



Centro de Estudios Económicos Argentina XXI

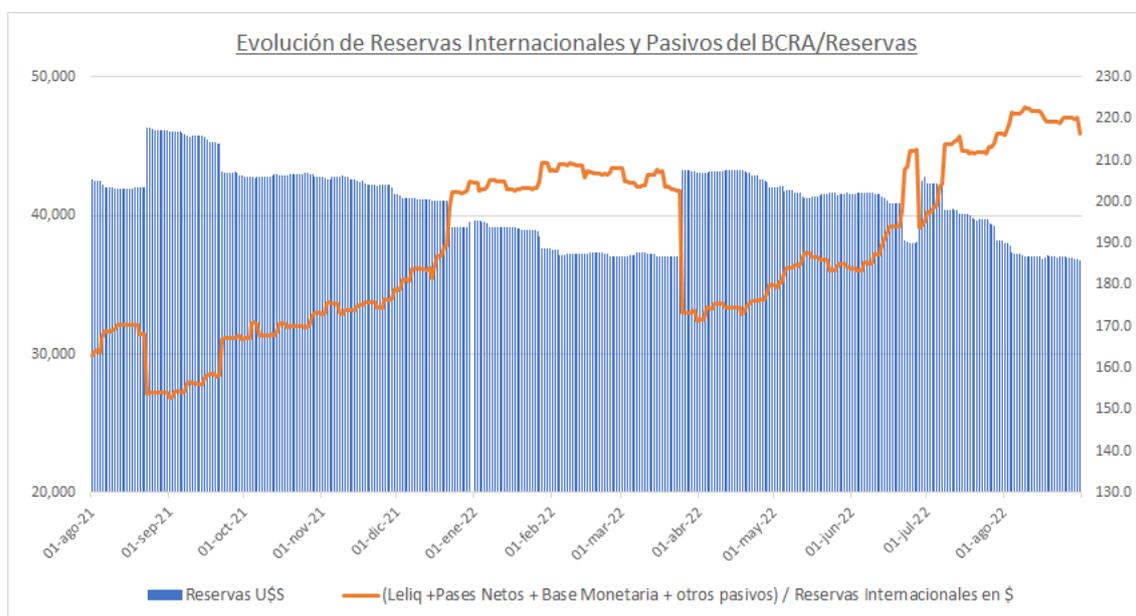
Indicadores y Perspectivas Economicas
Agosto 2022

1. Indicadores

1.1 Precios y Política Monetaria

En agosto del 2022, el BCRA volvió a incrementar la tasa de política monetaria por octavo mes consecutivo, ubicándola en 69,5% anual con plazos fijos con tasas de máximo 68% anual.

Respecto a los agregados monetarios, analizamos la evolución del stock de reservas internacionales del BCRA, así como el coeficiente entre los pasivos y las reservas. El resultado muestra un banco central quebrado, presentando al cierre del mes un valor de 216,3 puntos, invariante en comparación con el cierre del mes de julio, aunque con picos en el mes de 222,5 puntos.



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a BCRA.

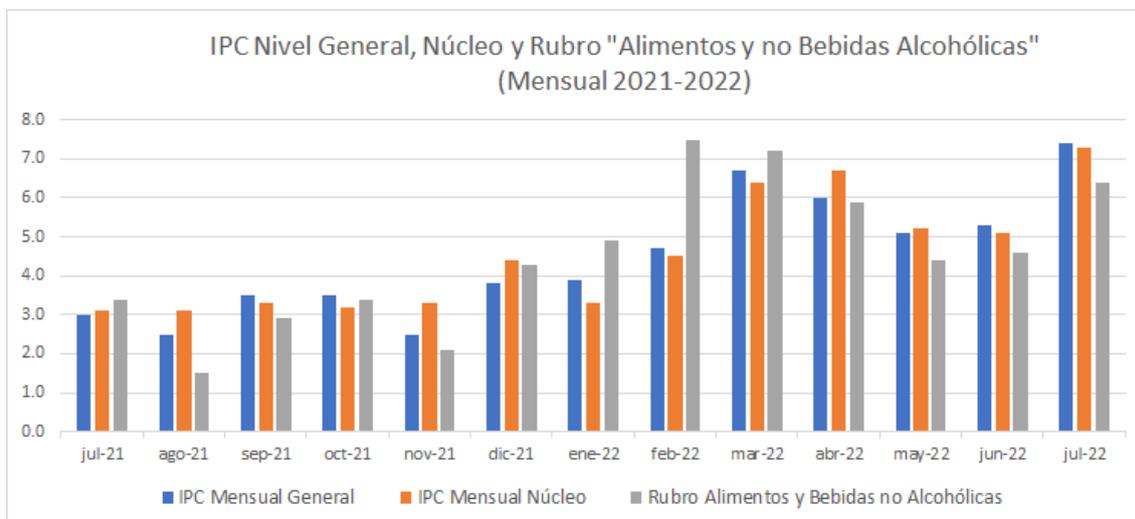
En tanto, las reservas internacionales cerraron agosto en USD 36.734 millones, lo que implica una contracción del 3,9% en el mes y del 20,4% respecto a agosto del 2021.

Mientras, la base monetaria alcanzó un valor de \$4.191.384 millones, mostrando un descenso del 2,9% respecto al mes anterior (+46,2% interanual).

Adentrándonos en el análisis de los pasivos, encontramos que el stock de Leliqs se sitúa en 6,073 billones de pesos, lo que representa un aumento del 4,2% en el mes y un aumento del 189% con relación al mismo mes del 2021. Mientras tanto, el stock de pases pasivos del BCRA cerró agosto totalizando 995 mil millones de pesos, mostrando un aumento del 11% en el mes. Los pasivos del BCRA representan el 169% de la Base Monetaria, sumando 7,11 billones de pesos.

En cuanto a precios, según el INDEC en julio de 2022 se incrementaron un 7,4% para el nivel general y 7,3% para el nivel núcleo, mostrando un aumento interanual de precios minoristas del 71% a nivel general. En el 2022, el incremento de precios acumula 46,2%.

En tanto, analizando al interior del índice, el rubro “Alimentos y bebidas no alcohólicas” presentó una suba del 6,4% mensual y 70,6% interanual.

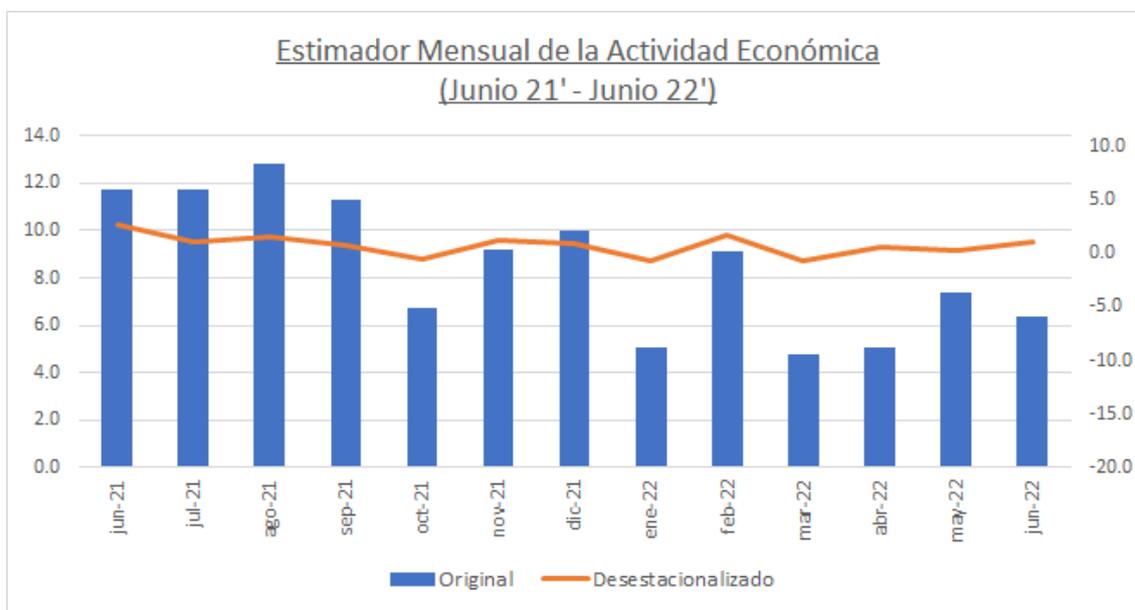


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

En este escenario, las estimaciones de inflación para agosto oscilan entre el 6% y 7% mientras que para el cierre de 2022 las proyecciones superan el 100%.

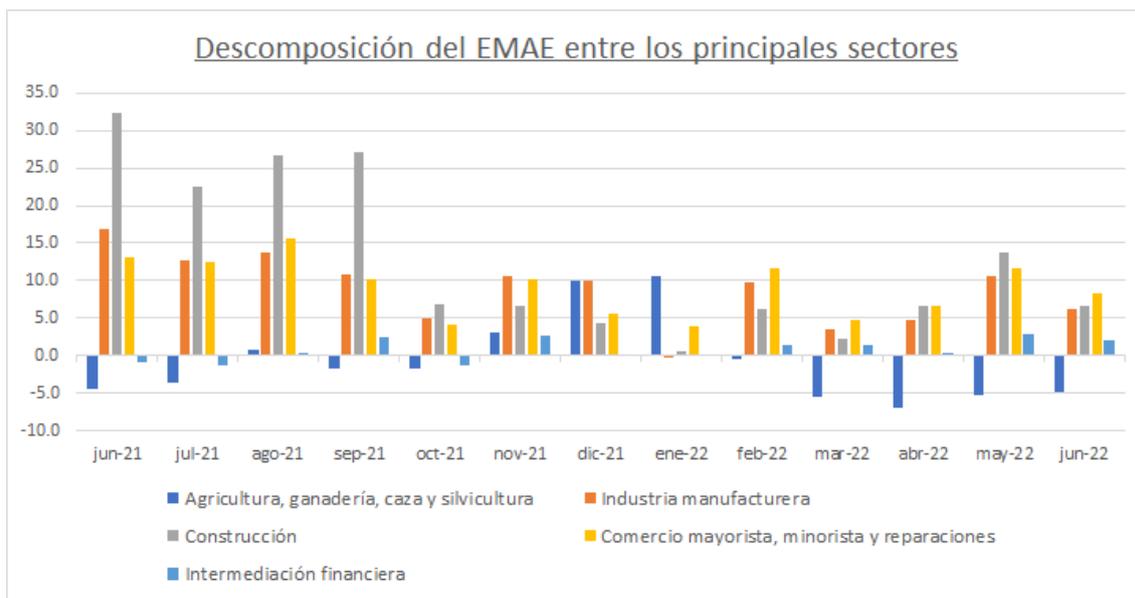
1.2 Actividad Económica

Según el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), en el mes de junio (comunicado durante el mes de agosto), la economía se expandió 6,4% interanual y 1,1% con respecto al mes de mayo.



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Analizando la evolución interanual por sectores se observa que, durante mayo, todos los rubros analizados presentaron recuperaciones, salvo por el rubro Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura que disminuyó 4,9%.

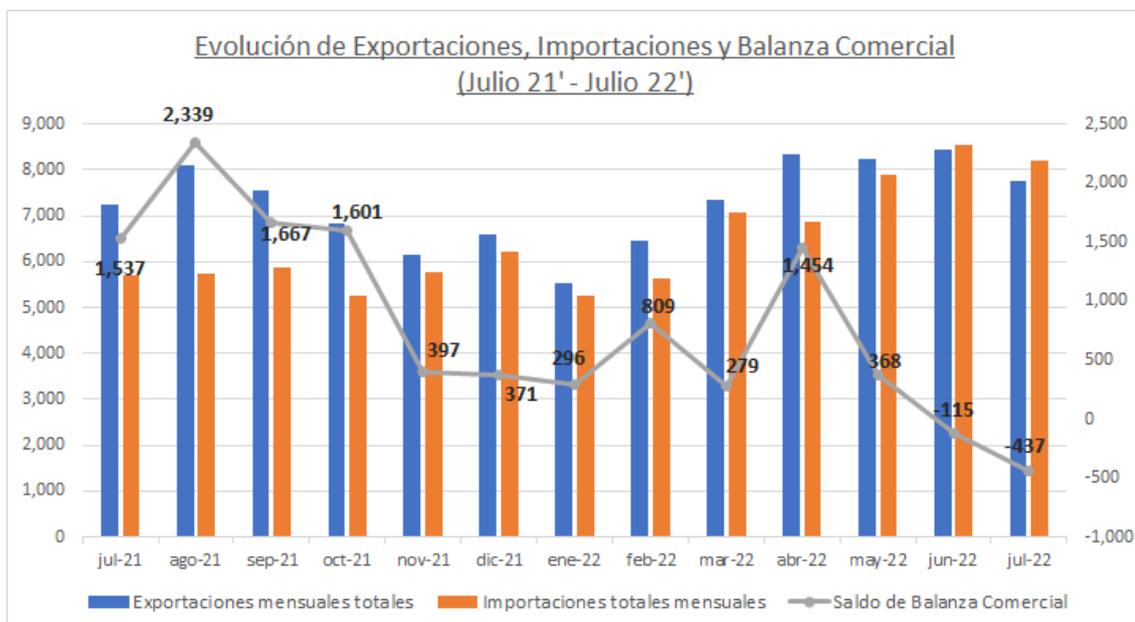


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Estimaciones de organismos y consultoras proyectan una recuperación de la actividad económica más del 3% para 2022.

Por su parte, en junio de 2022, la utilización de la capacidad instalada en la industria se ubica en 69,1%, nivel superior al del mismo mes de 2021, que fue de 64,9%.

En tanto, la balanza comercial del mes de julio arrojó un déficit de USD 437 millones: las exportaciones superaron los USD 7.773 millones y las importaciones los USD 8.210 millones.



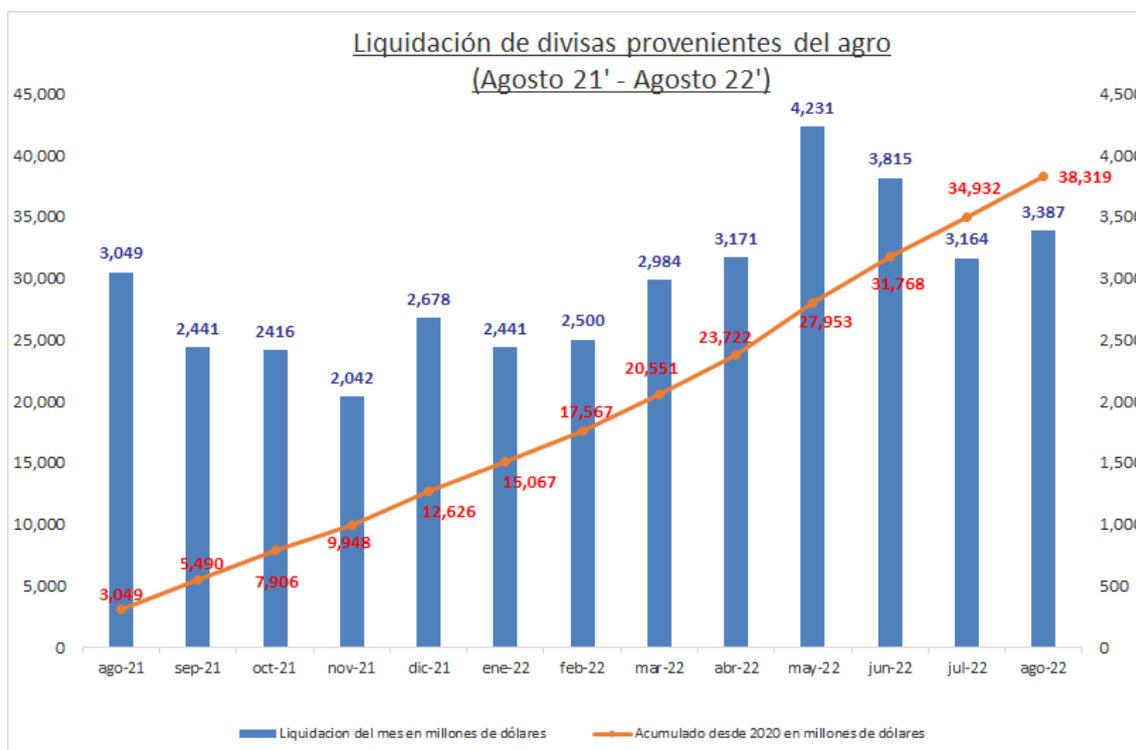
Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Las exportaciones aumentaron 7,2% respecto al mismo mes de 2021, debido a un aumento los precios del 13,4% y a pesar de una caída del 5,4% en cantidades. También, se observó una expansión en las exportaciones de 6,4% en relación con junio 2022.

Las importaciones, por su parte, aumentaron 43,7% respecto a igual mes del año anterior por una expansión en las cantidades del 12,4% y del 27,8% en los precios. Con relación al mes anterior, cayeron 0,4%.

1.3 Agroindustria y Ganadería

En el plano local, de acuerdo con CIARA-CEC, las empresas del sector liquidaron durante el mes de agosto de 2022 la suma de USD 3.387 millones, lo que representa un aumento del 7% con respecto al del mes anterior y del 11% respecto del mes de agosto del 2021. En lo que va del año, acumula 25.696 millones de dólares.



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a CIARA-CEC.

Según datos de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, al finalizar el mes de agosto, culminó la cosecha de maíz, cuya producción totalizó 52 millones de toneladas. El rinde promedio se encontró en 69,9 quintales por hectárea.

Por su parte, la siembra del girasol proyecta en 2 millones de hectáreas, avanza al 17%. La zona del NEA ya ha finalizado y la zona Centro Norte de Santa Fe se encuentra en un 70%.

Finalmente, la cebada completó su siembra por 1,3 millones de hectáreas, aunque se encuentran, la gran parte, en condiciones de emergencia.

En cuanto a la ganadería, en el mes de agosto, ingresó al Mercado de Liniers un total de 92.999 cabezas de ganado con un volumen de operaciones por 10.941

millones de pesos. Los valores del mes de agosto son 8,2% superiores en cantidad de cabezas y 24,9% en volumen de operaciones con respecto al mes de julio.

El IPCVA informó en agosto que los precios de los distintos cortes de carne vacuna mostraron, en promedio, nulas variaciones durante el mes de julio con respecto al mes de junio. Con respecto a los valores de julio de 2021, los precios promedio de la carne vacuna experimentan una suba interanual del 59,6%.

Las exportaciones de carne bovina correspondientes a julio 2022 alcanzaron un valor de aproximadamente 322,1 millones de dólares, 62% superiores a los del mes de julio 2021. Estos valores son, sin embargo, son 5,4% inferiores los de junio 2022.

1.4 Mercado Financiero

Durante el mes de agosto, el S&P Merval avanzó 11,2% y terminó cotizando en 136.240 puntos.

El Riesgo País cerró el mes en 2.389 puntos, un avance de 89 puntos desde la última rueda de julio.

El tipo de cambio oficial, en un contexto de cepo, se encuentra en 145,6 pesos. Sin embargo, el dólar contado con liquidación y el dólar "blue" cotizan a 295,8 y 290 pesos respectivamente. Hay que tener en cuenta que el dólar oficial es inexistente a ese precio, dado que el Gobierno ha dispuesto el Impuesto "PAIS" que grava con un 30% a la compra de divisa, sumado al 35% del Anticipo en concepto de Impuesto a las Ganancias.

1.5 Resultados Fiscales

El Ministerio de Economía dio a conocer el resultado fiscal del mes de julio, que marcó un resultado déficit primario de \$ 1.945 millones (-98% i.a.). El déficit financiero, por su parte, fue de \$ 131.663 millones (-19,3% i.a.).

El gasto primario resultó 62% superior al registrado en julio 2021. Los gastos de capital (+68% i.a.) y las prestaciones a la seguridad social (+62% i.a.) explican el gran parte del incremento del gasto primario.

Por el lado de los ingresos del mes de julio, la recaudación tributaria creció 72% interanual por lo que acumula 24 meses consecutivos de variación por encima de la inflación, totalizando 1.73 billones de pesos.

2. Perspectivas

La economía parece haber dejado atrás el atraso nominal de varias variables que venían avanzando muy por detrás de la inflación, principalmente la tasa de interés y el tipo de cambio.

Durante las últimas semanas, el BCRA ha incrementado el ritmo de depreciación del tipo de cambio oficial, mientras en simultáneo ha desdoblado el mercado cambiario con un cambio diferencial para la liquidación de exportaciones de soja. Esto ha dado un respiro de corto plazo al ente emisor, debido a que le permitió durante las últimas jornadas acumular reservas, sin embargo, ha generado una dinámica más explosiva que la previa a esta medida, ya que se incrementaron fuertemente las expectativas de devaluación, lo que puede observarse en los futuros transados en el mercado financiero.

En tanto, la suba de la tasa de interés busca acompañar la trayectoria inflacionaria, a fin de que las tasas reales no sean tan negativas, tratando de descomprimir la demanda de dinero, y buscando incentivar (si esto es posible) el ahorro en pesos. El principal problema es que la confianza está totalmente rota, y nadie, a ninguna tasa, ahorrará en pesos, solo la mayor tasa se trasladará a mayores costos financieros para los hogares y empresas, enfriando la economía.

Estas medidas muestran entonces un cambio de precios relativos a favor de los bienes transables, lo que estiman del gobierno le quitará un poco de presión al mercado de divisas, y le permitirá cumplir, al menos de manera parcial, con el acuerdo con el FMI.

Por otra parte, la quita (total o parcial de subsidios), generará una mayor presión sobre el nivel de precios. Nuevamente, y para no perder la costumbre, el ajuste lo pagará el sector privado, mientras el gobierno se apresta a extender y subir impuestos en el Congreso.

De esta forma, estimamos un comportamiento muy débil de la economía real debido a la fuerte caída de los salarios reales, y el cambio en los precios relativos de la economía, lo que insumirá mayor proporción de los ingresos en tarifas y otros bienes y servicios. El consumo y la inversión serán los más afectados, y las exportaciones, de mantenerse el esquema actual, podrían repuntar, sin embargo, las mayores expectativas de devaluación de mediano plazo podrían llevar a los productores a retener parte de la cosecha a fin de obtener mejores rendimientos.

La economía nominal, por otra parte, seguirá su dinámica alcista, y se estima que manteniendo un piso del 6% mensual de inflación para lo que resta del año, esta terminará en torno a los tres dígitos.