



Centro de Estudios Económicos Argentina XXI

Indicadores y Perspectivas Economicas
Diciembre 2022

1. Perspectivas

El nivel de actividad continua sin recuperarse, dado que las condiciones macroeconómicas distan de ser las ideales. Sin embargo, se observa un repunte del consumo, más por motivo protección ante el incremento de los precios que por un incremento derivado de una mejora real. Asimismo, las cada vez mayores trabas a la compra de divisas, le deja pocas alternativas de uso del dinero a las personas con menor información sobre como cubrirse de la inflación.

En tanto, en cuanto a la actividad se verifica un repunte de las exportaciones debido a las facilidades que implemento el gobierno y el BCRA para que los productores dejen de stockear los productos, pagando una cotización diferencial, por encima del precio mayorista. No obstante, también el saldo positivo de la balanza comercial se explica por el torniquete a las importaciones: el cepo a los bienes del exterior es cada vez mayor, y lo más preocupante es que los principales rubros afectados son los ligados a la producción, como insumos, repuestos y maquinarias, lo que no tardará, de continuar esta tendencia, en trasladarse al nivel de actividad.

Por otra parte, el año cerró con una inflación de casi tres dígitos, y estimamos una cifra similar para 2023, dado que el BCRA continua monetizando el déficit fiscal. Si bien desde Economía planean bajar el gasto disminuyendo a lo largo del año los subsidios económicos, no debemos olvidar que se trata de un año de elecciones, y ahí entrará en contradicción el resultado final de las erogaciones del Tesoro, si es que la actual gestión busca quedarse en el gobierno (con el mismo representante u otra persona del mismo signo político).

Sin embargo, la gestión económica parece estar más enfocada en llegar a las elecciones, que a mantenerse en el poder. En cualquiera de los casos, la situación es delicada, aunque desde el mercado se está viendo un poco más de optimismo, al menos en los resultados financieros.

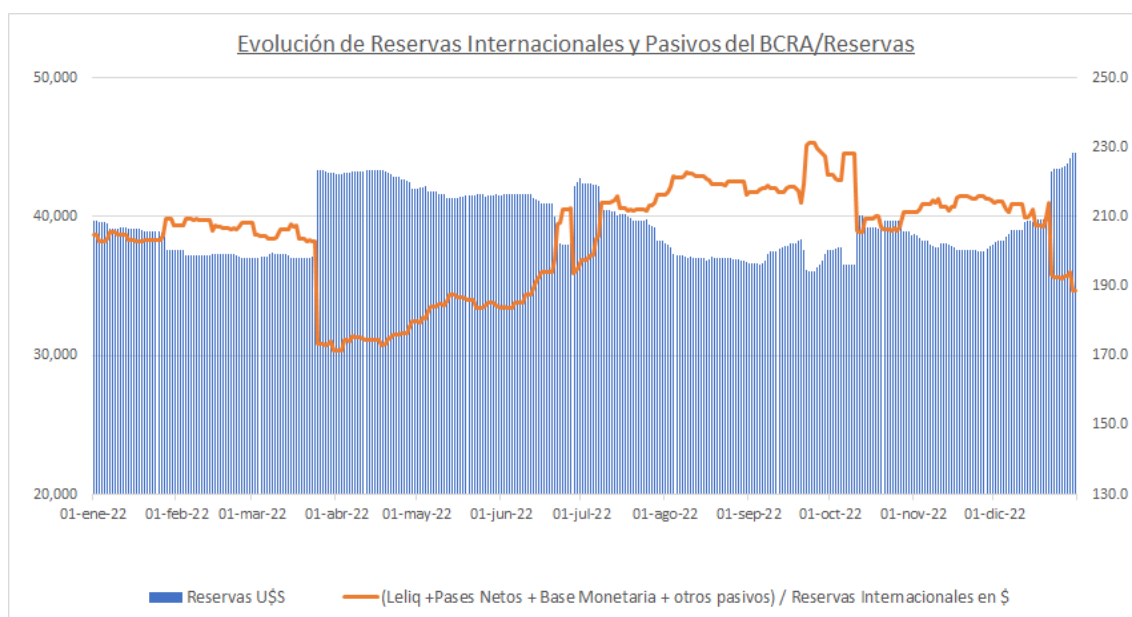
Este año tenemos muchos eventos por delante, y mes a mes iremos analizándolos para ir presentando la trayectoria estimamos pueda tener la economía en un período tan caldeado. Mientras tanto, esta no solo definirá, de alguna manera, que ocurre con los resultados en general, sino también hacia donde se vuelca el electorado, considerando los distintos escenarios que puedan presentarse.

2. Indicadores

2.1 Precios y Política Monetaria

En diciembre del 2022, el BCRA no incrementó la tasa de política monetaria. Continúa ubicándola en 75% anual con plazos fijos con tasas de máximo 75% 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 188,9 puntos, con picos de 214 puntos, mejorando hacia el final del mes debido al ingreso de Derechos Especiales de Giro por parte del Fondo Monetario Internacional.



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a BCRA.

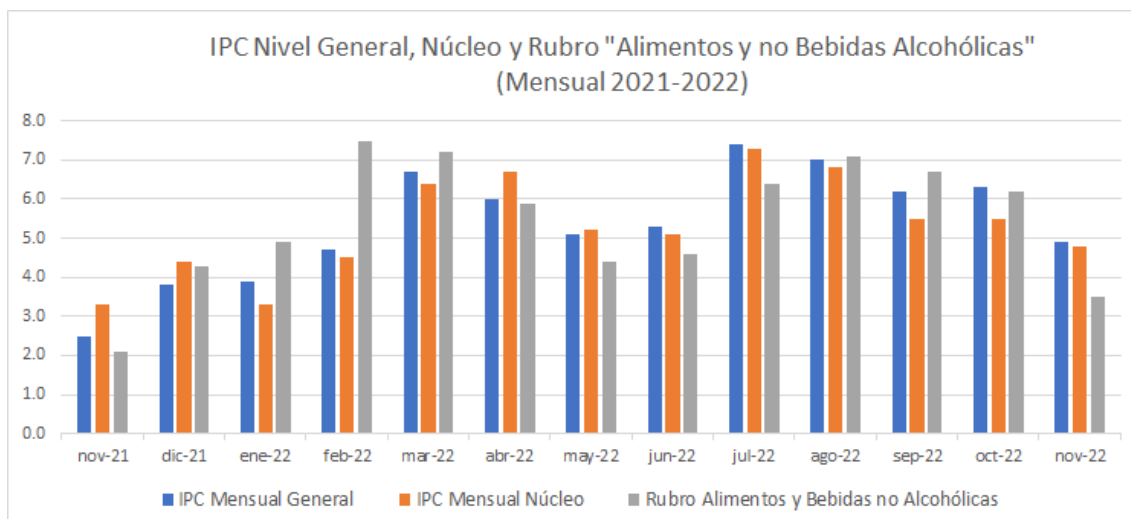
En tanto, las reservas internacionales cerraron noviembre en USD 44.597 millones, lo que implica una mejora del 17,3% en el mes y del 12,7% interanual.

Mientras, la base monetaria alcanzó un valor de \$5.203.752 millones, mostrando un aumento del 15,5% respecto al mes anterior (+42,4% interanual).

Adentrándonos en el análisis de los pasivos, encontramos que el stock de Leliqs se sitúa en 8,002 billones de pesos, lo que representa un aumento del 5,8% en el mes y un aumento del 336,3% con relación al mismo mes del 2021. Mientras tanto, el stock de pases pasivos del BCRA cerró noviembre totalizando 2,031 billones de pesos, mostrando un aumento del 6,5% en el mes. Los pasivos del BCRA representan el 193% de la Base Monetaria, sumando 10,008 billones de pesos.

En cuanto a precios, según el INDEC en noviembre de 2022 se incrementaron un 4,9% para el nivel general y 4,8% para el nivel núcleo, mostrando un aumento interanual de precios minoristas del 92,4% a nivel general. En el 2022, el incremento de precios acumula 85,3%.

En tanto, analizando al interior del índice, el rubro “Alimentos y bebidas no alcohólicas” presentó una suba del 3,5% mensual y 94,2% interanual.

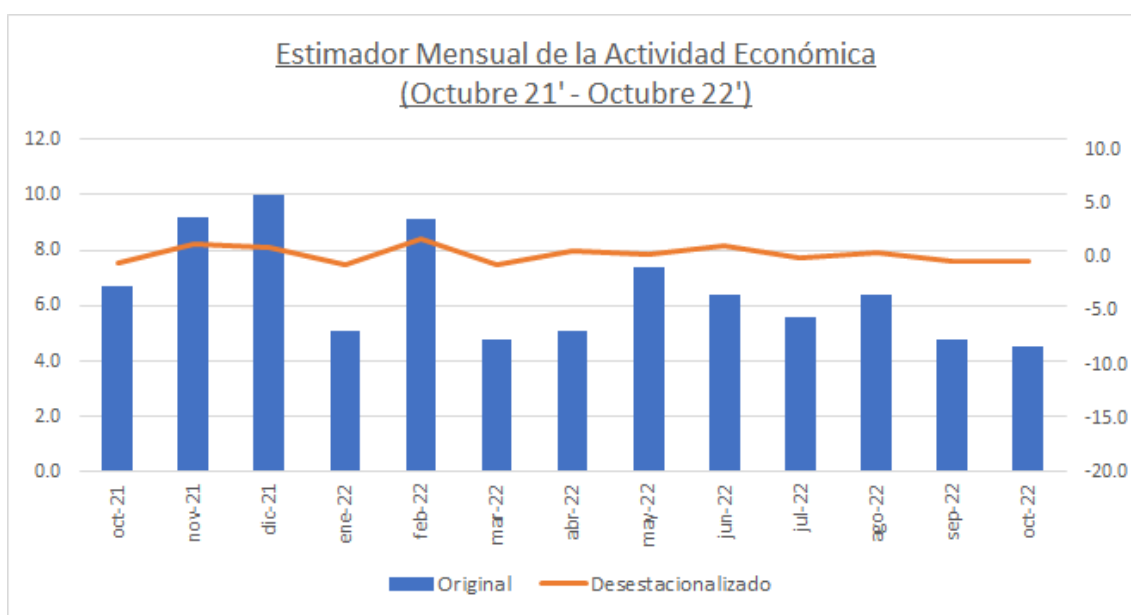


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

En este escenario, las estimaciones de inflación del CEEAXXI para diciembre se ubican en 6,4% mientras que para el cierre de 2022 las proyecciones llegan al 100%.

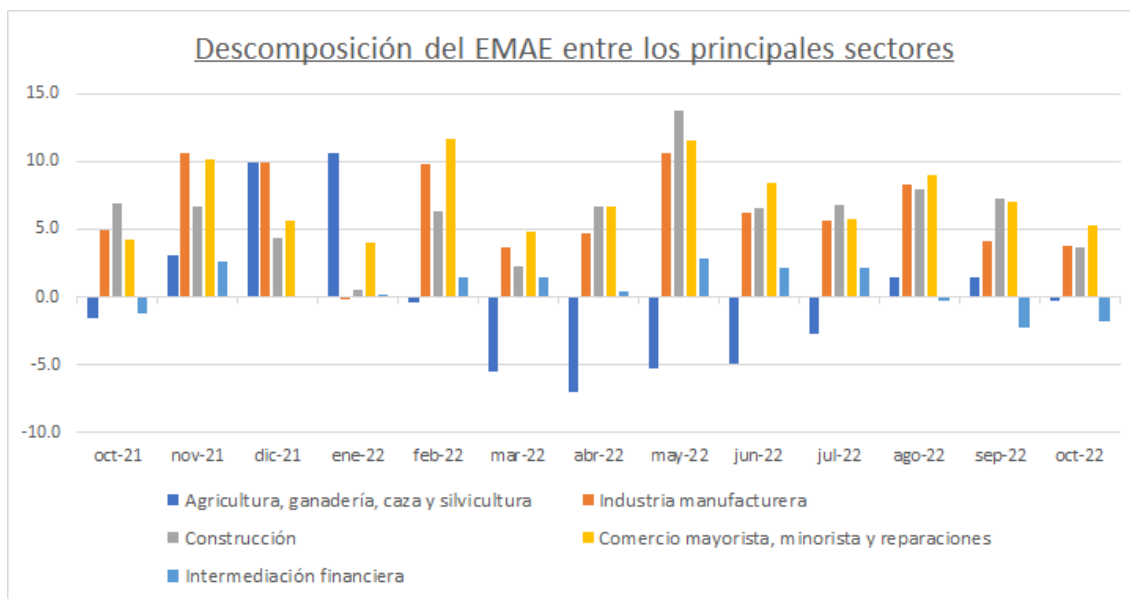
2.2 Actividad Económica

Según el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), en el mes de octubre (comunicado durante el mes de diciembre), la economía se expandió 4,5% interanual y se contrajo 0,3% con respecto al mes de septiembre.



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Analizando la evolución interanual por sectores se observa que, durante julio, todos los rubros analizados presentaron recuperaciones, salvo por el rubro Intermediación Financiera que disminuyó 1,8% y el rubro Agricultura, que se contrajo 0,3%.

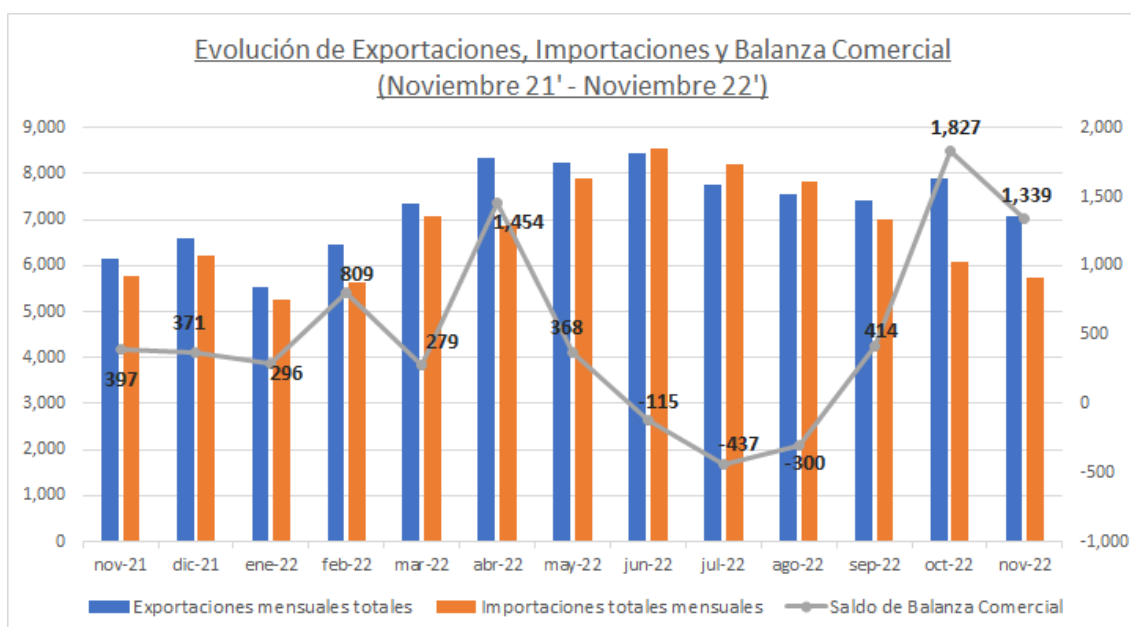


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

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

Por su parte, en octubre de 2022, la utilización de la capacidad instalada en la industria se ubica en 66,7%, nivel superior al del mismo mes de 2021, que fue de 64,3%.

En tanto, la balanza comercial del mes de noviembre arrojó un superávit de USD 1.339 millones: las exportaciones superaron los USD 7.089 millones y las importaciones los USD 5.750 millones.



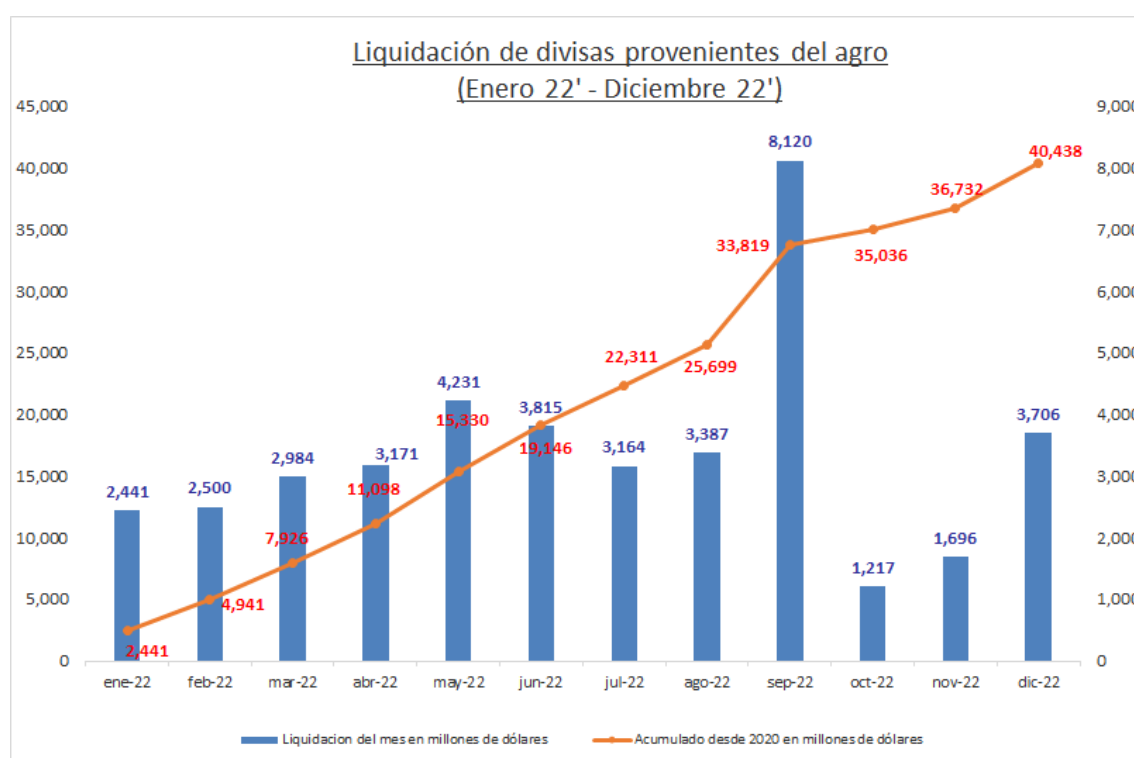
Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Las exportaciones aumentaron 14,5% respecto al mismo mes de 2021, debido a un aumento los precios del 10,5% y del 3,5% en cantidades. También, se observó una contracción en las exportaciones de 3,6% en relación con octubre 2022.

Las importaciones, por su parte, cayeron 0,3% respecto a igual mes del año anterior a pesar una expansión en las cantidades del 0,8%, con una contracción del 1,1% en los precios. Con relación al mes anterior, cayeron 2,9%.

2.3 Agroindustria y Ganadería

De acuerdo con CIARA-CEC, las empresas del sector liquidaron durante el mes de diciembre de 2022 la suma de USD 3.706 millones, lo que representa una suba del 18,5% con respecto al mes anterior (+38,4% i.a.). En el 2022, se liquidaron más de 40.438 millones de dólares, suma que es 23,2% superior a la liquidada en 2021, además de la más alta desde que se tenga registros.



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

Según datos de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, al finalizar el mes de diciembre, la siembra de maíz cubre el 62,9% del área apta, que se proyecta en 7,3 millones de hectáreas. En la zona núcleo, más del 60% del área se encuentra en condición regular a mala. A nivel país, promediando el 30%.

Por su parte, la siembra del girasol culminó durante el mes de diciembre. Se presentan gran parte de las 2 millones de hectáreas proyectadas en condiciones entre normal y buena. Comenzó el proceso de cosecha. El área más crítica es la Centro Norte de Santa Fe, con casi el 70% del cultivo en condiciones regulares a mala. A nivel, país sin embargo, sólo el 20% presenta esta condición.

Respecto al trigo, la cosecha ya cubre el 91,5% del área apta. La proyección se ubica en 12,4 millones de toneladas, 10 millones por debajo de la campaña anterior. El rinde nacional se ubica en 22,8 quintales por hectárea.

Finalmente, la siembra de soja cubre el 72,2% de las 16,7 millones de hectáreas proyectadas.

En cuanto a la ganadería, en el mes de diciembre, ingresó al Mercado AgroGanadero un total de 91.325 cabezas de ganado con un volumen de operaciones por 10.728 9.897 millones de pesos. Los valores del mes de diciembre son 10,1% inferiores en cantidad de cabezas y 7,7% inferiores en volumen de operaciones con respecto al mes de noviembre.

En todo 2022, ingresaron al Mercado AgroGanadero 1.086.120 cabezas de ganado, por un monto total de 111.523 millones de pesos. Los valores correspondientes a las cabezas de ganado prácticamente no presentan variación al comparar con los valores del 2021. Sin embargo, el monto de operaciones aumentó 60% respecto al 2021, más de 30 puntos por debajo de la inflación.

En cuanto a los precios de la hacienda, el Índice General del Mercado Ganadero cierra diciembre en \$265,828 (precio promedio). Esto representa una suba del 4,1% respecto a noviembre. Este índice marca, para todo 2022, un incremento del 31,6%, casi 60 puntos por debajo de la inflación.

El IPCVA, por su parte, informó en diciembre que los precios de los distintos cortes de carne vacuna mostraron, en promedio, subas del 1,3% durante el mes noviembre con respecto al mes de octubre. Con respecto a los valores de noviembre de 2021, los precios promedio de la carne vacuna experimentan una suba interanual del 56,6%.

En cuanto a las exportaciones, en noviembre, totalizaron 67.175 mil toneladas res con hueso, 0,3% por encima del mes de octubre. El valor de exportación fue de 219,6 millones de dólares.

Entre enero y noviembre 2022, el volumen total exportado asciende a 736 mil toneladas, casi 10,6% más que lo exportado en el mismo período del 2021, generando ingresos por más de 3.237 millones de dólares.

2.4 Mercado Financiero

Durante el mes de diciembre, el S&P Merval avanzó 19,9% y terminó cotizando en 202.085 puntos.

El Riesgo País cerró el mes en 2.209 puntos, mostrando una caída de 89 puntos desde la última rueda de noviembre.

El tipo de cambio oficial, en un contexto de cepo, se encuentra en 183,25 pesos. Sin embargo, el dólar contado con liquidación y el dólar "blue" cotizan a 339,78 y 346 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 45% del Anticipo en concepto de Impuesto a las Ganancias.

2.5 Resultados Fiscales

El Ministerio de Economía dio a conocer el resultado fiscal del mes de noviembre, que marcó un resultado déficit primario de \$ 227.838 millones (+69,2% i.a). El déficit financiero, por su parte, fue de \$ 531.227 millones (+119,5% i.a.).

El gasto primario resultó 77,9% superior al registrado en noviembre 2021, totalizando 1,650 billones de pesos. Los gastos de capital (+113,4% i.a.) y las prestaciones a la seguridad social (+84% i.a.) explican el gran parte del incremento del gasto primario.

Por el lado de los ingresos del mes de diciembre, la recaudación tributaria creció 95,6% interanual por lo que acumula 28 meses consecutivos de variación por encima de la inflación, totalizando 2,3 billones de pesos.