023=100)

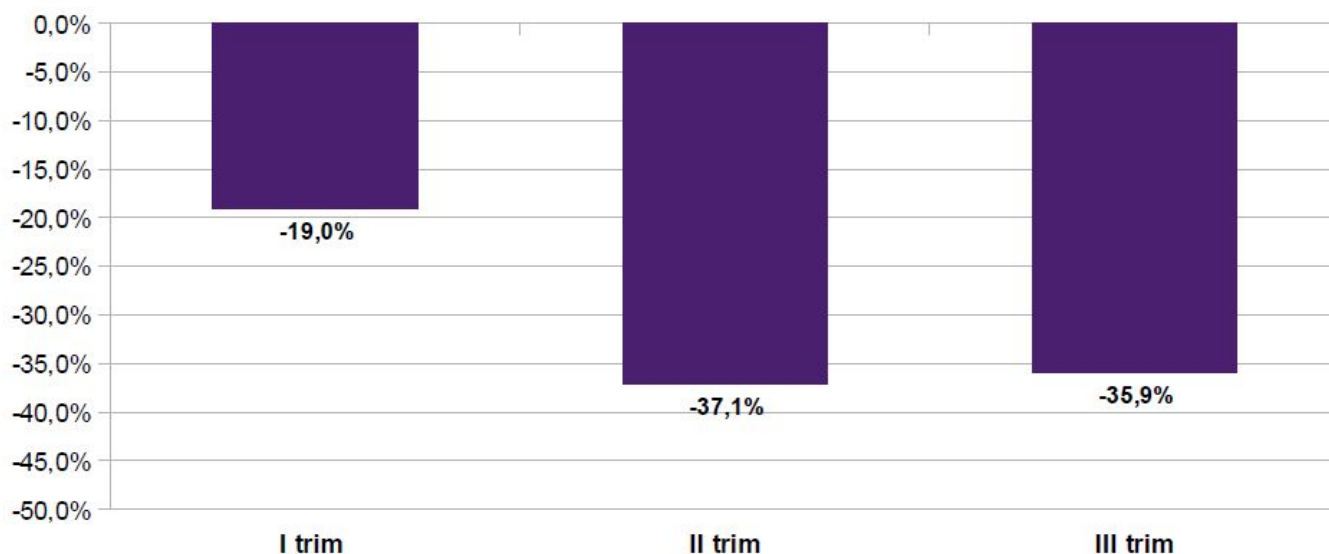


Política Económica CyT - Ejecución

Con el cierre provisorio del devengamiento presupuestario en septiembre se observan **tres trimestres de caída en vertical de la ejecución acumulada de la FCyT**. Tras retraerse un **19,0% real** en la comparación interanual contra el **primer trimestre** del 2023, se profundizó el descenso en el **segundo trimestre (-37,1%)** y se consolidó definitivamente una tendencia en el acumulado del tercer trimestre **(-35,9%)**. Con ello, y dado el efecto de arrastre que esto supone, quedan sentadas las bases para un cuarto trimestre de caída similar, totalizando una **retracción anual superior a los 30 puntos reales**.

Gráfico 22. Variación real ejecución trimestral Función CyT

(en % interanual)



Fuentes:

- <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-48>
- <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-47>
- <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-5-31>
- <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-6-15>
- <https://www.presupuestoabierto.gob.ar/sici/home>
- https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Relevamiento_Expectativas_de_Mercado.asp
- https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables.asp
- <https://asap.org.ar/informes-detalle/de-administracion-publica-nacional-/4>
- <https://www.ojf.com/Informes-Libre-Acceso#Informe-IGA>

Próxima fecha de publicación IMEC: 25 de octubre de 2024