

## ARGENTINA

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía argentina se contrajo un 2,1% en 2019, luego de haber caído un 2,6% en 2018. En 2019, continuaron las tensiones cambiarias y financieras de 2018, que se reflejaron en una depreciación del peso, una aceleración de la inflación (que aumentó al 53,5% interanual, frente al 34,3% en promedio de 2018), una caída de los ingresos reales de los hogares y una política fiscal y monetaria contractiva implementada en el marco del acuerdo de crédito con el Fondo Monetario Internacional (FMI). A fines de 2019, el elevado nivel de deuda pública (que alcanzó el 89,4% del PIB), el persistente déficit externo (la suma del déficit la cuenta corriente y los egresos del capital del sector privado alcanzó el 8,3% del PIB), la falta de acceso a los mercados de capital internacionales, la caída de las reservas del banco central y la decisión del FMI de suspender el sexto desembolso previsto en su programa de crédito llevaron a que el Gobierno estableciera controles de capital, extendiera los plazos de vencimiento de la deuda de corto plazo (reperfilamiento) y se comprometiera a enviar al Congreso una propuesta de canje para el resto de la deuda pública con privados.

En los primeros meses de 2020, hubo un punto de inflexión, a raíz del cambio de Gobierno que tuvo lugar en diciembre de 2019 y del inicio de la crisis de la enfermedad por coronavirus (COVID-19). Antes del inicio de la crisis sanitaria, las nuevas autoridades habían implementado un programa destinado a reducir la brecha de financiamiento externo y fiscal, y mejorar la situación de los sectores más afectados por la recesión del bienio 2018-2019. Con el avance del COVID-19 y las medidas de distanciamiento físico adoptadas, el Gobierno nacional puso en práctica un amplio paquete de asistencia económica destinado a los sectores sociales de menores ingresos, los trabajadores y las empresas, que incluyó transferencias monetarias, subsidios y líneas blandas de financiamiento. Como consecuencia de las medidas fiscales, el gasto primario real aumentara un 16,3% interanual en los primeros ocho meses del año. En materia económica, se destacó también la reestructuración de la deuda pública denominada en moneda extranjera, que implicó una importante quita de intereses y un alivio de la deuda de 37.700 millones de dólares en los próximos diez años.

El estallido de la crisis sanitaria provocó que la recesión económica del bienio previo se profundizara, lo que se reflejó en el PIB, que cayó un 12,6% interanual en el primer semestre de 2020, y en el índice de producción industrial manufacturero (IPI) y el indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC), que, en los primeros siete meses del año, descendieron un 13,4% y un 34,0% interanuales, respectivamente. Como contrapartida del retroceso de la actividad, se registró una pronunciada caída de las importaciones que superó el descenso de las exportaciones. Esto hizo que el superávit comercial aumentara hasta situarse en 11.000 millones de dólares en los primeros ocho meses del año.

Para lo que resta de 2020, se espera que la caída de los ingresos reales de las familias, los menores flujos de comercio internacional y las restricciones asociadas a la persistencia de la pandemia afecten de forma negativa el consumo privado, la inversión y las exportaciones, y que este efecto se compense solo parcialmente con la asistencia que el Estado brindará en el marco del paquete de medidas implementado para enfrentar la crisis. En este escenario, se prevé que el PIB caerá un 10,5%. Esta estimación está supeditada a cuánto se extienda el COVID-19 y a cuán intenso sea su avance.

## 2. La política económica

En 2019, la política económica se centró en estabilizar los mercados financieros y en cumplir las metas del programa de asistencia del FMI. Esto implicó una política fiscal y monetaria contractiva, y una participación activa en el mercado cambiario. En 2020, la política económica tuvo un punto de inflexión motivado por el cambio de Gobierno y por el estallido de la crisis sanitaria y económica del COVID-19 en el mundo. En este período, las políticas fiscal, monetaria y cambiaria tuvieron por objeto asistir a los sectores sociales y productivos más afectados por la crisis, avanzar en la reestructuración de la deuda pública y sostener la estabilidad cambiaria.

### a) La política fiscal

La política fiscal tuvo un sesgo contractivo en 2019. El gasto primario del sector público nacional aumentó un 37,2% nominal, porcentaje inferior a la tasa de inflación promedio del período (53,5%) y al aumento de los ingresos totales (48,2%). Como resultado, el déficit primario se redujo en términos reales y se situó en el 0,4% del PIB, por debajo del 2,3% del PIB que se había registrado el año anterior. Los egresos por intereses de la deuda pública aumentaron un 86,0% en 2019, en el marco del efecto valuación de la suba del tipo de cambio sobre los vencimientos en moneda extranjera. Como consecuencia de esas tendencias, el déficit financiero del sector público nacional se ubicó en un 3,8% del PIB, frente al 5,0% del PIB que había representado en 2018. Si se excluyen los ingresos extraordinarios de capital, asociados a la venta de dos centrales térmicas y a las transferencias que el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) hizo a la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES), el déficit primario ascendió a un 1,0% del PIB y el financiero a un 4,3% de este. Con estas necesidades de financiamiento, la deuda pública bruta de la administración central aumentó de un 86,0% del PIB en 2018 a un 89,4% del PIB en 2019.

A fines de 2019, el Congreso nacional aprobó la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva enviada por el nuevo Gobierno, que contenía un conjunto de medidas destinadas a recomponer el equilibrio de las cuentas públicas y a proteger a los sectores más vulnerables. Entre las modificaciones que se introdujeron mediante esta ley, se destacan las siguientes: suspensión por seis meses del aumento de las tarifas de los servicios públicos (que luego se prorrogó hasta fin de 2020); incremento del límite de las alícuotas de los derechos de exportación (que luego daría lugar a que la alícuota correspondiente a la soja aumentara de un 30% a un 33%); establecimiento de un impuesto del 30% a la compra de moneda extranjera para libre disponibilidad o para el consumo en dólares; otorgamiento de bonos de refuerzo a los beneficiarios de programas sociales y a quienes reciben las jubilaciones y pensiones más bajas; devolución del impuesto sobre el valor agregado (IVA) a los jubilados que reciben el haber mínimo y a los beneficiarios de programas sociales; beneficios tributarios (moratorias y reducción de contribuciones patronales) para las pequeñas y medianas empresas (pymes); aumento del impuesto a los bienes personales (impuesto a la riqueza); suba de los impuestos internos sobre los bienes suntuarios; mayor carga del impuesto sobre las ganancias de las empresas, y aumento de la tasa de estadística que se impone a las importaciones. Por otro lado, en la ley se dispuso una suspensión transitoria de los ajustes automáticos de las jubilaciones. En virtud de esta última disposición, y hasta que se establezca una nueva fórmula de actualización, el Poder Ejecutivo está habilitado a definir los aumentos jubilatorios por decreto, como lo hizo en marzo, junio y septiembre de 2020, cuando estableció aumentos de las jubilaciones y pensiones conforme a un régimen de progresividad a partir del otorgamiento de sumas fijas. Esto dio lugar a que los haberes mínimos aumentaran más que el beneficio medio.

En los primeros meses de 2020, el Gobierno argentino adoptó una serie de medidas destinadas a proteger el empleo, a los sectores vulnerables y a las empresas, en el marco de la crisis sanitaria y económica mundial desatada por el avance del COVID-19. Este paquete de medidas condujo a que el

gasto primario real aumentara un 16,3% interanual en los primeros ocho meses del año, lo que determinó que la política fiscal tuviera un sesgo expansivo. Entre las medidas que impulsaron el gasto primario, se destacó el aumento de las prestaciones sociales, que exhibieron una suba real interanual del 24,2% en ese período. Dado que los ingresos reales cayeron un 17,2% interanual en los primeros ocho meses de 2020, el déficit primario fue equivalente al 4,1% del PIB, frente al superávit equivalente al 0,2% del PIB que se había observado en el mismo período del año anterior. Por otro lado, los egresos por intereses cayeron un 37,8% interanual en términos reales en ese lapso, a raíz de la interrupción de los pagos en el contexto del proceso de reestructuración de la deuda pública. El déficit financiero, por su parte, ascendió a un 5,5% del PIB, por encima del 1,8% del PIB que se había registrado en el mismo período del año anterior. Si se excluyen los ingresos extraordinarios de capital, el déficit primario ascendió a un 4,3% del PIB y el déficit fiscal global a un 5,7% de este. En 2020 se modificó la estrategia de financiamiento del déficit fiscal, que se cubrió en gran medida con líneas de financiamiento del banco central.

Entre las medidas adoptadas por el Gobierno nacional que implicaron un aumento del gasto primario para enfrentar la crisis sanitaria y económica, cabe destacar las siguientes: un bono de 3.000 pesos (46 dólares) otorgado por única vez a quienes recibían las jubilaciones y pensiones más bajas (el haber mínimo); un pago extra de 3.100 pesos (48 dólares) para los beneficiarios de los programas Asignación Universal por Hijo (AUH) y Asignación por Embarazo para Protección Social; un bono de 3.000 pesos (46 dólares) para los beneficiarios de los programas sociales Hacemos Futuro y Salario Social Complementario; un refuerzo del programa Alimentar, que consiste en el otorgamiento de una suma fija mensual de dinero para la compra de alimentos; el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP), que implica la postergación o reducción de las contribuciones patronales, el pago por parte del Estado del 50% del salario de los trabajadores registrados del sector privado (un pago mínimo equivalente a un salario mínimo y un máximo equivalente a dos salarios mínimos), la actualización del seguro de desempleo por un monto de entre 6.000 y 10.000 pesos (entre 80 y 130 dólares), y un subsidio del costo financiero de los créditos destinados a los trabajadores independientes; un bono adicional destinado a los trabajadores del sistema de salud y de seguridad; el Ingreso Familiar de Emergencia (IFE), un programa que consiste en una transferencia monetaria de 10.000 pesos (130 dólares) para los trabajadores informales y para los formales que pertenecen a las categorías más bajas del monotributo (se realizaron tres pagos hasta mediados de agosto); un aumento de la partida presupuestaria para gastos de capital destinados a obras de infraestructura, educación y turismo, y un programa de asistencia financiera dirigido a las provincias y municipios, entre otras medidas.

En cuanto a la reestructuración de la deuda pública, el Gobierno argentino avanzó en tres frentes. En primer lugar, realizó canjes de la deuda de corto plazo, con el objetivo de extender los vencimientos y reducir la incidencia de los pasivos en moneda extranjera. En segundo lugar, hizo un canje correspondiente a la deuda en moneda extranjera de largo plazo con privados, que tuvo una adhesión del 93,5% en el caso de la deuda regida por legislación extranjera; gracias a la aplicación de las cláusulas de acción colectiva, la reestructuración alcanzó el 99,0% de estos pasivos. Las condiciones del canje de la deuda en moneda extranjera de largo plazo implicaban una reducción de la tasa de interés (del 7,0% al 3,0%), un alivio de la deuda en los próximos años (la carga se redujo 42.500 millones de dólares en los primeros cinco años y 37.700 millones de dólares en los próximos diez), y una quita de capital del 1,9%. En tercer lugar, el Gobierno argentino se encuentra renegociando las condiciones del préstamo contingente otorgado por el FMI en 2018, que supone afrontar vencimientos de capital de aproximadamente 45.000 millones de dólares en los próximos cinco años.

## **b) La política monetaria**

La política monetaria tuvo un sesgo contractivo durante 2019, dado el objetivo del banco central de contener la dolarización de carteras. La tasa de interés nominal anual de política fue del 65,4% en promedio, porcentaje superior al de la inflación y al de la suba del tipo de cambio nominal. Por su parte,

la tasa de interés nominal anual de los préstamos personales fue del 68,2% en promedio (1.900 puntos básicos superior a la del año anterior) y la de los depósitos a plazo fijo mayoristas de los bancos privados (tasa de interés por depósitos a plazo fijo de 20 millones de pesos o más (TM20)) fue del 50,0% en promedio (1.600 puntos básicos superior a la del año anterior). Como resultado de la política monetaria contractiva y del menor nivel de actividad, el crédito al sector privado cayó un 31,0% en términos reales en 2019.

En el primer semestre de 2020, el banco central dispuso que la tasa de interés nominal anual de política monetaria se redujera de un 55,0% a un 38,0%, con el objetivo de aliviar las restricciones del acceso al financiamiento en el marco de la crisis económica. En ese período, la tasa de interés de los préstamos personales bajó 2.100 puntos básicos, y la de los plazos fijos, 1.300. Luego, a raíz del recrudecimiento de las presiones cambiarias, el banco central estableció un nivel mínimo para la tasa de interés de los depósitos a plazo fijo. Este piso equivalía al 87,0% de la tasa de interés de política monetaria (33,1% nominal anual) en el caso de los depósitos minoristas. Asimismo, la autoridad monetaria dispuso que las entidades financieras podrían ofrecer a los productores agropecuarios depósitos de interés variable ligados a la cotización de los cereales y las oleaginosas, e impuso límites al financiamiento a tasas subsidiadas para los productores de trigo y soja, con el objeto estimular las ventas de la cosecha.

Como parte del paquete de medidas destinadas a enfrentar la crisis sanitaria y económica, el Gobierno nacional y el banco central lanzaron un conjunto de medidas de financiamiento para el sector privado. Este paquete contenía lo siguiente: créditos de capital de trabajo dirigidos a las micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes) a una tasa preferencial del 24% nominal anual (inferior a la tasa de inflación esperada en el mercado); una línea dirigida a la producción de bienes esenciales; financiamiento de la adquisición de equipos tecnológicos para el teletrabajo; préstamos para financiar la infraestructura de los parques industriales; relanzamiento de la línea hipotecaria Procrear para refaccionar y construir viviendas; relanzamiento del programa Ahora 12, que permite comprar con tarjeta de crédito a una tasa de interés inferior a la del mercado; líneas de financiamiento para construir o refaccionar viviendas en el marco del programa Argentina Construye, y la línea MiPyMEs Plus, orientada a las mipymes, que ofrece financiamiento con garantías del Fondo de Garantías Argentino (FOGAR). Asimismo, se postergó el pago de las deudas que los beneficiarios tenían con la ANSES y se congeló por seis meses el pago de los créditos hipotecarios.

### **c) La política cambiaria**

En 2019, el banco central participó de forma activa en el mercado cambiario, en el marco de las tensiones que tuvieron lugar en el primer semestre del año y que se intensificaron a partir de agosto, durante el proceso de las elecciones presidenciales. Debido a las ventas del banco central en el mercado de cambios, la caída de los depósitos en dólares y el pago de deuda pública en moneda extranjera, las reservas internacionales disminuyeron 21.300 millones de dólares en 2019 (4,7% del PIB), hasta alcanzar un valor de 44.800 millones de dólares (10,0% del PIB). En ese período, el tipo de cambio nominal aumentó un 58,0% y el tipo de cambio real multilateral, estimado por el banco central, subió un 4,6%.

Ante las presiones cambiarias y la rápida caída de las reservas internacionales, en los últimos meses de 2019, el Gobierno y el banco central decidieron imponer un límite de 200 dólares mensuales a la compra de moneda extranjera por parte de las personas físicas para libre disponibilidad, restringieron el acceso de las empresas al mercado de cambios para operaciones no comerciales, y reintrodujeron la obligatoriedad de liquidar las exportaciones en el mercado local de cambios, requisito que se había eliminado en 2017. A fines de 2019, luego del cambio de Gobierno, se estableció un impuesto del 30% a la compra de moneda extranjera para atesoramiento, a los gastos de turismo en el exterior y a las

compras con tarjetas en moneda extranjera. Dicho gravamen se llamaba impuesto para una Argentina inclusiva y solidaria (PAIS). Estas medidas se complementaron, en septiembre de 2020, con el establecimiento de una percepción del 35% adicional sobre las operaciones de compra de moneda extranjera a cuenta de los impuestos a las ganancias y bienes personales, así como con la instrumentación de mayores restricciones para la compra de moneda extranjera por valor de 200 dólares mensuales.

En los primeros ocho meses de 2020, el banco central adoptó una estrategia de intervención que dio lugar a una suba gradual del tipo de cambio nominal levemente superior a la inflación del período. El tipo de cambio nominal subió un 22,4% (frente a una inflación del 18,9%), y las ventas netas del banco central en el mercado cambiario ascendieron a 1.700 millones de dólares. No obstante, la devaluación de las monedas de los principales socios comerciales regionales en el contexto de la crisis del COVID-19 determinaron que el tipo de cambio real multilateral estimado por el banco central cayera un 3,1% en los primeros ocho meses del año. En ese mismo período, la intervención del banco central en el mercado cambiario y el pago de deuda pública en moneda extranjera explicaron una caída de las reservas internacionales de 1.900 millones de dólares. Por otro lado, el banco central y la Comisión Nacional de Valores (CNV) implementaron un conjunto de medidas con el objetivo de reducir la presión sobre los tipos de cambio paralelos, cuya brecha respecto al tipo de cambio oficial llegó a alcanzar el 100% en el contexto de la crisis mundial y del proceso de restructuración de la deuda pública. Entre las medidas aplicadas, se destaca la imposición de un límite a la tenencia de activos en moneda extranjera para los fondos comunes de inversión. Asimismo, a fin de evitar operaciones de carácter especulativo, el banco central restringió el acceso al mercado oficial de cambios a los beneficiarios de subsidios que formaban parte del paquete económico para enfrentar la crisis del COVID-19.

#### **d) Otras políticas**

El Gobierno nacional implementó un conjunto de medidas complementarias para atender la situación de los sectores más afectados por la crisis sanitaria y económica. Entre estas medidas, se destaca el programa El Barrio Cuida al Barrio, cuyo objetivo es establecer mecanismos de protección sanitaria y alimentaria en poblaciones vulnerables en que resulta más difícil cumplir con las medidas de distanciamiento físico. También cabe mencionar las siguientes acciones: se prohibieron los despidos y suspensiones por las causales de fuerza mayor, o de falta o disminución de trabajo; se relanzó el programa Precios Cuidados, que establece precios de referencia para los principales productos que forman parte de la canasta de consumo de los hogares; se establecieron precios máximos de referencia para un conjunto de productos esenciales —alimentos, bebidas, artículos de higiene personal y limpieza—, medida que se adoptó tras el inicio de la crisis sanitaria; se congelaron los precios de los alquileres por seis meses, y se suspendieron los cortes de los servicios públicos por falta de pago a los usuarios residenciales de menores ingresos, a las mipymes, a las instituciones de salud y a las entidades de bien público que contribuyeran a la elaboración y distribución de alimentos, entre otros.

### **3. La evolución de las principales variables**

#### **a) La evolución del sector externo**

En 2019, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue equivalente al 0,9% del PIB, porcentaje inferior al del año anterior (5,2% del PIB). Esta mejora del saldo de la cuenta corriente se debió a que el saldo por bienes y servicios pasó de representar un déficit del 1,9% del PIB a representar un superávit del 2,9% de este. Lo anterior se compensó parcialmente con el aumento del déficit por rentas y transferencias corrientes, que pasó del 3,3% al 3,8% del PIB en el mismo período.

La reversión del saldo de la cuenta de bienes obedeció a una caída de las importaciones (25,0%) y a un leve aumento de las exportaciones (5,4%). Las importaciones de bienes cayeron debido al

descenso tanto de los volúmenes importados (20,7%) como de los precios (5,3%). En 2019 disminuyeron todas las importaciones, clasificadas por usos económicos, en un contexto de contracción del nivel de actividad. El aumento de las exportaciones medidas en dólares, por su parte, fue consecuencia de un incremento de los volúmenes exportados (12,2%), que compensó con creces la reducción de los precios (6,1%). Entre los rubros de exportación, se destacó el de los productos primarios, que se incrementó un 25,0% debido sobre todo a que la producción del sector agrícola se recuperó tras la sequía del año anterior. Por otra parte, el déficit por servicios se redujo del 1,7% al 1,2% del PIB gracias a que las importaciones cayeron más que las exportaciones (20,2% y 7,5%, respectivamente), en un contexto de reducción del nivel de ingresos e incremento del tipo de cambio real.

En la cuenta de capital y financiera se registró un déficit de 16.300 millones de dólares (3,7% del PIB) en 2019, que se explicó principalmente por los egresos de capital del sector privado (7,4% del PIB), en el marco de la crisis cambiaria y financiera. Los egresos de capital del sector privado se compensaron en parte con la inversión extranjera directa (IED), que alcanzó el 1,5% del PIB, aunque su monto se redujera un 44,0% respecto al del año anterior. El déficit de la cuenta corriente y el de la cuenta de capital y financiera explicaron el hecho de que las reservas internacionales disminuyeran 21.300 millones de dólares (4,7% del PIB) en 2019.

En los primeros ocho meses de 2020, el saldo comercial de bienes exhibió un superávit de 11.000 millones de dólares, importe que fue un 42% superior al del mismo período del año anterior. La mejora del saldo comercial obedeció a que las importaciones cayeron más que las exportaciones (un 24% y un 12% interanual, respectivamente), en el marco del agravamiento de la recesión económica y la reducción del flujo de comercio internacional que tuvieron lugar tras el inicio de la crisis del COVID-19. Todas las importaciones clasificadas por usos económicos cayeron respecto al mismo período del año anterior. Entre las exportaciones, el único rubro en que se registró una mejora respecto al año anterior fue en el de los productos primarios, que aumentó un 10% interanual en los primeros ocho meses del año.

## **b) El crecimiento económico**

El PIB cayó un 2,1% en 2019, arrastrado por la contracción del consumo privado (6,6% interanual), el consumo público (1,0%) y la inversión (16,0%). El hecho de que las exportaciones aumentaran un 9,0% y las importaciones cayeran un 19,0% compensó parcialmente el impacto contractivo de los componentes anteriores. Por el lado de la oferta, los sectores productores de bienes que contribuyeron a la caída fueron la industria manufacturera, que se contrajo un 6,2% interanual, la construcción (4,6%), la pesca (10,1%) y el suministro de electricidad, gas y agua (2,8%). Entre los sectores productores de servicios que contribuyeron a la reducción, se encuentran el comercio, que se redujo un 7,9% interanual, la intermediación financiera (11,6%), el transporte y las comunicaciones (0,7%), otras actividades de servicios comunitarios, sociales, personales y servicio doméstico (2,6%) y las actividades inmobiliarias y empresariales (0,6%).

En los primeros meses de 2020, la recesión económica se profundizó a partir del estallido de la crisis sanitaria y económica del COVID-19. El PIB cayó un 12,6% interanual en el primer semestre del año, lo que se explica por el descenso de todos los sectores de actividad. Las principales caídas en el acumulado de los primeros seis meses del año se registraron en los hoteles y restaurantes (40,6% interanual), en los servicios comunitarios, sociales y personales (37,2%) y en la construcción (35,7%). Por otro lado, el IPI y el ISAC descendieron un 13,4% y un 34,0% interanuales, respectivamente, en los primeros siete meses del año.

## **c) La inflación, las remuneraciones y el empleo**

En 2019, el índice de precios al consumidor (IPC) subió un 53,5% en promedio, porcentaje superior al del 34,3% que se había observado en 2018. Esto ocurrió en un año en que el tipo de cambio se incrementó de forma pronunciada y en que se arrastraba una marcada inercia desde la segunda mitad de 2018. Entre los rubros en que el IPC más aumentó, destacaron los de la salud (64,2% interanual), los alimentos (58,4%), el equipamiento y el mantenimiento del hogar (58,2%), las comunicaciones (57,9%) y el transporte (57,1%). En los primeros ocho meses de 2020, la inflación tuvo una tendencia descendente y se ubicó en el 2,2% mensual en promedio (29,6% anualizado). Este comportamiento estuvo asociado al congelamiento de las tarifas de los servicios públicos (que rige hasta el mes de diciembre), al menor ritmo de incremento del tipo de cambio oficial y a la contracción de la actividad económica. En lo que resta del año, la evolución de la inflación dependerá de la estabilidad del mercado de cambios, y de la dinámica salarial y de los ingresos en el marco de la crisis sanitaria y económica del COVID-19.

En 2019, los salarios reales cayeron un 9,5% en promedio, según datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). Los salarios del sector privado registrado descendieron un 8,4%; los del sector público, un 8,1%, y los del sector privado no registrado, un 14,1%. El salario mínimo, vital y móvil se redujo un 11,4% interanual en términos reales, y las jubilaciones y pensiones exhibieron una caída real de un 8,4% en 2019. En los primeros seis meses de 2020, los salarios reales cayeron un 3,3% interanual respecto al acumulado del mismo período del año anterior. En septiembre de 2020, el salario mínimo era de 16.875 pesos (215 dólares), y el haber mínimo jubilatorio, de 18.129 pesos (230 dólares).

Por último, la tasa de desempleo disminuyó levemente y pasó del 9,1% en el cuarto trimestre de 2018 al 8,9% en el cuarto trimestre de 2019. Esto ocurrió en el marco del aumento de la tasa de actividad que tuvo lugar en ese período, que pasó de un 46,5% a un 47,2%. Según el Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social, el empleo registrado cayó un 1,1% interanual en 2019, lo que obedeció a la disminución del empleo asalariado privado (2,3% interanual) y de los trabajadores independientes (1,0%). En ese período, aumentó la precariedad laboral, lo que se reflejó tanto en la tasa de empleo asalariado no registrado, que pasó de un 35,3% a un 35,9%, como en la de inserciones laborales por cuenta propia, que aumentó de un 25,5% a un 27,4%. En el segundo trimestre de 2020, la tasa de desempleo aumentó a un 13,1%, frente al 10,6% que se había registrado en el mismo período del año anterior, en el marco de la crisis sanitaria. En el mismo período, la tasa de actividad cayó 9,3 puntos porcentuales hasta llegar al 38,4%. En los primeros seis meses de 2020, la caída interanual del empleo registrado fue de un 1,7% y se explicó principalmente por la reducción del número de trabajadores asalariados privados (3,8% interanual). Entre estos últimos, la mayor caída correspondió a los sectores más afectados por la crisis sanitaria: la construcción (22,0% interanual), los hoteles y restaurantes (5,8%), la industria manufacturera (3,4%), el transporte y las comunicaciones (2,6%), los servicios comunitarios, sociales y personales (2,5%) y el comercio (2,4%).

Cuadro 1  
**ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 a/
	<b>Tasas de variación anual b/</b>								
Producto interno bruto total	6.0	-1.0	2.4	-2.5	2.7	-2.1	2.8	-2.6	-2.1
Producto interno bruto por habitante	4.9	-2.1	1.3	-3.5	1.7	-3.1	1.8	-3.5	-3.0
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-2.4	-12.9	11.5	3.1	7.5	-4.7	3.4	-15.0	21.3
Explotación de minas y canteras	-5.8	-1.2	-4.0	1.6	1.6	-5.5	-3.5	0.9	1.4
Industrias manufactureras	7.7	-2.9	1.5	-5.1	0.8	-5.6	2.6	-4.8	-6.2
Electricidad, gas y agua	4.7	4.7	0.5	2.0	4.4	1.0	-1.0	0.2	-2.8
Construcción	9.5	-2.4	-0.1	-2.0	3.0	-11.2	9.2	1.1	-4.6
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	10.1	-2.4	2.2	-6.3	3.3	-2.7	3.2	-3.6	-7.0
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5.4	0.6	2.4	0.8	3.0	3.4	2.3	-2.8	-0.7
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	5.8	1.5	1.3	-1.1	1.7	-0.9	3.5	2.3	-3.6
Servicios comunales, sociales y personales	3.7	3.4	1.9	1.7	2.8	1.8	1.2	0.7	0.1
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	8.7	1.4	3.9	-3.3	4.2	-0.7	3.9	-2.1	-5.7
Consumo del gobierno	4.6	3.0	5.3	2.9	6.9	-0.5	2.6	-1.7	-1.0
Consumo privado	9.4	1.1	3.6	-4.4	3.7	-0.8	4.2	-2.2	-6.6
Formación bruta de capital	16.1	-11.2	4.7	-6.2	4.6	-5.1	15.5	-10.0	-17.0
Exportaciones de bienes y servicios	4.1	-4.1	-3.5	-7.0	-2.8	5.3	2.6	0.5	9.0
Importaciones de bienes y servicios	22.0	-4.7	3.9	-11.5	4.7	5.8	15.6	-4.5	-19.0
Inversión y ahorro c/	<b>Porcentajes de PIB</b>								
Formación bruta de capital	18.4	16.5	17.3	17.3	17.1	17.7	18.2	16.0	14.6
Ahorro nacional	17.4	16.1	15.2	15.6	14.3	15.0	13.4	10.8	13.7
Ahorro externo	1.0	0.4	2.1	1.6	2.7	2.7	4.8	5.2	0.9
Balanza de pagos	<b>Millones de dólares</b>								
Balanza de cuenta corriente	-5 340	-2 138	-13 124	-9 179	-17 622	-15 105	-31 151	-27 049	-3 997
Balanza de bienes	12 351	15 041	4 635	5 541	-785	4 416	-5 447	-743	18 227
Exportaciones FOB	83 120	80 084	75 928	68 440	56 809	57 960	58 662	61 801	65 155
Importaciones FOB	70 769	65 043	71 293	62 899	57 594	53 544	64 109	62 544	46 928
Balanza de servicios	-3 152	-4 097	-5 329	-4 641	-5 815	-8 452	-9 695	-8 965	-5 215
Balanza de renta	-15 073	-13 754	-13 165	-11 614	-12 105	-12 192	-16 380	-18 619	-17 836
Balanza de transferencias corrientes	534	672	734	1 535	1 083	1 123	371	1 279	827
Balanzas de capital y financiera d/	-768	-1 167	1 301	10 374	12 716	29 416	45 707	9 997	-33 585
Inversión extranjera directa neta	9 352	14 269	8 932	3 145	10 884	1 474	10 361	10 071	5 124
Otros movimientos de capital	-10 120	-15 436	-7 631	7 229	1 832	27 942	35 346	-74	-38 709
Balanza global	-6 108	-3 305	-11 824	1 195	-4 906	14 311	14 556	-17 052	-37 582
Variación en activos de reserva e/	6 108	3 305	11 824	-1 195	4 906	-14 311	-14 556	-11 277	21 375
Otro financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	28 329	16 208
Otros indicadores del sector externo									
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	110.9	115.7	108.1	106.0	101.0	107.3	104.1	105.1	104.4
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-15 841	-14 921	-11 864	-1 240	611	17 224	29 327	19 707	-35 213
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	156 300	156 478	155 489	158 742	167 412	181 170	234 549	277 932	278 489
Empleo f/ g/	<b>Tasas anuales medias</b>								
Tasa de participación	59.5	59.3	58.9	58.3	57.7	57.5	57.8	58.5	59.1
Tasa de desempleo abierto	7.2	7.2	7.1	7.3	6.5	8.5	8.4	9.2	9.8
Tasa de subempleo visible	9.1	9.3	9.2	9.6	9.0	11.5	11.4	12.3	14.1



Cuadro 1 (conclusión)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 a/
<b>Precios</b>	<b>Porcentajes anuales</b>								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	9.5	10.8	10.9	23.9	27.5	38.5	25.0	47.1	52.9
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	12.7	13.1	14.8	28.3	12.7	33.0	18.2	76.4	58.1
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	5.6	10.2	20.4	48.2	14.0	59.4	12.2	69.8	71.5
Tasa de interés pasiva nominal h/	10.8	12.1	14.8	20.8	21.7	24.4	19.1	32.0	47.3
Tasa de interés activa nominal i/	17.7	19.3	21.6	29.3	28.2	33.3	26.8	47.7	66.9
<b>Gobierno central</b>	<b>Porcentajes de PIB</b>								
Ingresos totales	18.7	19.4	19.9	20.6	20.4	20.2	18.3	17.1	18.2
Ingresos tributarios	17.1	17.8	17.5	17.3	17.2	17.1	15.7	14.5	14.6
Gastos totales	20.7	21.3	22.4	24.8	24.0	25.9	24.1	22.7	22.1
Gastos corrientes	18.1	19.1	19.6	20.6	21.4	23.8	22.2	21.4	20.8
Intereses	1.9	1.8	1.2	1.9	1.8	3.6	3.0	3.7	4.3
Gastos de capital	2.5	2.2	2.8	4.2	2.7	2.1	1.9	1.3	1.3
Resultado primario	-0.1	0.0	-1.3	-2.3	-1.9	-2.1	-2.8	-1.9	0.4
Resultado global	-2.0	-1.9	-2.5	-4.2	-3.7	-5.7	-5.8	-5.6	-3.9
Deuda del gobierno central j/	38.9	40.4	43.5	44.7	52.6	53.3	56.6	86.4	90.2
Interna	26.9	29.2	31.7	32.1	38.7	35.5	33.5	44.5	46.7
Externa	12.0	11.2	11.8	12.6	13.9	17.8	23.1	41.9	43.5
<b>Moneda y crédito</b>	<b>Porcentajes del PIB, saldos a fin de año</b>								
Crédito interno	20.4	23.8	26.0	25.0	25.2	23.0	23.4	25.5	21.5
Al sector público	16.8	19.8	21.6	24.7	29.0	26.9	25.6	25.4	29.1
Al sector privado	14.0	15.2	15.7	13.8	14.4	13.7	16.0	16.0	13.2
Otros	-9.6	-10.7	-11.3	-13.6	-15.7	-15.7	-18.1	-15.8	-20.7
Base monetaria	9.6	11.1	10.8	9.7	10.5	9.6	9.2	9.2	8.1
Dinero (M1)	13.2	15.0	14.7	13.8	13.4	12.4	11.5	10.3	9.1
M2	24.4	27.6	27.4	25.6	26.3	24.0	23.1	23.3	19.8
Depósitos en moneda extranjera	2.5	1.7	1.6	1.6	2.6	4.7	5.2	8.4	6.0

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2004.

c/ Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresados en dólares corrientes.

d/ Incluye errores y omisiones.

e/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

f/ Áreas urbanas.

g/ El Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) de la Argentina no reconoce los datos correspondientes al período 2007-2015 y los está sometiendo a un proceso de revisión. Por lo tanto, dichos datos tienen carácter preliminar y serán reemplazados cuando se publiquen los nuevos datos oficiales.

h/ Depósitos a plazo fijo, todos los plazos.

i/ Préstamos al sector privado no financiero en moneda nacional a tasa fija y repagable, documentos a sola firma hasta 89 días de plazo.

j/ Sector público nacional.

Cuadro 2  
**ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

	2018				2019				2020	
	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2 a/
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	3.8	-4.0	-3.4	-6.2	-5.9	0.4	-1.8	-1.1	-5.4	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	61 753	56 201	55 385	56 985	67 004	66 907	56 901	43 938	44 423	43 133
Tasa de desempleo abierto c/	9.1	9.6	9.0	9.1	10.1	10.6	9.7	8.9	10.4	...
Tasa de ocupación	53.2	52.7	53.4	53.0	52.9	53.1	53.4	53.7	52.5	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	25.6	29.5	40.3	47.1	54.1	54.8	52.4	52.9	46.9	41.3
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	28.9	47.1	78.0	76.4	68.9	60.2	46.2	58.1	51.4	43.1 d/
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	19.7	23.5	32.1	37.1	39.0	43.9	50.5	59.4	61.5	66.7 e/
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva f/	21.5	24.2	34.8	47.6	40.7	49.0	52.9	46.8	32.1	22.4 e/
Tasa de interés activa g/	29.7	36.6	54.5	70.2	59.4	70.3	72.8	65.2	46.8	32.5 d/
Tasa de interés interbancaria	27.1	35.0	51.2	64.0	52.3	67.5	65.4	55.4	35.0	11.7 e/
Tasa de política monetaria	27.5	36.8	48.3	65.1	55.4	69.0	71.5	65.0	45.3	38.0
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) h/	420	610	623	817	774	835	2 143	1 744	3 803	2 495
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	272	451	586	794	781	971	899	899	899	899
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	10 250	1 987	880	250	-	500	1 100	120	-	250
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	2 016	1 687	2 168	1 963	2 168	2 708	1 883	2 700	1 580	2 507
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	22.5	34.7	48.8	57.0	47.4	37.0	24.8	18.1	36.1	57.3 e/

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2004.

c/ Áreas urbanas.

d/ Datos al mes de abril.

e/ Datos al mes de mayo.

f/ Depósitos a plazo fijo, todos los plazos.

g/ Préstamos al sector privado no financiero en moneda nacional a tasa fija y repactable, documentos a sola firma hasta 89 días de plazo.

h/ Calculado por J.P.Morgan.