



Centro de Estudios Económicos Argentina XXI

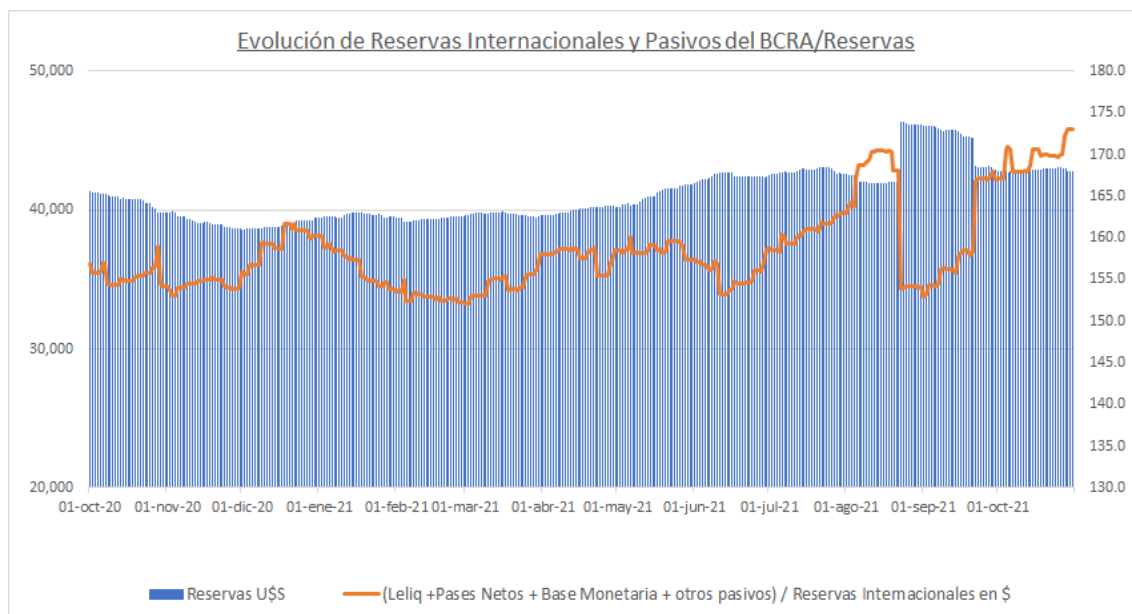
Indicadores y Perspectivas Economicas
Octubre 2021

1. Indicadores

1.1 Precios y Política Monetaria

Desde comienzos de febrero del 2020, y en línea con el camino iniciado desde diciembre 2019 con la nueva gestión, el BCRA redujo el piso de la tasa de política monetaria efectiva de las Leliqs, del 50% anual al 38%, la cual se mantiene estable desde hace 18 meses, con tasas de interés para las colocaciones en plazos fijos mínimas establecidas por la entidad del 34% anual hasta el 37%.

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 173.1 puntos. Desde mediados de septiembre se observa cómo se retrocede respecto a la mejora sustancial del mes pasado, cuando habían ingresado los más de 4.300 millones de dólares de reservas correspondientes a Derechos Especiales de Giro enviados por el Fondo Monetario Internacional.



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a BCRA.

En tanto, las reservas internacionales cerraron octubre en USD 42.817 millones, lo que implica una retracción del 0,22% en el mes, aunque mostrando una recuperación del 7,4% con relación al cierre del mes de octubre de 2020.

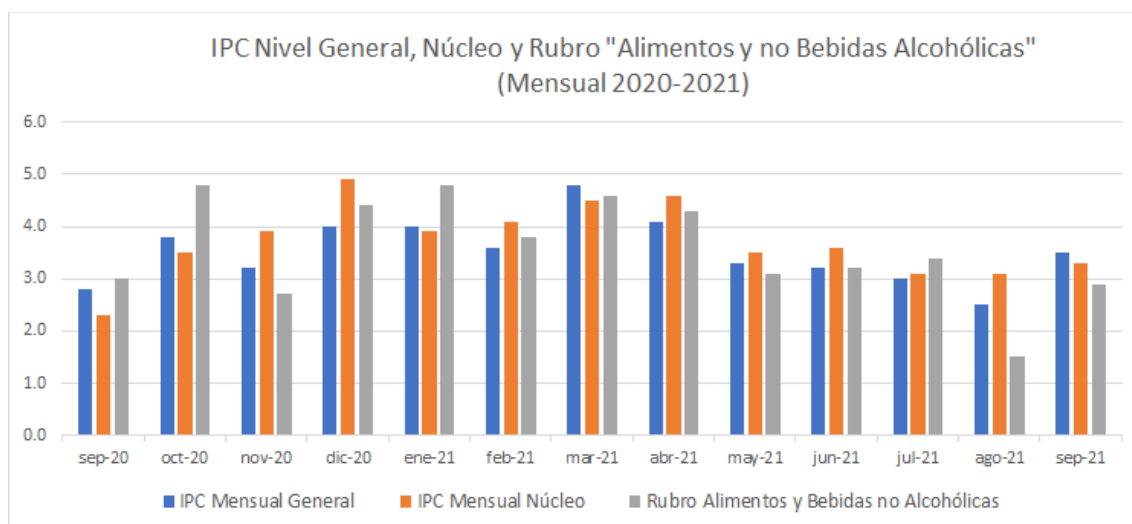
Mientras, la base monetaria alcanzó un valor de \$ 3.009.289 millones, mostrando un incremento del 2,3% respecto al mes anterior (+28.5% interanual).

Adentrándonos más en el análisis de los pasivos, encontramos que el stock de Leliqs se sitúa en 2,158 billones de pesos, lo que representa un aumento del 6,7% en el mes y un aumento del 34,2% con relación al mismo mes del 2020. Mientras tanto, el stock de pases pasivos del BCRA se ubica en octubre en 2.3 billones de pesos, incrementándose

5,2% en el mes y 132,5% desde el cierre de octubre del 2020. Los pasivos del BCRA ya representan el 148,6% de la Base Monetaria.

En cuanto a precios, según el INDEC en septiembre de 2021 se incrementaron un 3,5% para el nivel general y 3,3% para el nivel núcleo, acumulando un aumento interanual de precios minoristas del 52,5% a nivel general y del 37% en lo que va del 2021.

En tanto, analizando al interior del índice, el rubro “Alimentos y bebidas no alcohólicas” presentó una suba del 2,9% mensual y 53,4% interanual.



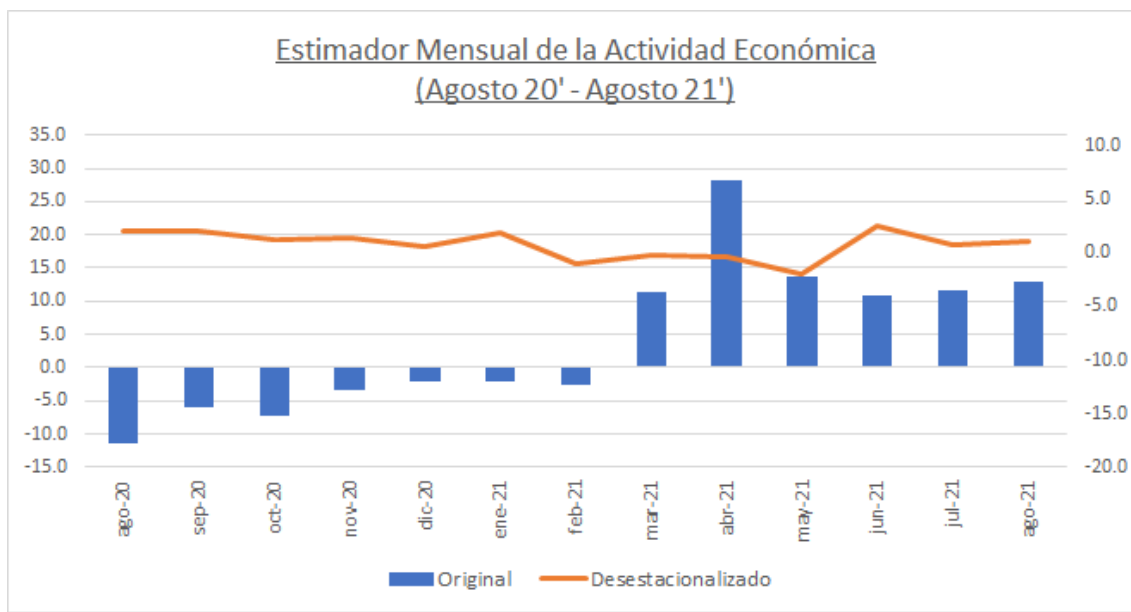
Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

En este escenario, las estimaciones de inflación para septiembre oscilan entre el 2,9% y 4% mientras que para el cierre de 2021 las proyecciones superan el 50%.

1.2 Actividad Económica

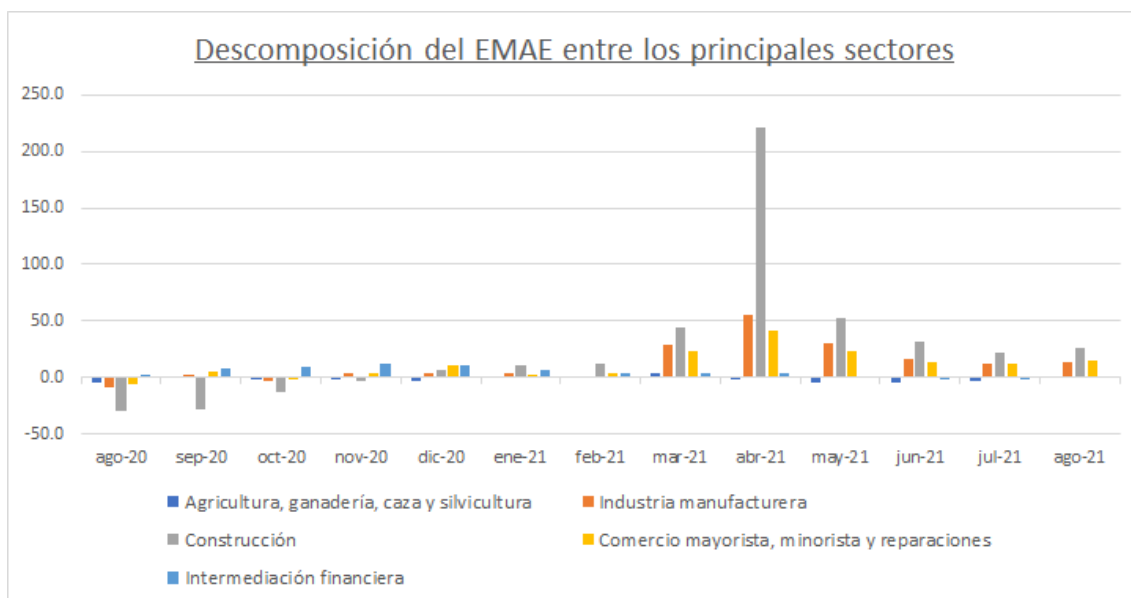
Según el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), en el mes de agosto, la economía se expandió 12,8% interanual, con un aumento del 1,1% con respecto al mes de julio.

Se debe tener en cuenta, sin embargo, que los meses pertenecientes al tercer trimestre arrojaran variaciones interanuales extraordinarias, debido a las fuertes caídas que presentaron los respectivos meses del 2020 producto de las cuarentenas impuestas por el gobierno.



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Analizando la evolución interanual por sectores, teniendo en cuenta la aclaración anterior, se observa que, durante agosto, todos los rubros analizados presentaron recuperaciones.

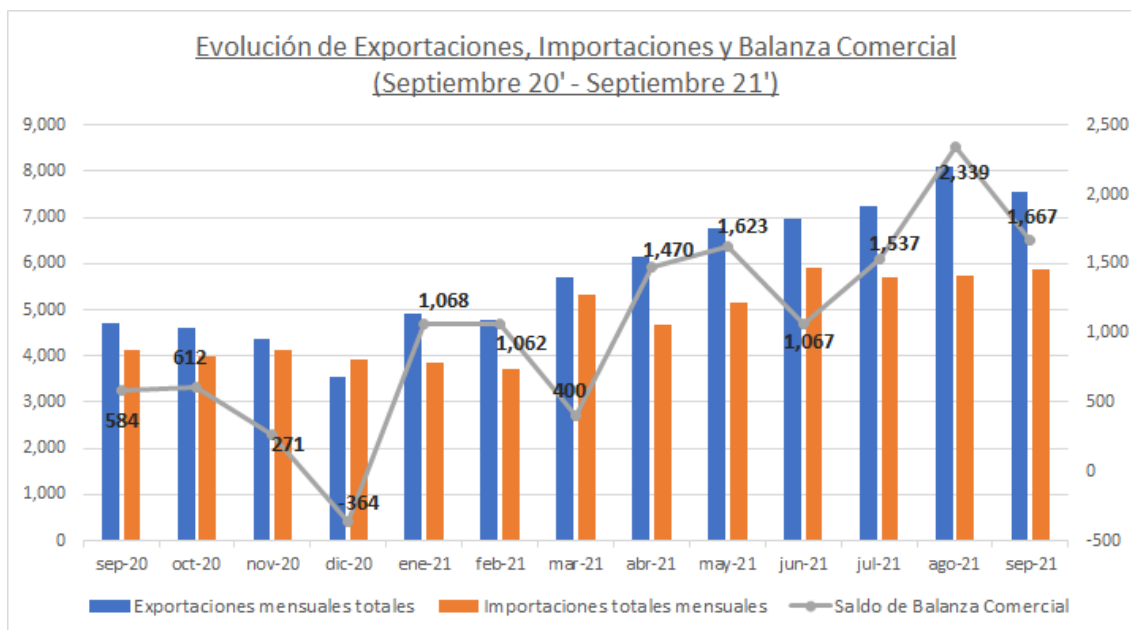


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Estimaciones de organismos y consultoras proyectan una recuperación de la actividad económica más del 4% para 2021.

Por su parte, la utilización de la capacidad instalada en la industria del mes de agosto de 2021 se ubica en 64,4%, nivel superior al del mismo mes de 2020, en el que se registró un 58,4%.

En tanto, la balanza comercial del mes de septiembre arrojó un superávit de USD 1.667 millones: las exportaciones superaron los USD 7.553 millones y las importaciones los USD 5.886 millones.



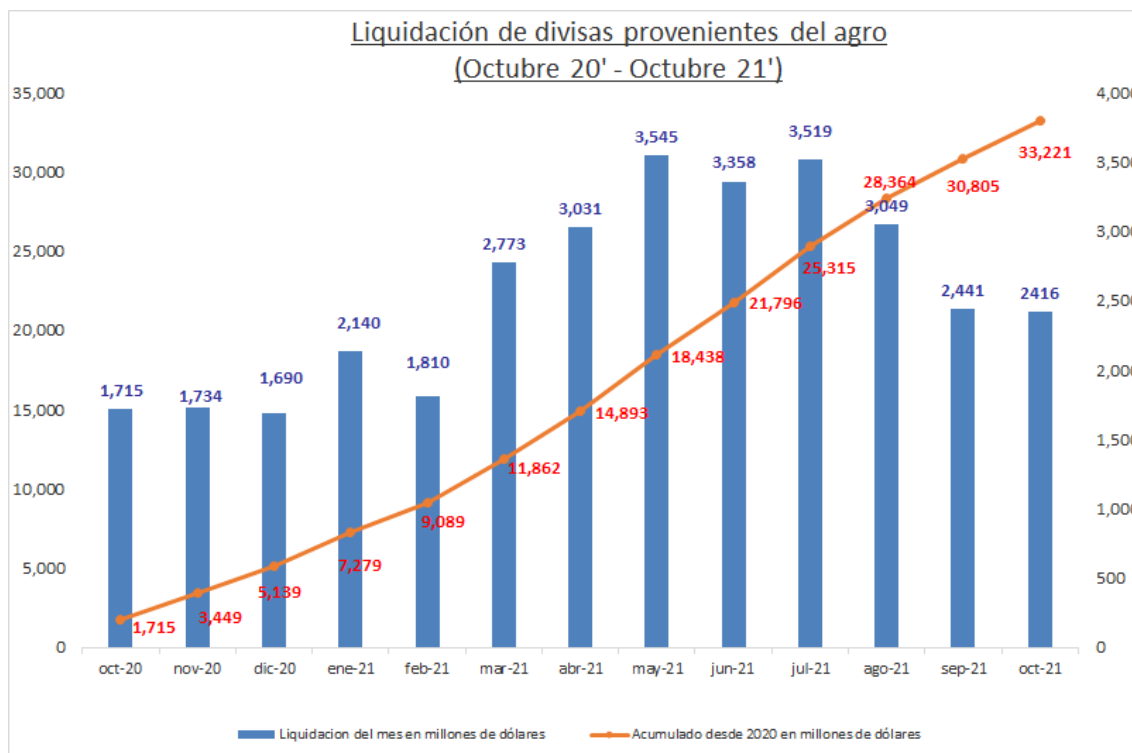
Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Las exportaciones aumentaron 59,8% respecto al mismo mes de 2020, debido a un aumento los precios del 29,7% y del 23,3% en cantidades. También, se observó un descenso en las exportaciones del 4,6% en relación con agosto 2021.

Las importaciones, por su parte, aumentaron 42,6% respecto a igual mes del año anterior por una expansión en las cantidades del 19,6% y del 19% en los precios. Con relación al mes anterior, aumentaron 7,9%.

1.3 Agroindustria y Ganadería

En el plano local, de acuerdo con CIARA-CEC, las empresas del sector liquidaron durante el mes de octubre de 2021 la suma de USD 2.416 millones, lo que representan un descenso del 1% con respecto al del mes anterior y un incremento del 40,8% respecto a octubre 2020. El monto liquidado desde el inicio del año es de 28 mil 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 octubre, la siembra de maíz ya avanza al 27,6% del área, que se proyecta en 7,1 millones de hectáreas. Las áreas más avanzadas la Zona Núcleo Norte y Núcleo Sur.

Por otro lado, avanza la cosecha de las 6,4 millones hectáreas de trigo sembradas y ya cubre el 6,7% del área apta. El rinde promedio se ubica en 10,3 quintales por hectárea. La producción proyectada es de 19,8 millones de toneladas.

En cuanto al girasol, la siembra registra un avance del 66,1% del área apta, proyectada en 1.65 millones de hectáreas. Las zonas del NEA, Centro Norte de Santa Fe y Núcleo Norte son las más avanzadas.

Finalmente, comenzó un nuevo ciclo de cultivo de soja. El avance de siembra es del 4,6% del área apta, proyectada en 16,5 millones de hectáreas.

En cuanto a la ganadería, en el mes de octubre, ingresó al Mercado de Liniers un total de 85.585 cabezas de ganado con un volumen de operaciones por 5.772 millones de pesos. Los valores del mes de octubre son 11% superiores en cantidad de cabezas y 12,5% en volumen de operaciones con respecto al mes de septiembre.

El IPCVA informó que los precios de los distintos cortes de carne vacuna mostraron, en promedio, bajas del 0,1% durante el mes de septiembre con respecto al mes de agosto. Con respecto a los valores de septiembre de 2020, los precios promedio de la carne vacuna experimentan una suba interanual del 72,7%.

Las exportaciones de carne bovina correspondientes al noveno mes del año 2021 alcanzaron un valor de aproximadamente 310,4 millones de dólares, 24,7% superior a los valores de septiembre 2020.

El precio promedio de exportación correspondiente al mes de septiembre de 2021 es 35,1% superior al observado a lo largo del noveno mes del año 2020. Además, el precio promedio de las exportaciones de carne bovina de septiembre de 2021 resultó 8,2% superior con relación al registrado en el mes de agosto del año 2021. Se registró, sin embargo, una contracción interanual del 7,7% en los volúmenes exportados.

Durante los primeros nueve meses del año 2021, se registraron exportaciones de carne por más de 618.665 mil toneladas res con hueso, totalizando 2.019 millones de dólares. El volumen exportado mensual promedio a lo largo de los primeros nueve meses del año 2021 se ubica en 68,7 mil toneladas res con hueso, que resulta 8,3% inferior al volumen promedio mensual del año 2020, que había resultado de 75 mil toneladas res con hueso.

1.4 Mercado Financiero

Durante el mes de octubre, el S&P Merval sumó 8% y terminó cotizando 77.363 83.560 puntos.

El Riesgo País cerró el mes en 1.706 puntos, un aumento de 94 puntos desde la última rueda de septiembre.

El tipo de cambio oficial, en un contexto de cepo, se encuentra en 99,81 pesos. Sin embargo, el dólar contado con liquidación y el dólar "blue" cotizan a 214,19 y 198 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 septiembre, que marcó un resultado déficit primario de \$147.756 millones. El déficit financiero, por su parte, fue de 216.313 millones.

El gasto primario resultó 64,8% superior al registrado en agosto 2020. La inversión de capital (+123,4% i.a) y las prestaciones a la seguridad social (+46,3% i.a.) explican el gran parte del incremento del gasto primario.

Por el lado de los ingresos del mes de septiembre, la recaudación tributaria creció 61% interanual por lo que acumula 12 meses consecutivos de variación por encima de la inflación, totalizando 976.314 millones de pesos. Cabe destacar el efecto de la cuarentena sobre agosto 2020 al efectuar la comparación.

2. Perspectivas

La macroeconomía no da respiro. Previo a las elecciones el dólar en todas sus cotizaciones continuó ascendiendo.

En este contexto, debemos destacar que se juntan varios puntos que presionan en esta dirección, a saber, el problema cada vez más complejo del frente fiscal, con imposibilidad de subir impuestos (al menos sin cargar excesivos costos políticos e incrementar las ya enormes distorsiones) y tomar deuda, lo que lleva al Tesoro a monetizar la totalidad del déficit fiscal con base monetaria, la cual luego, además debe ser esterilizada por el BCRA a través de colocación de pasivos remunerados: una verdadera bomba de tiempo; el otro punto, la debilidad de la calidad institucional, sumado a la incertidumbre propio del contexto político.

La creciente masa monetaria, aun neta de esterilización, presiona a todo el nivel de precios de la economía al alza, y en un contexto de inflación por encima del 50% anual, todo aquel que tiene un ahorro, lo canaliza en la adquisición de divisas, en cualquiera de los mercados en los que tiene acceso.

Una dinámica explosiva, con salarios nominales creciendo muy por debajo de la inflación, lo que da cuenta de un estancamiento secular del consumo, principal componente de la demanda agregada, a pesar que los números oficiales, por arrastre estadístico, muestren una “recuperación”. Sin lugar a dudas, el hecho de retomar la actividad genera que se vuelva a los niveles pre pandemia, pero eso no implica ningún crecimiento, como quieren “vender” desde el oficialismo.

Asimismo, la inversión continua desplomada, y las exportaciones con un tipo de cambio oficial atrasado no logran arrancar.

Todo esto configura una macro compleja, con variables reales estancadas y nominales volando, con una gran distorsión de precios relativos por una gran cantidad de precios “pisados” en un contexto en el que los demás precios no paran de incrementarse día a día, y un FMI con algunas exigencias, principalmente en torno al tema fiscal y tarifario, para llevar adelante un acuerdo “laxo” que permita reprogramar algunos vencimientos.

Sin lugar a dudas, el panorama macroeconómico es cada vez mas preocupante, sobre todo teniendo en cuenta que posiblemente podamos asistir a una radicalización del kirchnerismo.