

Indicadores Macroeconómicos de Contexto CyT - Octubre 2024



Tabla de contenidos IMEC n.11

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

Indicadores Macroeconómicos de Contexto CyT - Octubre 2024

Resumen

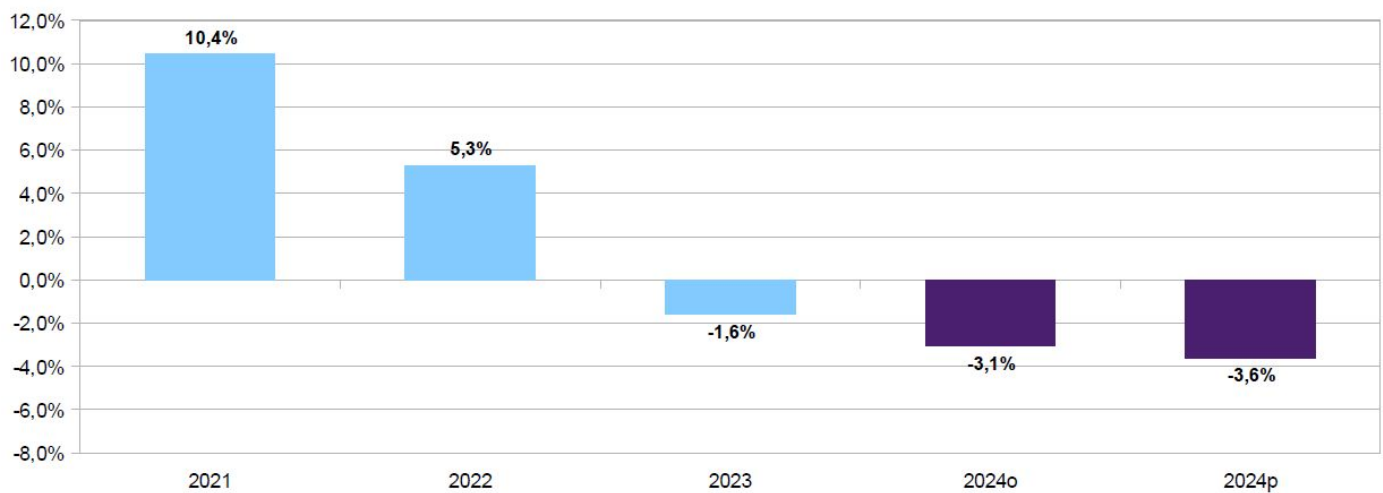
- El **Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)** del **INDEC** de **septiembre** arrojó una **caída del 3,3%** interanual en la actividad económica respecto del mismo mes de 2023. Se consolida con ello un **horizonte de retracción del PBI** en una franja entre el **3,1%** y el **3,6%** para el 2024.
- El **PBI** encadena así **6 trimestres** consecutivos a la baja (**-4,6%** en el primer semestre y **-2,6%** en el tercer trimestre). El **EMAE** desciende un **4,8%** desde el pico de **junio de 2022** y marca un **nivel de actividad idéntico al de marzo de 2011**.
- **Contra septiembre del año pasado el nivel de actividad cae un 3,3%. Industria (-6,2%), Comercio (-8,3%) y Construcción (-16,6%)** continúan siendo los más afectados respecto del año anterior. La **utilización de capacidad instalada industrial (UCII-INDEC)** muestra una persistente caída interanual (**-8,1% contra septiembre de 2023**).
- El **PBI target** según el **Relevamiento de Expectativas de Mercado del BCRA (REM)** se ubica en **594,4 billones de pesos (bn\$)**. La **inflación promedio anual** se sitúa en **220,3% (-0,7%** respecto de la proyección del mes anterior) y la **inflación anual** a diciembre se proyecta en **119,8% (-1,3%)**.
- La **inercia inflacionaria** continúa carcomiendo el efecto generado por la **devaluación** dispuesta por el nuevo gobierno en **diciembre de 2023**. A fines de noviembre la canasta de bienes y servicios en pesos se encuentra en un **95,2% del costo en dólares** que tenía en noviembre de 2023, habiéndose encarecido un **70,3%** en once meses. El **Plan Caputo** depende del **tipo de cambio** y el **ajuste fiscal** como **anclas nominales** de la economía.
- El **Crédito Vigente (CV)** del Presupuesto de la **Administración Pública Nacional (APN)** exhibe una aguda caída en términos reales (**-24,4%**), lo que supone un descenso de **3,8 puntos en su participación en el PBI**. El Presupuesto de la APN ha perdido un **38,1%** real en los últimos **nueve años**.
- La caída del **Presupuesto** implica el deterioro de casi todas las **Finalidades y Funciones** de la APN. **Promoción y Asistencia Social (-58,2%), Vivienda y Urbanismo (-55,9%), Transporte (-44,3%) y Educación y Cultura (-41,2%)** se encuentran entre las más afectadas. **Servicio de la Deuda Pública** se retrae apenas un **2,6%**. **Salud** crece un **3,8%**.
- El **CV** de la **Función Ciencia y Técnica (FCyT)** del Presupuesto se deteriora un **30,5%** real, lo que implica que alcanzará el **0,216%** del **PBI** y con ello se encuentra un **41,0%** por debajo del valor que tenía en **2015**. El **CONICET** se retrae un **23,3%** real (**-25,8%** desde 2015).
- El **83,0%** (**68,1%** en **2023**) de la **FCyT ejecutada** son **salarios (inciso 1) y becas (inciso 3)**, en tanto se observa una **caída de hasta el 60% real** de objetos de gasto como las **transferencias, los gastos de capital**. La **FCyT** devengó el **72,9%** de su crédito, en tanto el **inciso 1** se encuentra ejecutado en un **78,9%** al **01/11** (contra una línea teórica de ejecución del **78,8%**). Más del **20%** de las **transferencias** ejecutadas (**inciso 5**) se encuentra impaga.
- **La ejecución interanual de la FCyT y del ex MINCyT empeora mes a mes, llevando a una subejecución presupuestaria cada vez más visible**. A fines de octubre la **FCyT ejecutada acumulada en 2024** se encuentra **34,9% real** por debajo de los valores de **2023**. El promedio de la APN es del **-27,4%**, en tanto para la **ex Jurisdicción 71** la caída es del **-42,7%**.
-

PBI

El **EMAE-INDEC** de **septiembre** marcó la continuidad del estancamiento económico, al arrojar una caída del **3,3% interanual (-0,3% en la serie desestacionalizada)**. Si bien se trata de una morigeración de la declinación de la economía, la lenta disminución de la caída del nivel de actividad, tras la retracción del **4,5%** en el **primer semestre**, conduce a proyectar una caída de entre el **3,1%** y el **3,6%** del PBI para el 2024.

Gráfico 1. Variación PBI

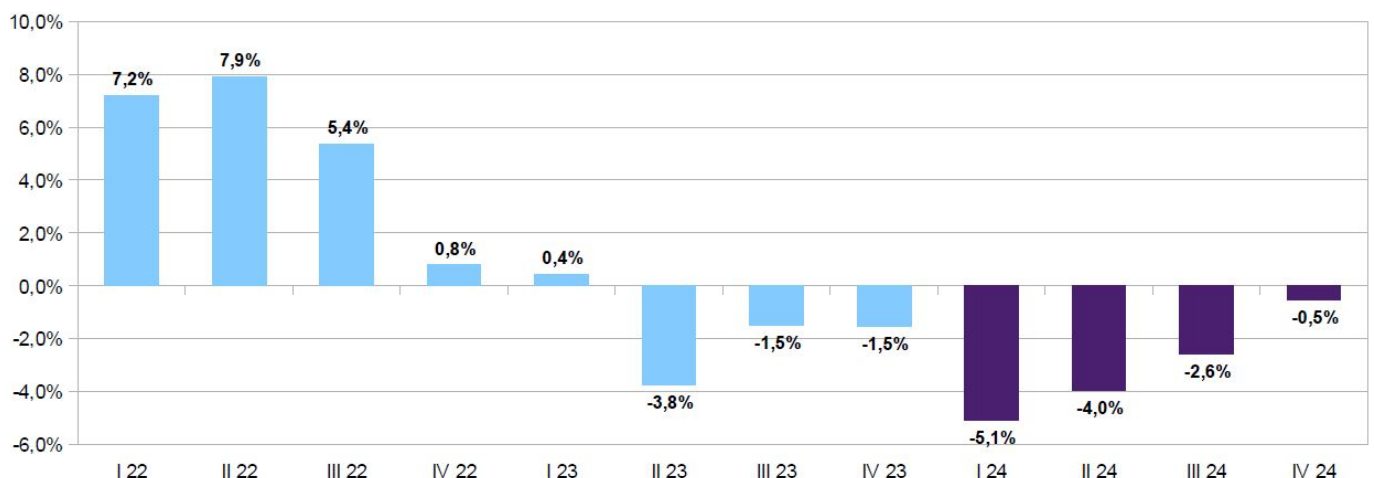
(en % anual)



Con el cierre negativo del **tercer trimestre** se cumplen seis trimestres de caída interanual en la serie desestacionalizada. La lenta remisión del nivel de actividad y el hecho de compararse contra un cuarto trimestre de 2023 ya afectado por la **crisis de diciembre** permite proyectar una morigeración de la retracción interanual de la actividad económica. **Aún así el consolidado de los primeros nueve meses entrega una caída del 3,9% interanual del nivel de actividad contra 2023.**

Gráfico 2. Variación PBI interanual trimestral

(en % contra mismo trimestre del año anterior)

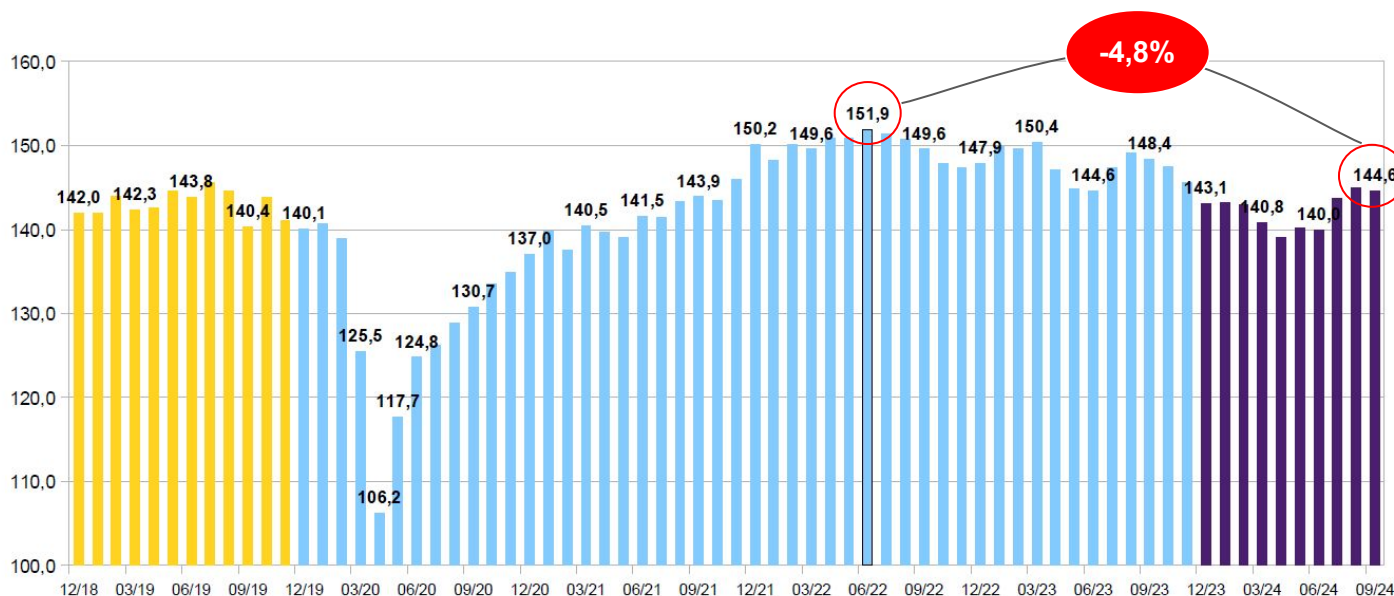


PBI

El **EMAE** interrumpió dos meses de leve mejora del nivel de actividad, ubicándose un **4,8%** por debajo del pico de junio de 2022. El nivel de **septiembre de 2024 (144,6)**, se encuentra por debajo del nivel alcanzado por la serie desestacionalizada en **marzo de 2011 (144,7)**.

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

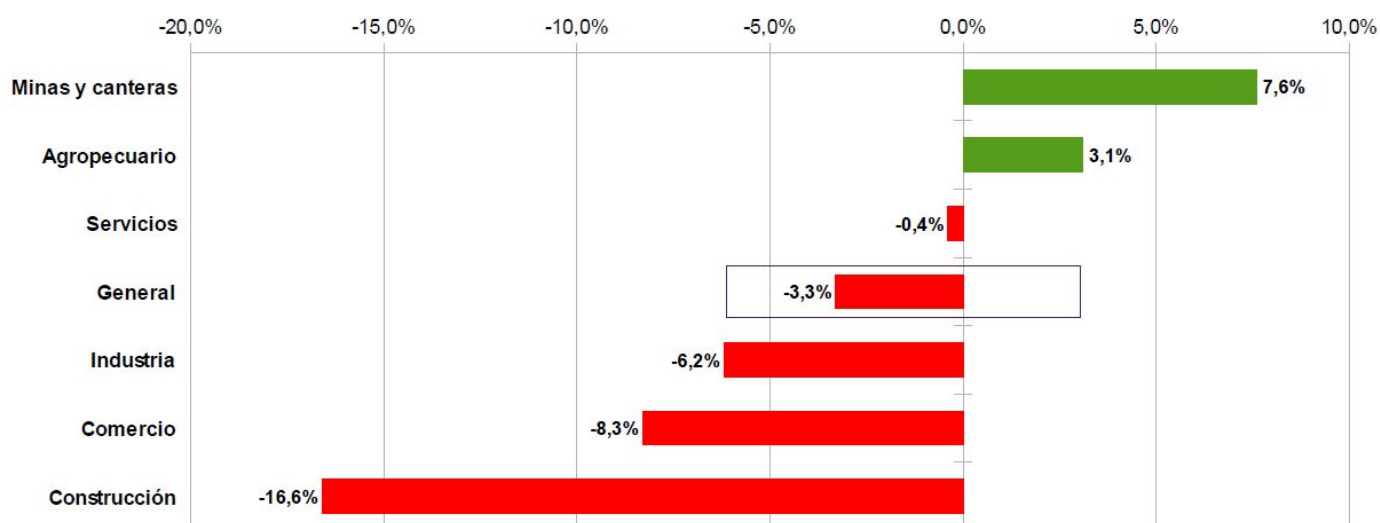
Índice (Base 2004=100)



La economía solo muestra una evolución positiva en el sector de Minas y Canteras y al ámbito agropecuario. El **nivel general** de actividad desciende un **3,3%** por debajo de septiembre de 2023. **Mientras el sector servicios continúa estancado**, continúa siendo muy marcado el deterioro del nivel de actividad en **industria (-6,2%)**, **comercio (-8,3%)** y **construcción (-16,6%)**.

Gráfico 4. Variaciones interanuales del nivel de actividad por sector (EMAE-INDEC septiembre-24)

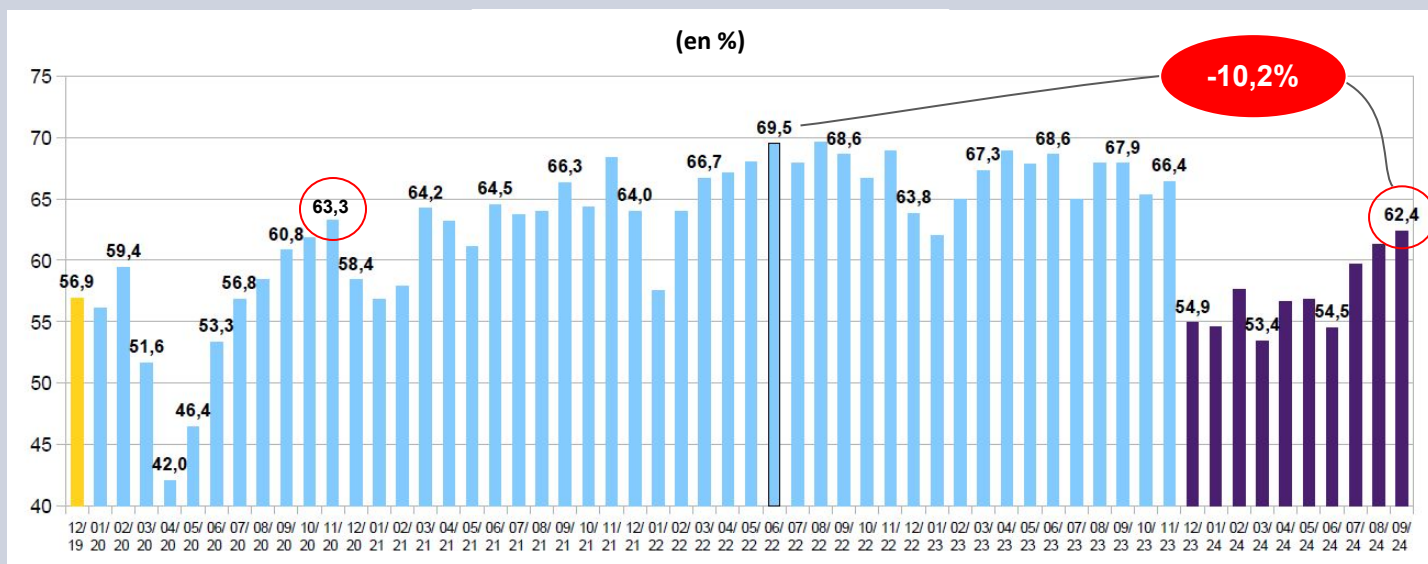
(en %)



PBI

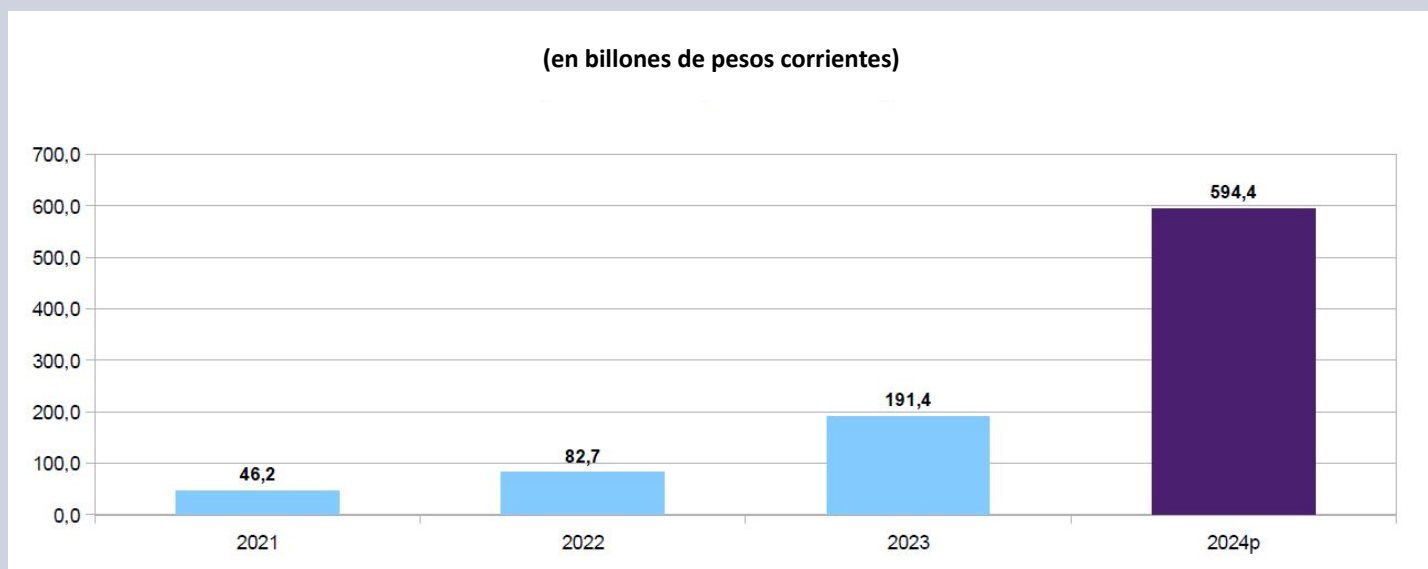
El **uso de la capacidad instalada industrial (UCII-INDEC)** continúa recortando su caída interanual, aunque todavía se encuentra en un nivel inferior al de **noviembre de 2020**, en plena pandemia. Desde el **pico de junio de 2022** ha caído un **10,2%**, y respecto de hace doce meses lo hace un **8,1%**.

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 **594,4 bn\$**. Esto muestra 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 3 y 4 puntos esperada para el corriente año.

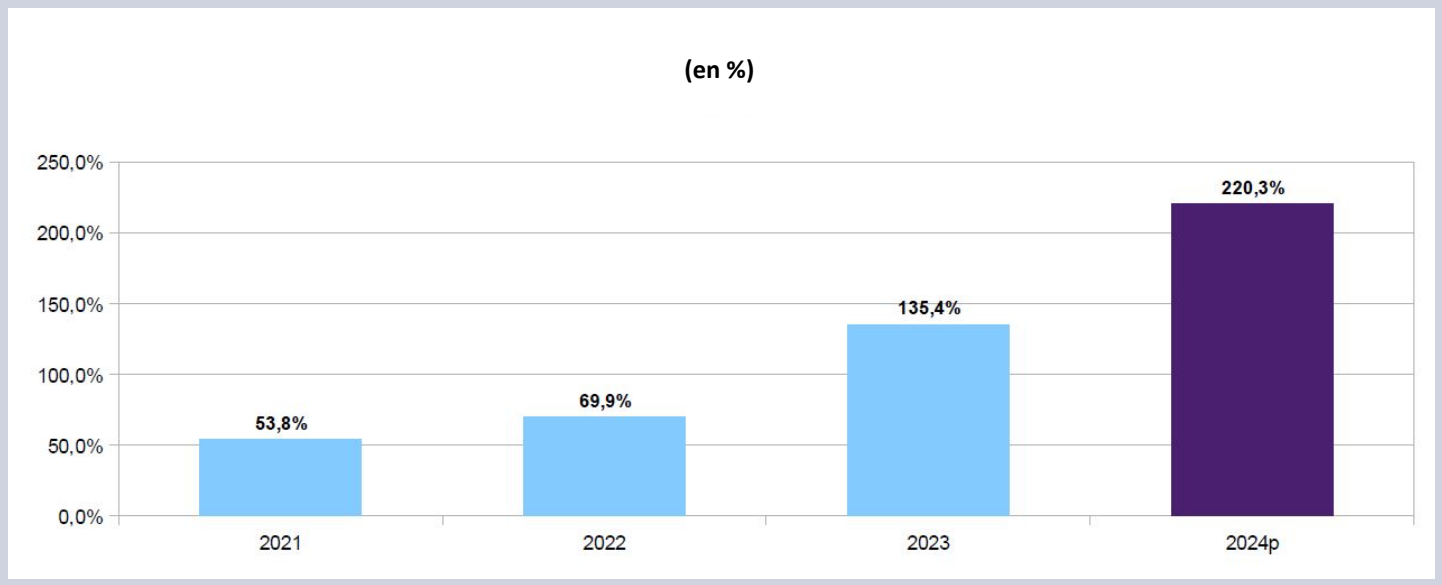
Gráfico 6. PBI nominal proyectado 2024



Inflación

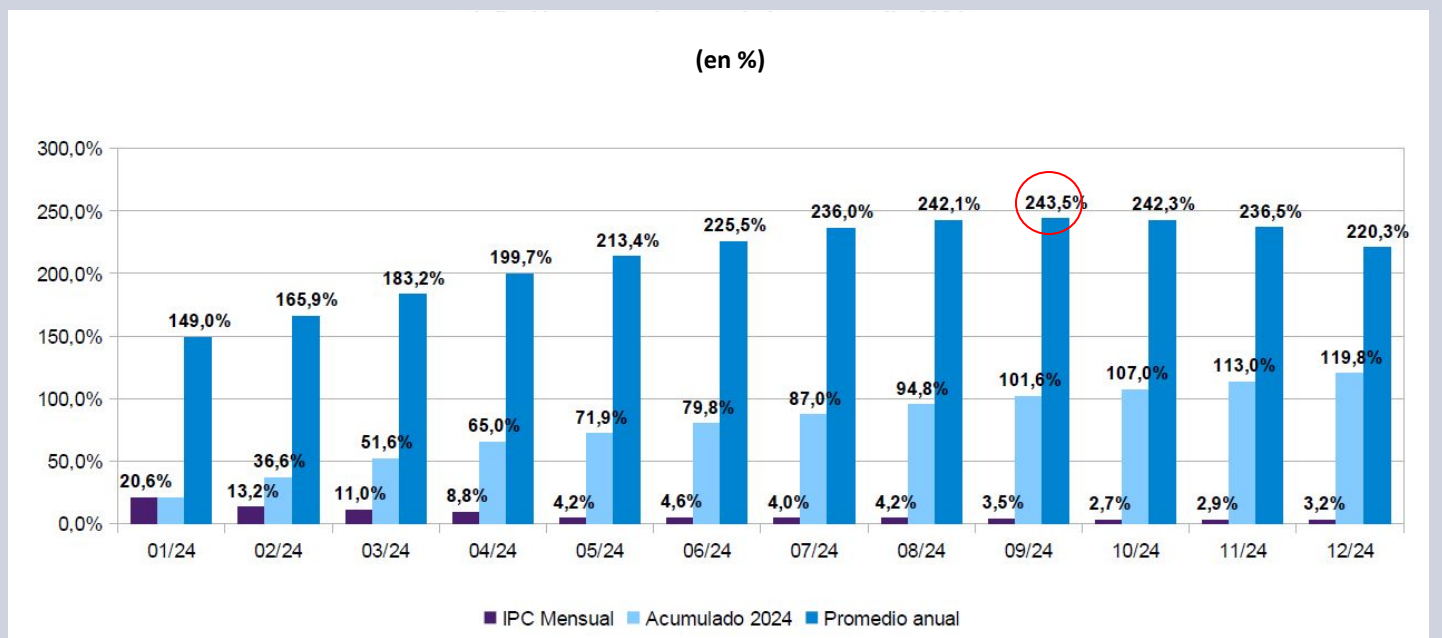
El cada vez más lento descenso de la inflación minorista relevada por el INDEC permite proyectar, siguiendo los lineamientos del REM del BCRA, una **inflación promedio anual** al término del año del **220,3% (-0,7% respecto de la proyección del mes anterior)**.

Gráfico 7. Inflación promedio anual proyectada



Las proyecciones a diciembre muestran un estancamiento respecto del mes anterior en la **inflación promedio anual (220,3%; -0,7%)**, y de la **inflación a diciembre (119,8; -1,3%)**, resultado de una efectiva **contención monetaria** y un cada vez más evidente **atraso cambiario**, a lo que se añade la continuidad y profundización de la **recesión** y la caída del nivel general de actividad. Desde septiembre la **inflación promedio anual** ha comenzado a descender, desde un pico del **243,5% en septiembre**, cayendo a **242,3% en octubre**.

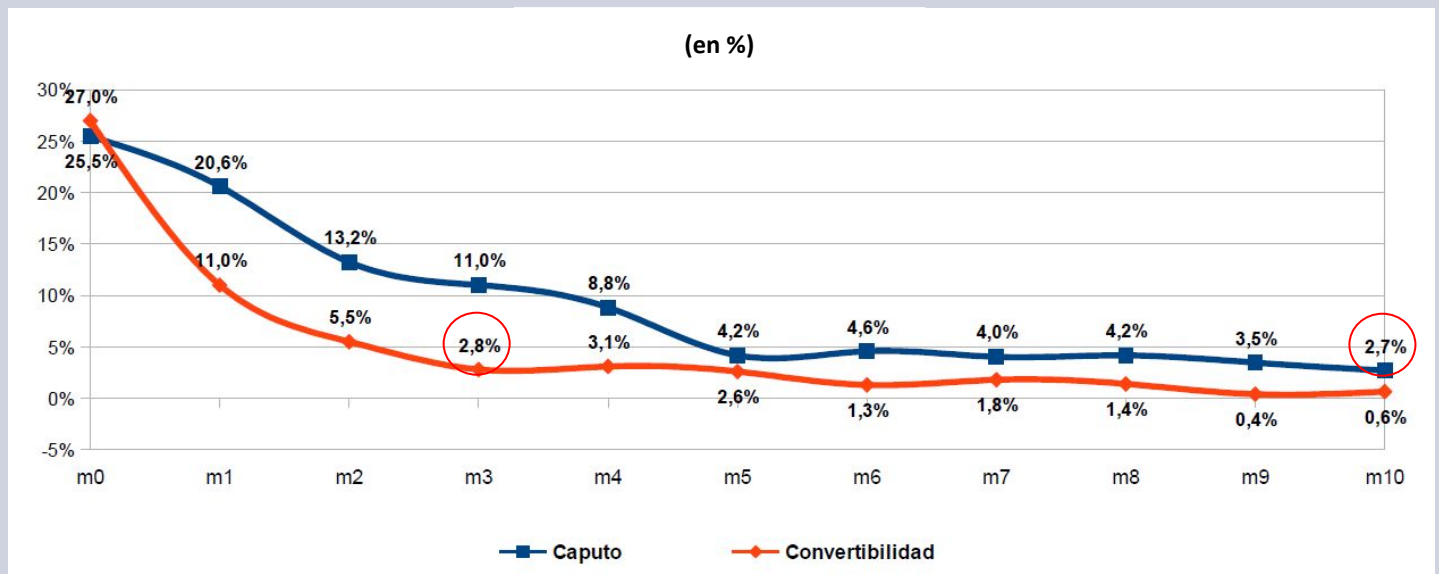
Gráfico 8. Inflación mensual, acumulada y promedio 2024 (según REM BCRA)



Inflación

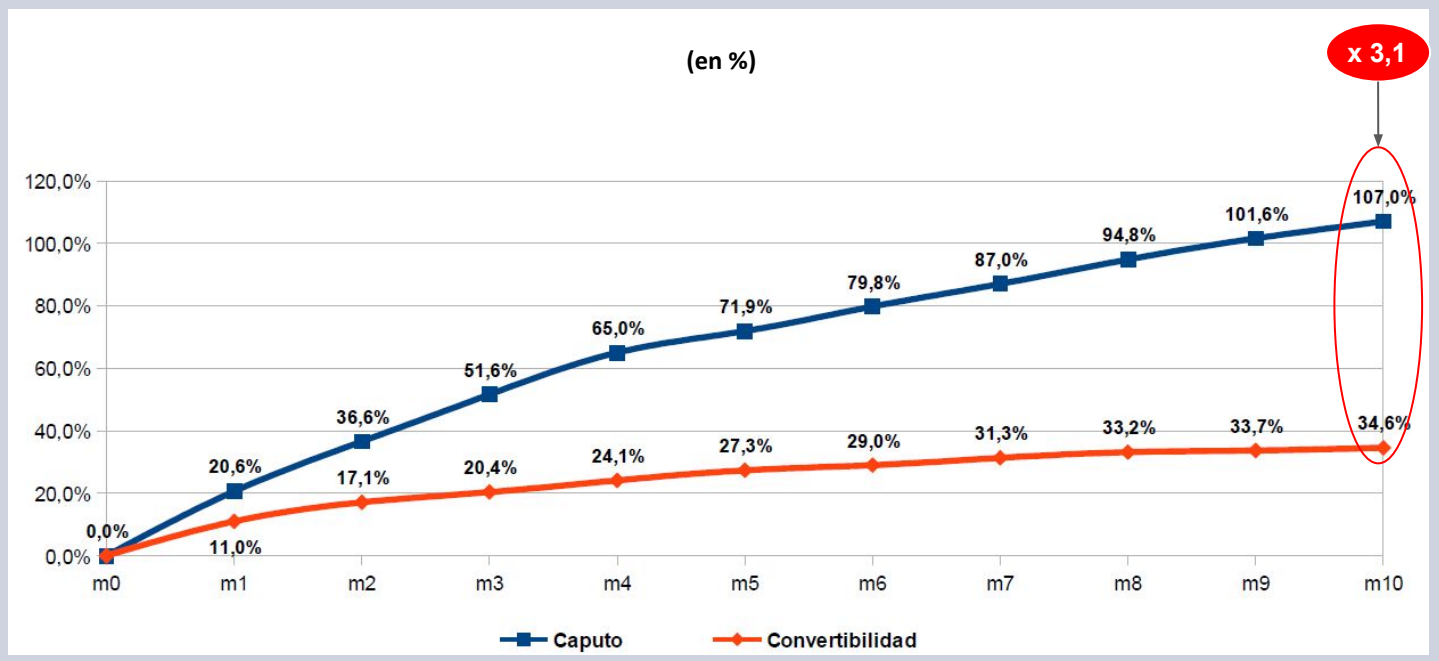
La **lentitud de la desaceleración inflacionaria** en 2024 es un ítem clave para comprender la evolución del Plan Caputo-Milei. Al comparar la trayectoria presente con la del Plan de Convertibilidad en 1991 se observa que a **diez meses de lanzado el plan**, el Plan Caputo todavía tiene una variación de precios **más de cuatro veces por encima** de la evidenciada en 1991 en igual período. Recién a diez meses de iniciado el plan la inflación alcanza el nivel de variación de precios que Cavallo tuvo al tercer mes.

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



La **inflación acumulada en diez meses** en **2024** alcanza el **107,0%**. En **1991**, en igual período del Plan de Convertibilidad, la variación del IPC fue del **34,6%**. De esta manera el Plan Caputo, entre **01-24** y **10-24**, ha tenido una inflación que **más que triplica** la que Cavallo tuvo entre **03-91** y **12-91**. La lentitud con la que se da la caída de la inflación, continúa añadiendo tensión al esquema macro diseñado por el gobierno.

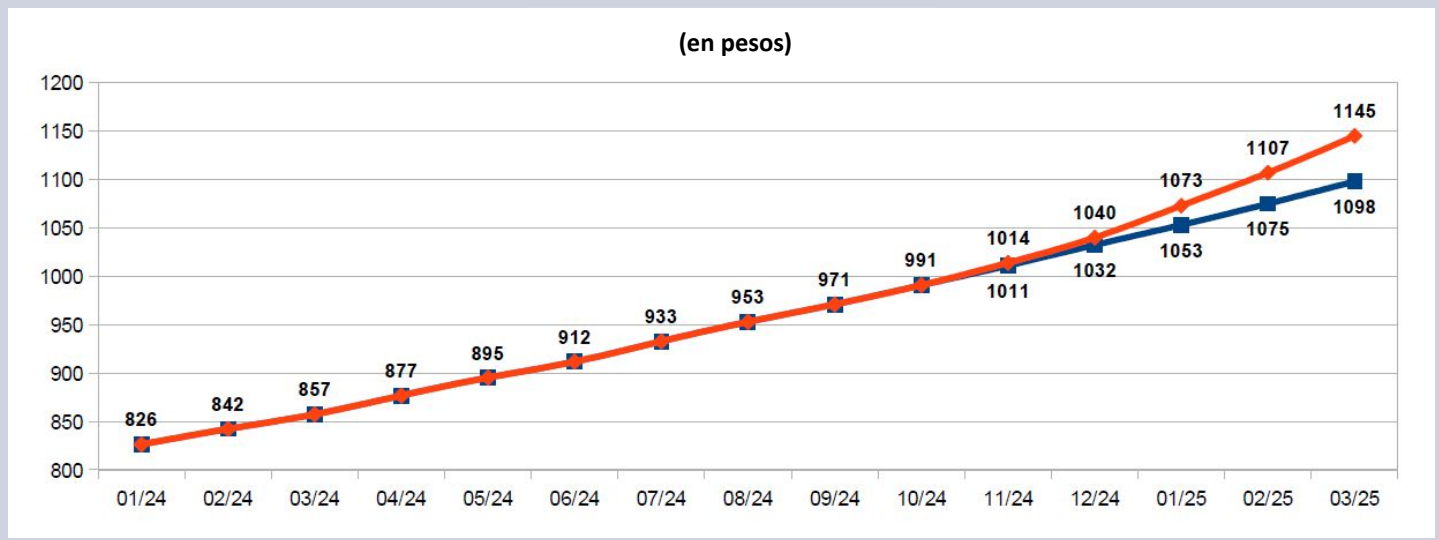
Gráfico 10. Inflación acumulada comparada Plan Caputo-Plan de Convertibilidad



Dólar

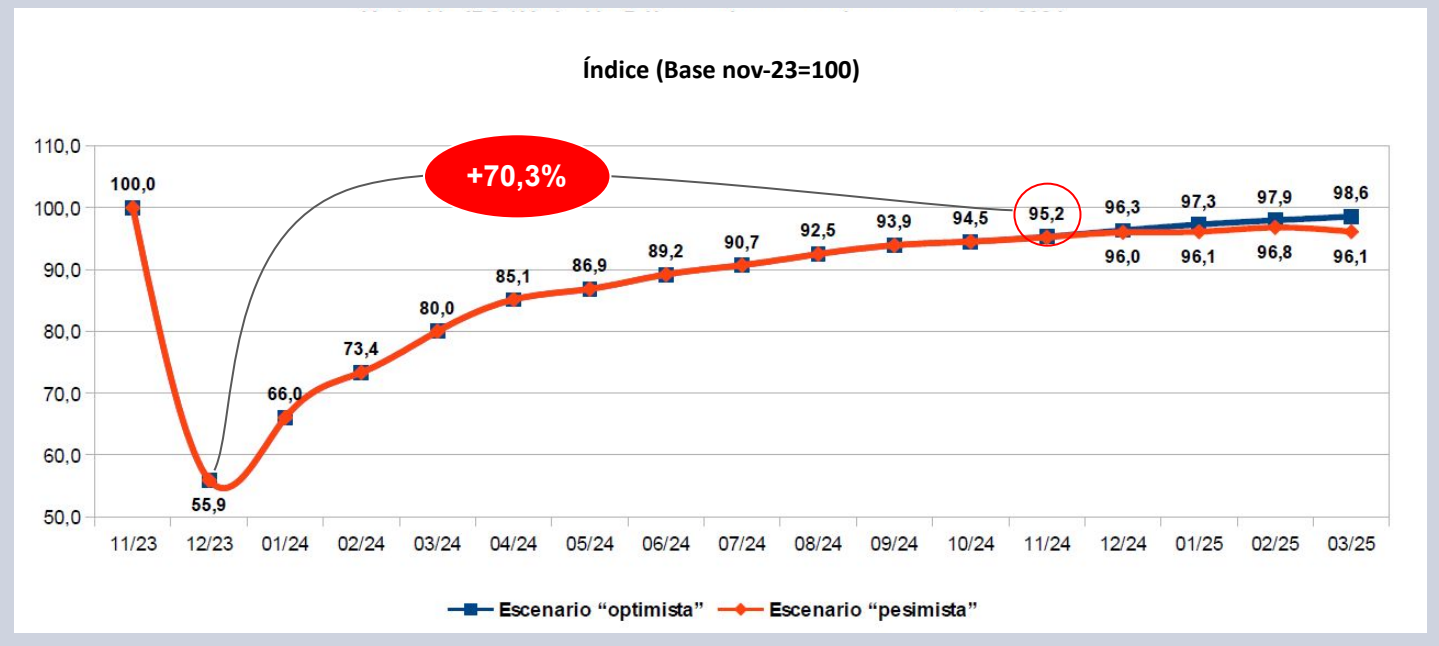
La desaceleración de la nominalidad en el Plan Caputo depende casi exclusivamente de la intensidad de la recesión y de la contención del tipo de cambio siguiendo la pauta del *crawling peg* al 2% mensual que sostiene desde enero de 2024. Según el **REM-BCRA** y diversas proyecciones privadas es **cada vez más probable una tenue aceleración del dólar en el último bimestre y en los primeros meses del año que viene**, 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 de esa misma canasta se incrementó un **70,3%**, diluyendo con ello gran parte del efecto generado por el salto cambiario provocado por el nuevo gobierno. Esto **presiona crecientemente** sobre el tipo de cambio, que está por alcanzar el punto en el que se encontraba a finales del gobierno anterior, encontrándose a menos de **5 puntos** de los valores de **noviembre de 2023**.

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

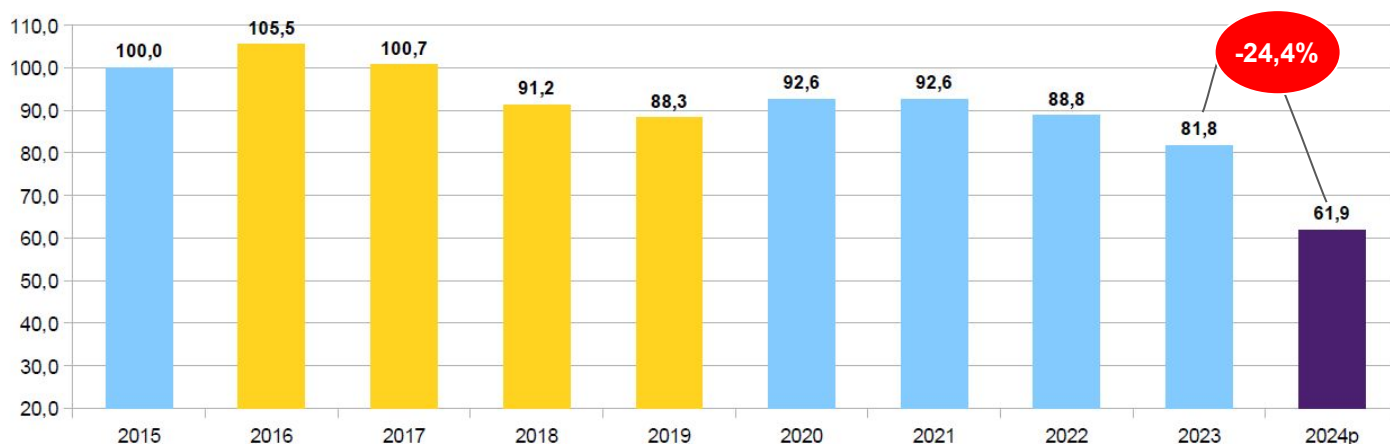


Presupuesto

Respecto del año anterior el **Presupuesto de la APN** cae un **24,4%** en términos reales, lo que representa **3,8 puntos** del PBI. Se consolida con ello el **ancla fiscal**, mediante una política de inusitado ajuste presupuestario. Con ello el Presupuesto declina por **tercer año consecutivo** en términos reales, situándose a casi **40 puntos** del valor que tenía en **2015**.

Gráfico 13. Presupuesto APN 2015-2024

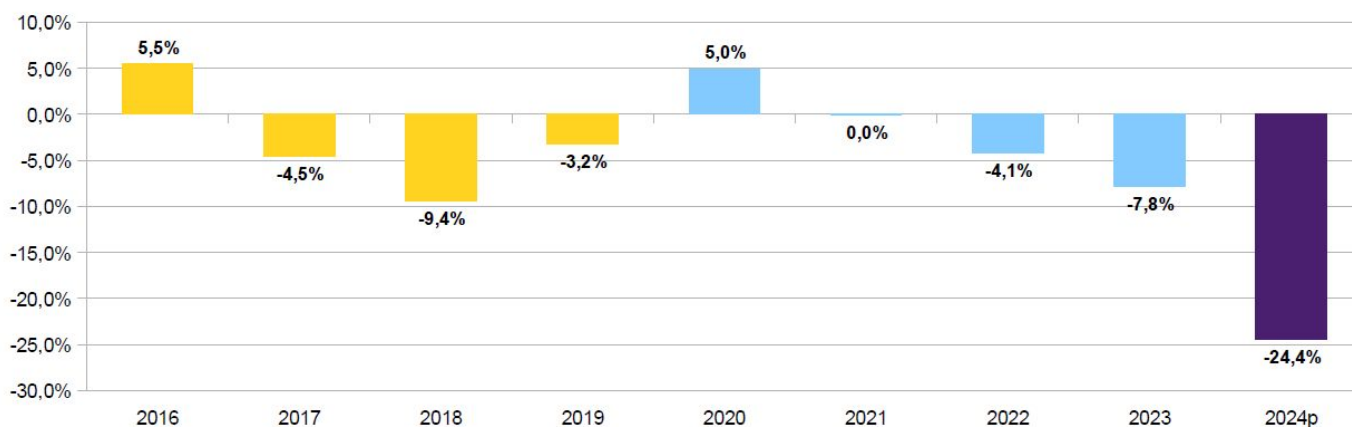
Índice (Base 2015=100)



El Presupuesto 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 24,4% real** en la proyección de 2024, **más que triplicando el descenso del año anterior**, y mediante la dinámica de **sub-ejecución** que afecta a la APN es posible proyectar una **declinación aún mayor al término del año**.

Gráfico 14. Variación real Presupuesto APN 2016-2024

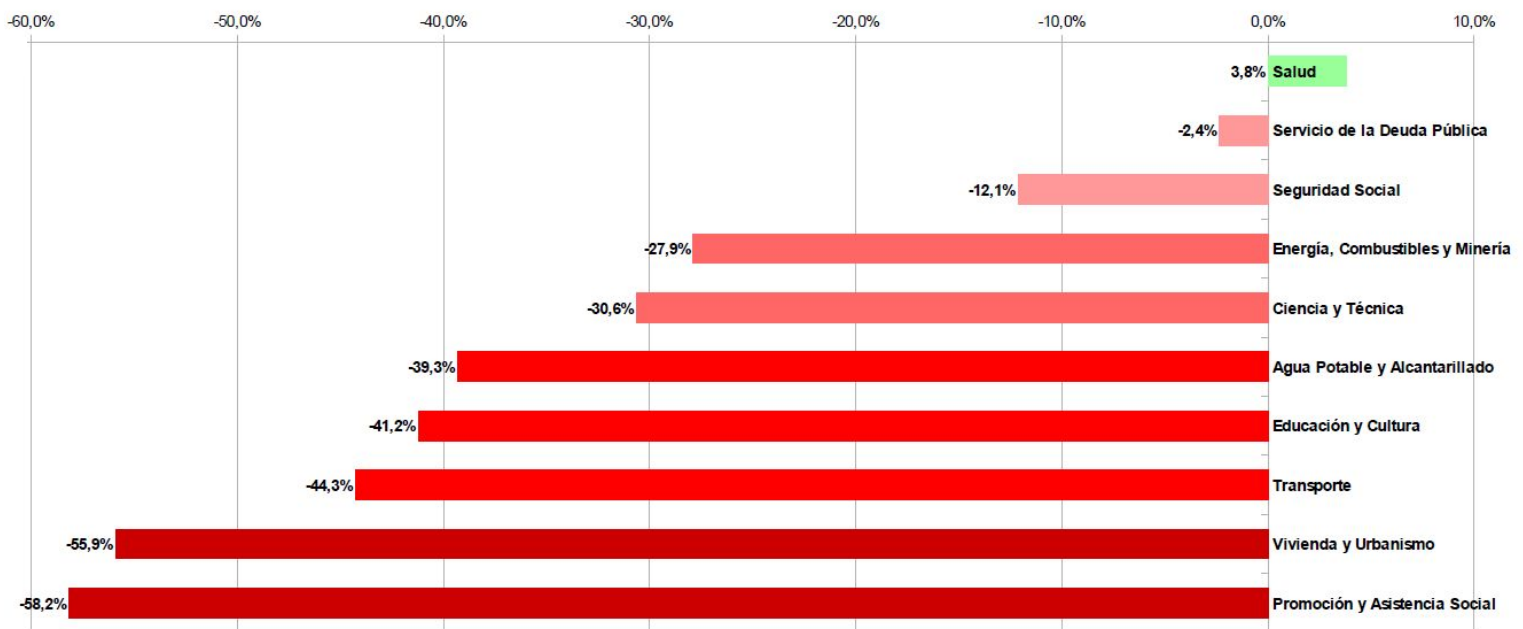
(en %)



Presupuesto

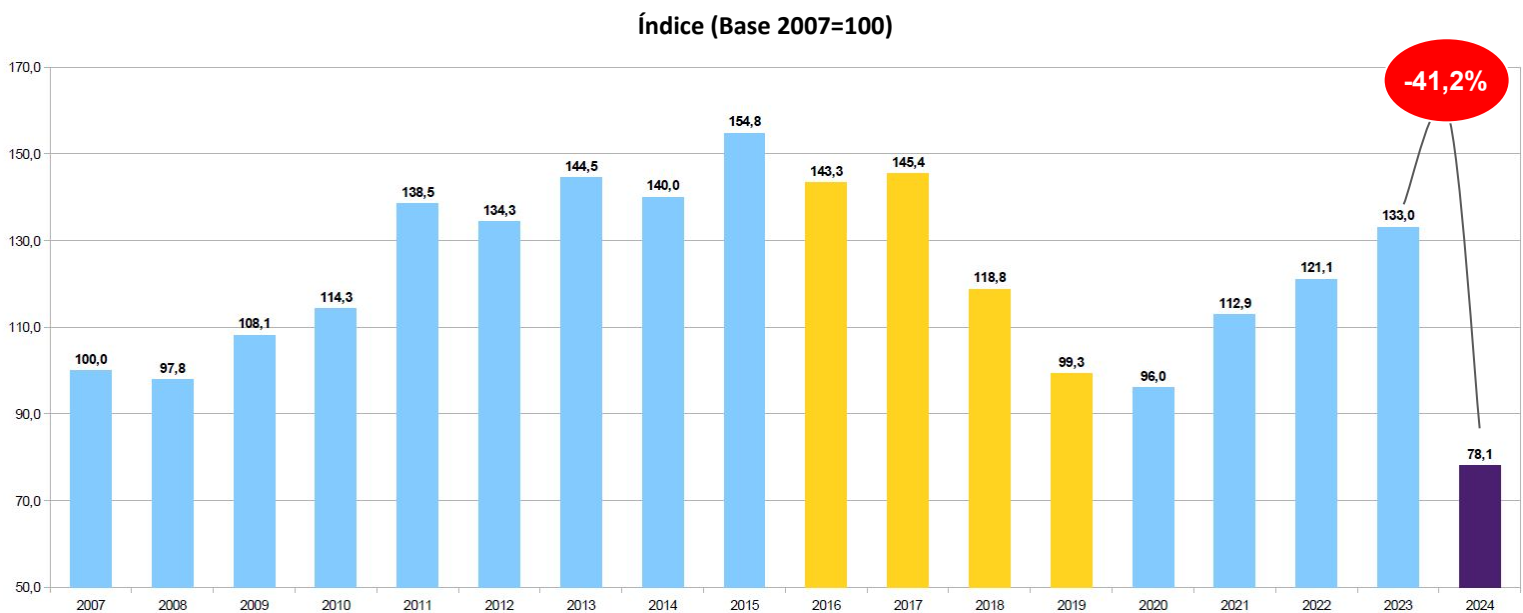
La **caída del Presupuesto de la APN** es generalizada para casi todas las **Finalidades y Funciones** en las que se distribuye la inversión pública. **Promoción y Asistencia Social, Vivienda y Urbanismo, Transporte y Educación y Cultura** tienen descensos superiores al **40% real** en el año. Por contra, el **Servicio de la Deuda Pública** apenas desciende un **2,4%** en términos reales. La **Función Ciencia y Técnica** tiene un **Crédito Vigente 30,6% por debajo del de 2023**.

Gráfico 15. Variación real por Función (en % interanual)



La inversión en **Educación y Cultura cae en un solo año un 41,2% real**, situándose con ello más de **20 puntos reales** por debajo de los valores de **2007**. El deterioro **no registra antecedentes** en la historia presupuestaria argentina.

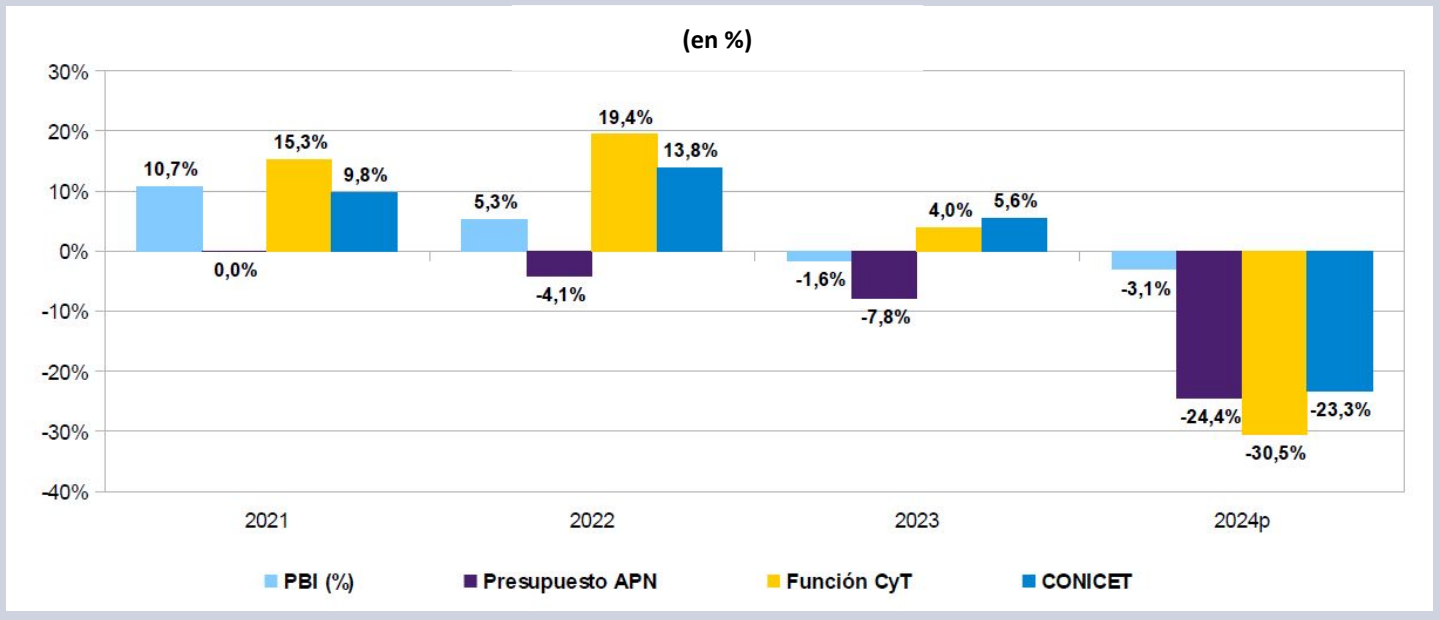
Gráfico 16. Función Educación y Cultura (2007-2024)



Política Económica CyT

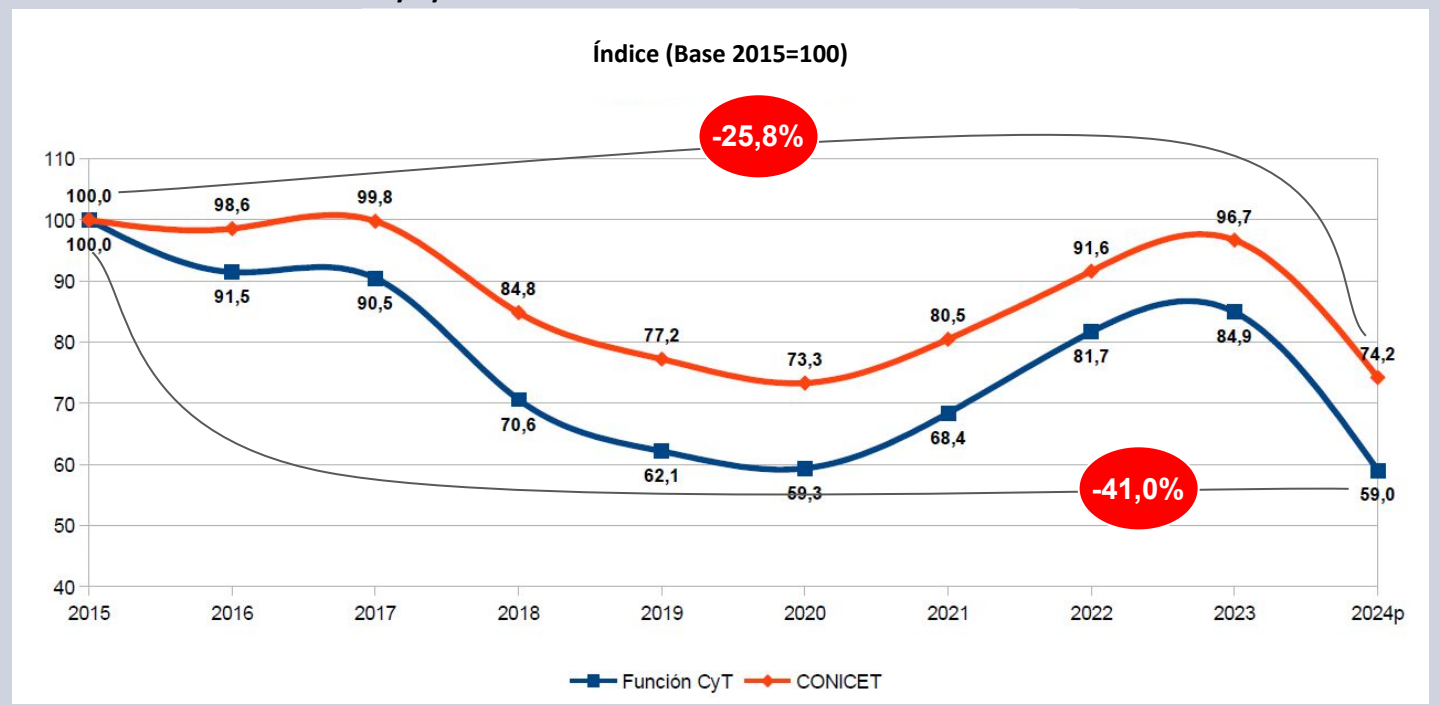
La **Función CyT** del Presupuesto de la APN presenta un **deterioro real superior al 30% de su Crédito Vigente (CV)**, muy por encima del descenso promedio del **Presupuesto (-24,4% real)**. El **CONICET** exhibe una declinación más moderada del **23,3% real** en su crédito.

Gráfico 17. Variaciones reales del PBI, Presupuesto APN, Función CyT y CONICET



El **ajuste en el sector científico** se evidencia en una caída en el **Crédito Vigente** de la **FCyT del 30,5% real** contra el **2023**, dejando a la inversión pública en ciencia **41 puntos** por debajo de **2015**. A su turno el **CONICET** se retrae un **23,3% real**, perdiendo **25,8 puntos** respecto del año base.

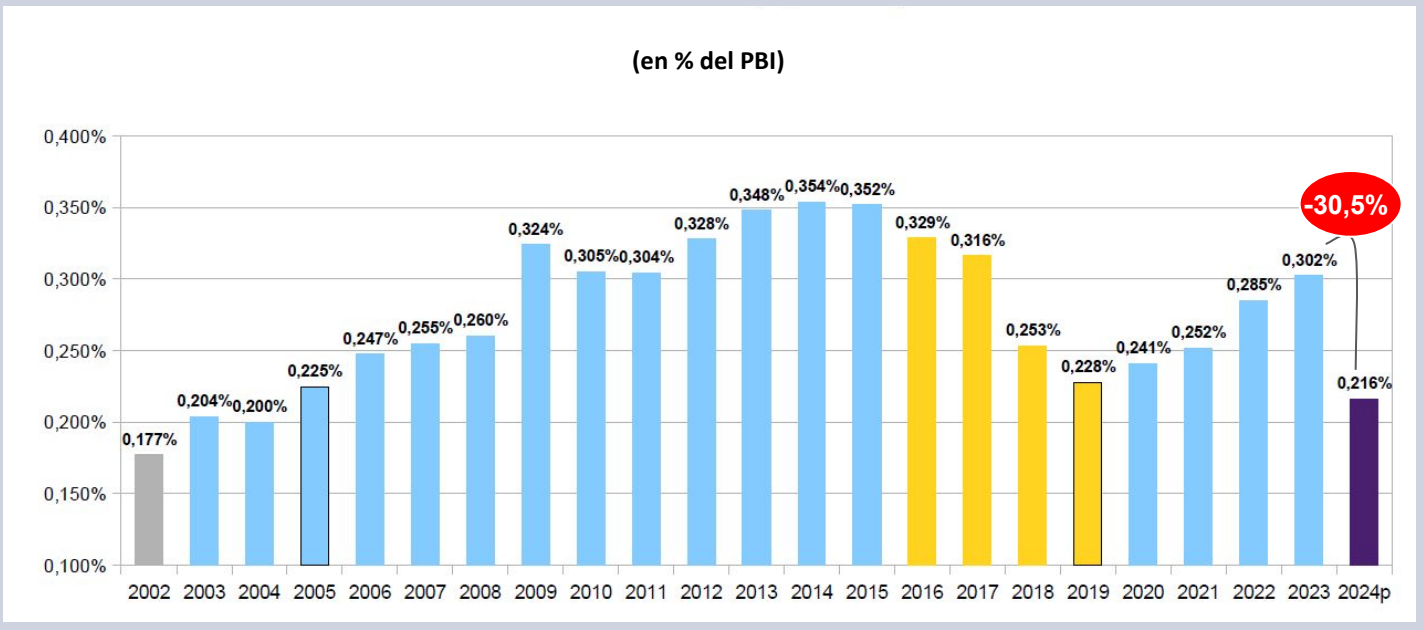
Gráfico 18. Evolución Función CyT y CONICET



Política Económica CyT

La caída del **30,5%** real implica que la **FCyT** representará el **0,216% del PBI en 2024**. Esto supone un descenso notable que condensa en un solo año el mayor deterioro histórico de la variable, revirtiendo por completo **cuatro años de avances** en el período 2020-2023.

Gráfico 19. Evolución Función CyT (2002-2024)



El deterioro de la Función se debe a la **caída notable de las transferencias y la inversión en bienes de capital**, que declinan un **60,1%** y un **44,3%** respectivamente, en términos reales. El retroceso del **inciso salarial** y de los **servicios no personales (becas)** son menos acusados, pero aún así notablemente altos (**19,7%** y **26,1%** respectivamente).

Cuando se analizan los **objetos de gasto** se observa el persistente crecimiento mes a mes 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 **68,3%** de la función ejecutada en **2024**. El **83%** de la función se aplica a **salarios y becas (inciso 3 - Servicios no personales)**.

Comienza a ser apreciable la **sub-ejecución** en los incisos no salariales: **bienes de consumo y transferencias** han ejecutado el **44,8%** y el **47,4%** de sus créditos respectivamente, situándose muy por debajo de la **media del sector (72,9%)** y de lo que debería haberse ejecutado teóricamente en los primeros ocho meses (**78,7%**). La **ejecución salarial (78,9%)** se encuentra por encima de la media.

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

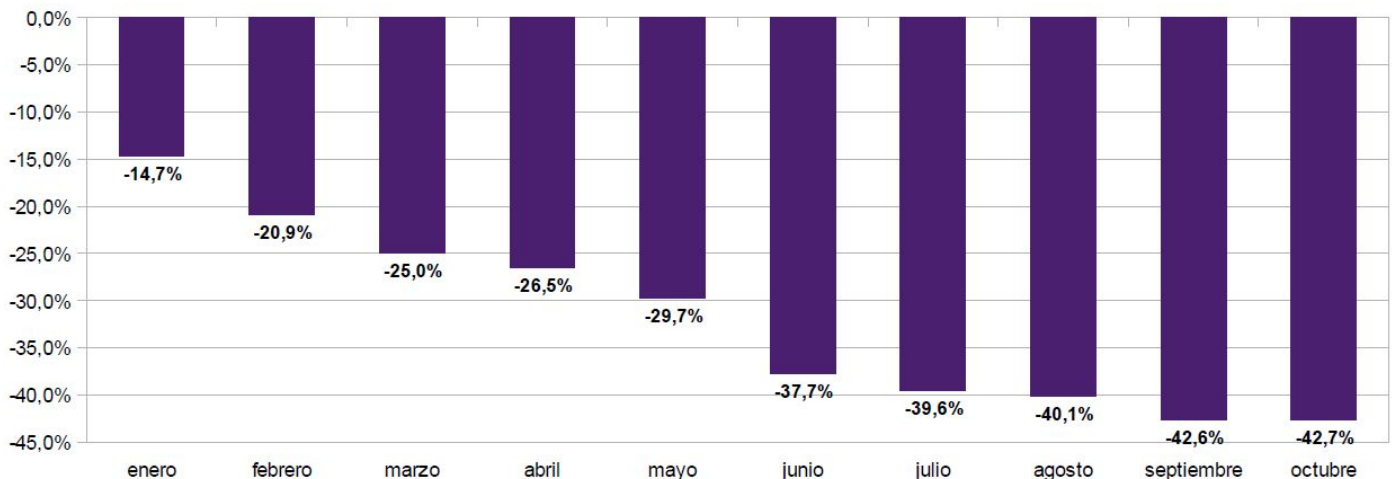
Inciso	Ejecución 2023		Crédito Vigente 2024		Ejecutado al 01/11/24		Ej / CV %	Pagado Mill. De pesos	Deuda flotante %
	Mill. De pesos	%	Mill. De pesos	Variac. Real CV %	Mill. De pesos	%			
Gastos en personal	315.246,6	54,6%	810.441,1	-19,7%	639.676,3	68,3%	78,9%	633.705,6	0,9%
Servicios no personales	77.953,7	13,5%	184.617,1	-26,1%	137.310,9	14,7%	74,4%	134.418,9	2,1%
Transferencias	110.873,6	19,2%	141.628,6	-60,1%	67.099,6	7,2%	47,4%	53.014,1	21,0%
Bienes de uso	56.226,4	9,7%	100.323,5	-44,3%	71.813,3	7,7%	71,6%	65.449,6	8,9%
Bienes de consumo	14.258,9	2,5%	45.584,2	-0,2%	20.439,9	2,2%	44,8%	19.808,2	3,1%
Incremento de activos financ.	2.850,0	0,5%	2.850,0	-68,8%	615,6	0,1%	21,6%	73,4	88,1%
Otros gastos	0,1	0,0%	0,1	0,0%	0,1	0,0%	59,0%	0,1	
TOTAL	577.409,1	100,0%	1.285.444,70	-30,5%	936.955,7	100,0%	72,9%	906.469,9	3,3%

Política Económica CyT - Ejecución

La **ejecución del presupuesto CyT** muestra un deterioro permanente, siendo significativo que para la **ex Jurisdicción 71 MINCyT**, que incluía al **CONICET**, a la **Secretaría de ICT**, la **Agencia I+D+i**, la **CONAE** y el **Banco Nacional de Datos Genéticos**, la variación real acumulada ha empeorado en todos y cada uno de los meses del año, alejándose de la cota de inversión del año pasado hasta alcanzar una **pérdida del 42,7% real** en **septiembre** de 2024.

Gráfico 20. Variación real ejecución acumulada ex Jurisdicción 71 MINCyT (2024 vs. 2023)

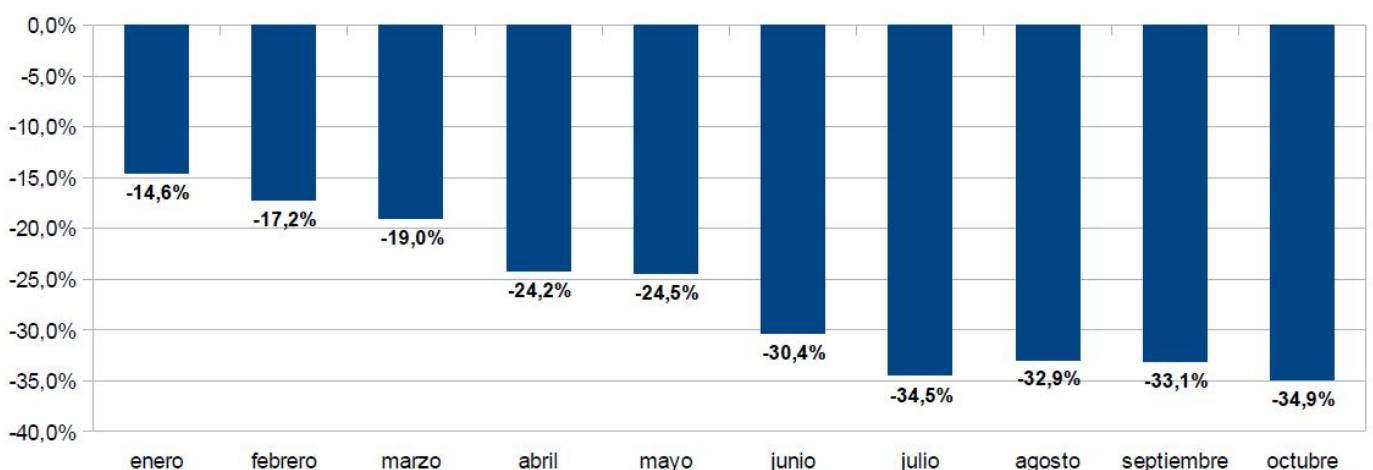
(en % interanual)



La **variación real de la ejecución acumulada de la Función CyT** mostró un continuo empeoramiento durante los primeros **siete meses** del año, hasta alcanzar una **retracción** acumulada del orden del **34,5%**. A partir de ese momento la caída se **estabilizó** durante dos meses, conduciendo a un leve recorte en la comparación interanual. Sin embargo a partir de **octubre** parece haberse reiniciado la senda descendente, alcanzando a fines del décimo mes del año un mínimo absoluto en la serie, al consolidarse una **variación real de -34,9%** en la comparación interanual de la ejecución de la Función. La paralización de programas y actividades, así como también el deterioro de los salarios del sector da sustento a la proyección de un agravamiento de la **sub-ejecución** en el último bimestre del año.

Gráfico 21. Variación real ejecución acumulada Función CyT (2024 vs. 2023)

(en % interanual)

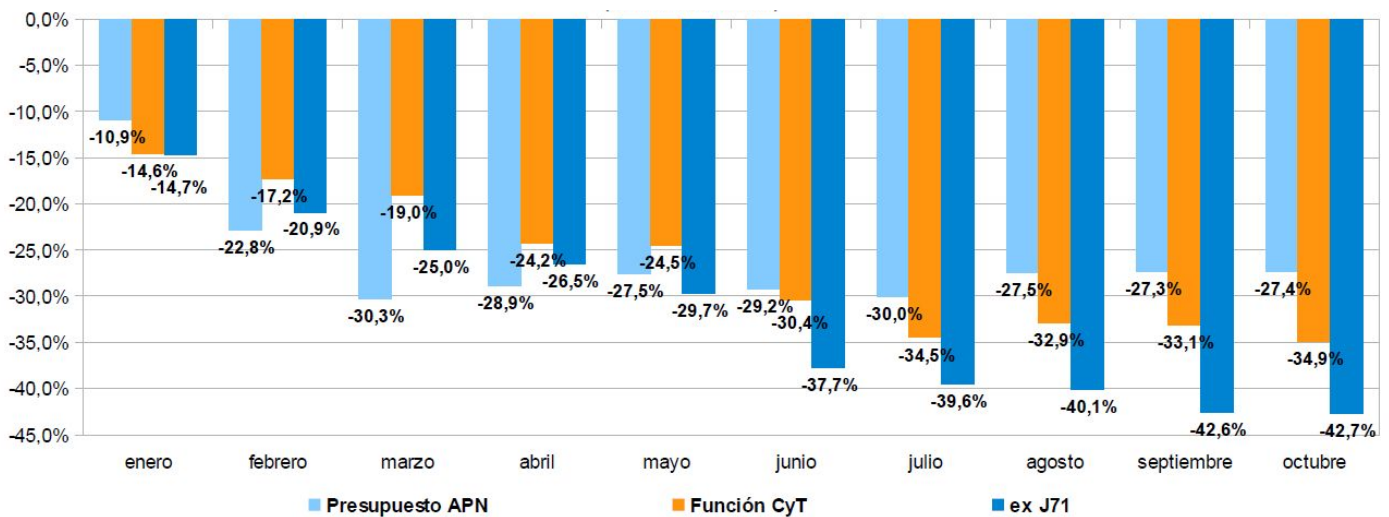


Política Económica CyT - Ejecución

La evolución a lo largo del año de la **ejecución** de la **FCyT** y la **J71** muestra la profundización del ajuste realizado por el gobierno nacional, con un agravamiento durante el **segundo trimestre**, momento en el que ambas superan, en su grado de deterioro, el retroceso del **Presupuesto** de la **APN** como un todo. Mientras este último alcanzó una **caída real de 30 puntos en apenas tres meses**, recortando levemente la caída desde entonces, la **Función Ciencia y Técnica** y la **ex Jurisdicción 71** alcanzaron en **junio** y **mayo** respectivamente ese umbral, para continuar luego en su descenso hasta alcanzar el **34,9%** y el **42,7%** de caída real. La diferencia entre ambas viene dada por la **práctica desaparición del ex MINCyT Central**, hoy **Secretaría de ICT** en el ámbito de la Jefatura de Gabinete de Ministros, **cuya ejecución se retrae un 94,9% en los primeros diez meses del año**.

Gráfico 22. Variación real ejecución acumulada Presupuesto APN, Función CyT y ex J71 (2024 vs 2023)

(en % interanual)



Fuentes:

- <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-48>
- <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-47>
- <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-5-31>
- <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-6-15>
- https://www.indec.gov.ar/uploads/informesdeprensa/ema_e_11_248CA9B9DE49.pdf
- <https://www.presupuestoabierto.gov.ar/sici/home>
- https://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Relevamiento_Expectativas_de_Mercado.asp
- https://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables.asp
- https://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Tipos_de_cambios.asp
- <https://www.ojf.com/Informes-Libre-Acceso#Informe-IGA>

Próxima fecha de publicación IMEC: 23 de diciembre de 2024