

SECTOR COYUNTURA ECONÓMICA

Situación económica y perspectivas



JUNIO 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. La crisis económica y política
- 08. Mercado cambiario
- 11. Mercado Financiero
- 15. Intercambio Comercial
- 19. Precios
- 23. Recaudación Fiscal
- 26. Actividad económica
- 30. En conclusión

Coyuntura **Mirada Económica**

FINANZAS

- El BCRA no modificó las tasas de referencia y de plazo fijo en pesos con el objetivo de facilitar al Tesoro Nacional la colocación de deuda pública.
- En las primeras dos semanas de julio el BCRA debió desprenderse de más de USD 700 M para tratar de estabilizar el mercado cambiario.
- La volatilidad empujó la ampliación de las brechas entre el dólar oficial y los financieros.
- La abultada deuda en pesos de la Administración Central es una bomba de tiempo.
- La recaudación tributaria nacional volvió a crecer por encima de la inflación.

REAL

- La actividad mostró una leve contracción en abril, mientras que la construcción y la industria mejoraron en mayo.
- Más allá de la incertidumbre política y económica, la aceleración inflacionaria y la falta de divisas ponen freno a las expectativas para futuras inversiones.
- La inflación se mantuvo en niveles elevados en junio (5,3% mensual), con respecto a mayo. Preocupa la tendencia a la suba en los precios de los alimentos.
- Aun continúan sin definirse los aumentos segmentados de las tarifas y de los precios regulados.

PERSPECTIVAS

- El gobierno cumplió con las metas del primer trimestre acordadas con el FMI y logró algunas revisiones para cumplir con la meta del segundo trimestre.
- Pero la aceleración inflacionaria, la poca acumulación de reservas y el financiamiento del sector público juegan en contra.
- Adicionalmente, el enfrentamiento entre el Presidente y la vice, ponen en duda qué postura prevalecerá en el gobierno: un ajuste moderado o más gasto público.
- El BCRA compra pocos dólares y sin ellos, se frenan las importaciones, que afectan la recuperación de la economía.
- Todavía resta el ajuste de tarifas. Esperamos una inflación anual en torno al 90%.

Evaluación » POCO ESTABLE

Principales números

5,3%

variación mensual

Fue la inflación del mes de mayo

301 \$/USD

Dólar CCL

Aumenta la brecha entre el valor de los dólares financieros y el oficial

USD -740

millones

Son los dólares que perdió el Banco Central de reservas en julio (16 días)

2%

variación anual

Es el crecimiento económico que proyectamos en 2022

La crisis política y económica

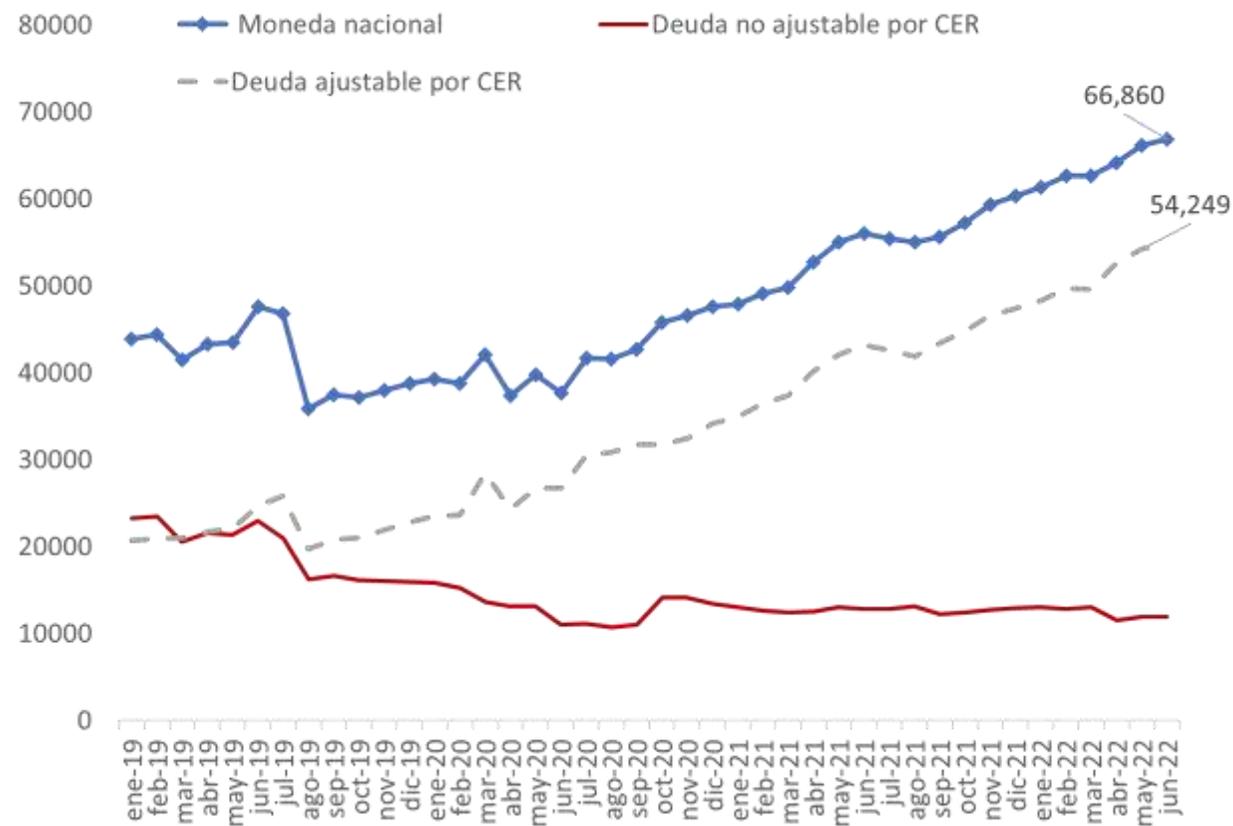
La renuncia de Guzmán. Sobran pesos faltan dólares.

En medio de meses de enfrentamiento en el seno de la coalición gobernante (feroz interna en el oficialismo) que generaron desconfianza y agravaron el deterioro macroeconómico (plaza inundada de pesos y sequía de dólares que impulsan una altísima inflación), junto al desgaste por una gestión deficiente, llevó a la renuncia del ministro de economía Martín Guzmán. Según la carta de renuncia presentada, dejó entrever la falta de apoyo político para implementar las medidas acordadas con el FMI.

La salida del ministro agravó la situación que llevó a una nueva escalada de los dólares financieros y el blue, junto a la necesidad de renovar la deuda en pesos, la escasez de reservas, más inflación y el acuerdo con el FMI tensionando. A todo esto, el escenario internacional tampoco ayuda para salir a colocar deuda, ya que la suba de las tasas de interés de la FED y la recesión en ciernes, los desequilibrios macroeconómicos se agigantan y la incertidumbre reinante impacta negativamente en las perspectivas de la actividad.

El derrumbe de los bonos en pesos es el principal desafío a resolver. Con la inflación en alza, junto a la incertidumbre política y económica, cada vez son menos los inversores que se arriesgan a seguir prestándole al gobierno y prefieren desprenderse de los instrumentos que ajustan por CER, lo que termina derrumbando el precio y profundizando la crisis.

DEUDA BRUTA DE LA ADEMINISTRACION CENTRAL
En millones



A esto se le suma la volatilidad cambiaria, el excesivo gasto público, la emisión descontrolada para financiar el déficit fiscal y cuasifiscal, la brecha cambiaria superior al 130%. Todo esto aceleró la dinámica inflacionaria y se reflejará seguramente en los datos del IPC de julio y los meses siguientes. Los analistas del REM ya esperan una inflación superior al 80% i.a. Si la nueva Ministra no logra revertir la confianza y disipar el riesgo de devaluación, el mercado seguirá emitiendo señales poco amigables para el gobierno.

Por su parte, las reservas netas en el Banco Central son escasas, en un momento de freno al ingreso estacional de divisas del agro, con una brecha superior al 130% i.a. Su posición es frágil, aumenta su pasivo y sigue vendiendo reservas, con lo que se espera un retoque del cepo a las importaciones. La posibilidad de que el Gobierno decida encarecer el dólar que se usa para viajar y las comprar al exterior reforzó las presiones sobre el blue y el dólar MEP, dado que el dólar tarjeta podría desaparecer como tal, con lo que los consumos en dólares se pesificarían a un tipo de cambio mucho más alto.

La mayoría de los inversores y empresarios están esperando definiciones claras y sostenibles. Sin embargo, la nueva Ministra afirmó que va a seguir el programa económico del Presidente, (o sea no hay plan económico). Se espera que con más restricciones a las importaciones (“el país debe importar **menos**”) la actividad económica que venía mostrando altibajos y comenzaba a recuperarse, no terminará por arrancar. El slogan que se debe exportar más e importar menos se perfila a un eterno fracaso.

STOCK DE DEUDA POR MONEDA

En millones VN

en vn	Mayo	Junio	Diferencia	Var. %
ARS	10,606,062	11,147,255	541,193	5.1%
Letras y Bonos	1,625,265	1,641,802	16,537	1.0%
Letras y Bonos +CER	8,980,797	9,505,453	524,656	5.8%
Dólar Linked	5,265	5,575	310	5.9%

Deuda en pesos

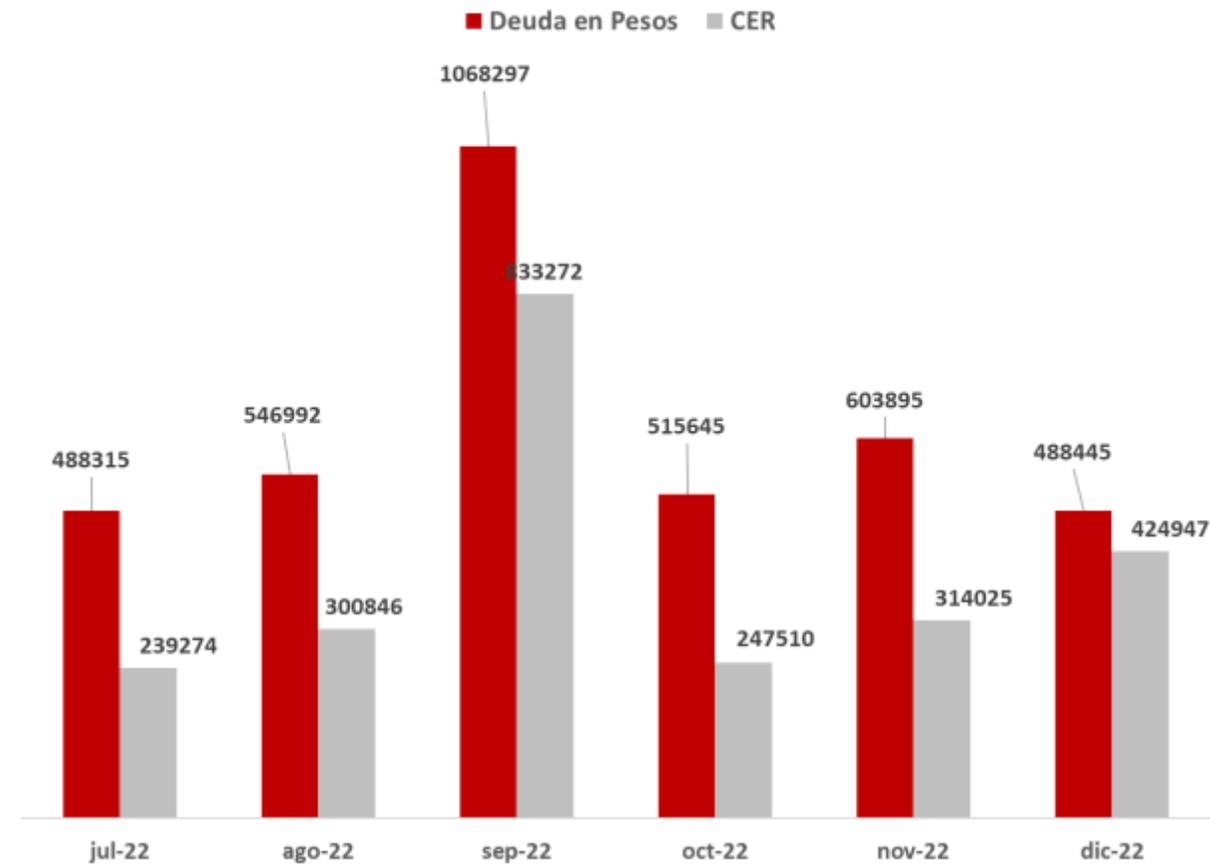
En la primera semana de junio, los bonos ajustados por CER que tenían una doble condición, la aceleración de la inflación y al mismo tiempo la estabilidad cambiaria, se desplomaron. El mercado produjo una fuerte ola de ventas, que impactó negativamente en la estrategia de financiamiento del gobierno y descalabró el mercado de cambios.

La tendencia negativa se dio en toda la curva CER, especialmente en los que vencen después de las elecciones presidenciales del 2023. Algunos inversores temen que el próximo gobierno se vea forzado a estirar los vencimientos, realizar quitas o bajar tasas para hacer frente a la acumulación de vencimientos que se producirá para esa fecha. Adicionalmente, el mercado observa con preocupación la “bomba de pesos”, que se agranda mes a mes, ante las necesidades que tiene el Tesoro de salir a cubrir el déficit fiscal a través de la colocación de bonos.

El acuerdo con el FMI estipula que el rojo de las cuentas públicas deberá ser cubierto en forma creciente con títulos en moneda local y así bajar la dependencia de la emisión monetaria.

Según el último informe de deuda del Ministerio de Economía, el Tesoro logró renovar los vencimientos por \$254.149 M en mayo y colocó por un valor efectivo de \$277.232 M, el 52% ajustables por CER, 34,9% en tasa fija y 14% en instrumentos dólar linked.

PERFIL DE VENCIMIENTOS DE INSTRUMENTOS En millones de ARS



Mercado Cambiario

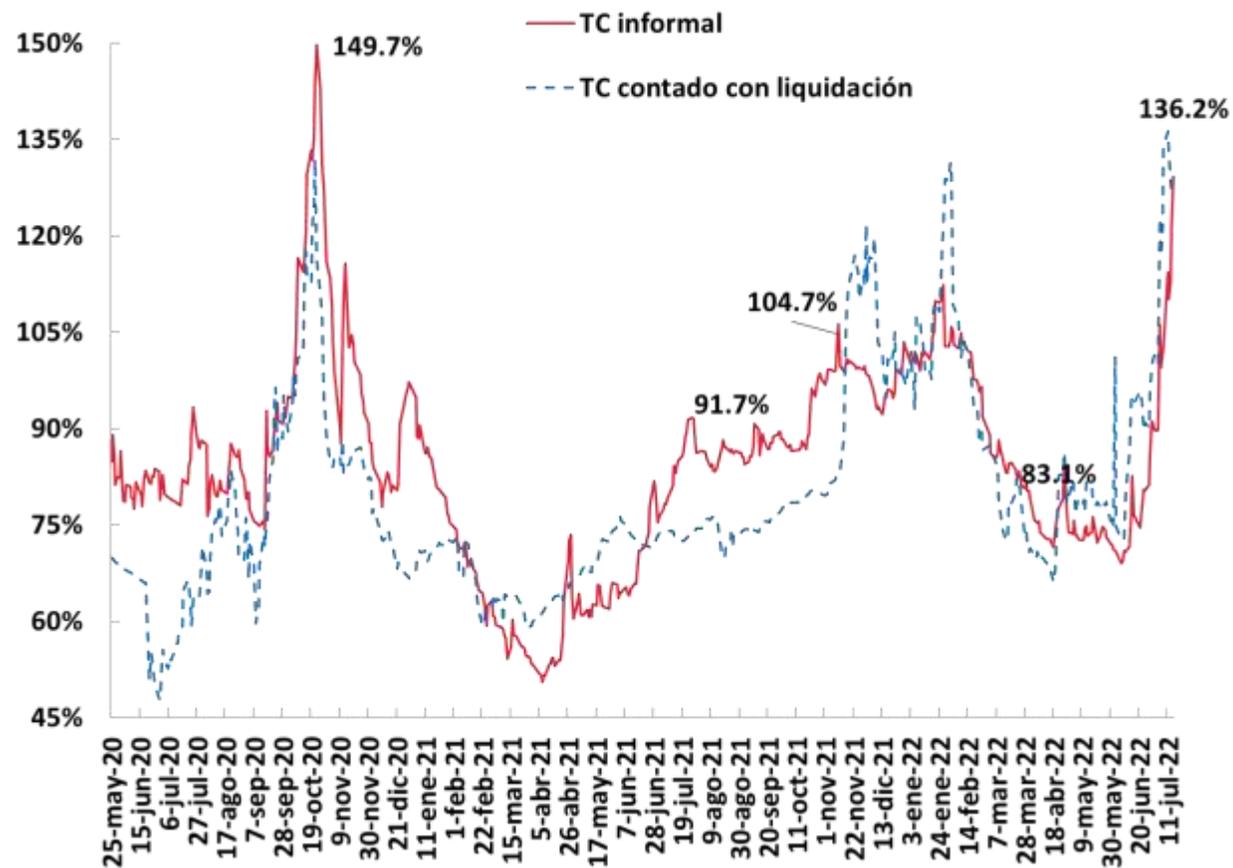
Los vencimientos proyectados para el resto del año alcanzan un monto de \$3,7 billones. El 49% corresponde a acreedores privados y el 51% a acreedores públicos. De los cuales, el 67% está representado por instrumentos ajustables por CER, el 25% por tasa fija, el 6% por dólar linked y el 2% restante por tasa variable.

La salida de los fondos que estaban posicionados en bonos ajustables en pesos, provocó alzas en los dólares financieros. En la primera semana de junio el CCL subió 18 pesos hasta \$ 227,61, la brecha pasó al 85% y el dólar Blue paso a \$ 210. Sin embargo, luego de la renuncia de Martin Guzmán, se observó una aceleración de los tipos de cambios y con el nombramiento de Silvina Batakis, sin anuncios importantes acentuaron el nerviosismo del mercado, y continuó la racha ascendente.

Con datos al 15 de julio, el CCL subió 19% y alcanzó los \$/USD 301,48; el dólar blue subió hasta \$ 295 y cerró a \$293. La brecha con el dólar oficial paso a 101% a 137%. Según información de mercado, el BCRA tuvo que desprenderse de más de USD 700 millones en la primera dos semana de julio, si bien logró adquirir más de USD 900 millones en junio .

En contraste, el dólar oficial, según la referencia mayorista, avanzó solo 1,36 pesos o 1,1% en cinco ruedas, con la insistencia del Banco Central para sostener la devaluación gradual.

BRECHA ENTRE LOS DÓLAR BLUE Y CONTADO CON LIQUIDACIÓN VS. OFICIAL



MERCADO CAMBIARIO

A pesar que el Banco Central aceleró la devaluación nominal del dólar oficial no alcanza para desalentar la demanda de divisas que, lejos de permitirle comprar dólares para sus reservas (acuerdo con el FMI) obliga a la autoridad monetaria a vender, en un mes fuerte liquidación de los dólares por parte de los exportadores.

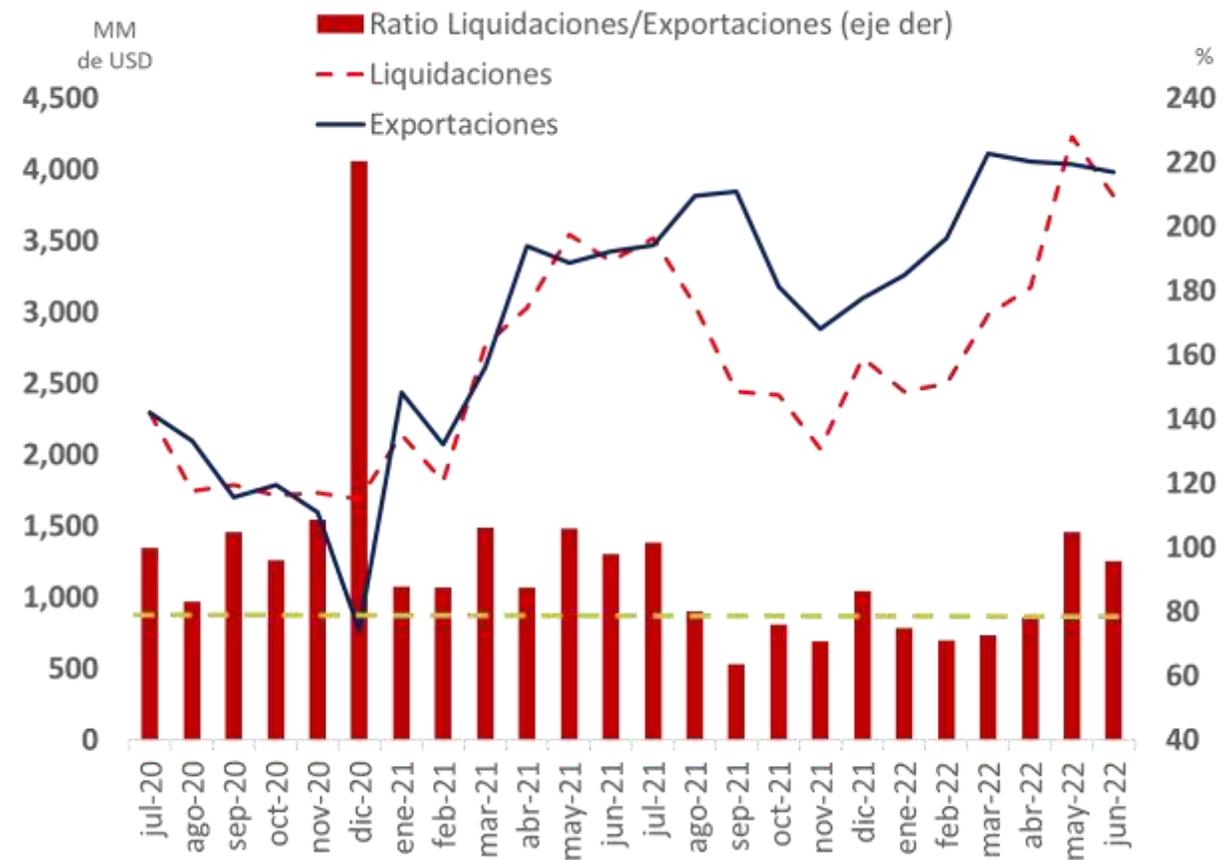
El Banco Central se desprendió de dólares no solo para sostener los dólares financieros sino para hacer frente a pagos de energía importada, y una demanda de importaciones no energéticas, empujada por una brecha superior al 100%. Concretamente, la brecha cambiaria que volvió a posicionarse por encima del 130%.

En general, el mercado espera un endurecimiento del cepo, posiblemente en turismo o servicios e importaciones o deuda, en especial por ahora aumento 10 p.p. para las compras en dólares en el exterior como el pago de viajes. Adicionalmente, el incremento de la brecha saca incentivos para que los exportadores mantengan su ritmo de liquidaciones, en meses de menor entrada de divisas.

Según el comunicado de La Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina (CIARA) y el Centro de Exportadores de Cereales (CEC), en junio las empresas del sector liquidaron la suma de USD 3.815,4 dólares; siendo el mejor mes de junio desde que se llevan los registros mensuales de divisas. El monto liquidado desde el 2 de Enero de 2022 asciende a U\$S 19.145.

LIQUIDACION DE DIVISAS Y EXPORTACIONES

En millones de USD y variación i.a. %



El BCRA logró comprar reservas en junio pero no al ritmo que necesita para cumplir con el acuerdo con FMI, y en lo que va de julio debió desprenderse de dólares ante la volatilidad del mercado y las compras de energía.

El Banco Central decidió dejar sin cambios las tasas de interés de LELIQs y a plazo fijo en pesos.

Mercado financiero

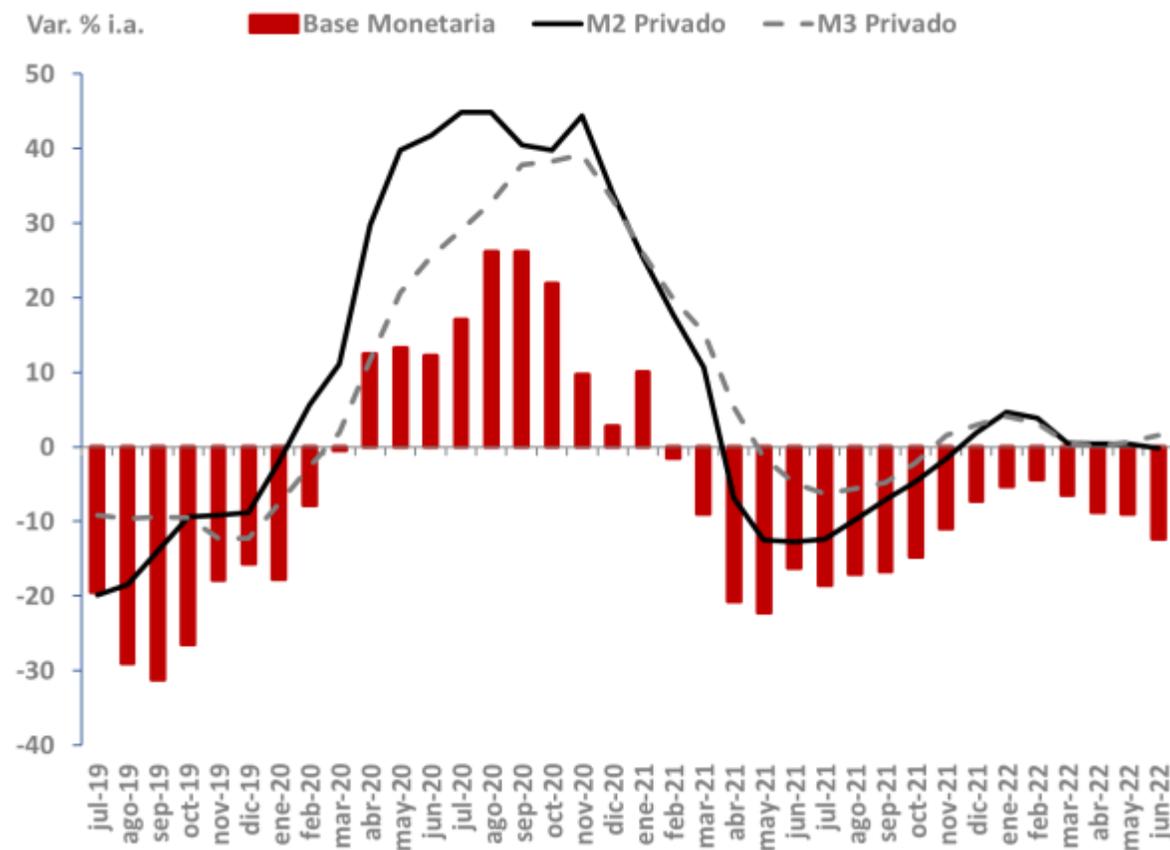
En julio el BCRA decidió dejar sin cambio las tasas de interés de referencia y de plazo fijo en pesos como lo venía haciendo, luego de la publicación de IPC mensual. El objetivo es que los bancos compren deuda del Tesoro.

De esa forma, la autoridad monetaria decidió acudir en ayuda de la Ministra de Economía, Silvina Batakis, quien sí apunta a elevar los rendimientos en las licitaciones de deuda para captar la abundante liquidez bancaria. “En la última licitación, el Tesoro convalidó una fuerte suba de **tasas**” explican en el Central. Ponen como ejemplo que la tasa de Ledes, licitada esta semana con vencimiento en octubre, paga un 63,46%.

La decisión, dijo un comunicado del Central, “se inscribe en una estrategia que atiende simultáneamente a los siguientes objetivos: arribar a un esquema de tasas de interés positivas en términos reales para la economía, fortalecer el mercado de deuda pública en pesos para que logre profundidad y liquidez y avanzar gradualmente en el uso de instrumentos del Tesoro como instrumentos de política **monetaria**”.

La Base Monetaria ajustada por estacionalidad y por inflación promedió en junio una caída de 2,5%. La BM se ubicó en \$3.891 miles de millones. 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.

BASE MONETARIA Y AGREGADOS M2 y M3 PRIVADO
En términos reales



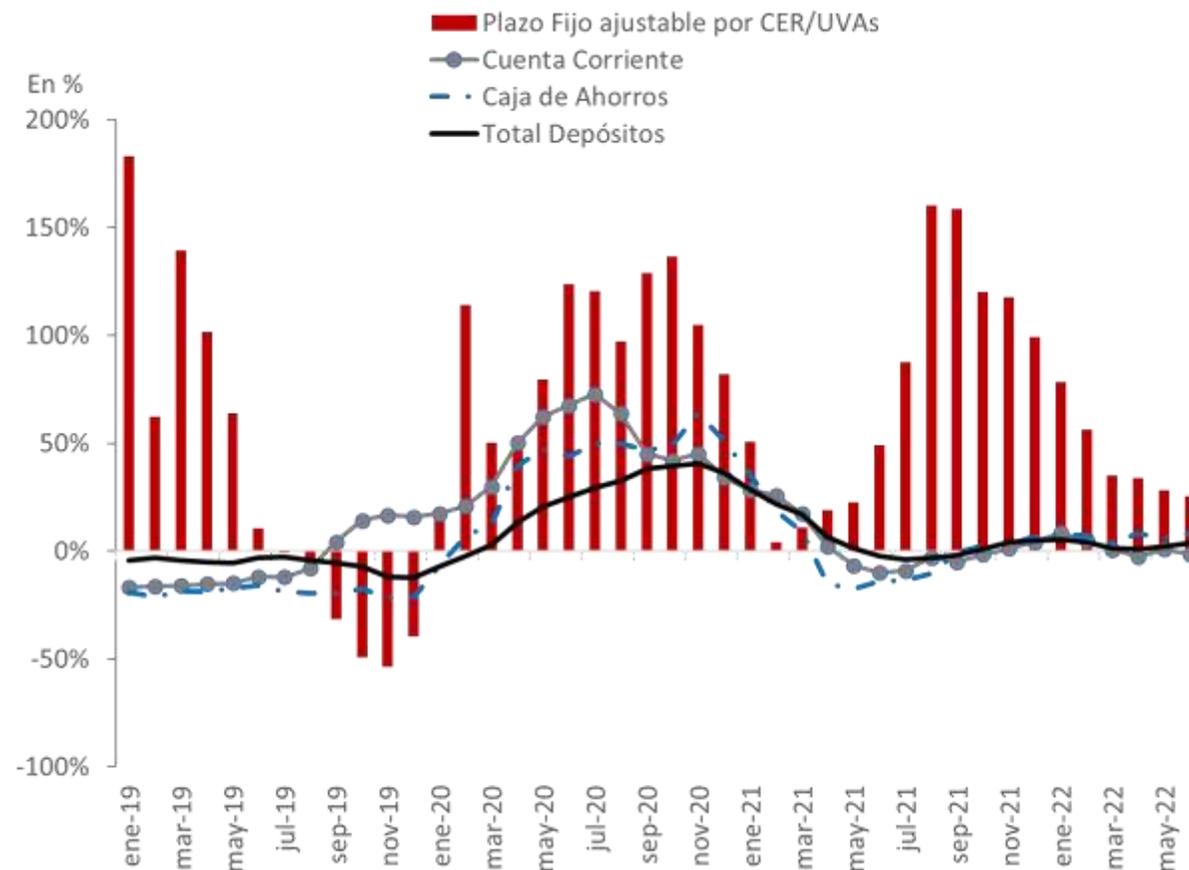
MERCADO FINANCIERO

Por su parte, el agregado M3 privado (dinero líquido en el sistema financiero) aumentó 1,1% en junio, comportamiento explicado por el crecimiento de los plazos fijos. En tanto, el M2 privado también disminuyó 0,7% (s.e.), anotando cinco meses consecutivos de disminución, caída explicada por el comportamiento de los depósitos a la vista no remunerados como del circulante en poder del público. En términos interanuales, se ubicaría 5% por debajo de igual mes del año anterior.

El bajo nivel de demanda de billetes y monedas está, en parte, vinculado con una mayor demanda relativa de depósitos a la vista, dado el creciente uso de medios de pago electrónicos verificado en los últimos años. En tanto, los saldos de depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado se mantuvieron en torno a los niveles máximos de las últimas décadas, tanto a precios constantes y como en porcentaje del PIB. En término de instrumentos, se verificó una mayor preferencia por activos de menor plazo.

En detalle, en términos reales y ajustados por estacionalidad, los depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado habrían registrado una expansión de 1,5% s.e. en el mes. De esta manera, las colocaciones a plazo persisten en torno a los registros máximos de las últimas décadas. Como ratio del PIB alcanzarían el 6,4%, un registro que continúa ubicándose entre los máximos de los últimos años.

DEPOSITOS EN PESOS SECTOR PRIVADO En términos reales, Variación interanual



MERCADO FINANCIERO

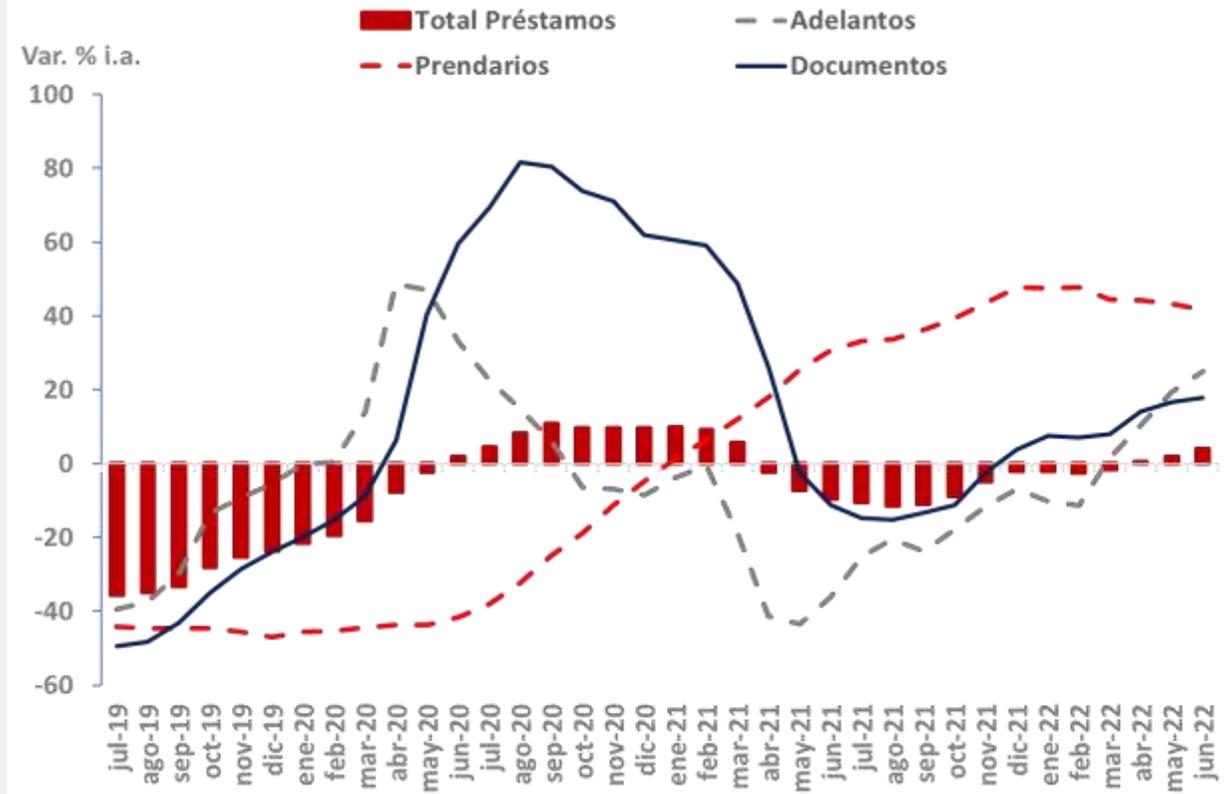
Los préstamos en pesos se expanden en junio, cortando la racha de caídas

Los préstamos al sector privado a precios constantes y sin estacionalidad habrían crecido 1,6% en junio, cortando con un período de cuatro meses consecutivos de caídas. A nivel de las distintas líneas de crédito, el impulso provino mayormente de los adelantos en cuenta corriente, las financiaciones con tarjetas de crédito y, en menor medida, de los préstamos con garantía prendaria.

Por tipo financiamiento, los préstamos asociados a las líneas comerciales son las que sostuvieron el crecimiento del mes, se expandieron 14,3% i.a. en términos reales, siendo la línea más dinámica los adelantos en cuenta corriente. En tanto dentro de las financiaciones al consumo, se destaca que las tarjetas de crédito habrían crecido 2,9% s.e. en términos reales, ubicándose 7% por debajo del nivel de un año atrás. En tanto, los préstamos personales también habrían exhibido una contracción de 0,6% mensual a precios constantes.

En cuanto a las líneas con garantía real, los préstamos prendarios habrían registrado un aumento en términos reales (2,8% s.e.), mientras que el saldo de los créditos hipotecarios cayó 0,9% s.e. a precios constantes, acumulando una contracción del orden del 15% en los últimos doce meses.

PRÉSTAMOS EN PESOS SECTOR PRIVADO – COMERCIAL En términos reales



El objetivo de subir las tasas de interés es para fortalecer el mercado de deuda pública en pesos, lograr profundidad y liquidez.

El Banco Central sale en ayuda del Ministerio de Economía y avanza gradualmente en el uso de instrumentos del Tesoro como instrumentos de política monetaria.

Intercambio Comercial

El superávit comercial se redujo en mayo.

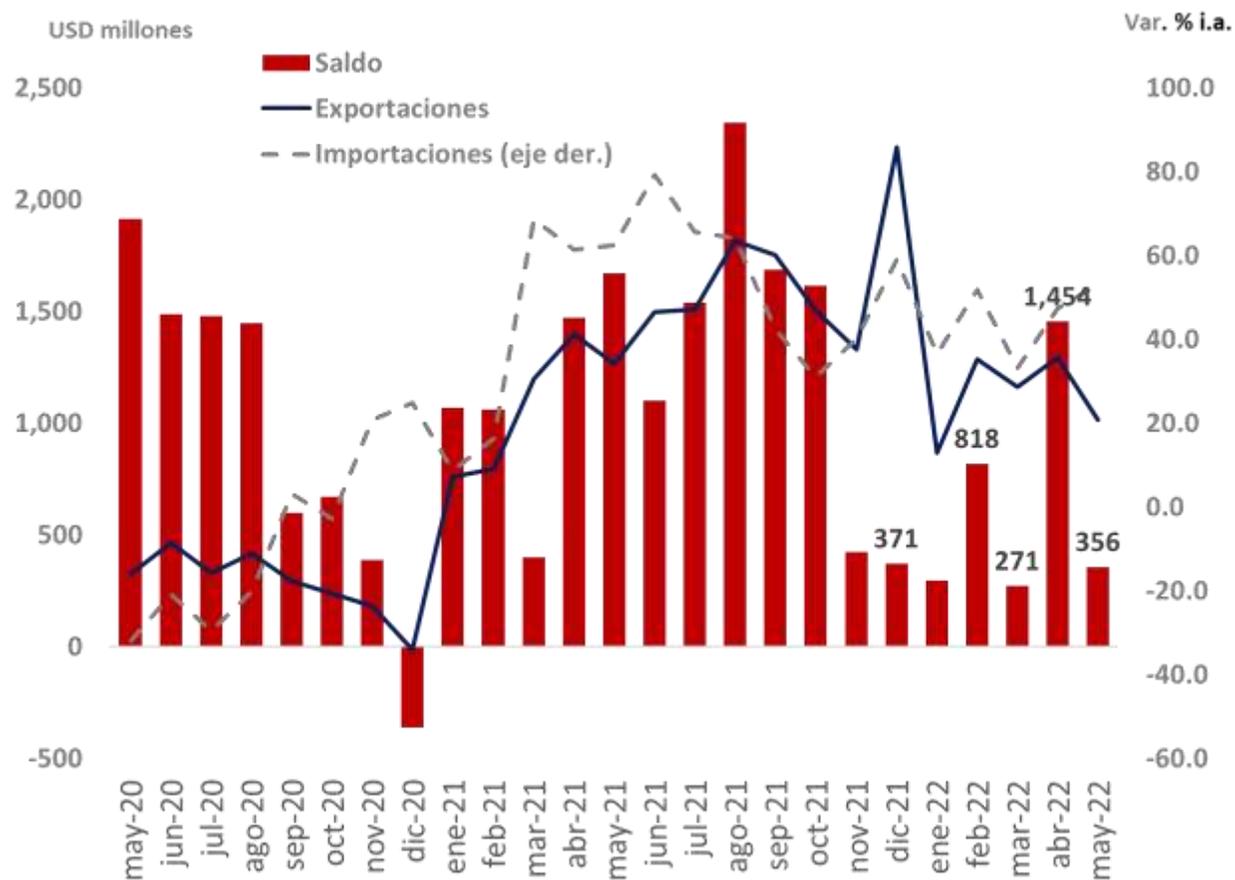
En mayo, la balanza comercial registró un superávit de USD 356 millones, y acumula 17 meses consecutivos de saldos positivos, aunque en la comparación interanual se redujo un 79% i.a., cuando en mayo del año pasado alcanzó los USD 1.672 millones.

Según la publicación del INDEC, este resultado se debe fundamentalmente a que las exportaciones se expandieron pero menos de la mitad del incremento de las importaciones en el mes. Las exportaciones alcanzaron a USD 8.226 millones, un 20,7% i.a., sostenidos por precios (22%) dado que cantidades disminuyeron 1%; mientras que las importaciones subieron 53,1% i.a. y totalizaron USD 7.870 millones, resultado asociado tanto a precios (23,5% i.a.) como en cantidades (23,6% i.a.).

Por el lado de las exportaciones siguen impulsadas por las ventas del sector primario y de origen agropecuario y las manufacturas de derivados industrializados, mientras que por el lado de las importaciones, los combustibles son los que sobresalen (+200 i.a.) seguidos por la demanda de bienes intermedios.

El saldo acumulado en los primeros cinco meses del año asciende a USD 3.196 millones, 43% por debajo de similar periodo de 2021, producto de exportaciones por USD 35.917 M e importaciones por USD 32.721 M.

BALANZA COMERCIAL
En millones de dólares y variación interanual



INTERCAMBIO COMERCIAL

Desagregando las exportaciones, las MOA alcanzaron los USD 3.662 M (29% i.a.), representando un 40% del total exportado y explicando 7 p.p. de la variación anual total. Por su parte, los Productos Primarios alcanzaron los USD 2.129 M (+9% i.a.). En tanto, las MOI totalizaron USD 1.947 M (+17,6% i.a.), con aumentos tanto en precios como en cantidades y aportaron 13 p.p. de la variación total.

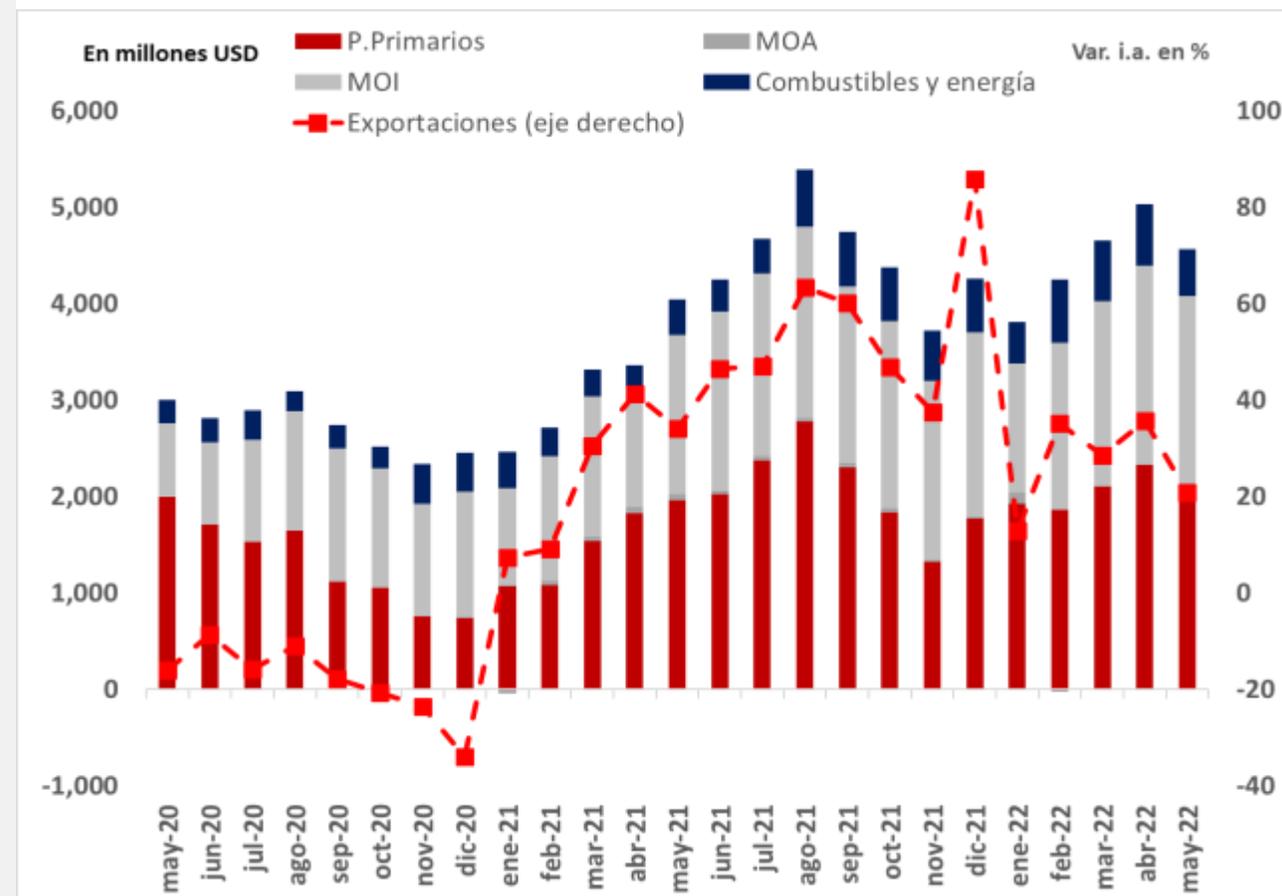
En el caso de las importaciones, todos los rubros registraron expansión interanual, destacándose las importaciones de Bienes intermedios con USD 2.874 M (36% i.a.), Piezas y accesorios para bienes de capital con USD 1.392 M (37% i.a), seguidos por Bienes de capital con USD 1043 M (40% i.a.).

Por su parte, las importaciones acumulan diecinueve meses de expansión. La suba de mayo responde a una combinación de mayores necesidades energéticas y a precios elevados por los fletes marítimos. En mayo de 2022, el valor unitario del flete internacional (USD/tn.) fue de USD 113 la tonelada, 55,2% superior al de igual período de 2021.

En particular, el costo de transporte por tonelada importada de China aumentó 53% con relación a mayo 2021. Los fletes provenientes de China, USMCA, U.E. y Mercosur representan el 71,8% del total importado.

EXPORTACIONES PRINCIPALES RUBROS

En millones de USD y Variación interanual



INTERCAMBIO COMERCIAL

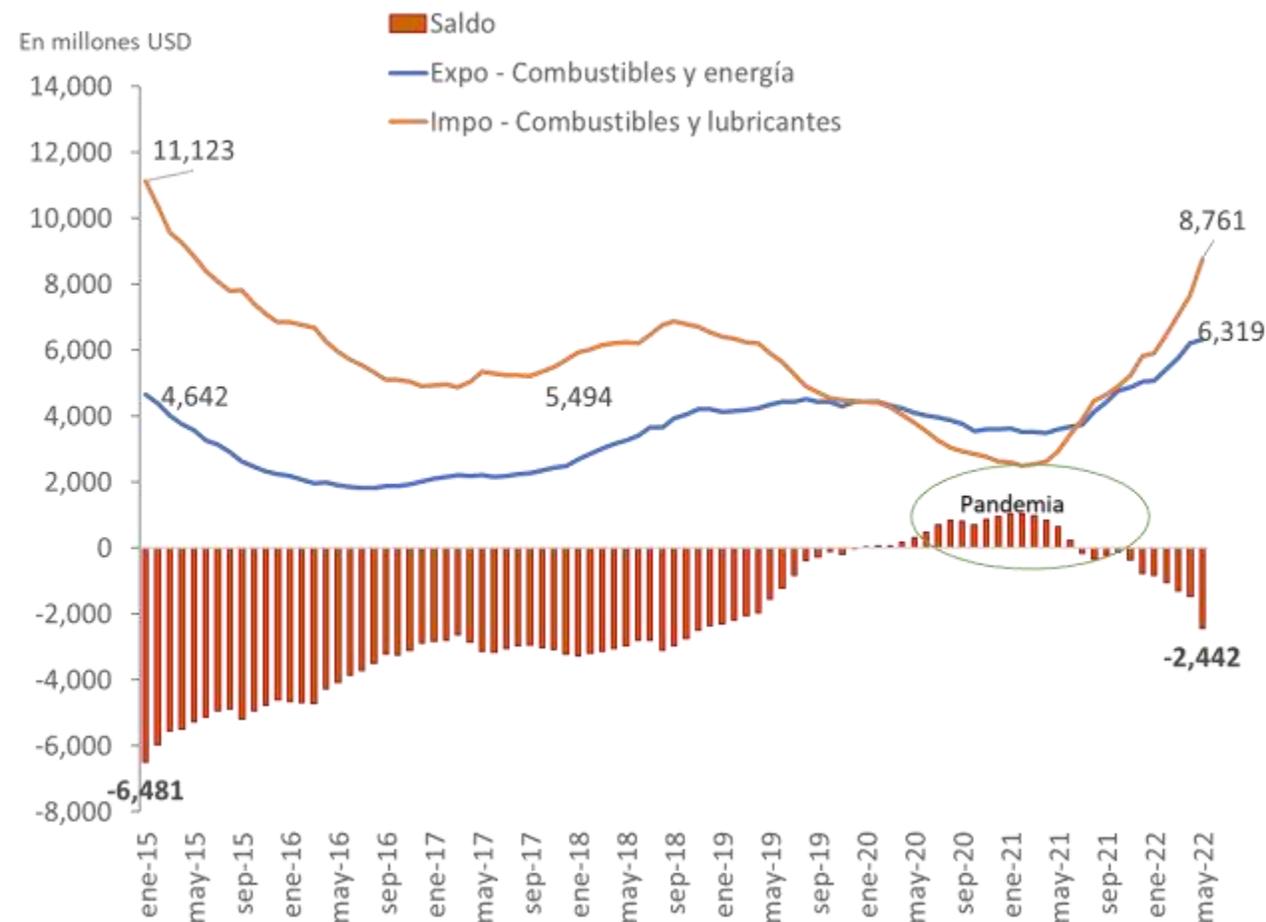
Por su parte, la balanza energética sigue en primera línea. En mayo, las importaciones de combustible y energía se expandieron 227% i.a. (USD 1.607 M), por compras de gas natural líquido, gasóleo y fueloil, acrecentando el déficit a USD 4.438 M en los primeros cinco meses del año, 1.978% i.a. de incremento respecto de similar periodo (USD 1.490 M). No solo crecieron por precio (115,5%) sino por mayores cantidades demandadas (51,3% i.a.).

Por su parte, las exportaciones de combustibles se expandieron a 34% i.a. hasta los USD 488 M. Con estos datos, el déficit acumulado a mayo asciende a USD 1601 M, llevando el acumulado de los últimos doce meses a un saldo deficitario de USD 2.442 M.

Para lo que resta del año esperamos un nivel elevado de importaciones, producto principalmente de mayores precios internacionales, pero las mismas estarán condicionadas por el total exportado, de manera que el nivel de absorción interna no afecte la acumulación de reservas.

De hecho, si los precios de las exportaciones se mantiene en niveles elevados, sería un aliciente a moderar el control de las importaciones, pero ante la volatilidad del mercado cambiario, el BCRA no puede acumular reservas, entonces seguramente habrá nuevas restricciones., esto provocará un enfriamiento de la actividad económica.

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES COMBUSTIBLES En millones de USD



Las perspectivas del intercambio comercial son auspiciosas si el precio de las exportaciones continua siendo elevado, evitando mayores restricciones a las importaciones.

El costo de los fletes marítimos ha pasado de USD 1.732 dólares a finales de enero de 2020, hasta USD 8.042 dólares la última semana, según datos del Drewry's World Container Index. La ruta más cara es la que comunica Shanghái con Génova, de 12.232 dólares.

Precios

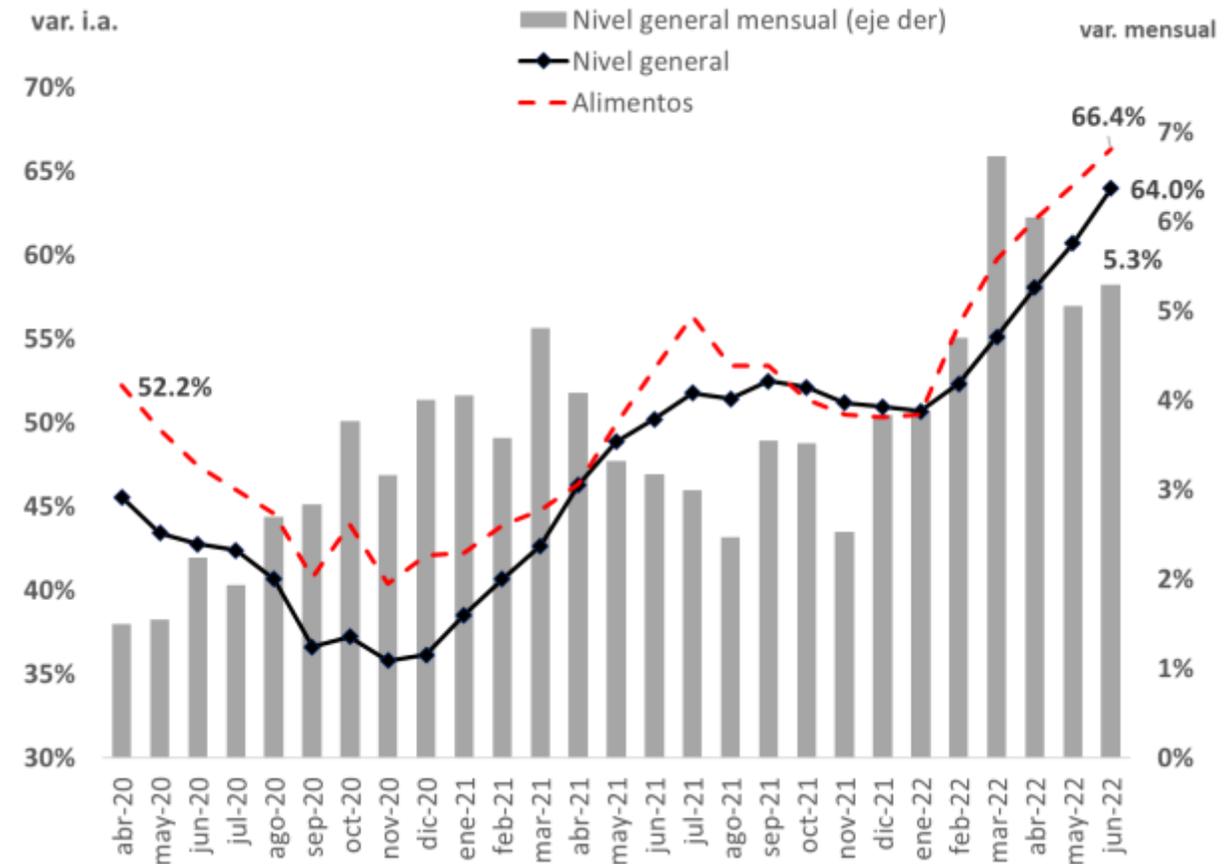
La inflación sigue en alza

La inflación minorista volvió a subir en junio, algo por encima de la variación de mayo. Según el INDEC, el IPC nacional subió 5,3%, acumulando en los primeros seis meses 36,2% i.a. En tanto, la inflación interanual alcanzó el 64,2%. La inflación del mes junio es el séptimo incremento consecutivo y es la más alta para el este mes desde 1990.

En junio, seis de las doce divisiones estuvieron por encima del promedio del nivel general. El mayor aumento del mes se observó en Salud (7,4%), debido al aumento autorizados a las prepagas y en los medicamentos. Seguidos por Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles (6,8%), por aumentos en tarifas de electricidad, gas y las paritarias de encargados de edificios que impactan en las expensas mensuales.

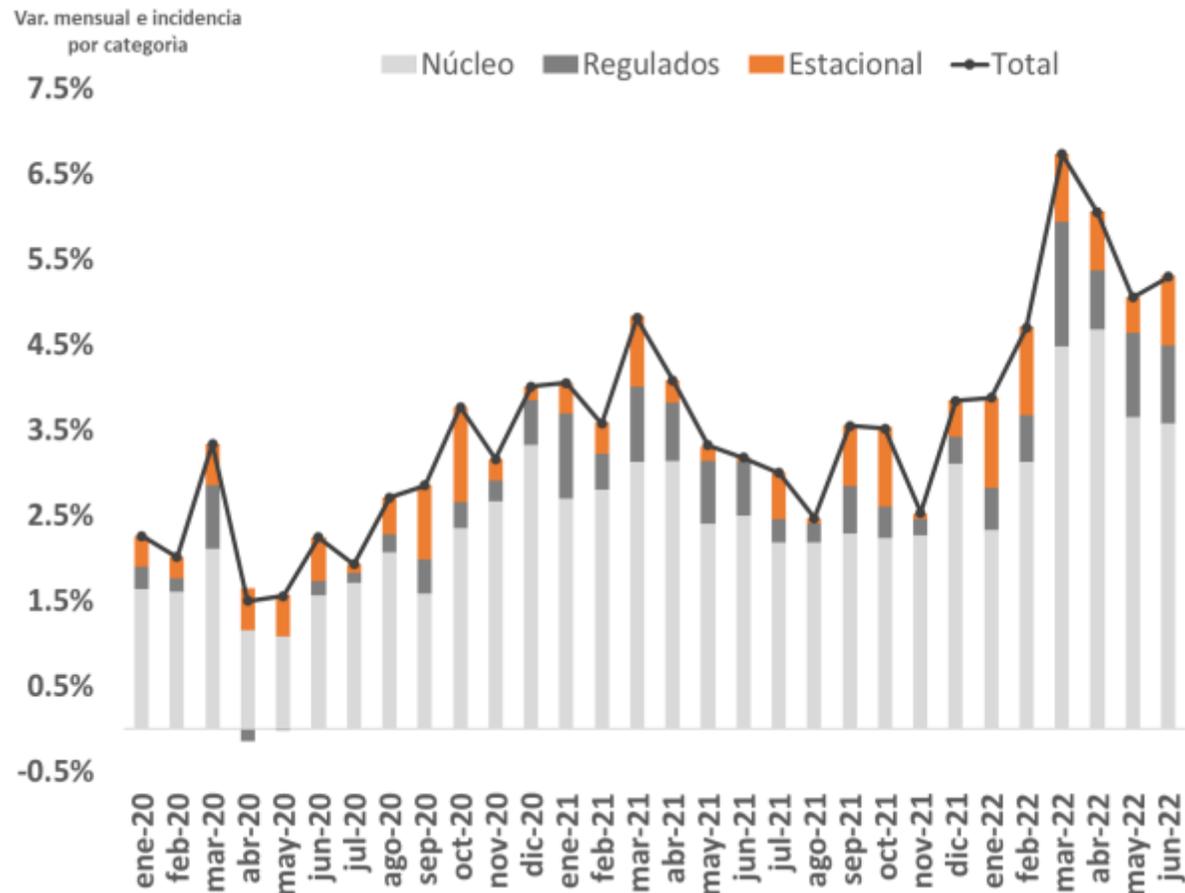
Por su parte, los rubros Bebidas alcohólicas y tabaco (6,7%) y Restaurante y hoteles (6,2%), Equipamiento del hogar (6,0%), Prendas de vestir y calzados (5,8%), respectivamente. Por debajo del nivel general (5,3%) quedaron Bienes y servicios varios (5%), Transporte (4,7%), Alimentos y Bebidas (4,6%), Recreación y cultura (4,3%), Educación (2%) y Comunicación (0,4 por ciento).

INFLACIÓN MENSUAL y INTERANUAL
En variación %



INDICENCIA DE INFLACIÓN POR CATEGORÍA

Variación mensual en %



PRECIOS

A pesar que alimentos y bebidas subió 4,6%, es la división que mayor incidencia tuvo en el registro promedio del mes (1,3 p.p.). Cabe destacar que en este rubro, los precios que más subieron en el mes fueron: lechuga, papa, tomates, hamburguesas congeladas, fideos, aceites de girasol, café, te, leche, entre las principales subas, que van de un 37% a un 10% mensual.

Por su parte, los precios estacionales subieron 6,6%, los precios regulados (combustibles, agua, electricidad, gas, prepagas y transporte público) aumentaron 5,3%, por las subas en combustibles y algunas tarifas de mientras que la inflación núcleo se ubicó en 5,1% mensual, 0,1 p.p. por debajo del valor de mayo, y acumula 35,4% en el primer semestre del año.

A nivel división, la inflación fue empujada por alimentos y bebidas no alcohólicas, si bien se redujo a 4,6% mensual, es el rubro que más aportó (1,3 p.p.) a la variación mensual. Seguidos, según su incidencia en la suba mensual: Salud (0,7 p.p.), Prendas de vestir y calzado y Restaurantes y hoteles y salud y transporte, con una incidencia de 0,6 p.p. cada uno. 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 que sumo otro 0,5p.p. a la variación mensual. En menor medida, bebidas alcohólicas y tabaco, recreación y cultura, comunicación y educación.

PRECIOS

En términos interanuales, de las 12 divisiones del IPC, 11 de ellas superan el 50% interanual. Los más relevantes: Prendas de vestir y calzado con 84%, restaurantes y hoteles con 82%, Salud (67%), seguidos por Alimentos y bebidas no alcohólicas (66% i.a.), Educación y Transporte y Equipamiento, con 59% respectivamente.

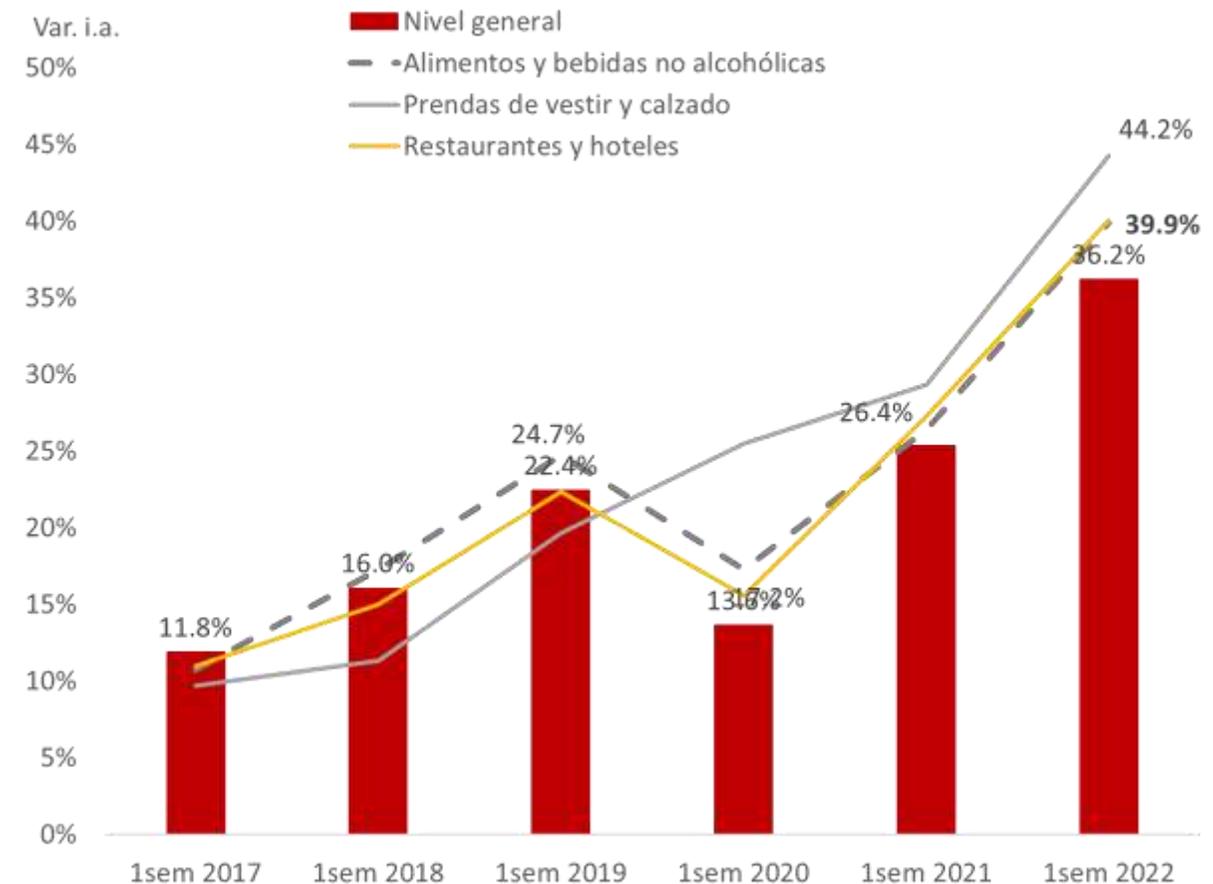
Cabe destacar, que en el rubro Alimentos y bebidas no alcohólicas, hay varios rubros sensibles que erosionan la capacidad de compra de los asalariados, en particular, pan y cereales, carnes y sus derivados y leche, productos lácteos y huevos. En el último año, estos rubros aumentaron en promedio 5% mensual, si consideramos el aumento interanual, todos están por encima del promedio del nivel general.

El problema principal no solamente son los alimentos, sino aquellas rubros que comprenden los diferentes servicios regulados. Cabe destacar que la inflación promedio (Nivel general) se ubica por encima del 160% interanual desde febrero de 2020, en similar lapso, el rubro alimentos subió 181%, mientras que el rubro que comprende las prendas de vestir alcanzó 298% interanual.

Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado de junio, la mediana de las previsiones esperan para diciembre de 2022 una inflación 76%, mientras que el TOP 10 espera una inflación promedio de 79,2% i.a..

INFLACIÓN PRINCIPALES RUBROS

Primer Semestre de cada año
Variación Acumulada interanual en %



La inercia inflacionaria continua deteriorando las expectativas, a pesar del programa de metas acordado con el FMI, y todavía falta el ajuste de tarifas de los servicios públicos.

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.

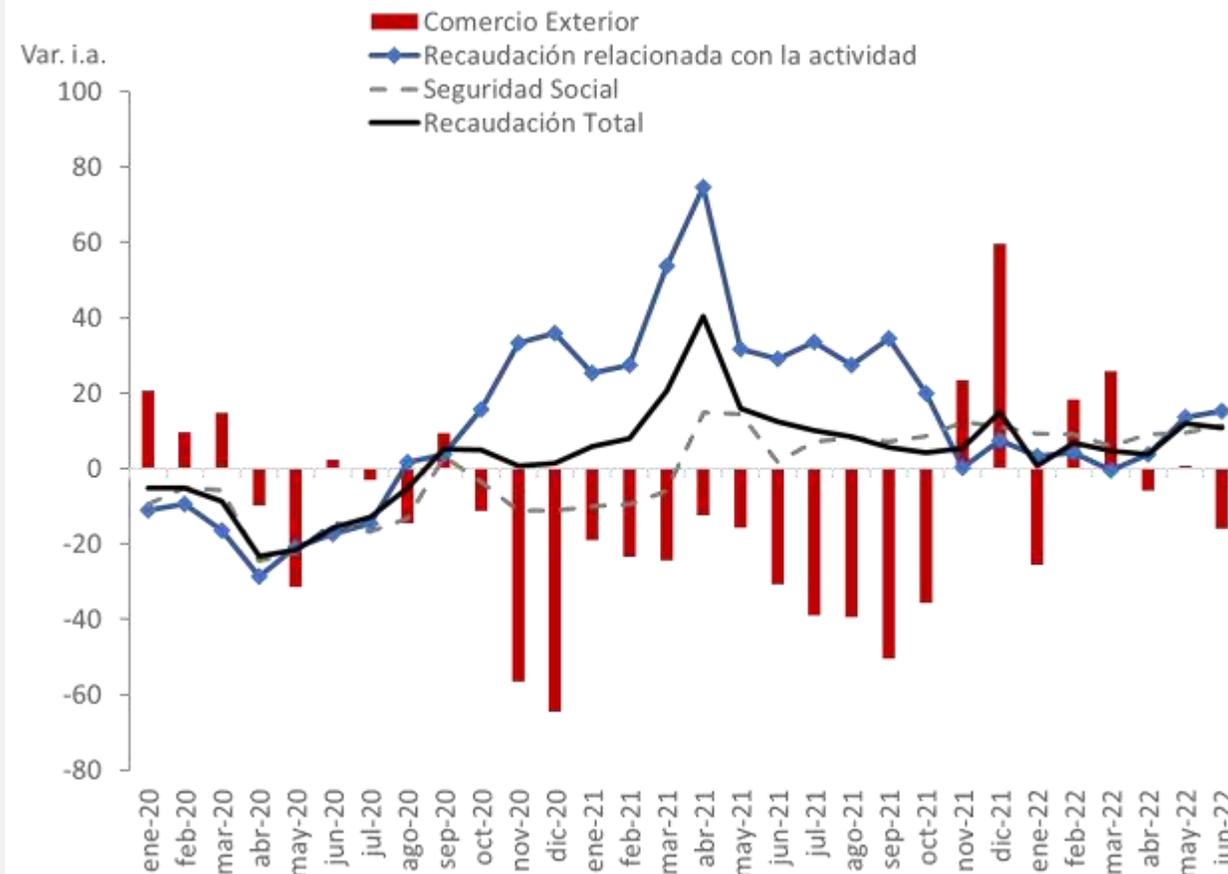
En junio, ingresaron al fisco más de \$ 1.680.901 millones pesos y acumuló 22 meses de crecimiento en términos reales. Sostenidos por la recuperación del nivel de actividad, el alza de los precios internacionales y el aumento del tipo de cambio nominal contribuyeron al incremento de la recaudación del mes.

Según la Oficina de Presupuesto del Congreso, la recaudación se ubicó un 82,1% por encima de igual mes del año pasado, que, en términos reales, significa un aumento de 11,5 % i.a. Entre los recursos de tipo impositivos se destacan los aumentos en términos reales en el Impuesto País, el Impuesto a las Ganancias, bienes personales y el IVA.

Por su parte, los derechos sobre el Comercio Exterior se redujeron en junio por la disminución de las cantidades exportadas como consecuencia de la falta de gasoil y el paro de transporte de carga. En tanto, los recursos de la Seguridad Social mostraron un excelente resultado, como consecuencia de una mayor masa salarial y los ajustes de las paritarias convalidados.

La recaudación tributaria se mantuvo en una senda alcista a pesar que la actividad comenzó a mostrar cierta desaceleración. En cuanto a los tributos relacionados con la actividad económica, en particular ganancias e IVA aportaron 28,4 p.p. y 8,9 p.p., respetivamente, en términos reales a la expansión mensual.

RECAUDACIÓN FISCAL POR SECTOR EN TERMINOS REALES
Variación interanual



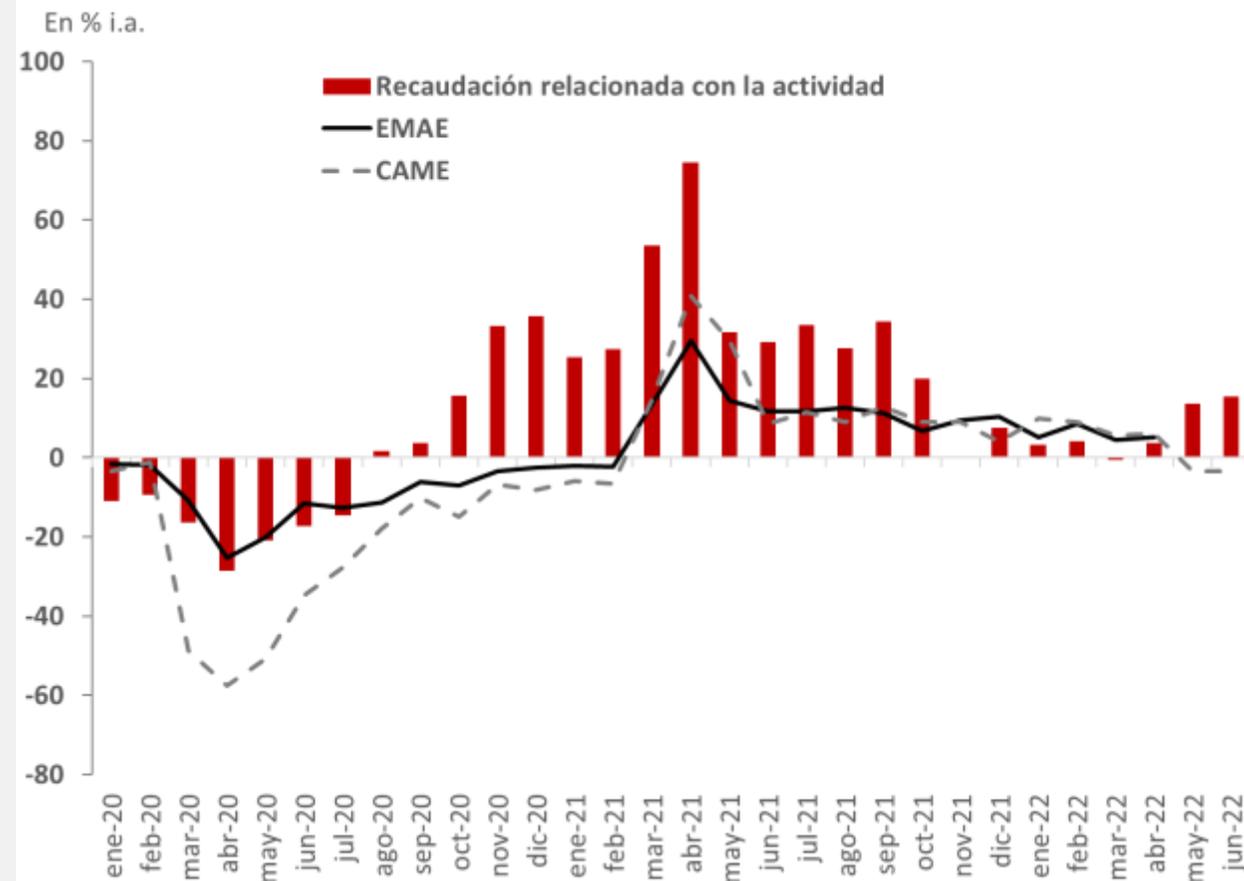
RECAUDACIÓN FISCAL

En detalle, el impuesto a las Ganancias aumentó 112,6% en términos nominales, dado que comenzó el vencimiento de las DDJJ de personas humanas en junio y aportaron el 28,4% a la suba de la recaudación de junio. Adicionalmente, el vencimiento de Bienes Personales que aportó 28,4% en términos reales a la suba mensual, como consecuencia de la suba en tipo de cambio nominal que afectó principalmente por la diferencia de cambio tanto de propiedades en el exterior como activos en moneda extranjera.

Por su parte, las mejoras salariales por las nuevas escalas por los ajustes paritarios y el incremento de la masa salarial, contribuyeron a alimentar la caja de la ANSES con mayores aportes laborales y contribuciones patronales sobre salarios nominalmente más altos, que en conjunto subieron en junio 83,2% i.a. (12,2% i.a. en términos reales). Otros tributos, como el IVA también subieron por la actividad económica y las percepciones aduaneras.

En cuanto, a los correspondiente al comercio exterior aumentaron 25,5% i.a., dentro de estos, los Derechos de importación y la tasa estadística registraron en su conjunto un incremento de 63,9% i.a., mientras que los Derechos de exportación subieron 11,2% i.a., debido a que se registraron menores cantidades exportadas. En términos reales, la disminución fue de 23,2% i.a., empujados por la fuerte caída en los segundos (31,9% i.a. 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 ganancias y los tributos correspondiente a la seguridad social.

Los derechos de exportación se redujeron en mayo por las menores cantidades exportadas .

Actividad económica

Durante el abril se recuperó el indicador de la actividad.

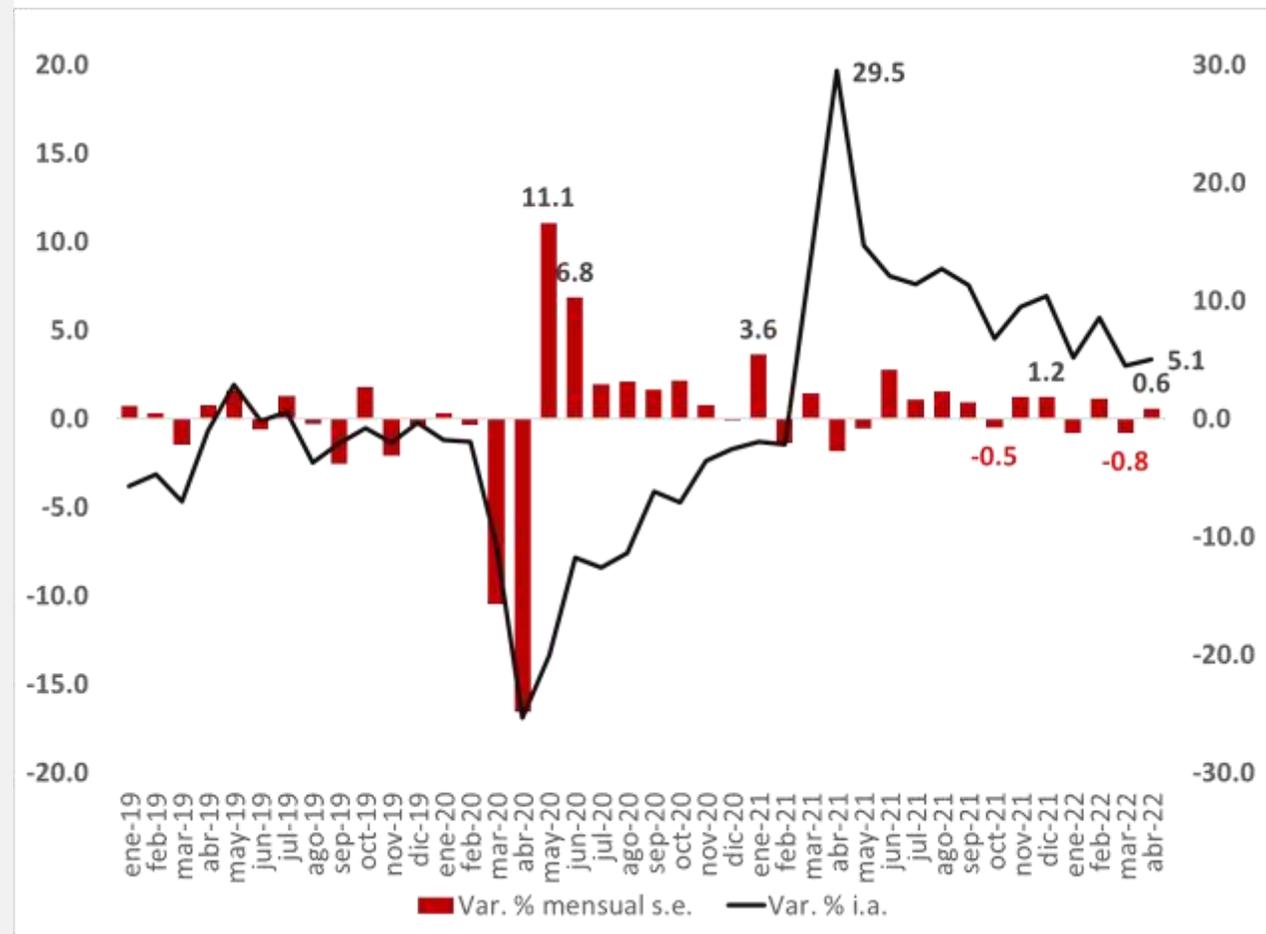
En abril, el EMAE, registró una variación positiva de 0.6% (s.e.) respecto de marzo recuperando en parte la disminución del mes anterior (0,8% s.e.), con el registro el EMAE creció 5.1% i.a. y cerró el primer cuatrimestre del año con una expansión de 5,7% i.a..

En la comparación interanual (acumulado a abril) de lado de la oferta, se destacan en el sector productor de bienes (3,9%), Pesca, Minas y canteras, seguidos por EGA, Industria y Construcción. En tanto por el lado de los servicios (6,8% i.a.), sobresalen Hoteles y restaurantes, Transporte y comunicaciones y Otras actividades, seguidos por comercio y actividades inmobiliarias.

No obstante, en mayo, la industria y la construcción mostraron un comportamiento homogéneo, en la comparación respecto de abril. Mientras, la construcción apenas registró un nivel positivo (0,4 % s.e.), la actividad industrial disminuyó 1,1% s.e. Con estos resultados el índice manufacturero (IPI) exhibió una expansión de 11,9% i.a.

En la comparación interanual, de las 16 divisiones del IPI manufacturero, once presentaron subas, destacándose: metálicas básicas (29,5%), Otros equipos, aparatos e instrumentos (23%), Productos textiles (11,9%).

EMAE
Variación mensual (s.e.) e interanual



ECONOMÍA REAL

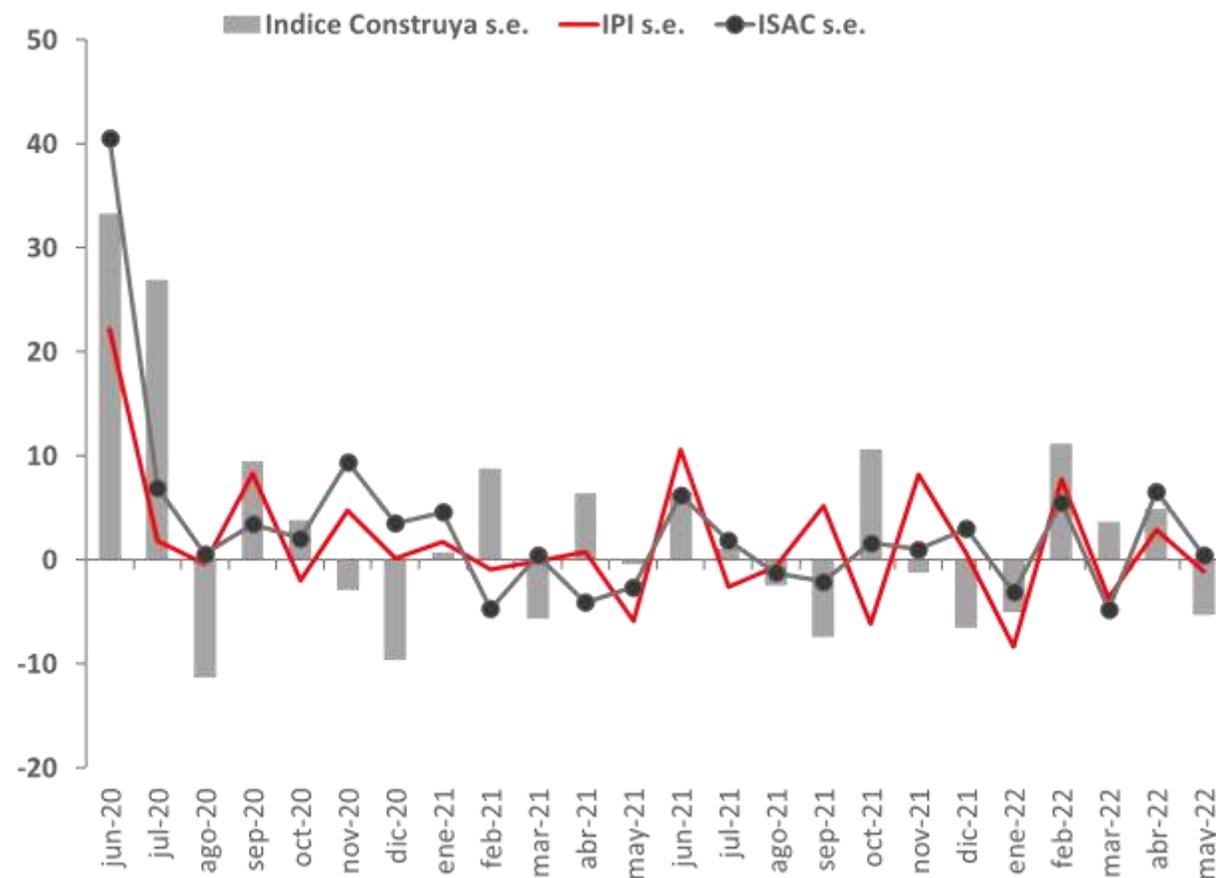
En tanto, en la comparación de los primeros cinco meses del año, respecto de igual lapso de 2021, el IPI se ubica 5,7% por encima de ese periodo, mientras que con relación a similar periodo de 2017, se ubicó 1,2% i.a.

En mayo, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) aumentó 0,4% (s.e.) con respecto a abril y un 19,9% i.a., con relación igual mes del año anterior. Con este registró, en los primeros cinco meses del año respecto de similar lapso, el ISAC se encuentra en un nivel 6,3% superior a 2021, mientras que se ubica 8,4% respecto a igual período de 2017.

En mayo, se incrementaron en términos interanuales las ventas de todos trece insumos relevados por el INDEC. Entre los que lideraron el crecimiento se destacan los despachos de Hormigón elaborado (54%), Yeso (28%), Hierro redondo y aceros para la construcción (27% i.a.) y Cemento portland (24,5%), seguidos por el resto de los insumos. Solo pisos y revestimientos cerámicos se expandió 0,3% i.a..

Por su parte, los resultados de la encuesta cualitativa de grandes empresas muestran expectativas favorables para el trimestre junio-agosto 2022, dado que esperan en general que la actividad mantenga en los niveles actuales. Tanto para la obra privada como la pública.

IPI, ISAC e INDICE CONSTRUYA
Var. mensual (s.e.)



ECONOMÍA REAL

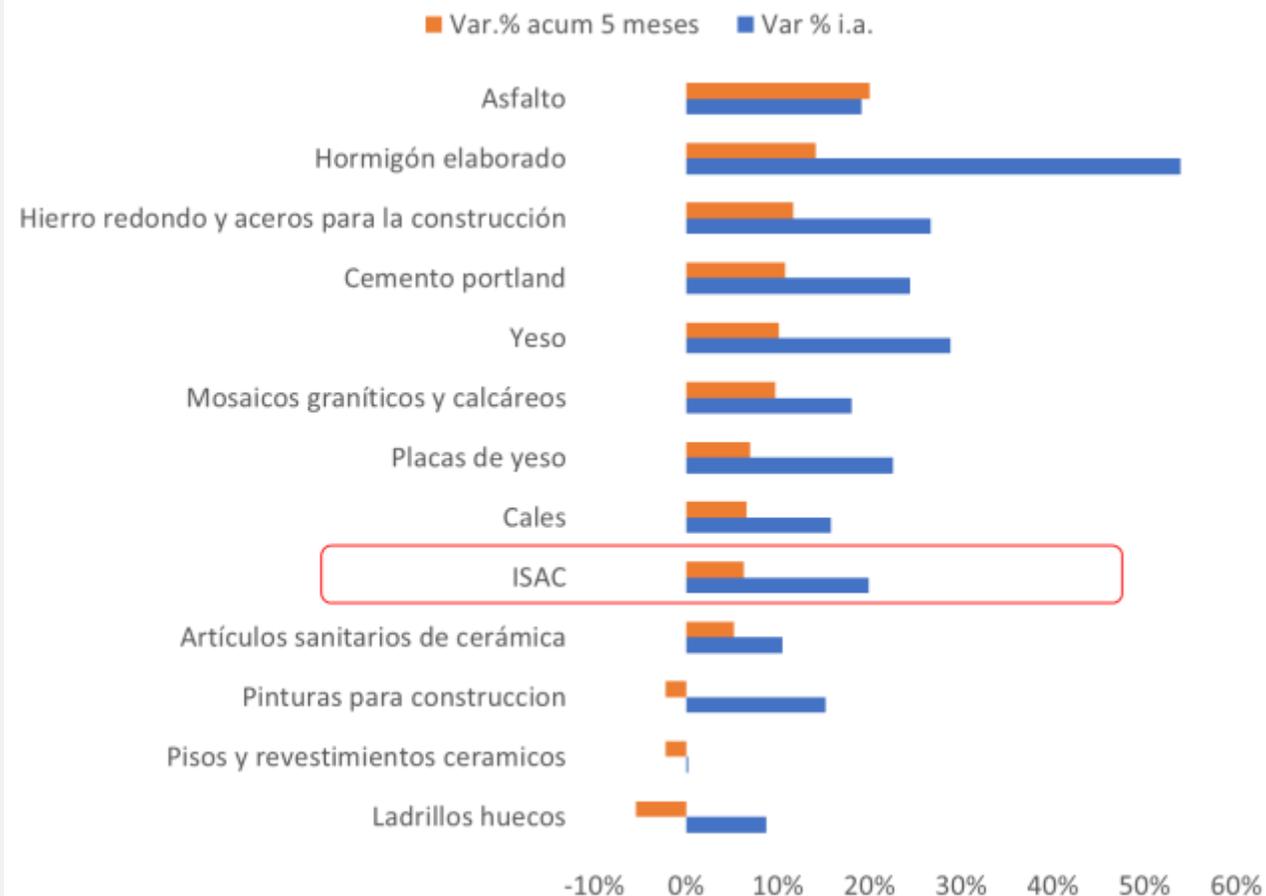
Desagregando los resultados, aproximadamente el 30% de las empresas que se dedican a la obra privada y a la pública esperan que la actividad aumente en el trimestre junio - agosto, mientras que entre el 9% y 12%, esperan que la actividad de la construcción desmejore. Ambos grupos (privada y pública), esperan que la situación mejore de la mano de los nuevos planes de la obra pública en general, reinicio de obras públicas y en menor medida otras obras.

La mayoría concuerda en que no habrá mayor demanda de mano de obra, los empresarios estiman que no aumentará la cantidad de puestos de trabajo efectivo y contratado durante el próximo trimestre. En general, los factores que afectan el normal funcionamiento de la actividad para los empresarios, es la estabilidad de los precios, las cargas fiscales, el crédito para la construcción y el mercado laboral.

El Grupo Construya sostiene que en junio “se registró una recuperación del nivel de despachos; de todas maneras, la evolución del Índice confirma que la construcción sigue siendo un negocio rentable y seguro para el inversor y un sólido refugio de valor, ante la elevada volatilidad de los **mercados**”.

Por su parte, la Unión Industrial Argentina (UIA) alertó sobre los impactos que podrían tener la inflación acelerada y la falta de dólares para la importación en la producción fabril de los próximos meses.

INSUMOS DE LA CONSTRUCCIÓN Variación interanual



Las expectativas de los empresarios siguen en la franja positiva, sin embargo el contexto macroeconómico e internacional y las restricciones de la oferta condicionan el panorama de inversión y empleo hacia adelante.

En la construcción, las expectativas mejoraron levemente para el trimestre junio-agosto, tanto para la construcción privada como la pública.

En conclusión

La inflación sigue el sendero alcista. La inflación se ubicó en 5,3% en junio, 64,3% anual y el único ancla es el acuerdo con el FMI. Con el cumplimiento de la meta del primer trimestre, el gobierno consiguió cambios en las siguientes.

Objetivos monetarios. El BCRA logró un incremento en la asistencia del Tesoro por \$475.800 M, \$ 37.300 M mayor a lo pautado. El financiamiento a fines de junio alcanzaría los \$292.000 M.

Reservas internacionales. En junio el BCRA acumuló USD 928 millones, pero en la primera quincena de julio debió desprenderse de mas USD 700 millones. En cuanto a la meta de USD 4.100 M, la revisión le permite acumular hasta USD 3.450 M

Déficit fiscal primario. El déficit alcanzó los \$ 162.412 M (resultado primario). Los gastos se aceleraron como consecuencia de mayores erogaciones por la demanda del área energética, transferencia a las provincias y programas sociales. El nuevo techo déficit primario será \$ 874.000 M (algo más de \$ 300.000 M de la meta original).

Plan Batakis. La coyuntura actual no es favorable y el desafío de la nueva ministra de Economía es controlar la inflación, evitar una devaluación, cumplir con las metas del FMI y segmentar las tarifas. Por ahora, comenzó la inscripción para mantener los subsidios.

Crisis económica y política. La economía argentina está bajo máxima presión. La salida de Guzmán agrava la preocupación por una crisis de mayores dimensiones en Argentina, en vista de una inflación de más del 5% mensual, y de una proyección anual del 79% para 2022. A eso se suma que las reservas del Banco Central Argentino están en un nivel muy bajo.

La crisis económica y política complicada, genera falta de confianza y si no se calman los enfrentamientos en la coalición gobernante, "queda claro que no hay viabilidad política sin viabilidad **económica**". Sin arreglo en la macroeconomía todo será muy complicado.

Escenario Internacional. La suba de la tasa de interés de la FED, tendrá efecto sobre el crecimiento de la economía estadounidense y sobre el resto del mundo. Los efectos recesivos a nivel mundial debilitarían la demanda externa de nuestros productos.

GRACIAS POR ELEGIRNOS



INFORME ECONÓMICO SECTORIAL®

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