

SECTOR COYUNTURA ECONÓMICA

Situación económica y perspectivas



ABRIL 2022

Director General:
Lic. Alejandro Ovando

Economista Jefe:
Lic. Sebastián Menescaldi

Economistas:
Lic. Augusto Gómez
Lic. Maximiliano Gobbi
Lic. Federico Zerba
Lic. Andrés Boscovich

Comunicaciones Externas:
Lic. Fausto Giorgis

Av. Corrientes 3873. Piso 1° Depto. 5.
Of. A. C1194AAE Ciudad de Buenos Aires. Argentina.

Oficina Comercial de IES
Uruguay 343 Piso 6°
C1015ABG Ciudad de Buenos Aires. Argentina.

(54 11) 4374-6187
info@iesonline.com.ar • www.iesonline.com.ar

Índice

- 03. Mirada económica
- 04. Principales números
- 05. El comercio exterior: otra crisis
- 10. Mercado cambiario
- 14. Mercado Financiero
- 17. Leve baja de la inflación
- 21. Recaudación Fiscal
- 24. La actividad económica se ralentiza
- 29. En conclusión

Coyuntura **Mirada Económica**

FINANZAS

- El BCRA volvió a subir la tasa de referencia a 49% TNA luego de conocer la variación de precios minoristas de abril y logró volver a incorporar dólares a las reservas internacionales. En la primera quincena de mayo acumuló cerca de USD 720 millones, aunque todavía resultan insuficientes.
- En abril se ampliaron las brechas entre el dólar oficial y los financieros, situación que encontró algo de calma hacia fin de mes.
- Mayo se considera el mejor mes para la liquidación de los exportadores, empujado por las cotizaciones del trigo, maíz y soja.

REAL

- La actividad económica se mostró algo adormecida en marzo y registró una desaceleración en la medición interanual. La incertidumbre macroeconómica, el proceso inflacionario y la falta de divisas son algunas de las consecuencias del escaso dinamismo.
- La inflación se mantuvo fuertemente elevada en abril (6% mensual), levemente por debajo del dato de marzo. Los motivos son varios, pero preocupa la tendencia a la suba en los precios de los alimentos.
- Aun resta el aumento de las tarifas y de los precios regulados, que provocarán una mayor restricción del consumo de las familias.

PERSPECTIVAS

- A la aceleración inflacionaria, ahora se le suma el conflicto entre el Presidente y su Vice, que provoca más escepticismo en la mayoría de los empresarios. La duda es qué postura prevalecerá: ajuste moderado o más gasto público.
- El BCRA volvió a subir la tasa de interés por quinta vez en lo que va del año, para evitar una aceleración mayor de la inflación. ¿Tendrá efecto?
- Sin inversión, no hay crecimiento del empleo y tampoco económico. Se podrá cumplir con las metas pactadas con el FMI.
- Con una fuerte inercia inflacionaria y con el ajuste de tarifas pendiente, esperamos una inflación anual del 70%.

Evaluación » POCO ESTABLE

Principales números

6%

variación mensual

Fue la inflación del mes de
abril

207 \$/USD

Dólar Blue

Se reduce la brecha entre el
valor de los dólares financieros
y el oficial

USD 635

millones

Son los dólares que logró el
Banco Central acumular de
reservas en mayo (16 días)

1,2%

variación anual

Es el crecimiento económico
que proyectamos en 2022

El comercio exterior: otra crisis

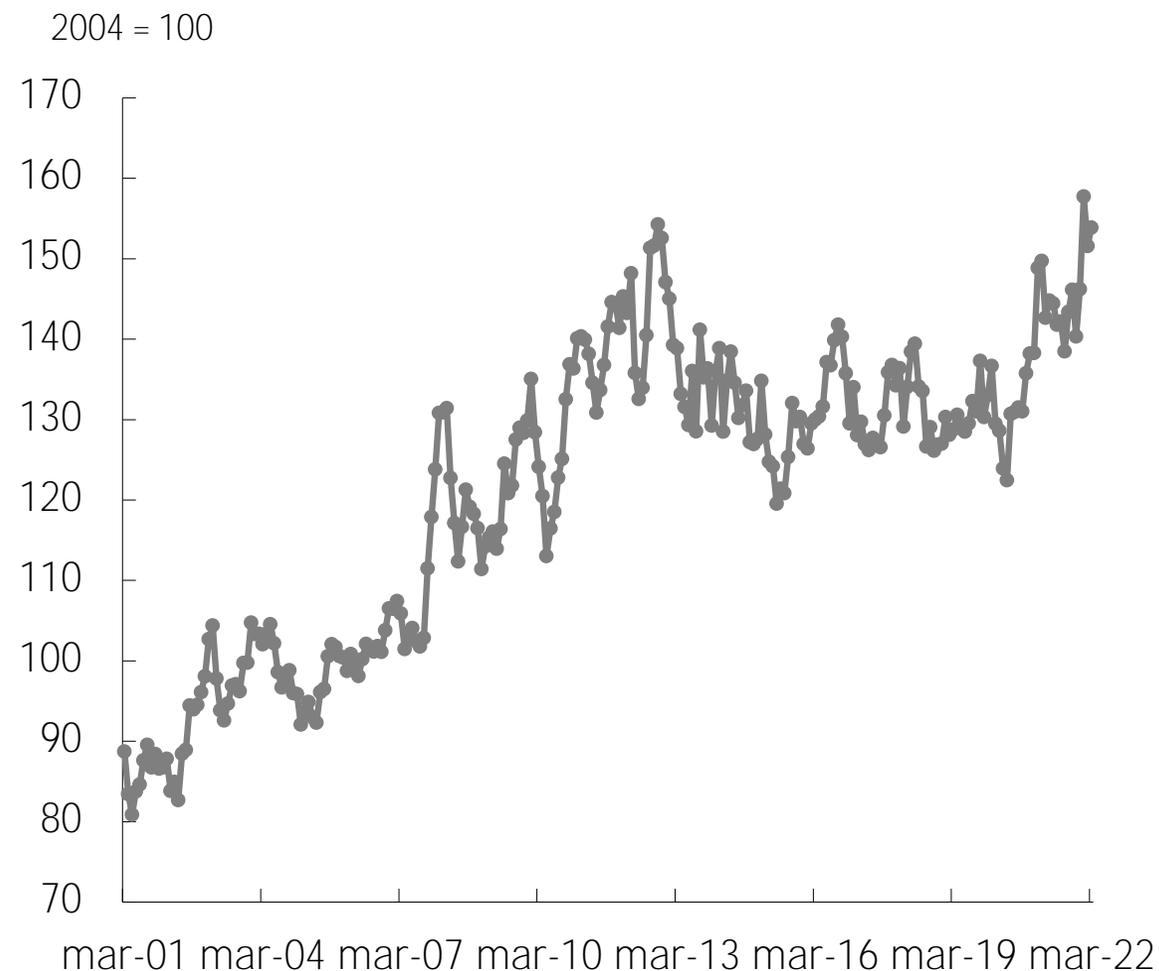
Los términos de intercambios se mantienen muy favorables, pero el cepo complica el crecimiento de la reservas internacionales.

Bajo el nuevo escenario internacional, el precio de las materias primas agrícolas como energéticas subieron fuertemente a raíz de la invasión de Rusia a Ucrania, y según el Banco Mundial se mantendrán en niveles históricamente altos mientras dure el conflicto y quizás comiencen a moderarse hacia fines de 2024. No obstante, estima que el precio de los combustibles podrían moderarse para fines de 2023.

En ese contexto, se necesita exportar más para que ingresen divisas, pero también requiere importar más para generar más crecimiento de la actividad: se estima que cada 1 p.p. de aumento del PBI (industrial) se requiere más de USD 3.000 millones de importaciones, pero, como no hay dólares, todo será más difícil. Según los datos de FMI y el Banco Mundial, los países que más crecieron en los últimos 50 años, vivieron un boom exportador y también uno importador, entre ellos: China, India, Hong Kong y Chile.

El precio de los productos exportados mejoró notablemente las ventas externas y así lo muestran los indicadores publicados por el INDEC. Los términos de intercambio del comercio se expandieron durante el primer trimestre del año con relación a similar lapso de 2021 y marcaron un máximo en enero pasado, sosteniéndose en torno a ellos.

TERMINOS DEL INTERCAMBIO

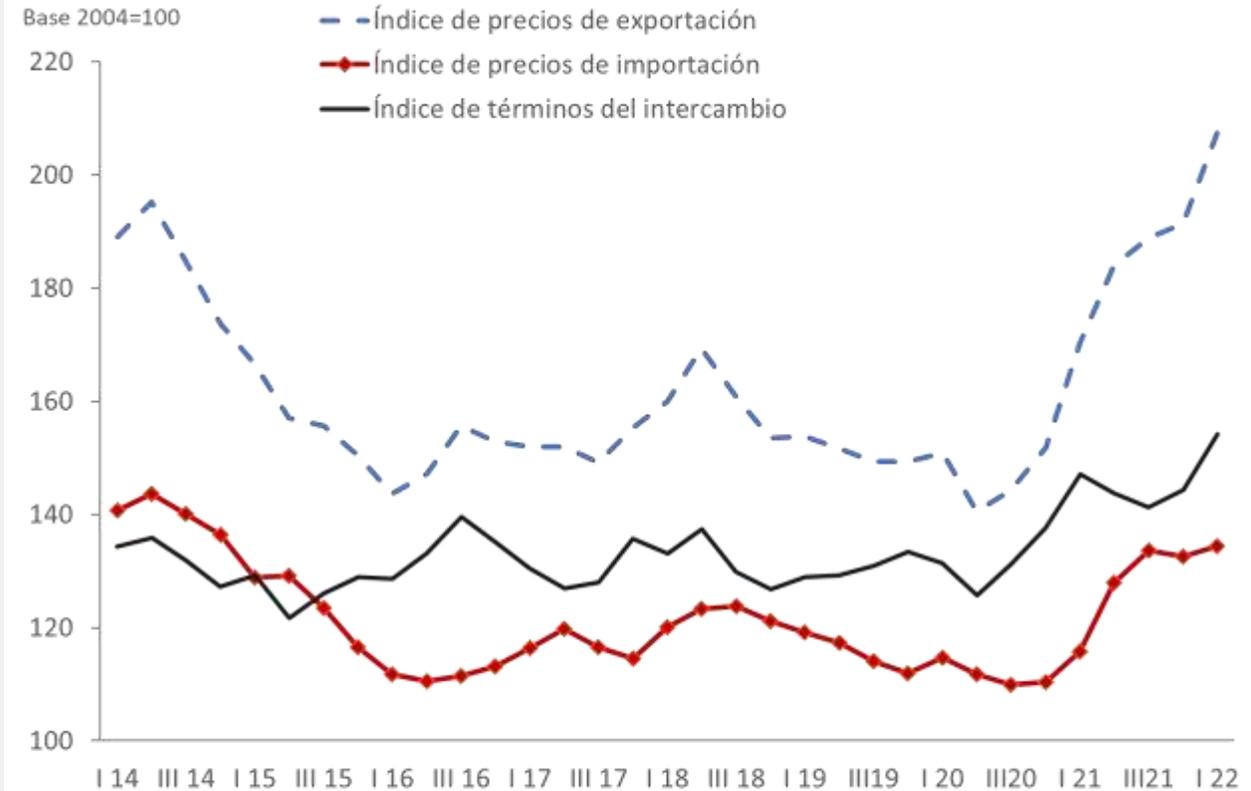


Los términos de intercambio continúan siendo favorables

El INDEC dio a conocer el nuevo informe sobre Índices de precios y cantidades del comercio exterior, correspondiente al primer trimestre de 2022. El organismo detalla en cuanto al índice de precios de las exportaciones: “**continuando** con la tendencia alcista iniciada en el cuarto trimestre de 2020, se registró un incremento de 21,7% respecto al mismo período del año anterior. Por otro lado, el índice de precios de las importaciones aumentó 16,1% con relación al primer trimestre del año **anterior**”.

En esa línea, el índice de los términos del intercambio, que mide la relación entre los índices de precios de exportación y de importación, mejoró 4,8% respecto al primer trimestre de 2021, y aclara: “**debido** a que los precios de las exportaciones aumentaron en mayor medida que los precios de las **importaciones**”. Esta mejora se sostiene desde el tercer trimestre de 2020, y situó el “**índice** en un nuevo nivel máximo de la **serie**”.

Por su parte, el índice de cantidades de las exportaciones ascendió 3,2% con relación a igual periodo de 2021, por lo que se trata del quinto trimestre seguido de variaciones positivas. En tanto, el índice de cantidades de las importaciones presentó un aumento de 20,2% i.a., lo que completa seis trimestres de subas. Cabe destacar la baja base de comparación, que se produjo durante la pandemia y las diversas restricciones para obtener divisas para las compras al exterior, en un contexto de falta de dólares en el país.



TERMINOS DE INTERCAMBIO

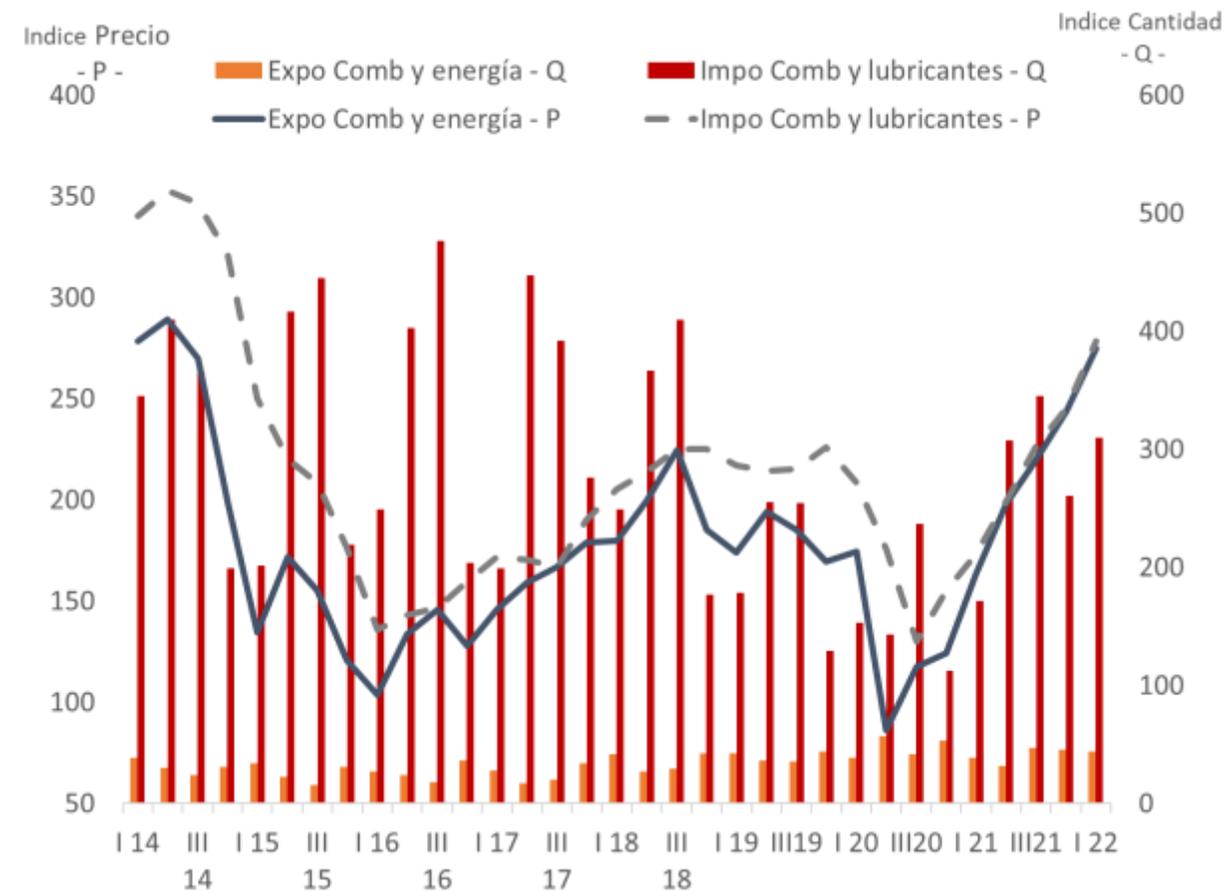
Fuerte dinamismo del comercio energético.

El índice de valor de las exportaciones del primer trimestre de 2022 subió 25,6% con relación al mismo período del año anterior, impulsado por los mayores precios (21,7%) y, en menor medida, por las cantidades (3,2%). En esa línea, se destaca la suba de precios de los combustibles (68,3% i.a.), seguido por las MOI (25,2% i.a.), PP (23,2% i.a.) y las MOA (14,6% i.a.).

En tanto, el índice valor de las importaciones subió 39,5% i.a., impulsado por los mayores cantidades (20,2% i.a.) y precios (16,1% i.a.). Desagregando las importaciones se destacan en cantidades: combustibles y lubricantes (80,7% i.a.), bienes de consumo (30% i.a.), bienes de capital (26,8% i.a.) y piezas y accesorios para bienes de capital (22,6% i.a.).

De cara a los próximos meses, el desarrollo del conflicto bélico será fundamental, porque según el FMI y el Banco Mundial, continuará presionando los precios de las materias primas agrícolas e industriales. Dicha situación nos beneficia por el lado de las exportaciones, pero el alza del precio de los combustibles juega en contra. Las importaciones dependerán en gran medida del nivel de exportaciones debido al contexto de escasez de divisas que atraviesa la economía. Los dólares necesarios deberán provenir de las liquidaciones de exportaciones.

COMBUSTIBLES, ENERGIA Y LUBRICANTES Indices Precio y Cantidad Base 2004=100



TERMINOS DE INTERCAMBIO

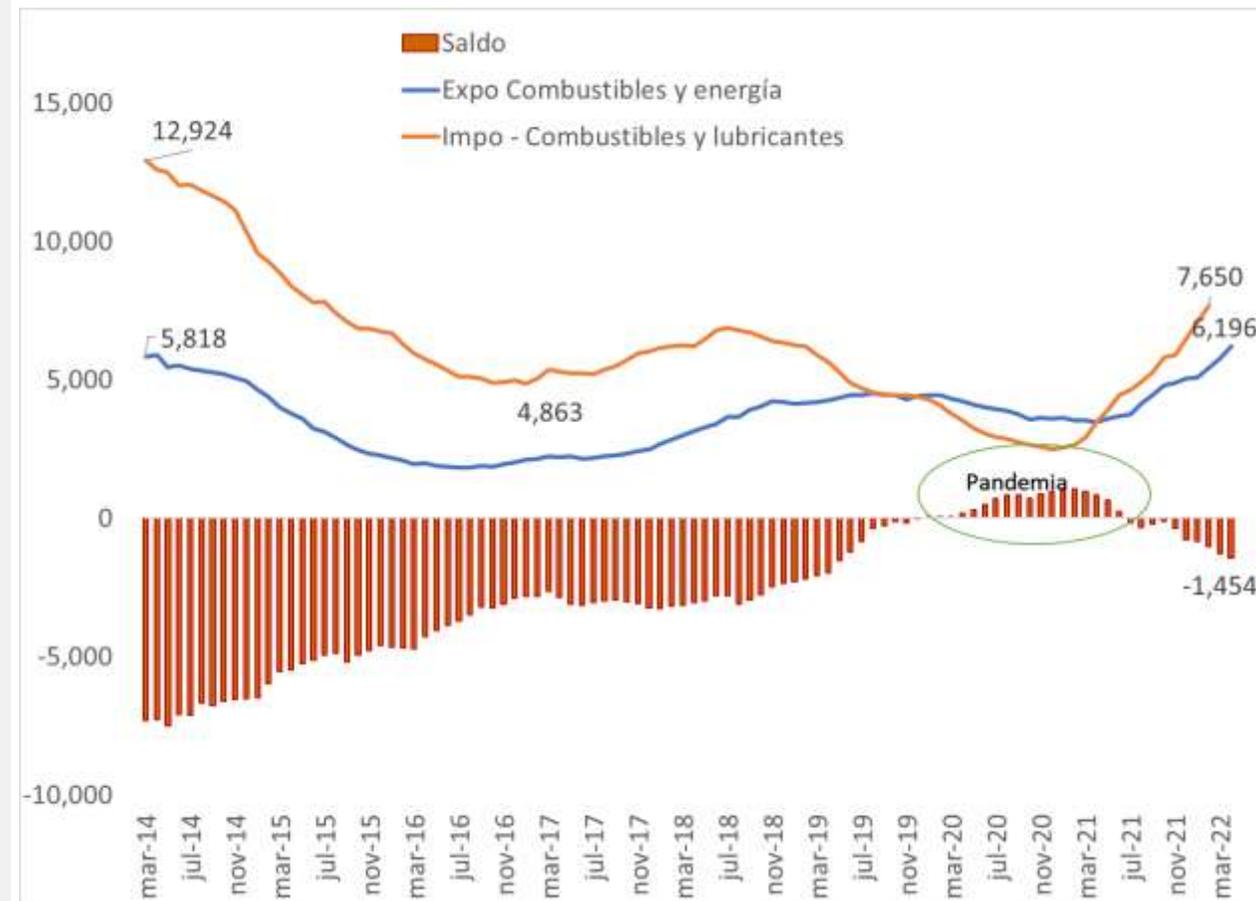
En particular, las compras de combustibles y lubricantes subieron un 192,7% en abril, cifra que se explica por un aumento interanual del precio en un 73,8% y de 72,6% en las cantidades demandadas. Posiblemente, esta podría ser una estrategia para adelantar compras ante la inminente inestabilidad del mercado energético mundial.

En el sector energético estiman que las importaciones alcanzarían un récord este año al acercarse a los USD 12.000 millones, aunque aclaran que también serán altas las exportaciones de crudo, que no alcanzarían a cubrir el déficit creciente, que rondaría los USD 4.500 millones. Esta situación se debe a la fuerte suba de los precios internacionales de los hidrocarburos y la recuperación de la demanda local. Adicionalmente, se agrega la crisis hídrica y la disminución de la oferta de gas natural proveniente de Bolivia.

Estas previsiones del balance energético ponen más presión sobre el mercado cambiario y el comercial. De mantenerse las tendencias actuales en cuanto al precio de la energía, el nivel de subsidios podría alcanzar un nuevo récord, ante una importante escasez de dólares.

Por su parte, el ingreso de dólares del sector agroexportador volvió a mostrar una fuerte suba en el primer trimestre.

BALANZA COMERCIAL ENERGÉTICA 12 meses Acumulado-En millones de USD



TERMINOS DE INTERCAMBIO

Según el comunicado de la Cámara de la Industria Aceitera de la Republica Argentina y el Centro de Exportadores de Cereales, las empresas del sector liquidaron la suma de USD 3.172 millones en abril, uno mejores registros de los últimos 20 años. Con este registro, el primer cuatrimestre ascendió a USD 11.097,9 millones.

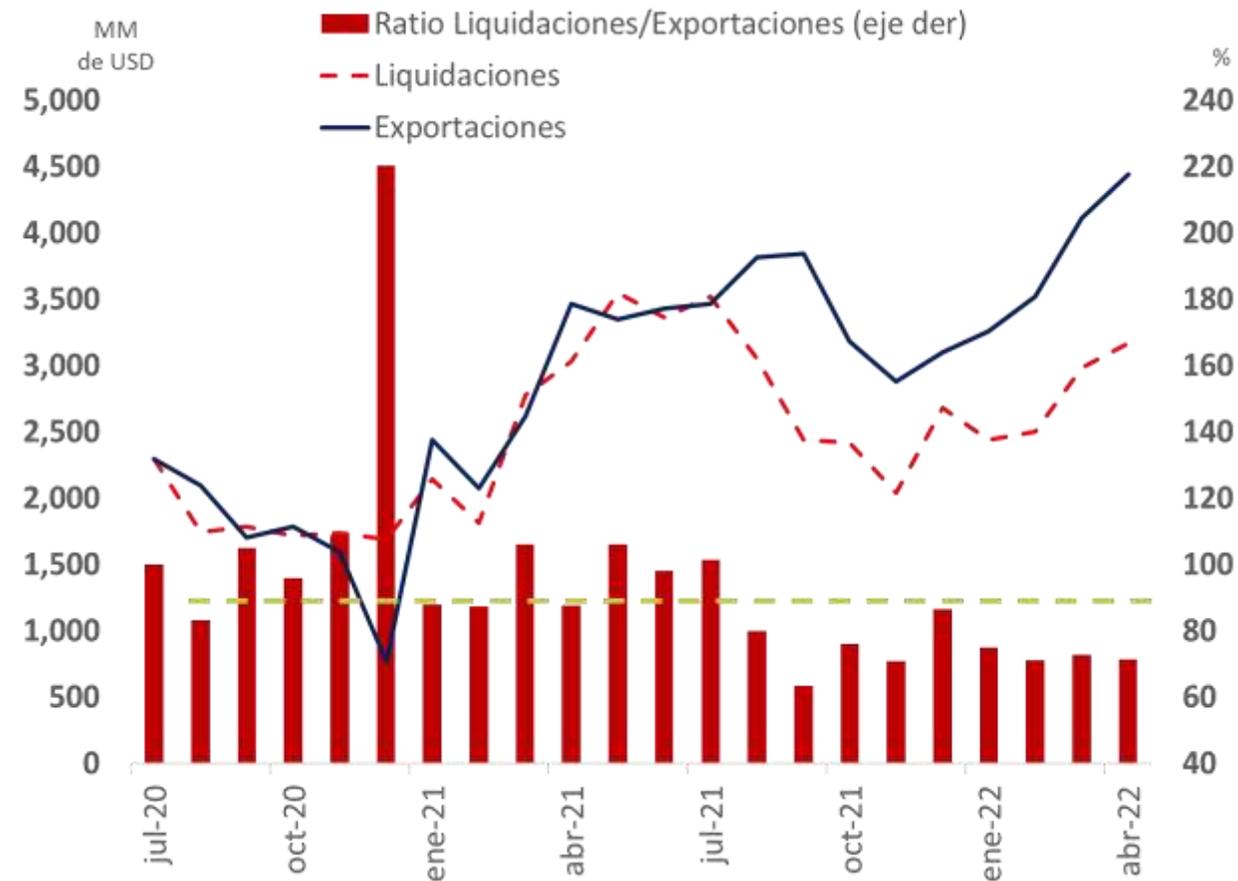
Según su último informe, la cámara aclara que “si bien algunos precios internacionales mantuvieron su tendencia alcista como el caso de los aceites, el impacto del paro de transportistas de granos así como el menor ritmo de ventas para exportación, sumado a una menor cosecha gruesa por la sequía, han condicionado el ritmo de embarques y el ingreso de **divisas**”.

La mejora de los términos de intercambio gracias a los mejores precios de las exportaciones y la importante liquidación de divisas del sector agroexportador no logran que el Banco Central (BCRA) reaccione y acumule reservas internacionales, convirtiéndose en la principal duda respecto al cumplimiento de metas pautadas con el FMI. En abril, el BCRA llevaba comprado solo US\$161 millones; en el mismo período del año pasado llevaba US\$3.200 millones comprados. Para el Fondo ese objetivo es clave para evitar una nueva crisis.

Sin dólares frescos, las restricciones para importar ponen un freno a la actividad industrial y a toda la economía.

LIQUIDACION Y EXPORTACIONES

En millones de USD y Variación interanual



Mercado Cambiario

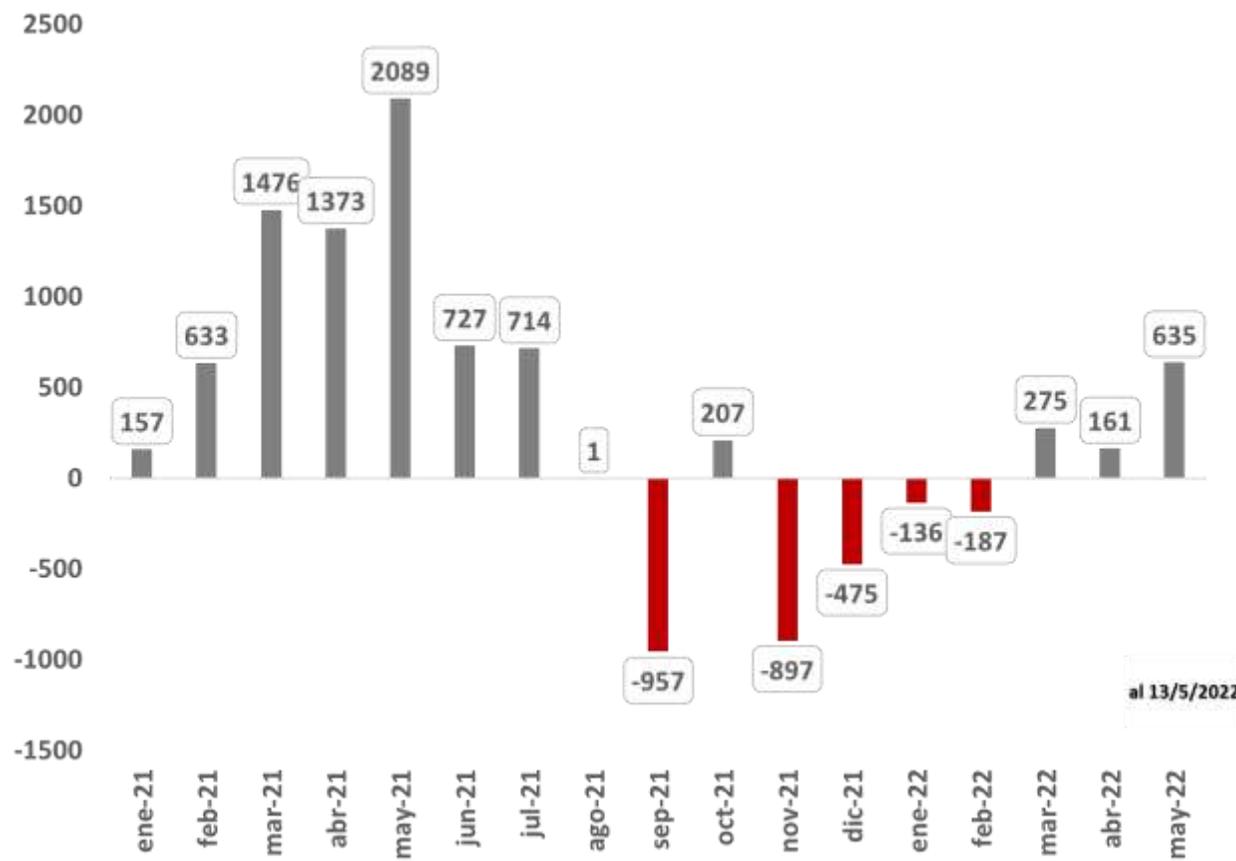
Continuará la paz cambiaria

Con un abril flojo en la compra de divisas, el Banco Central aceleró el ritmo de compra de dólares en mayo. Dicha compra permitió compensar en parte la caída de las reservas internacionales luego del pago al FMI de la cuota que venció en abril.

Según información de mercado, el BCRA logró comprar USD 130 millones en la semana y en los primeros trece días acumula un saldo neto positivo de más de USD 630 millones. Con estas últimas operaciones, el saldo de reservas netas alcanzan los USD 5.600 millones, pero las reservas netas consistentes con la meta del FMI se mantienen en USD 3.650 millones. De aquí a junio deberá intentar acumular USD 6.425 millones, aproximadamente USD 70 millones promedio por día para alcanzar el objetivo.

A pesar de la estacionalidad de la liquidación de divisas por parte del sector exportador, mayo es un excelente mes para la compra de divisas por parte de la autoridad monetaria. Sin embargo, la fuerte volatilidad del mercado cambiario presiona a la suba de las cotizaciones de los dólares financieros, dada la debilidad política y un conflicto latente por el enfrentamiento en la coalición gobernante.

SALDO NETO COMPRA VENTA DE DIVISAS EN EL MERCADO
En millones de USD



MERCADO CAMBIARIO

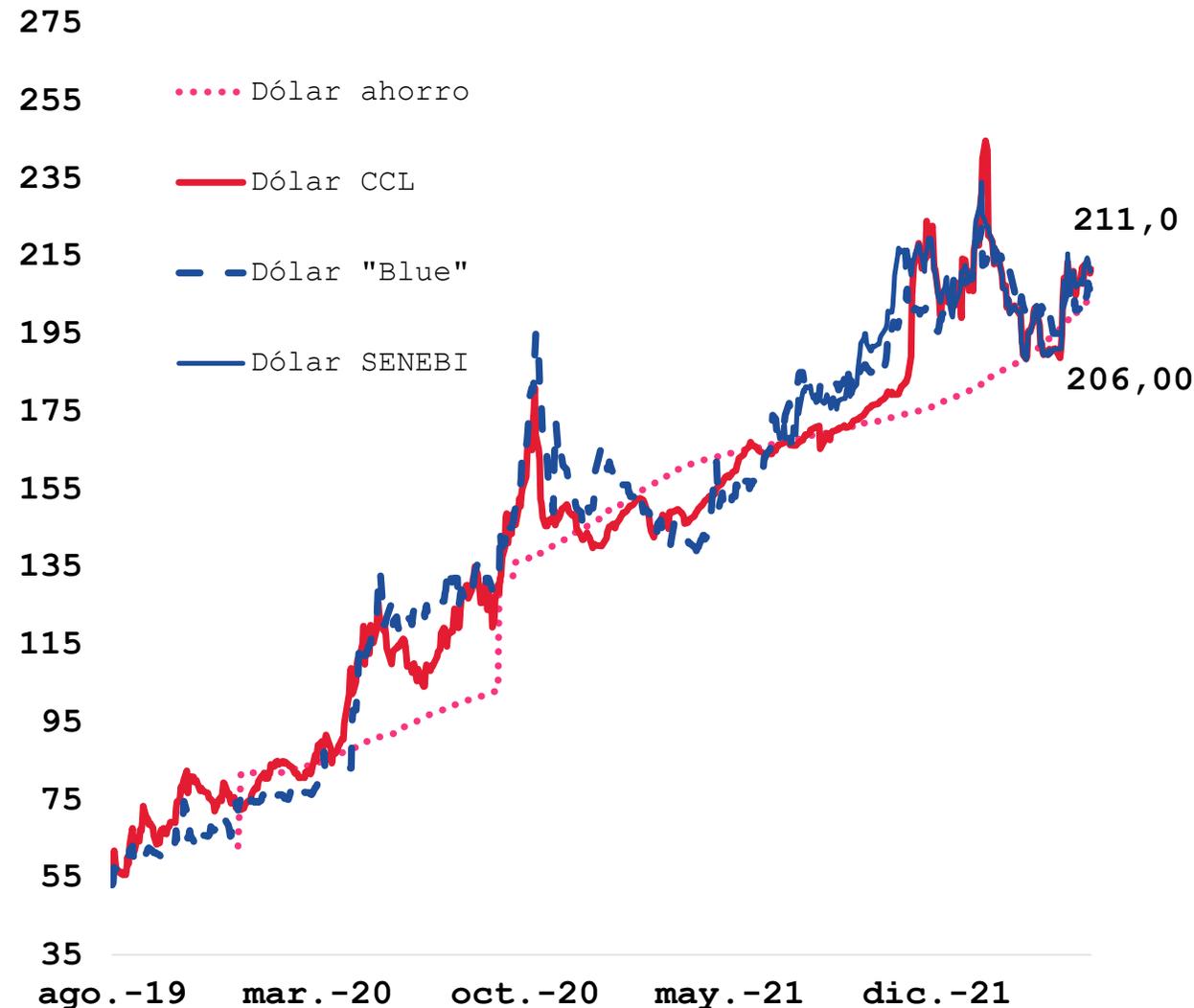
En las últimas semanas de abril, el dólar blue y el resto de las cotizaciones mostraron fuerte vaivenes, luego de subir en una semana \$17, para volver a ubicarse en niveles alrededor de \$/USD 200. La cotización del dólar blue anotó una leve suba al comenzar la segunda semana de mayo (\$205/dólar para la venta) en el mercado informal de divisas ampliando la brecha con el oficial.

El comienzo de la segunda semana de mayo, el dólar blue continúa avanzando lentamente, es posible que sea solo un rebote luego de una larga tendencia bajista. También, la posibilidad de un nuevo impuesto a la renta inesperada y nuevos subsidios generaron algo de ruido influyendo en las cotizaciones.

Las cotizaciones financieras volvieron a mostrar subas moderadas. El MEP y el “**contado con liquidación**” registraron avances de 1,2% y 1,5%, respectivamente, para ubicarse por encima de \$211 y \$213, respectivamente. Los dólares financieros vuelven a acomodarse luego de fuertes saltos en abril.

Con una inflación del 6% mensual, la tendencia debería ser al alza, por lo que todo dependerá si el gobierno puede cumplir con las metas acordadas con el FMI, tales como mantener la emisión monetaria acotada, bajar el déficit fiscal, acumular las reservas necesarias y emparejar el ritmo de devaluación del tipo de cambio oficial a la inflación.

TIPOS DE CAMBIOS FINANCIEROS



MERCADO CAMBIARIO

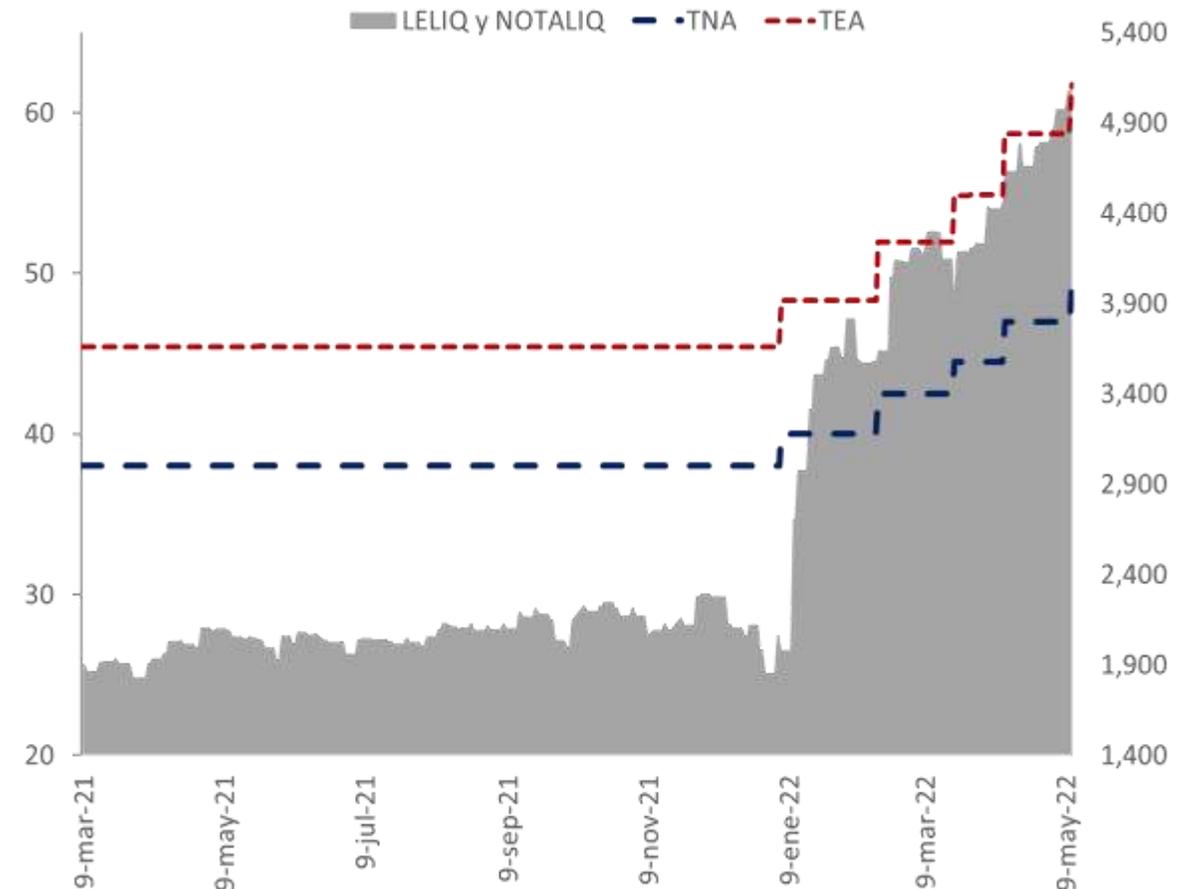
Por su parte, el Banco Central mantiene el ritmo de depreciación para evitar una nueva escalada de los precios. Así, el tipo de cambio oficial terminó el mes de abril con una cotización de 115,31 \$/USD, lo que implicó un alza entre puntas de 3,9%, la mayor devaluación en lo que va del año, y en los primeros 16 días de mayo se ubicó 1,5 p.p. por encima del cierre del mes abril.

Luego de conocerse el dato de inflación de abril, el directorio del BCRA dispuso elevar en 200 b.p. la tasa de interés nominal anual de las LELIQ, a 28 días, de 47% a 49%, lo que representa una tasa efectiva anual de 61,7%. En línea con la suba de la tasa de interés de política monetaria, a los efectos de propiciar su transmisión plena al retorno de las colocaciones a plazo en pesos, elevó los límites mínimos de las tasas de interés sobre los plazos fijos.

Una consecuencia de la suba de tasas es el del incremento de la masa de pesos que el BCRA debe destinar para pagar los vencimientos de sus propios títulos de deuda. Con un stock de pasivos remunerados por el BCRA que supera los \$5,5 billones, la suba de tasas implicará un incremento de dicho stock de \$3,4 billones en los próximos doce meses solo por la renovación de vencimientos.

Cabe destacar que el principal factor de explicación de base monetaria en 2022 es la cuenta de intereses de los pasivos remunerados (alrededor de \$550.000 millones de intereses), que se absorbieron íntegramente con los mismos instrumentos del BCRA.

TASAS DE INTERES DE LELIQ Y STOCK
TNA/TEA, en miles de millones de pesos



El BCRA estaría aprovechando la estacionalidad de la liquidación de divisas del sector agroexportador para recomponer las reservas netas y cumplir con una de las metas del FMI.

El mercado observa las tensiones políticas de la coalición gobernante, la escalada inflacionaria y el alza de tasas de interés del Banco Central y pone el foco en si el BCRA podrá acumular reservas netas internacionales para junio.

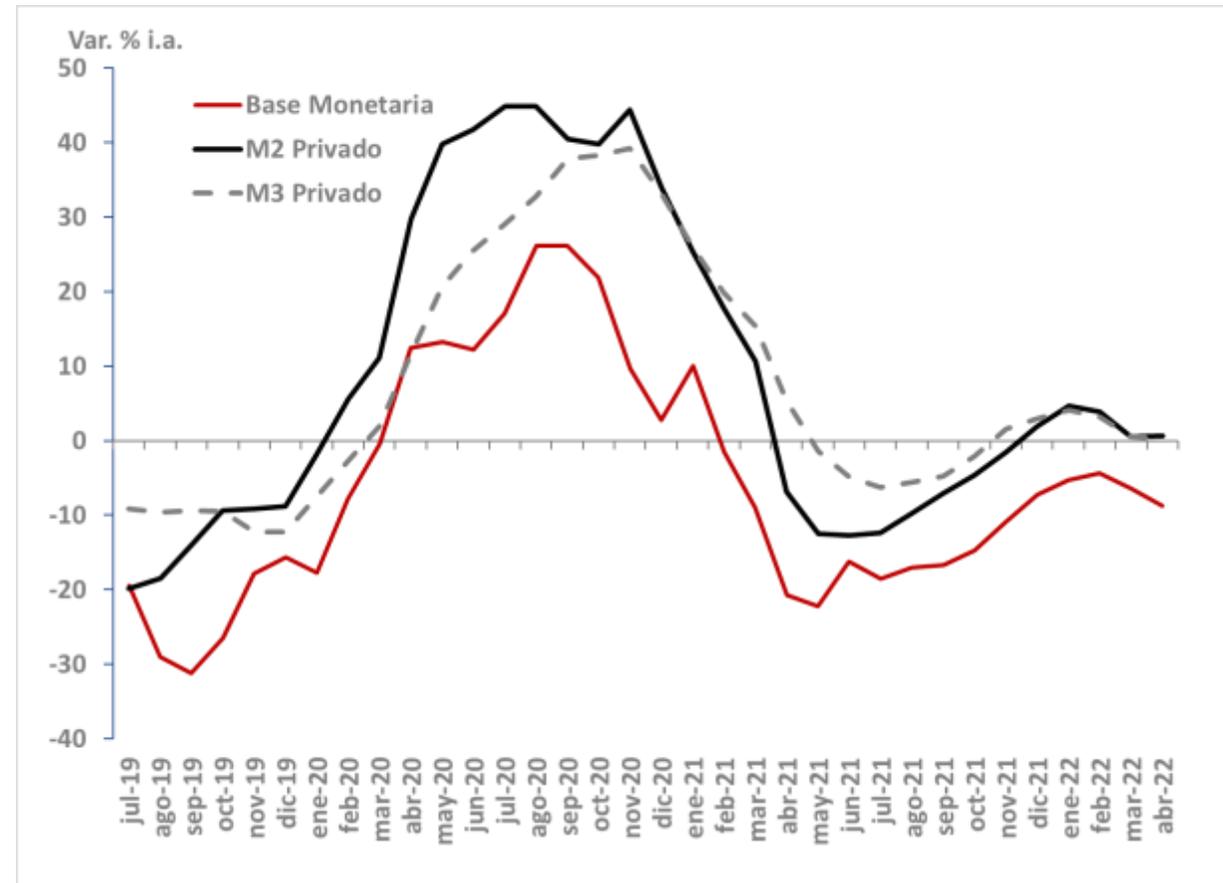
Mercado financiero

En mayo el BCRA volvió a elevar las tasas de interés de referencia, tratándose de la quinta suba del año. Y con ella también el rendimiento mínimo que fuerza a ofrecer a los bancos por los plazos fijos de hasta \$10 millones, que llegó ahora al 48% anual. En abril, la Base Monetaria se ubicó en \$3.701 miles de millones, lo que significó un caída mensual promedio mensual de 6,5% en términos reales, alcanzando un contracción de 8,7% i.a. Dicha disminución mensual estuvo explicada por el lado de las operaciones del sector público y la absorción de liquidez a través de los instrumentos de regulación monetaria.

Por su parte, el agregado M3 privado (dinero líquido en el sistema financiero) aumento 0,3% en abril, comportamiento que se explicó por una suba de los depósitos a plazo fijo del sector privado, destacándose aquellos ajustables por CER.

El M2 privado también disminuyó 6,6% (s.e.) en abril, explicando el comportamiento de los depósitos a la vista no remunerados como del circulante en poder del público. En la comparación interanual, y a precios constantes, el M2 privado transaccional se ubicaría 0,6% por encima del nivel de abril de 2021.

BASE MONETARIA Y AGREGADOS M2 y M3 PRIVADO
En términos reales



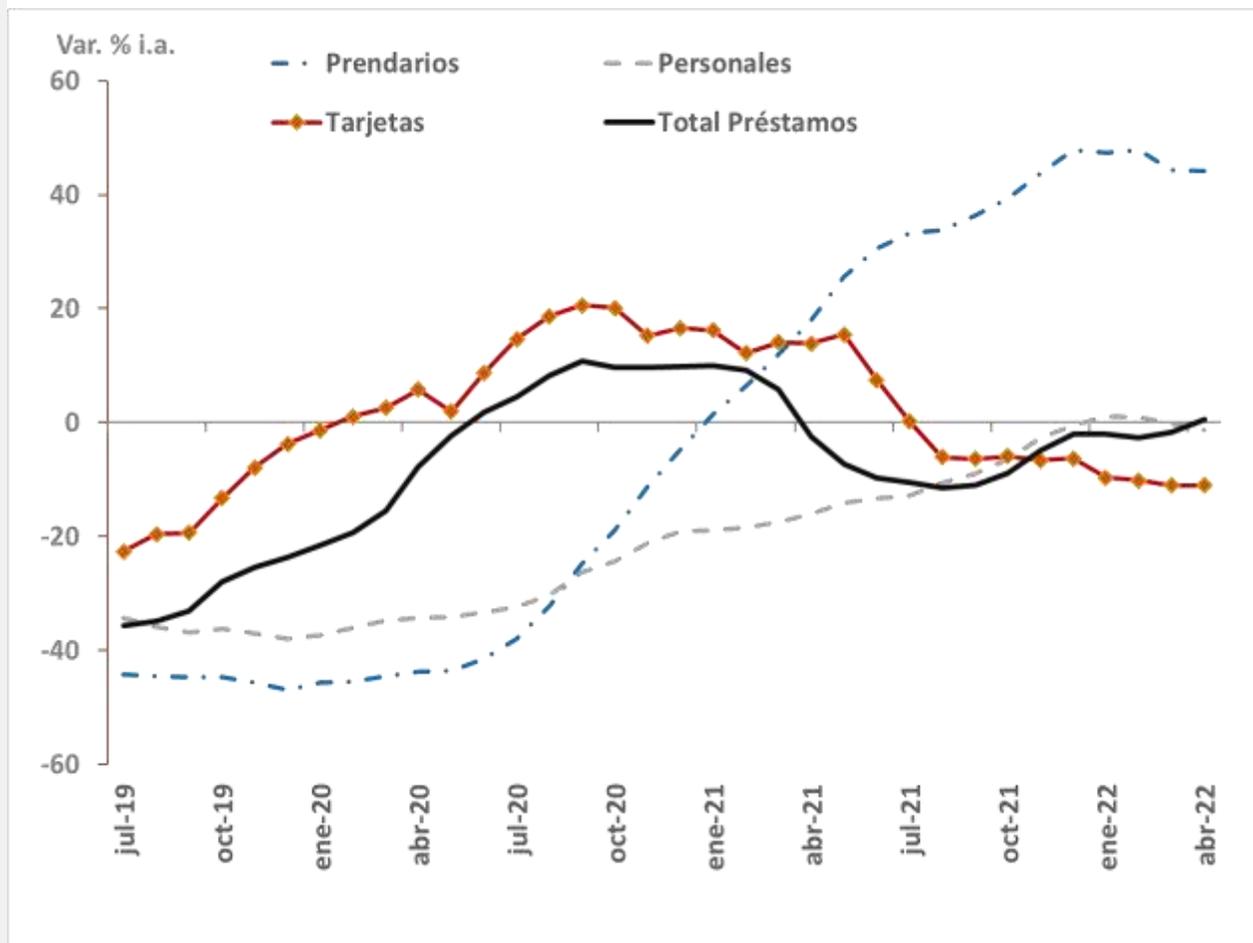
MERCADO FINANCIERO

En marzo los préstamos al sector privado mostraron una contracción de 0,6% mensual en términos reales y acumulan tres meses consecutivos de caídas. Esta disminución se observó en la mayoría de las líneas de financiamiento disponible. La contracción de las líneas comerciales se explicó básicamente por la disminución en los adelantos transitorios. El financiamiento comercial en conjunto registró una disminución de 8,6% (s.e) interanual.

Entre los préstamos asociados al consumo, las financiaciones instrumentadas con tarjetas de crédito registraron una nueva disminución en términos reales durante abril (-2,7% s.e.), ubicándose 11,1% por debajo del nivel de un año atrás. En tanto, los préstamos personales habrían evidenciado una caída de 1,4% mensual, interrumpiendo el proceso de recuperación que venían mostrando en los últimos 5 meses.

En cuanto a los créditos prendarios, continúan mostrando cierta estabilidad, completando un período de 22 meses de crecimiento a precios constantes. En abril, registró una aumento de 1,6% s.e. a precios constantes, acumulando en los últimos doce meses una expansión de 44,1%. En cambio, el saldo de los créditos hipotecarios habría caído 2,8% en términos reales y sin estacionalidad, lo que representaría una caída de 13,7% en los últimos 12 meses.

PRÉSTAMOS EN PESOS SECTOR PRIVADO – FAMILIAS En términos reales



El Banco Central sube por quinta vez en el año la tasa de interés de referencia y de plazo fijo, con el objetivo de incentivar la demanda de dinero.

Llevar la tasa de interés de referencia a un terreno positivo puede ayudar a contener la inflación pero engrosa el monto de intereses por la esterilización (LELIQs – NOTALIQ)

Leve baja de la inflación

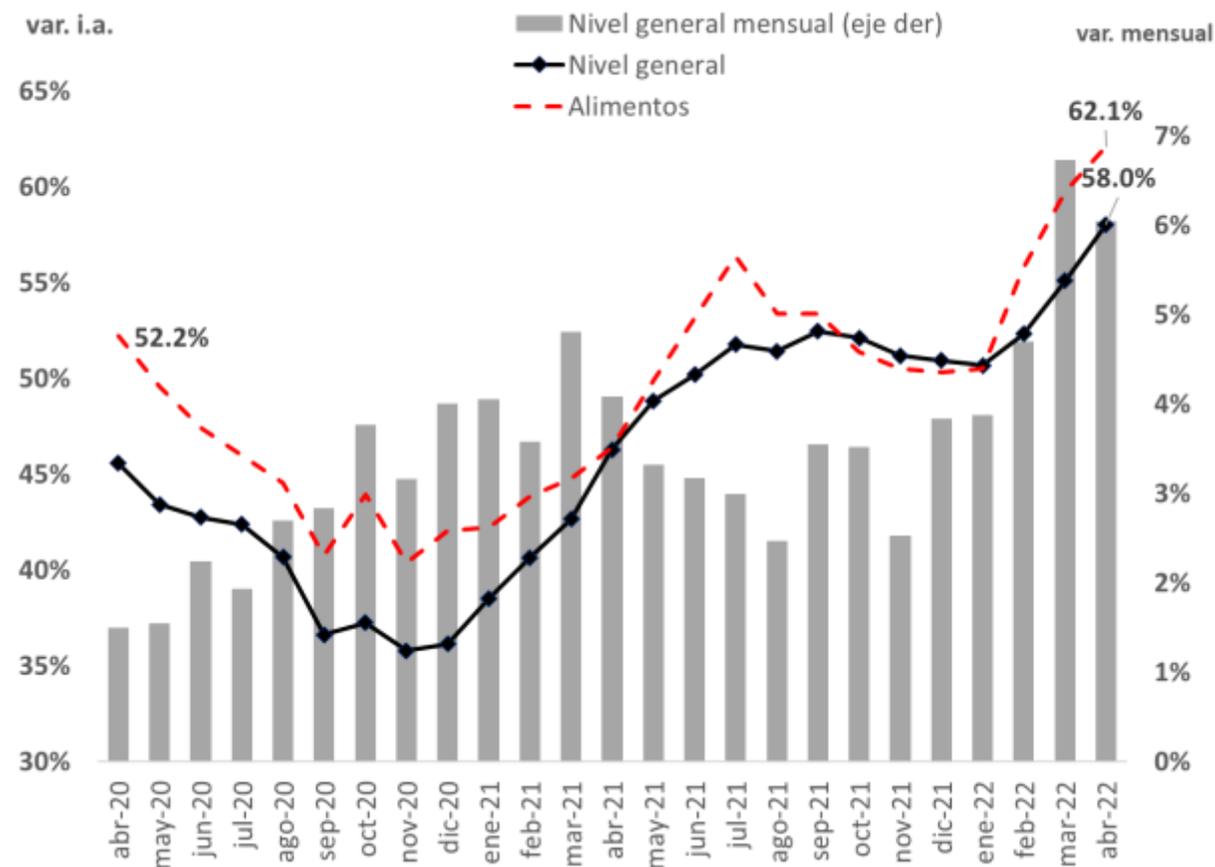
El precio de los alimentos sigue presionando al nivel general

La inflación minorista bajo levemente en abril. Según el INDEC, el IPC nacional subió 6%, cerrando el primer cuatrimestre en 23,1% i.a. Con este último registro, la inflación interanual alcanzó el 58% -la cifra más alta en los últimos 30 años-, a pesar de los programas de controles de precios implementados y con tarifas aún congeladas.

La inflación interanual superó el nivel de mayo de 2019, cuando alcanzó el 57,3% i.a., el pico máximo de la anterior administración, en ese mes la inflación mensual fue de 3,1% mensual. Para encontrar una inflación tan alta, hay que remontarse a 1992, cuando la economía comenzaba a salir de la hiperinflación. En enero de ese año, la inflación alcanzó el 76%. Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado, la mediana de las previsiones eran 65,1% para diciembre de 2022. Las autoridades esperan que la inflación siga su camino descendente y vuelva a un rango de entre 3% y 4% mensual.

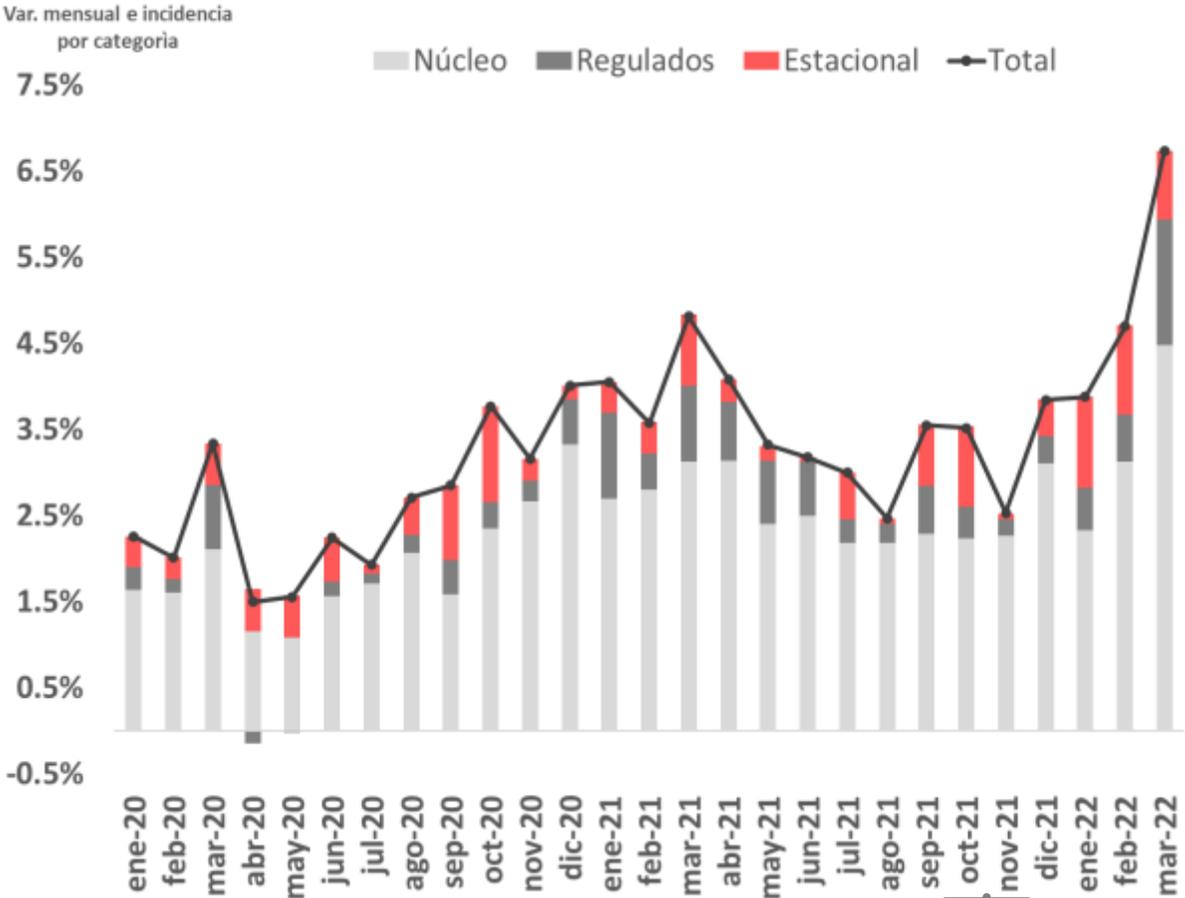
En abril, tres de las doce divisiones estuvieron por encima del promedio del nivel general. El mayor aumento del mes se observó en Prendas de vestir y calzados (9,9%), Restaurantes y hoteles (7,3%) y Salud (6,4%), mientras que Alimentos y bebidas no alcohólicas, que alcanzó a 5,9% y aportó 1,7 p.p. a la suba mensual del IPC nivel general.

INFLACIÓN MENSUAL y INTERANUAL
En variación %



INDICENCIA DE INFLACIÓN POR CATEGORÍA

Variación mensual en %



PRECIOS

Según fuentes de mercado, el Ministro de Economía espera que la serie de medidas tomadas y acordadas con FMI, “preparen el terreno” para una menor presión inflacionaria: la reducción del déficit primario, el recorte de la emisión monetaria y la acumulación de reservas.

El 2022 inició con un nivel elevado de inflación: en enero (3,9%) experimentó casi el mismo nivel que diciembre de 2021, mientras que en febrero (4,7%) sufrió una fuerte aceleración, tendencia que se intensificó en marzo (6,7%) y abril (6%).

Por su parte, los precios estacionales subieron 5,4% y acumulan un 32,4% a abril, los precios regulados (combustibles, agua, electricidad, gas, prepagas y transporte público) aumentaron 3,9%, por las subas en combustibles y algunas tarifas de mientras que la inflación núcleo se ubicó en 6,7% mensual, 0,3 p.p. por encima del valor de marzo, y acumula 22,5% en el primer cuatrimestre del año.

A nivel división, la inflación fue empujada por alimentos y bebidas no alcohólicas, si bien se redujo a 5,9% mensual, es el rubro que más aportó a la variación mensual. Seguido por Prendas de vestir y calzados, luego por Restaurantes y hoteles y salud, este afectado por la subas autorizadas a las prepagas. Asimismo, dentro de los precios regulados se observaron subas en tarifas de luz y gas en algunas regiones del país, y aumentos en telefonía móvil e internet.

PRECIOS

Según Goldman Sachs: “**hay** una inflación subyacente, hay una buena cantidad de inflación reprimida en el sistema debido a los controles de divisas generalizados, controles de precios, controles a las exportaciones y tarifas públicas significativamente por debajo del costo”.

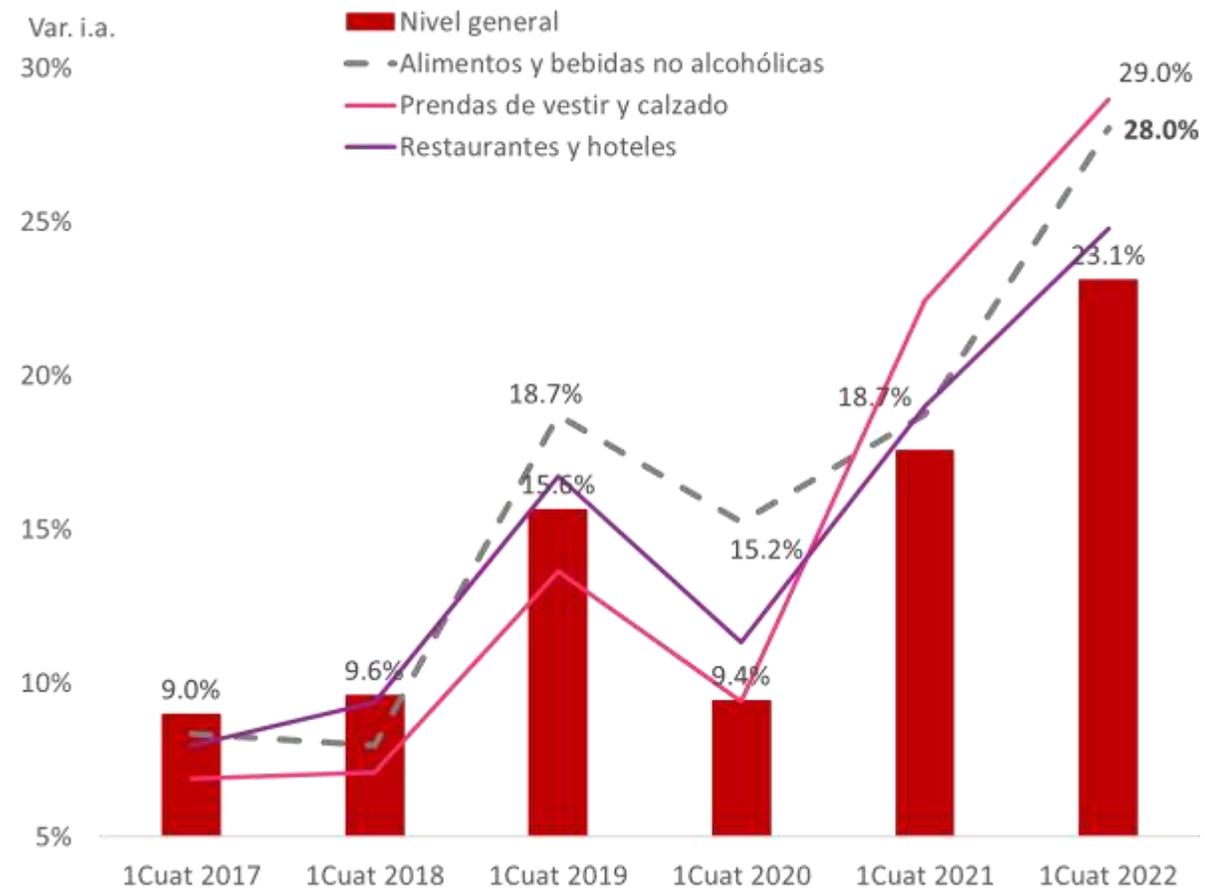
Las autoridades enfrentan varios desafíos de corto plazo en materia de precios. El problema principal no solamente son los alimentos, rubro que tiene una fuerte incidencia el IPC, sino también el resto de los rubros. Cabe destacar que la inflación promedio del nivel general se ubica por encima del 30% interanual desde julio 2018.

En detalle, de las 12 divisiones del IPC, 10 de ellas superan el 40% interanual. Los más relevantes: Prendas de vestir y calzado y restaurantes y hoteles con 73,4% i.a., Alimentos y bebidas no alcohólicas (62,1% i.a.), Salud (58,5% i.a.), Transporte (56,5% i.a.) y Educación (56,2% i.a.), mientras que comunicaciones y vivienda se ubican en 34,6% y 39,8%, respectivamente.

Pero en los meses siguientes se esperan las actualizaciones en otros rubros, también sensibles a los bolsillos de la gente: puntualmente, las tarifas de los servicios públicos.

INFLACIÓN PRINCIPALES RUBROS

Variación Acumulada interanual en %



La inercia inflacionaria sin un ancla nominal deteriora las expectativas y sin un programa de estabilización será muy difícil controlar la suba de precios internos.

En Wall Street están muy preocupados por la inflación reprimida en el sistema debido a la enorme cantidad de restricciones.

Recaudación fiscal

La recaudación tributaria continua creciendo en términos reales

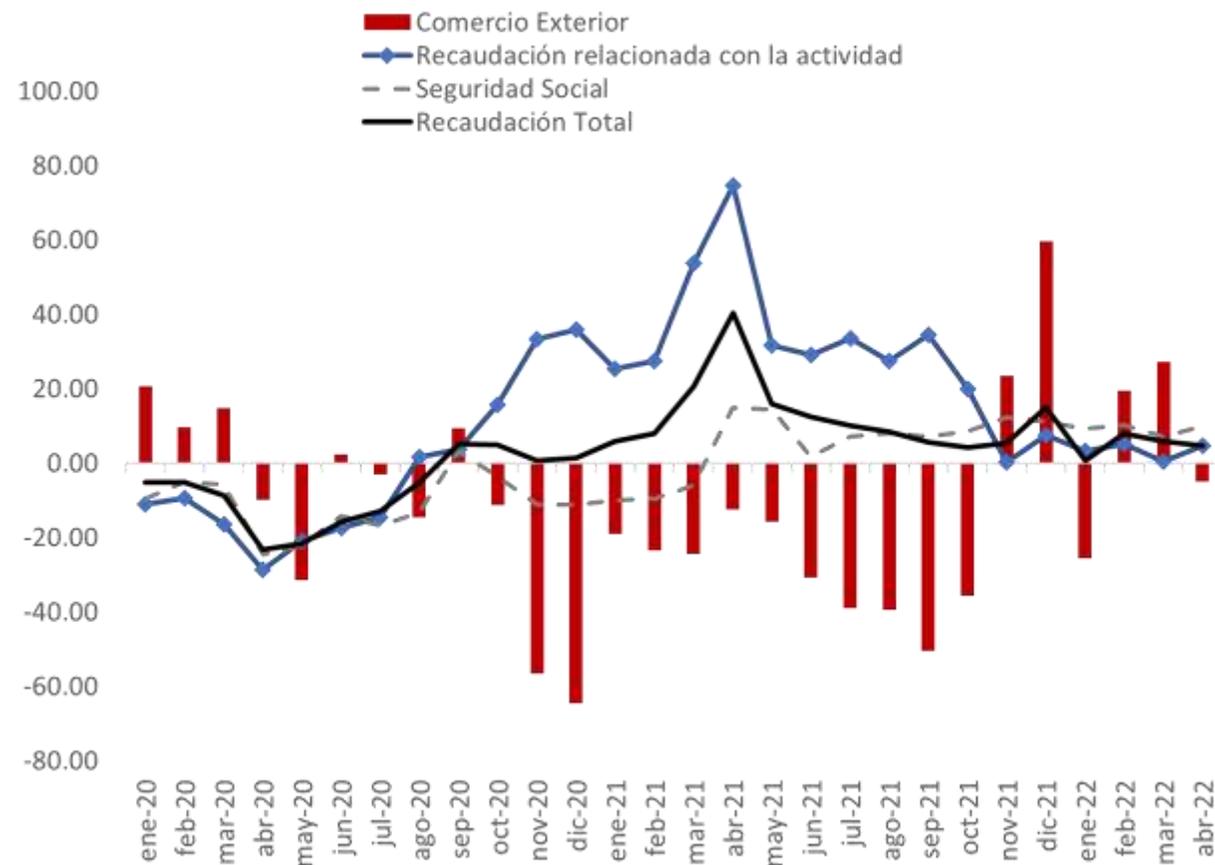
Según el comunicado oficial “los tributos vinculados con la recuperación de la actividad económica y los ajustes de salarios con la reapertura de las paritarias, volvieron a destacarse como impulsores de los recursos **tributarios**”.

En abril, ingresaron al fisco más de \$ 1.340.000 millones pesos sostenidos por el alza en el precio de los principales commodities exportables, la recomposición salarial y las mejoras de la actividad económica. La recaudación se ubicó un 64% por encima de igual mes del año pasado, que, en términos reales, significa un aumento de 4,9 % i.a.

Entre los recursos de tipo impositivo se destacan los aumentos en términos reales en el Impuesto País, a los Créditos y Débitos, el Impuesto a las Ganancias, y el IVA. Los derechos sobre el Comercio Exterior y los recursos de la Seguridad Social mostraron un excelente desempeño.

El fuerte aumento de los precios internacionales, se reflejó en el desempeño de los impuestos sobre el comercio exterior, con un incremento de 56,4% i.a., no sólo se manifiesta en el cobro de retenciones sobre las exportaciones y de los cargos sobre las importaciones, sino también sobre el pago de Ganancias e IVA.

RECAUDACIÓN FISCAL POR SECTOR EN TERMINOS REALES
Variación interanual



RECAUDACIÓN FISCAL

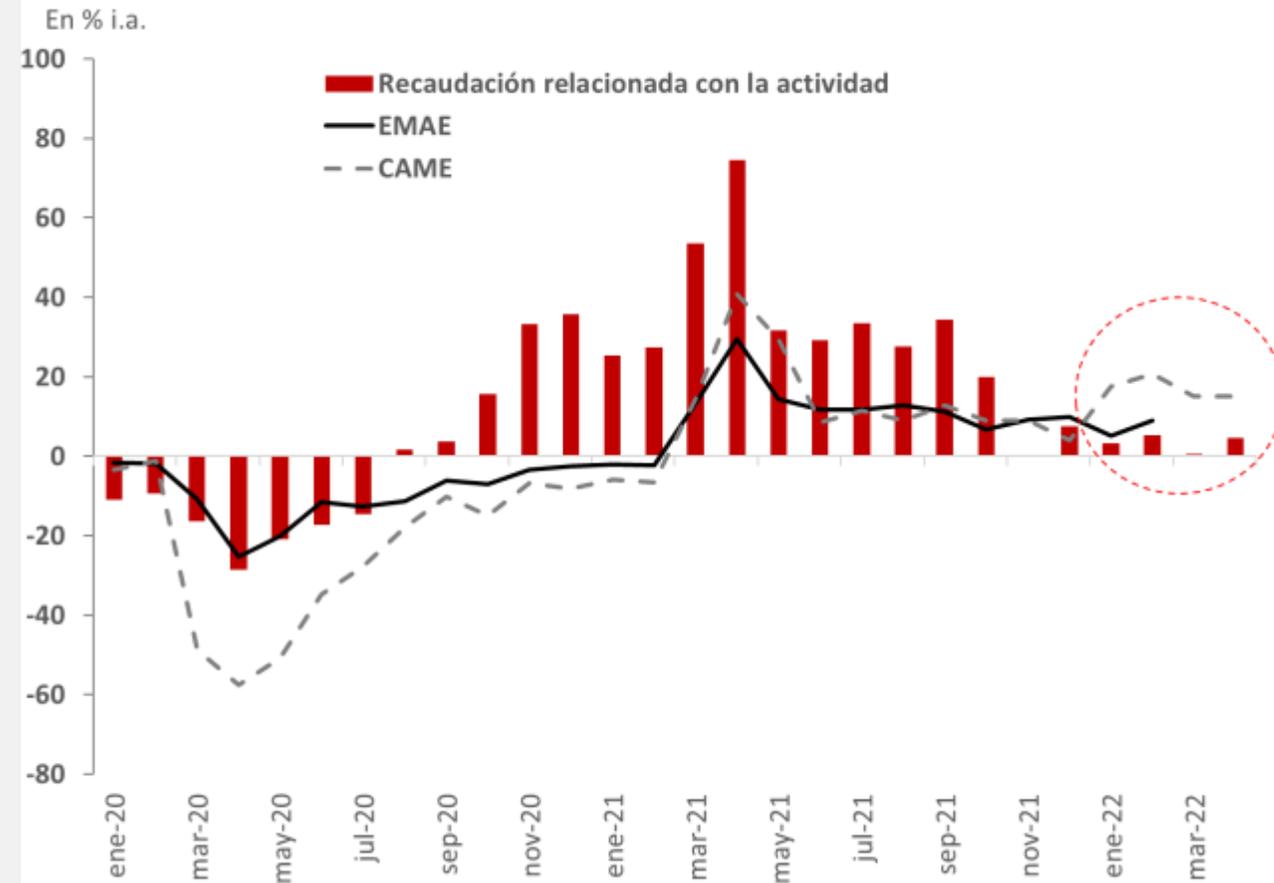
La reapertura de paritarias en grandes gremios ha contribuido a alimentar la caja de la ANSES con mayores aportes laborales y contribuciones patronales sobre salarios nominalmente más altos, en conjunto subieron en abril 72,1% i.a. Además, se destacaron: el impuesto a las ganancias, IVA Bruto e impuesto al cheque.

En detalle, el impuesto a las Ganancias aumentó 16,4% en términos reales, debido a la mejora en el mercado laboral y la recuperación de la actividad. Cabe destacar que los cambios legislativos (actualización del mínimo no imponible y la escala del impuesto), reducen la imposición del tributo. En tanto, el IVA aumentó 8,1% i.a. tanto por mayores percepciones aduaneras como por actividad económica.

En cuanto a otros impuestos relacionados con el nivel de actividad se destaca el Sistema de la Seguridad Social, debido a mayor masa salarial y los ajustes salariales, se expandió 10,1% i.a. en términos reales, como consecuencia del incremento de 9,4% i.a. en los Aportes personales 9,4% i.a. y 10,8% i.a. en las Contribuciones patronales 10,8% i.a.

Los Créditos y débitos bancarios en cuenta corriente verificaron una expansión de 5% en términos reales.

RECAUDACIÓN POR ACTIVIDAD EN TERMINOS REALES
Variación Interanual



La recaudación tributaria nacional se sostiene gracias al incremento nominal de todas las partidas, en particular por los tributos correspondiente a la seguridad social y la mejora en la actividad interna.

Los derechos de exportación se redujeron en abril por las menores cantidades exportadas y los conflicto gremiales que afectaron el normal funcionamiento de los puertos.

La actividad económica se ralentiza

El indicador de actividad creció el segundo mes del año

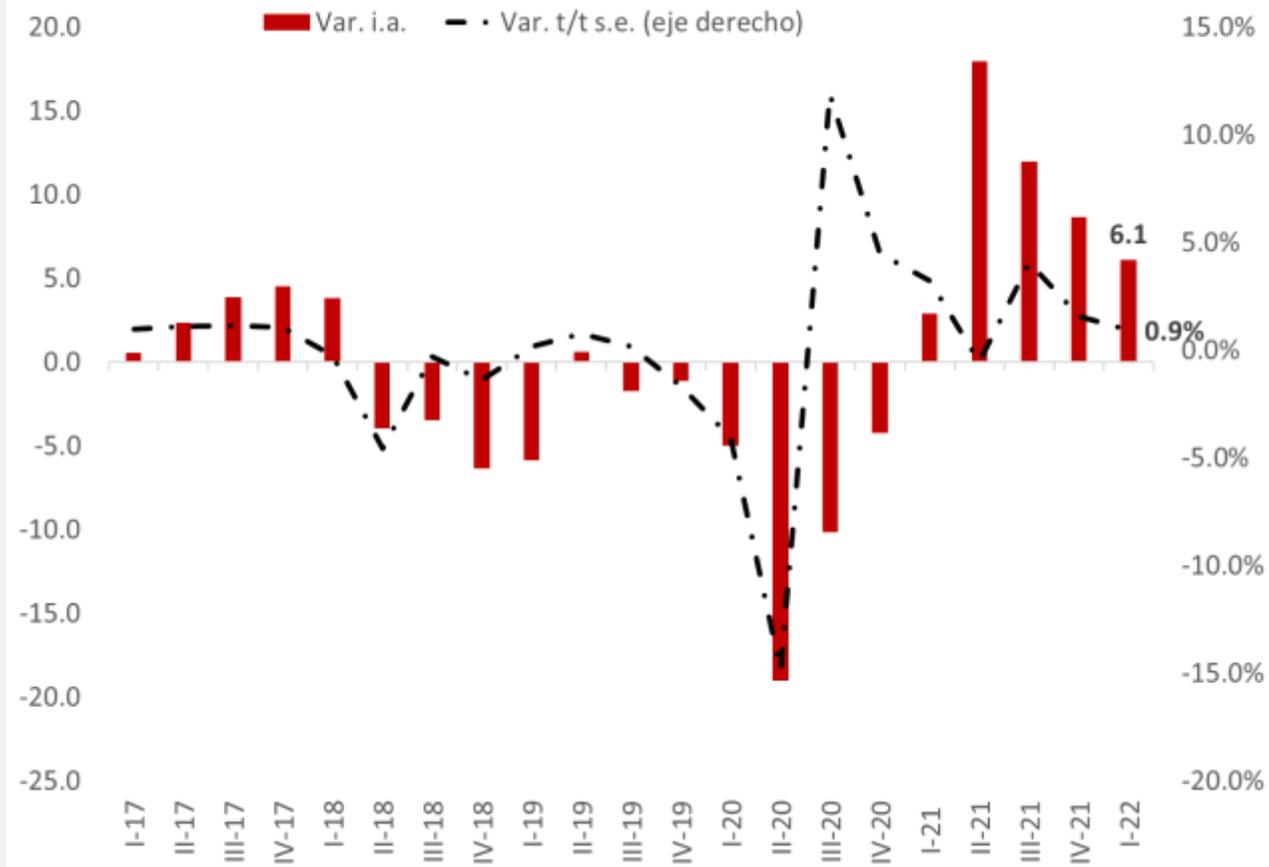
El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) correspondiente al mes de marzo disminuyó 0,7% mensual sin estacionalidad (s.e), la segunda caída del año. Con este dato, el indicador se ubicó en 0.9% (s.e) por encima del trimestre anterior.

En términos interanuales (i.a.), el avance económico alcanzó al 4,8%, dato positivo por duodécimo mes consecutivo. Alcanzando una tasa de expansión de 6,1% en el primer bimestre del año. A su vez, cabe destacar que la actividad ya sobrepasó los niveles de la pandemia.

Mirando contra valores no afectados por la pandemia, si se compara el dato con respecto a lo ocurrido en igual lapso de 2019, es el segundo mes en el cual la actividad económica muestra un resultado positivo al ubicarse 3,7% por encima de igual nivel y, si se la compara con igual período de 2017 (último año que actividad creció), los niveles se ubican por primera vez en la zona positiva (1,3% i.a.).

A nivel desagregado por sectores productivos, los mejores resultados en el acumulado anual se ubican tanto del lado de los productores de bienes como de los servicios.

EMAE



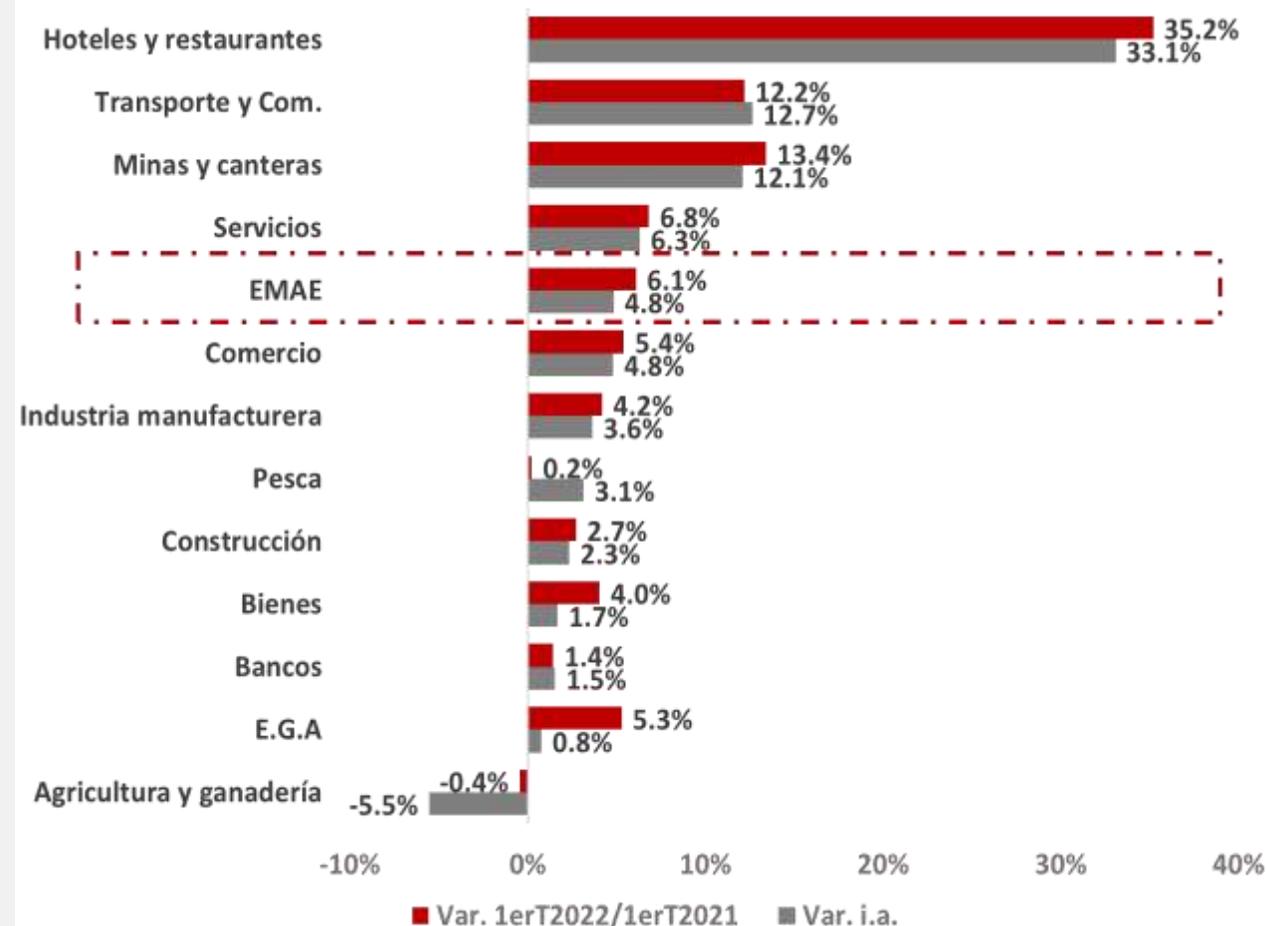
ECONOMÍA REAL

En marzo la mejor performance se dio en la actividad de servicios más que en la producción de bienes. En el trimestre, se destaca la recuperación de Hoteles y restaurantes, transportes y comunicaciones y minas y canteras. En tanto, la construcción y la industria manufacturera mostraron resultados positivos por debajo del promedio del EMAE. Por su parte la actividad financiera (bancos) sigue mostrando variaciones muy acotadas.

La mayoría de sectores relevados que integran el indicador, registraron datos positivos, con subas de dos dígitos en tres de ellos, el resto de los sectores son subas de un dígito y una disminución: agricultura y ganadería. Por su parte, la construcción y las manufacturas, sectores con mayor dinamismo y que aportan al crecimiento del PIB, que se habían vistos afectados por el periodo vacacional y aumentos de los contagios, volvieron a mostrar avances en el trimestre del año comparado con igual período de 2021.

Al comparar con datos prepandemia, los sectores de productores de bienes (34,2% i.a.), muestran una mejor performance que los de servicios (9,9% i.a.). En particular, los más afectados por la pandemia como Hoteles y restaurantes y Otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales, todavía se ubican por debajo de los niveles prepandemia, 30,7% y 8,6%, respectivamente.

SECTORES PRODUCTORES DE BIENES Y SERVICIOS Variación interanual



ECONOMÍA REAL

Durante el marzo, la construcción y la industria no dieron resultados esperados.

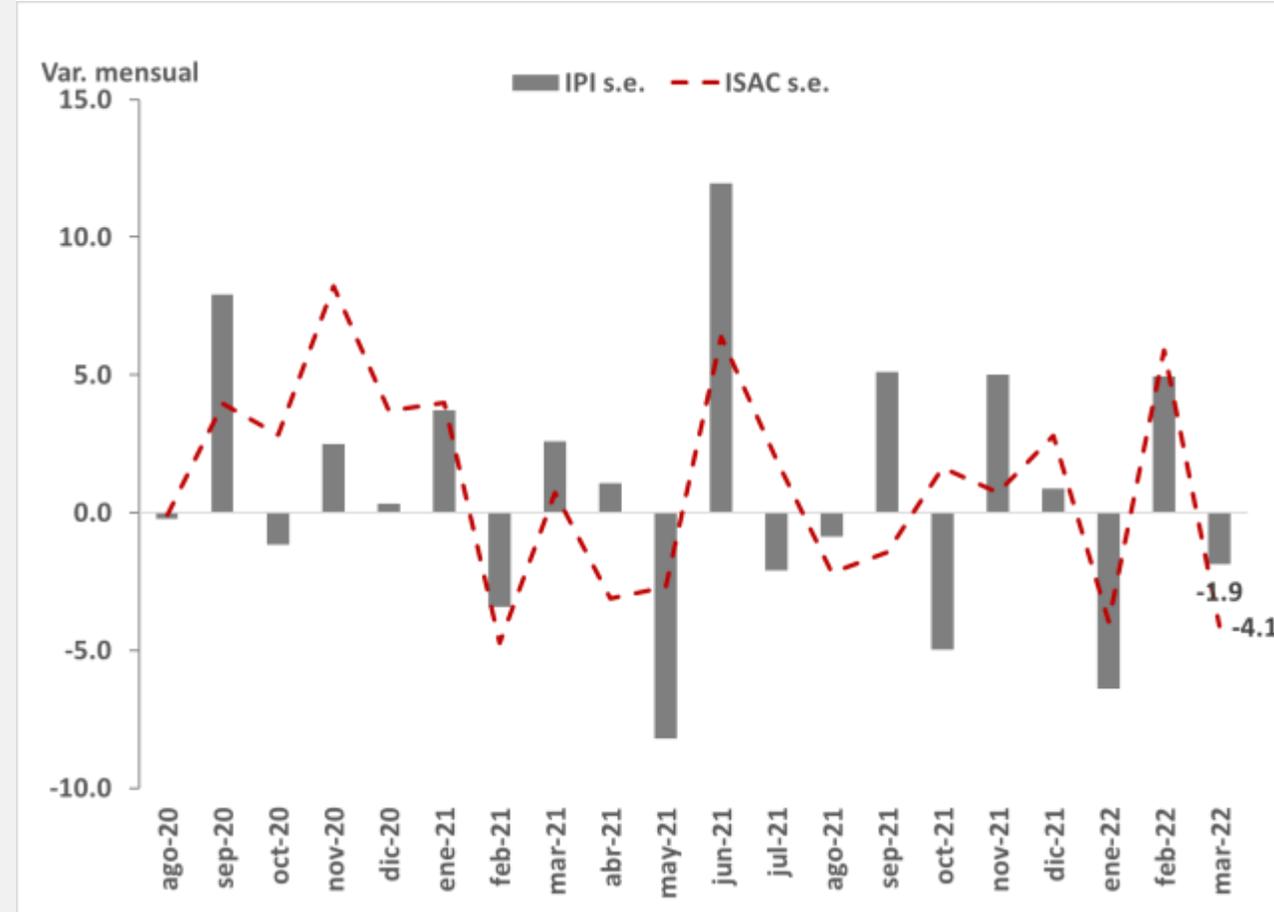
En marzo, la industria manufacturera y la construcción mostraron caídas de la actividad mensual (s.e.) e interanual, aunque ambos se ubican ya por encima de los niveles prepandemia.

En lo que respecta a la industria, el índice manufacturero (IPI) exhibió una disminución de 1.9% (s.e.) mensual. En términos interanuales, los niveles se ubicaron 3,6% por encima de los valores de un año atrás. Sin embargo, con este registro, el primer trimestre la actividad manufacturera se expandió 3,7%.

En la comparación interanual del primer trimestre de 2022, con relación a igual periodo de 2021, de las 16 divisiones del IPI manufacturero, doce presentaron subas, destacándose: otro equipo de transporte (50,7%), prendas de vestir (25,8%) y maquinaria y equipo (12,5%). Según fuentes oficiales, el nivel sin estacionalidad de marzo se ubicó 8% por encima del nivel pre-covid de febrero 2020.

El nivel de la industria (IPI) a marzo de 2022 se encuentra 15,3% por encima de marzo 2020, mientras que en la comparación trimestral respecto de igual lapso de 2019, el IPI se ubica 9,7% por encima de ese periodo.

IPI MANUFACTURERO e ISAC
Var. mensual (s.e.)



ECONOMÍA REAL

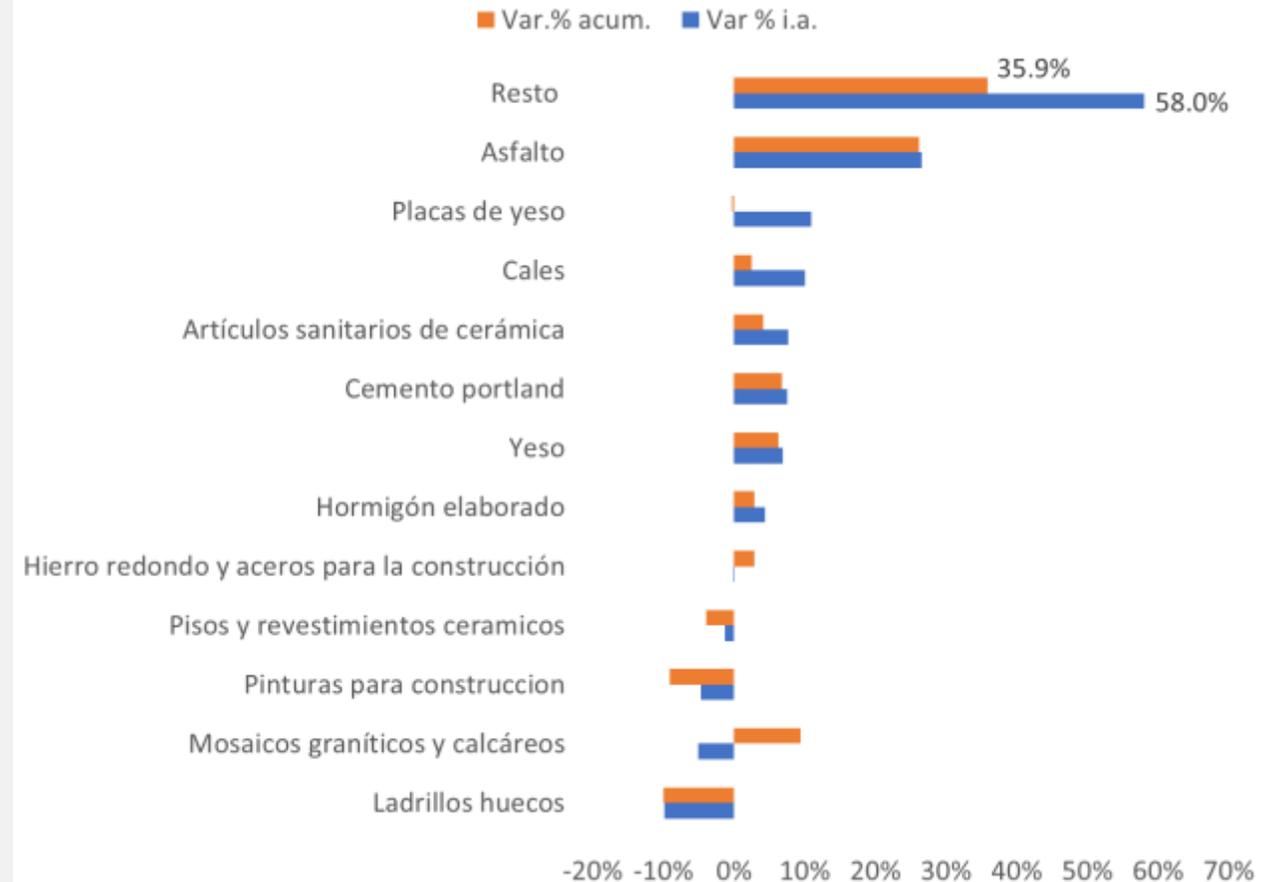
En lo que respecta a la construcción, según el INDEC, el ISAC registró una caída de 4,1% (s.e.) mensual, y se situó 1,9% por encima de igual mes de un año atrás. De este modo, en el primer trimestre de 2022 acumula un crecimiento de 1,3% respecto a igual período de 2021.

En detalle, en marzo crecieron en términos interanuales las ventas de 8 de los 13 insumos relevados. El consumo aparente fue liderado por la expansión de los despachos de resto de insumos (58% - incluye tubos sin costura, vidrio y grifería), asfalto (26,5%), placas de yeso (10,9%), artículos sanitarios (7,6%) y cemento portland (7,6%). En tanto, los insumos con mayores caídas fueron ladrillos huecos (9,9%), mosaicos (5,1%) y pinturas para la construcción (-4,6%), todas las variaciones con relación igual mes del año pasado.

Respecto a las expectativas, el informe indicó que de acuerdo al resultados de la encuesta cualitativa las expectativas son favorables para el periodo abril-junio 2022, tanto para la actividad privada como la pública.

El INDEC señaló que el 34,5% de las empresas dedicadas a la construcción privada y el 32,9% de las empresas dedicada a la obra pública estiman que la actividad aumentará. Sin embargo este resultado, contrasta con la anterior encuesta, en esta oportunidad las empresas de la actividad pública, son menos optimistas que la privada.

PRINCIPALES INSUMOS- ISAC - Var. % interanual



El avance de la actividad en marzo estuvo sostenida por la construcción, minas y canteras, y el comercio en general. No obstante, el entorno político no genera confianza y el mercado internacional no es favorable.

Las expectativas son positivas tanto para la actividad de la construcción privada como pública, en un contexto de alta volatilidad financiera.

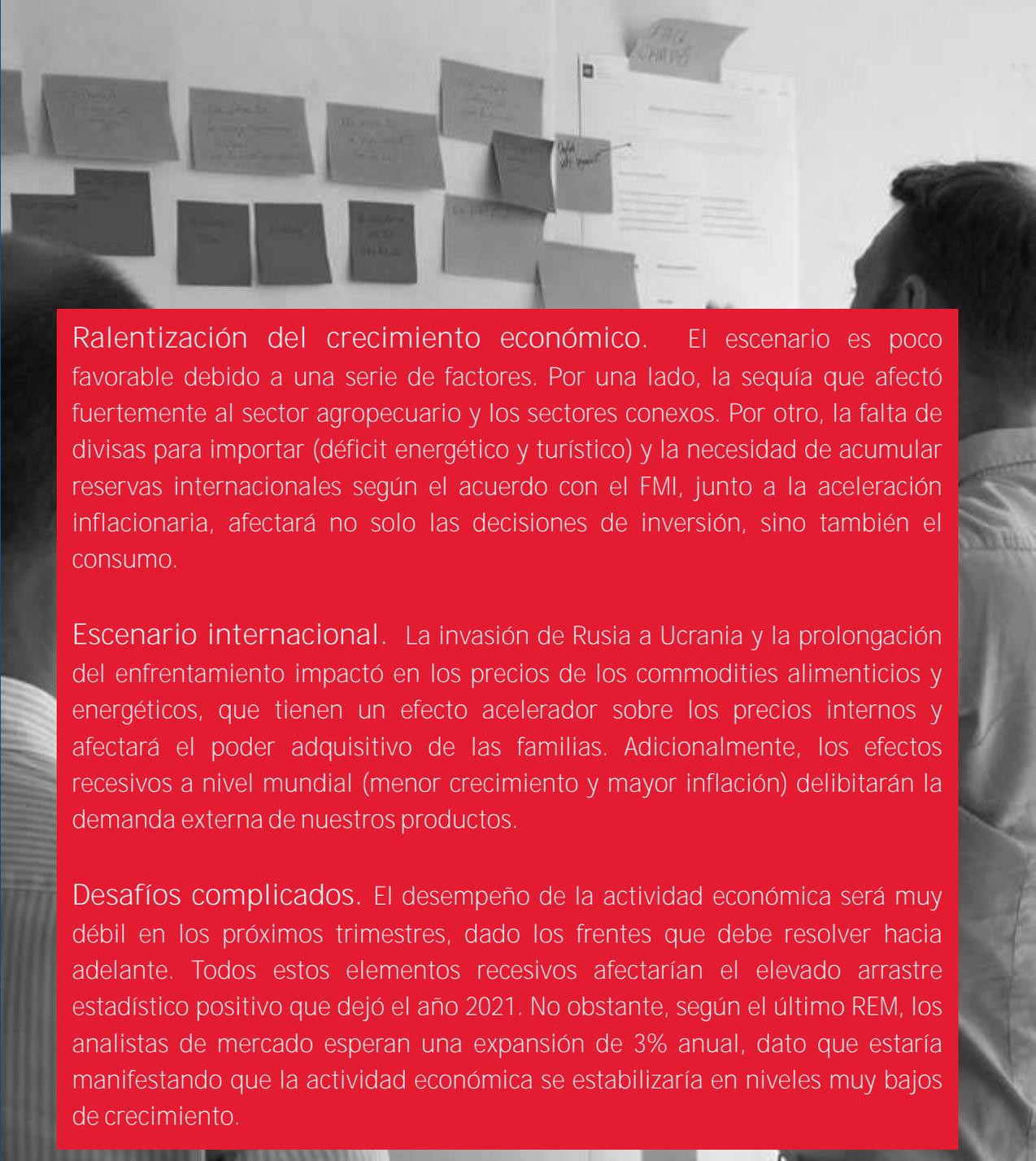
En conclusión

Inflación sigue el sendero alcista. La inflación se ubicó en 6% en abril, y no hay ancla que evite su subida. El acuerdo logrado con el Fondo no logró revertir el deterioro de las expectativas, lo que dificulta el cumplimiento de las metas de segundo trimestre.

Objetivos monetarios. El BCRA vuelve aumentar la tasa objetivo 250 p.b. en abril y 200 p.b. en lo que va de mayo, pero lejos del objetivo de una tasa real positiva, con una devaluación del tipo de cambio que sigue corriendo por debajo de la inflación mensual (3,9% vs. 6%).

Acuerdos Paritarios. La mayoría de los acuerdos paritarios cerrados superan en promedio el 57%, superior al promedio del año pasado (42,1%). Los plazos se acortaron con revisión a los seis meses.

Déficit fiscal primario. El primer trimestre alcanzó los \$ 192.374 millones, cumpliendo con la meta establecida en acuerdo con FMI, el incremento interanual fue 178% i.a., incluye pagos de deuda por \$ 459,6 millones.



Ralentización del crecimiento económico. El escenario es poco favorable debido a una serie de factores. Por una lado, la sequía que afectó fuertemente al sector agropecuario y los sectores conexos. Por otro, la falta de divisas para importar (déficit energético y turístico) y la necesidad de acumular reservas internacionales según el acuerdo con el FMI, junto a la aceleración inflacionaria, afectará no solo las decisiones de inversión, sino también el consumo.

Escenario internacional. La invasión de Rusia a Ucrania y la prolongación del enfrentamiento impactó en los precios de los commodities alimenticios y energéticos, que tienen un efecto acelerador sobre los precios internos y afectará el poder adquisitivo de las familias. Adicionalmente, los efectos recesivos a nivel mundial (menor crecimiento y mayor inflación) delibitarán la demanda externa de nuestros productos.

Desafíos complicados. El desempeño de la actividad económica será muy débil en los próximos trimestres, dado los frentes que debe resolver hacia adelante. Todos estos elementos recesivos afectarían el elevado arrastre estadístico positivo que dejó el año 2021. No obstante, según el último REM, los analistas de mercado esperan una expansión de 3% anual, dato que estaría manifestando que la actividad económica se estabilizaría en niveles muy bajos de crecimiento.

GRACIAS POR ELEGIRNOS

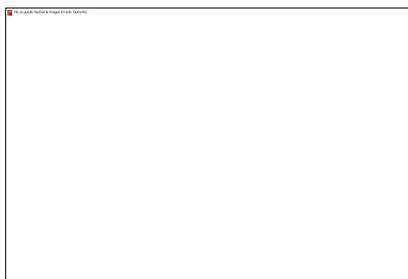
IES INFORME ECONÓMICO SECTORIAL
IES CONSULTORES - INVESTIGACIONES ECONÓMICAS SECTORIALES

Registro de la Propiedad Intelectual N° 5.205.567. Queda hecho el depósito que marca la ley 11.723. Prohibida su reproducción total o parcial, sin previa autorización por escrito del editor.

Nota: Todos los derechos están reservados. Queda prohibida su reproducción total o parcial, en cualquier idioma o formato, sin previa autorización por escrito del editor.

Propietario: IES Consultores - Investigaciones Económicas Sectoriales
Director: Lic. Alejandro Ovando
Economista Jefe: Lic. Sebastián Aguirre

IMPORTANTE: Queda expresamente aclarado que la suscripción al IES Informe Económico Sectorial es para uso exclusivo de la compañía a la cual está dirigido el presente informe. Queda prohibida la distribución a cualquier otra empresa o persona sin la autorización escrita de IES Investigaciones Económicas Sectoriales. El incumplimiento por parte de la compañía suscriptora de la obligación asumida autorizará a IES Investigaciones Económicas Sectoriales a finalizar la presente contratación de pleno derecho, sin necesidad de requerir previamente el cumplimiento, sin perjuicio del derecho de reclamar judicialmente la reparación de los daños y perjuicios que dicho incumplimiento hubiera ocasionado.



Sectores analizados

1. Agrícola
 - » Cereales
 - » Oleaginosas
 - » Cultivos industriales
2. Alimenticio
 - » Azúcar
 - » Harinas
 - » Industria Aceitera
 - » Lácteos
3. Artículos para el Hogar
 - » Televisores
 - » Línea Blanca
 - » Pequeños electrodomésticos
4. Avícola
5. Bebidas
 - » Bebidas sin alcohol
 - » Industria cervecera
 - » Vinos
 - » Otras bebidas alcohólicas
6. Biocombustibles
 - » Biodiésel
 - » Bioetanol
7. Calzado y Cuero
8. Celulosa y Papel
9. Construcción
 - » Edificación para viviendas
 - » Edificación para otros destinos
 - » Obras viales y otras
 - » Construcción Petrolera
 - » Materiales para la construcción
10. Energía
 - » Eléctrica
 - » Petróleo
 - » Gas Natural
 - » Combustibles
11. Forestación
12. Frutas y Hortalizas
13. Ganados y Carnes
14. Industria Automotriz
 - » Autopartes
15. Laboratorios
 - » Medicamentos
 - » Prepagas
16. Maquinaria Agrícola
17. Minería
18. Olivícola
19. Pesquero
20. Porcino
21. Seguros
22. Siderurgia
 - » Hierro y acero
 - » Metales no ferrosos
23. Supermercados y centros de compra
24. Sustancias y productos químicos
 - » Químicas básicas
 - » Agroquímicos
 - » Materias primas plásticas
 - » Caucho sintético
 - » Gases industriales
25. Tabaco y sus derivados
26. Telecomunicaciones
 - » Telefonía básica y celular móvil
 - » Informática e Internet
27. Textil e indumentaria
 - » Fibras Naturales y Sintéticas
 - » Hilados y Tejidos
 - » Indumentaria
28. Transporte
 - » Transporte de pasajeros y de carga
 - » Automotor
 - » Ferroviario
 - » Aéreo



IES Investigaciones Económicas Sectoriales es una consultora integral formada por economistas y profesionales de diferentes áreas, líderes en la elaboración de estudios económicos sectoriales.

El equipo de IES cuenta con más de 20 años de experiencia en la prestación de servicios a empresas, entidades financieras, instituciones privadas y públicas de primer nivel, tanto en el mercado local como internacional.

IES Investigaciones Económicas Sectoriales
Uruguay 343 Piso 6°. C1015ABG Ciudad de Buenos Aires. Argentina.
Telefax: (54 11) 4374-6187
Email: info@iesonline.com.ar / www.iesonline.com.ar

PRODUCTOS Y SERVICIOS

- IES Informe Económico Sectorial
- Monitor de Crédito Sectorial
- Monitor Sectorial IES
- Notibreves IES
- Escenarios Macroeconómicos IES
- Informes Personalizados
- Presentaciones Sectoriales IES
- Asesoramiento económico-financiero para empresas y entidades financieras
- Consultoría in Company
- Estudios de mercado
- Proyecciones macroeconómicas