

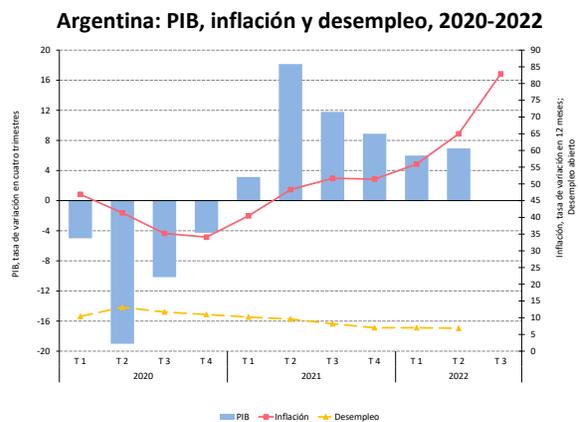
## Argentina

En 2022 la economía argentina consolidó la recuperación alcanzada el año anterior. Este desempeño estuvo asociado al total restablecimiento de actividades tras la etapa más crítica de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) y a las políticas de asistencia oficial. Se estima que el PIB cerrará el año con un crecimiento del 4,9%, después de la recuperación del 10,4% registrada en 2021. La inflación promedio de los primeros 11 meses del año llegó al 70,0% interanual (frente al 48,4% promedio del año anterior), en el marco del incremento de los precios internacionales de las materias primas desencadenado por el conflicto en Ucrania, así como de la incertidumbre cambiaria local. Para 2023 se espera un crecimiento del 1%, en el marco de una desaceleración de la demanda mundial y de un arrastre estadístico de 2022 que se estima negativo. Este escenario está sujeto a que no se produzcan disrupciones en el frente externo de la economía.

La política fiscal tuvo un sesgo expansivo en los primeros 11 meses de 2022, como resultado de un crecimiento real del 1,8% interanual del gasto primario. En ese mismo período, el déficit primario se redujo al 1,5% del PIB (frente a un 2,0% en igual período del año anterior si se excluyen los ingresos extraordinarios), en el marco de un crecimiento de la actividad económica mayor que el del gasto y de una leve contracción real de los ingresos totales (1,0% interanual). Dentro del gasto primario se destacaron las partidas en prestaciones sociales, que aumentaron un 8,1% en términos reales. Entre los ingresos se destacó el mayor aporte del impuesto a las ganancias, que subió un 19,9% en términos reales. Con un aumento de los intereses de la deuda del 9,9% en términos reales, el déficit financiero se ubicó en el 2,8% del PIB en los primeros 11 meses de 2022, por debajo del 3,4% registrado en el mismo período de 2021 si se excluyen los ingresos extraordinarios.

En el último trimestre de 2022, el Gobierno argentino anunció dos medidas con impacto fiscal destinadas a mitigar los efectos del aumento de la inflación en los ingresos reales. Por un lado, se anunció un bono de 45.000 pesos argentinos (275 dólares) para sectores vulnerables que no sean beneficiarios de planes sociales, que alcanzará a cerca de 2 millones de personas. Por otro lado, se actualizó el mínimo no imponible del impuesto a las ganancias para aliviar la carga impositiva de un universo de aproximadamente 380.000 trabajadores registrados. Estas medidas fueron un complemento de otro conjunto de políticas implementadas durante el año, que incluyeron bonos para los jubilados y pensionados que reciben prestaciones totales que no superan los dos haberes mínimos; un complemento para las asignaciones familiares; un refuerzo de ingresos para los desempleados, los trabajadores informales, los trabajadores de casas particulares y los monotributistas de las categorías más bajas, y un aumento del monto de la prestación del Programa Alimentar.

En cuanto a la deuda pública, a comienzos de 2022 el Gobierno argentino alcanzó un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en el marco de un programa de Servicio Ampliado de



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

45.000 millones de dólares, que tiene como objetivo financiar el pago de los vencimientos del acuerdo de crédito solicitado en 2018. El acuerdo incluye revisiones trimestrales con compromisos de política fiscal, monetaria y de reservas internacionales que son condición para acceder a los desembolsos. En octubre, el FMI aprobó la segunda revisión del acuerdo después de que se cumplieran las metas fiscales, de financiamiento y de reservas internacionales de fines de septiembre. Mediante esta aprobación se habilitó un nuevo desembolso de 3.800 millones de dólares que, después del pago de vencimientos, dejó la deuda total con el organismo en 43.200 millones de dólares. Por otro lado, en octubre, las autoridades económicas anunciaron que se alcanzó un acuerdo con el Club de París para reestructurar la deuda con ese grupo de países por aproximadamente 2.000 millones de dólares, lo que implica una reducción de la tasa de interés y una extensión del período de pago. Al final del primer semestre de 2022, la deuda pública bruta de la administración central, incluidos los pasivos dentro del sector público, era equivalente al 79,0% del PIB.

En 2022, el Banco Central de la República Argentina subió la tasa de interés de política en respuesta a las presiones alcistas sobre los tipos de cambio paralelos (cuya brecha respecto de la cotización oficial llegó a superar el 100%) y al aumento de la inflación. La tasa de interés de política subió del 38% nominal anual a comienzos del año al 75% nominal anual en noviembre. El nivel de noviembre equivale a una tasa efectiva anual del 107,3%, superior a las proyecciones de inflación del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del banco central para fines de 2022 (de alrededor del 100%). Junto con la tasa de interés de política subieron las tasas de interés de los préstamos y depósitos del sector privado: la de los préstamos personales destinados al consumo subió del 55% al 79% nominal anual, y la de los depósitos a plazo fijo de clientes mayoristas (colocaciones superiores a 20 millones de pesos argentinos) de bancos privados aumentó del 36% al 66% nominal anual en el mismo período. La autoridad monetaria fija un piso para el rendimiento de los depósitos a plazo fijo de clientes minoristas para personas físicas (colocaciones de menos de 10 millones de pesos argentinos) con el objetivo de favorecer el ahorro en moneda local. En la misma línea, ha creado instrumentos de inversión atados al tipo de cambio oficial para el sector agrícola, con el objetivo de incentivar la efectivización de operaciones de exportación de estos productos. En cuanto a los préstamos y depósitos del sector privado, los primeros cayeron un 8,3% y los segundos un 4,4% en el acumulado de los primeros 11 meses del año en términos reales.

El Gobierno nacional y el banco central continuaron con un conjunto de políticas que promueven el acceso al crédito en condiciones más favorables que las del mercado. Uno de los pilares de esta política son los programas del Ministerio de Desarrollo Productivo mediante los cuales se otorgaron nuevos préstamos, bonificaciones del costo financiero y garantías de crédito, que se financian con el Fondo Nacional de Desarrollo Productivo (FONDEP) y el Fondo de Garantías Argentino (FoGAR). Otro de los pilares es la Línea de Financiamiento para la Inversión Productiva (LFIP) del

#### Argentina: principales indicadores económicos, 2020-2022<sup>a</sup>

	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
	<b>Tasa de variación anual</b>		
Producto interno bruto	-9,9	10,4	4,9
Producto interno bruto por habitante	-10,8	9,4	4,0
Precios al consumidor <sup>b</sup>	34,1	51,4	87,8 <sup>c</sup>
Dinero (M1)	82,0	48,5	56,6 <sup>d</sup>
Relación de precios del intercambio	0,6	9,7	-0,8
	<b>Porcentaje promedio anual</b>		
Tasa de desempleo abierto	11,5	8,8	6,9 <sup>e</sup>
Resultado global del			
gobierno central / PIB	-3,7	-4,5	...
Tasa de interés pasiva nominal <sup>f</sup>	29,4	33,6	47,8 <sup>c</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>g</sup>	36,8	40,2	53,5 <sup>c</sup>
	<b>Millones de dólares</b>		
Exportaciones de bienes y servicios	119 377	165 402	195 268
Importaciones de bienes y servicios	92 654	131 653	179 693
Balanza de cuenta corriente	2 004	-73 302	-109 539
Balanzas de capital y financiera <sup>h</sup>	10 531	122 138	...
Balanza global	12 534	48 835	...

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Estimaciones.

b/ A partir del 2017, se efectúa un empalme con los datos correspondientes al Gran Buenos Aires, a fines de comparación interanual.

c/ Datos al mes de octubre.

d/ Datos al mes de septiembre.

e/ Datos al mes de junio.

f/ Tasa de interés por depósitos a plazo fijo en pesos.

g/ Préstamos al sector privado no financiero en moneda nacional a tasa fija y repactable, documentos a sola firma hasta 89 días de plazo.

h/ Incluye errores y omisiones.

banco central, que establece un saldo mínimo de financiamiento destinado a microempresas y pequeñas y medianas empresas (mipymes) para capital de trabajo y adquisición de bienes de capital. Hasta octubre de 2022, el saldo promedio de los financiamientos otorgados mediante la LFIP llegó a representar un 17,5% de los préstamos totales.

La política cambiaria durante 2022 se centró en atenuar la apreciación de la moneda local frente al alza de la inflación y en instrumentar medidas para favorecer la acumulación de reservas internacionales. En los primeros 11 meses del año, el tipo de cambio nominal aumentó un 59,1%, en un período en que la inflación fue del 85,3%. Esta dinámica hizo que el tipo de cambio real multilateral se redujera un 11,8%. El saldo de las intervenciones del banco central en el mercado cambiario fue superavitario con compras que, a fines de noviembre, alcanzaron los 3.800 millones de dólares. No obstante, la cancelación neta de deuda del sector público, junto con otras operaciones, determinó que a fines de noviembre el nivel de las reservas internacionales se redujera a 38.000 millones de dólares, equivalentes al 6,1% del PIB.

Entre las medidas cambiarias implementadas por el Gobierno nacional y el banco central en 2022 para favorecer el ingreso de divisas se destacó el Programa de Incremento Exportador, mediante el cual se estableció durante septiembre un tipo de cambio diferencial (un 39% superior al tipo de cambio oficial mayorista) para las exportaciones de soja y sus derivados, lo que permitió al banco central comprar 7.600 millones de dólares (un aumento importante respecto de las operaciones anteriores). Por otro lado, también con el fin de acrecentar la oferta de divisas, se instauró un conjunto de disposiciones normativas que eximen a las empresas y a los trabajadores independientes del sector de los servicios de la obligación de liquidar en el mercado cambiario oficial una parte de sus ingresos del exterior. También se habilitó la posibilidad de que las empresas emisoras de tarjetas accedan al tipo de cambio financiero paralelo (más elevado que el oficial) para pagar los consumos de turistas extranjeros en el país. Mediante esta última disposición se busca evitar que los turistas extranjeros recurran al mercado cambiario paralelo en efectivo para obtener una cotización más elevada.

El Gobierno nacional y la autoridad monetaria también pusieron en marcha medidas para atenuar la demanda de divisas. Entre estas se encuentran una serie de regulaciones para reducir los pagos al contado de las importaciones y priorizar los pagos de las importaciones de energía y de insumos para la producción, y cambios impositivos que aumentan el costo de los consumos de argentinos en el exterior y para los contratos de los artistas extranjeros que realicen espectáculos en el país. La demanda de divisas por viajes de argentinos al exterior fue uno de los egresos que más creció tras el levantamiento de las restricciones a la movilidad.

En 2022 se implementó otro conjunto de políticas. Se destaca el anuncio del inicio de las obras del primer tramo de un nuevo gasoducto que conectará la zona del yacimiento de hidrocarburos no convencionales de Vaca Muerta con la región central del país, y que permitirá aumentar el abastecimiento interno de gas natural desde mediados de 2023. Por otro lado, el Gobierno nacional lanzó el programa “Ahora 30”, que ofrece acceso a la compra de electrodomésticos de elevada eficiencia energética hasta en 30 cuotas y con un costo financiero inferior al de mercado. También se firmó un conjunto de acuerdos de precios con empresas productoras de bienes de primera necesidad y se extendió el programa Previaje, un subsidio dirigido a la compra de servicios turísticos para destinos nacionales con el fin de apuntalar la recuperación del sector.

El resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue deficitario en un 0,4% del PIB en el primer semestre de 2022, en contraste con el superávit del 0,6% del PIB del mismo período del año anterior. El deterioro del saldo de la cuenta corriente se debió a una reducción del superávit por bienes de un 1,7% del PIB en el primer semestre de 2021 a un 0,9% en igual período de 2022, y a un aumento del déficit por servicios que pasó del 0,3% del PIB al 0,6% en el mismo período. Por su parte, los

ingresos primario y secundario tendieron a mantenerse estables en el primer semestre de 2022 respecto del mismo período del año anterior, con un déficit del 0,9% del PIB en el caso del primero y un superávit del 0,2% del PIB en el del segundo. La caída del superávit por bienes se debió a un incremento de las importaciones en términos de valor (44% interanual) mayor que el de las exportaciones (25%), en un período en que la recuperación de la actividad económica y el alza de los precios internacionales de la energía impulsaron las importaciones. El aumento de los precios de los principales productos de exportación agrícolas no fue suficiente para contrarrestar esta tendencia. El aumento del déficit por servicios se debió fundamentalmente a la subcuenta de viajes y transporte, cuyos egresos netos pasaron del 0,2% del PIB en el primer semestre de 2021 al 0,5% en el mismo período de 2022, como resultado del restablecimiento de la movilidad transfronteriza luego de las restricciones debido a la crisis del COVID-19.

La cuenta financiera (descontando la variación de activos de reserva) registró un superávit del 1,4% del PIB en el primer semestre de 2022 por el aporte positivo de la inversión directa (1,2% del PIB) y otra inversión (0,8%). En particular, la inversión extranjera directa (IED) aumentó hasta un 1,4% del PIB, fundamentalmente por el incremento de la emisión de instrumentos de deuda de las sucursales y subsidiarias residentes en el país con sus respectivas casas matrices, en tanto que el ingreso de divisas por otras inversiones estuvo asociado a los desembolsos netos del préstamo del FMI. El mayor superávit de los componentes de la cuenta financiera antes mencionados respecto del déficit de la cuenta corriente, junto con el ajuste por errores y omisiones, explicó un aumento de las reservas internacionales del 0,7% del PIB en el primer semestre de 2022.

La recuperación de la actividad económica observada en 2021 se consolidó en 2022. En el acumulado al tercer trimestre del año, el PIB creció un 6,4% interanual, impulsado por la inversión (14,6% interanual), el consumo privado (10,7%), las exportaciones de bienes y servicios (4,0%) y el consumo público (3,2%). El incremento de las importaciones de bienes y servicios, de un 23,5% interanual, compensó parcialmente los componentes anteriores. Por el lado de la oferta, más de la mitad del crecimiento del producto estuvo explicado por cuatro sectores de actividad: i) la industria manufacturera (aporte al crecimiento de 1,1 puntos porcentuales); ii) el comercio (1 punto porcentual); iii) el transporte (0,7 puntos porcentuales), y iv) las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (0,6 puntos porcentuales). El comercio y la industria manufacturera fueron los sectores que más crecieron respecto de los niveles anteriores a la pandemia (un 14,1% y un 12,5%, respectivamente, en relación con el primer semestre de 2019). Entre las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler se encuentra un conjunto de rubros de servicios modernos que recibieron un especial impulso durante la pandemia de COVID-19, como es el caso de los servicios informáticos y profesionales. Por otro lado, la actividad de los hoteles y restaurantes, de menor peso en el PIB en comparación con los sectores antes mencionados, fue la que más creció en el acumulado al tercer trimestre de 2022 (41,6% interanual), tras el levantamiento de las restricciones impuestas debido a la pandemia y como resultado de la mejora de la situación sanitaria.

La inflación registró un importante incremento en 2022. En el acumulado de los primeros 11 meses del año alcanzó el 70,0% interanual, con una variación del 92,4% en noviembre respecto del mismo mes del año anterior. El aumento de la inflación estuvo asociado tanto a factores externos como internos. Entre los primeros se encuentran el alza de los precios internacionales de los alimentos y la energía como consecuencia del conflicto en Ucrania. Entre los segundos se destacan un mayor ritmo de incremento del tipo de cambio oficial, reajustes de precios regulados y la incertidumbre cambiaria local, con repercusiones sobre los márgenes de rentabilidad de las empresas. En este marco, el índice de salarios registrados elaborado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) se redujo un 0,2% interanual en términos reales en el acumulado a agosto. En noviembre, la jubilación mínima se ubicó en 43.350 pesos argentinos (280 dólares) y el salario mínimo alcanzó los 57.900 pesos argentinos (370 dólares).

La tasa de desempleo bajó al 6,9% en el segundo trimestre de 2022, frente al 9,6% en el mismo período del año anterior, con una tasa de actividad que se ubicó por encima de los niveles previos a la pandemia (un 47,9% en el segundo trimestre de 2022, frente a un 47,7% en el mismo período de 2019). En los primeros nueve meses de 2022, el empleo registrado aumentó un 4,9% interanual, impulsado por los trabajadores independientes (10,5%), los asalariados del sector privado (4,3%) y los asalariados del sector público (2,6%).