

INFORME DE COYUNTURA NACIONAL N.º 12. 2024

Actividad y Precios

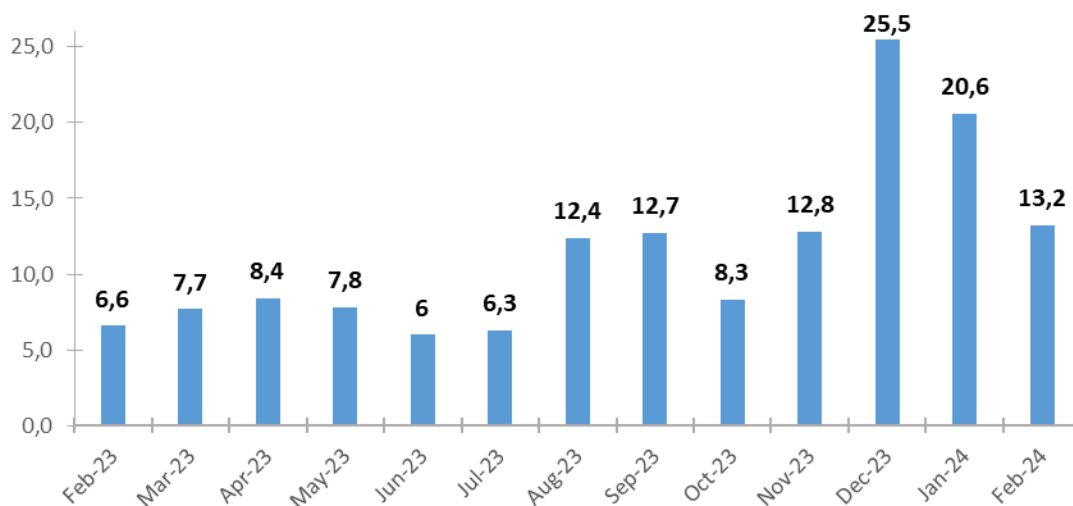
El dato de inflación de febrero (13,2%) consolida la expectativa de una desaceleración más rápida de lo previsto.

- La inflación para enero había sido del 20,6%, lo mismo implicó una caída respecto a la tasa observada en diciembre (25,5%). Como fue mencionado, en febrero continuó la caída en el nivel general del Índice de Precios al Consumidor (IPC) registrándose un 13,2%. Por otro lado, la tasa de inflación interanual que en diciembre había superado la barrera de los 200% por primera vez en 32 años, en enero registró una variación del 254,2% y en febrero siguió creciendo por arrastre estadístico marcando 276,2%.
- Los resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) realizado en febrero sustentan la idea que la inflación cede más rápido de lo anticipado. En el mes de enero habían crecido las expectativas de caída en el ritmo inflacionario para los próximos meses respecto a las proyecciones realizadas en diciembre. Se proyecta como mediana de variación de IPC del 14,3% para marzo y 12% para abril. El mes anterior se había pronosticado 15,3% y 13% respectivamente. Considérese que el dato oficial de febrero fue menor al proyectado para el mes en el REM mencionado (15,8%) y, como se mencionó, incluso menor al que fue proyectado para marzo.
- Hasta el momento, los resultados demostrados en el frente fiscal y monetario están alineados con los objetivos que habían sido planteados al presentarse el plan económico. En un primer momento la mayor parte de las críticas recayeron sobre la sostenibilidad del plan en términos sociales. Sin embargo, las mediciones de imagen del presidente y diversas encuestadoras reflejan un deterioro magro de la imagen del gobierno durante los primeros meses de gestión. Entre otros estudios, este hecho se refleja en el valor del índice de confianza en el Gobierno (ICG) desarrollado por la Universidad Torcuato Di Tella. El ICG en el período diciembre de 2023 a marzo de 2024 es 21% mayor que el valor promedio registrado entre diciembre de 2019 y marzo de 2020 (primeros meses de la gestión Fernández).
- Al igual que enero, febrero tuvo superávit fiscal y externo, resultado al que se arribó tras un fuerte ajuste que también se sostuvo el mes de marzo. Lo mismo llevó a mejoras sustanciales de variables financieras a costa de una contracción fuerte del nivel de actividad económica y un deterioro en indicadores sociales. Sin embargo, aún persisten muchos interrogantes respecto del plan económico. El gobierno volverá a tratar el paquete fiscal tras la caída de la ley bases en febrero de cara al 25 de mayo

cuando se espera que la mayor parte de los gobernadores firmen el acta de acuerdo presentada el 1 de marzo en la apertura de sesiones en el Congreso.

- Aunque hay elementos que ponen en duda la consistencia del programa económico, durante las últimas semanas de marzo aumentó la cantidad de hechos que reflejan un realineamiento de expectativas de los agentes acordes a los objetivos del programa. Un ejemplo de lo mencionado es la licitación exitosa de deuda en pesos a un año a tasa fija al 5,5% efectivo mensual, es decir, muy por debajo de la actual tasa de inflación. De todas maneras, no se conoce qué proporción de los compradores fueron del sector público y del sector privado. Otras medidas, como el relajamiento en restricciones sobre el sector financiero podrían ser interpretados como una percepción del gobierno de un aumento de la confianza en el plan económico.
- Sobre el dato de febrero, se debe tomar en consideración el fuerte ajuste en los bienes Regulados (21,1%) que habían aumentado 26,6% en enero. Ambos meses subieron más que el IPC Núcleo que para febrero registró 12,3%. Por otro lado, los bienes estacionales actuaron conteniendo el nivel general de inflación (8,3%). Aun persiste el efecto de la corrección de precios de servicios públicos atrasados que dejó el gobierno anterior.

Variación % del IPC mensual
Período febrero 2023- febrero 2024



Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC.

- Las divisiones de mayor aumento del mes fueron: Comunicación (24,7%), Transporte (21,6%) y Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles (20,2%). Las dos divisiones que registraron las menores variaciones en febrero fueron Recreación y cultura (8,6%) y Prendas de vestir y calzado (7,2%). Este mes, como en los anteriores el nivel general del IPC fue traccionado por aumentos en servicios que venían atrasados.

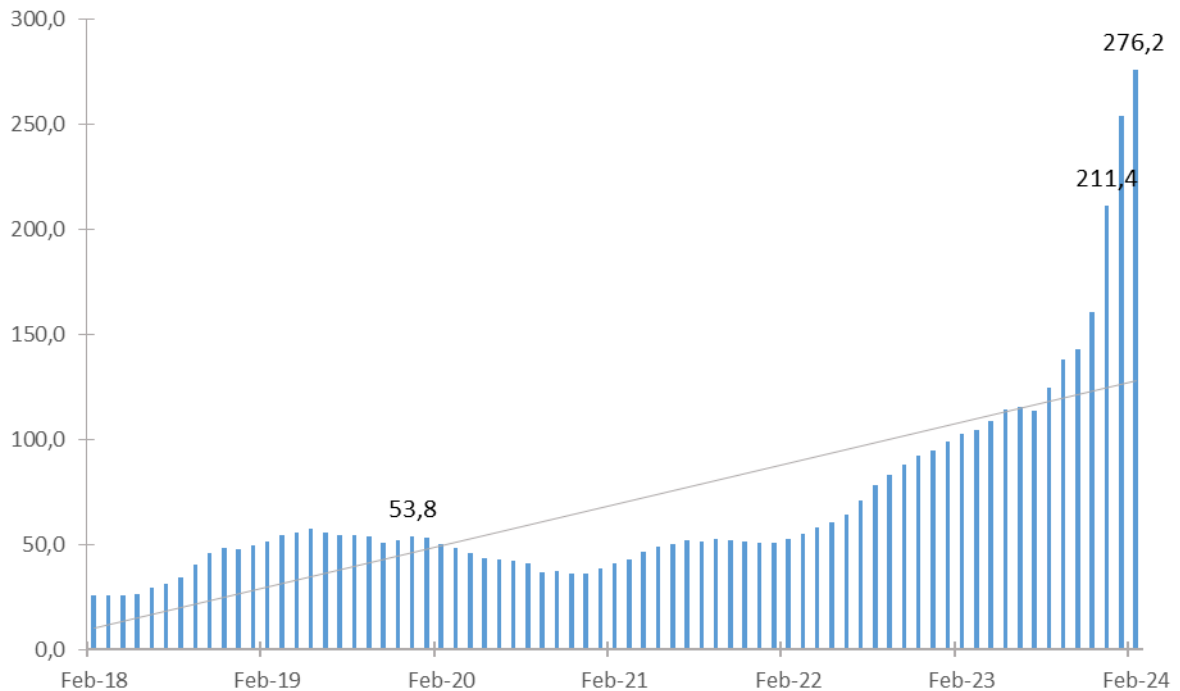
Variación % mensual por Rubros Febrero 2024

General	13,2
Comunicación	24,7
Transporte	21,6
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	20,2
Bebidas alcohólicas y tabaco	17,7
Bienes y servicios varios	16,6
Salud	13,6
Alimentos y bebidas no alcohólicas	11,9
Restaurantes y hoteles	11,2
Equipamiento y mantenimiento del hogar	10,3
Educación	9,9
Recreación y cultura	8,6
Prendas de vestir y calzado	7,2

Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC.

- En cuanto a la variación interanual, Bienes y Servicios Varios permanece como el rubro de mayor aumento (350,4%). Se debe destacar que para el primer trimestre del año Alimentos y Bebidas no Alcohólicas que durante el año pasado venía siendo el rubro de mayor variación interanual, en este trimestre (34,7%) fue el octavo de doce rubros en variación y creció debajo del nivel general de IPC (36,6%).
- Con respecto a las variaciones del IPC por región, en febrero de 2024, las mismas fueron: GBA (15%), Cuyo (13,5%), Pampeana (11,9%), Noroeste (11,7%), Patagonia (11,3%) y Noreste (10,9%).
- La variación con respecto a enero de 2022 se elevó al 254,2% superando al dato de diciembre (211,4%) y al dato de noviembre (160,9%) y pasando a ser la más alta desde abril de 1991. Alberto Fernández asumió su gobierno con una inflación interanual del 53,8% por lo que la tasa de inflación interanual casi se cuadruplicó en su gestión. Además, la inflación interanual permanece en una tendencia creciente en los últimos 2 años.
- Las estimaciones privadas de inflación semanal marcan una desaceleración aún más pronunciada en las últimas dos semanas de marzo. Entre otras, Econométrica, midió para la tercera semana de marzo en el rubro alimentos y bebidas un aumento del 0,8% semanal con una proyección del 9,9% mensual. En el mismo sentido fue el dato arrojado por LCG donde se midió una inflación semanal del 0,7% en Alimentos y Bebidas no Alcohólicas.
- La desinflación concentrada en Alimentos que es el rubro de mayor incidencia para el primer trimestre es un síntoma que las variaciones de precios tienen consistencia con lo contemplado en el programa del gobierno. En los próximos meses es esperable que se mantenga una dinámica marcada por una desaceleración en la inflación núcleo con una continuación de ajustes en tarifas.

Variación % del IPC interanual
Período febrero 2018 - febrero 2024



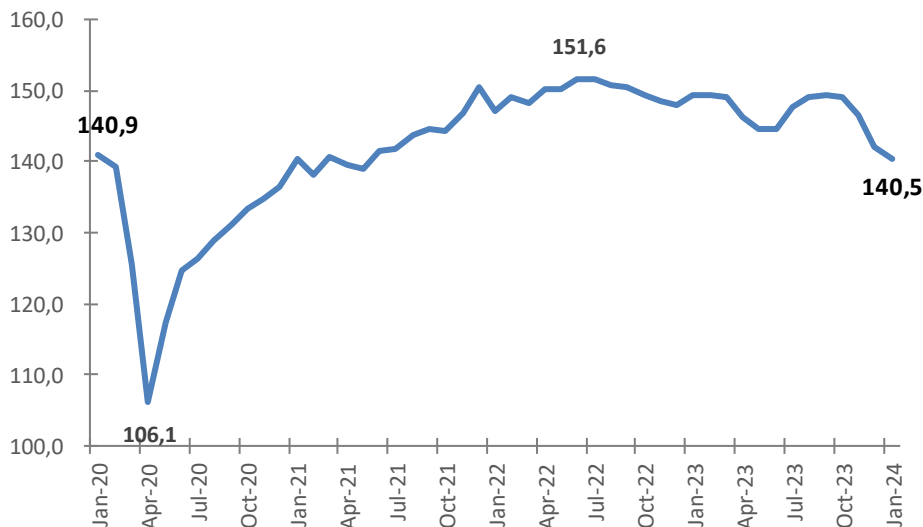
Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC.

En enero de 2024 la actividad continuó cayendo (-1,2%) luego de registrar la mayor caída mensual de la actividad desde la pandemia en diciembre (-3,1%).

- En marzo se conoció el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAЕ) correspondiente al mes de enero de 2024. La cifra cayó 1,2% con respecto a diciembre y 4,3% interanual.
- Considerando la serie desestacionalizada, se observa una disminución del 7,3% respecto del pico de actividad alcanzado en julio de 2022. Para encontrar un dato menor al de enero hay que remontarse a julio de 2021 cuando la economía se encontraba aun recuperándose de los efectos del confinamiento por el COVID.
- Respecto de la variación interanual de la actividad económica, solo cinco sectores de actividad que conforman el EMAЕ registraron subas en enero, entre los que se destacan Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (11,1%) y Explotación de minas y canteras (5,2%). Los dos rubros mencionados fueron los de mayor incidencia positiva en el nivel de activada durante el primer mes del año.
- Por su parte, diez sectores de actividad registraron caídas en la comparación interanual, entre los que se destacan Construcción (-16,9%), Pesca (-13,5%) e Intermediación financiera (-12,6%). Asimismo, Industria manufacturera (-11,3%) y

Comercio mayorista, minorista y reparaciones (-8,2%) fueron los sectores con mayor incidencia negativa durante el mes de enero.

Índice EMAE (desestacionalizado) Período enero 2020 – enero 2024



Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC.

Variación % interanual e incidencia por Rubros Enero de 2024

Sector	Variación %	Incidencia
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	11,1	0,51
Explotación de minas y canteras	5,2	0,19
Enseñanza	1,9	0,08
Servicios sociales y de salud	2,2	0,07
Adm. pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	1,0	0,05
Hoteles y restaurantes	-1,0	-0,02
Otras actividades de servicios comunitarias, sociales y personales	-1,3	-0,04
Transporte y comunicaciones	-0,5	-0,04
Pesca	-13,5	-0,05
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	-1,0	-0,11
Electricidad, gas y agua	-5,9	-0,12
Intermediación financiera	-12,6	-0,46
Construcción	-16,9	-0,56
Comercio mayorista, minorista y reparaciones	-8,2	-1,04
Impuestos netos de subsidios	-6,0	-1,70
Industria manufacturera	-11,3	-1,70
EMAE Nivel general	-4,30	-4,30

Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC.