



INFORME MACROECONÓMICO

2 de diciembre de 2024

Panorama Macroeconómico



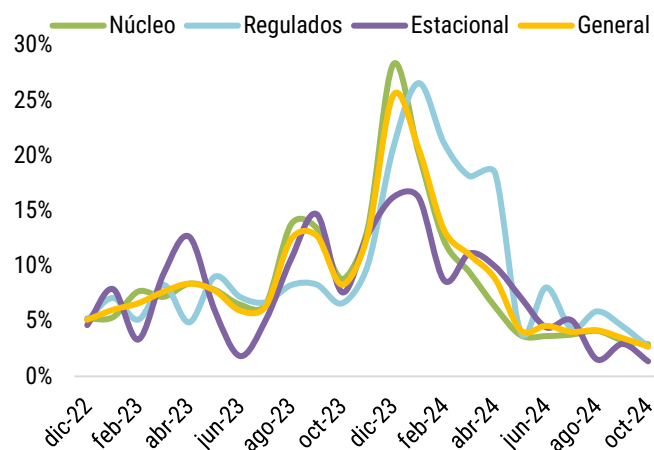


PANORAMA MACROECONÓMICO

Promediando el primer año de mandato, el Gobierno puede mostrar resultados favorables en materia inflacionaria. En efecto, luego del fuerte salto que implicó el sinceramiento del tipo de cambio a inicios de año, la inflación fue de 2,7% mensual en octubre, el menor registro desde nov-21. Los resultados se dieron a partir de un programa que se vale de dos anclas: en el plano monetario, la menor emisión producto del superávit fiscal y de la eliminación de la deuda del Banco Central. Del lado cambiario, el control del tipo de cambio, tanto el oficial con la devaluación mensual fija como el paralelo a partir de la reducción de la brecha cambiaria. Por último, también jugaron un rol la retracción de la actividad económica (-3,1% acum. i/a) y la caída del consumo privado (-8,2% acum. i/a) y público (-5,2% acum. i/a) al limitar la posibilidad de trasladar a precios los incrementos de costos.

Más a favor de los resultados obtenidos, la reducción en la dinámica inflacionaria se dio en el marco de una fuerte corrección de precios relativos. Se incrementaron los valores de tarifas y servicios públicos que llevaban varios años congelados e implicaban un deterioro en la infraestructura por falta de inversión junto a importantes erogaciones en subsidios para mantener sus valores. Así, comunicaciones (+19,5%), transporte (+14%) y los servicios y la

Evolución de precios según categoría – prom. mensual.



Fuente: INDEC.

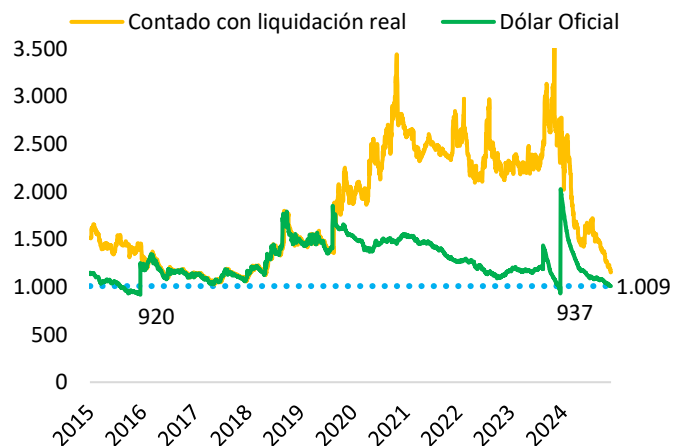
vivienda (+38,7%) se incrementaron por arriba del promedio general de los precios. A partir de los aumentos, el valor real de las tarifas se encuentra a solo 16% de los valores de 2019 cuando podían cubrir la mayoría de los costos sin desembolsos sustantivos de fondos públicos. Hacia el año que viene, los subsidios al transporte y la energía retrocederían de 1,5% del PBI a 0,9% del PBI según el presupuesto 2025. De esta forma se espera mejorar la competitividad tarifaria, con menor subvención estatal y promoviendo el acomodamiento de precios relativos. Posiblemente, teniendo en cuenta que se trata de un año electoral, la mayoría de los aumentos se concentrarán en los primeros meses del año

Por fuera de la dinámica de las tarifas, la inflación núcleo, que no tiene en cuenta los factores estacionales ni los precios regulados, muestra un comportamiento más positivo y ya prácticamente convergió al ritmo de depreciación del tipo de cambio con un registro de 2,9% mensual en octubre. En ese sentido, el Presidente expresó que la suma del *crawling peg* y la inflación estadounidense



(2,2%) representan un “piso” para los precios, en la medida que afectan directamente al valor de los bienes exportables e importables y, consecuentemente, a la inflación núcleo. En ese sentido, puede verse que desde noviembre del 2023, los bienes, más directamente afectados por el ancla cambiaria, treparon 2,1% frente a un aumento de 4,3% en el valor de los servicios. De esta manera, en la medida que se mantenga una inflación en torno al 2,5% mensual en los próximos meses, el Presidente anuncio que se reducirá el ritmo de las micro-devaluaciones diarias (“*crawling peg*”) al 1% mensual para continuar por el **Tipo de cambio real a precios de hoy– base100 = ene-11.** sendero de desinflación.

Con la estabilidad del dólar y del superávit fiscal (+1,8% del PBI), se espera que continúe la reducción inflacionaria. No obstante, también lo hará la apreciación del peso. Ya en noviembre, tipo de cambio real multilateral se encontró cercano a los niveles de mayor fortaleza de los últimos 30 años, un 2% por encima de noviembre del 2023, a solo un 8% de noviembre de 2015 y a un 20% de



Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

noviembre del 2001. Por fuera de la dinámica local, el contexto internacional también contribuye a la apreciación cambiaria. La victoria de Donald Trump y su llegada a la presidencia de Estados Unidos augura la implementación de una política comercial proteccionista, que fortalece el dólar y aumenta las tasas de interés. De esta manera, se incrementa la presión sobre las monedas de los países en vías de desarrollo a medida que los flujos de capitales se redirigen hacia Estados Unidos. Un caso particular es el de Brasil, principal socio comercial de la Argentina (19,5% del comercio internacional), que devaluó el real 25% desde principio de año y perjudica la competitividad de la economía nacional.

La situación cambiaria podría empezar de a poco a ser una señal de preocupación para el Gobierno. En efecto, las importaciones vienen creciendo desde junio (+30%) y la eliminación del impuesto PAÍS y la recuperación proyectada para 2025 (5%¹) probablemente reforzarán la tendencia. De momento, el Banco Central se mantiene comprando divisas (USD 1.776 millones en noviembre) y las reservas se encuentran USD 10,4 mil millones por encima de noviembre del 2023. Dada la continuidad del cepo y la ausencia de ingresos significativos de capitales, el mantenimiento de una balanza comercial superavitaria es condición necesaria para la acumulación de reservas.

¹ Según el proyecto del Presupuesto 2025.



Por lo pronto lo impostergable son los vencimientos por USD 8,6 mil millones con privados para 2025, la mitad de ellos en enero, que ponen en una situación de stress las cuentas del Banco Central. Con reservas netas poco robustas (se estiman en terreno levemente positivo) probablemente el gobierno buscara refinanciar de manera parcial los vencimientos. El cambio de administración en la Casa Blanca podría aceitar la relación con el Fondo Monetario para la habilitación de fondos que se puedan utilizar para estos fines y a su vez renegociar el acuerdo de Facilidades Extendidas (por los USD 44 mil millones). Otra opción para su costeo es el retorno a los mercados internacionales de deuda, cada vez más cerca por el mejoramiento de las condiciones financieras y la baja del riesgo país (-60% desde asunción de Milei). En la próxima etapa, la entrada de dólares por inversiones bajo el RIGI y por el blanqueo (ya se incorporaron más de USD 22.500 millones en la primera etapa) también pueden contribuir a oxigenar el tipo de cambio.

En síntesis, el gobierno arranco el año con una inflación anualizada del 848% y concluyó octubre con una inflación anualizada del 38%. El costo que pagó fue la importante caída de la actividad y la fuerte apreciación del tipo de cambio que, de forma menos pronunciada, continuara en 2025 si el programa del Gobierno es exitoso. Hacía adelante, el desafío prolongar los resultados macroeconómicos favorables y lograr trasladarlos hacia la microeconomía. Pese a las perspectivas favorables y al éxito que mostró el equipo económico para mantener estable el tipo de cambio durante prácticamente todo el 2024, un salto del dólar continúa siendo el gran riesgo del esquema tanto en términos políticos como económicos.

¿Te interesan los datos macroeconómicos? ¿Buscas insumos para tu análisis o reunión CREA? Te invitamos a ingresar a nuestra presentación interactiva, que se actualiza automáticamente, en la plataforma

Alphacast haciendo [click aca](#)

¿Querés puntuar el reporte o dejarnos comentarios? Hace [click acá](#)



Informe Macroeconómico
Publicación de distribución mensual, destinada al Movimiento CREA.

Coordinación del informe:
Santiago Giraud

Economista a Cargo:
Francisco Anzoategui

Visite nuestra página web: www.crea.org.ar

Elaborado el Área Economía, Unidad I+D. AACREA, sobre la base de datos e informes publicados por INDEC, Ministerio de Economía, BCRA, FMI, Banco Mundial y otras fuentes oficiales y no oficiales. economia@crea.org.ar
Sarmiento 1236 5to. piso (C1041AAZ) Buenos Aires - Argentina. Tel. (54-11) 4382-2076/79

CREA es una organización civil sin fines de lucro integrada y dirigida por aproximadamente 2.000 empresarios agropecuarios que se nuclean en 218 grupos presentes en todo el país. Cada grupo CREA es coordinado por un presidente y un asesor técnico e integrado por diez o doce empresarios que se reúnen periódicamente con el objetivo de mejorar los resultados de sus empresas a través del intercambio de conocimiento, ideas y experiencias. Asimismo, la institución se destaca por el desarrollo de temáticas relacionadas con el sector; uno de los fines es la transferencia del conocimiento colaborando con su desarrollo. Por su parte, las empresas CREA, integradas a la comunidad, son referentes de innovación y trabajan para el desarrollo sostenible de las empresas, las localidades de las que forman parte y el país. Para mayor información <http://www.crea.org.ar/>