



INFORME MACROECONÓMICO

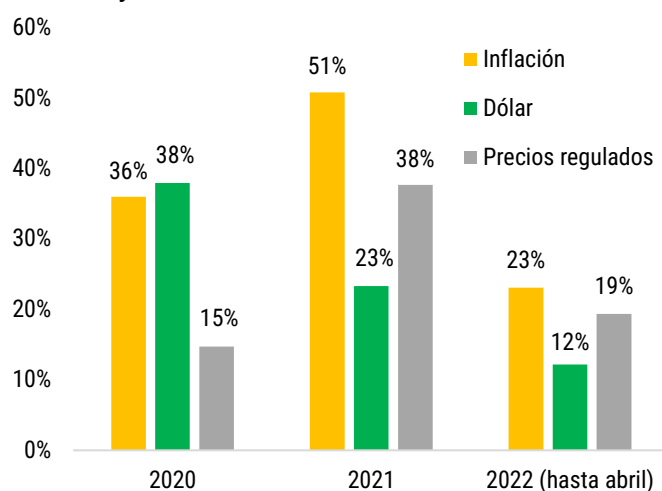
2 de junio de 2022/ Nº: 292



PANORAMA ECONÓMICO

La aceleración de la, ya elevada, inflación argentina fue la novedad más importante de los últimos meses. Hasta abril, los precios acumularon un alza de 23,1% frente a un 17,5% en igual periodo del año anterior. De esta manera, con registros por encima del 6% mensual en marzo y abril, la evolución futura luce incierta. Actualmente, las proyecciones de los analistas del mercado promedian una inflación de 65,1%¹ anual para 2022 y vienen ajustándose al alza. En efecto, en enero la proyección para el año era

Inflación y variables relevantes – acumulado en el año.



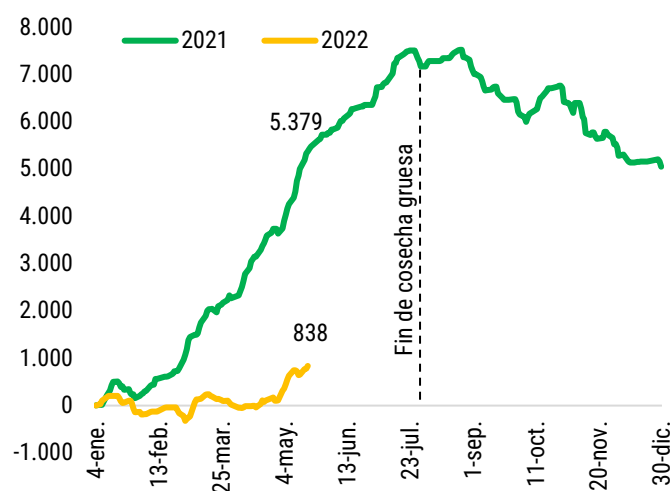
Fuente: Elaboración propia a base de INDEC y BCRA.

de 55% anual. Impulsando esta dinámica, el déficit fiscal se mostró creciente en los primeros cuatro meses del año lo que, a su vez, fuerza al BCRA a emitir en mayor medida para financiarlo. En este contexto, las expectativas de los agentes y la propia inercia inflacionaria juegan un rol relevante.

Más en detalle, el gasto en abril creció un 87,4% interanual, lo que lo ubico cómodamente por encima de la dinámica de los ingresos tributarios, que crecieron 60,3% interanual. Así, en lo que va del año, el déficit financiero se amplía y alcanza el 0,8% del PBI, en relación con un 0,5% del PBI en igual periodo del año anterior, y, de continuar las trayectorias actuales, podría dificultarse para el Gobierno el cumplimiento de la meta fiscal acordada con el FMI para junio (-0,77% acumulado). Más aún, la meta de junio tiene un nivel de exigencia menor en relación a la meta para fin de año (-2,5% del PBI) por lo que su incumplimiento sería una señal negativa mirando hacia adelante.

Como comentamos anteriormente, el financiamiento del rojo fiscal se realizó, en parte, con emisión monetaria en forma de asistencia del BCRA al Tesoro por un total de 0,5% del PBI y fue mayor al 0,4% acumulado a abr.-2021. Por otra parte, la expectativa a futuro es la continuidad de la expansión del déficit, teniendo en cuenta que el cuarto Ingreso Familiar de Emergencia costará alrededor de 0,2% del PBI y que no es factible alcanzar la reducción en los subsidios a las tarifas comprometida

Compra de divisas acumuladas - en millones de USD.



Fuente: elaboración propia a base de BCRA.

¹ Según el Relevamiento de Expectativas del Mercado de abril del Banco Central de la República Argentina.

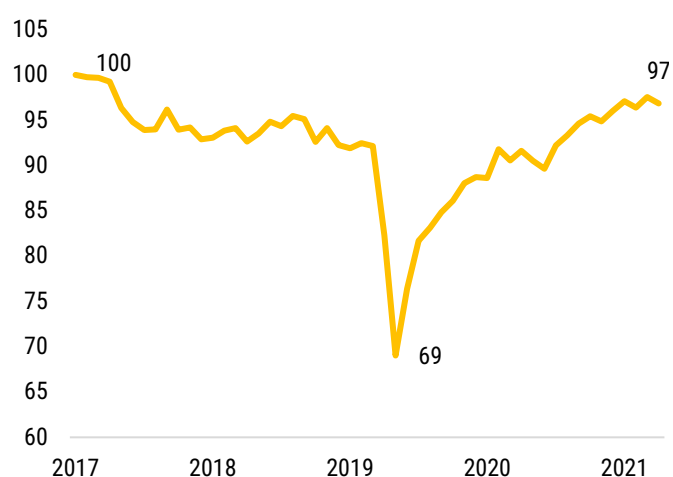
con el FMI dada la disparada del precio internacional del Gas con la guerra en Ucrania y la magnitud aumentos tarifarios anunciados. En ese sentido, el monto destinado a subsidiar las tarifas se incrementó interanualmente 0,3% del PBI en los primeros 4 meses del año y es uno de los principales impulsores del gasto público.

En este sentido, si bien a largo plazo es necesario reducir el déficit fiscal para controlar la inflación, a corto plazo los aumentos tarifarios requeridos para al menos frenar el ritmo de aumento de los subsidios tendrán incidencia sobre los precios. En mayo, impactará el aumento de las naftas (10%) mientras que para junio está previsto el aumento del 16% en la luz y del 25% en gas. En paralelo, la nominalidad de precios clave de la economía se está acelerando y contribuye a poner un piso a la inflación de cara al futuro. En efecto, el dólar subió 4,3% mensual en mayo, su mayor ritmo de aumento desde febrero de 2021, mientras que las paritarias de los principales gremios están cerrando alrededor del 60% anual.

Este escenario de incertidumbre y pérdida de credibilidad del peso repercute en el frente cambiario, donde el Banco Central no logra acumular reservas según lo previsto. De hecho, en lo que va del año, solo consiguió comprar USD 838 millones, un 84% menos que el año pasado, a pesar de que los precios de las exportaciones son un 21,7% superiores a los de 2021. Vale señalar que la meta acordada con el FMI consistía en engrosar las reservas en USD 1.200 millones para marzo y USD 4.100 millones para junio y, pese a los desembolsos de fondos de la entidad y a que la balanza comercial otorgó un superávit de USD 2.829 millones hasta abril, solo se acumularon en lo que va del año USD 819 millones².

Más en detalle, esta escasez de reservas encuentra explicaciones en la reducción del saldo a favor en la balanza comercial, principal fuente de divisas del país en la actualidad, a partir del incremento de las importaciones (+41,6%) por sobre la suba de las exportaciones (+28,5%). En parte, ello se debe a que la erosión de la competitividad del dólar (-21% en términos reales desde inicios de 2021) junto a la elevada brecha cambiaria, fomenta las importaciones y otros consumos en moneda extranjera como el turismo en el exterior que paso de USD 886 millones (primeros cuatro meses del 2021) a 3.093 millones (primeros cuatro meses del 2022). Así, el mercado cambiario permanece ajustado pese a que las exportaciones son las más altas de los últimos 10 años y el complejo cerealero - oleaginoso aumentó sus liquidaciones en un 13,8% respecto de los niveles récord de 2021. Por otra parte, el pago de intereses y utilidades también perjudican la situación cambiaria, con aumentos del 52% interanualmente.

EMAE desestacionalizado dic. 17 = 100.



Fuente: elaboración propia a base de INDEC.

² Hasta el 23/05.

En este marco, el Gobierno probablemente se verá forzado a depreciar de forma más acelerada el dólar oficial o a restringir las importaciones, o a una mezcla de ambas, luego de finalizada la cosecha gruesa cuando estacionalmente baja la liquidación de divisas del agro. A su vez, el potencial incremento de las restricciones no da una señal positiva para la evolución de la actividad económica, que ya en los primeros meses del año no viene mostrando una evolución favorable y, hasta marzo, retrocedió 0,3% en relación al cierre de 2021. En ese sentido, es difícil sostener la recuperación de la actividad frente a las múltiples distorsiones generadas por la inflación que, por un lado, desincentiva la inversión al aumentar la incertidumbre respecto al futuro, y por otro lado genera una caída en el consumo por la erosión en el poder de compra (-1% desde principio de año).

En suma, a poco de firmado el acuerdo con el FMI, el Gobierno parece encaminado a incumplir tanto la meta de acumulación de reservas como la de reducción del déficit y es muy probable que el programa necesite una re adecuación. Así, la economía local continua en una posición frágil a pesar de los altos precios globales de los alimentos en un contexto donde algunos medios anticipan una “catástrofe alimentaria³”. En ese sentido, quizás la principal falencia del esquema actual es que no se están aprovechando las oportunidades que ofrece la coyuntura internacional a los países productores de alimentos para solucionar los problemas internos.

¿Te interesan los datos macroeconómicos? ¿Buscas insumos para tu análisis o reunión CREA? Te invitamos a ingresar a nuestra presentación interactiva, que se actualiza automáticamente, en la plataforma Alphacast haciendo [click aca](#)

¿Querés puntuar el reporte o dejarnos comentarios? Hace [click acá](#)

³ Según tituló la principal revista de economía, “The Economist”, en su última publicación semanal.

Informe Macroeconómico
Publicación de distribución mensual, destinada al Movimiento CREA.

Coordinación del informe:
Esteban Barelli

Economista a Cargo:
Santiago Giraud

Equipo Colaborador:
Francisco Anzoategui

Visite nuestra página web: www.crea.org.ar

Elaborado el Área Economía, Unidad I+D. AACREA, sobre la base de datos e informes publicados por INDEC, Ministerio de Economía, BCRA, FMI, Banco Mundial y otras fuentes oficiales y no oficiales. economia@crea.org.ar
Sarmiento 1236 5to. piso (C1041AAZ) Buenos Aires - Argentina. Tel. (54-11) 4382-2076/79

CREA es una organización civil sin fines de lucro integrada y dirigida por aproximadamente 2.000 empresarios agropecuarios que se nuclean en 218 grupos presentes en todo el país. Cada grupo CREA es coordinado por un presidente y un asesor técnico e integrado por diez o doce empresarios que se reúnen periódicamente con el objetivo de mejorar los resultados de sus empresas a través del intercambio de conocimiento, ideas y experiencias. Asimismo, la institución se destaca por el desarrollo de temáticas relacionadas con el sector; uno de los fines es la transferencia del conocimiento colaborando con su desarrollo. Por su parte, las empresas CREA, integradas a la comunidad, son referentes de innovación y trabajan para el desarrollo sostenible de las empresas, las localidades de las que forman parte y el país. Para mayor información <http://www.crea.org.ar/>