

# Monitor de Coyuntura

## Mejores expectativas de crecimiento y peores de inflación

La encuesta de expectativas del mes de septiembre, que como en todo final de trimestre abarca una mayor cantidad de indicadores, volvió a mostrar mejorías en las expectativas de crecimiento de la economía y deterioros en las expectativas de inflación.

En el caso del PIB, la difusión de los resultados del segundo trimestre, mejores a los previstos, dieron lugar a un ajuste hacia arriba en las expectativas (el cuarto consecutivo), que ahora se ubican en una tasa de crecimiento de 5% para este año. Pero ese 5% tiene implícito que el PIB no crecería en el segundo semestre, lo que no parece muy realista. Si bien hay indicadores que se han estancado o retrocedido (cantidad de personas ocupadas, producción del núcleo industrial, beneficiarios del seguro de paro, entre otros) el grueso de los “indicadores de avance” apuntan a un crecimiento en el tercer trimestre. Para el año próximo las expectativas se mantienen en un crecimiento del 3% y para 2024, en uno de 2,5%. De este modo, en todo el quinquenio la economía crecería 8,7%, versus el 8,8% previsto en el escenario de la Rendición de Cuentas en junio y el 11,7% proyectado en el Presupuesto en agosto de 2020.

En el cuadro que se incluye al pie de esta página se presentan, para cada año y para cada uno de los indicadores seleccionados (variaciones en el PIB y en el IPC, tasa de empleo y resultado fiscal), las proyecciones establecidas en los escenarios presupuestales de 2020, 2021 y 2022, así como los resultados finales para los primeros dos años y las expectativas según la encuesta de septiembre para los últimos tres.

En el caso de la inflación, las expectativas se han seguido ajustando hacia arriba y ahora se esperan tasas de 8,9%, 7,45% y 6,7% para 2022 a 2024. Mientras tanto, en el horizonte de la política monetaria, a 24 meses, la expectativa se ubicó en 7%. El rango objetivo para la inflación es de entre 3% y 6% y para el año final del período, el MEF estableció en el escenario presupuestal una tasa de 5,8%. Para el conjunto del quinquenio, las expectativas apuntan a una inflación de 47,5%, mientras que, en agosto de 2020, en el Presupuesto, el MEF proyectaba 34,5%.

En cuanto a la tasa de empleo, las expectativas privadas coinciden con las del MEF en cuanto a la continuidad de la mejoría en lo que resta del período de gobierno. Desde una tasa de empleo de 56% en el año pasado, se pasará a una de 57% en este año y a una de 58% en 2024.

También hay coincidencia entre las proyecciones privadas y oficiales en cuanto a la trayectoria esperada para el resultado fiscal, que continuaría mejorando en lo que resta del período, hasta 2,7% en 2024. No han de ser ajenos a estas expectativas la regla fiscal vigente desde 2020 y el compromiso exhibido por el Poder Ejecutivo con relación a su cumplimiento.

Principales resultados esperados para el período 2020-2024 según Ley de Presupuesto 31-ago-20 y según las leyes de Rendición de Cuentas al 30-jun-21 y al 30-jun-22.							
Y resultados finales y de la última Encuesta de Expectativas en cada caso (septiembre 2022).							
		2020	2021	2022	2023	2024	5 años
PIB variación real	LP ago-20	-3,5%	4,3%	2,5%	4,2%	3,9%	11,7%
	LRC jun-21	-5,9%	3,5%	2,9%	3,1%	3,2%	6,6%
	LRC jun-22	-6,1%	4,4%	4,8%	3,0%	2,8%	8,8%
	Datos finales + Enc. Expectativas	-6,1%	4,4%	5,0%	3,0%	2,5%	8,7%
IPC var. anual (cierres)	LP ago-20	9,5%	6,9%	5,8%	4,7%	3,7%	34,5%
	LRC jun-21	9,4%	6,9%	5,8%	4,7%	3,7%	34,4%
	LRC jun-22	9,4%	8,0%	8,5%	6,7%	5,8%	44,7%
	Datos finales + Enc. Expectativas	9,4%	8,0%	8,9%	7,5%	6,7%	47,5%
Tasa de empleo (prom)	LP ago-20	54,4	55,9	56,4	57,2	57,9	
	LRC jun-21		55,3	56,1	56,8	57,6	
	LRC jun-22	54,3	56,0	57,1	57,9	58,2	
	Datos finales + Enc. Expectativas	54,3	56,0	57,0	57,7	58,0	
Déficit fiscal/PIB	LP ago-20	6,5%	4,1%	3,5%	3,0%	2,5%	
	LRC jun-21		5,6%	3,1%	2,7%	2,4%	
	LRC jun-22	5,9%	4,1%	3,5%	2,7%	2,5%	
	Datos finales + Enc. Expectativas	5,9%	4,2%	3,0%	2,7%	2,7%	