



Centro de Estudios Económicos Argentina XXI

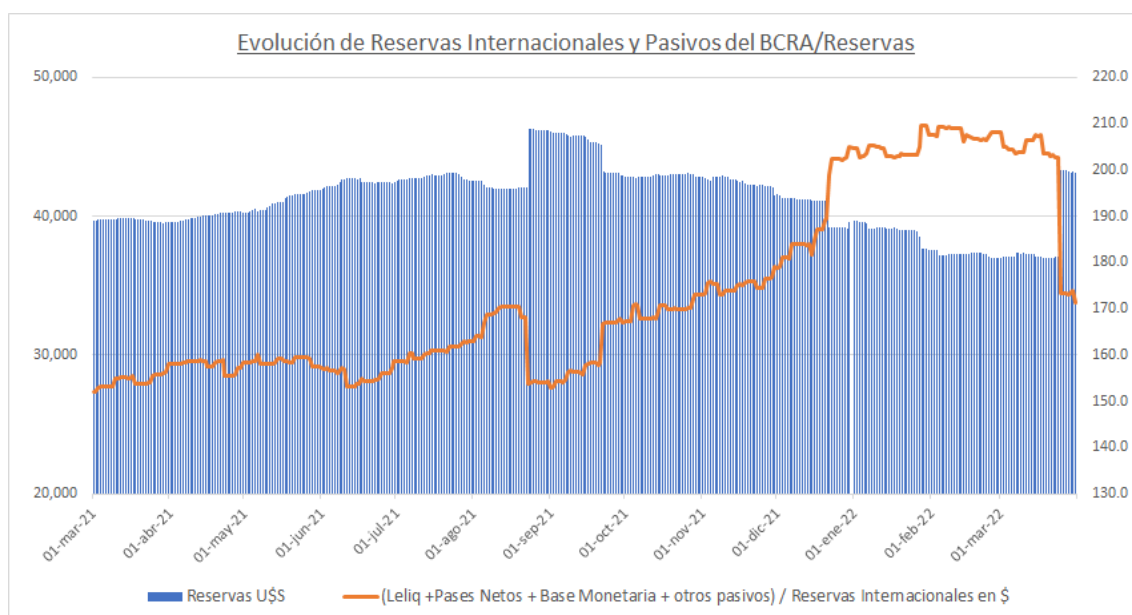
Indicadores y Perspectivas Economicas
Marzo 2022

1. Indicadores

1.1 Precios y Política Monetaria

En marzo del 2022, el BCRA volvió a incrementar la tasa de política monetaria por tercer mes consecutivo, ubicándola en 44,5% anual con plazos fijos con tasas de máximo 43,5% 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, a pesar de presentar al cierre del mes un valor de 171,3puntos. Esto se debe a que a finales de mes las reservas se incrementaron en 6.246 millones de dólares a raíz de un desembolso del FMI. Descontando el ingreso del fondo, el valor hubiera cerrado el mes en 200 puntos.



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a BCRA.

En tanto, las reservas internacionales cerraron marzo en USD43.137millones, lo que implica una expansión del 16,5% en el mes y del 8,9% respecto a marzo del 2021.

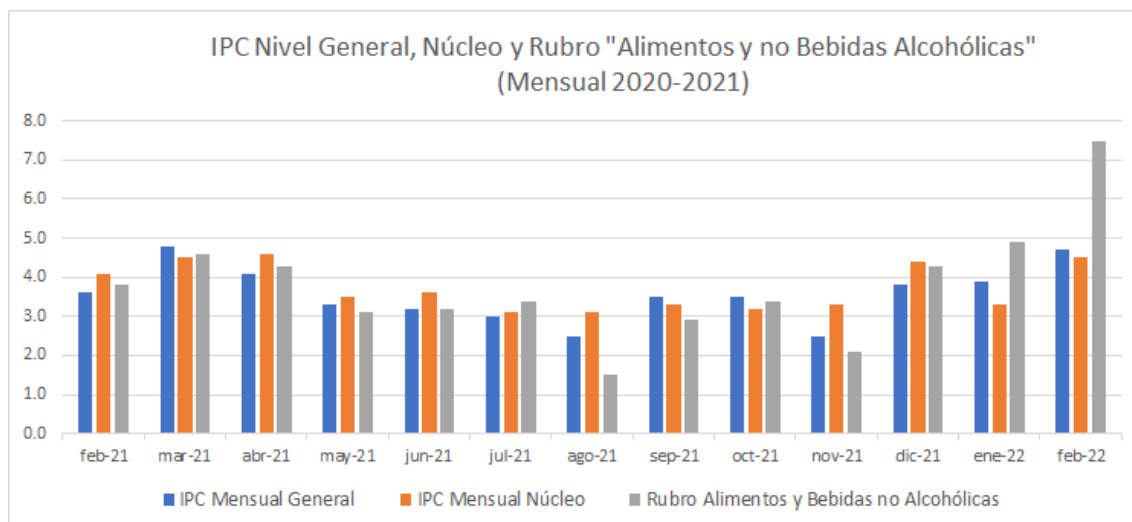
Mientras, la base monetaria alcanzó un valor de \$3.513.786millones, mostrando un descenso del 4,3% respecto al mes anterior (+44,5% interanual).

Adentrándonos en el análisis de los pasivos, encontramos que el stock de Leliqs se sitúa en 4,188billones de pesos, lo que representa un aumento del 2,2% en el mes y un aumento del 130% con relación al mismo mes del 2021. Mientras tanto, el stock de pases pasivos del BCRA prácticamente no mostró variación, totalizando 677.489 millones de pesos. Los pasivos del BCRA representan el 139,7% de la Base Monetaria, sumando 4,91 billones de pesos.

En cuanto a precios, según el INDEC en febrero de 2022 se incrementaron un 4,7% para el nivel general y 4,5% para el nivel núcleo, mostrando un aumento interanual de

precios minoristas del 52,3% a nivel general. En el 2022, el incremento de precios acumula 8,8%.

En tanto, analizando al interior del índice, el rubro “Alimentos y bebidas no alcohólicas” presentó una suba del 7,5% mensual y 55,8% interanual.

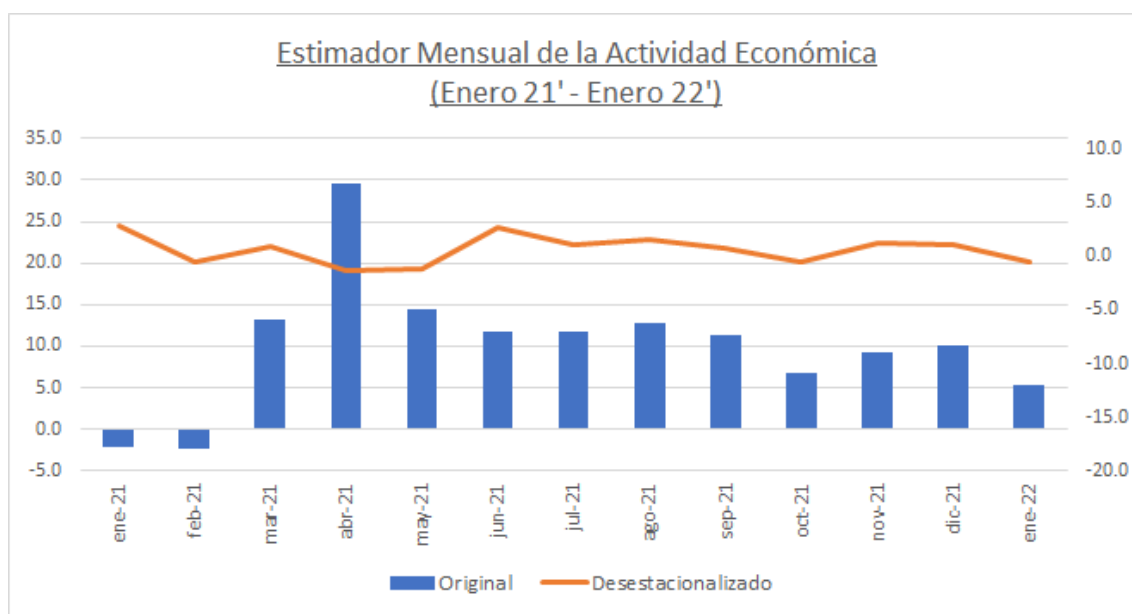


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

En este escenario, las estimaciones de inflación para marzo oscilan entre el 5% y 6% mientras que para el cierre de 2022 las proyecciones superan el 60%.

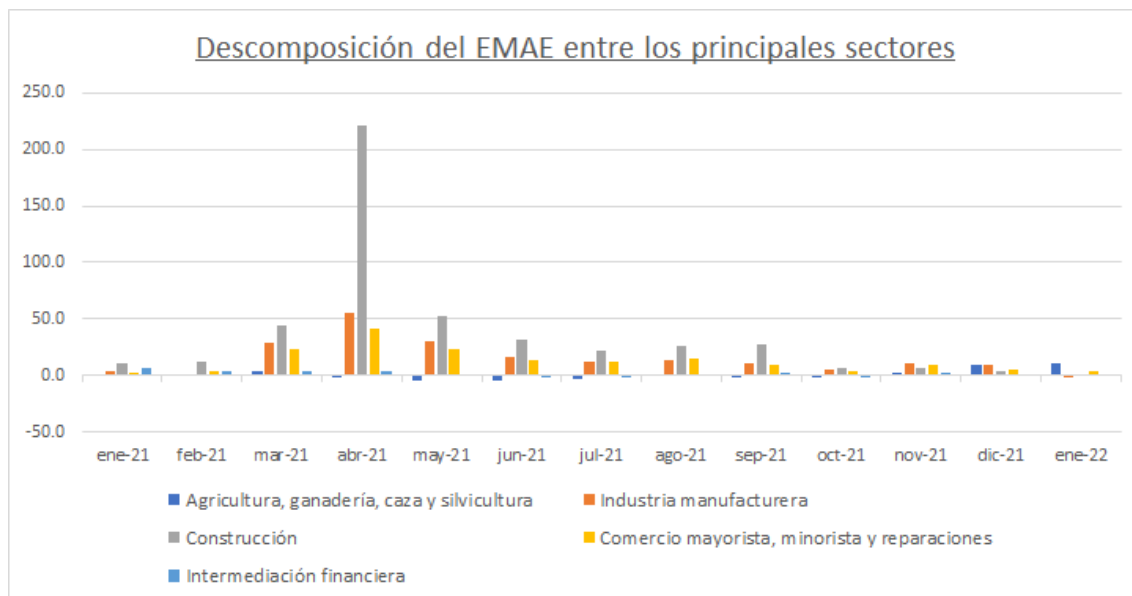
1.2 Actividad Económica

Según el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), en el mes de enero, la economía se expandió 5,4% interanual pero se contrajo 0,5% con respecto al mes de diciembre.



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Analizando la evolución interanual por sectores se observa que, durante enero, todos los rubros analizados presentaron recuperaciones, salvo por Industria Manufacturera, que disminuyó 0,1%.

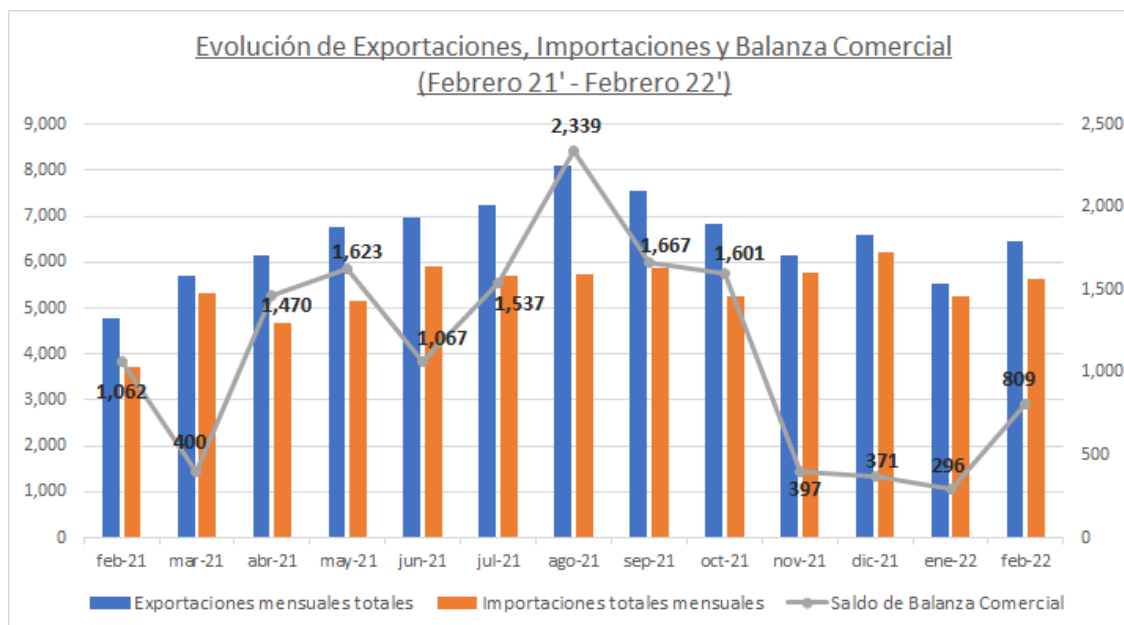


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Estimaciones de organismos y consultoras proyectan una recuperación de la actividad económica más del 4% para 2022.

Por su parte, la utilización de la capacidad instalada en la industria del mes de enero de 2022 se ubica en 57,9%, nivel superior al del mismo mes de 2021, en el que se registró un 57,2%.

En tanto, la balanza comercial del mes de febrero arrojó un superávit de USD 809 millones: las exportaciones superaron los USD 6.443 millones y las importaciones los USD 5.634 millones.



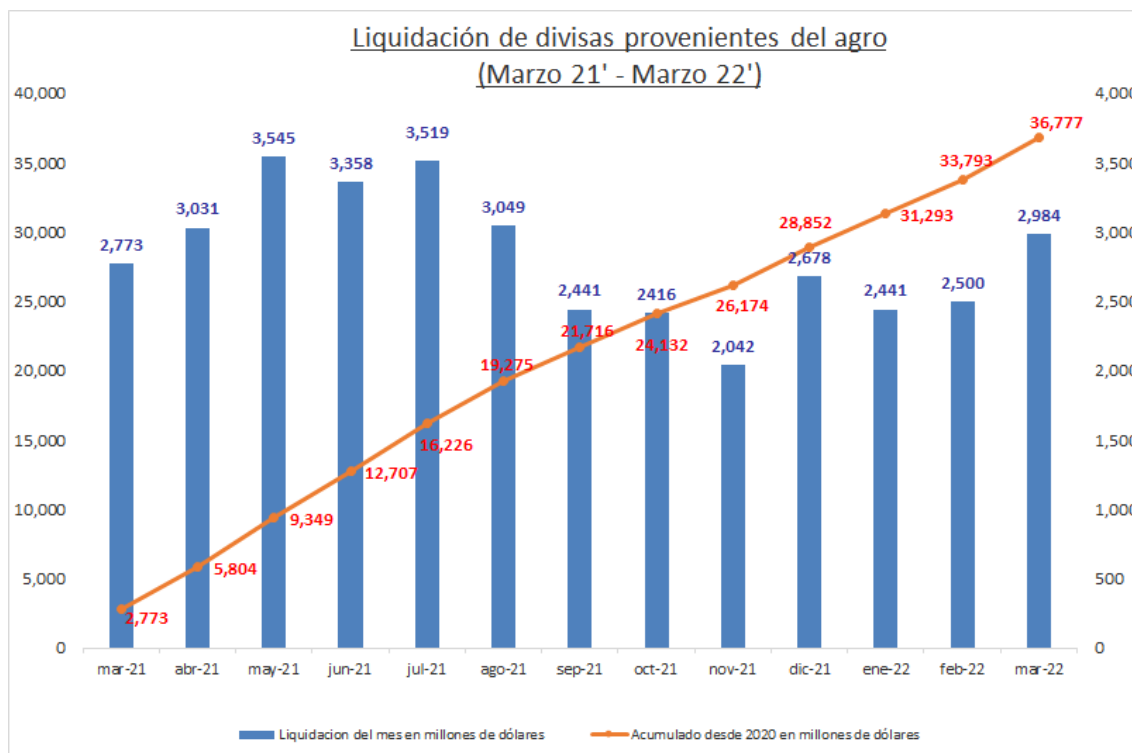
Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Las exportaciones aumentaron 34,9% respecto al mismo mes de 2021, debido a un aumento los precios del 20,4% y un aumentodel 12% en cantidades. También, se observó una expansiónen las exportaciones del16,9% en relación con enero 2022.

Las importaciones, por su parte, aumentaron 51,7% respecto a igual mes del año anterior por una expansión en las cantidades del 27,6% y del18,4% en los precios. Con relación al mes anterior, aumentaron 11,8%.

1.3 Agroindustria y Ganadería

En el plano local, de acuerdo con CIARA-CEC, las empresas del sector liquidaron durante el mes de marzo de 2022 la suma de USD 2.984 millones, lo que representan un aumento del 16% con respecto al del mes anterior y del 7,6% respecto del mes de marzo del 2021.



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

Según datos de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, al finalizar el mes de marzo, la cosecha de maíz, cuya producción se proyecta en 49 millones de toneladas, ya avanza al 14,4% del área apta. Las áreas más avanzadas la Zona Núcleo Norte, Núcleo Sur y Centro Norte de Santa Fe. El rinde promedio se encuentra en 60 quintales por hectárea.

En cuanto al girasol, la cosecha registra un avance del 88,5% del área apta, con un rinde promedio de 20,8 quintales por hectárea. La producción proyectada es de 3,3 millones de toneladas. Ya han concluido el 50% de las zonas.

Por su parte, la cosecha del sorgo avanza al 8,4% del área apta con un rinde de 37 quintales por hectárea. La producción se estima en 3.5 millones de toneladas.

La soja, finalmente, presenta un avance en la cosecha del 4,4% del área apta, con un rendimiento medio nacional de 31,2 quintales por hectárea. La producción se estima en 42 millones de toneladas.

Con respecto a los precios internacionales, al cierre del mes anterior, los futuros de soja a mayo en el Mercado de Chicago cotizaban a U\$S 613,06; al mes de julio, U\$S 604,97 y al mes de agosto U\$S 587,24.

Al 31 de marzo, los futuros de soja a mayo cotizaban a U\$S 591,56; mientras que, a julio, cotizaban a U\$S 584,58. Los futuros de soja a agosto, por su parte, cotizaban a U\$S 569,61. Esto implica una caída mensual del 3,5% para los futuros de mayo; del 3,4% para los de julio y del 3% para los de agosto.

En cuanto a la ganadería, en el mes de marzo, ingresó al Mercado de Liniers un total de 94.247 cabezas de ganado con un volumen de operaciones por 9.193 millones de pesos. Los valores del mes de marzo son 11,4% superiores en cantidad de cabezas y 16,2% en volumen de operaciones con respecto al mes de febrero.

El IPCVA informó en marzo que los precios de los distintos cortes de carne vacuna mostraron, en promedio, subas del 3,1% durante el mes de febrero con respecto al mes de enero. Con respecto a los valores de febrero de 2021, los precios promedio de la carne vacuna experimentan una suba interanual del 57,9%.

Las exportaciones de carne bovina correspondientes a febrero 2022 alcanzaron un valor de aproximadamente 266,6 millones de dólares, 28,9% superiores a los del mes de enero 2022. Estos valores son, además, 41,2% superiores a los de febrero 2021.

1.4 Mercado Financiero

Durante el mes de marzo, el S&P Merval recuperó 3,4% y terminó cotizando en 90.959 puntos.

El Riesgo País cerró el mes en 1736 puntos, una baja de 96 puntos desde la última rueda de enero.

El tipo de cambio oficial, en un contexto de cepo, se encuentra en 116,3 pesos. Sin embargo, el dólar contado con liquidación y el dólar "blue" cotizan a 190 y 200 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 febrero, que marcó un resultado déficit primario de \$76.284 millones (+306,7% i.a). El déficit financiero, por su parte, fue de 136.899 millones (+112,9% i.a.).

El gasto primario resultó 70% superior al registrado en febrero 2021. La inversión de capital (+55% i.a) y las prestaciones a la seguridad social (+68% i.a.) explican el gran parte del incremento del gasto primario.

Por el lado de los ingresos del mes de marzo, la recaudación tributaria creció 62,5% interanual por lo que acumula 19 meses consecutivos de variación por encima de la inflación, totalizando 1.241.089 millones de pesos.

2. Perspectivas

Si bien la macroeconomía se encuentra cada día en peor situación, lo más preocupante sin dudas termina siendo de el frente político.

Cada jornada se agrava más el conflicto entre el presidente y la vicepresidenta, y la coalición de gobierno se encuentra totalmente rota. Por otra parte, la oposición mayoritaria se encuentra en una interna de características similares, de cara a las elecciones presidenciales de 2023, ya que varios se están probando el saco de candidato, aunque ninguno termina de definirse ante la sociedad, la cual cada vez está más convencida que son todos lo mismo.

En el plano económico, desde el punto de vista de la producción, se complica el panorama para los productores agropecuarios debido a la falta de gasoil dado en conflicto entre Rusia y Ucrania y la falta de previsión del Ejecutivo. En esa línea, afortunadamente se llegó a un acuerdo con el gobierno de Bolsonaro para la provisión de gas, lo que permitirá que durante el invierno no haya escasez, o al menos, de existir, sea menor a la estimada.

Otro punto que complica a la economía real es el acuerdo con el FMI, que trae una quita de subsidios a las tarifas de energía, y tendrá un efecto similar a un "impuestazo". A la elevada inflación se le sumará ahora el incremento de costos y también afectará los recursos disponibles de los hogares, que no solo perderán cada vez más poder adquisitivo por la suba del nivel general de precios, sino que una mayor parte del ingreso ahora se destinará a pagar mayores tarifas e impuestos (dado que estos tienen como base imponible el monto de la tarifa).

Así y todo, la suba de la recaudación por encima de la inflación no es suficiente para cerrar el rojo fiscal por el crecimiento del gasto público por encima de los ingresos tributarios. Por esta razón, el déficit del último mes cuadruplicó el del mes previo, y no hay que olvidar que, dentro del acuerdo con el FMI, existe una restricción al financiamiento monetario del déficit del Tesoro, lo que complica aún más el panorama.

Por último, se observa una mejora en los ratios monetarios, exclusivamente por un artilugio contable, en el que el BCRA contabiliza dentro de las reservas brutas las giradas por el FMI tras el acuerdo. Sin embargo, en términos netos no se ha producido ninguna mejora, sino todo lo contrario, debido a se continúa con el financiamiento monetario y la esterilización a través de Leliqs y Pases.