



Semana Económica

Resumen Ejecutivo

N°764

Del 18 al 24 de febrero de 2023



Claves de la semana

2022 y sus dos “mitades” de la actividad

Déficit comercial en enero: ¿cómo seguirá?

2022 y sus dos “mitades” de la actividad

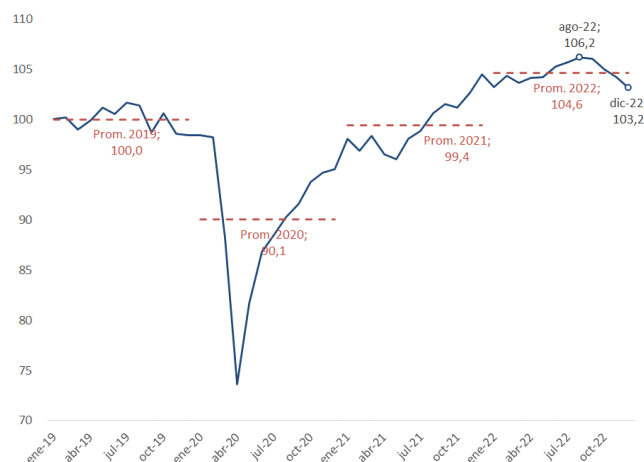
En diciembre de 2022, la actividad cayó 1,0% mensual, acumulando un retroceso de 1,2% respecto del cierre de 2021. En materia de economía real, el 2022 se dividió en dos: una primera parte “larga”, que fue de enero a agosto, en donde la producción acumuló un avance de 1,7% (+0,2% mensualizado) y otra segunda “corta”, que fue de septiembre a diciembre, con una contracción de 2,9% respecto del pico de agosto pasado (-0,7% promedio mensual). Como resultado, tenemos el -1,2% del total del año expuesto arriba.

La reversión del crecimiento se explicó tanto por cambios de la política de oferta como de la de demanda. En relación con la primera, el *shock* provino del sector externo. Los objetivos de acumulación de reservas, *ex post* realizados, firmados en el Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional llevaron a sumar USD 5.000 millones en el año.

En el primer trimestre, esta meta se alcanzó gracias a la ayuda de la cuenta capital. Sin embargo, en junio, y principalmente en septiembre y diciembre, ésta se logró con esfuerzos de la cuenta corriente. A la vez que los Programas de Incremento Exportador, más conocidos como “dólar soja” I y II, funcionaron como impulsos a la oferta de divisas en septiembre y diciembre, los mayores controles a la compra de dólares para importar bienes redujeron la demanda.

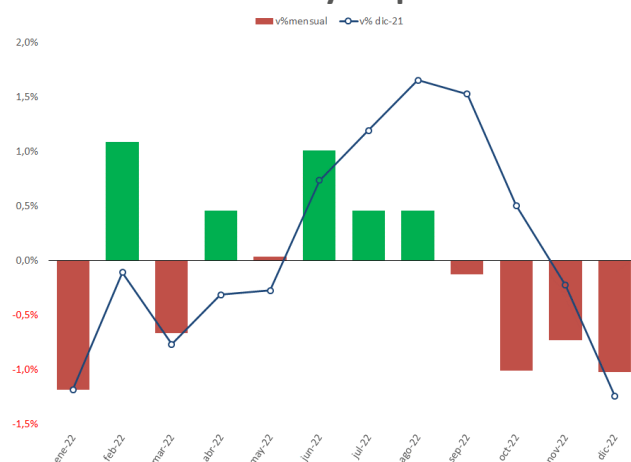
A su vez, la demanda también atravesó dos “mitades” en 2022. En este punto, vale destacar el movimiento en la política cambiaria, fiscal y monetaria. En relación con la primera, se observa

**EMAE, serie desestacionalizada.
Promedio 2019=100**



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

**EMAE, variación mensual
desestacionalizada y respecto de dic-21**



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

que el tipo de cambio real multilateral pasó de caer 1,4% promedio mensual entre enero y agosto a avanzar 0,5% entre septiembre y diciembre.

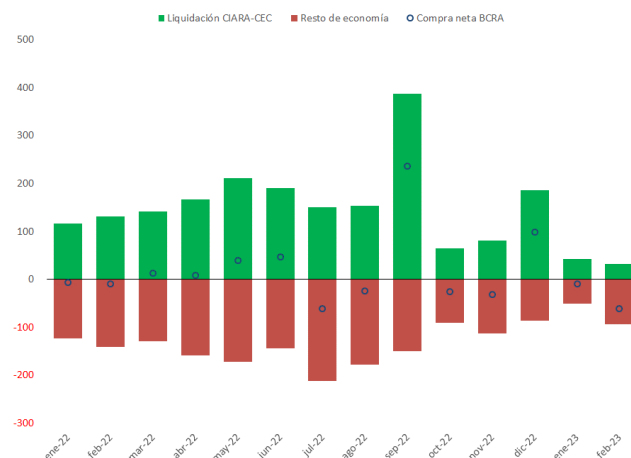
En materia fiscal, el gasto público creció 6,9% i.a. entre enero y agosto en términos reales, número que contrasta con la caída de 11,9% i.a. acumulada entre septiembre y diciembre. Así, el sector público moderó su carácter expansivo, reduciendo también su impulso sobre el nivel de actividad. Por su parte, la tasa de interés real de referencia promedió -1,6% mensual entre enero y agosto, a la vez que se ubicó en +0,5% entre septiembre y diciembre (en el caso de las Letras a Descuento del Tesoro, este porcentaje saltó de -1,9% mensual a +0,6%, mostrando el mismo sendero).

En síntesis, la economía cayó 1,2% a lo largo de 2022, pero atravesó dos “mitades” muy marcadas: una de expansión entre enero y agosto y otra de contracción entre septiembre y diciembre. Como resultado, en el promedio anual, la economía creció 5,2% según el último EMAE (podrían cambiar levemente los datos con Cuentas Nacionales), alcanzando el primer año par de crecimiento desde 2010.

Déficit comercial en enero: ¿cómo seguirá?

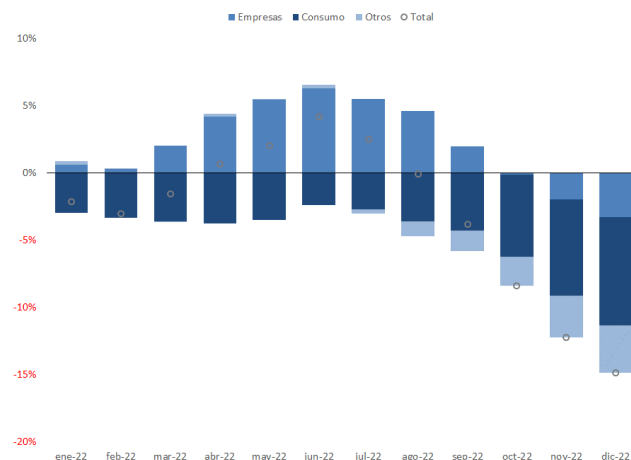
En enero de 2023, la balanza comercial fue deficitaria en USD 485 millones, revirtiendo el superávit del primer mes del año pasado (USD +300 millones) y registrando el primer saldo negativo para un enero desde 2018 (USD -930 millones). Este deterioro respondió mayormente a la caída de las exportaciones (-11,7% i.a., ubicándose en USD 4.900

Compra neta de divisas BCRA, liquidación CIARA y otras operaciones. En millones de USD



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y CIARA-CEC

Préstamos al sector privado, variación interanual real



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA e INDEC

millones, su menor valor desde febrero 2021), en tanto las importaciones crecieron 2,5% i.a. en el período, alcanzando USD 5.385 millones.

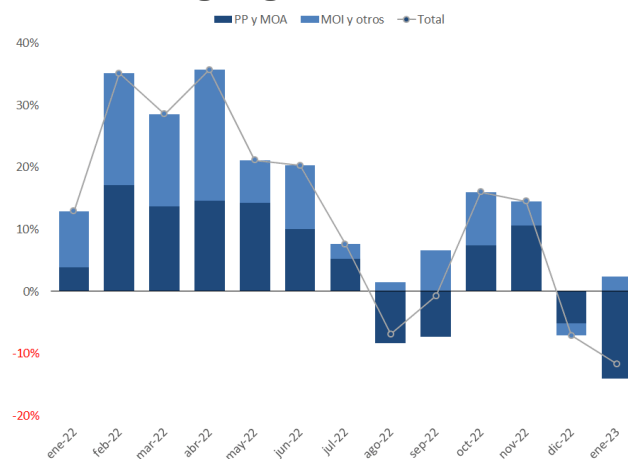
El retroceso de productos primarios (-42,5% i.a.) más que explicó la contracción agregada de las ventas. Por el contrario, los demás rubros atenuaron parcialmente el rojo: las manufacturas de origen agropecuario (MOA) y las de origen industrial (MOI) treparon 1% i.a. y 12,5% i.a., respectivamente.

Pasando a las importaciones, el avance se explicó por bienes intermedios y energía y bienes de capital (+5,4% i.a. y +4,3% i.a., respectivamente), en tanto los bienes finales cayeron 9,9% i.a., registrando su menor valor desde junio 2021. Mientras que en todos los usos los precios aumentaron en la comparación interanual, las cantidades crecieron en bienes intermedios y energía y se redujeron en bienes de capital y finales.

En respuesta, la participación de estos últimos (bienes de consumo y vehículos livianos) en las importaciones totales fue la menor para un enero desde 2004 (14,2% vs. un promedio de 19,1% entre 2013 y 2022), contracara del incremento de bienes intermedios y energía.

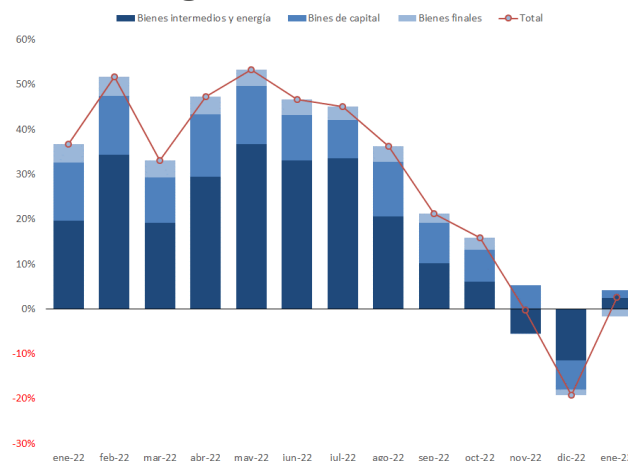
Antes de cerrar, vale destacar que, en los últimos doce meses, las exportaciones acumulan USD 87.770 millones, USD 6.120 millones más que las importaciones que rondan los USD 81.650 millones. En enero de 2022, estos números eran de USD 78.600 millones y USD 64.600 millones, respectivamente, arrojando un saldo de USD +14.000 millones. La reducción se explica por un avance importador (+26,4% i.a.) mayor que el de las

Exportaciones, variación interanual según grandes rubros



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Importaciones, variación interanual según usos económicos

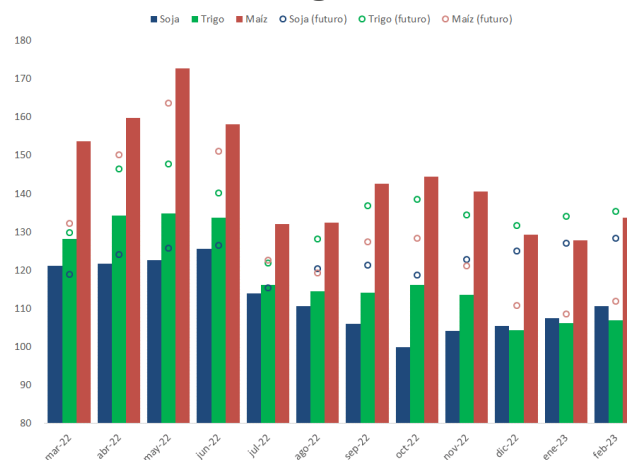


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

exportaciones (+11,7% i.a.): la suba de precios internacional de los *commodities* energéticos y la mayor recuperación del nivel de actividad local por sobre la dinámica global, sumando a la recuperación del poder adquisitivo en moneda extranjera, motivaron este desenlace.

Más allá de este menor saldo acumulado en los últimos doce meses, corresponde notar que el mismo viene mejorando en el último tiempo: por caso, en septiembre había perforado los USD 5.000 millones. Cierta mejora en los términos de intercambio y menores necesidades por el lado energético motivaron este cambio. No obstante, y de cara al futuro, esta progresión no se mantendría: el impacto negativo de la sequía sobre las exportaciones, con su efecto relevante ya verificado en enero, reduciría esta diferencia que, de todas formas, seguiría en terreno positivo.

Precios spot y futuros de *commodities* energéticos



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Bloomberg

Glosario

- **Estimador mensual de 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.
- **Intercambio comercial argentino (ICA):** Muestra la evolución de la balanza comercial argentina, que es la relación entre los ingresos en dólares provenientes de los productos que exporta el país al mundo y de aquellos artículos que se compran en el exterior. Los datos se presentan por grandes rubros/ usos económicos, según zonas económicas y países seleccionados.