

# SÍNTESIS ECONÓMICA INTERNACIONAL Y NACIONAL

## AÑO 2023

En materia económica mundial se suscitaron hechos de diversa índole que dejaron sus huellas y diferentes posicionamientos de cara al nuevo año.

De la recuperación económica, desde la caída global por efecto de la pandemia (+6,1% en 2021), a transitar un 2023 con desaceleración (2,4%) y menos fuerza productiva y comercial. Esto demuestra que existen claros signos de estancamiento de acuerdo a un informe de las Naciones Unidas sobre el Comercio y Desarrollo (UNCTAD).

La crisis energética (conflicto entre Rusia y Ucrania) iniciada en marzo de 2022 (con escaladas en los precios de *commodities*) y el impacto de la crisis financiera un año después, caracterizada por tres quiebras bancarias de Estados Unidos (*Silicon Valley Bank*, *Siganture Bank* y *First Republic Bank*) con más de u\$s 500 mil millones en activos en juego, además de la crisis del *Credit Suisse* en Suiza se constituyeron en elementos críticos que impactaron a nivel mundial.

Una de las políticas económicas defensivas de índole monetaria fue la sistemática suba de las tasas de interés a niveles de entre el 5,5% y 4,75%, respectivamente, tanto de la Reserva Federal de Estados Unidos como del Banco Central Europeo (aumento del costo de financiamiento y problemas en la sostenibilidad de las deudas). La preocupación giraba en torno a posibles escenarios recesivos, a pesar de que EE.UU. creció un 3,1% superior al 2% estimado.

Sobre fines del año pasado se sumó un nuevo conflicto bélico entre Palestina e Israel (con un historial de 70 años de luchas), además de los vigentes, frecuentes y cada vez más profundos cambios climáticos que apalancan las inestabilidades económicas propias de cada nación.

Las proyecciones manifiestan que en 2024 se mantendrá el mismo crecimiento mundial (+2,5%). El informe de la UNCTAD prevé que 5 países del G20 se destacarán sobre el resto, entre ellos se encuentran Brasil (9na economía del mundo según datos del FMI), China, Japón, México y Rusia.

En Brasil por el auspicioso aumento de las exportaciones de materias primas y cosechas abundantes, mientras que en México por las mejoras en las inversiones extranjeras que mejoren la capacidad manufacturera, como consecuencia de cuellos de botellas surgidos en Asia Oriental en 2021 y 2022.

La CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) presentó el Balance Preliminar de las Economías de Latam 2023 a mediados de diciembre pasado, manifestando que la región mantendrá la senda de bajo crecimiento, destacando la desaceleración en la creación de empleo y la persistencia de la informalidad y precariedad, entre otros efectos.

El 2023 cerraría con un crecimiento de 2,2% (similar al PIB mundial), mientras que para 2024 se espera una tasa positiva del 1,9%. De todas formas se destaca la heterogeneidad entre los países de la región, siendo América del Sur quien presenta la menor tasa de crecimiento (+1,5%).

Que América Latina haya finalizado 2023 con una tasa de crecimiento por debajo de 2022 y que presente durante el año en curso un incremento menor a 2023, indica que es consecuencia del bajo dinamismo del crecimiento económico y comercio global (CEPAL).

En cuanto a Argentina, 2023 fue un año donde si bien no existen conflictos sangrientos ni bélicos con otros países, sí presentan profundas debilidades respecto a consensos políticos y económicos que deriven en un menor bienestar global. No es nuevo, los antecedentes en esta materia tienen larga data, sin embargo el criterio y sentido común pareciera que se han perdido.

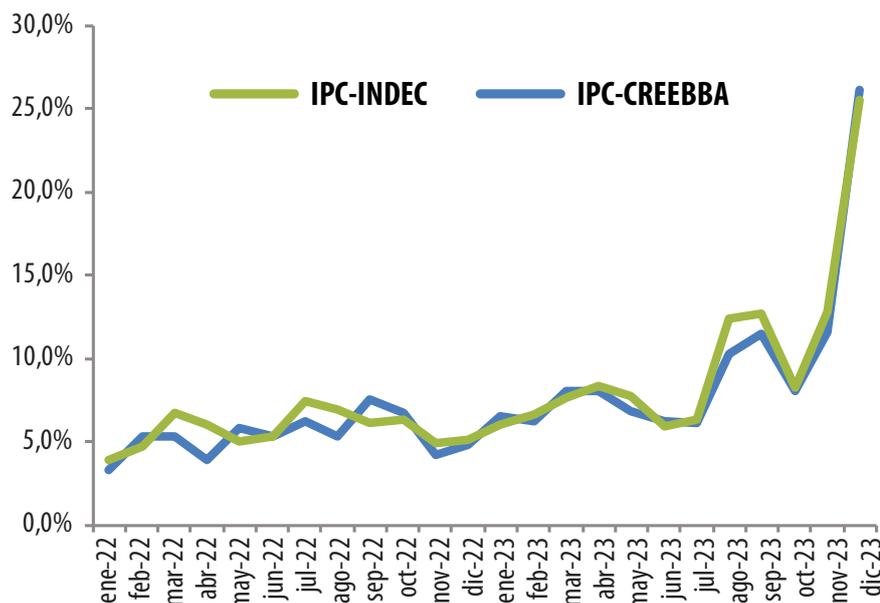
La comparación siempre es útil bajo los mismos supuestos y metodologías utilizadas. Por esta razón es que el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) publicado todos los meses por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) tiene validez.

**Estas fueron las proyecciones respecto a indicadores claves de la economía:**

Variables	Enero 2023 (REM)	Cierre 2023	Desvíos
Inflación	98,4%	211,4%	+123 p.p.
PBI	0,5%	-2,5% <sup>1</sup>	-3 p.p.
Cotización dólar oficial	\$ 328,3	\$ 808,5	\$ 480,2
Exportaciones	u\$s 84.730 mill.	u\$s 66.592 mill.	u\$s 18.138 mill.
Importaciones	u\$s 78.619 mill.	u\$s 73.464 mill.	-u\$s 5.155 mill.
Resultado fiscal primario	-\$3.157 mill.	-\$5.483 mill.	-\$2.326 mill.

<sup>1</sup> Estimación del Banco Mundial respecto a la caída de la actividad.

Como se observa en el cuadro, el ritmo inflacionario cerró el año con un nivel histórico superando en más del doble la inflación de 2022.



Respecto al saldo comercial, donde el superávit se estimaba en u\$s 6.000 millones, no fue logrado como consecuencia de la sequía más importante de los últimos 25 años, la cual impactó fuertemente en las exportaciones y, por consiguiente, en las reservas del BCRA (caída en el *stock* de u\$s 21.535 millones en 2023). Por lo tanto el poder de fuego para contrarrestar o moderar la fluctuación de los tipos de cambio alternativos (MEP, CCL) se agotó, además de acumular deuda en dólares con los importadores.

En cuanto al tipo de cambio, luego de las PASO y de los resultados adversos del oficialismo, se produjo una variación del 22% del mismo sin programa de contención de precios, más aún con los antecedentes del alto traspaso a precios (*pass through*) producto de una devaluación. Efectivamente, allí se dio inicio a un proceso de volatilidad de precios que culminó el año con una inflación de 26,1% como producto de una nueva variación del tipo de cambio (+120%) y, nuevamente, sin un programa que contuviera las distorsiones de precios.

Otro indicador que generó preocupación en el mercado fue el *stock* de Leliqs (\$14 billones) como consecuencia de la emisión monetaria por parte del BCRA para financiar al Tesoro. Dicho instrumento financiero cumplía la función de esterilizar el efectivo en circulación y aportar mayor presión en los precios por expectativas de mayor emisión futura.

Además de las altas tasas de interés o referencia que alcanzaron el 133% anual, el incentivo estaba dirigido también a la inmovilización del dinero a través de los plazos fijos (tradicionales y UVA), en contraposición de la caída del crédito destinado a la producción.

Sin embargo, en la transición entre el gobierno saliente y entrante el *stock* de Leliqs se desplomó por la no renovación por parte de los bancos, las cuales fueron reemplazadas por los pases, cuya principal característica son los vencimientos de cortísimo plazo (diarios), otorgando mayor flexibilidad. Ambos instrumentos forman parte del déficit cuasi fiscal del BCRA.

Casi en simultáneo a este traspaso, el BCRA bajó a 100% anual la tasa de interés de referencia, convirtiéndola en tasas reales negativas frente a la escala inflacionaria, impulsando a los inversores individuales a buscar otras alternativas.

Aún restan muchas acciones por delante, entre ellas la estabilización de los precios, quedando pendientes ajustes o actualizaciones en los servicios públicos respecto a la carrera exponencial de los precios de los bienes; el impacto que estos, en su conjunto, tienen sobre los salarios reales, los cuales han sufrido un duro golpe en 2023 con una caída de más del 18% (+152,7% interanual vs. +211,4% IPC de acuerdo a INDEC). La combinación de los aumentos de precios y caída del salario real impactan fuertemente en los ingresos en los hogares (+258,2% CBA y +225,1% CBT), básicamente en la indigencia (9,6% al tercer trimestre) y pobreza (44,7% en el mismo trimestre).