



INFORME MACROECONÓMICO

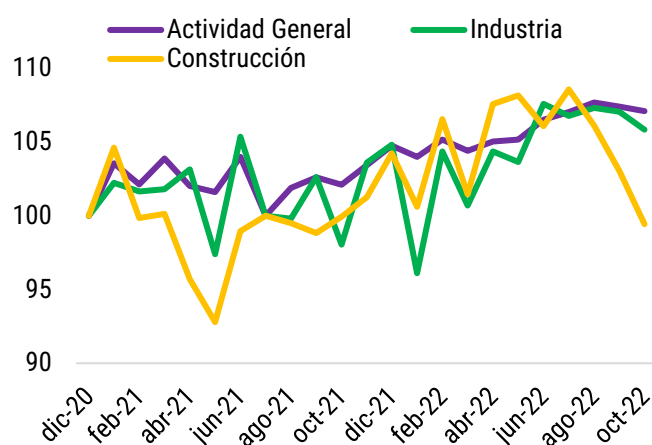
2 de enero de 2023/ N°: 299



PANORAMA ECONÓMICO

Luego de un período de recuperación post pandemia, y en el marco de políticas fiscales y monetarias expansivas que fueron acumulando costos hacia el futuro, la actividad económica parece haberse enfriado en el cierre de 2022. En efecto, la actividad se desaceleró en el anteúltimo bimestre, con una caída del 0,5% frente al bimestre anterior que contaba con un alza del 1,1%. Mas aun, para octubre, la industria y la construcción sufrieron retrocesos del -1,1% y -3,5% mensual

Índices relacionados con la actividad económica – base dic.20 = 100

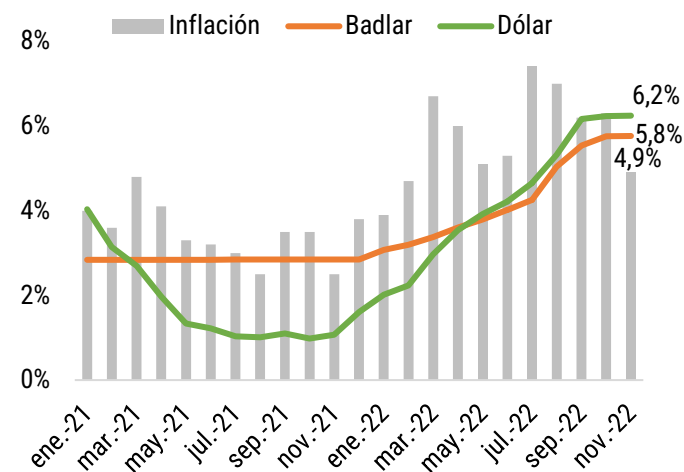


Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

respectivamente¹. De igual forma, la capacidad instalada (-1,1% m/m en octubre) también mostró un retroceso y anticipa que la baja de la actividad podría extenderse en los últimos dos meses del año. En ese sentido, el Fondo Monetario (FMI) recortó las proyecciones sobre el PBI argentino para 2023, de un 3% a un 2%.

En parte, el cambio de signo en la actividad económica puede responder a la modificación de la política económica oficial. Más en detalle, la tasa de interés de referencia y el ritmo de devaluación diario vienen aumentando desde finales de 2021 y mantuvieron la tendencia durante 2022. A la par, también se fue reduciendo la emisión por las vías convencionales y pasó a verse ligada a medidas particulares como el “dólar soja” y a la administración de pasivos en pesos del Tesoro y el BCRA.

Inflación, tasas y dólar– en % de crecimiento mensual



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

Mas allá de la evolución nominal de las tasas y el dólar, la inflación juega un rol relevante para determinar sus niveles reales. En ese sentido, la variación de los precios sorprendió a la baja en noviembre (4,9%), mostrando el menor registro desde febrero y ubicándose por debajo de las expectativas de mercado (6,1% mensual). En buena medida, el resultado fue influido la evolución del precio de la carne vacuna que, desde abril, se encuentra retrasándose fuertemente respecto a

¹ En este caso se trata de datos desestacionalizados.

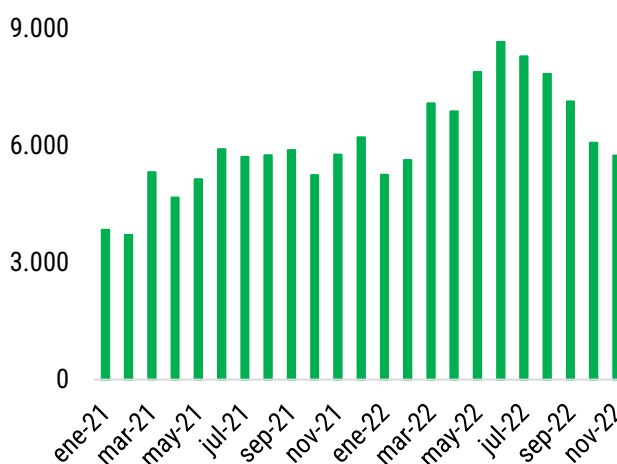
la inflación en un escenario de altos niveles de faena y debilidad de la demanda. Más en detalle, de acuerdo al INDEC, el rubro carnes aumentó solo 0,9% mensual en noviembre y, en el año, acumula una suba de 57,6%, casi 30 puntos por debajo de la inflación general (85,3%). Así, si bien la dinámica inflacionaria depende en el largo plazo de la configuración de la política macroeconómica en general, y monetaria en particular, el comportamiento del mercado ganadero favoreció una cierta moderación de la inflación que, de todas formas, continúa elevada y es todavía prematuro afirmar que haya empezado a bajar consistentemente.

De esta manera, tanto la tasa de interés como la variación del dólar estuvieron por encima de la inflación de noviembre. Sin embargo, si bien estos efectos son positivos a la hora de normalizar la macroeconomía, repercuten con costos en la actividad. El aumento de tasas permite al gobierno retirar pesos de circulación, pero encarece el crédito, herramienta fundamental para la inversión. Actualmente, con tasa de referencia Badlar se ubicada en el 95,1% (TEA), con un rendimiento mensual alcanza el 5,7%. No obstante, al margen de la dinámica mirando la inflación pasada, el efecto también se da por los valores nominalmente altos, que aumentan el riesgo y la incertidumbre a la hora de afrontar los pagos hacia adelante.

Por otro lado, el dólar también freno la fuerte tendencia a la apreciación que se venía observando desde inicios de 2021, encareciendo los insumos importados que estén atados al dólar oficial. En paralelo, el Gobierno viene profundizando las restricciones a las importaciones que descendieron -5,3% a USD 5.750 millones en el mes de noviembre. Así, ambos efectos dan por resultado el encarecimiento, o la falta, de las importaciones que la economía local requiere para producir.

Por último, también se viene observando un cambio de signo en la orientación de la política fiscal. En efecto, desactualización de partidas presupuestarias del gasto a través de la inflación tiene el efecto de reducir las erogaciones. Particularmente, la reducción de las prestaciones sociales (jubilaciones y planes sociales) y de los subsidios a las tarifas explican el 70% del retroceso

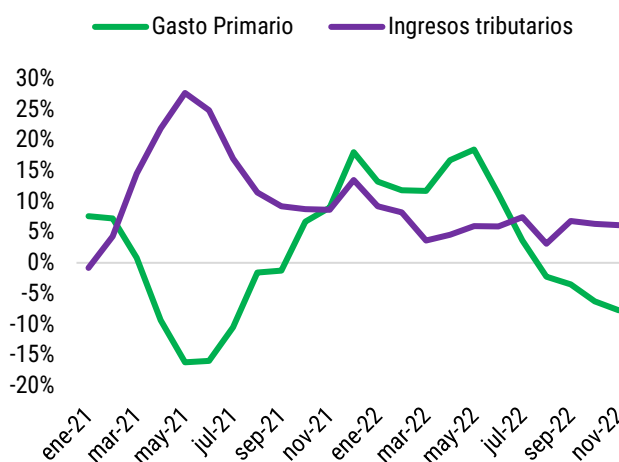
Evolución de las importaciones – en USD millones



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

encarecimiento, o la falta, de las importaciones que la

Evolución resultado fiscal – prom. 3 meses, en % del PBI.



Fuente: Elaboración propia en base del MECON.

del gasto. Mientras tanto, los ingresos tributarios se muestran más firmes dado que acompañan la suba general de precios: Si nos enfocamos en los principales gravámenes, como IVA, ganancias y el impuesto al cheque, todos ellos se encuentran ligados a la inflación. Adicionalmente, los ingresos del fisco se ven reforzados la recaudación por retenciones del "dólar soja". Su primera edición aportó más de ARS 400 mil millones. De esta manera, se consolida un cambio de tendencia en los últimos meses que apunta a reducir el déficit fiscal. No obstante, la meta del FMI para el último trimestre continúa siendo desafiante y representará un esfuerzo importante para las cunetas públicas.

En síntesis, dadas las múltiples restricciones que enfrenta la política económica, es difícil lograr una armonía entre los múltiples objetivos a alcanzar. Así, En los últimos meses, el cambio de orientación apunta a la normalización de ciertas variables y a lograr una mayor estabilidad económica. Sin embargo, las medidas adoptadas parecen haber comenzado a tener costos en términos del nivel de actividad. Para lograr una baja consistente de la inflación, más allá de que la carne pueda officiar como "ancla" en el corto plazo, el Gobierno deberá mantener la disciplina fiscal y monetaria de cara a un año electoral. En ese sentido, los precios de la carne típicamente se mueven de forma cíclica y es esperable que repunten en el futuro. Adicionalmente, existen otros riesgos importantes como, la gestión de los pasivos en pesos o la sequía, que nos llevan a ser cautos respecto a la evolución de la inflación pese a la cierta mejora observada en noviembre.

¿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? Hacer [click acá](#)

Informe Macroeconómico

Publicación de distribución mensual, destinada al Movimiento CREA.

Coordinación del informe:

Esteban Barelli

Economista a Cargo:

Santiago Giraud

Equipo Colaborador:

Francisco Anzoategui

Matías Campos

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/>