



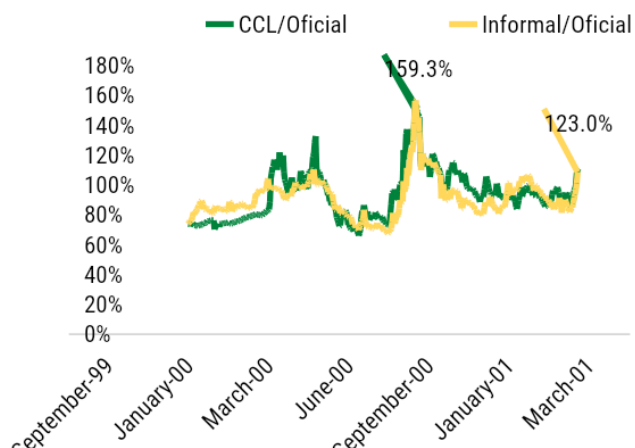
INFORME MACROECONÓMICO

28 de abril de 2023 / N°: 303



PANORAMA ECONÓMICO

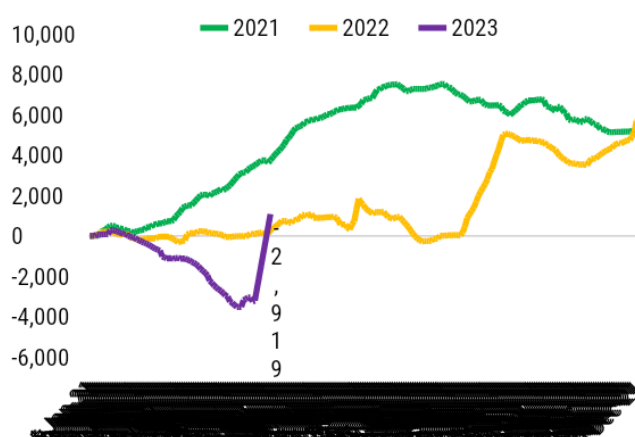
Brecha entre dólar oficial y paralelos – en porcentaje.



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

El rápido avance de las cotizaciones paralelas del dólar inquieta al Gobierno y lleva a una creciente situación de incertidumbre. Al momento de redactar este informe, el dólar informal se encuentra en ARS 465, una brecha del 108,6% respecto a la cotización oficial. Si bien la brecha cambiaria se encuentra por debajo del máximo de 160% alcanzado durante la salida de Martin Guzmán (hoy significaría un dólar informal en ARS 571/ USD), la velocidad, 17% desde el 31/3, y el *timing* de la suba, encendió las alarmas de las autoridades. Sobre todo, porque ocurre a varios meses de las elecciones y en la época estacionalmente más alta de liquidación de exportaciones.

Intervención BCRA acum. en el MULC – USD millones.



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

En el fondo, la situación se encuentra ligada a la fragilidad de una macroeconómica caracterizada por una inflación superior al 100% anual y por la escasez de divisas que sufre el Banco Central (BCRA). En un contexto que se agudiza por las pérdidas de la sequía (- USD 20.000 millones) y por los vencimientos en dólares restantes del año con el FMI y privados (USD 4.384 millones).

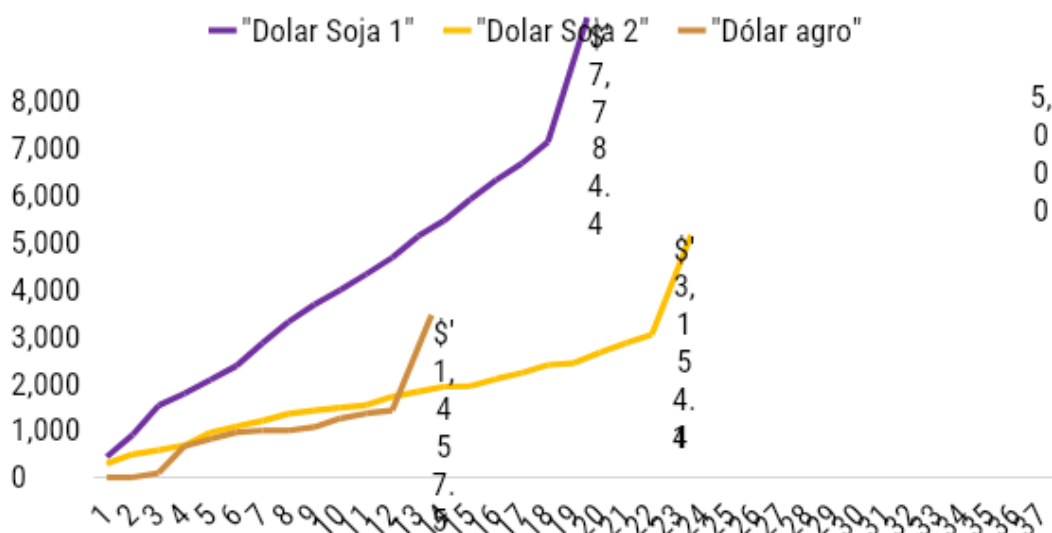


Así, en lo que va del año, el BCRA acumula ventas por USD 2.919, que hacen caer las reservas en USD 2.000 millones, por lo que, dicho registro condiciona el cumplimiento de las reformadas metas con el Fondo Monetario (FMI).

Pese a ello, el Gobierno busca evitar una devaluación del dólar oficial por todos los medios posibles, e incluso, continúa retrasándolo respecto a la inflación (-29% desde ene-21). De esta manera, con la intención de revertir esta situación, las autoridades buscan instrumentos que permitan, amén de las múltiples restricciones que generan, “devaluar sin devaluar”. En este marco, se profundiza el control de las importaciones y se lanzó el tercer *Programa de Incentivo Exportador* (PIE III – “Dólar Agro”), con una mejora del tipo de cambio para determinados productos agropecuarios exportables. Por un lado, la soja y sus derivados recibirán una cotización de ARS 300 por dólar liquidado hasta el 31 de mayo. En cambio, algunas economías regionales (legumbres, maní, frutos secos, de carozo, y finos, tabaco, té, aceitunas y aceite de oliva, uvas, vinos y mosto, limones, madera, miel, lana, pescados y mariscos, entre otros) se verán beneficiadas por las medidas hasta el 31 de agosto, aunque como contrapartida se les exige requisitos para participar del programa (haber exportado esos productos en los 18 meses anteriores, mantener o aumentar la cantidad de puestos de trabajo registrados y los volúmenes comercializados en el mercado interno). Con esta medida, el Gobierno tiene la perspectiva de acumular USD 5.000 millones, para engrosar las reservas de cara a la parte baja de liquidación de divisas (post julio) que, además, coincide con el inicio de las tensiones que típicamente rodean a los comicios.

No obstante, las ventas no vienen siendo las esperadas por el Gobierno. Luego de demoras en la implementación, la liquidación acumulada alcanza los USD 1458 millones en los primeros 13 días, -72% que el “Dólar Soja 1” y -20% que el “Dólar Soja 2”. Uno de los motivos es la mejora marginal de precios que otorga el “Dólar Soja 3” respecto del promedio del mes anterior (+6% en términos reales). Probablemente, el relativamente bajo nivel de liquidaciones fue lo que motivó la incorporación al PIE III del sorgo, la cebada forrajera y el girasol. La evolución en el ritmo de venta dependerá de factores como las condiciones climáticas, la mejora del precio, la evolución del mercado de cambios (brecha), y la necesidad de cancelar compromisos, entre otros.

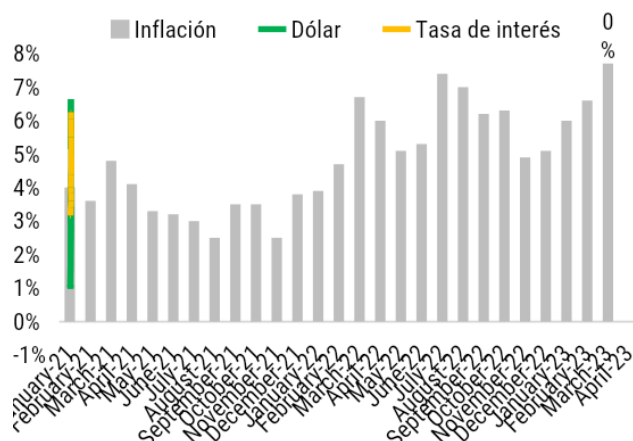
Precios pizarra en pesos constantes y en dólares – en miles de pesos y dólares por tonelada.



Fuente: elaboración propia en base a Bolsa de Comercio de Rosario.

Dado mencionado panorama, el Gobierno apunta a estabilizar el mercado de cambios vía una suba de las tasas de interés que aumente el atractivo de los instrumentos financieros en pesos. De este modo, llevó la tasa de referencia a 140% anual (TEA), aproximándose al ritmo inflacionario de marzo. Con este cambio, se ubica mensualmente en 7,6%, buscando la positividad en términos reales. Justamente tener una tasa que le gane a la inflación comienza a ser una necesidad por la magnitud de los compromisos que debe refinanciar: ARS 13,39 billones del BCRA (255% BM) y ARS 10,97 billones del Tesoro con públicos y privados hasta fin de año (209% BM). En ese sentido, si se vuelcan al mercado traería mayores niveles de inflación y de brecha. Esta suba de tasas impacta en el costo de financiamiento del Tesoro y BCRA, que, a medida que avanza la inflación, cada vez necesitan convalidar una tasa mayor para tomar y refinanciar deuda. En resumen, se prevé que la inflación continúe en niveles altos, tanto por este efecto, como por el traslado a precios del salto en las cotizaciones paralelas, el aumento del circulante por la emisión para cubrir el déficit (ARS 100 mil millones) y el "Dólar Agro" (ARS 0,43 billones), y por la restricción de importaciones que encarecen los productos.

Inflación, dólar y tasa – crecimiento promedio mensual.



Fuente: Elaboración propia en base BCRA, MECON e INDEC.

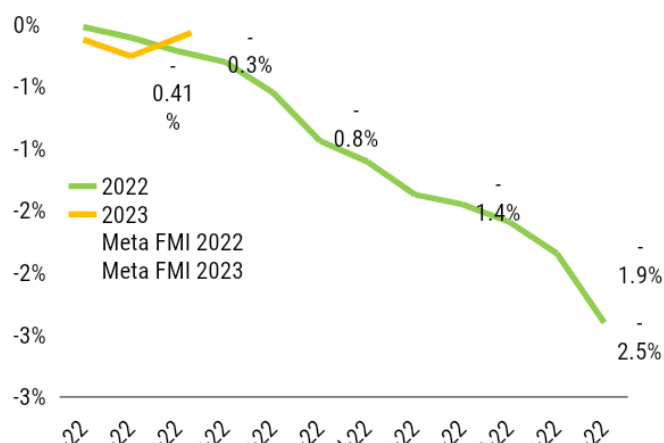
Como contraparte de la suba de tasas, se encarece el crédito y, en conjunto con las restricciones a las importaciones, la sequía y la creciente inflación, se resiente la economía (-2,1% desde ago-22 hasta feb-23). Las proyecciones para el año, según el Relevamiento de Expectativas del Mercado (REM), son de retroceso del 2,7% del PBI. Sumado a esto, la situación social se deteriora, la pobreza alcanza el 39% y los salarios se desactualizan con el aumento inflacionario, siendo el Salario Mínimo un 20% menor a la Canasta Básica Alimentaria. Tanto la evolución de la economía como de los indicadores sociales son elementos claves a tener en cuenta en un año electoral. La performance en las urnas de los oficialismos ha mostrado estar ligada a estas variables.

Ahora bien, la capacidad del Gobierno para revertir esta situación mediante una política económica típica electoral, con expansión de gasto y salarios, se encuentra limitada por el cumplimiento del acuerdo con el FMI. Si bien se reformaron las metas de reservas (USD 3.000 millones se debe acumular en 2023), las metas fiscales se mantuvieron, pese a la correspondiente caída de la recaudación por Derechos de Exportación (estimada en % del PBI). De esa manera, con los menores ingresos se deberá profundizar en la moderación del gasto para alcanzar el -1,9% de PBI de déficit (-0,5% respecto a 2022). Aún con esta contemplación de la autoridad monetaria internacional, según las estimaciones privadas, se terminaron incumpliendo tanto el objetivo de reservas (faltaron USD 647 millones) como la de déficit (se excedió 0,11% del PBI).

En síntesis, la frágil economía argentina se encuentra experimentando los primeros síntomas de la sequía. Los cimbronazos económicos se transmiten a una coalición de gobierno que presenta dificultades para lidiar con la profundización de los problemas de gestión. En ese sentido, el objetivo oficial pareciera estar orientado a "aguantar" hasta fin de año. En ese sentido, el próximo gobierno heredará altos índices de inflación, de deuda y el atraso cambiario. Esta es la incertidumbre que atraviesa hoy la economía argentina, imprevisibilidad sobre el mediano y largo plazo, pero ahora cada vez más sobre el corto.



Déficit Fiscal Primario – en % del PBI.



Fuente: Elaboración propia en base MECON.

Acerca de CREA

CREA es una asociación civil sin fines de lucro integrada y dirigida por empresarios agropecuarios que se reúnen en grupos para optimizar los resultados de sus organizaciones a través del intercambio de conocimientos, ideas y experiencias. Su objetivo es asegurar y potenciar el buen funcionamiento de los grupos CREA para que las empresas que los integran sean económicamente rentables y sustentables en el tiempo.

El Movimiento está conformado por cerca de 2126 empresas distribuidas en todo el país e impulsa el desarrollo de las comunidades en las que está presente a través de sus pilares básicos: experimentación, capacitación, transferencia e integración a la comunidad, con foco en innovación y sostenibilidad.