

# Newsletter INSECAP UCES

## Facultad de Ciencias Económicas

### Editorial

Número 115 Septiembre de 2023

A poco menos de tres semanas, se comenzará a despejar el sendero por donde podría transitar la economía argentina durante los próximos años. A partir del 10 de diciembre tendremos algunas certezas y nuevas incertidumbres, porque el futuro es incierto más allá de los actores o de nuestras preferencias.

Mientras nos acercamos al acto eleccionario, durante el mes de septiembre se conocieron algunos datos relevantes sobre la geografía económica que describen el terreno sobre el cual estamos transitando rumbo a una nueva administración gubernamental.

Como resultado del salto discreto del Tipo de Cambio Nominal producido el 14 de agosto, la tasa de inflación saltó del 6,3% en julio al 12,4%, acelerando el proceso inflacionario que padece la economía argentina. Las estimaciones privadas para el mes de septiembre nuevamente sitúan a la tasa de inflación en un nivel de dos dígitos mensuales, cercana al 11%.

Desde la perspectiva del nivel de actividad económica, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), correspondiente a julio 2023, reflejó una mejora del 2,4% con respecto a junio 2023 en términos desestacionalizados, pero durante los primeros siete meses del año se acumula una caída del 1,8%, situación que también se refleja en los datos de las Cuentas Nacionales del 2º trimestre del año.

Precios y cantidades nos brindan un primer indicio de que este año estará marcado por un proceso estanflacionario (inflación y estancamiento de la actividad económica), escenario que enfrentarán las próximas autoridades gubernamentales.

Por el lado del mercado cambiario, el BCRA anunció que a partir del mes de octubre las empresas podrán ingresar aportes de capital y deuda financiera a través del mercado de capitales, siempre que el repago de esas obligaciones se instrumente también por el mercado de capitales. Esta operatoria no implicará limitaciones para acceder el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) para realizar operaciones de comercio exterior, situación que, con anterioridad a la norma, estaba vedada. Algunos analistas interpretan que esta medida es una primera acción hacia un desdoblamiento formal del mercado cambiario.

El Ministro de Economía, además de anunciar medidas de alivio económico, avanzó con un proyecto de Ley para realizar modificaciones significativas en el Impuesto a las Ganancias que tributan las personas humanas. Los cuestionamientos a este proyecto se centran en el plano de la equidad distributiva y en el hecho de que es el tributo que menos distorsiones genera.

En el plano internacional, las preocupaciones se centran en el nivel de deuda del Tesoro de los EE.UU., con vencimientos de casi un tercio de sus obligaciones en los próximos doce meses y su impacto en las tasas de interés de mercado, erosionando la hoja de balance de las instituciones bancarias y de las emisoras de tarjetas de crédito. Adicionalmente, si bien la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) no elevó la tasa de referencia en su última reunión, manteniendo el rango objetivo de la tasa de fondos federales en el 5,25%–5,50%, no se descartan futuros incrementos en función de los nuevos datos que surjan de la economía americana.

I  
**CONTEXTO  
ECONÓMICO  
GLOBAL**

II  
**ACTIVIDAD  
ECONÓMICA  
LOCAL**

III  
**UNA  
REFLEXIÓN  
PARA  
EL CIERRE**

## CONTEXTO ECONÓMICO GLOBAL

La Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed), en la última reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (*Federal Open Markets Committee – FOMC*) que se realizó entre el 19 y 20 de septiembre, decidió no realizar cambios en la tasa de los fondos federales, manteniendo la tasa en el rango objetivo del 5,25%– 5,50%. Sin embargo, en Wall Street no descartan ajustes adicionales en la tasa objetivo en función de la nueva información que surja de la economía, y algunos analistas se animan pronosticar que la Fed podría continuar elevando la tasa hasta el 7,0% anual, aunque la mayoría espera solo un alza del 25 bp en la próxima reunión de noviembre del FOMC y ajustes a la baja durante el año 2024.

Otro factor que imprimió volatilidad a los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU. fue el riesgo de cierre de la Administración de Gobierno, que se superó con un proyecto de ley de los legisladores americanos aprobado por el Presidente Biden, que garantizó la financiación hasta el 17 de noviembre y trajo un poco de tranquilidad a los inversores.

El fuerte incremento en los rendimientos de los bonos del Tesoro y su impacto en las tasa de interés de mercado, podría generar repercusiones negativas, dado el elevado endeudamiento de la economía americana, en el mercado de hipotecas y en el nivel de beneficios de las empresas.

**¿Sabías que el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años pasó desde el 4,106% al 31/08/2023 al 4,579% a fin de septiembre y que se encuentra en el mayor nivel registrado en los últimos 10 años?**

## ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL

Se difundieron los datos referidos a las Cuentas Nacionales correspondientes al 2º Trimestre de 2023, reflejando una caída interanual del PIB del 4,9% y una reducción del 2,8% con respecto al 1º Trimestre del 2023 en términos desestacionalizados.

El efecto de la sequía fue determinante sobre el sector de “Agricultura, ganadería, caza y silvicultura” con una caída del 40,2% con respecto al 2º Trimestre de 2022, generando un fuerte impacto negativo sobre la evolución general del PIB. El Cuadro 1 resume las principales variaciones de los agregados macroeconómicos.

**Cuadro 1. Cuentas Nacionales 2º Trimestre de 2023**

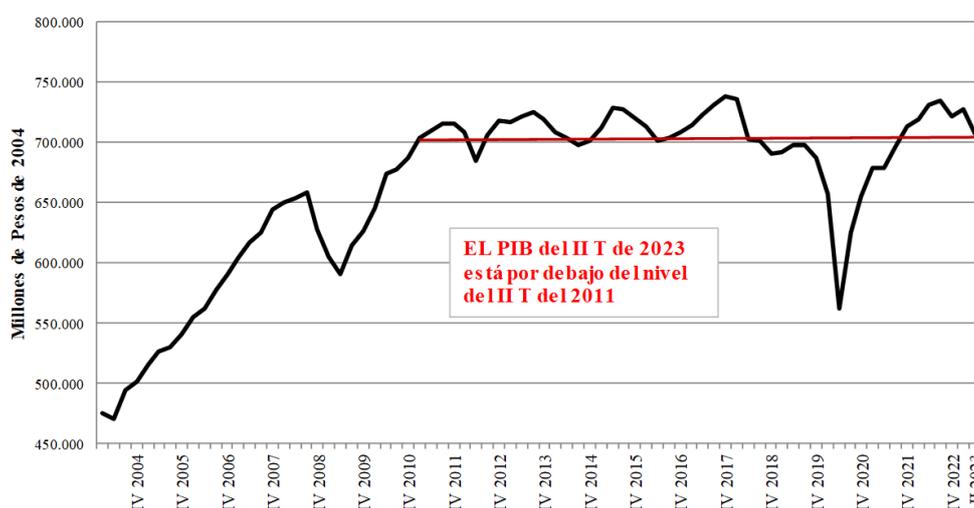
	PIB	Consumo		Inversión	Exportaciones	Importaciones
		Privado	Público			
Variación con respecto a igual Trimestre del 2022	-4,9%	0,8%	2,6%	-1,1%	-10,9%	4,3%
Variación desestacionalizada con respecto al 1er. Trimestre de 2023	-2,8%	-1,3%	0,4%	3,8%	-4,1%	3,7%

Fuente: elaboración propia en base a datos del INDEC.

La economía argentina acumula 12 años de estancamiento: el nivel del PIB a precios constante del 2º Trimestre de 2023 se encuentra por debajo del 2º Trimestre de 2011. El estancamiento económico de la

economía argentina, junto con la dinámica inflacionaria y los niveles de pobreza, son los principales desafíos que enfrentará la próxima administración de gobierno.

**Gráfico 1. PIB Trimestral Desestacionalizado a Precios de 2004  
2004 – IIT 2023**



Fuente: elaboración propia en base a datos del INDEC.

¿Sabías que la economía argentina acumula 12 años de estancamiento económico y que los niveles de actividad están por debajo del nivel del 2º Trimestre de 2011?

El Cuadro 2 presenta datos más recientes de actividad y precios:

**Cuadro 2. Indicadores recientes de la actividad económica**

Indicador	Último dato disponible	Variación mensual desestacionalizada	Variación vs. mismo mes de 2022	Fuente
Actividad económica (PIB mensual)	jul-23	2,4%	-1,3%	INDEC
Índice de precios al consumidor (**)	ago-23	12,4%	124,4%	INDEC
IVA Interno (*)	ago-23	s/d	19,8%	AFIP
Ventas en Supermercados	jul-23	0,1%	-2,5%	INDEC
Ventas en <i>Shoppings Centers</i>	jul-23	s/d	10,2%	INDEC
Ventas en Autoservicios Mayoristas	jul-23	0,9%	4,0%	INDEC
Confianza del Consumidor	ago-23	1,5%	18,9%	Di Tella
Ventas en comercios minoristas	ago-23	s/d	-4,1%	CAME
Patentamiento de motos	ago-23	s/d	29,5%	ACARA
Patentamiento de autos	ago-23	s/d	1,8%	ACARA
Producción nacional de autos	ago-23	s/d	17,4%	ADEFA
Índice construya	ago-23	-1,1%	-7,5%	Grupo Construya
Despachos de cemento	ago-23	s/d	-1,6%	AFCP
Producción de acero crudo	ago-23	s/d	-7,5%	CAC

Fuente: elaboración propia en base a datos de ACARA, ADEFA, AFCP, AFIP, CAC, CAME, Grupo Construya, INDEC y Universidad Di Tella.

(\*) El mes de agosto de 2023 tuvo la misma cantidad de días hábiles que el mismo mes de 2022 (22 días).

(\*\*) La variación mensual del IPC no se encuentra desestacionalizada.

- La tasa de inflación de agosto fue del 12,4%, mientras que la interanual alcanza el 124,4%. La inflación acumulada en el año: 80,4%.
- La recaudación de IVA interno en agosto continuó mostrando un crecimiento interanual: 19.8%.
- Las ventas en supermercados y autoservicios mayoristas nuevamente mostraron una variación desestacionalizada positiva, aunque en el caso de los supermercados la variación interanual cayó en 2,5%
- La producción y patentamiento de autos y motos continúa creciendo.
- La construcción continúa afectada por la incertidumbre de los mercados y nuevamente muestra una caída interanual del 7,5% en su actividad.
- La producción de acero crudo cae un 7,5% mostrando signos de una recuperación parcial respecto del mes de julio tras el conflicto gremial en la industria.

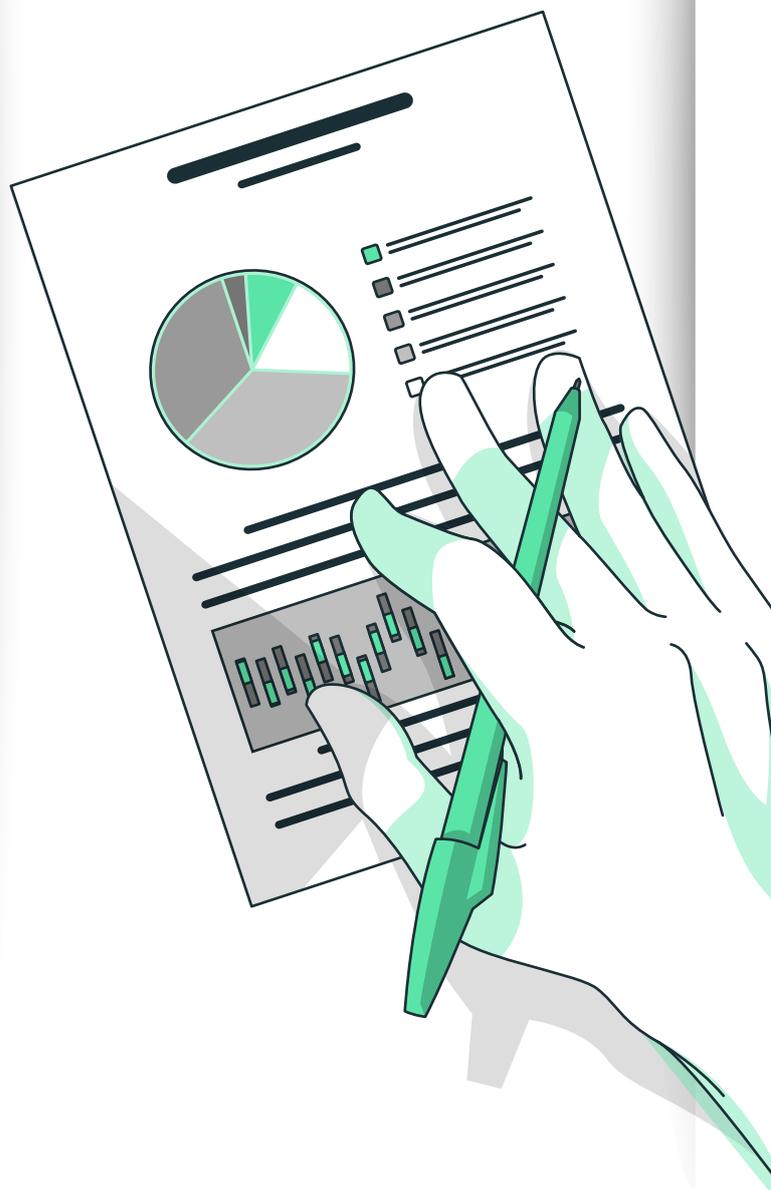
## UNA REFLEXIÓN PARA EL CIERRE

La economía argentina acumula una década de estancamiento del nivel de actividad económica y durante los dos últimos años la tasa de inflación se incrementó significativamente y es muy probable que el año cierre con una inflación del 200%.

Otra faceta del estancamiento y de la dinámica inflacionaria es la problemática de la pobreza, que las estimaciones para el 1<sup>er</sup> Semestre del año sitúan en el 40,1% de la población del total de aglomerados urbanos, escenario que se agravará en el 2<sup>o</sup> Semestre, como consecuencia de la aceleración de la tasa de inflación.

Las expectativas están centradas en el acto electoral del 22 de octubre o en el balotaje del

19 de noviembre y en el plan de gobierno que permita superar estas dificultades y lograr instalar a la economía argentina en un sendero de crecimiento económico sostenible y con una tasa de inflación que converja a los niveles de los países de la región. A partir del 10 de diciembre se inicia una nueva historia y no está clara la narrativa que se comenzará a escribir.



*Editor Responsable*  
**Lic. Fernando Amador Agra**

**Staff**

**Instituto de Economía Aplicada**  
Director: Lic. Mariano de Miguel

**Director Académico**  
Lic. Diego Coatz

**Colaboradora**  
Lic. Noelia Lohay

**Facultad de Ciencias Económicas**  
Decano: Dr. Eduardo T. Ghersi

Paraguay 1457 (C1061ABA), Ciudad de Buenos Aires, Argentina  
Tel.: 4815-3290 int. 1831. Mail: [economicas@uces.edu.ar](mailto:economicas@uces.edu.ar)  
<http://www.uces.edu.ar/>

*Es una publicación periódica de INSECAP*