



Semana Económica

Resumen Ejecutivo

N°747

Del 22 al 28 de octubre de 2022

Claves de la semana

**Política económica de 2022 y perspectivas
2023**

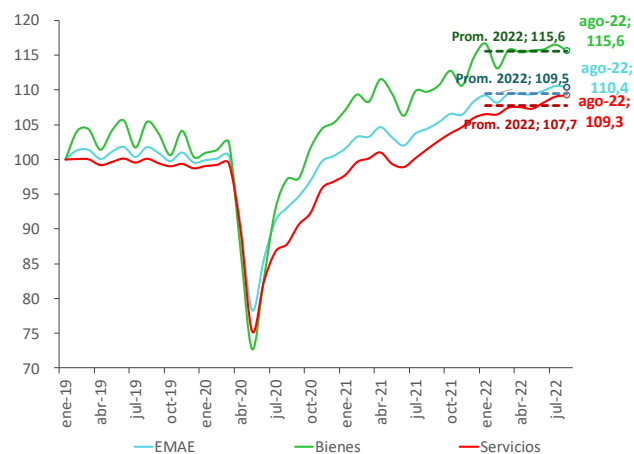
Política económica de 2022 y perspectivas 2023

En la primera mitad de 2022, la economía mostró dos dinámicas contrapuestas. Por un lado, la actividad creció 3% respecto del último trimestre del año pasado. Por el otro, la inflación acumuló 36,1%, promediando 5,3% mensual, más de 2 p.p. por encima del cierre de 2021 (en torno del 3%). El aumento del nivel de empleo (+2,4% en el primer semestre desestacionalizado, alrededor de 500 mil puestos de trabajo entre formales e informales) en un marco de estabilidad de los salarios reales (-0,1% para el universo privado registrado y -1,4% para el total) producto de una suba de precios mayor a la esperada explicó parte de este resultado.

En este contexto, y cambios en el Ministerio de Economía mediante, la segunda parte del año apuntaba a moderar el crecimiento de la actividad, relajando así las necesidades de dólares, y a desacelerar la inflación para recuperar certidumbre. Así, se intensificaron los controles sobre la compra de divisas para importar bienes, afectando la oferta productiva, a la vez que se ajustó la tasa de interés real. En igual sentido, los ingresos del sector público nacional crecieron por encima de sus gastos entre julio y septiembre, algo que no había pasado entre enero y junio, reduciendo su carácter expansivo.

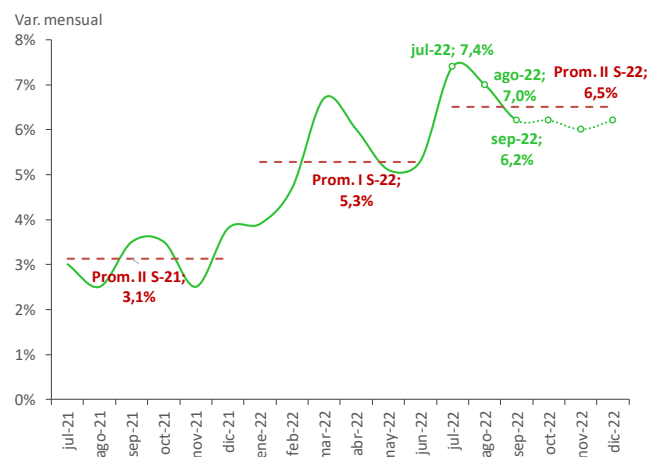
Sin embargo, el efecto inmediato no fue el esperable a priori. Por el contrario, la actividad creció 0,5% entre julio y agosto, provocando que la economía real necesite más dólares de los que genera para funcionar por tres meses seguidos. En tanto, el patrón de crecimiento profundizó su esquema

Serie EMAE desestacionalizada, bienes y servicios, ene-19=100



Fuente: INDEC y estimaciones GEE

Inflación mensual, promedio semestral y proyecciones REM



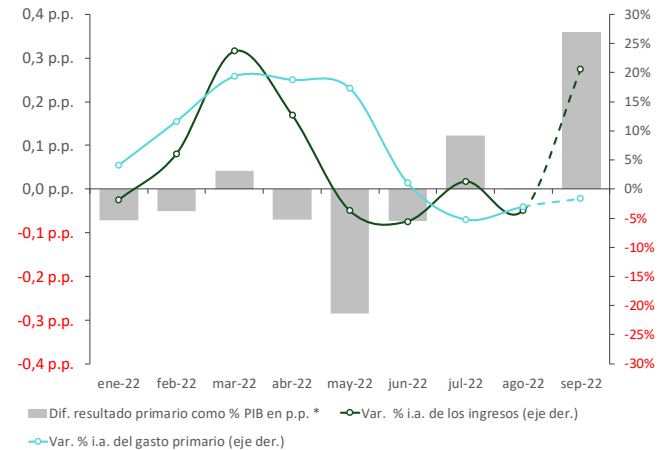
Fuente: INDEC y REM-BCRA

intensivo en dólares y en generación de empleo, lo que podía volverlo más resistente en un contexto de elevada inflación, pero menos sostenible considerando la escasez de divisas.

En otro orden, la inflación se aceleró en lugar de moderarse en el segundo semestre. Los ajustes de tarifas y otros precios regulados, los mayores controles a la compra de divisas y la incertidumbre que generan sobre los costos de reposición y ciertos movimientos externos, entre otros factores y en un marco de alta inercia, llevaron a la suba de precios a la zona del 7% mensual promedio entre julio y septiembre.

En este marco, el interrogante por la consistencia externa de 2023 sigue vigente: la misma podría lograrse por dos grandes vías: cuenta corriente, lo que sería más genuino de cara al mediano plazo, en tanto representan dólares que no implicarán un repago en el futuro, pero a la vez más contractivo (si asumimos a las exportaciones de bienes y servicios fijas en un contexto global adverso), o por la cuenta capital. En este sentido, la entrada de USD 700 millones del BID en octubre y otros USD 1.200 millones que aportarían organismos multilaterales de crédito antes del cierre del año dan un indicio de algunas ayudas exógenas que podrían llegar.

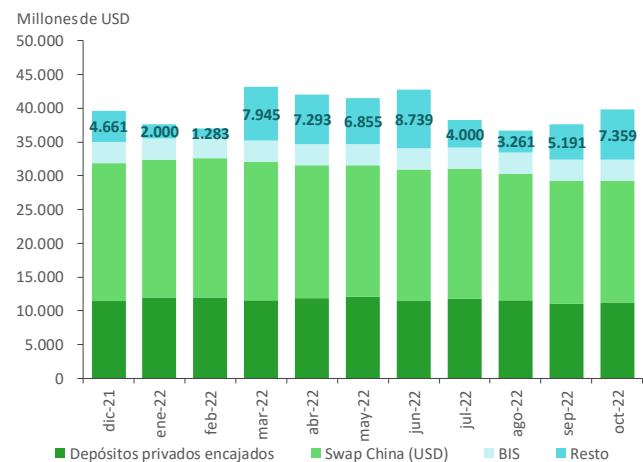
Tasa de crecimiento interanual ingresos y gastos del Estado Nacional



*Es la diferencia interanual del resultado primario en términos del PIB

Fuente: IMIG Hacienda

Stock de reservas brutas, criterio de activo con o sin contrapartida en el pasivo



Fuente: BCRA

Glosario

- **Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE):** refleja la evolución mensual de la actividad económica del conjunto de los sectores productivos a nivel nacional. Este indicador permite anticipar las tasas de variación del producto interno bruto (PIB) trimestral.
- **Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM):** es una encuesta mensual que realiza el BCRA, a través de un seguimiento sistemático de los principales pronósticos macroeconómicos de corto y mediano plazo que realizan analistas especializados, locales y extranjeros, sobre la evolución de variables seleccionadas de la economía argentina.