

Semana Económica

Resumen Ejecutivo

N°742

Del 16 al 22 de septiembre de 2022



Claves de la semana

El crecimiento del último trimestre: ¿último trimestre de crecimiento?

Déficit comercial en agosto: ¿se revertirá en septiembre?

Agosto: segundo mes de caída real interanual del gasto público



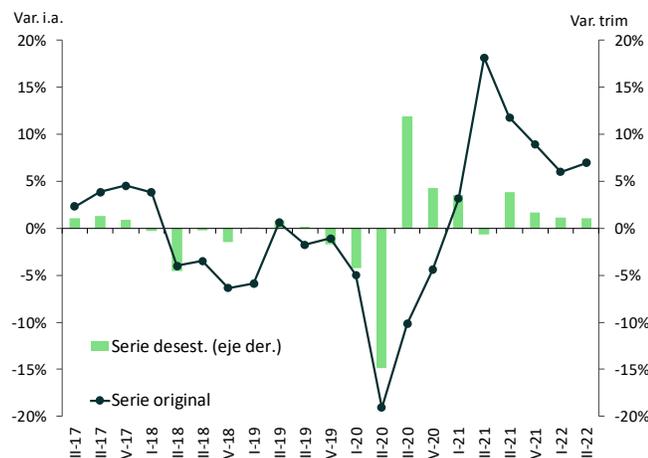
El crecimiento del último trimestre: ¿último trimestre de crecimiento?

La actividad creció 1,0% desestacionalizado en el segundo trimestre de 2022. De esta forma, estiró a cuatro los períodos en terreno positivo, aunque a una tasa cada vez menor: del casi 4% desestacionalizado (s.e.) de julio-septiembre 2021 se pasó a 1,6% en octubre-diciembre, 1,2% en el arranque de 2022 y el 1,0% de abril-junio mencionado. En términos interanuales, el PIB creció 6,9% en el segundo trimestre de 2022, a la vez superó en 2,3% a los niveles de igual período de 2019, es decir, pre-pandemia.

Entre abril y junio de 2022 crecieron todos los componentes de la demanda: el avance estuvo liderado por la inversión (+7,8% trimestral s.e.), seguido por las exportaciones de bienes y servicios (+3,5% s.e.) y el consumo privado (+1,8% s.e.). Por su parte, el consumo público se mantuvo virtualmente estable (+0,2% s.e.), a la vez que las importaciones (que restan en el cálculo general) treparon 2,9% trimestral s.e.

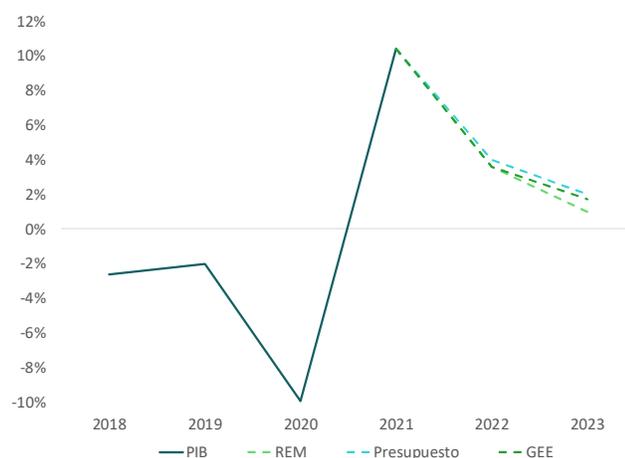
Con estos números, la economía creció 2,2% en la primera mitad del año, llevando el arrastre estadístico de 3,0% al cierre de 2021 a 5,3% después de los datos de enero-junio. Sin embargo, siguiendo los números del Presupuesto 2023, el Palacio de Hacienda proyecta un crecimiento de 4% i.a. para este año. En consecuencia, podemos suponer que espera una caída de 1,3% para el tercer y para el cuarto trimestre, equivalente con un retroceso de 2,6% entre julio y diciembre.

Evolución trimestral del Producto Bruto Interno



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Evolución anual del PIB y proyecciones



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y BCRA



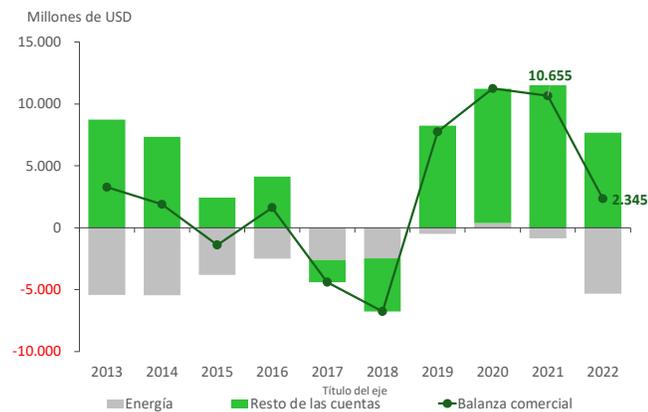
Déficit comercial en agosto: ¿se revertirá en septiembre?

En agosto, el déficit comercial fue de USD300 millones, más que revertiendo el superávit de USD2.345 millones (máximo desde noviembre de 2019) alcanzado en igual mes del año pasado. Este retroceso se explicó tanto por una caída de las exportaciones (-6,9% i.a., siendo el primer retroceso desde 2020), las cuales rondaron los USD7.540 millones, como por un avance de las importaciones (+36,2% i.a.), que rozaron los USD7.840 millones. Con este número de importaciones, se superó el récord para agosto (+2,2% respecto del anterior pico, 2011).

Más allá de estos valores, se verifica un superávit de USD2.345 millones en los primeros ocho meses del año. No obstante, esta dinámica implica una caída de USD8.300 millones respecto de los USD10.655 millones acumulados en igual período del año pasado. Compras que crecen por encima de las ventas (+43,0% i.a. y +17,6% i.a., respectivamente) producto de la recuperación de la actividad, el aumento de precios y el adelantamiento de las importaciones energéticas explican parte relevante de este deterioro.

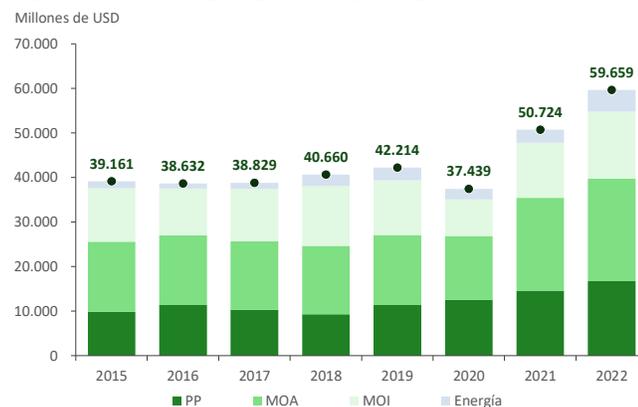
Por otro lado, es preciso mencionar que septiembre traería buenas noticias en este frente: en lo que va del mes, el “dólar soja” aportó casi USD5.000 millones, lo que representa más del doble del total liquidado en septiembre 2021 por este complejo (USD2.400 millones). Este número se verá reflejado en el saldo comercial de septiembre 2022, que podría traer un superávit abultado.

Balanza comercial, acumulado enero-agosto de cada año



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Exportaciones totales acumuladas enero-agosto, desagregadas por grandes rubros



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC



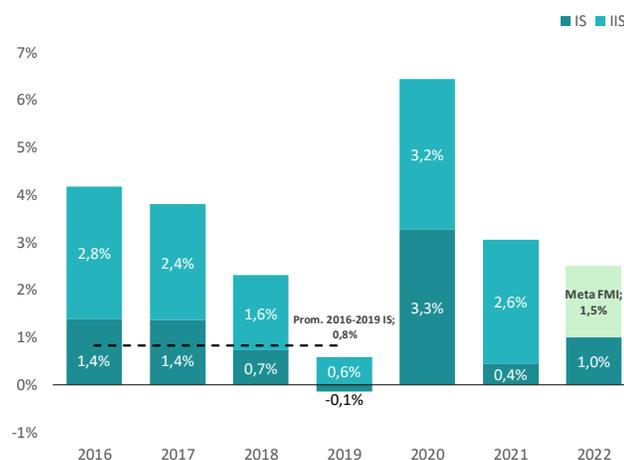
Agosto: segundo mes de caída real interanual del gasto público

En agosto, el déficit primario del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) alcanzó ARS210.050 millones (-0,3% del PIB). De esta forma, trepó 68,3% i.a. nominal en relación con el rojo de ARS124.000 millones registrados en igual mes del año pasado como resultado primario (-5,7% i.a. en términos reales), ubicándose en torno al 0,3% del PIB en ambos años. Asimismo, considerando el criterio FMI, que excluye las rentas de la propiedad por colocaciones primarias, el rojo llega a ARS240.000 millones, lo cual implica un incremento de 80,0% i.a. (+0,8% i.a. en términos reales).

Los ingresos alcanzaron ARS1,26 billones en agosto (según criterio FMI y en nuestro análisis) y crecieron 71,7% i.a. (+73,7% i.a. de tenerse en cuenta las rentas por colocaciones primarias), equivalente a una caída de 3,8% i.a. en términos reales. Por su parte, el gasto primario alcanzó ARS1,4 billones (1,9% del PIB), creció 72,9% i.a. nominal (-3,1% real) y repitió la moderación de julio (-5,3% i.a. deflactado).

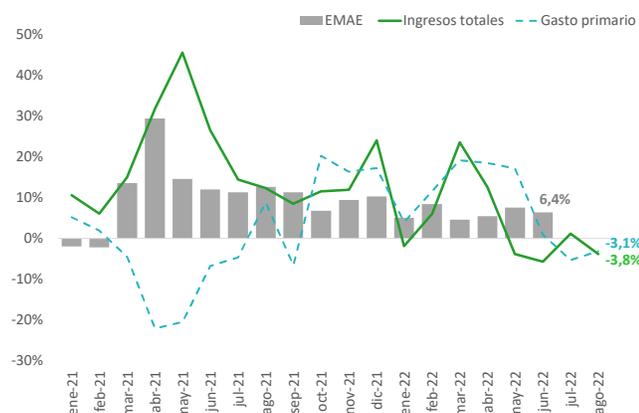
En lo que resta del año, se acentuaría la moderación del resultado fiscal primario: la meta actualizada con el FMI obliga a reducir este saldo en términos nominales respecto del acumulado en igual período del año pasado (ARS -68.000 millones en total), a la vez que fuerza a reducirlo a la mitad respecto del PIB. En este marco, entendemos que la política fiscal, al igual que la política monetaria y cambiaria, tomaría un carácter más contractivo en lo que resta del año, posiblemente extensible al arranque de 2023.

Resultado Primario del SPN En % del PIB



Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía

Evolución de ingresos y gastos del SPN Variación Interanual real



Nota: Los ingresos no incluyen las rentas por emisiones primarias que exceden al cómputo permitido por el FMI.

Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía e INDEC

Glosario

- **Sin estacionalidad (s.e.):** Se refiere a la corrección, mediante técnicas estadísticas, que se realiza a una serie temporal para sustraerle las fluctuaciones o cambios regulares que ocurren en el tiempo (estacionalidad) y así poder realizar comparaciones intertemporales evitando distorsiones en el análisis.
- **Exportaciones:** Conjunto de bienes y servicios vendidos por un país en territorio extranjero. En este informe, se tiene en cuenta solo el conjunto de bienes.
- **Importaciones:** Conjunto de bienes y servicios comprados por un país en el exterior para uso en territorio nacional. En este informe, se tiene en cuenta solo el conjunto de bienes.
- **Resultado primario del SPNF:** Refleja el resultado de las cuentas fiscales del sector público no financiero. Mide la diferencia entre los gastos corrientes del Estado Nacional y sus Ingresos Totales, sin contar los pagos de los Intereses de la Deuda Pública.