

Newsletter INSECAP UCES

Facultad de Ciencias Económicas

Editorial

Número 110 Abril de 2023

Las fuertes subas de las tasa de interés de referencia de la Reserva Federal (FED) aplicadas durante los últimos 12 meses lograron fortalecer el dólar, reducir los precios internacionales de los principales *commodities* y desacelerar la escalada inflacionaria de los últimos dos años. En paralelo, también ralentizaron el crecimiento de las economías centrales y derivaron en los episodios de estrés financiero atravesados durante mediados de marzo de este año. La rápida y contundente respuesta de la FED y del Banco Central Europeo (BCE) para contener la espiralización de quiebras de entidades sirvió para evitar un colapso mayor. Sin embargo, en la última semana de abril volvió la tensión al mercado: la acción del First Republic Bank de Estados Unidos perdió la mitad de su valor en una sola jornada, al conocerse que los ahorristas retiraron más de U\$S72.000 millones en los últimos tiempos.

En la Argentina, la economía sigue cada vez más convulsionada. En el frente financiero, las cotizaciones alternativas de la divisa estadounidense atravesaron fuertes subas durante la segunda quincena de abril, luego de casi tres meses de relativa estabilidad nominal. Para lograr el *roll-over* de los vencimientos de la deuda en pesos, el Tesoro Nacional se está viendo obligado a aumentar cada vez más la tasa y acortar cada vez más los plazos.

En adelante, esperamos que la incertidumbre y la volatilidad vayan en aumento a medida que nos acercamos a la fecha de las elecciones. Los magros resultados económicos y la presión dentro de la coalición de Gobierno llevaron al Presidente Fernández a desistir de su intento reeleccionista, confirmando el clima de desconfianza y rechazo de la mayoría de la sociedad hacia las figuras más influyentes. Las internas en la oposición no se quedan atrás y contribuyen a sumar incertidumbre política. En ese contexto, las intensas subas que experimentó el dólar *blue* (y, en menor medida, el MEP y el CCL) durante las últimas semanas de abril no hicieron más que ensombrecer el panorama y dejar en claro que aún falta mucho para fin de año.

Mientras tanto, el Gobierno Nacional continúa renegociando con el Fondo Monetario Internacional una relajación de las metas del acuerdo para este año, dada la nueva (y dura) realidad que impone la sequía. La meta fiscal fue incumplida durante el primer trimestre del año. La meta de acumulación de reservas, también. Las últimas estimaciones de fines de abril indican una pérdida de más de U\$S21.000 millones para la presente campaña agropecuaria, lo que obligará a la economía a ajustar a la nueva (menor) disponibilidad de dólares. Para ello, probablemente el Gobierno intensifique aun más el camino transitado hasta acá: evitar la devaluación del oficial con más restricciones a las importaciones y al giro de divisas al exterior, y con las nuevas ediciones del dólar exportador. En paralelo, también está operando el tradicional mecanismo que tiene nuestra economía para reducir las importaciones: la aceleración de la inflación que golpea el poder de consumo de la población y el nivel de actividad económica.

I
**CONTEXTO
ECONÓMICO
GLOBAL**

II
**ACTIVIDAD
ECONÓMICA
LOCAL**

III
**BALANCE PRODUCTIVO
A TRES AÑOS DEL
GOBIERNO DEL
FRENTE DE TODOS**

IV
**POBREZA
E INDIGENCIA**

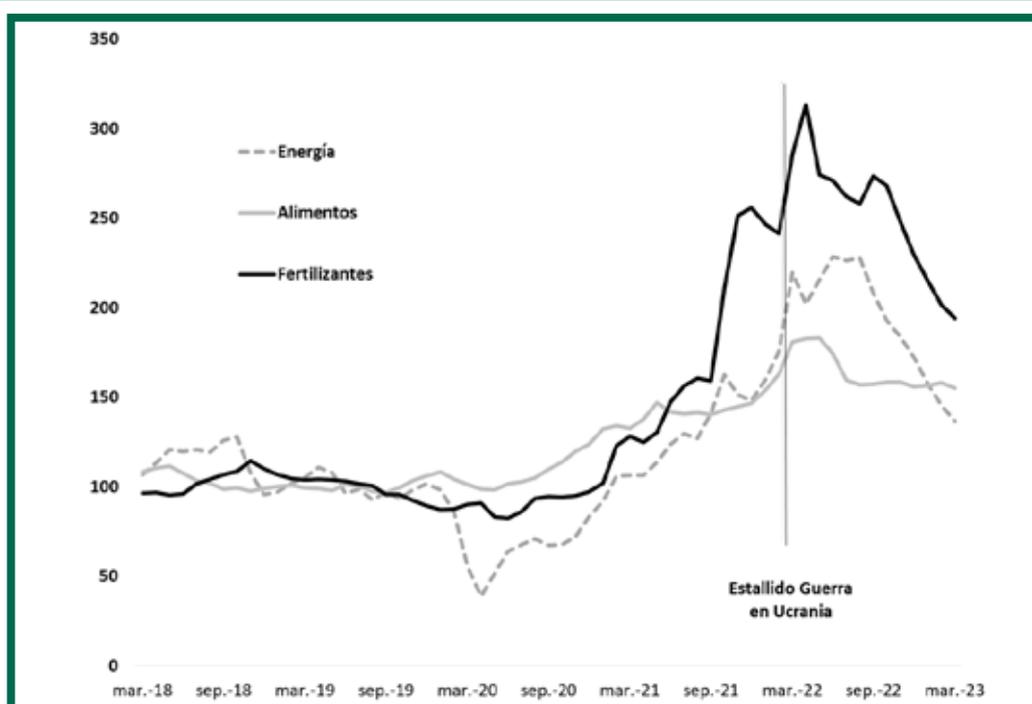
V
**UNA
REFLEXIÓN
PARA
EL CIERRE**

CONTEXTO ECONÓMICO GLOBAL

La política de subas de tasas de interés aplicada por las principales potencias económicas globales logró revertir la escalada

inflacionaria de los principales *commodities*, desatada con la superación de los peores momentos de la pandemia y agudizada por el estallido de la guerra en Ucrania. A continuación, el Gráfico 1 muestra la evolución de los últimos 5 años de los precios internacionales de los alimentos, la energía y los fertilizantes. Los índices están a precios valuados en dólares corrientes, extraídos de las estadísticas del Banco Mundial.

Gráfico 1. Precios internacionales de grupos de *commodities* en dólares corrientes: 2017–2022
En índice base 100 = promedio de 2019



Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Mundial.

- Ya para fines de 2022 los precios de la energía habían retrocedido a los niveles previos al estallido de la guerra en Ucrania. Algo similar ocurrió para los precios de los fertilizantes.
- En ambos casos, la tendencia deflacionaria continuó en el primer trimestre de 2023 y ya se ubica en valores de mediados de 2021, aunque todavía marcadamente por encima de la prepandemia.
- La caída de los precios internacionales de la energía y de los fertilizantes es una buena

noticia para la Argentina, que es importadora neta de ambos tipos de productos.

- Los precios de los alimentos siguieron una dinámica distinta a los dos grupos anteriores: permanecen relativamente estables desde agosto de 2022, con apenas una mínima contracción. Si bien están por debajo de los meses posteriores al estallido de la guerra, aún se encuentran más del 50% por encima de los niveles de 2019.

II ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL

La economía se enfría de la mano de la inflación y de la incertidumbre preelectoral. La sequía no hizo más que agravar la escasez de dólares que había irrumpido con fuerza desde mediados de 2022. El arrastre de importantes desequilibrios macroeconómicos (imposibilidad de acceder al mercado de deuda en dólares a tasas razonables, déficit de cuenta corriente, existencia de varios dólares paralelos y déficit

fiscal crónico) configuran el escenario de fondo donde se mueve la economía argentina.

La actividad económica de febrero (último mes con información oficial disponible) no varió respecto del nivel de enero, según estadísticas recientes del INDEC. Comparado con el mismo mes de 2022, la actividad solo creció 0,2%. Si se analiza la tendencia de dicho indicador, se confirma que desde julio de 2022 (crisis cambiaria y política desatada por la salida inesperada de Guzmán del Ministerio de Economía) la economía argentina dejó de crecer y comenzó a caer. El Cuadro 1 a continuación resume diversos indicadores del nivel de actividad.

Cuadro 1. Indicadores recientes de la actividad económica

Indicador	Período	Variación mensual desestacionalizada	Variación vs. mismo mes de 2022	Fuente
Actividad económica (PIB mensual)	feb-23	0,0%	0,2%	INDEC
Índice de precios al consumidor (**)	mar-23	7,7%	104,3%	INDEC
IVA Interno (*)	mar-23	s/d	25,4%	AFIP
Ventas en Supermercados	feb-23	-0,1%	1,0%	INDEC
Ventas en <i>Shoppings Centers</i>	feb-23	s/d	10,1%	INDEC
Ventas en Autoservicios Mayoristas	feb-23	0,5%	2,1%	INDEC
Confianza del Consumidor	mar-23	5,6%	2,7%	Di Tella
Ventas en comercios minoristas	mar-23	s/d	-0,1%	CAME
Patentamiento de motos	mar-23	s/d	13,5%	ACARA
Patentamiento de autos	mar-23	s/d	14,2%	ACARA
Producción nacional de autos	mar-23	s/d	25,4%	ADEFA
Índice construya	mar-23	-4,6%	-9,1%	Grupo Construya
Despachos de cemento	mar-23	s/d	5,6%	AFCP
Producción de acero crudo	mar-23	s/d	1,8%	CAC

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

* Febrero de 2023 tuvo un día hábil más que mismo mes de 2022.

** La variación mensual del IPC no está desestacionalizada.

- La inflación de marzo nuevamente superó las expectativas del mercado, ubicándose cerca al 8%.
- La recaudación del IVA interno (sin considerar el aduanero) mostró un importante crecimiento.
- El consumo en supermercados y autoservicios está prácticamente al mismo nivel del año pasado.
- La demanda de bienes durables (en particular autos y motos) continúa mostrando fuertes crecimiento.
- La actividad de la construcción empieza a mostrar signos de estancamiento (e incluso de algunas caídas), a diferencia de la dinámica expansiva atravesada desde mediados de 2021.

¿Sabías que por la sequía se perderán más de U\$S21.000 millones de la cosecha?

Según una estimación de fines de abril de la Bolsa de Comercio de Córdoba, el valor de la campaña 2022–2023 se ubicará entre un piso de U\$S27.100 M y un máximo de U\$S32.900 M, muy por debajo de los U\$S54.900 M de la campaña anterior.

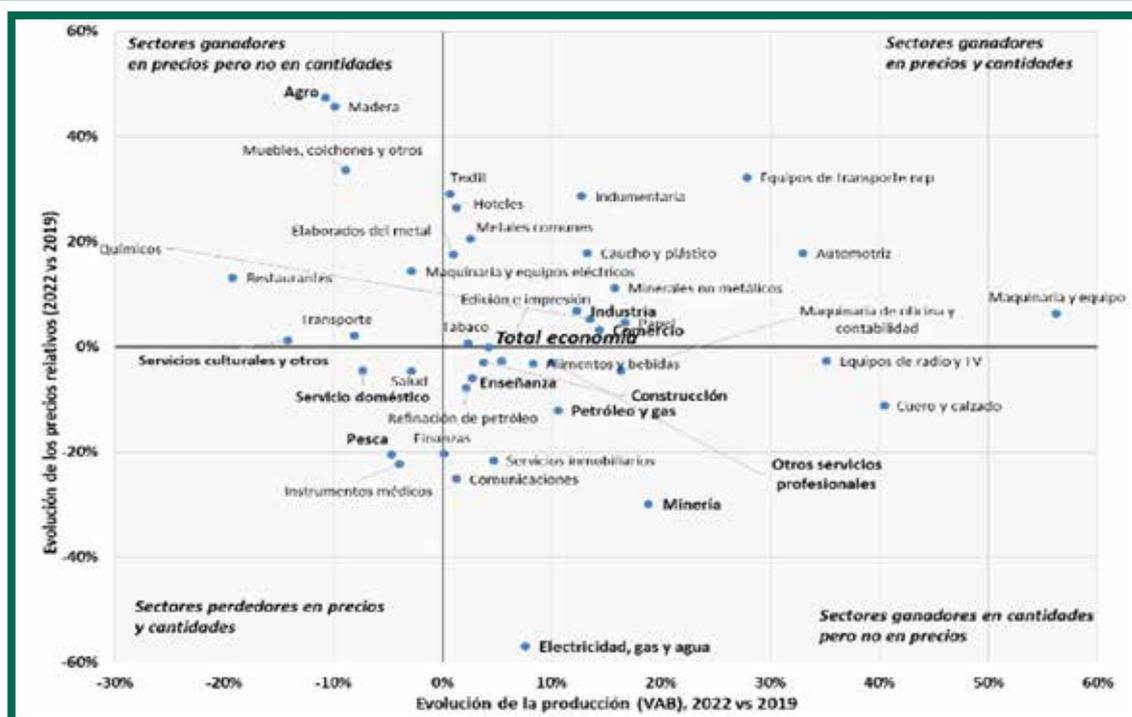
III

BALANCE PRODUCTIVO A TRES AÑOS DEL GOBIERNO DEL FRENTE DE TODOS

A casi tres años y medio del inicio del actual Gobierno Nacional, es buen momento para hacer un balance sobre los sectores económicos que ganaron y los que perdieron entre 2019 y 2022. Claro está que se trata de un periodo muy especial, sumamente marcado por la pandemia y la guerra en Ucrania.

El análisis se realiza sobre dos ejes: la evolución de los niveles de actividad (cantidades) y de los precios relativos respecto del promedio de la economía argentina. Así se forman cuatro combinaciones posibles: i) sectores ganadores en cantidades y precios; ii) sectores ganadores en cantidades, pero perdedores en precios; iii) sectores ganadores en precios, pero perdedores en cantidades; y, iv) sectores perdedores en precios y en cantidades. El Gráfico 2 a continuación ubica en el eje horizontal la variación en el nivel de actividad (cantidades) entre el promedio del año 2019 y el promedio del año 2022. En el eje vertical se plantea la variación de los precios relativos para cada uno de los sectores.

Gráfico 2. Sectores ganadores y perdedores en cantidades y precios: 2019–2022
En porcentaje de variación porcentual



Fuente: elaboración propia en base a datos del INDEC.

- Entre los sectores ganadores en precios y en cantidades se ubica la mayoría de las ramas industriales. Mientras algunos basaron su recuperación en las mayores cantidades fabricadas (fundamentalmente maquinaria y equipo y automotriz), otros ganaron por mayores precios relativos (textil y hotelería).
- Entre los sectores que incrementaron sus niveles de actividad pero perdieron en materia de precios, se destaca el cuero y el calzado, la minería y el petróleo, y el gas. En este último caso, el desacople de los precios del mercado interno del petróleo crudo explica la discrepancia con la suba de los precios internacionales del barril.
- Entre los que ganaron en precio pero perdieron en cantidades se destaca el sector agropecuario. Aquí cabe destacar que el fenómeno climático conocido como La Niña afectó a las cantidades cosechadas durante las últimas campañas (obsérvese que no nos referimos a la sequía del último verano), motivo por el cual las cantidades se contrajeron. Esta caída estuvo más que compensada por la mejora en los precios relativos, motivo por el cual el agro ganó participación en la economía.

¿Sabías que entre 2019 y 2022 el sector agropecuario fue el que más mejoró sus precios relativos (+47%) mientras que más empeoró (-55%) fueron los servicios públicos?

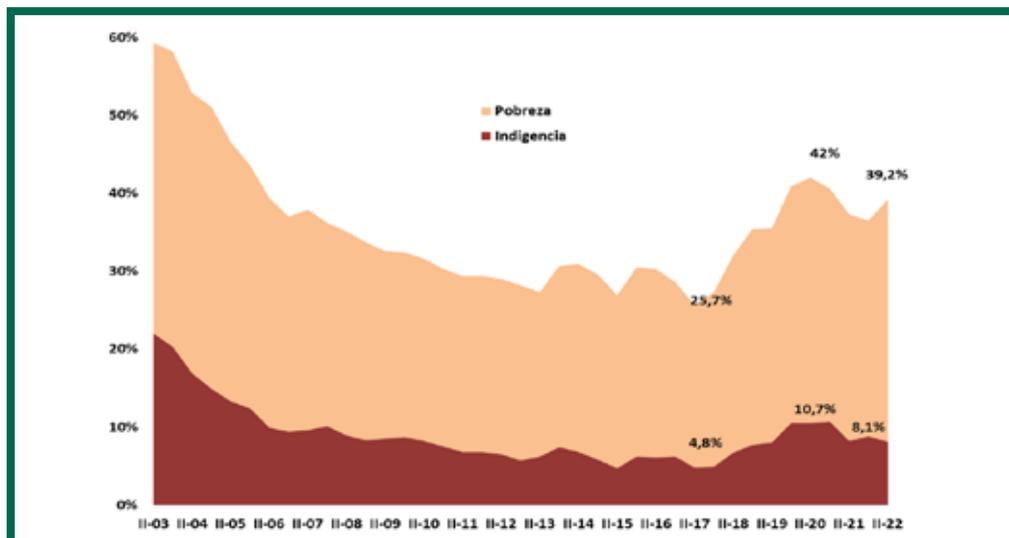
La aceleración inflacionaria experimentada a nivel mundial por la superación de lo peor de la pandemia y por el estallido de la guerra en Ucrania impulsó fuertemente el encarecimiento de los productos agropecuarios. En contraste, la política de congelamiento de tarifas aplicada por el Gobierno Nacional redujo sus precios y, con ellos, la calidad de los servicios.

- Por último, la pesca y el servicio doméstico se destacan por la caída tanto en precios y cantidades, ubicándose entre los sectores más perdedores de la dinámica de los últimos años.

IV > POBREZA E INDIGENCIA

La aceleración inflacionaria experimentada en julio de 2022, cuando la tasa mensual de inflación saltó del orden del 4–5% mensual al 7%, golpeó al poder adquisitivo de la mayoría de la población argentina, empeorando las condiciones de vida. Los ingresos de una porción significativa de los hogares que apenas alcanzaban a cubrir el valor de la canasta crecieron menos que los precios de los bienes y servicios, lo que derivó en una suba de la pobreza, como muestra el Gráfico 3.

Gráfico 3. Tasas de pobreza e indigencia: 2003–2022
En % de la población total



Fuente: elaboración propia en base a datos de Schteingart, Zack y Favata (2018) hasta el primer semestre de 2016 y desde entonces de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) del INDEC.

- Durante el segundo semestre de 2022, la pobreza alcanzó al 39,2% de las personas de nuestro país, por encima del 36,5% del primer semestre.
- Por su parte, la indigencia se redujo (de 8,8% a 8,1%), debido a que los ingresos del primer decil lograron subir por encima del aumento de los precios de la canasta básica alimentaria.
- Dado que los precios de la canasta alimentaria subieron muy por encima de la inflación general durante el primer trimestre de 2023 (30,6% vs. 21,7%), muy probablemente la indigencia interrumpa dicha mejora.

¿Sabías que la región con más pobreza del país es el Noreste, mientras que la de menos es la Patagonia?

Durante el segundo semestre de 2022, el INDEC reveló que el 43,6% de la población del NEA estuvo en situación de pobreza (con el pico en el Gran Resistencia con 54%). Por su parte, en la Patagonia el 34,7% de la población se encontró en la pobreza (con un piso de 27,2% en el aglomerado Comodoro Rivadavia-Rada Tilly).

- Algo similar se espera que ocurra con la pobreza, que seguramente superará la marca del 40% para el primer trimestre de 2023.
- La situación actual se encuentra en una situación intermedia entre los mejores registros alcanzados entre 2013 y 2017 y los peores momentos, experimentados con la crisis económica del fin de la convertibilidad (2001–2003).
- Sin lugar a dudas, la incapacidad de lograr un crecimiento económico sostenido en el tiempo es uno de los factores que explican la dificultad de nuestro país por perforar dicho piso de pobreza e indigencia.

¿Sabías que la pobreza en menores de edad casi cuadruplica la pobreza en adultos mayores?

Para el segundo semestre de 2022, mientras el 54,2% de los menores de entre 0 y 14 años de edad fueron pobres, la problemática afectó al 14,5% de los mayores de 65 años.



UNA REFLEXIÓN PARA EL CIERRE

La economía muestra cada vez más señales de alarma. La sequía está impactando directamente en la actividad productiva pero más de lleno en la disponibilidad de dólares, en una economía golpeada por la escasez desde mediados de 2022. Probablemente el Gobierno Nacional continúe con su estrategia de evitar a toda costa saltos discretos en el dólar oficial que desaten una nueva aceleración inflacionaria y dinamiten sus chances electorales. Para ello, es posible esperar una intensificación en los controles cambiarios y a las importaciones, así como mayores presiones para que el sector privado postergue pagos de deudas privadas y de importaciones. Los desequilibrios se acumulan y no queda claro cómo ni quién será capaz de resolverlos. Mientras tanto, el paso del tiempo promete incrementar la volatilidad económica en un clima de incertidumbre política también creciente.

Editor Responsable
Lic. Fernando Amador Agra

Staff

Instituto de Economía Aplicada
Director: Lic. Mariano de Miguel

Director Académico
Lic. Diego Coatz

Colaborador
Lic. Gustavo Ludmer

Asistente
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
<http://www.uces.edu.ar/>

Es una publicación periódica de INSECAP