

Coyuntura Económica BCR – Mayo 2023

Política Monetaria y Cambiaria

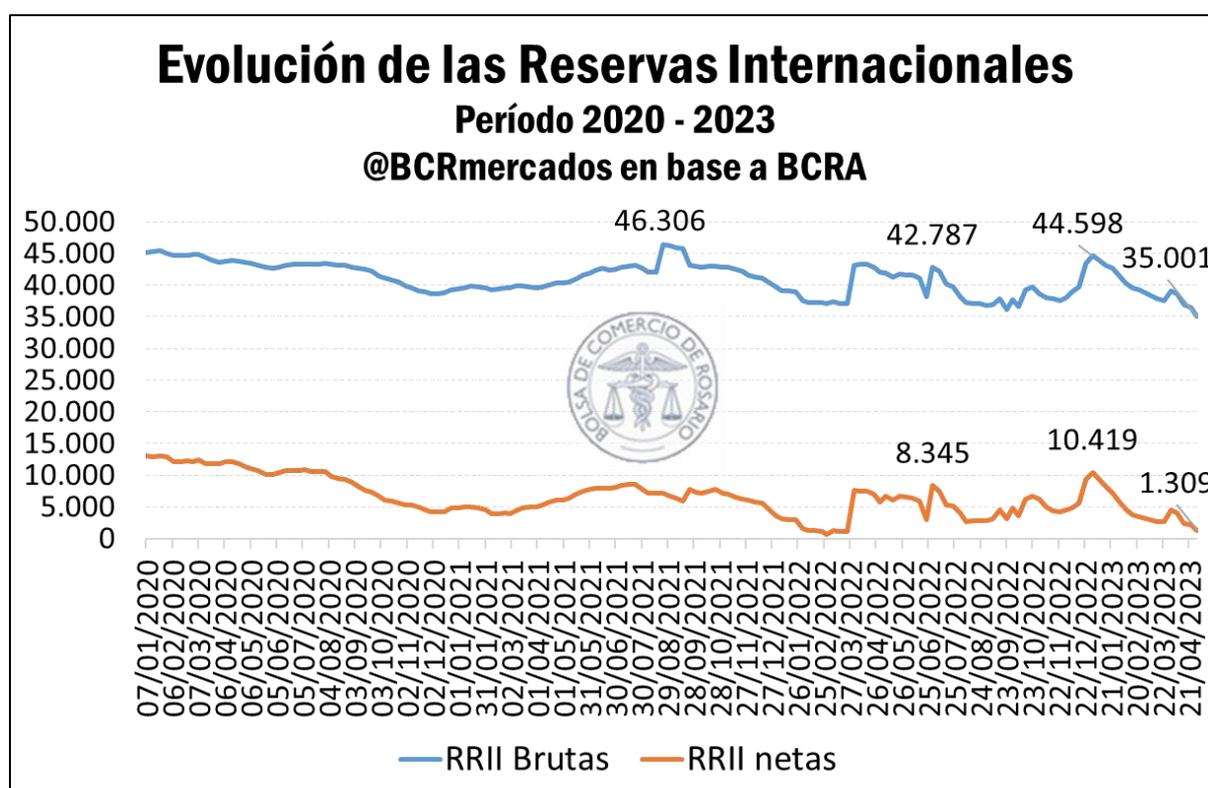
Análisis: un precario balance cambiario marca el paso de la economía argentina

Francisco Rubies – Bruno Ferrari

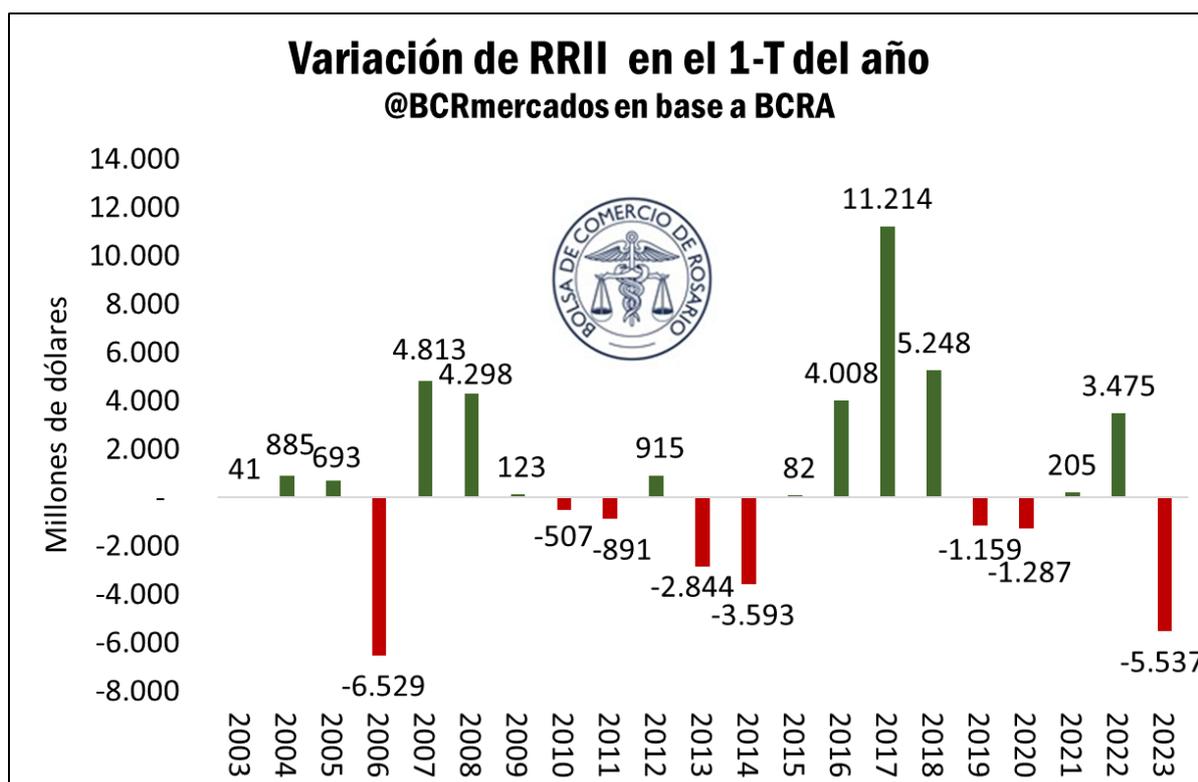
El Banco Central pierde más de US\$ 5.500 millones de reservas en el primer trimestre, el peor desde 2006. La sequía golpea fuerte las liquidaciones de Oleaginosas y Cereales y disminuyen un 74% i.a. Se ralentiza la actividad económica.

El primer trimestre del año evidenció los problemas macroeconómicos que sufre Argentina, los cuales se acentuaron en el mes de Abril. El gobierno venía cumpliendo las metas trimestrales sin grandes problemas, salvo el objetivo de acumulación de reservas que se fue complicando desde mediados del año pasado y fue lo que motivó la realización del Programa de Incremento Exportador (“dólar Soja”) que permitió llegar a los objetivos propuestos de Sep./22 y Dic./22. Este año, se comenzó con bajos stocks de granos en conjunción con una sequía histórica que imposibilitó cumplir la meta de marzo, donde al mismo tiempo el desequilibrio fiscal fue importante y no permitió lograr los objetivos propuestos por una amplia diferencia. Es decir, bajo los criterios actuales la revisión de junio de 2023 del FMI no se sobrepasaría en absoluto, lo cual llevó a que se inicien conversaciones para revisar todo el programa de Facilidades Extendidas con el organismo internacional.

Al 30 de abril las reservas brutas alcanzaron los US\$ 35.001 millones, US\$ 4.000 millones menos que al iniciar el mes. Para encontrar otro registro similar nos tenemos que remontar a octubre de 2016. Las reservas netas, por otro lado, superaron levemente los US\$ 1.300 millones, por lo que se pone en problemas el poder de fuego de la entidad a la hora de intervenir en el mercado cambiario.



Con relación a estos números, el BCRA ha publicado el Balance Cambiario del mes de marzo. El mismo nos brinda información precisa sobre cuáles son los ingresos y salidas de divisas que redundan en la variación final de las reservas internacionales brutas. Tal como se puede observar en el siguiente gráfico, el Banco Central perdió US\$ 5.537 millones en el primer trimestre del año, el peor comienzo del año desde 2006.



Este fenómeno es explicado mayormente por el déficit comercial de la cuenta Servicios, que arrojó un resultado negativo por US\$ 2.244 millones, por la partida de Ingreso Primario que registró un déficit de US\$ 2.925 millones y por la Cuenta Financiera que anotó un déficit de US\$ 1.098 millones.

Por otra parte, a pesar del desembolso de 5.383 millones por parte del fondo en el marco del programa de facilidades extendidas, la cuenta financiera exhibió un déficit de 1.098 millones de dólares.



Balance Cambiario "a igual período" y Variación de RRII. En mill. US\$

Período hasta el mes 03 de cada año

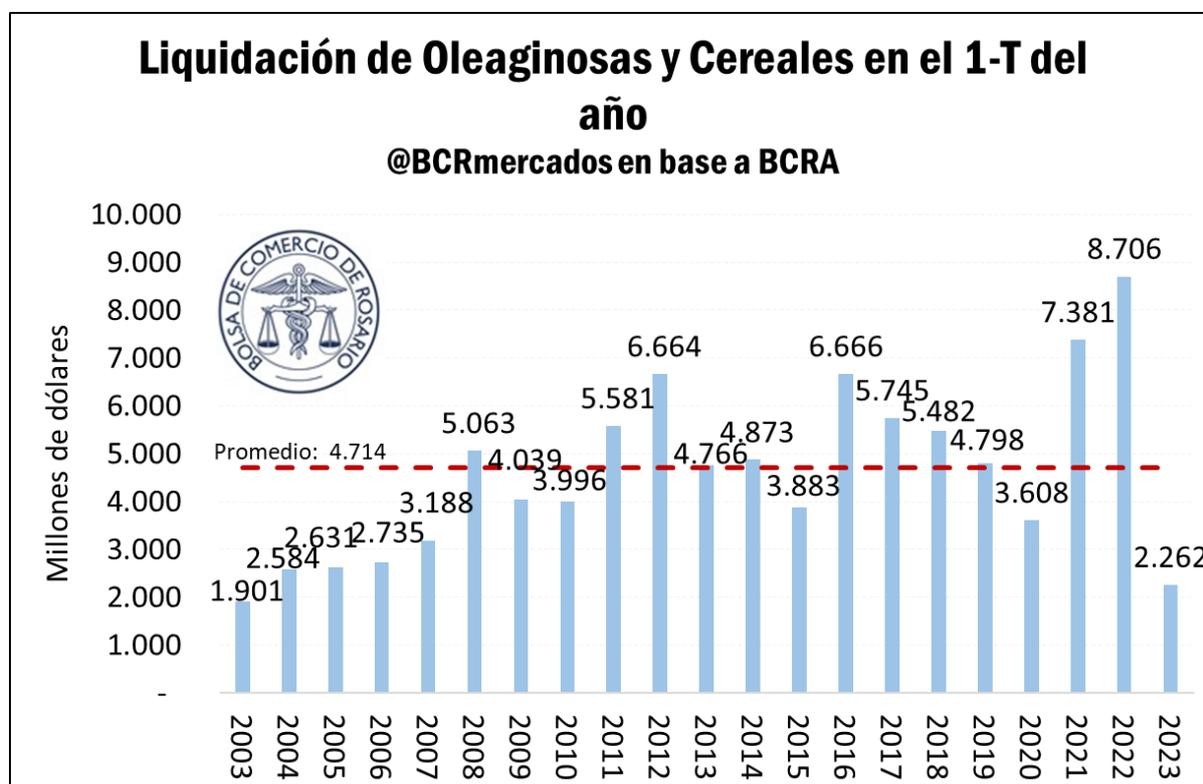
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Cuenta Corriente cambiaria (1) | 2 | -2.423 | -4.547 | 841 | 162 | 2.551 | -461 | -4.908 |
| Export. netas de "Bienes" | 3.305 | 1.934 | 535 | 4.512 | 3.071 | 4.486 | 3.859 | 239 |
| Oleaginosas y Cereales | 6.666 | 5.745 | 5.482 | 4.798 | 3.608 | 7.381 | 8.706 | 2.262 |
| Resto Sector Privado no Financiero, GG y Entidades | -3.360 | -3.811 | -4.947 | -286 | -537 | -2.894 | -4.847 | -2.023 |
| Export. netas de "Servicios" | -2.164 | -2.897 | -3.682 | -1.550 | -113 | -684 | -2.353 | -2.244 |
| Ingreso Primario | -1.194 | -1.569 | -1.457 | -2.203 | -2.825 | -1.278 | -1.941 | -2.925 |
| Ingreso secundario | 55 | 109 | 57 | 83 | 30 | 27 | -27 | 22 |
| Cuenta Capital (2) | 24 | 41 | 77 | 70 | 40 | 28 | 15 | 4 |
| Cuenta Financiera (3) | 3.519 | 13.320 | 9.201 | -2.517 | -1.291 | -1.900 | 3.639 | -1.098 |
| Var. RRII por transacciones (4 = 1+2+3) | 3.545 | 10.938 | 6.153 | -46 | -1.089 | 679 | 3.192 | -6.002 |
| Ajuste por tipo de pase y valuación (5) | 463 | 276 | 518 | 446 | -198 | -473 | 283 | 465 |
| Var. Contable RRII (4+5)* | 4.008 | 11.214 | 5.248 | -1.159 | -1.287 | 205 | 3.475 | -5.537 |

@BCRmercados en base a datos de BCRA

En particular, la gran caída en la liquidación de divisas del sector agroindustrial es el principal escollo del Balance Cambiario. El sector Oleaginosas y Cereales liquidó solamente US\$ 2.262 millones en el primer trimestre de 2023. Este guarismo significó una disminución de 74% respecto a la liquidación del primer trimestre de 2022, mientras que se situó un 52% debajo de la liquidación promedio para el período 2003-2021. Cabe destacar que este sector es el más dinámico en término de exportaciones y el que más contribuye en términos de ingreso de divisas.

Coyuntura Económica BCR – Mayo 2023

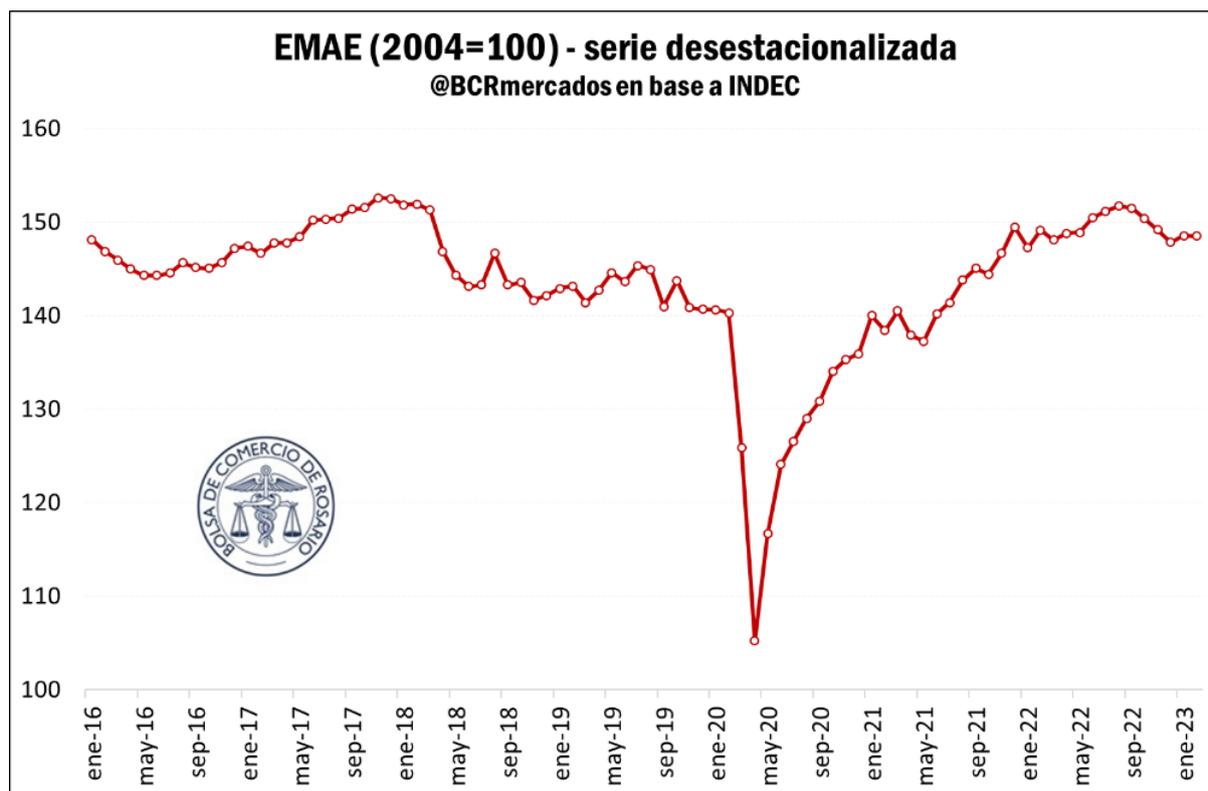
En este sentido, la liquidación neta de divisas del sector fue US\$ 6.444 millones menos que el año pasado, lo cual es una cifra muy importante. De haberse sostenido la liquidación de dólares de la agroindustria la situación cambiaria sería mucho más equilibrada. El ingreso neto de dólares por cobros/pagos de exportaciones netas de bienes fue de solo US\$ 239 millones, aunque en marzo la cuenta corriente marcó un déficit de US\$ 747 millones, algo que no se veía desde marzo de 2018, cuando se alcanzó un déficit de US\$ 181 millones.



Esta escasez de divisas ya está impactando en la actividad económica, que ha demostrado una desaceleración en los últimos meses. La elasticidad producto de las importaciones mayor a uno en Argentina significa que para que la actividad pueda aumentar, las importaciones deben hacerlo más que proporcionalmente. Eso implica que para mantener el dinamismo económico se debería al menos mantener el nivel de importaciones del año pasado, hipótesis poco plausible si tenemos en cuenta la dinámica actual.

Si bien en el Presupuesto Nacional para 2023 se proyectaron exportaciones e importaciones por 103.523 y 95.772 millones de dólares, respectivamente, lo que se traduciría en un superávit comercial de US\$ 7.751 millones, tal escenario parece poco probable.

Además del ajuste de las cantidades exportadas, principalmente del sector agroindustrial debido a la sequía, debe ponderarse la disminución de los precios internacionales de los productos de exportación, por lo que se estima que las exportaciones se sitúen en torno a los US\$ 76.000 millones, guarismo similar al del año 2021, con lo cual no se alcanzaría el nivel proyectado de importaciones, impactando esto directamente en la actividad económica de 2023.



Al analizar la evolución del indicador de actividad económica, ya se muestran signos de ralentización y estancamiento económico luego de la recuperación post-pandemia que, como se observa en la serie desestacionalizada, alcanzó un máximo local en agosto de 2022 y a partir de allí comenzó a descender.

Dicho esto, se espera que la dinámica económica en lo que resta del año se vea limitada por la escasez de divisas en conjunto con los otros males que sufre la macroeconomía argentina: alta inflación, déficit fiscal y cuasi fiscal e incertidumbre por las elecciones presidenciales.

Coyuntura Económica BCR – Mayo 2023

Política Monetaria y Cambiaria

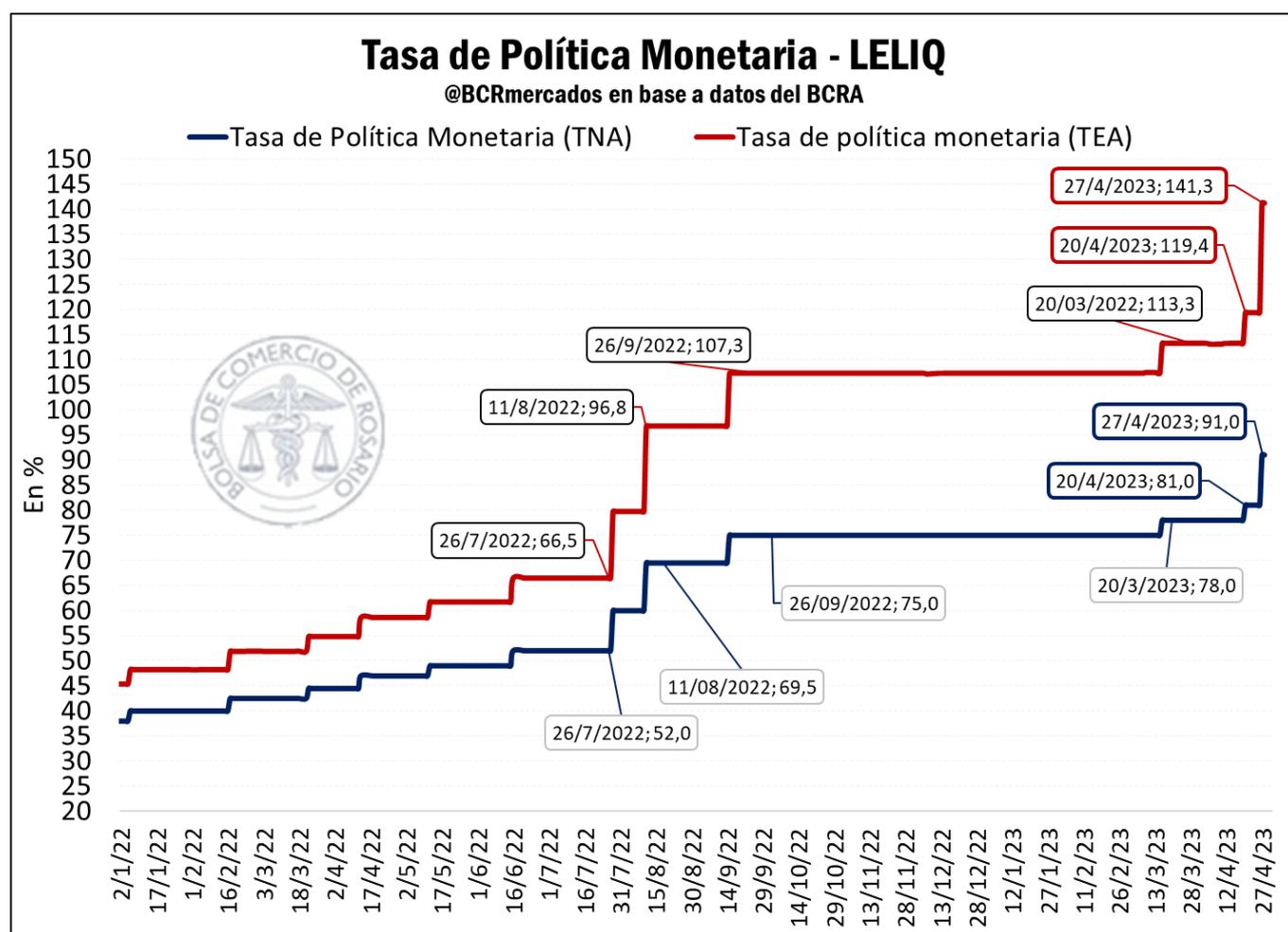
Presiones sobre el tipo de cambio obligan al BCRA a elevar la tasa de referencia e instrumentar nuevas normativas para su operatoria

Franco Ramseyer - Francisco Rubies

Con un incremento de 13 p.p., la tasa de referencia llegó a 91% TNA, mientras que la TEA se ubica en 141,3%. Con esto, el BCRA busca administrar el crawling-peg de un tipo de cambio que creció por debajo de la inflación en el primer trimestre.

Nuevos incrementos en la tasa de interés de referencia

En aras de contener las tasas de inflación y devaluación, el BCRA dispuso en abril dos aumentos consecutivos en las tasas de política monetaria. El 20 de abril, la tasa de las LELIQ fue incrementada a 81% nominal anual, subiendo tres puntos porcentuales respecto al guarismo anterior. Sin embargo, a raíz de la fuerte presión sobre el dólar que ocurrió en las jornadas del 24 y 25 de abril –cuando el “blue” rozó los \$500– el 27 del mismo mes el central volvió a aumentar la tasa, en este caso 10 p.p., ubicándola en el orden del 91% nominal anual, lo que resulta en una tasa efectiva anual del 141,3%. En este último comunicado, la autoridad monetaria también colocó el piso del plazo fijo a 30 días para personas humanas en 91% nominal anual (140,5% de TEA), y para el resto de los plazos fijos el mínimo quedó en una TNA del 85,5% (128,5% de TEA).



Otra medida que buscó incidir sobre el tipo de cambio fue la dispuesta por la Comisión Nacional de Valores (CNV) el 02 de mayo. Mediante la resolución general 959/2023 se introdujeron nuevas restricciones para la compra de dólar MEP y CCL. En primer lugar, se prohibió esta operatoria a los agentes que tuvieran posiciones tomadoras en cauciones o pases, es decir que dejó de ser posible financiar la adquisición de dólares financieros

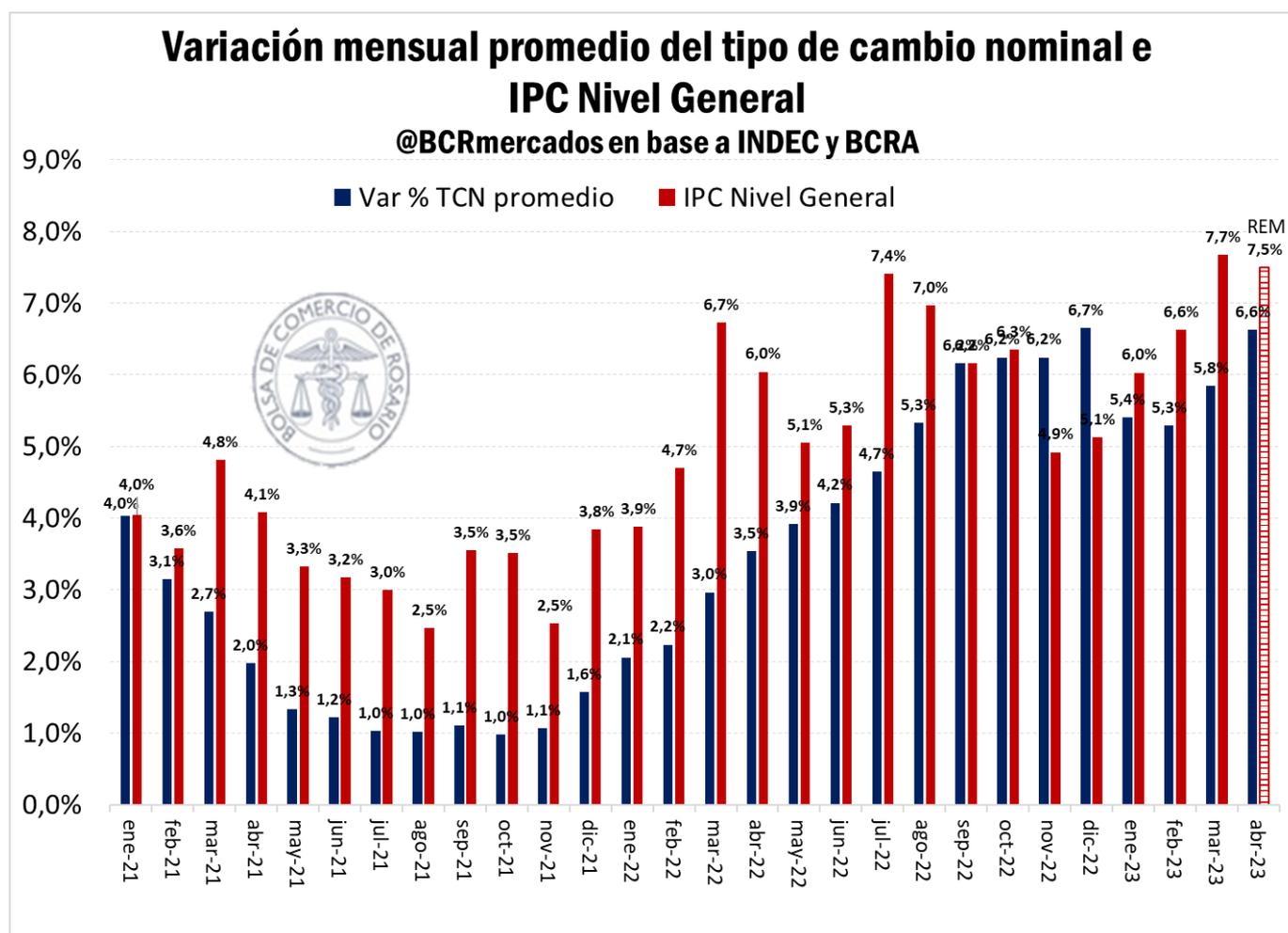
Coyuntura Económica BCR – Mayo 2023

mediante dichos instrumentos. En segundo lugar, se estableció que en las carteras propias de las ALyCs la cantidad de valores nominales vendidos con liquidación en moneda extranjera durante una jornada no pudiera ser superior a la cantidad de valores nominales comprados con liquidación en moneda extranjera durante la misma rueda, lo que aplica a valores negociables tanto en jurisdicción local como extranjera.

A raíz de que desde el Ministerio de Economía se anunciara que se intervendría el dólar MEP, y de los aumentos de tasas previamente mencionados, tanto el dólar blue como el MEP se retrajeron respecto a los máximos alcanzados entre los días 24 y 25 de abril, cuando el blue había tocado los \$495 y el MEP los \$449. Al 05 de mayo, el dólar informal se negociaba en \$469 y el financiero a \$432.

En el primer trimestre del año el nivel general de precios aumentó más que el tipo de cambio

Desde que comenzó el 2023, todos los meses la variación mensual promedio del IPC Nivel General (INDEC) ha sido superior a la del tipo de cambio, tomando como referencia el A3500 que publica el BCRA. En el trimestre enero-marzo de 2023, el tipo de cambio de referencia aumentó un 17,5% en relación a diciembre de 2022, pasando de un promedio mensual de \$172,9 a un valor de \$203,1 por dólar. En el mismo lapso, los precios aumentaron un 21,7%. En abril, la cotización de la divisa norteamericana aumentó un 6,6% mensual, promediando los \$216,6 por dólar. Por el lado de la inflación, aún no se dispone del dato oficial para el mes de abril, pero de acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado del BCRA, podría ubicarse en torno del 7,5%, por lo que en dicho mes habría continuado aumentando la discrepancia entre los precios domésticos y el tipo de cambio.



Coyuntura Económica BCR – Mayo 2023

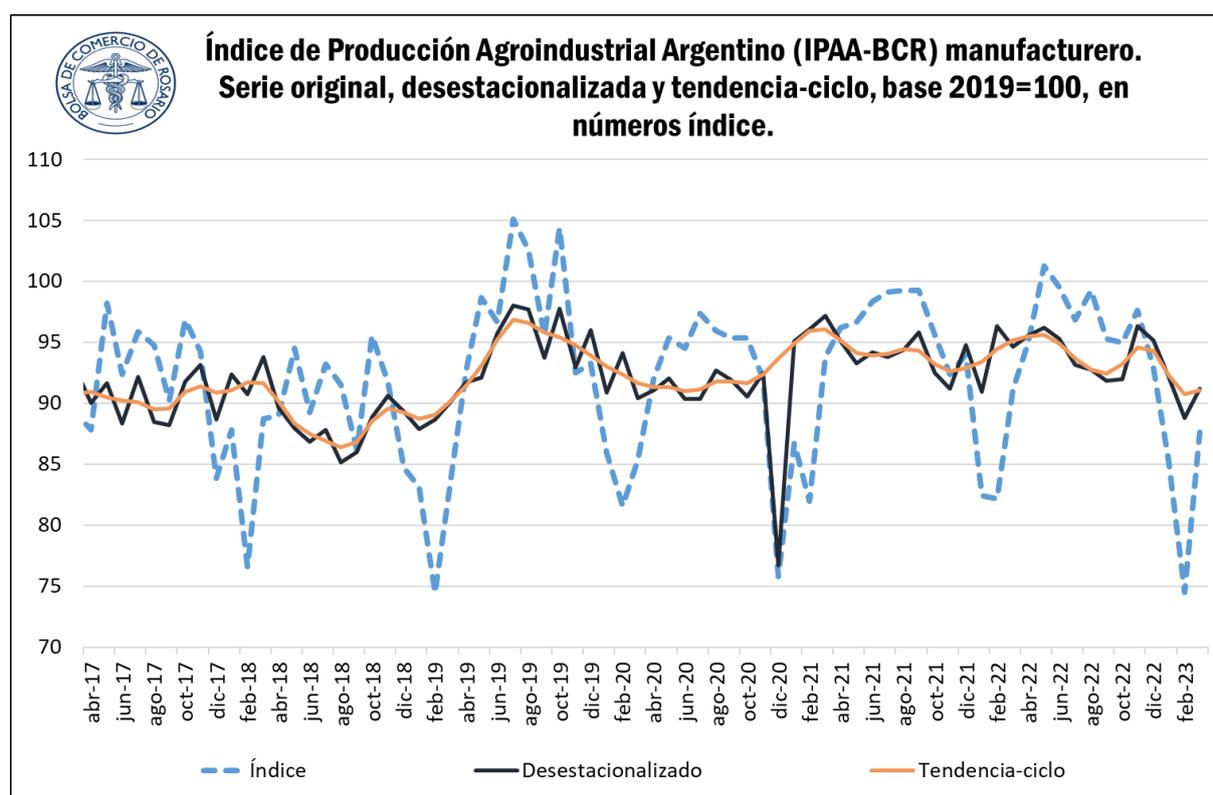
Actividad Económica

La actividad agroindustrial aumentó un 2,7% en marzo

Francisco Rubies – Emilce Terré

La actividad agroindustrial muestra signos de recuperación en el mes de marzo de 2023, luego de tres meses de contracciones. Producción de leche, faena aviar y producción de bioetanol, los únicos sectores que registraron contracciones.

En el tercer mes del 2023, la actividad de la agroindustria nacional medida por el índice de producción agroindustrial (IPA) manufacturero tuvo un incremento del 2,7 % respecto al mes inmediatamente anterior. Este aumento fue consecuencia de una mayor actividad de los sectores agrícola industrial.



El IPA manufacturero elaborado por la Bolsa de Comercio de Rosario es un índice compuesto por diversas actividades industriales enmarcadas en el rubro agrícola-ganadero, las cuales se pueden encontrar detallados en el panel de indicadores económicos de la agroindustria. Con este índice, se espera obtener un nivel del desempeño general de las actividades que componen el sector agroindustrial a lo largo del año.

En el mes de marzo se registraron incrementos en la producción de biodiesel (22,5%), girasol (15,0%), faena bovina (6,1%), soja (4,0%), trigo de pan (3,2%), cebada (1,4%) y faena porcina (1,0%).

En sentido contrario, los descensos mensuales se encontraron en la producción de bioetanol a base de maíz (-3,2%), faena aviar (-2,6%) y producción de leche (-2,2%).

Coyuntura Económica BCR – Mayo 2023

| Panel de indicadores económicos de la Agroindustria* | | | | | | | | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Var % mensual desestacionalizada | | | | | | | | | | | |
| Indicadores | may-22 | jun-22 | jul-22 | ago-22 | sep-22 | oct-22 | nov-22 | dic-22 | ene-23 | feb-23 | mar-23 |
| Sector pecuario industrial | | | | | | | | | | | |
| Producción de leche | -0,1 | -0,8 | 1,2 | 0,6 | -0,5 | -0,1 | -1,3 | 0,6 | 0,9 | -1,9 | -2,2 |
| Faena bovina | 3,1 | -2,2 | 0,4 | 0,7 | 0,3 | -4,2 | 3,3 | 5,3 | 1,9 | -3,9 | 6,1 |
| Faena porcina | 1,5 | -0,6 | 0,4 | 0,8 | -0,1 | -0,5 | 0,7 | -0,2 | 1,0 | -0,1 | 1,0 |
| Faena aviar | 2,1 | 0,5 | 2,6 | -3,0 | 0,7 | 0,0 | 0,4 | 0,7 | 2,1 | -4,2 | -2,6 |
| Sector agrícola industrial | | | | | | | | | | | |
| Industrialización de soja | -3,1 | 0,1 | -10,3 | -2,4 | -1,9 | -1,2 | 20,1 | -10,3 | -16,0 | -7,3 | 4,0 |
| Industrialización de girasol | 0,4 | 13,7 | -1,3 | -16,7 | -3,9 | -9,4 | 10,5 | 16,2 | -14,9 | -1,1 | 15,0 |
| Industrialización de trigo pan | -2,0 | 2,4 | 2,9 | -2,7 | -0,2 | -0,8 | 4,6 | -2,3 | -1,2 | -1,3 | 3,2 |
| Industrialización de cebada | 2,0 | -2,0 | 0,4 | 2,2 | -3,6 | 2,5 | -2,4 | 2,2 | -0,4 | -2,7 | 1,4 |
| Producción de biodiesel | -18,9 | 14,2 | -24,1 | 4,9 | -9,9 | 32,4 | -10,0 | -20,3 | -7,1 | -12,8 | 22,5 |
| Producción de bioetanol a base de maíz | 8,2 | -0,8 | 1,3 | 2,3 | 1,8 | 6,4 | -15,7 | 3,4 | 6,7 | 3,7 | -3,2 |

@BCRmercados en base a datos de SAGyP, SENASA y Secretaría de Energía.
*Actividades seleccionadas

Por el lado del sector pecuario, marzo combinó alzas y bajas. La faena bovina y la porcina experimentaron variaciones positivas con respecto al mes inmediatamente anterior y también en términos interanuales (12,5% y 4,5% i.a., respectivamente). La faena aviar y la producción de leche, por otro lado, experimentaron ambas una variación mensual negativa con respecto a febrero, de igual manera, en términos interanuales las dos categorías presentan un decremento de 3,2% y 3,1%, respectivamente.

En el sector de las oleaginosas el procesamiento de soja aumentó un 4,0% entre meses, mientras que la merma entre años es del 28,1%. Luego, el girasol experimentó tanto un incremento mensual como interanual, de 15,0% y 10,7%, respectivamente.

En el sector de los cereales, tanto el trigo pan como la cebada registraron aumentos respecto de febrero, del 3,2% y 1,4% respectivamente mientras que, en la comparación interanual, la cebada registra un leve incremento de 0,4% mientras el trigo pan anota un descenso de 2,4%.

Por último, la actividad de los sectores de biocombustibles finalizó dispar en marzo. El biodiesel experimentó un aumento del 22,5% respecto al mes de febrero 2023, con una baja interanual del 47,5%. En cuanto al bioetanol a base de maíz, se observó una disminución intermensual del 3,2% y un aumento del 26,5% interanual.

| Panel de indicadores económicos de la Agroindustria* | | | | | | | | | | | | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Var del mes respecto del similar mes del año anterior | | | | | | | | | | | | |
| Indicadores | abr-22 | may-22 | jun-22 | jul-22 | ago-22 | sep-22 | oct-22 | nov-22 | dic-22 | ene-23 | feb-23 | mar-23 |
| Sector pecuario industrial | | | | | | | | | | | | |
| Producción de leche | 2,0 | 0,4 | -0,7 | -1,0 | 0,6 | 0,3 | -0,2 | -2,9 | -1,6 | 3,5 | -1,3 | -3,1 |
| Faena bovina | -4,0 | 18,2 | 4,6 | 3,0 | 7,8 | 7,1 | 2,2 | 6,2 | 6,6 | 22,6 | 2,8 | 12,5 |
| Faena porcina | 2,6 | 10,0 | 0,2 | 1,5 | 7,8 | 4,5 | 5,8 | 2,4 | 1,0 | 19,8 | 5,5 | 4,5 |
| Faena aviar | -6,0 | 6,9 | -0,6 | 1,4 | 4,8 | 2,0 | 1,9 | 2,2 | -2,1 | 10,1 | -2,6 | -3,2 |
| Sector agrícola industrial | | | | | | | | | | | | |
| Industrialización de soja | -6,8 | -3,7 | -4,0 | -9,7 | -11,9 | -22,3 | -12,3 | 13,9 | -11,2 | -25,1 | -41,2 | -28,1 |
| Industrialización de girasol | 8,1 | 8,0 | 11,9 | 15,8 | 4,2 | -0,1 | -1,7 | 2,2 | 56,9 | 23,7 | -5,0 | 10,7 |
| Industrialización de trigo pan | -0,9 | -0,8 | 0,6 | 0,1 | 0,6 | -2,3 | -1,5 | 5,0 | -1,1 | 9,3 | -1,2 | -2,4 |
| Industrialización de cebada | 3,2 | 4,5 | -0,1 | -1,9 | 4,2 | -3,3 | 1,8 | -0,2 | 3,7 | 2,0 | 4,7 | 0,4 |
| Producción de biodiesel | 137,2 | -9,8 | 9,6 | -45,0 | -37,4 | -33,2 | 35,7 | 64,8 | -30,7 | -68,0 | -74,9 | -47,5 |
| Producción de bioetanol a base de maíz | 26,9 | 52,3 | 79,3 | 43,3 | 37,4 | 30,4 | 63,2 | 11,9 | 18,3 | 41,3 | 36,6 | 26,5 |

@BCRmercados en base a datos de MAGyP, SENASA y Secretaría de Energía.
*Actividades seleccionadas **Estimada

Coyuntura Económica BCR – Mayo 2023

Comercio Exterior Agroindustrial

Las exportaciones argentinas caerían al menos un 19% en 2023

Guido D'Angelo – Emilce Terré

Los recortes productivos de soja y maíz 2022/23 y la caída de intención de siembra del trigo 2023/24 explican gran parte del ajuste en las perspectivas de comercio exterior. Las exportaciones mensuales de soja y maíz en abril serían las menores desde 2002.

La proyección de exportaciones argentinas BCR totaliza US\$ 71.566 millones para este mes de mayo. Esta estimación se ve recortada casi un 4% respecto a la de abril, principalmente por nuevos ajustes hacia abajo en las exportaciones agroindustriales. En este sentido, la nueva estimación considera los últimos recortes productivos de la soja y el maíz, [ajustados a la baja en 4 y 3 Mt](#) respectivamente, de acuerdo con el informe semanal de GEA. Los cambios en las hojas de balance de la soja y el maíz necesariamente tienen su impacto en las perspectivas exportadoras de la actual cosecha gruesa argentina.

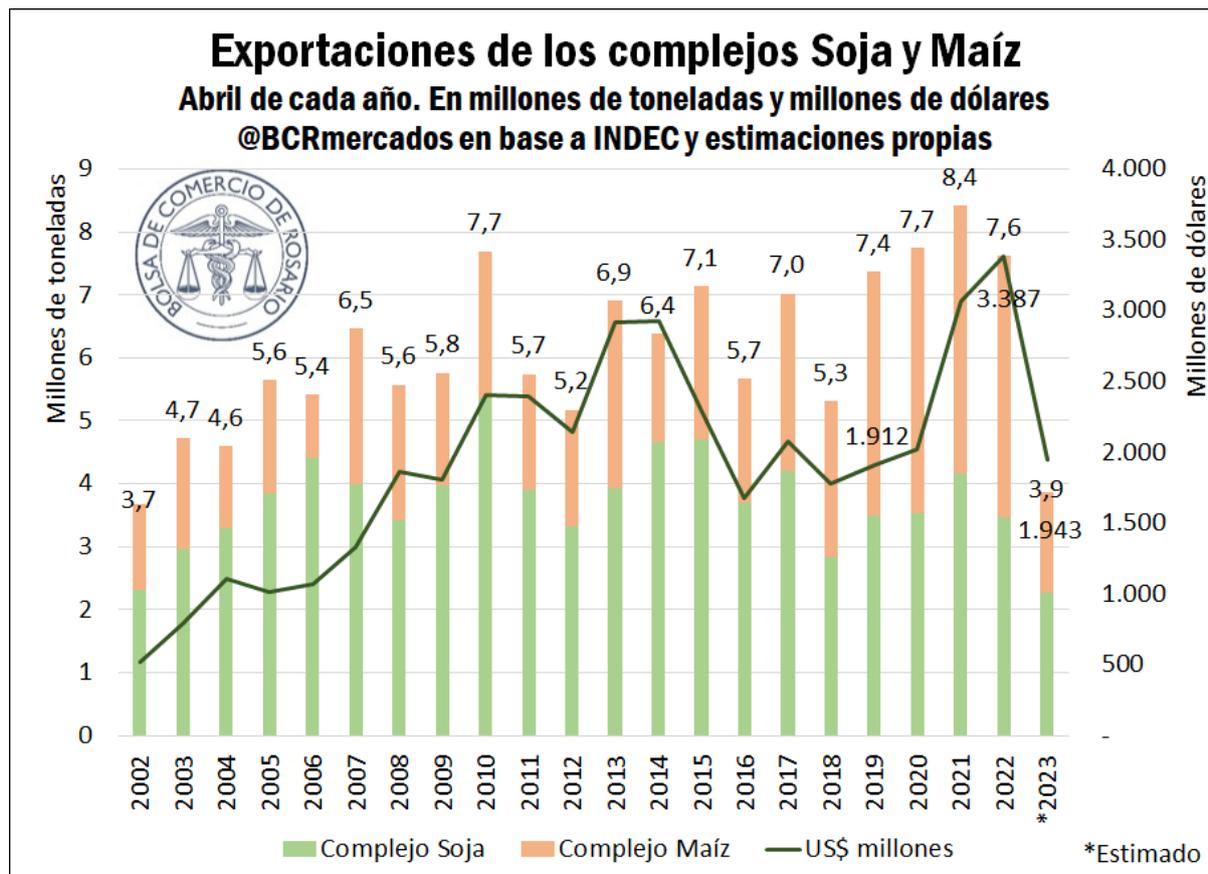
Asimismo, el recién terminado abril nos encontró con lluvias por debajo de las necesarias para empezar a recuperar la humedad de los suelos productivos. Con gran parte de los suelos de la región núcleo aún en sequía y escasez hídrica, la siembra de trigo en la zona sería [menos de la mitad del nivel de hectáreas del año pasado](#). Este complejo escenario redundaría en potenciales bajas de exportaciones mensuales sobre fines del 2023, principalmente en diciembre, cuando es exportada una porción considerable del trigo de la cosecha venidera.

|  Exportaciones mensuales de Argentina en millones de dólares FOB | | | | | | | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| BCR | Año 2021 | | | Año 2022 | | | Año 2023 (p) | | |
| | Mes | Agroind.* | Resto | Total | Agroind.* | Resto | Total | Agroind.* | Resto |
| enero ¹ | 2.565 | 2.347 | 4.912 | 2.841 | 2.707 | 5.548 | 1.778 | 3.122 | 4.900 |
| febrero ¹ | 2.213 | 2.562 | 4.775 | 2.952 | 3.500 | 6.452 | 1.755 | 3.475 | 5.230 |
| marzo ² | 2.814 | 2.906 | 5.720 | 3.546 | 3.808 | 7.354 | 1.916 | 3.778 | 5.695 |
| abril ³ | 3.570 | 2.573 | 6.143 | 4.414 | 3.923 | 8.337 | 2.280 | 3.706 | 5.986 |
| mayo ³ | 3.603 | 3.210 | 6.813 | 4.396 | 3.858 | 8.254 | 2.844 | 3.588 | 6.432 |
| junio ³ | 3.712 | 3.298 | 7.010 | 4.148 | 4.285 | 8.433 | 2.827 | 3.997 | 6.825 |
| julio ³ | 3.828 | 3.424 | 7.252 | 3.731 | 4.074 | 7.805 | 2.872 | 3.952 | 6.823 |
| agosto ³ | 4.103 | 3.996 | 8.099 | 3.206 | 4.335 | 7.541 | 2.668 | 4.093 | 6.761 |
| septiembre ³ | 3.601 | 3.969 | 7.570 | 3.058 | 4.460 | 7.518 | 2.463 | 3.999 | 6.462 |
| octubre ³ | 3.073 | 3.790 | 6.863 | 3.562 | 4.400 | 7.962 | 2.139 | 4.034 | 6.173 |
| noviembre ³ | 2.364 | 3.827 | 6.191 | 3.254 | 3.868 | 7.122 | 1.805 | 3.475 | 5.280 |
| diciembre ³ | 2.737 | 3.850 | 6.587 | 2.512 | 3.607 | 6.119 | 1.877 | 3.123 | 5.001 |
| Exportaciones | 38.182 | 39.753 | 77.935 | 41.620 | 46.825 | 88.445 | 27.224 | 44.342 | 71.566 |

*Principales complejos agroexportadores: Complejo Soja, Complejo Maíz, Complejo Trigo, Complejo Girasol, Complejo Cebada.
¹ Datos oficiales del INDEC
² Estimado en base a embarques y precios FOB promedio del según producto
³ Proyectado en base a estimaciones propias

Las exportaciones de soja y maíz en abril serían las menores desde 2002

Más allá del final de la tercera Niña consecutiva, la sequía sigue mostrando su impacto en las cosechas que fueron sembradas entre finales del 2022 y principios de este año. En este sentido, **las exportaciones de la cosecha gruesa argentina muestran su menor volumen en 21 años**. De acuerdo con datos preliminares de embarques, en abril de este año se habrían embarcado 3,9 millones de toneladas de productos agroindustriales entre los complejos Soja y Maíz. Este dato se encuentra **un 49% por debajo del volumen del mismo mes del año pasado y un 38% detrás del promedio de los últimos cinco abrils**.



Los niveles de precios internacionales cubren sólo en parte el recorte de cantidades. En este sentido, el nivel de exportaciones en dólares del último abril para la soja y el maíz se ubicaría casi un 43% por debajo del nivel de abril de 2022. Sin embargo, si se compara con el promedio de los últimos cinco años, el recorte en dólares se encuentra en torno al 5%.

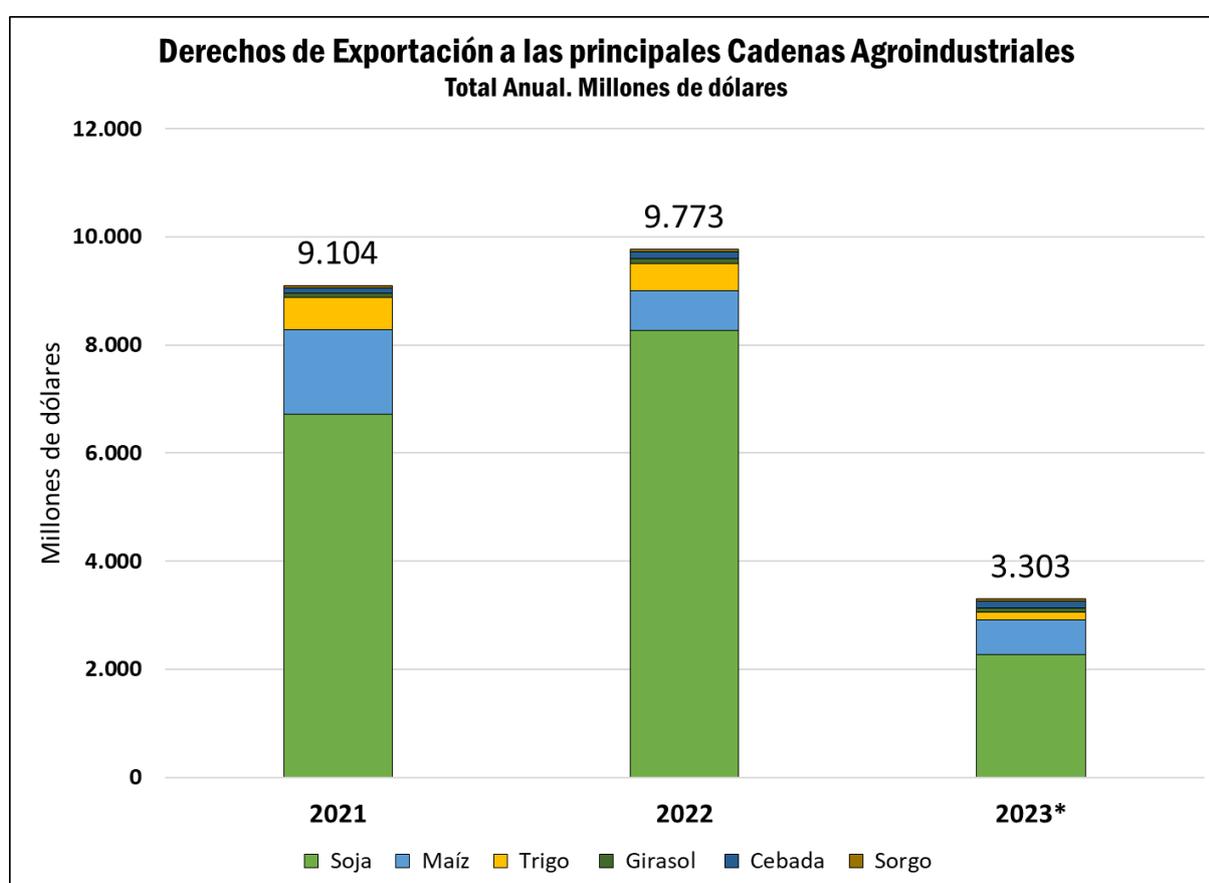
Aporte Tributario de Santa Fe

La recaudación por Derechos a la Exportación de los principales complejos agrícolas podría caer a un tercio de lo que fueron en 2022

Javier Treboux –Tomás Rodríguez Zurro

La nueva estimación de recaudación por retenciones a las exportaciones de las principales cadenas de granos se reduce a US\$ 3.300 millones para 2023, un tercio de lo recaudado el año previo. En el primer cuatrimestre la recaudación en D.E.X. cayó 40% en pesos.

La fuerte sequía que atravesó Argentina en su campaña de granos 2022/23, que le costó una caída en torno al 40% en su producción, hará sentir su impacto duramente en los volúmenes y montos de exportaciones en la campaña, como así también en los recursos tributarios que estas exportaciones generarán para las arcas del Estado Nacional.



Según nuestras estimaciones (en base a modelos propios basados en la distribución histórica de las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior del sector exportador, considerando tanto ventas de la campaña actual cómo de la próxima cosecha, y en base a los precios imperantes en el mercado), el monto recaudado por el Estado Nacional en 2023 por los Derechos a la Exportación generado por los negocios externos de las principales seis cadenas de valor de granos podría alcanzar un monto cercano a US\$ 3.300 millones de dólares, poco más de un tercio de las que se recaudó en 2022 (US\$ 9.773 millones). En pesos, esta recaudación podría alcanzar un monto cercano a \$ 1,1 billones de pesos, según el tipo de cambio actual al que se liquidan las exportaciones y el tipo de cambio proyectado para los meses próximos.

Es necesario aclarar que el monto que se recaude en retenciones depende no solo del volumen que se vaya a vender al exterior en la campaña actual, sino que es afectado también por las ventas anticipadas de las próximas cosechas. Así, no se descarta que puedan acelerarse o retrasarse ventas de la próxima campaña comercial, generando una mayor recaudación en el período. Esto dependerá de varios condicionantes, tales como el nivel

Coyuntura Económica BCR – Mayo 2023

de ventas anticipadas de los productores, los precios externos, factores políticos, entre varios otros.

La reducción en la estimación de D.E.X. en relación con la última proyección se debió, además a la reducción en los volúmenes proyectados, a menores precios internacionales en abril, principalmente de la cadena soja, que representa el 70% del aporte de las cadenas: el precio FOB para embarque desde el Up-River cayó en torno a un 8% para la harina de soja y cerca del 14% para los embarques de aceite a lo largo del mes. Al mismo tiempo, se redujo la estimación de DJVE anticipadas de la próxima campaña, a la vez que se incrementó el componente importado de las exportaciones, que pagan retenciones por un régimen distinto.

Derechos de exportación de los principales complejos agroindustriales. Año 2023

| Mes | Complejo Soja (millones US\$) | Complejo Maíz (millones US\$) | Complejo Trigo (millones US\$) | Complejo Girasol (millones US\$) | Complejo Cebada (millones US\$) | Complejo Sorgo (millones US\$) | Total (en millones de US\$) | Total (en millones de pesos) |
|-------------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|-----------------------------|------------------------------|
| Enero ¹ | 98,1 | 22,3 | 1,3 | 1,4 | 9,7 | 0,0 | 133 | 24.219 |
| Febrero ¹ | 123,8 | 11,9 | 0,6 | 5,4 | 9,9 | 1,2 | 153 | 29.328 |
| Marzo ¹ | 186,2 | 16,4 | 0,8 | 6,1 | 3,2 | 0,0 | 213 | 43.209 |
| Abril ¹ | 256,6 | 6,8 | 0,7 | 5,2 | 18,3 | 3,1 | 291 | 86.619 |
| Mayo ² | 310,7 | 91,0 | 15,7 | 12,6 | 8,1 | 6,9 | 445 | 127.343 |
| Junio ² | 197,2 | 43,1 | 9,0 | 8,7 | 10,5 | 9,2 | 278 | 73.983 |
| Julio ² | 206,7 | 84,6 | 9,0 | 5,7 | 8,3 | 6,6 | 321 | 94.317 |
| Agosto ² | 226,7 | 85,0 | 22,5 | 9,5 | 10,6 | 7,8 | 362 | 126.745 |
| Septiembre ² | 281,1 | 70,3 | 18,6 | 5,4 | 6,6 | 8,3 | 390 | 153.764 |
| Octubre ² | 138,9 | 61,1 | 17,6 | 5,0 | 7,2 | 3,7 | 234 | 102.539 |
| Noviembre ² | 108,1 | 61,8 | 15,8 | 6,4 | 7,6 | 2,9 | 203 | 97.611 |
| Diciembre ² | 144,8 | 85,0 | 28,7 | 5,1 | 15,7 | 2,1 | 281 | 150.270 |
| Total (en millones US\$) | 2.279 | 639 | 140 | 77 | 116 | 52 | 3.303 | - |
| Total (en millones de pesos) | 515.984 | 228.936 | 55.419 | 24.182 | 36.997 | 17.112 | - | 1.109.947 |

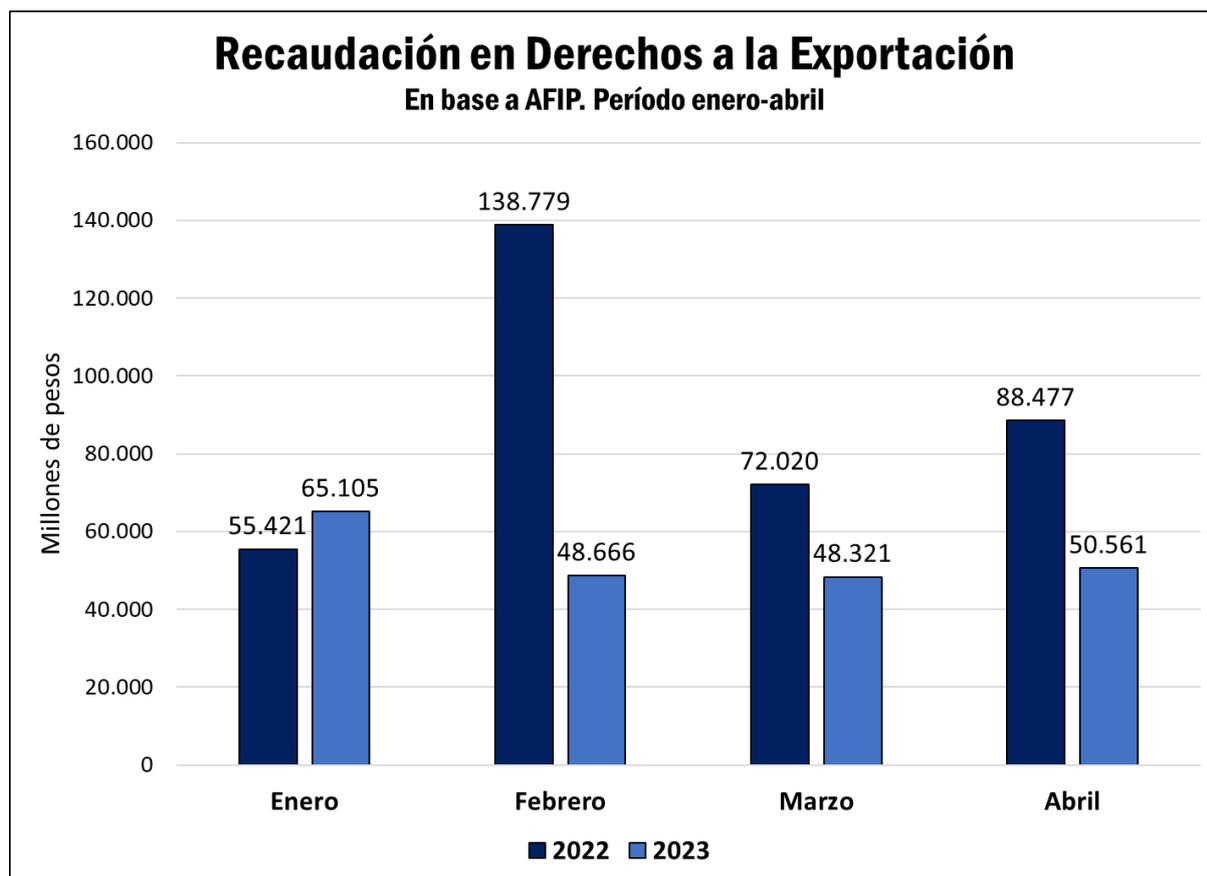
Estimado en base a las DJVE efectivas

1: estimado en base a DJVE 2: proyectado en base a distribución de las DJVE de las últimas cinco campañas

Fuente: @BCRmercados en base a DJVE, MAGyP y estimaciones propias.

La recaudación por retenciones en el primer cuatrimestre cayó un 40% en pesos, aunque se espera recuperación en mayo

Según la estadística de recaudación mensual de AFIP, en abril se recaudaron \$ 50.561 millones de pesos en Derechos a las Exportaciones, aproximadamente un 43% por debajo del mismo período de 2022. Así, el primer cuatrimestre cierra con una caída del 40% en la recaudación de este importante tributo (en 2022 representó el 8% de la recaudación total del Estado Nacional), totalizando \$ 212.635 millones. Medido en dólares, la caída de la recaudación se ubica en el orden del 70%.



Se espera, sin embargo, un posible alivio para las cuentas públicas en el mes de mayo; si la campaña sigue cauces normales, se produciría un mayor volumen de ventas externas de soja y maíz en mayo, a medida que nos adentramos en la campaña comercial, que podrían llevar a ingresos por retenciones en torno a los \$130 mil millones a lo largo del mes. A su vez, según nuestras estimaciones en base a las DJVE del abril, existen unos \$30 mil millones de pesos de retenciones por ventas realizadas sobre el cierre del mes, que habrían ingresado a las arcas del Estado Nacional ya entrado el mes de mayo. Por supuesto, resta ver cómo se desenvuelve el Programa de Incremento Exportador para ver si estos ingresos por ventas se materializan.