



Centro de Estudios Económicos Argentina XXI

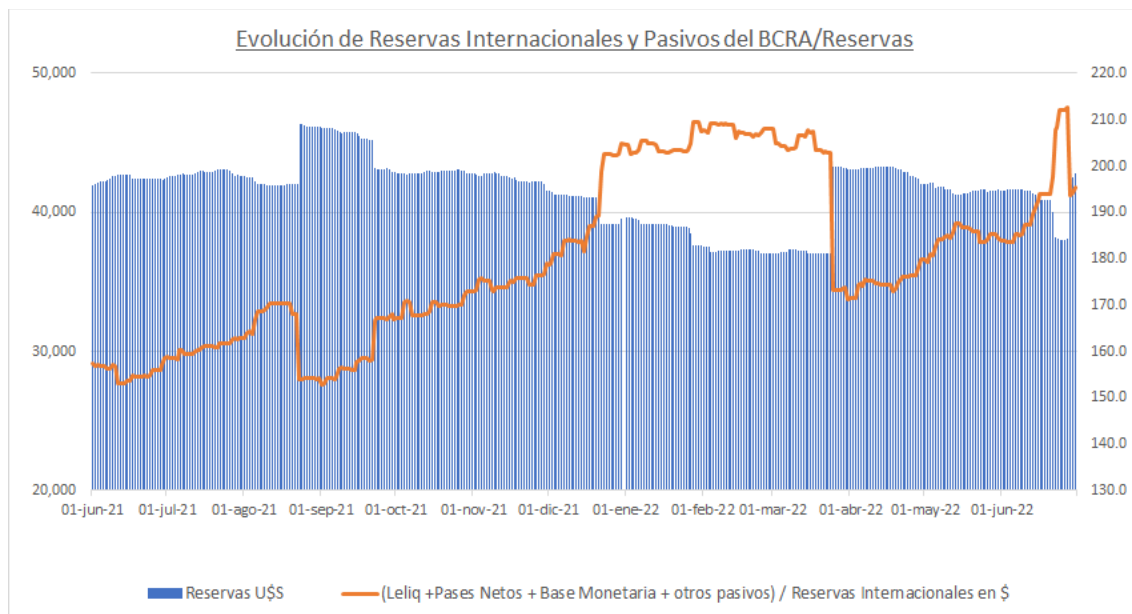
Indicadores y Perspectivas Economicas
Junio 2022

1. Indicadores

1.1 Precios y Política Monetaria

En junio del 2022, el BCRA volvió a incrementar la tasa de política monetaria por sexto mes consecutivo, ubicándola en 52% anual con plazos fijos con tasas de máximo 53% 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 195,5 puntos, empeorando en comparación con el cierre del mes de mayo. Cabe destacar que, así como sucedió en el mes de abril, el indicador mejora a través del ingreso de los Derechos Especiales de Giro del Fondo Monetario Internacional, habiendo tocado su picado en 212,5 previo al ingreso de este dinero.



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a BCRA.

En tanto, las reservas internacionales cerraron junio en USD 42.787 millones, lo que implica una expansión del 2,9% en el mes y del 0,8% respecto a junio del 2021.

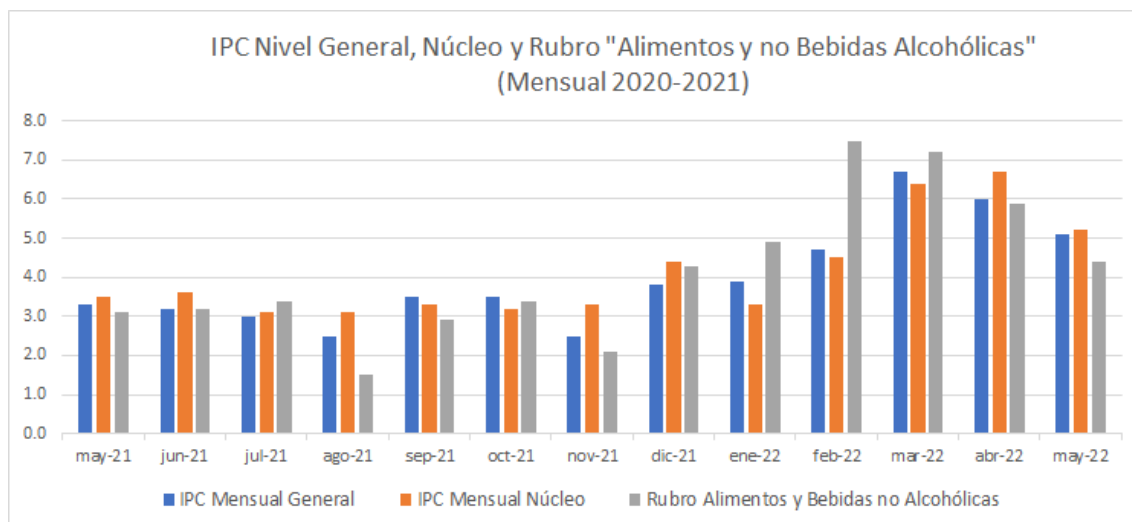
Mientras, la base monetaria alcanzó un valor de \$ 3.981.921 millones, mostrando un aumento del 5,7% respecto al mes anterior (+45,5% interanual).

Adentrándonos en el análisis de los pasivos, encontramos que el stock de Leliqs se sitúa en 5,549 billones de pesos, lo que representa un aumento del 12,2% en el mes y un aumento del 174,8% con relación al mismo mes del 2021. Mientras tanto, el stock de pases pasivos del BCRA cerró abril totalizando 1.17 billones de pesos, creciendo 69,6% en el mes. Los pasivos del BCRA representan el 168,7% de la Base Monetaria, sumando 6,719 billones de pesos.

En cuanto a precios, según el INDEC en mayo de 2022 se incrementaron un 5,1% para el nivel general y 5,2% para el nivel núcleo, mostrando un aumento interanual de

precios minoristas del 60,7% a nivel general. En el 2022, el incremento de precios acumula 29,3%.

En tanto, analizando al interior del índice, el rubro “Alimentos y bebidas no alcohólicas” presentó una suba del 4,4% mensual y 64,2% interanual.

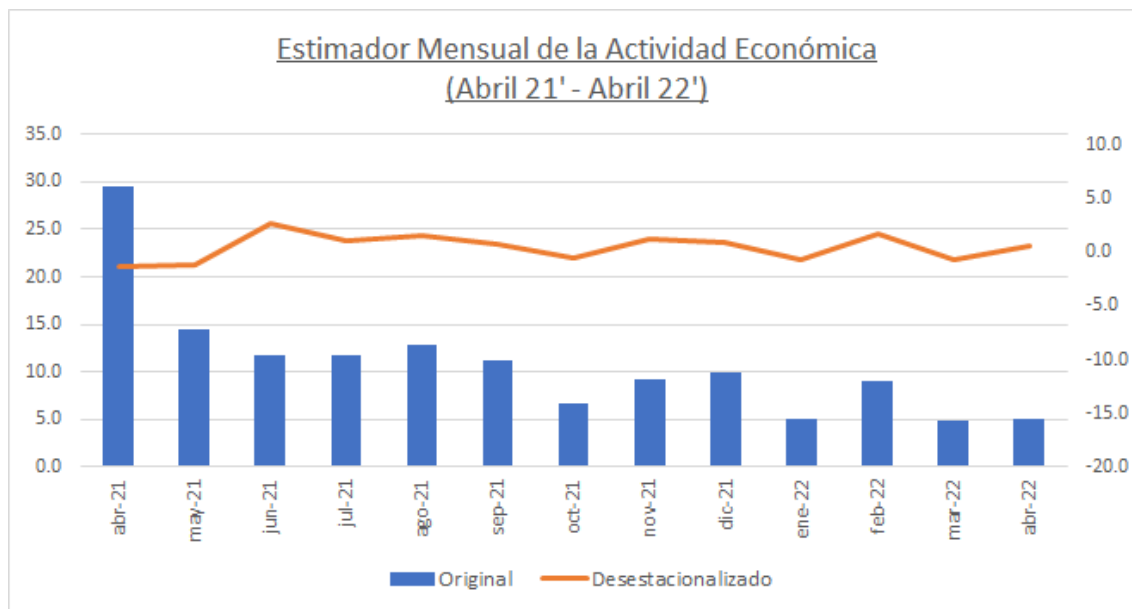


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

En este escenario, las estimaciones de inflación para junio oscilan entre el 5% y 6% mientras que para el cierre de 2022 las proyecciones superan el 80%.

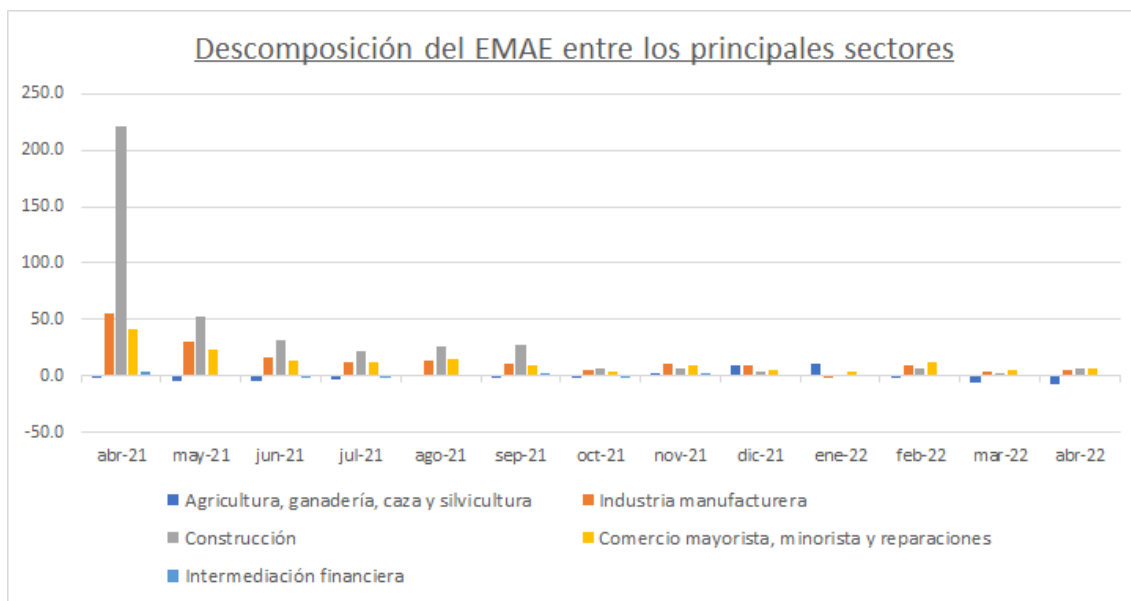
1.2 Actividad Económica

Según el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), en el mes de abril, la economía se expandió 5,1% interanual y 0,6% con respecto al mes de marzo.



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Analizando la evolución interanual por sectores se observa que, durante abril, todos los rubros analizados presentaron recuperaciones, salvo por el rubro Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura que disminuyó 7%.

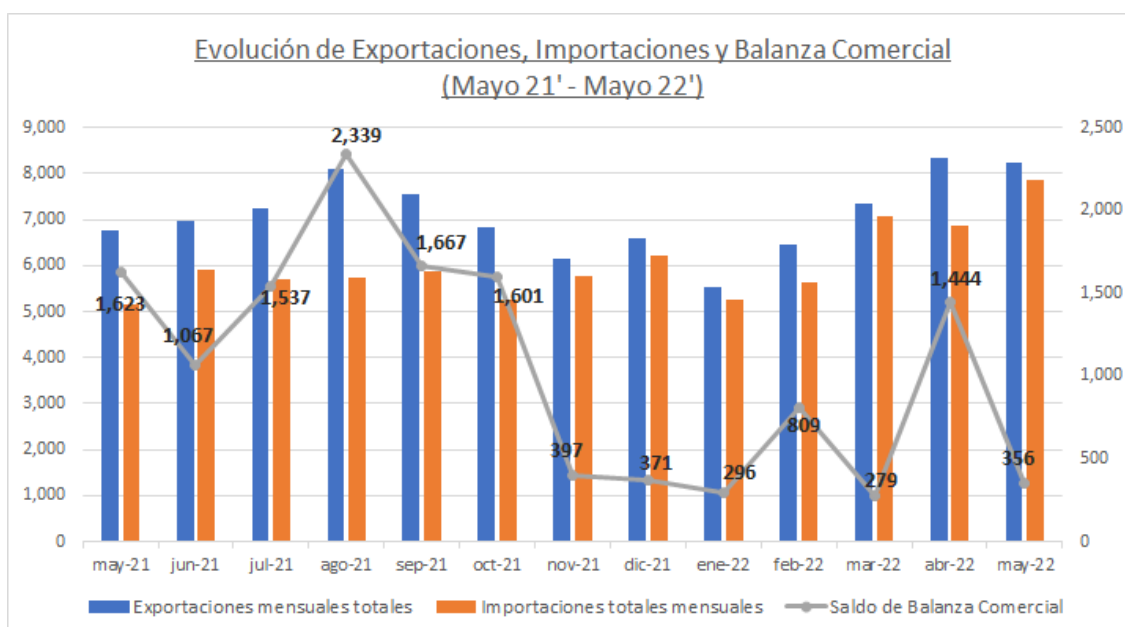


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

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

Por su parte, en abril de 2022, la utilización de la capacidad instalada en la industria se ubica en 67,5%, nivel superior al del mismo mes de 2021, que fue de 63,5%.

En tanto, la balanza comercial del mes de junio arrojó un superávit de USD 356 millones: las exportaciones superaron los USD 8.226 millones y las importaciones los USD 7.870 millones.



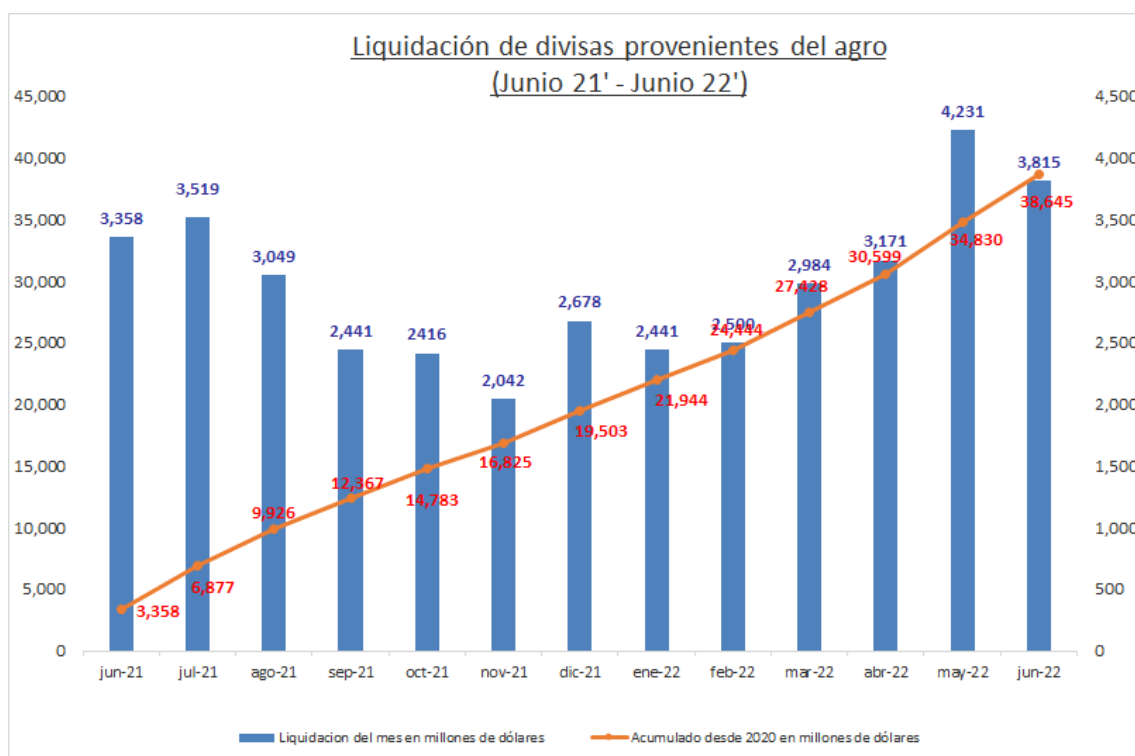
Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Las exportaciones aumentaron 20,7% respecto al mismo mes de 2021, debido a un aumento los precios del 22% y a pesar de una caída del 1% en cantidades. También, se observó una caída en las exportaciones de 6,3% en relación con abril 2022.

Las importaciones, por su parte, aumentaron 53,1% respecto a igual mes del año anterior por una expansión en las cantidades del 23,5% y del 23,6% en los precios. Con relación al mes anterior, aumentaron 1,1%.

1.3 Agroindustria y Ganadería

En el plano local, de acuerdo con CIARA-CEC, las empresas del sector liquidaron durante el mes de junio de 2022 la suma de USD 3.815 millones, lo que representan un descenso del 9,8% con respecto al del mes anterior y un aumento del 13,6% respecto del mes de junio del 2021. En lo que va del año, acumula 19.145 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 junio, la cosecha de maíz, cuya producción se proyecta en 49 millones de toneladas, ya avanza al 46,5% 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 70,2 quintales por hectárea.

En cuanto al trigo, durante el mes de junio la siembra del ciclo 2022/2023 ya presenta un avance del 73,5%. Se espera que la superficie sembrada totalice las 6,3 millones de hectáreas.

Por su parte, la cosecha del sorgo avanza al 53,4% del área apta con un rinde de 37,4 quintales por hectárea. La producción se estima en 3.5 millones de toneladas.

Finalmente, la soja completó la cosecha de la campaña 2021/22, con un rendimiento medio nacional de 27,9 quintales por hectárea. La producción se ubicó en 43,3 millones de toneladas.

En cuanto a la ganadería, en el mes de junio, ingresó al Mercado de Liniers un total de 90.921 cabezas de ganado con un volumen de operaciones por 8.949 millones de pesos. Los valores del mes de junio son 5,7% inferiores en cantidad de cabezas y 1,4% en volumen de operaciones con respecto al mes de mayo.

El IPCVA informó en mayo que los precios de los distintos cortes de carne vacuna mostraron, en promedio, subas del 8,4% durante el mes de abril con respecto al mes de marzo. Con respecto a los valores de abril de 2021, los precios promedio de la carne vacuna experimentan una suba interanual del 67,9%.

Las exportaciones de carne bovina correspondientes a mayo 2022 alcanzaron un valor de aproximadamente 340 millones de dólares, 15,5% superiores a los del mes de abril 2022. Estos valores son, además, 26,6% superiores a los de mayo 2021.

El precio promedio de exportación correspondiente al mes de mayo de 2022 es 42,6% superior al observado a lo largo del mismo mes del año 2021. Sin embargo, dichos valores resultaron 4,2% inferiores con relación al registrado en el mes de abril del año 2022. Se registró, además, una contracción interanual del 11,2% en los volúmenes exportados.

1.4 Mercado Financiero

Durante el mes de junio, el S&P Merval cayó 4,15% y terminó cotizando en 88.449 puntos.

El Riesgo País cerró el mes en 2.374 puntos, una suba de 453 puntos desde la última rueda de mayo.

El tipo de cambio oficial, en un contexto de cepo, se encuentra en 130 pesos. Sin embargo, el dólar contado con liquidación y el dólar "blue" cotizan a 254 y 239 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 mayo, que marcó un resultado déficit primario de \$162.412 millones (vs. Superávit por \$25.714 mayo 2021). El déficit financiero, por su parte, fue de 242.433 millones (+275,2% i.a.).

El gasto primario resultó 88,3% superior al registrado en mayo 2021. Los subsidios económicos (+62,1%) y las prestaciones a la seguridad social (+94,7% i.a.) explican el gran parte del incremento del gasto primario.

Por el lado de los ingresos del mes de mayo, la recaudación tributaria creció 82,1% interanual por lo que acumula 22 meses consecutivos de variación por encima de la inflación, totalizando 1.68 billones de pesos.

2. Perspectivas

Las perspectivas empeoran mes a mes. La macroeconomía se encuentra cada vez más débil, debido a la suma de múltiples inconsistencias, y por si eso fuera poco, ha quedado rehén de la lucha de poder que enfrenta a los principales jugadores de la coalición gobernante: el kirchnerismo, después de varios meses de lucha encarnizada, ha logrado que Martin Guzmán abandone el ministerio de Economía, y en su lugar entró Silvina Batakis, recordada por ser la ex ministra de la Provincia de Buenos Aires que dejó a la jurisdicción sin fondos para pagar los sueldos al final de su gestión.

Si se escucha el discurso de la flamante ministra, parece que hasta tuviera un plan, pero las contradicciones arrancan desde el momento en el que plantea la necesidad de equilibrio fiscal, pero menciona que el Estado no está para tener excedentes. De aquí, que no caben dudas que el camino a tomar sea una suba de impuestos más fuerte, debido a la revaluación de propiedades que estaba por realizar la AFIP, y ahora pasa a orbita de Economía.

Y nuevamente el sector privado pagará el ajuste, mientras las organizaciones sociales y sindicales se aprestan a tomar nuevamente las calles, pidiendo dinero extra para compensar la suba del nivel de precios, como si este apareciera como por arte de magia. Atrás, los eternos olvidados, los asfixiados trabajadores que apenas llegan a fin de mes, por los magros salarios reales netos que llevan a sus hogares a fin de mes, el cual se erosiona cada vez más debido a la inflación y a la carga regresiva de impuestos, principalmente al consumo.

Esto nos da la idea de que hay que dejar de hablar de equilibrio fiscal por varios años y comenzar a instalar nuevamente la idea que lo que se debe hacer es bajar impuestos y gastar hasta donde hay... no es posible que en 20 años el gasto público haya duplicado su peso relativo en el PIB, siendo una economía con un ingreso per cápita bajo, con escasa generación de empleo y los salarios de la mayor parte de la población en los menores niveles en años.

Asimismo, otro “maquillaje” con el que cuenta el Tesoro para dibujar su resultado fiscal es la colocación de títulos públicos en el BCRA, a cambio del cual emite base monetaria, y dado el cuantioso volumen de dinero que pone en circulación, debe incrementar fuertemente las operaciones de esterilización (más conocidos como pasivos remunerados), lo que aumenta el déficit cuasifiscal. De esta manera, el gobierno “barre la basura debajo de la alfombra”, aunque el problema es que este se ha convertido, tanto por el cuantioso stock acumulado, como por la continua suba de las tasas de interés, en una bomba a punto de explotar.

Todo esto, se ha trasladado al mercado de divisas, y el dólar libre ya roza los \$300, generando un cambio de precios relativos entre transables y no transables, los cuales, no van a quedarse atrás pero tienen un ajuste más lento.

Además, durante los últimos días se vio una “explosión” del consumo de bienes no durables, y aunque desde el oficialismo lo vendan como parte de la recuperación económica, esto obedece pura y exclusivamente a la huida casi total del peso: la demanda de dinero está en mínimos, y la gente prefiere stockear cualquier producto, antes de quedarse con papel sin respaldo. En este escenario, estimamos que la inflación de este año, con una estimación conservadora, se ubicará en torno al 80%, pero de continuar la dinámica de las expectativas actuales, podría superar la barrera psicológica de los tres dígitos, y de ahí, a la hiperinflación, hay un solo paso.