

# Informe económico mensual

---

Coyuntura económica  
Septiembre 2020



**Cámara  
Argentina de  
Comercio y Servicios**

## La incertidumbre tiene sus costos: la recuperación pierde fuerza.

En la segunda mitad del siglo pasado, el economista estadounidense *Charles Tiebout* introdujo el concepto de “votar con los pies”. Se refería, claro, a que los ciudadanos de un país podían expresar sus preferencias de ingresos y gastos (y de políticas públicas) ya sea mudándose o, movilizando sus ahorros e inversiones. Si se considera que Argentina es acreedora neta del resto del mundo, es decir que tiene más de un PBI en ahorros en otra jurisdicción — incluso en divisas bajo el colchón—, puede pensarse que hace rato que una gran parte de la población vive en suelo argentino, pero vota “con los pies” otra cosa.

Abstrayéndose de la pandemia —que ha generado un

sin número de inconvenientes en el mundo, pero que tiene un final relativamente próximo—, los problemas estructurales de nuestro país asoman como una materia repetida. El ejercicio desafiante para los economistas de esta era es analizar en base a la teoría disponible los alcances y soluciones de esta crisis. Iluminando las raíces de esta crisis, se ve que, a pesar de que la profundidad de las caídas es inédita, el factor determinante es exógeno (un virus) al propio sistema. A diferencia de otras crisis comparables (la crisis sub-prime y la caída de *Lehman Brothers*, la de las “Punto com”, la propia crisis del ‘30), esta no es una crisis provocada dentro del sistema: de ninguna manera se trata de una crisis del capitalismo.



Las expectativas juegan un rol crucial en la economía. De ahí que se hable de la necesidad de un “balizamiento”, es decir, cómo se piensa la política pública pospandemia. La mala o ausente señalización puede dificultar la velocidad de la recuperación y obtener resultados contrarios a los objetivos de política pública, como pueden ser la baja de la pobreza, del desempleo y del propio equilibrio macroeconómico. La imposibilidad de anclar expectativas no solo juega un rol perjudicial para la inversión, sino también para el consumo y puede dificultar el crecimiento a mediano plazo.

### **El corto plazo, ese mal tan argentino.**

En macroeconomía suele distinguirse entre el PBI potencial (todos los bienes y servicios que pueden producirse con la dotación de recursos disponibles) y el PBI efectivo o realizado. En general, el primero suele asociarse al pleno empleo y se enfoca más en el

mediano/largo plazo. El segundo está asociado al ciclo económico y es más variable que el primero. Desde el principio de la pandemia entendimos que los problemas asociados a esta lucían más como problemas transitorios, y que la efectividad de las políticas públicas (en todas las economías del planeta) dependían de lograr evitar que esos problemas transitorios tuvieran la menor afectación del largo plazo, es decir, evitar convertir en permanentes los problemas más transitorios. Esto es, evitar endogeneizar lo menos posible los problemas causados por un factor exógeno. La falta de señalización de la política pública está generando evidencia en que hay cierta translación de los problemas al largo plazo. La fenomenal caída de la inversión o la acumulación de desequilibrios macro (como puede ser la brecha cambiaria) muestran que la recuperación pospandemia podría ser más dificultosa de lo que parece.



Argentina suele centrar su política económica más en los problemas coyunturales que en los estructurales. De otra manera, no podría explicarse el profundo estancamiento que muestra el crecimiento de nuestra economía, completamente necesario para pensar un desarrollo económico. Las políticas públicas inerciales o contradictorias no sólo desincentivan la inversión — motor de todo crecimiento sustentable—, sino que frenan la recuperación del consumo. El sector privado es el dinamizador en los modelos de desarrollo capitalista más exitosos. El sector público debería acompañar, incentivar y apoyar este dinamismo con la idea de un desarrollo de mediano plazo. Cuando Alejandro Magno le preguntó a Diógenes qué podía hacer por él, este le respondió que se corriera que le tapaba el sol.

Nuestro país no tiene la escala suficiente para desarrollar determinadas industrias solo para el

mercado interno, por eso, si quiere pensar en un desarrollo industrial, productivo y comercial, debería tener en cuenta extender sus fronteras comerciales para ampliar la escala. Contamos con una fuerte capacidad ociosa, pero hay que tener en cuenta que la reducción de esa brecha entre la potencialidad y la utilización efectiva puede darse a través del aumento del uso de la capacidad instalada o a través de la reducción de la capacidad instalada. Parece que estamos transitando una ventana de tiempo en la que tanto el sector privado como el público están tomando decisiones para la economía pospandemia. Sería deseable no volver a perder oportunidades para generar cambios estructurales que nos permitan superar el estancamiento secular que muestra el desempeño de nuestro ingreso per cápita. Hay que tener en cuenta que la acumulación de desequilibrios macroeconómicos no hace más que dilatar y presionar más la corrección.



# ÍNDICE ACTIVIDAD

 [en el tema de interés para ir al contenido](#)

<a href="#">Resumen actividad económica</a>
<a href="#">Evolución económica mensual</a>
<a href="#">Industria Manufacturera</a>
<a href="#">Emae por sectores e IPI por divisiones</a>
<a href="#">Sector construcción</a>
<a href="#">Servicios públicos</a>
<a href="#">Servicios públicos II</a>
<a href="#">Comercio mayorista y minorista</a>
<a href="#">Oferta y demanda global y PBI trimestral</a>
<a href="#">Conclusiones actividad</a>

[Índice  
Precios](#)

[Índice Fiscal](#)

[Índice  
Monetario](#)

[Índice  
Externo](#)

[Comercio  
Interno  
Datos CAC](#)

[Índice  
Sectorial](#)

[Análisis  
destacado](#)



# ACTIVIDAD ECONÓMICA

- La actividad económica cayó en julio un **13,2%** i.a. medido por el EMAE y, además de ser la tercera mayor caída del indicador desde que se tiene registros, implicó un retroceso en la mejora que venía evidenciando respecto a meses anteriores. La baja promedio de la actividad económica en los últimos cuatro meses fue del 18,06%.
- Hacia adentro, el **sector primario** cayó 4,9% i.a. (sin considerar el sector Pesca) y lleva siete meses consecutivos de baja en 2020, diferente a 2019. En julio, tanto la faena vacuna como aviar disminuyeron, mientras que la producción de leche primaria aumentó respecto a 2019; en cuanto a la estimación de granos a obtenerse en las nuevas campañas, continúa la tendencia negativa. La **Pesca** cayó 67,1% i.a. afectada por menor demanda y también producción.
- Por el contrario, **Electricidad, gas y agua** creció un 4,4% i.a. (por lenta reapertura de actividades de algunas industrias pero principalmente por mayor demanda estacional de hogares), mientras que sectores como **Hoteles y restaurantes, Comercio mayorista y minorista y Transporte y comunicaciones** cayeron -65,4% i.a., -5,8% i.a., -23,2% i.a., respectivamente.
- Asimismo, **Construcción** (-30,1% i.a.) e **Industria manufacturera** (-8,1% i.a.) volvieron a caer en julio. En el primer caso, la habilitación de nuevas actividades ayuda al sector y al mismo tiempo se compara con un 2019 en el cual se había frenado la actividad, mientras que en la industria afecta la menor demanda interna y se refleja en una mayor baja que en junio.
- Considerando los datos adelantados del Índice de **Construcción**, en agosto el sector cayó 17,7% por efecto de la recesión y de la cuarentena que todavía se mantenía muy estricta en el AMBA. Así, se redujo la demanda de Hormigón elaborado (64,2% i.a.), Asfalto (60,9% i.a.), Mosaicos graníticos y calcáreos (41,4% i.a.) y Cemento Portland (12,5% i.a.).
- La **industria manufacturera** (medido por el IPI) cayó en agosto 7,1% i.a. Se destacaron las subas de Sustancias y productos químicos con un 10,4% i.a., Maquinaria y equipo 5,2% i.a., y Muebles y colchones con 10,2% i.a. El resto de los sectores volvieron a bajar, como Alimentos y bebidas (4,9% i.a.) y Metálicas básicas (-25,2% i.a.), entre los más destacadas.
- Por último, el **sector Comercio** mejoró los valores en julio respecto al mes anterior. Las ventas en Supermercados crecieron un 1,0% i.a (en términos de poder de compra), las ventas Mayoristas aumentaron un +5,8% i.a. No obstante, las ventas de Centros de compras cayeron un -83,3% i.a al estar casi paralizadas sus actividades en el país.

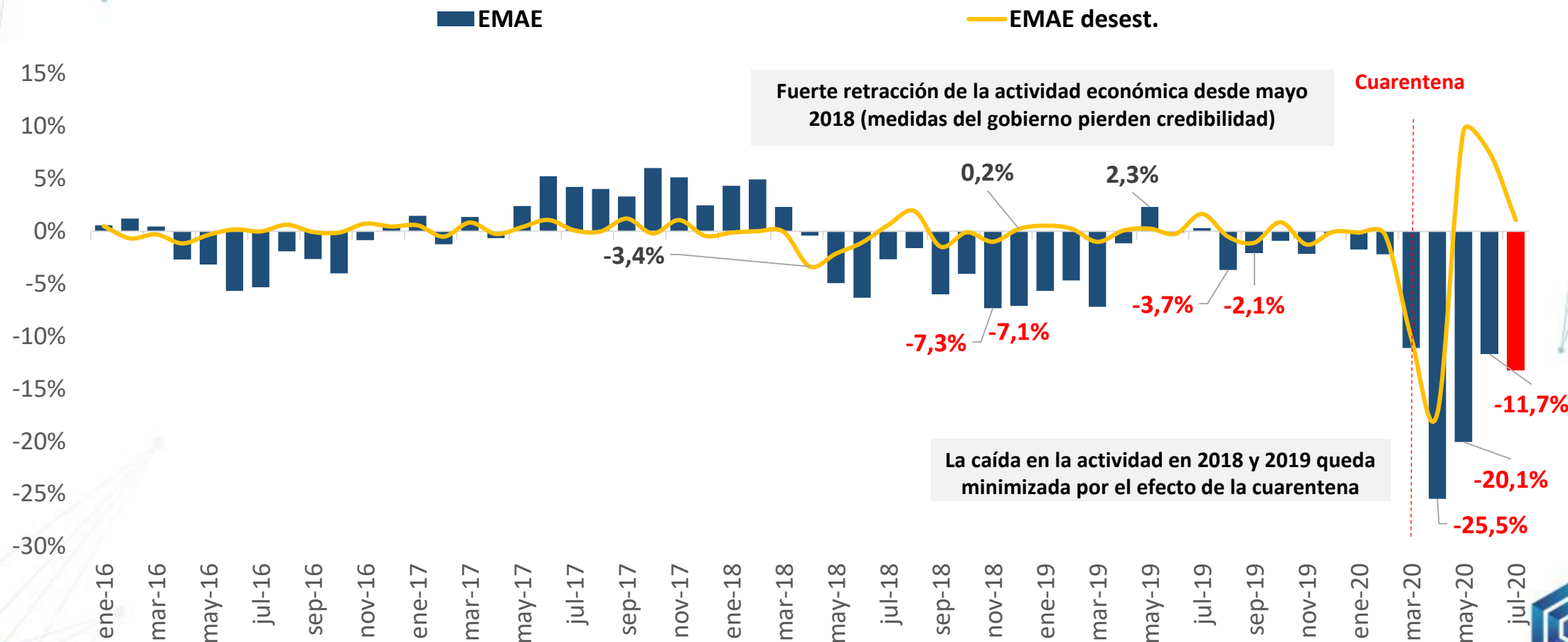


# EVOLUCIÓN ECONÓMICA MENSUAL (interanual)

Último dato: julio 2020

Var. i.a. = **-13,2%**

Var. i.m. = **+1,1%**



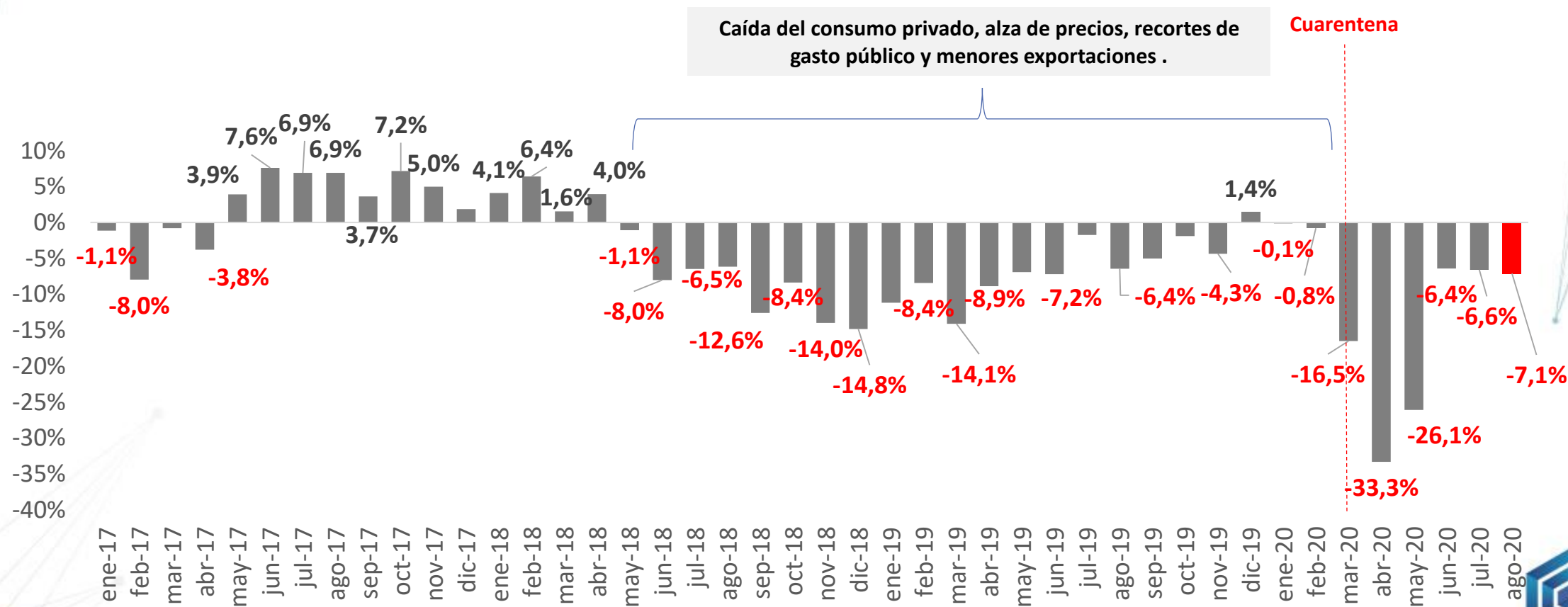
# INDUSTRIA MANUFACTURERA

(IPI – interanual)

Último dato: agosto 2020

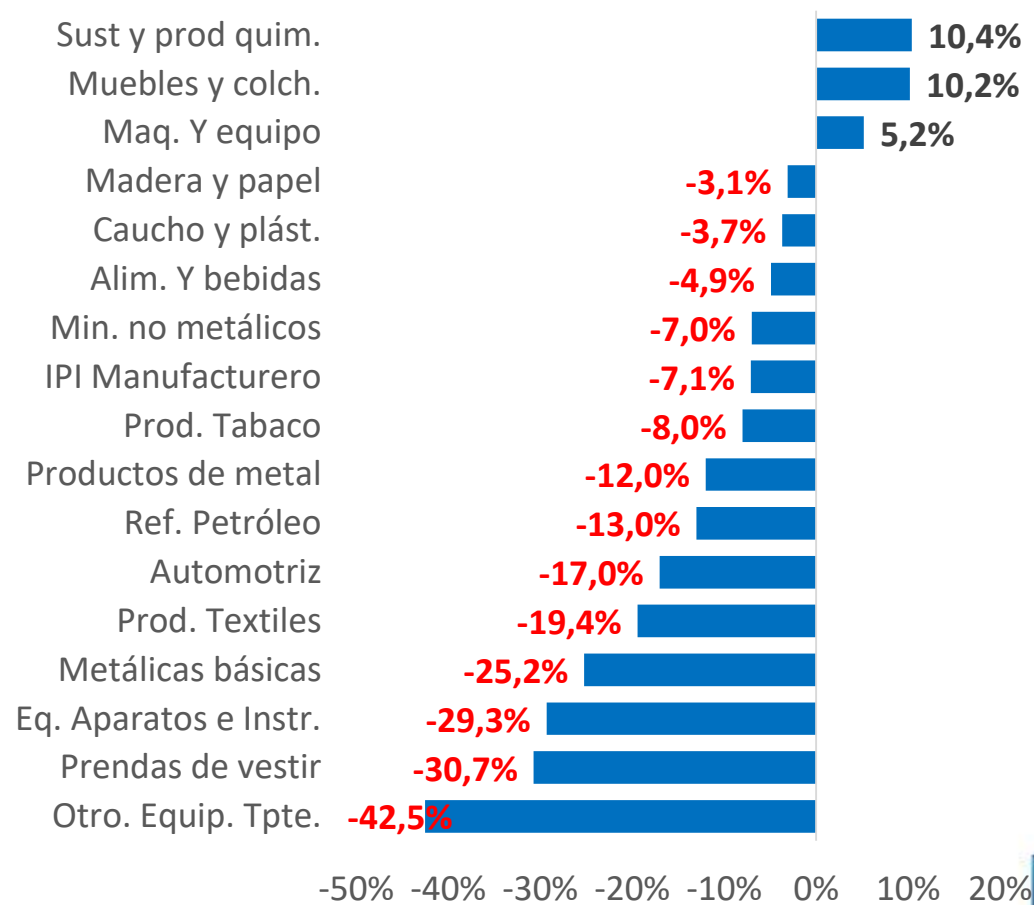
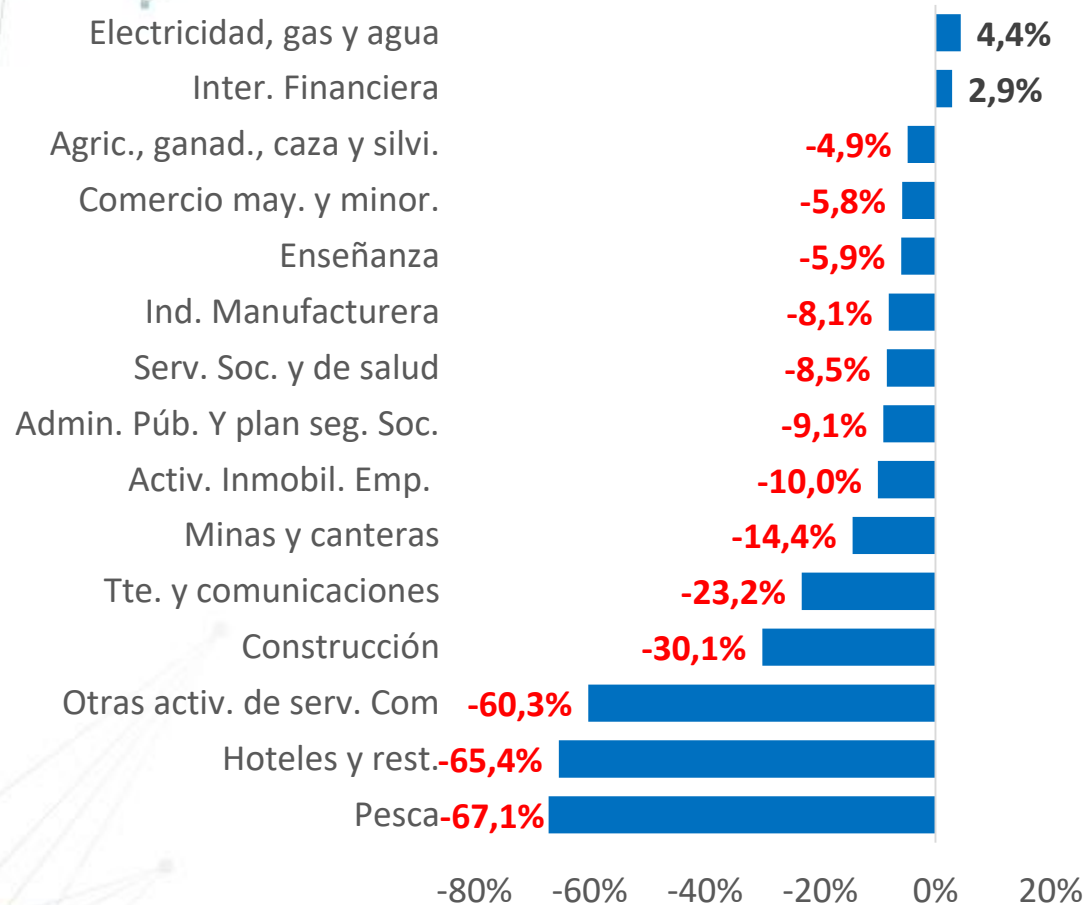
Var. i.a. = **-7,1%**

Var. i.m. = **-0,9%**



# EMAE POR SECTORES E IPI POR DIVISIONES

(interanual)



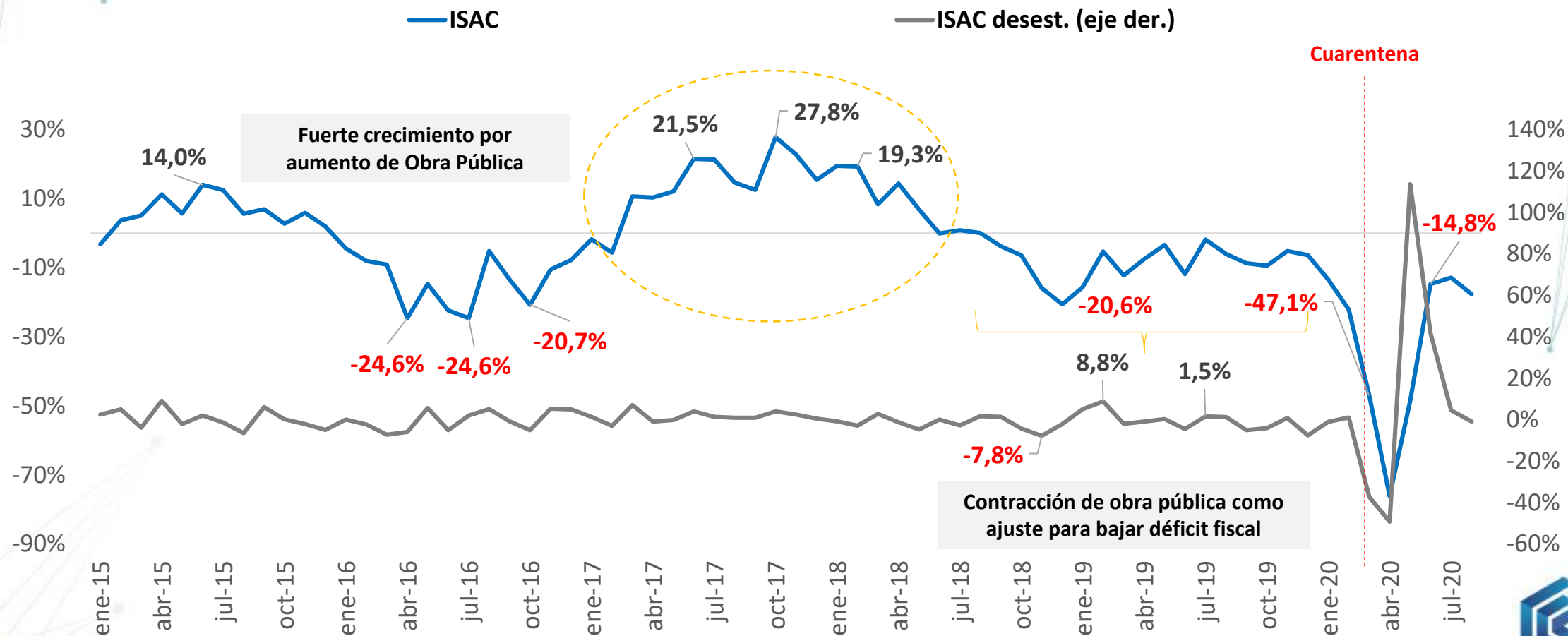
# SECTOR CONSTRUCCIÓN

(interanual)

Último dato: agosto 2020

Var. i.a. = **-17,7%**

Var. i.m. = **-1,0%**



Último dato: junio 2020

Var. i.a. = **-14,1%**

Var. i.m. = **+3,6%**

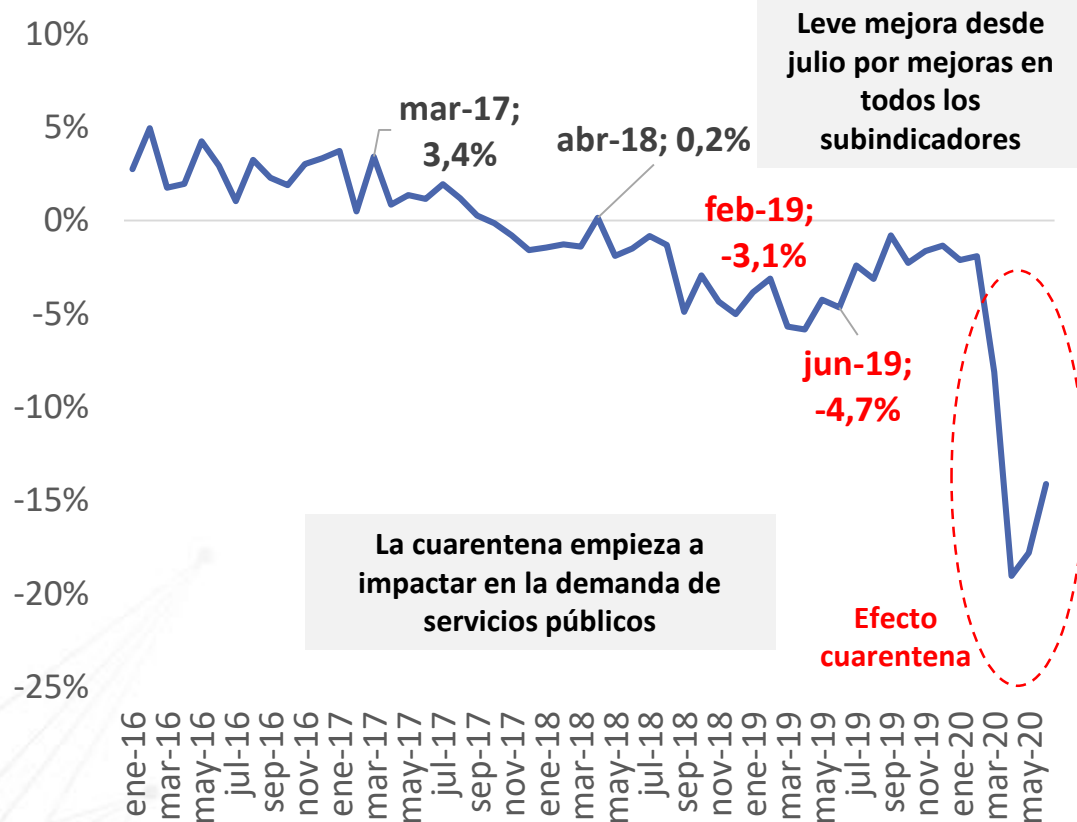
# SERVICIOS PÚBLICOS (interanual)

Último dato: junio 2020

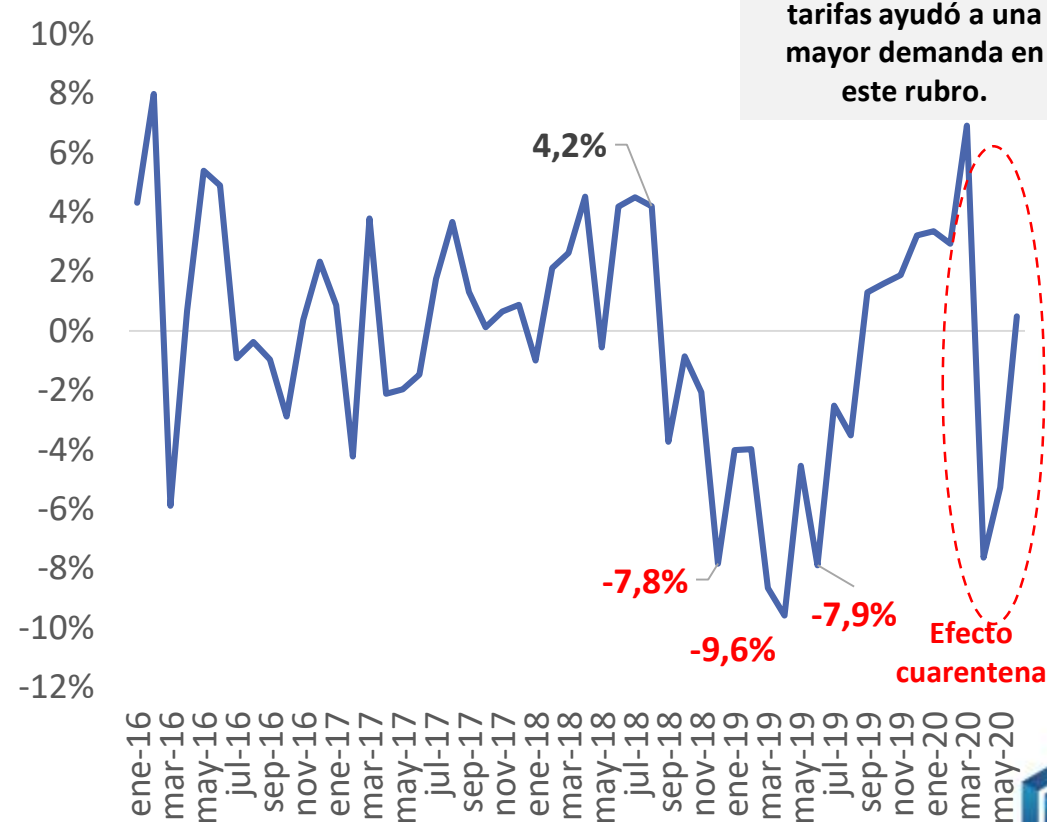
Var. i.a. = **+0,5%**

Var. i.m. = **+9,1%**

Servicios públicos



Electricidad, gas y agua



Último dato: junio 2020

Var. i.a. = **-10,3%**

Var. i.m. = **+4,5%**

# SERVICIOS PÚBLICOS II

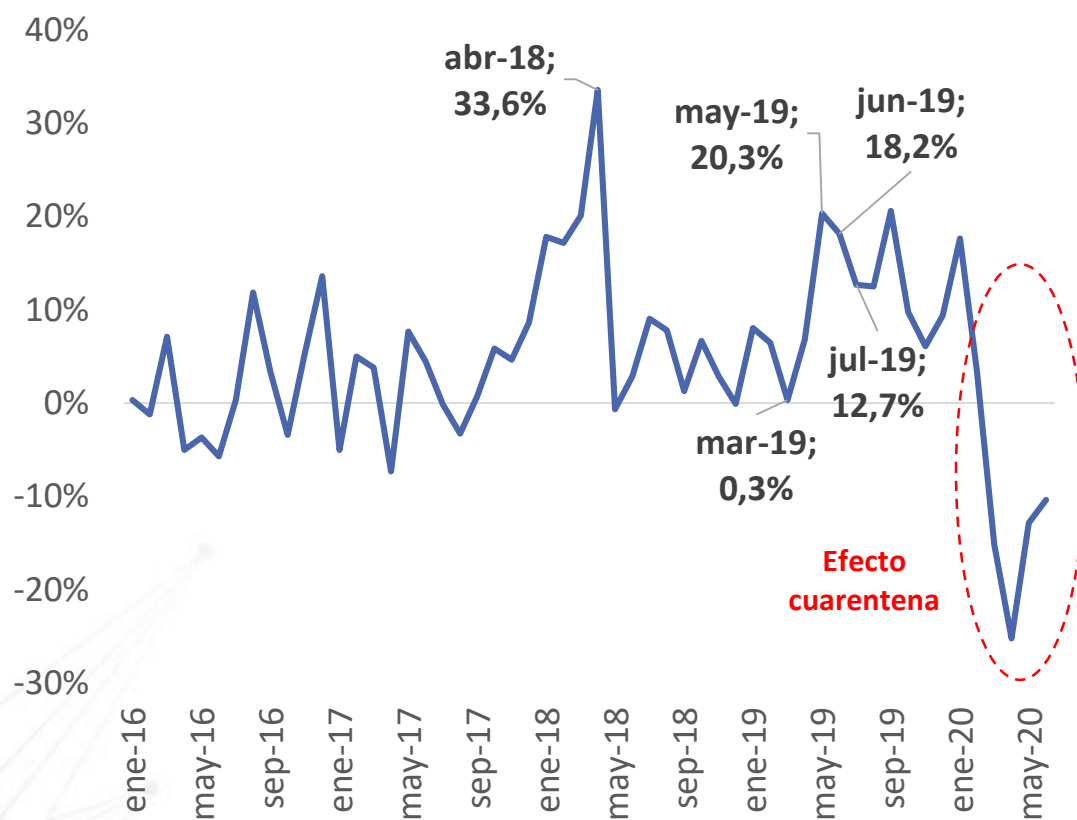
(interanual)

Último dato: junio 2020

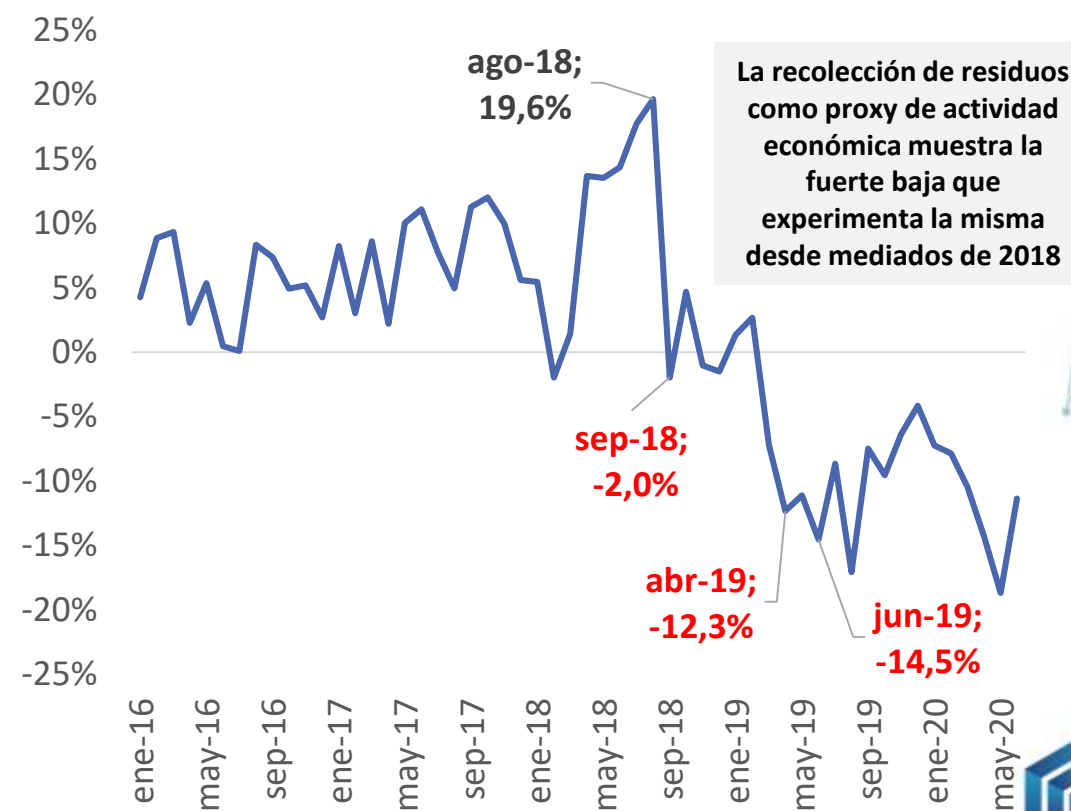
Var. i.a. = **-11,4%**

Var. i.m. = **-1,2%**

Transporte de carga



Recolección de residuos



La recolección de residuos como proxy de actividad económica muestra la fuerte baja que experimenta la misma desde mediados de 2018



Último dato: julio 2020

Var. i.a. = +1,0%

Var. i.m. = +1,5%

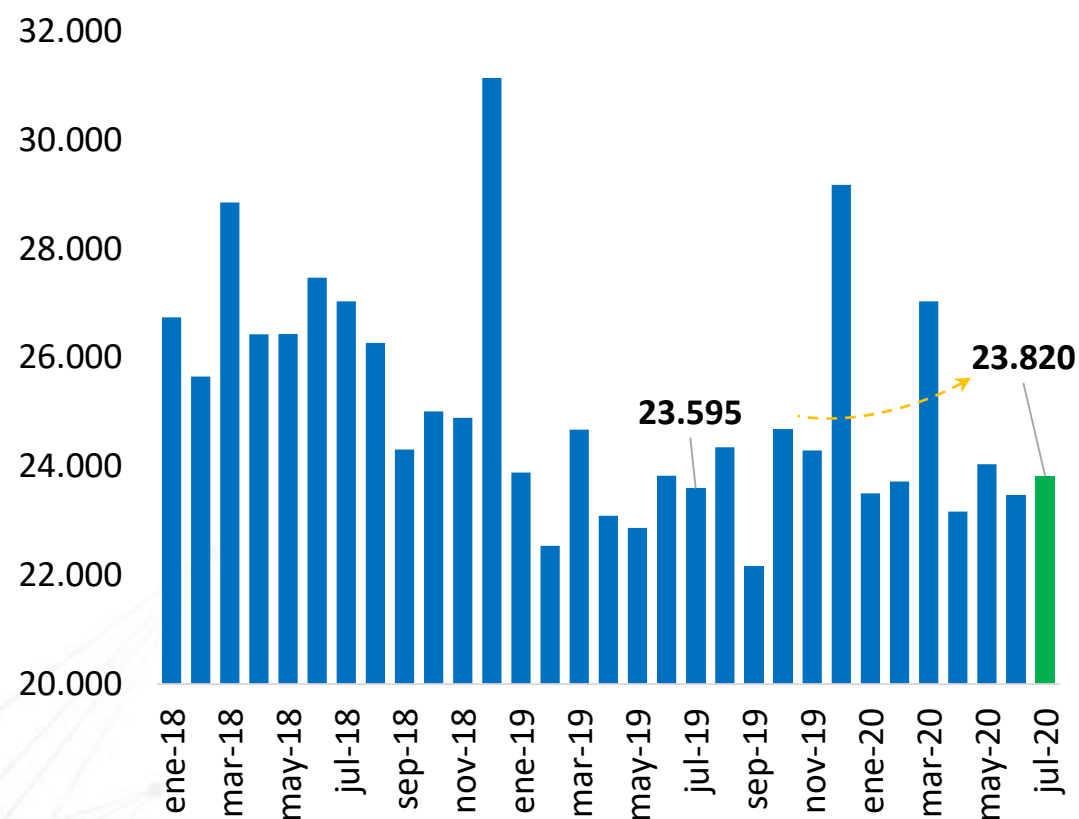
# SUPERMERCADOS MAYORISTA Y MINORISTA (EN MILLONES DE PESOS A PRECIOS CONSTANTES)

Último dato: julio 2020

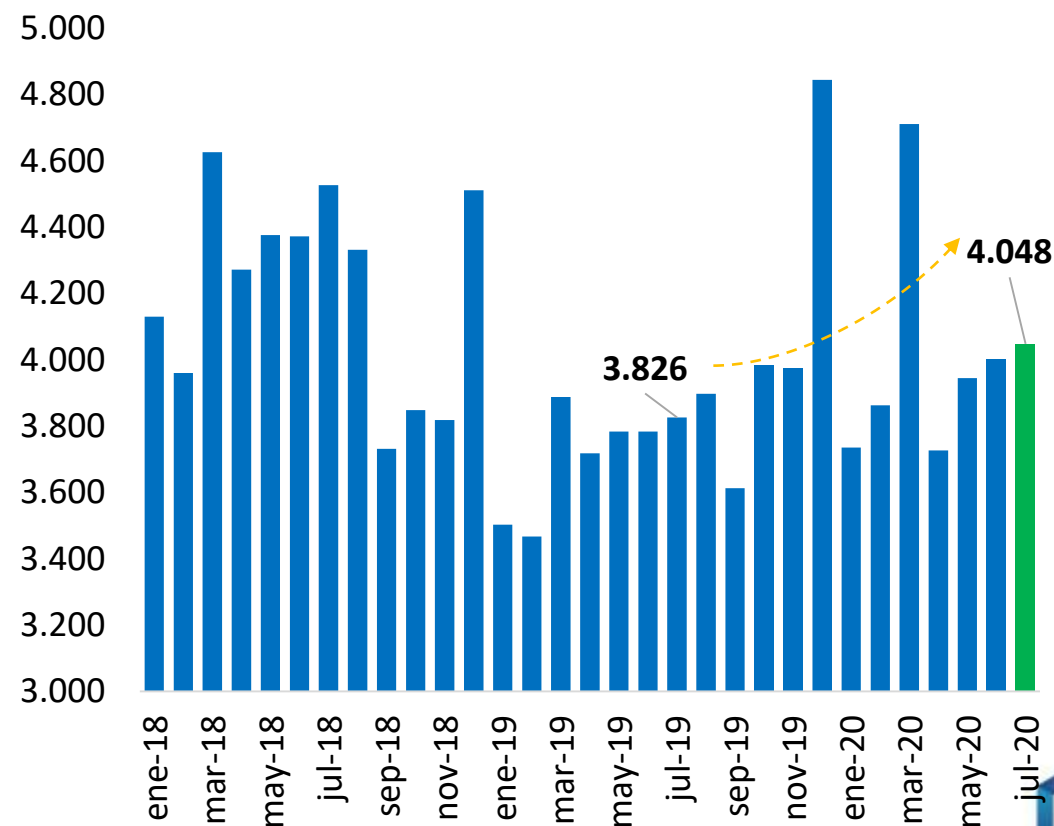
Var. i.a. = +5,8%

Var. i.m. = +1,2%

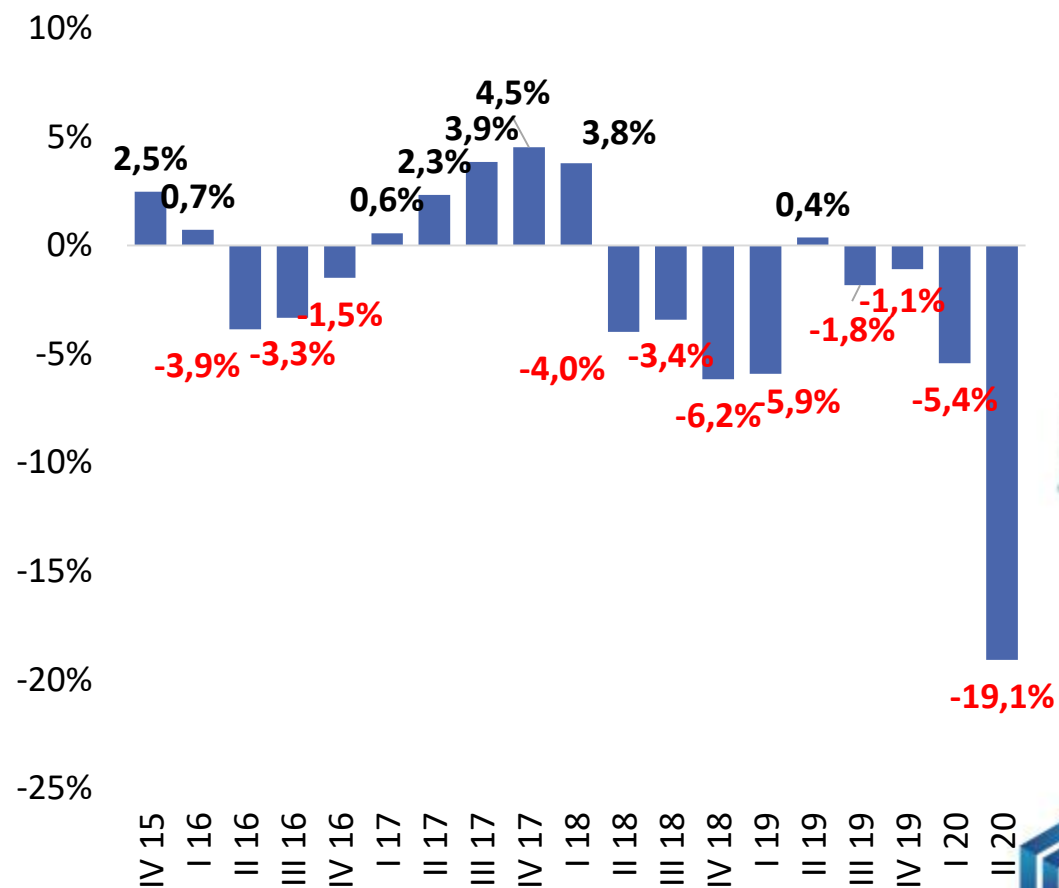
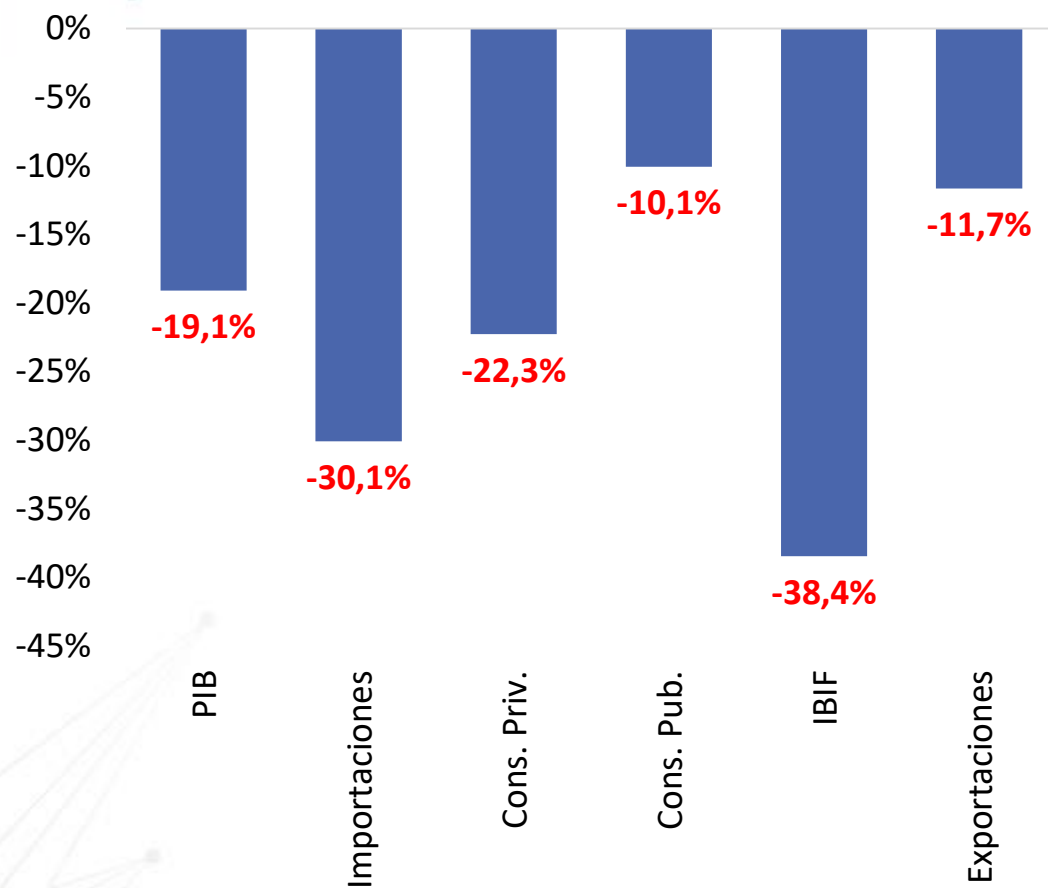
Ventas de supermercados



Mayoristas



# OFERTA Y DEMANDA GLOBAL Y PBI TRIMESTRAL (II TRIMESTRE 2020 Y VAR. I.A.)



# CONCLUSIÓN ACTIVIDAD

- En **julio**, la actividad económica registró una nueva caída muy elevada (superior a marzo aún) y acumuló en 2020 una contracción del 13,0% i.a. Para agosto, desde la **CAC estimamos** una baja del **EMAE del 11,0% i.a.**
- El **sector Agrícola-ganadero** (explica 8,1% de la actividad) vuelve a estar afectado por las menores precipitaciones que afectan ya no solo a la cosecha fina sino también a la gruesa. Mientras tanto, el efecto de los nuevos impuestos que se aplicarían en el sector impactan de antemano de forma negativa (pese a una baja temporal de retenciones). Por el otro lado, el sector ganadero se ve temporalmente beneficiado por las ventas externas pero preocupa el sector lechero y la falta de demanda interna de algunos de sus productos, como así también la caída en la venta de carnes por menor consumo.
- En cuanto a la **Industria manufacturera** (explica el 18,9% de la actividad), el dato de agosto mostró una baja del sector **Alimentos y bebidas**, que explica un 24,5% de la evolución total (carne vacuna, aviar, frutas y molienda de oleaginosas cayeron en agosto). Por el contrario, hubo un fuerte aumento de **Sustancias y productos químicos**, que explica 12,7% (por mayor producción de químicos básicos, materias primas plásticas y detergentes y jabones). Un dato importante de agosto fue la mejora de Maquinaria y equipo. Por el contrario, la falta de demanda sigue impactando negativamente en el resto de los sectores y si bien septiembre 2019 sufrió los efectos de las PASO, no se espera mejora en la actividad por la falta de medidas que disminuyan la incertidumbre que vive el país y que de esa forma impulsen la demanda de bienes.
- La **Construcción** lentamente se va liberando en distintas provincias y además el Gobierno comenzó a implementar varios planes de **obra pública** y de fomento a la obra privada para darle impulso a la actividad como motor de reactivación económica. Por lo cual se puede esperar que el cuarto trimestre presente números positivos por las medidas adoptadas pero también porque la base de comparación es muy baja si se observa el último trimestre de 2019.
- **Hotelería y restaurantes** (participa del 1,4% del PBI) ha mejorado respecto a meses previos debido a que algunas provincias habilitaron el turismo interno, pero el ritmo de mejora en julio se frenó debido a que en 2019 se pudieron disfrutar sin problemas las vacaciones de julio. La situación del sector será difícil por lo menos hasta diciembre de 2020.
- Para **2020 estimamos** una **caída del PBI del 11,0% - 11,5%** i.a. debido a la fuerte contracción que experimentó la economía en el segundo trimestre (**-19,1% i.a. PBI**) y a los datos negativos que ya evidencia el tercer trimestre del año.



# ÍNDICE PRECIOS



en el tema de interés para ir al contenido

<a href="#">Precios</a>
<a href="#">IPC Nivel General</a>
<a href="#">IPC por Región</a>
<a href="#">Costo de la construcción</a>
<a href="#">IPC Bienes y Servicios y por Categorías</a>
<a href="#">Precios internos al por mayor</a>
<a href="#">Expectativas PBI y precios</a>
<a href="#">Conclusiones precios</a>



# PRECIOS

- La **evolución mensual** de precios volvió a acelerarse en agosto, mes en el cual la suba fue del 2,7% mensual (0,8 p.p. más que en julio), destacándose hacia adentro al alza de la categoría **estacionales**, con un 4,0% i.m., y muy de cerca por IPC núcleo con un 3,0% i.m. (fue luego de marzo, el segundo mes con mayor inflación **núcleo**).
- De esta manera, tras ocho meses del año **2020**, se acumula un incremento de precios menor respecto al mismo período de 2019 (18,9% vs 30,0%), algo importante en términos de poder de compra, aunque sigue siendo elevado.
- Considerando por capítulos, se destacó el alza de **Alimentos y bebidas no alcohólicas** (3,5% i.m., mayor alza desde marzo 2020), **Equipamiento y mantenimiento del hogar** (3,5% i.m.), **Recreación y cultura** (3,3% i.m.), y Transporte (2,8% i.m.).
- Otros capítulos como **Comunicaciones** (+0,3% i.m.), **Educación** (+0,8% i.m.) y Bebidas alcohólicas y tabaco (1,3% i.m.) mostraron alzas menos importantes.
- En agosto, el alza fue generalizada y superior al mes pasado. Las mayores subas respecto a julio se dieron en el **GBA** (+1,2 p.p.) y en el **NOA** (+0,7 p.p.). En la primera región alcanzó el 2,8% i.m., mientras que en el NOA llegó al 2,7% i.m. Siguiendo con el análisis, Patagonia volvió a sufrir la mayor suba mensual con 2,9% i.m., seguido del GBA y de Cuyo con un 2,7% i.m. Por el contrario, la menor suba la sufrió **NEA**, con un 2,3% i.m.
- En GBA, los principales aumentos se registraron en Alimentos y bebidas no alcohólicas, seguido por equipamiento y Mantenimiento del hogar y Recreación y cultura, con 3,7% i.m., 3,5% i.m. y 3,3% i.m., respectivamente, mientras que en **Patagonia** fueron Equipamiento y mantenimiento del hogar y Alimentos y bebidas (4,5% i.m., 3,5 i.m., respectivamente).
- En agosto, los productos de **origen importado** crecieron 3,9% i.m., la mayor suba en 2020 y fue muy similar al de agosto, mientras los de origen nacional un 4,1% i.m. (mayor alza desde noviembre 2019). Dentro de estos últimos se destacó el alza de los productos primarios, con un 7,4% i.m., destacándose productos pesqueros y minerales (+19,0% i.m. y +9,6% i.m. respectivamente).
- Por su parte, las **expectativas del mercado** (relevamiento realizado por el BCRA) muestran que para septiembre 2020 se espera un aumento en los precios del 3,3%, continuando la aceleración hacia diciembre cuando podría alcanzar el 4%. Para 2020, se prevé una suba de precios al consumidor del 37,8%.



# IPC NIVEL GENERAL

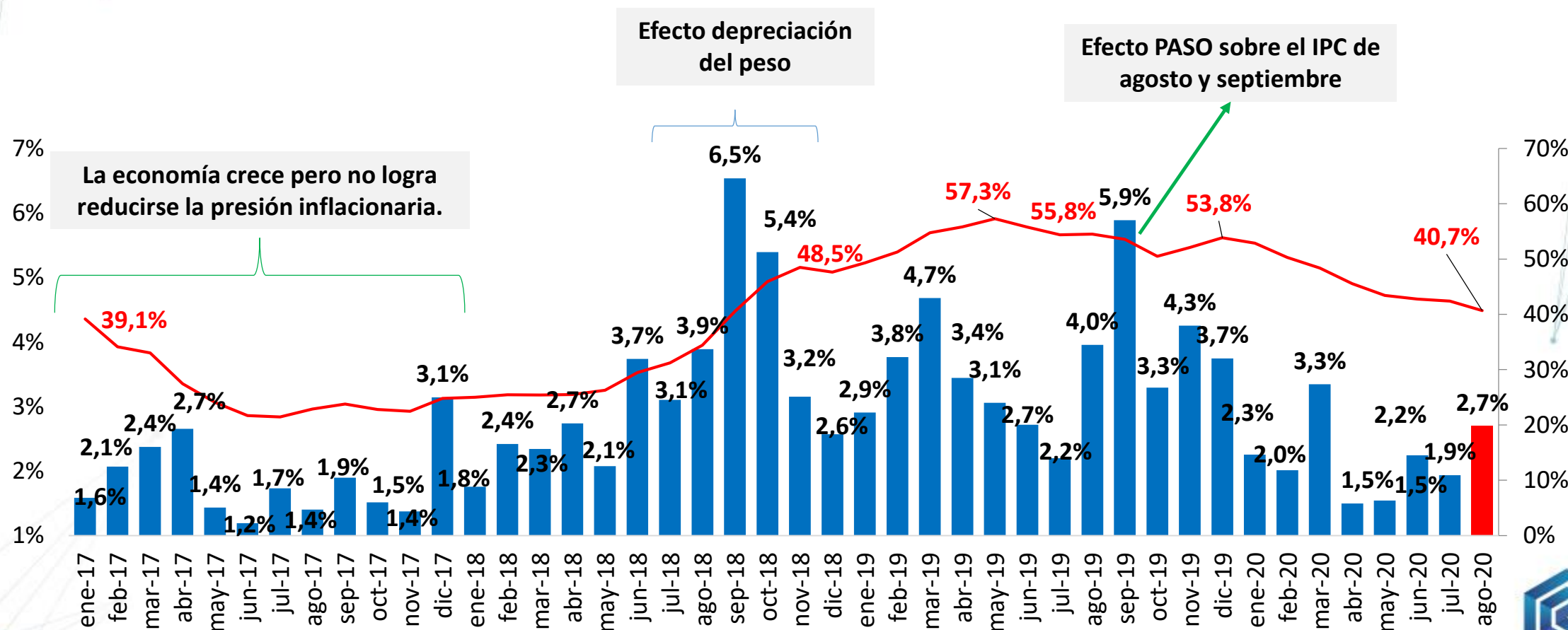
Variación intermensual e interanual (eje der.)

Último dato: agosto 2020

Var. i.m. = **+2,7%**

Var. Acum-19. = **+53,8%**

Var. Acum-18 = **+47,7%**



Último dato: agosto 2020

Var. i.m. Pampeana = **+2,6%**

Var. i.m. Patagonia = **+2,9%**

Var. i.m. NOA = **+2,6%**

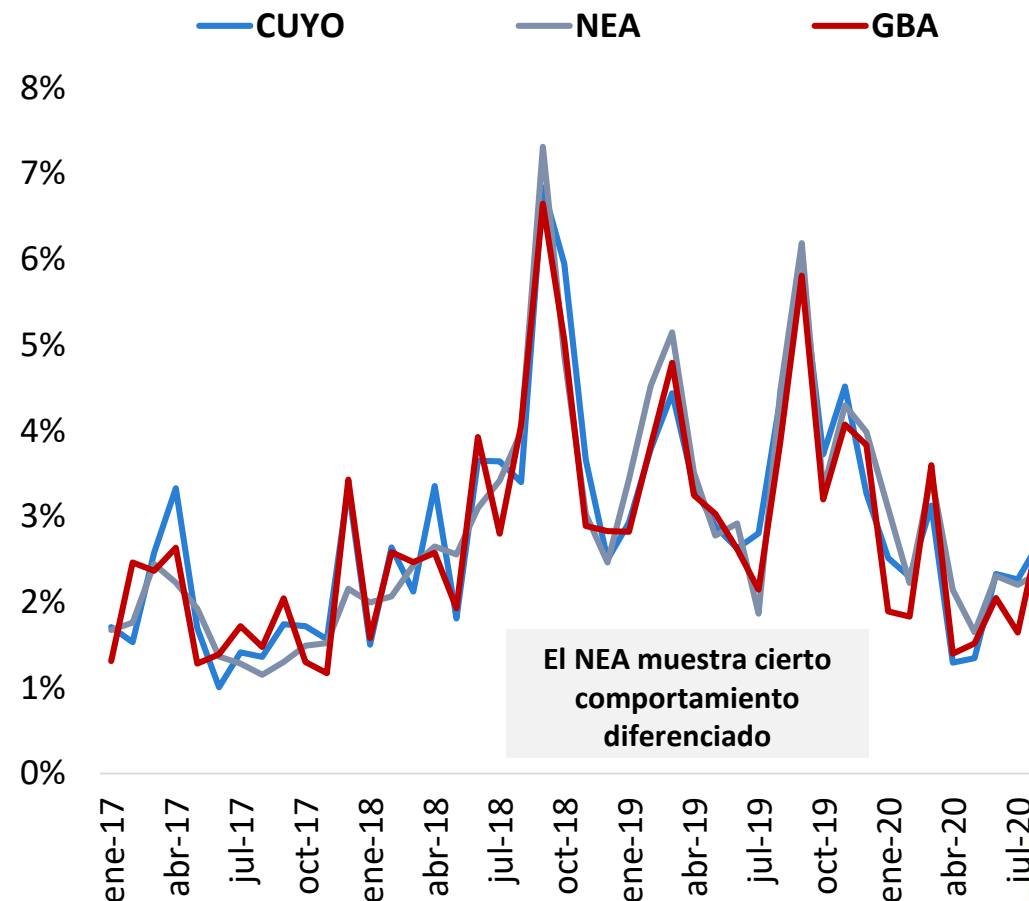
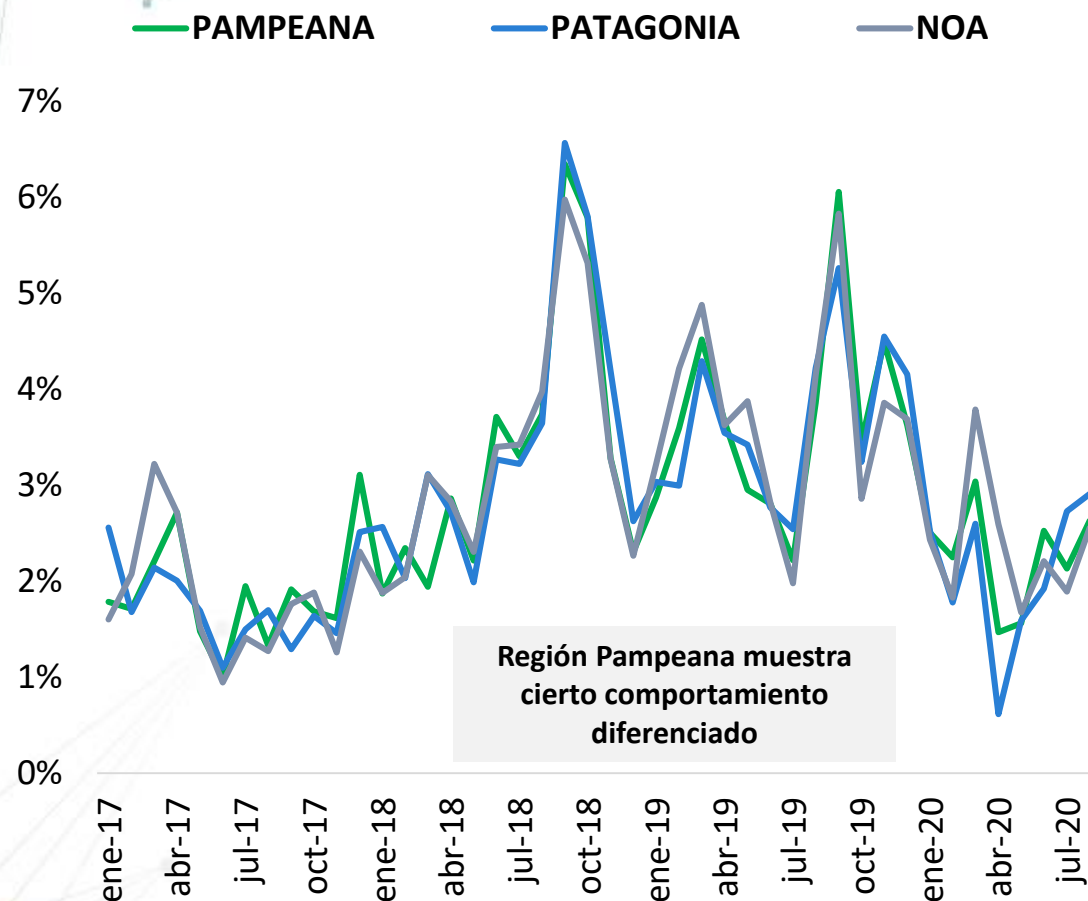
# IPC POR REGIÓN (intermensual)

Último dato: agosto 2020

Var. i.m. CUYO = **+2,7%**

Var. i.m. NEA = **+2,3%**

Var. i.m. GBA = **+2,8%**



Último dato: agosto 2020

Var. i.m. Bienes = **+3,3%**

Var. i.m. Servicios = **+1,5%**

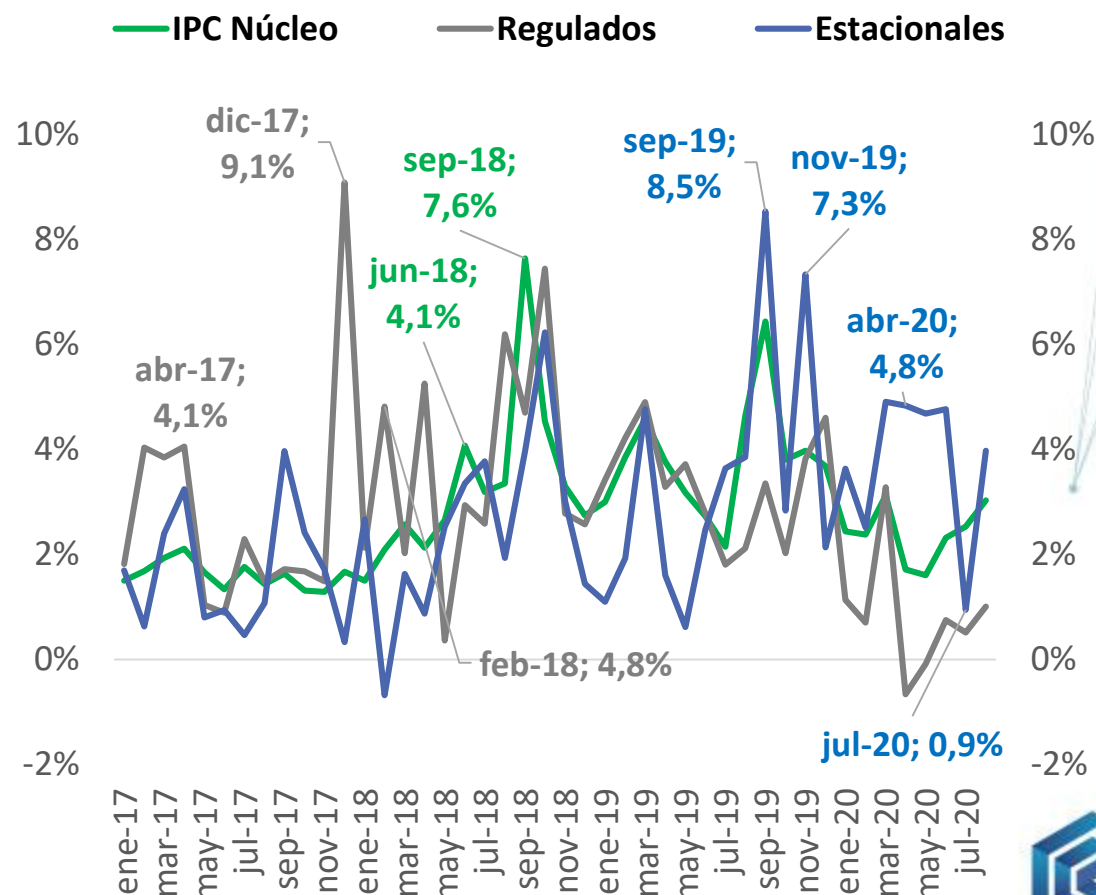
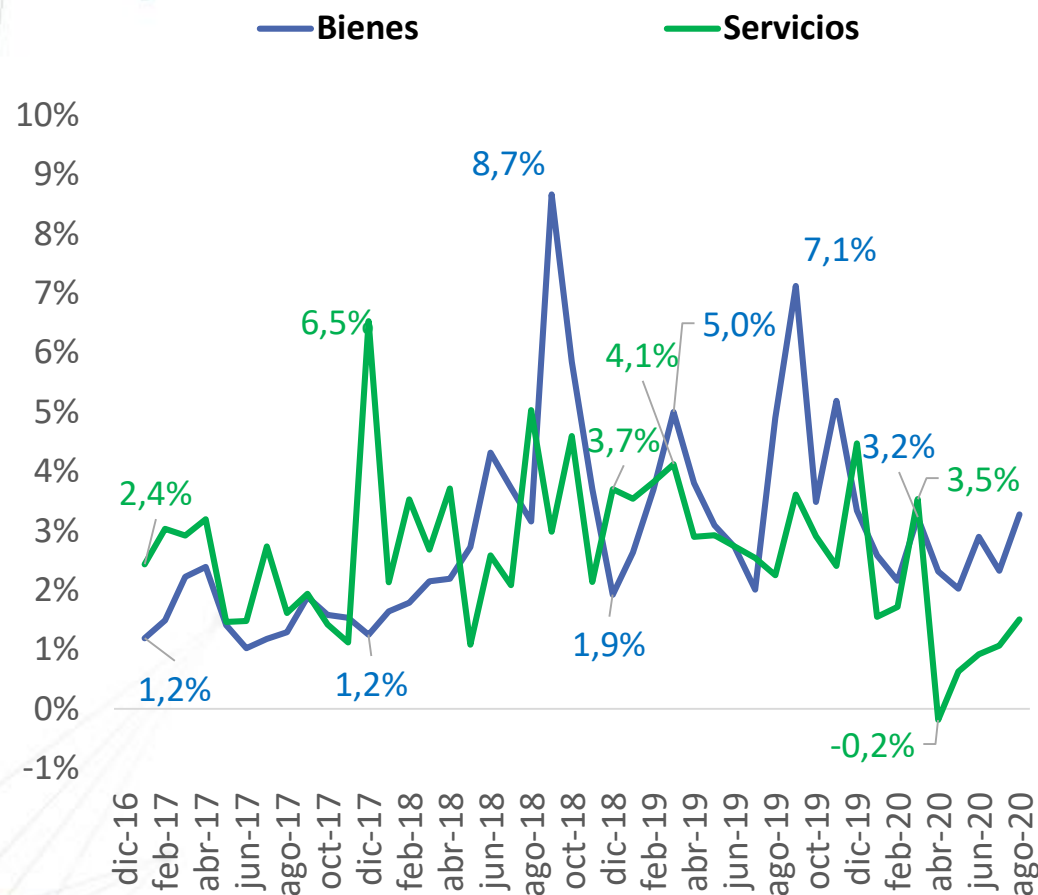
# IPC BIENES Y SERVICIOS Y POR CATEGORÍAS (intermensual)

Último dato: agosto 2020

Var. i.m. Núcleo = **+3,0%**

Var. i.m. Regulados = **+1,0%**

Var. i.m. Estacionales = **+4,0%**



# COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN Y PRECIOS INTERNOS AL POR MAYOR (intermensual)

Último dato: agosto 2020

Var. i.m. Materiales = **+5,5%**

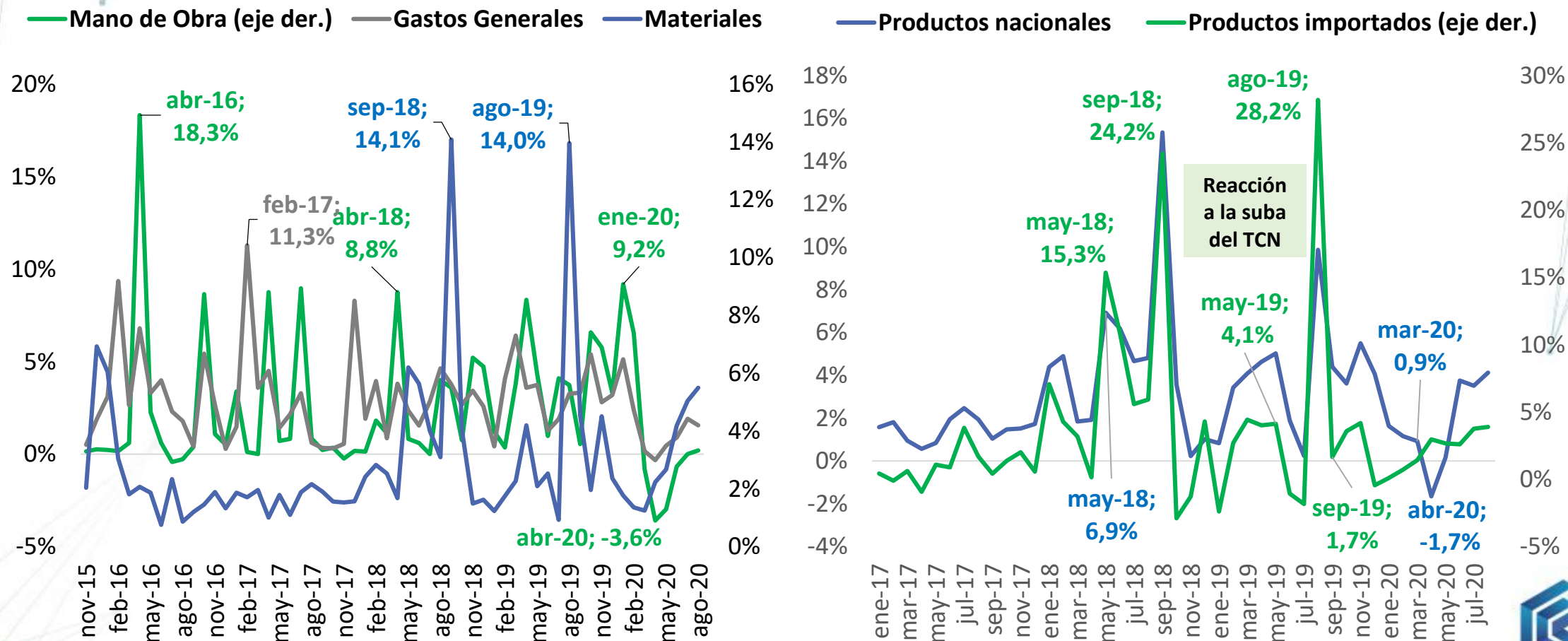
Var. i.m. Mano de obra = **0,2%**

Var. i.m. Gstos. Grales. = **+1,6%**

Último dato: agosto 2020

Var. i.m. Prod. Nac. = **+4,1%**

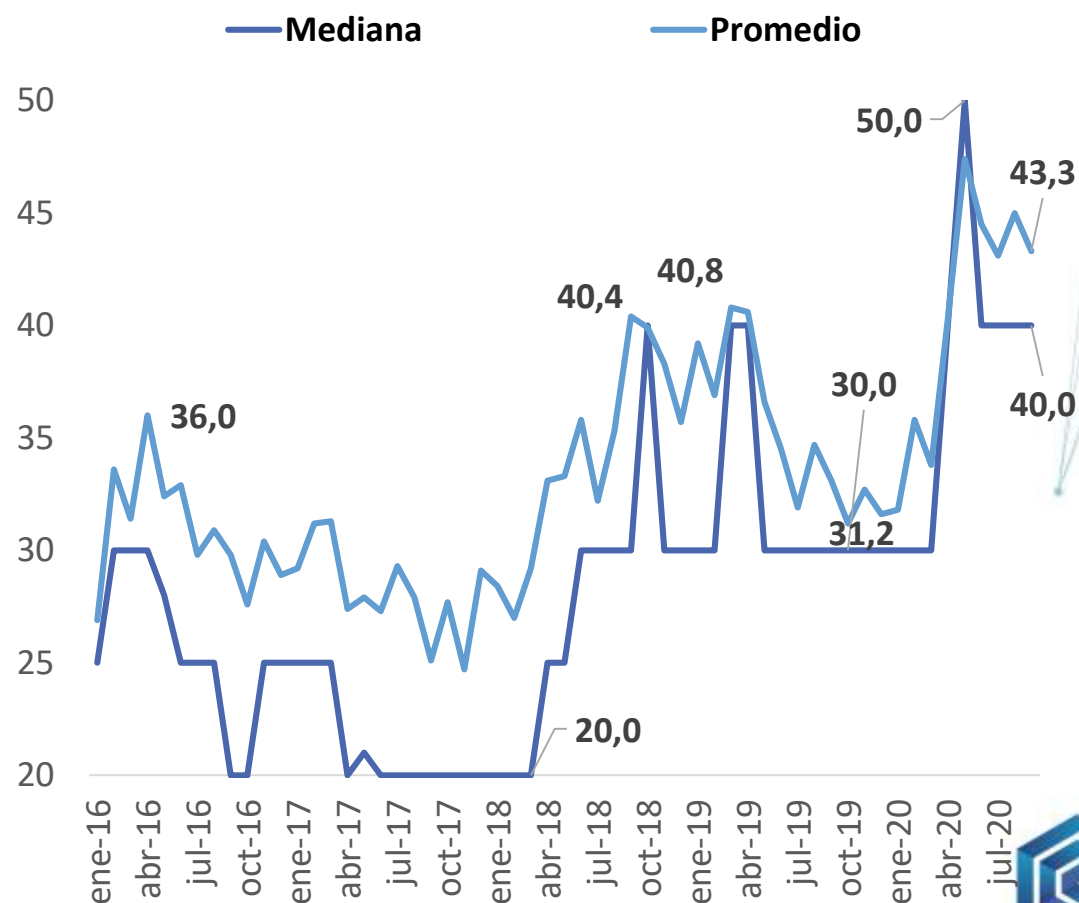
Var. i.m. Prod. Import. = **+3,9%**



# EXPECTATIVAS DE PIB Y PRECIOS (BCRA – UTDT)

Relevamiento de expectativas del Mercado - BCRA

Período	Mediana	Promedio	Referencia
<b>sep-20</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>IPC Nivel gral.</b>
oct-20	3,7	3,6	IPC Nivel gral.
nov-20	3,8	3,8	IPC Nivel gral.
dic-20	4,2	4,2	IPC Nivel gral.
<b>sep-20</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>IPC Núcleo</b>
oct-20	3,8	3,8	IPC Núcleo
nov-20	3,9	4,0	IPC Núcleo
dic-20	4,3	4,4	IPC Núcleo
Trim. II-20	-16,6	-16,3	PBI pcios. Constantes
Trim. III-20	8,7	8,5	PBI pcios. Constantes
Trim. IV-20	5,1	5,3	PBI pcios. Constantes
<b>2020</b>	<b>-12,0</b>	<b>-12,0</b>	<b>PBI pcios. Constantes</b>
2021	5,6	5,5	PBI pcios. Constantes



# CONCLUSIONES PRECIOS

- El año 2020 lleva ocho meses con mejora sensible considerando la variación del **Índice de precios al consumidor**. En agosto, el sector que preocupó fue **Alimentos y bebidas**, que cerca estuvo de triplicar el alza del mes anterior (3,5% i.m. vs 1,3% i.m.) No obstante, en siete meses de 2020, el rubro acumula un alza del 22,9% frente al aumento del 33,3% en igual período del año anterior (aunque mes a mes se acelera el alza pese a la existencia de los precios máximos).
- Otro punto a destacar es la diferencia acumulada en la inflación por regiones. Hasta el momento, las **regiones** más perjudicadas por este indicador son **NEA** y **NOA**, las cuales han sufrido una **suba acumulada** en ocho meses del 21,2% y 20,6%, respectivamente, mientras que, a nivel nacional, solo alcanzó el 18,9%.
- Asimismo, a medida que los sectores van recuperando su posibilidad de operar, los precios comienzan a mostrar dicha influencia. Esto está sucediendo al comparar la evolución del precio de los **bienes** con los **servicios**. Mientras los primeros casi no mostraron ajuste, los segundos si. En abril, con la cuarentena mas estricta, los bienes aumentaron su precio un 2,3% i.m., mientras que en el caso de los servicios sus precios cayeron 0,2% i.m. Ahora en agosto, los bienes tuvieron un alza de precios del 3,3% i.m. y los servicios alcanzaron el 1,5% i.m.
- Otro tanto sucede al comparar **categorías** del IPC. Mientras que con la cuarentena obligatoria el **IPC Núcleo** alcanzó el 1,7% i.m., la situación cambió a medida que las actividades retoman sus operaciones. En agosto, dicho capítulo alcanzó el 3,0% i.m., el valor más alto desde marzo y segundo más elevado en 2020. Por esta causa es que se teme una aceleración inflacionaria. Los distintos sectores van retomando su actividad y empiezan a ajustar sus precios a las nuevas condiciones, lo cual presiona más al alza de precios en la economía.
- Insistimos que las medidas del Gobierno contienen temporalmente la suba (**inflación reprimida**) pero la situación para diferentes sectores económicos continúa complicándose por la falta de ajuste de precios (por ejemplo sectores que están con precios cuidados o el sector energético). Por lo cual, pese a la baja demanda, de continuar con estas medidas es de esperar para comienzos de 2021 un pequeño salto, siempre y cuando la economía tienda a reactivarse. En ese momento, el gobierno deberá fijar postura respecto a tarifas públicas y precios que hasta el momento están fijos.



# ÍNDICE FISCAL

 [en el tema de interés para ir al contenido](#)

<a href="#">Fiscales</a>
<a href="#">Resultado primario y financiero</a>
<a href="#">Recaudación impositiva</a>
<a href="#">Recaudación mensual IVA DGI real</a>
<a href="#">Recaudación principales impuestos</a>
<a href="#">Evolución recaudación nominal vs inflación</a>
<a href="#">Categorías del gasto primario</a>
<a href="#">Conclusiones sector fiscal</a>

# FISCALES

- En **septiembre**, la **recaudación fiscal** aumentó 43,7% i.a. debido a mayores ingresos por el impuesto a las ganancias e impuestos provinciales. En **términos reales**, la recaudación volvió a crecer 7,3% i.a. luego de ocho meses de baja (la capacidad de compra del Estado aumentó 7% en septiembre respecto a 2019, considerando una suba del IPC del 2,4%).
- Analizando la recaudación, no es la mejora de la actividad lo que impulsó su mejora sino el hecho de que más gente esté pagando impuestos (más personas entran en ganancias), sumado al hecho que en 2019 luego de las PASO, la recaudación de septiembre cayó bastante. Los principales impuestos mejoraron nominalmente como **Ganancias** (44,1% i.a.), **Créditos y débitos en cta. cte.** (28,1% i.a.), **IVA** (22,8% i.a.) y **Combustibles** (15,9% i.a.). Lo recaudado por Ganancias, IVA, Derechos de exportación e importación generaron en conjunto, el 59,0% del total recaudado en el mes, mientras que el **Sistema de Seguridad Social** aportó un 20,5% del total.
- En términos de poder de compra, a diferencia de meses anteriores, Ganancias, Derechos de exportación, Sistema de Seg. Soc. y **Bienes personales** mejoraron 7,7% i.a., 7,8% i.a., 4,4% i.a. y 644,8% i.a., respectivamente en septiembre.
- Por su lado, el **impuesto País** generó recursos para el Estado por \$20.858 millones en agosto (3,4% del total en el mes), lo cual muestra la fuerte demanda por divisas pese a las restricciones impuestas. No obstante, se recaudó menos que el mes anterior, pese al alza de cotización de las divisas, lo cual refleja que la cantidad vendida de dólares disminuyó.
- En tanto, el **IVA interno**, que usamos como **proxy** de la actividad económica, registró pérdidas de recaudación real (poder de compra) del 11,9% i.a. en septiembre, indicando esto que la actividad continúa retraída.
- Respecto al **gasto primario total**, en agosto creció 56,9% i.a. (2,3 p.p. menos que en julio y casi 14,3 p.p. más que en agosto 2019), destacándose la desaceleración en la suba del **Gasto de Funcionamiento** (hasta el momento no hubo paritarias en el sector público), la baja del **Gasto de Capital** y el recorte de **Subsidios económicos**. Hacia adentro, en agosto las alzas más importantes fueron en **subsidios a transporte** (48,3% i.a.), **Transferencias corrientes a provincias** con destino educación (73,8% i.a.) y seguridad (65,2% i.a.).
- Por último, el **déficit fiscal primario** de agosto fue de \$88.499 millones y acumula en 2020 un déficit de \$1.134.829 millones (-4,1% respecto al PBI) vs el superávit primario de \$48.260 mill. en idéntico período de 2019 (+0,21% del PBI).



Último dato: agosto 2020

Var. i.a. Result. Prim. = **-751,1%**

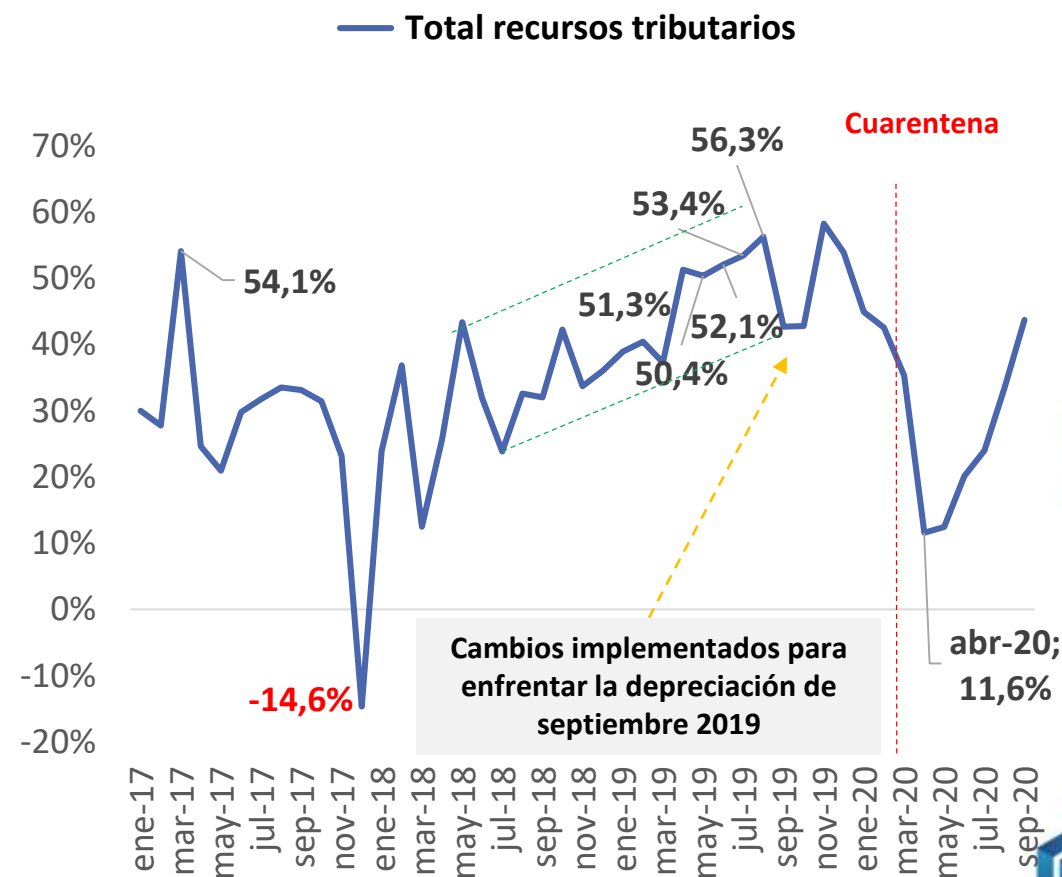
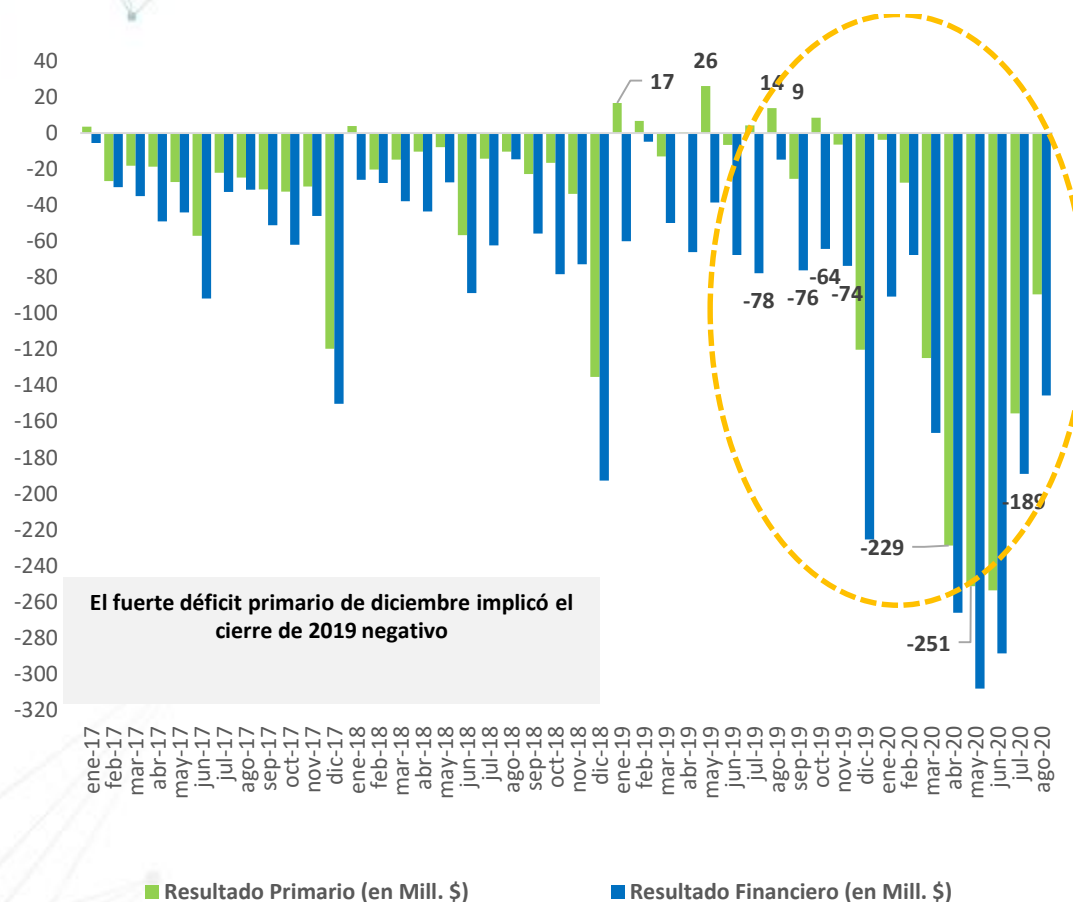
Var. i.a. Result Fin. = **+883,6%**

# RESULTADO PRIMARIO, FINANCIERO Y RECAUDACIÓN IMPOSITIVA (interanual)

Último dato: sep-2020

Var. i.a. = **+43,7%**

Var. i.a. real = **+7,3%**

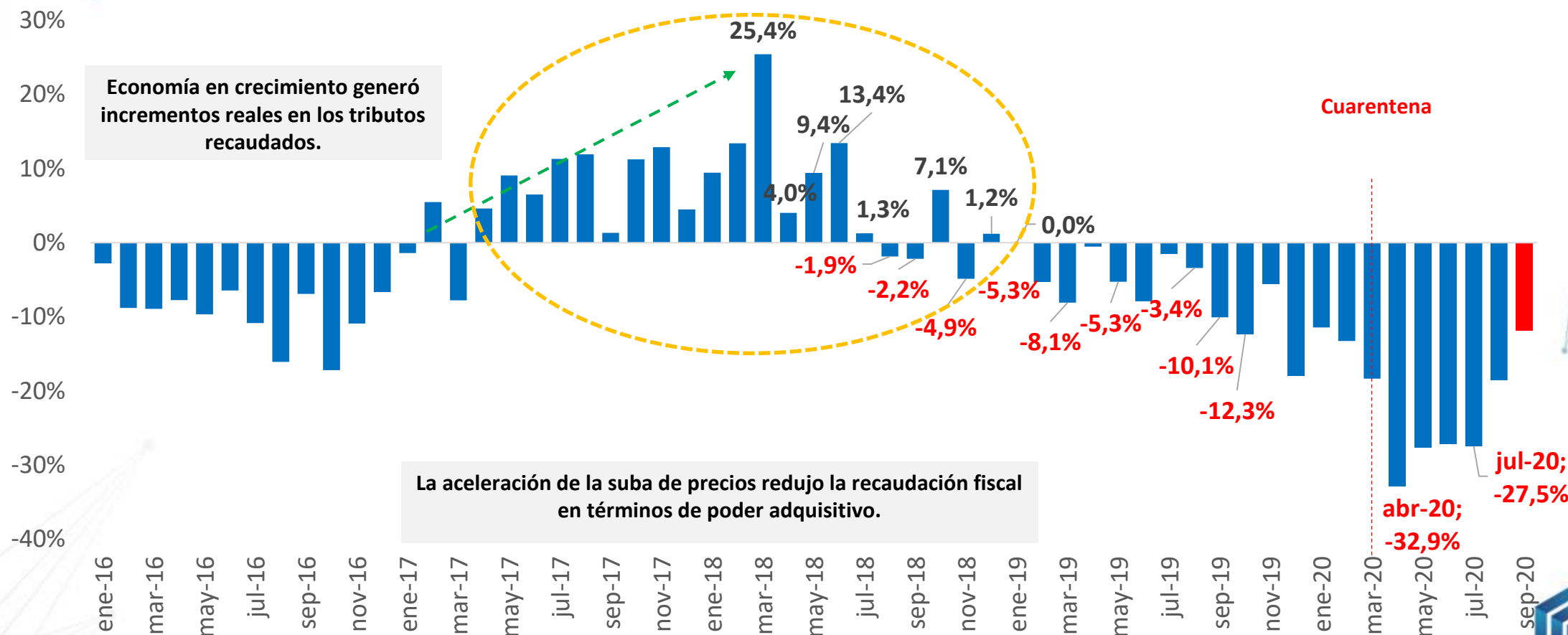


# RECAUDACIÓN MENSUAL IVA DGI REAL (interanual)

Último dato: sep-2020

Var. i.a. = +20,2%

Var. i.a. Real = -11,9%

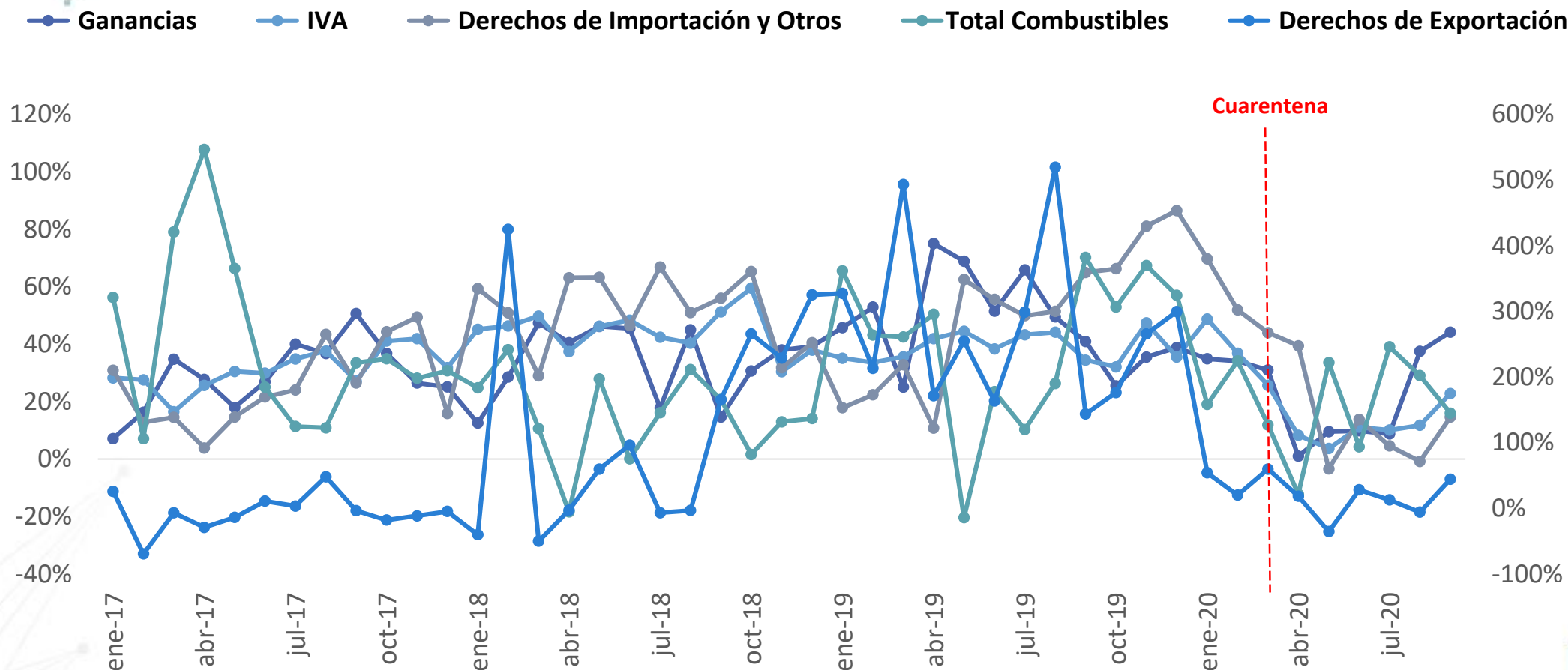


# RECAUDACIÓN PRINCIPALES IMPUESTOS

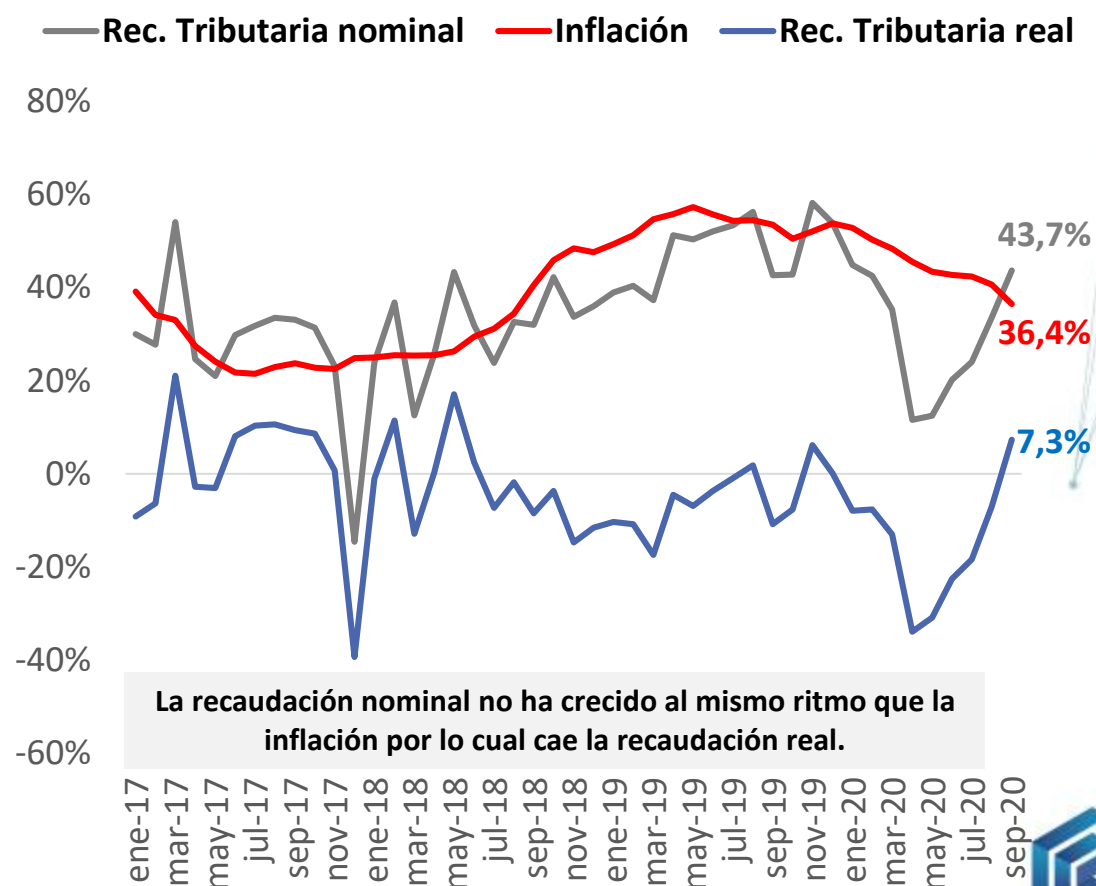
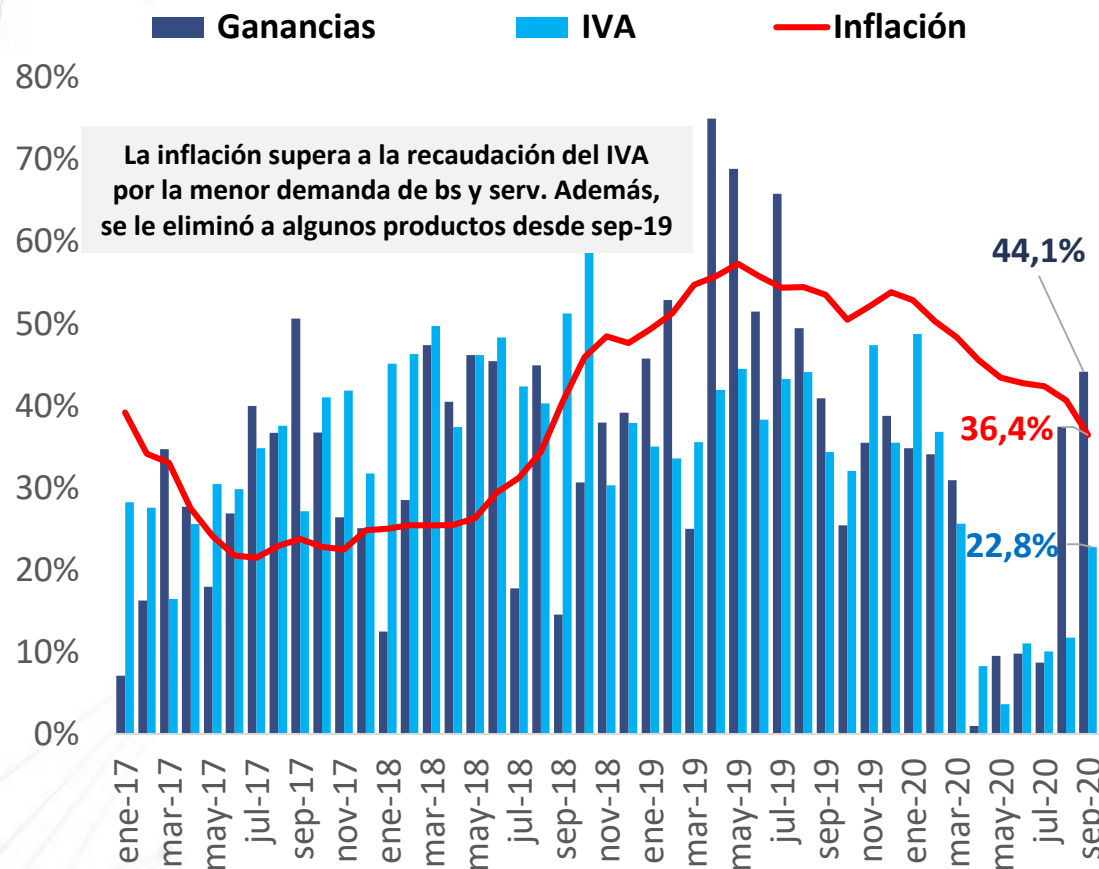
(interanual)

Último dato: sep-2020  
Var. i.a. Ganancias = +44,1%  
Var. i.a. IVA = +22,8%  
Var. i.a. Combust. = +15,9%

Último dato: sep-2020  
Var. i.a. Der. Expo. = +44,2%  
Var. i.a. Der. Impto. = +14,6%



# EVOLUCIÓN RECAUDACIÓN NOMINAL VS INFLACIÓN (VAR. I.A.)



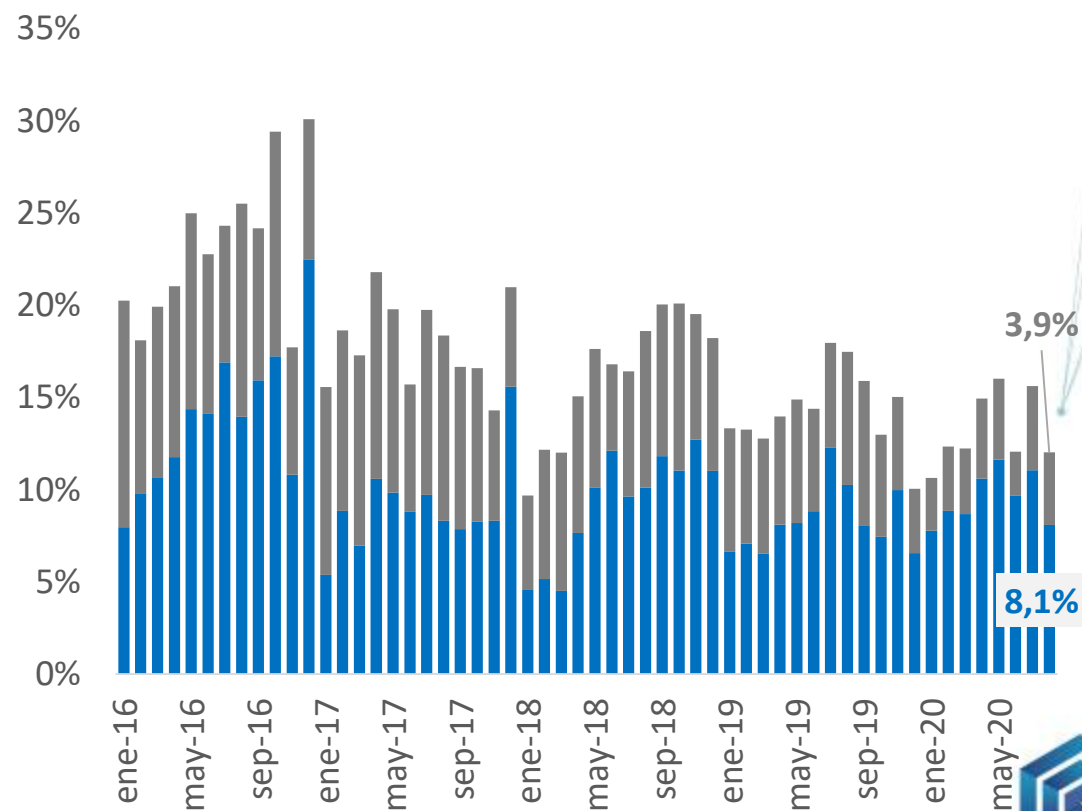
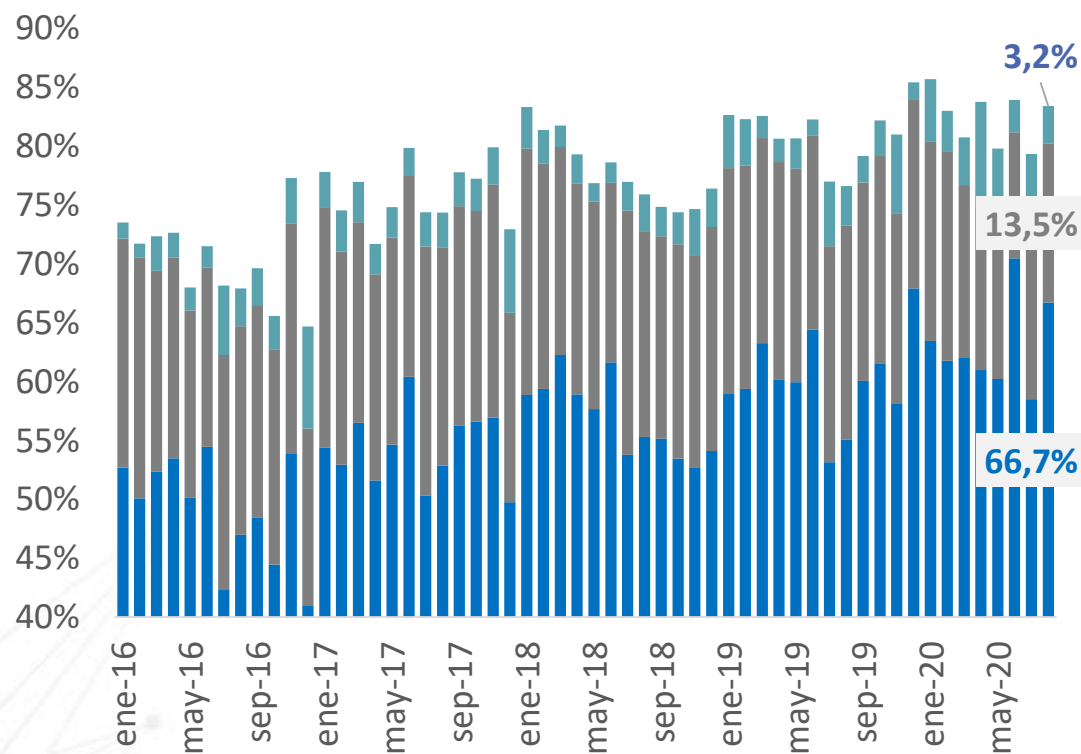
# DIFERENTES CATEGORÍAS DEL GASTO PRIMARIO SOBRE EL GASTO PÚBLICO DEL SPN

■ Prestaciones soc.  
■ Transferencias a provincias

■ Gasto Funcionamiento

■ Subsidios económicos

■ Gasto capital



# CONCLUSIONES FISCALES

- En **materia fiscal**, el mes de agosto fue el de menor déficit fiscal en término nominales desde que comenzó la cuarentena. No obstante, el **grave deterioro** de sus cuentas continuó debido a que el gasto crece a un ritmo superior respecto a los ingresos. Luego de ocho meses, los **ingresos totales** solo crecieron 21,6% i.a. en 2020, mientras los **gastos primarios totales** (sin considerar intereses de la deuda) aumentaron un 69,3% i.a. (79,7% i.a. las prestaciones sociales).
- Los **ingresos asociados** con la **actividad** crecieron nominalmente pero, en términos de poder de compra, siguen en baja mes a mes. Considerando dichos impuestos (IVA DGI, combustibles, Créditos y débitos Cta. Cte. y Seg. Soc.) en septiembre los ingresos crecieron 18,1% i.a., mientras que en términos reales hubo una baja del 13,4% i.a. (sin considerar seguridad social, la situación se agrava, 1,8 % i.a. y -25,4% % i.a. respectivamente).
- En cuanto a gastos, los **subsidijs a Energía y a Transporte** subieron en 2020 un 101,3% i.a. y 64,4% i.a. respectivamente, lo cual representa \$187.547 millones más de gasto en el año (16,5% del déficit fiscal acumulado en ocho meses). Por su parte, las **Transferencias a las provincias** pueden ser explicados, en parte, por el efecto de la cuarentena pero también por mayores transferencias a la provincia de Bs. As. En 2020, luego de ocho meses, las mismas crecieron un 180,2% i.a. (\$138.448 millones), representado un 12,2% del déficit fiscal acumulado en el año.
- Las **Prestaciones Sociales** crecieron un 80,7% i.a. en los ocho primeros meses de 2020, destacándose hacia adentro el aumento en **Otros Programas**, que representa el 43,9% de la suba de las prestaciones de 2020 y se vincula con programas creados para hacer frente a los problemas que trajo la pandemia. No obstante, las **Jubilaciones y Pensiones contributivas**, las **Asignaciones familiares**, las **Pensiones no Contributivas** y las **Prestaciones del INSSJP** subieron (45,9% i.a., 51,7% i.a., 49,9% i.a. y 52,5% i.a., respectivamente) a un ritmo superior a la inflación y a la recaudación fiscal. Las **prestaciones sociales** (representan el 57,7% del **déficit fiscal** de 2020).
- Por último, esperamos un incremento del gasto público para los últimos meses de 2020, debido a que se realizarán pagos pospuestos y el pago del medio aguinaldo en diciembre (además de pagos extras como bonos o beneficios). Desde la CAC se estima un **déficit fiscal primario** para 2020 entre el **7,5% - 8,0% del PBI**.



# ÍNDICE MONETARIO



en el tema de interés para ir al contenido

<a href="#">Sector monetario</a>
<a href="#">Reservas promedio mensuales</a>
<a href="#">Tasa de política monetaria</a>
<a href="#">Depósitos y préstamos en pesos</a>
<a href="#">Depósitos y préstamos en dólares</a>
<a href="#">Tipo de cambio nominal mayorista</a>
<a href="#">Tipo de cambio real multilateral</a>
<a href="#">Base monetaria</a>
<a href="#">Conclusiones sector monetario</a>



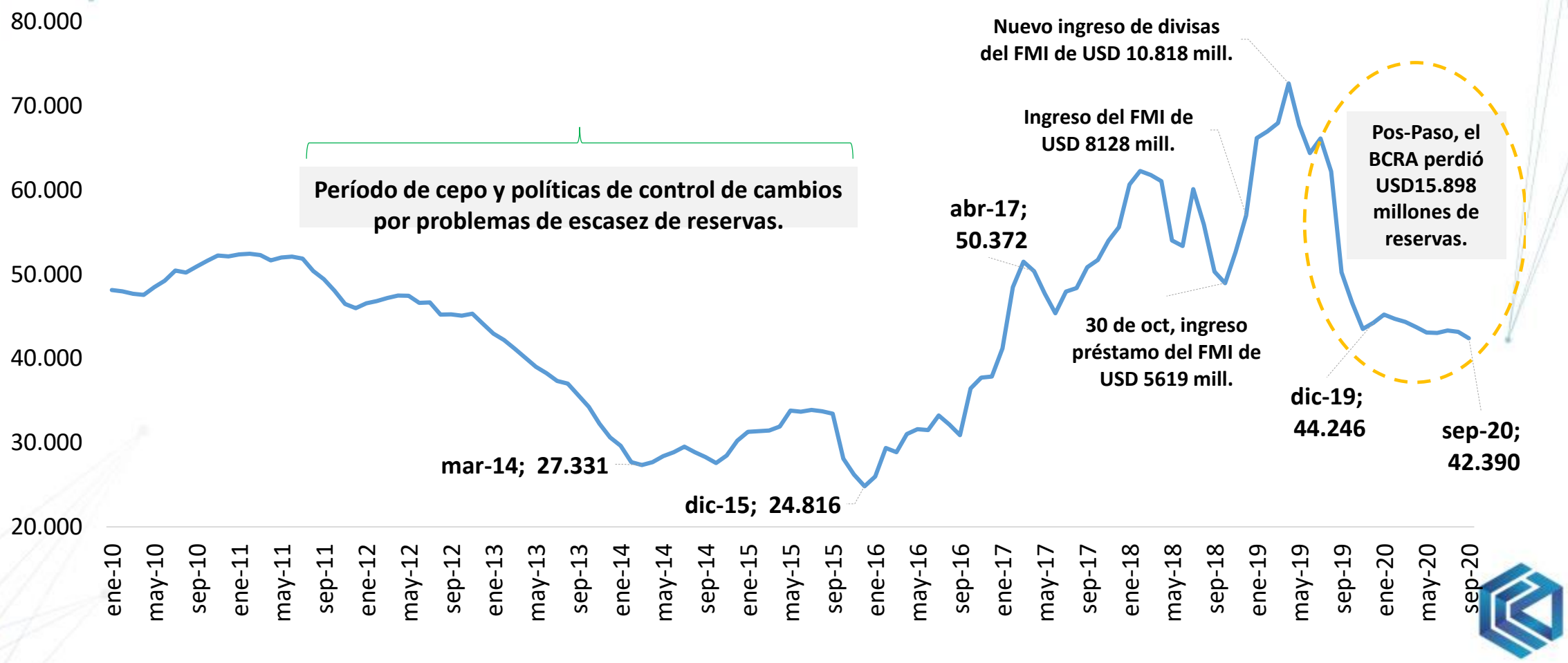
# SECTOR MONETARIO

- En septiembre 2020, las **reservas del BCRA** (saldo promedio) disminuyeron USD 808 millones respecto a agosto 2020 y la entidad tuvo que vender divisas, como en meses anteriores, por USD 1618 millones. Así, lleva vendidos en 2020 USD 3360 millones. Ni siquiera las nuevas medidas cambiarias lograron detener el drenaje de reservas.
- El **tipo de cambio nominal** aumentó en septiembre respecto a agosto al mismo ritmo (es la menor tasa de crecimiento desde febrero 2020) un 2,6% i.m. y acumula un alza del 25,6% en 2020 respecto a diciembre 2019. En cuanto al **tipo de cambio real**, cayó 8,0% i.a. respecto a igual mes de 2019; respecto al Real brasileiro hubo una fuerte apreciación (-25,2% i.a.), también se empeoró respecto a EE.UU. en un 3,3% i.a. y se mejoró con China +2,6% i.a.
- La **Base monetaria disminuyó**, en promedio, \$15.990 millones en septiembre respecto al mes anterior. El BCRA entregó al Gobierno \$61.500 millones en concepto de **Adelantos transitorios** y le giró **utilidades** por \$132.000 millones. En cuanto a **operaciones de pases**, disminuyeron la base en \$55.981 millones y las **Leliq** la aumentaron en \$13.549 millones. Esto generó una suba de la Base monetaria en un 71,8% i.a. (seis meses consecutivos con alzas promedio de 67,2% i.a.). Esto ha generado un incremento de \$968.848 millones entre septiembre 2019 y septiembre 2020.
- En cuanto a los **depósitos en dólares** del sector privado, en septiembre cambió el signo y salieron del sistema USD 109 millones (considerando valores promedios mensuales). No obstante, la cantidad de dólares depositados por el sector privado continúa a niveles de octubre-noviembre 2016.
- En septiembre, continuó el aumento de **depósitos en pesos** en el sistema mediante **Plazos fijos no ajustables**, que subieron 6,1% i.m. (representan el 47,3% del total de los depósitos) y los depósitos de **Cuenta corriente** aumentaron un 2,2% i.m. (representan 24,0%). Por el contrario, los depósitos en **Caja de Ahorro** cayeron un 4,3% i.m. (25,9% representan y los **ajustables** (solo representan el 0,8% del total) cayeron un 2,0% i.m.
- Los préstamos al sector privado crecieron en septiembre un 2,8% i.m., mientras en dólares cayeron un 5,1% i.m.
- Por último, la **tasa de política monetaria** se mantuvo constante en agosto (desde el 10 de marzo se encuentra en 38%), mientras que la **tasa Badlar** aumentó 0,63 p.p. y la **tasa de plazo fijos** de hasta \$100.000 aumentó 0,06 p.p.



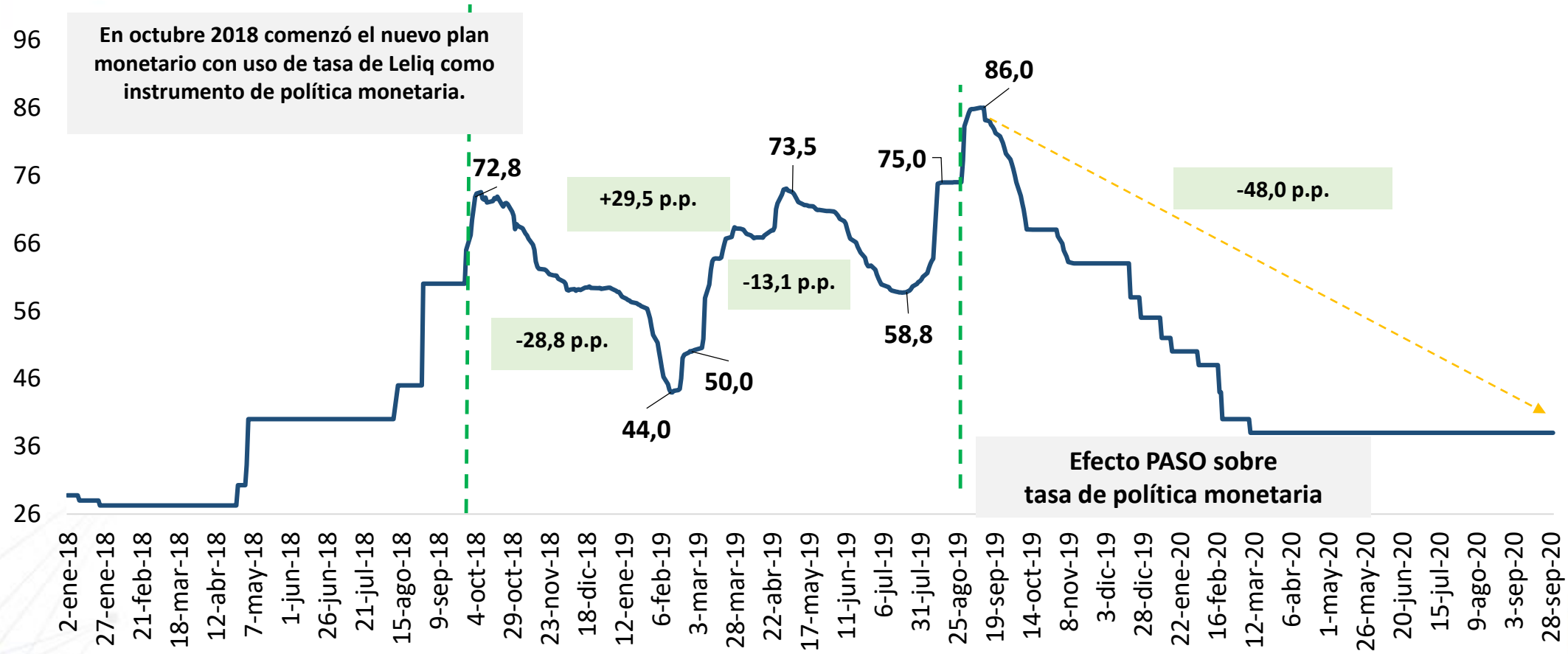
# RESERVAS PROMEDIO MENSUALES EN MILL. USD

Último dato: sep - 2020  
Var. i.a. = -15,6%  
Var. i.m. = -1,8%



# TASA DE POLÍTICA MONETARIA DIARIA

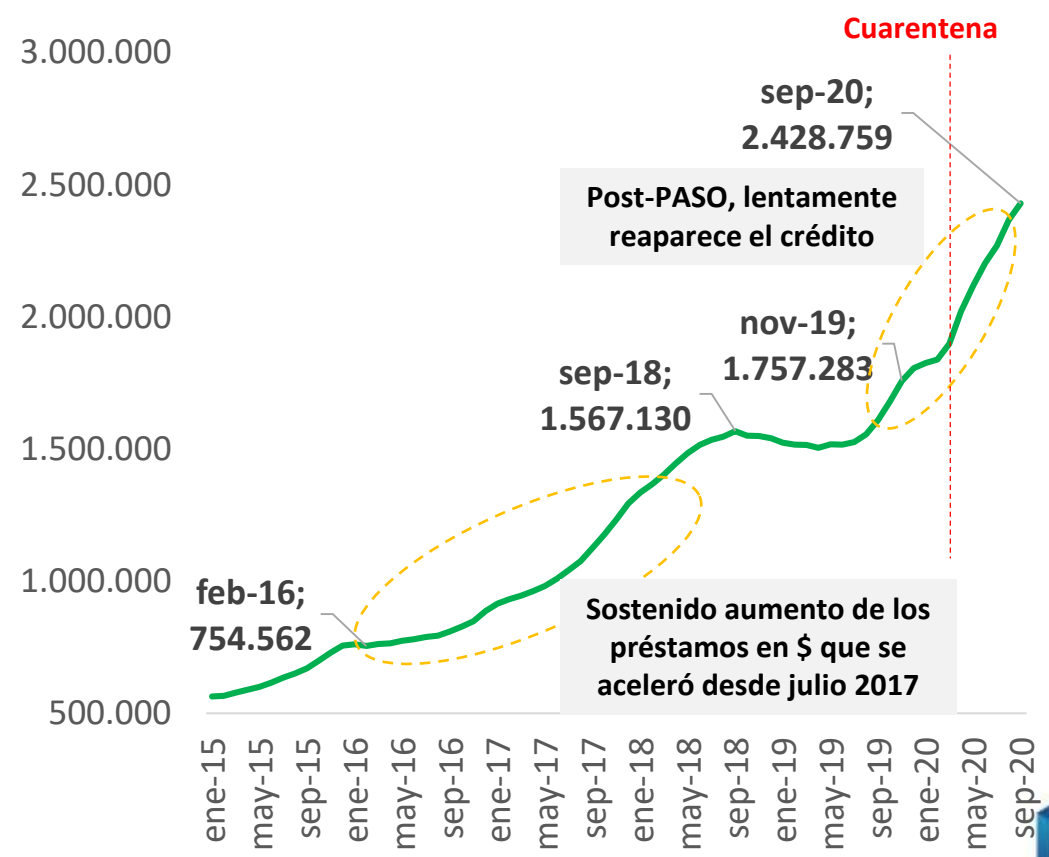
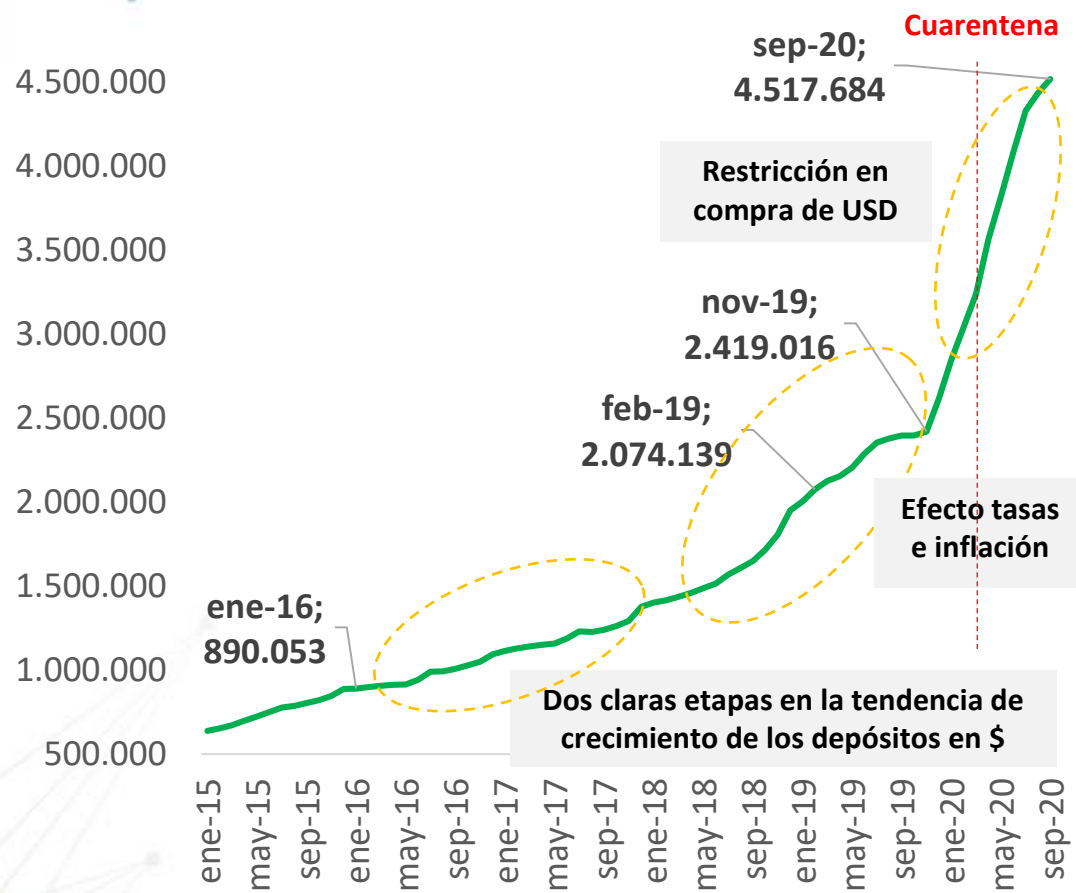
Último dato: septiembre 2020  
Var. i.a. = -51,5%  
Var. i.m. = 0,0%



Último dato: sep - 2020  
Var. i.a. Dep. \$ = +88,6%  
Var. i.m. = +1,9%

# DEPÓSITOS Y PRÉSTAMOS EN MILLONES DE PESOS

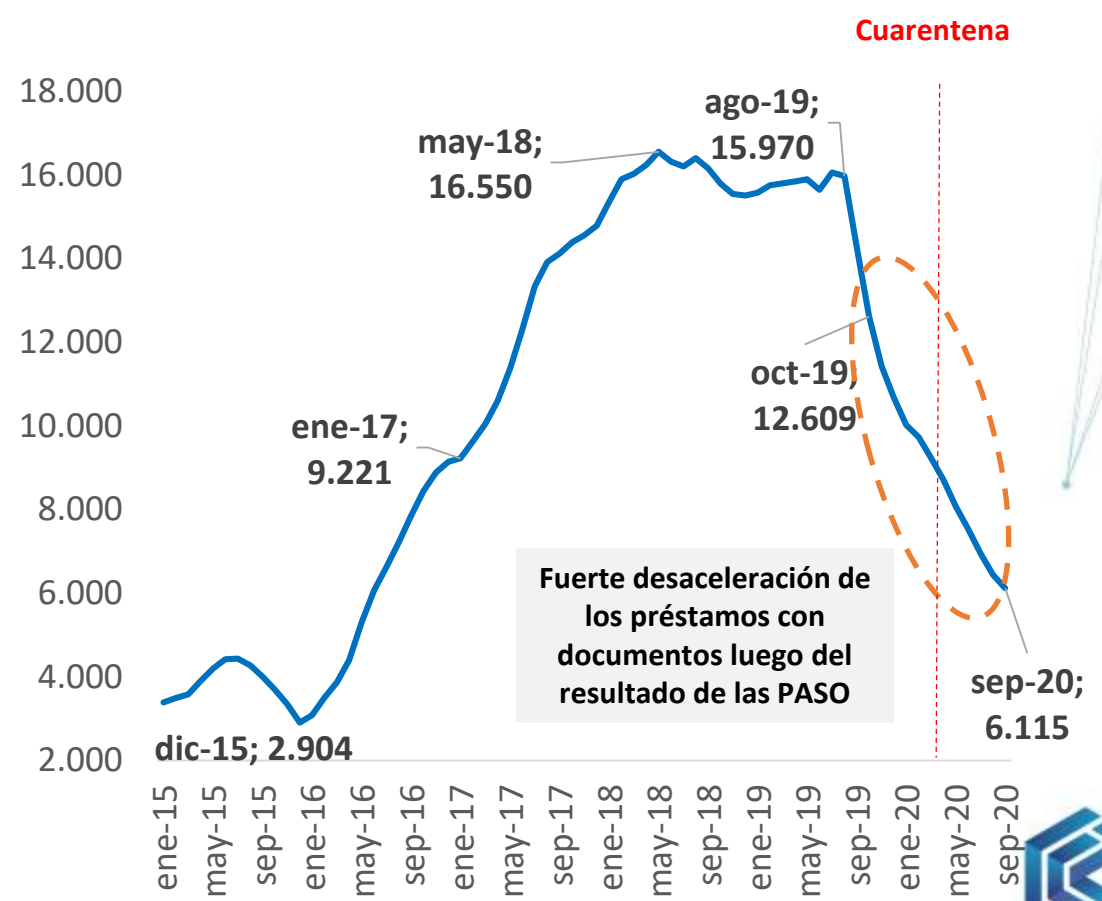
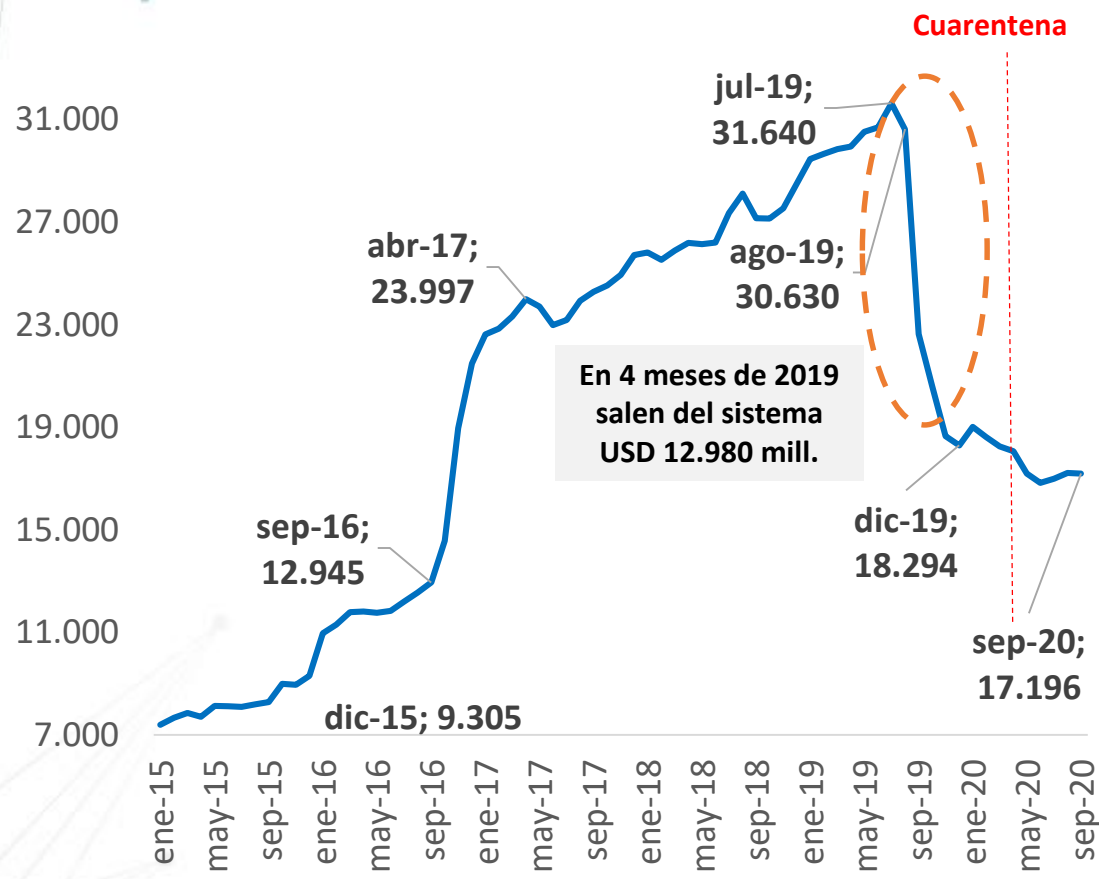
Último dato: sep - 2020  
Var. i.a. Prést. \$ = +51,0%  
Var. i.m. = +2,6%



Último dato: sep - 2020  
Var. i.a. Dep. USD = -24,0%  
Var. i.m. = -0,1%

# DEPÓSITOS Y PRÉSTAMOS EN MILLONES DE DÓLARES

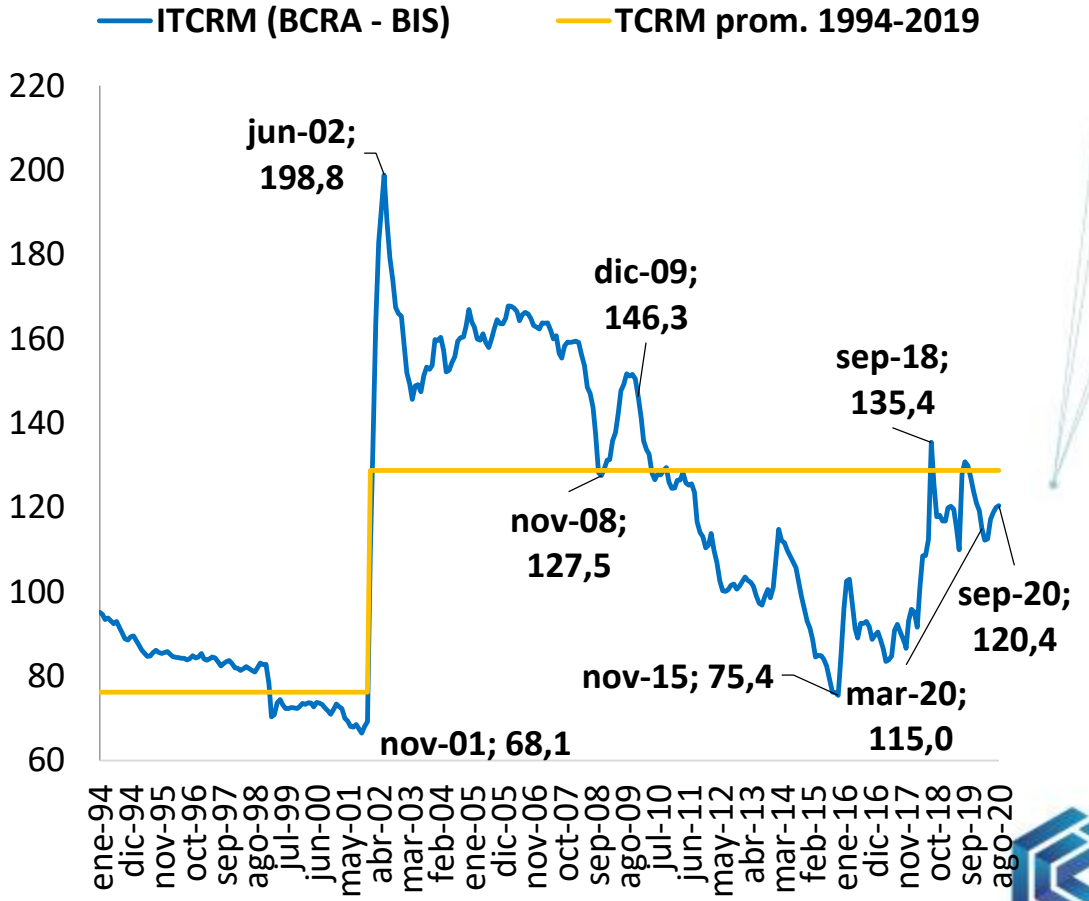
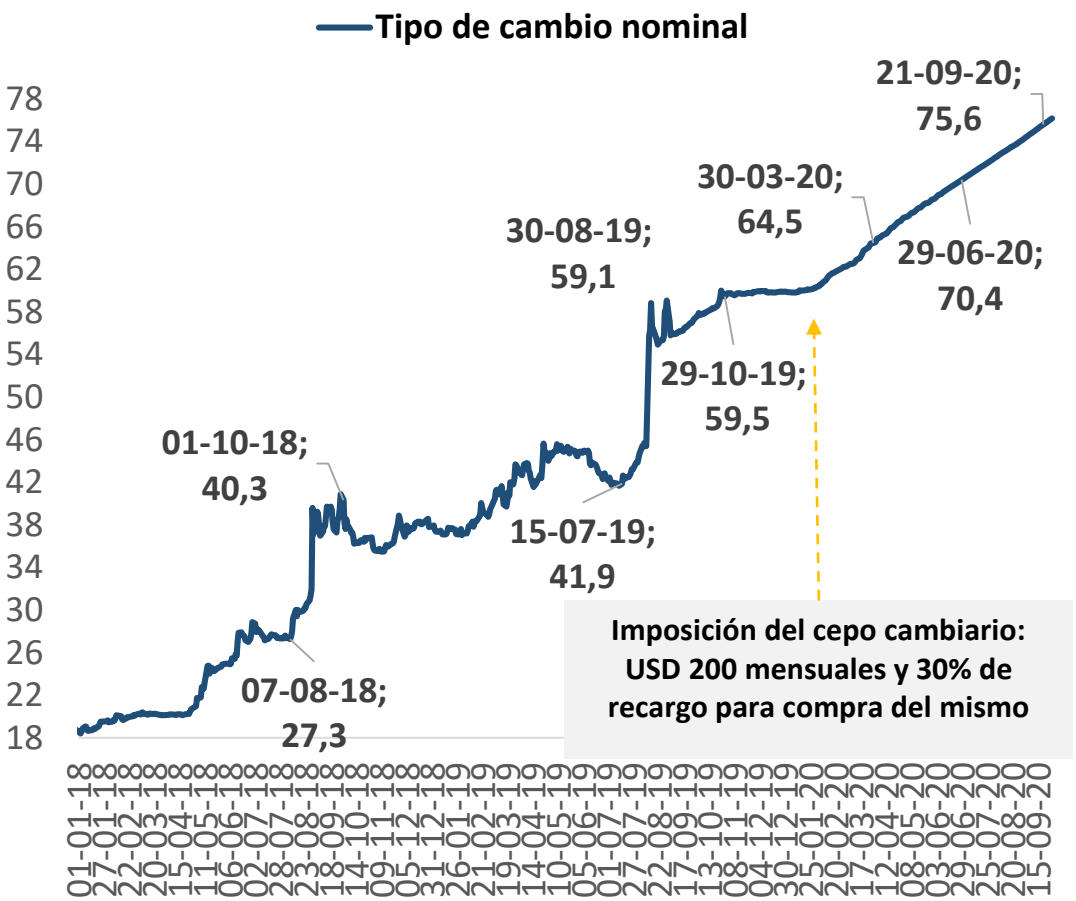
Último dato: sep - 2020  
Var. i.a. Prést. USD = -57,2%  
Var. i.m. = -5,0%



Último dato: sep-2020  
Var. i.a. = +33,1%  
Var. i.m. = +2,6%

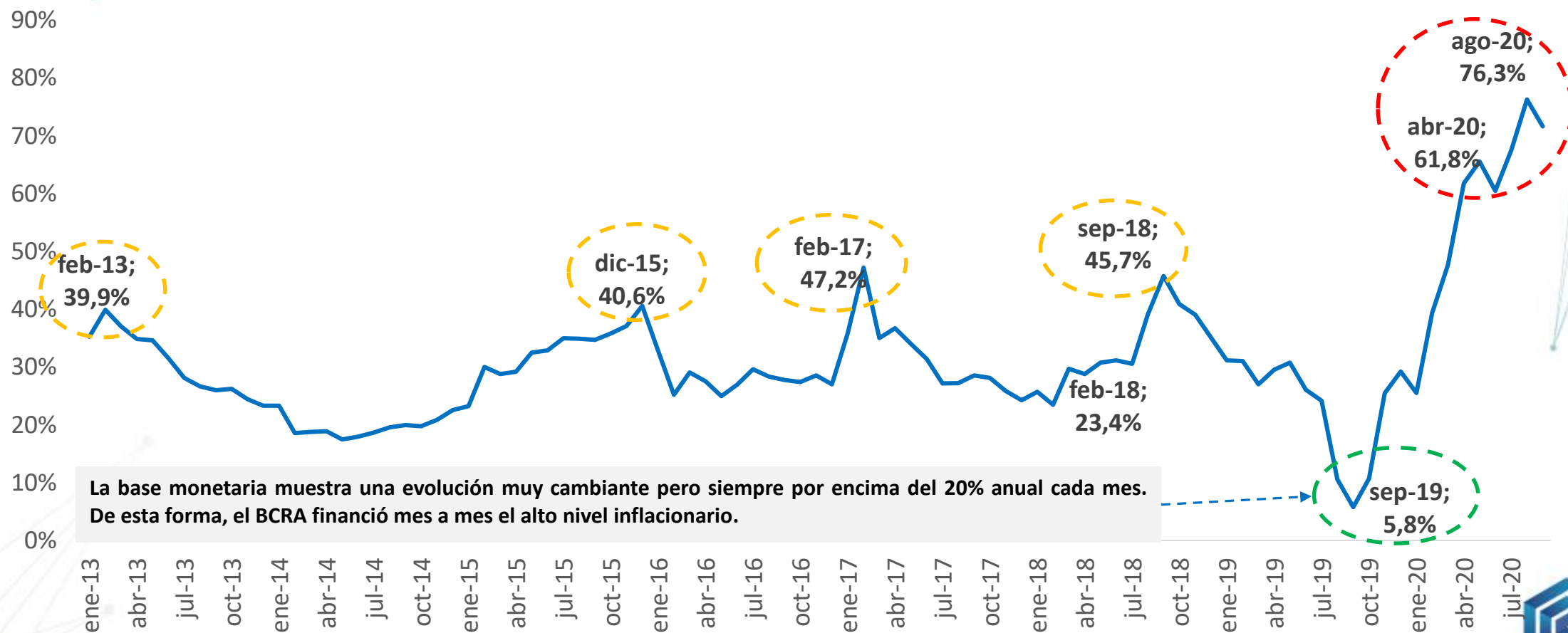
# TIPO DE CAMBIO NOMINAL MAYORISTA Y REAL MULTILATERAL

Último dato: sep-2020  
Var. i.a. = -8,0%  
Var. i.m. = +0,4%



# BASE MONETARIA VARIACIÓN INTERANUAL

Último dato: sep-2020  
Var. i.a. = +71,6%  
Var. i.m. = -0,8%



# CONCLUSIONES SECTOR MONETARIO

- En septiembre, el **sector privado** disminuyó su tenencia de depósitos en dólares en el sistema. A mediados de mes, se aceleró el retiro de dólares (USD 133 millones promedio diario) y al mismo tiempo el **BCRA** vendió **reservas** por USD 1618 millones. La demanda del sector privado siguió creciendo pese a las restricciones existentes. Las nuevas medidas aplicadas por el BCRA por el momento no han tenido el efecto esperado, por lo cual a fin de septiembre se introdujeron nuevas restricciones que dificultan la compra de dólares al público.
- En septiembre, el **BCRA** financió al **Estado** mediante **Adelantos transitorios** (entregó el 11,5% del total girado en 2020), mientras que las **Transferencias de utilidades** recibidas por el Gobierno representaron el 11,3% del total de 2020. Por estas dos cuentas, el BCRA lleva emitido \$1.705.500 millones, lo cual representa el 71,2% de la Base monetaria y cubre el 41,2% del gasto primario total del Gobierno.
- La forma de disminuir el impacto que esta cantidad de dinero generaría sobre la economía fueron las operaciones de **Pases y Leliq**, las cuales han disminuido la misma en \$284.713 millones y \$1.043.265, respectivamente. Actualmente, las **Leliq** representan el 77,0% de la Base monetaria, lo cual implicará una gran emisión monetaria a futuro para pagar dicha deuda. Por el otro lado, el BCRA continuará esterilizando la base monetaria con Pases y Leliq en el corto plazo.
- Por el lado del **financiamiento al sector privado** en pesos, los préstamos **Documentados** crecieron en septiembre 2,8% i.m., las **Tarjetas** un 3,0% i.m., **Prendarios** un 6,2% i.m., **Hipotecarios** un 0,2% i.m., los **Adelantos** un 1,9% i.m. y los **Personales** un 1,9% i.m. Los Prendarios llevan cuatro meses de alzas consecutivas, tras 21 meses de bajas seguidas. Considerando año contra año, hubo un **fuerte salto** en el **financiamiento** mediante **Adelantos** (83,0% promedio mensual en los últimos seis meses), al igual que con **Documentos** (120,4% promedio mensual) y también con tarjetas (58,5%).
- Un cambio importante observado desde mayo es la **participación** de los **Documentos** sobre el total del **financiamiento**. El promedio de los últimos cinco meses es de 23,0% contra 14,6% del mismo período de 2019. Idéntico es el comportamiento con préstamos personales pero en sentido inverso (de 26,9% en 2019 a 17,7% en 2020).
- Por último, para que la sociedad quiera ahorrar en pesos se necesita por un lado estabilidad de precios y por el otro medidas económicas que controlen la emisión monetaria (financiar el gasto público no ayuda en este sentido).



# ÍNDICE EXTERNO

[Conclusiones  
generales](#)



en el tema de interés para ir al contenido

<a href="#">Sector externo</a>
<a href="#">ICA en millones de dólares</a>
<a href="#">Composición de exportaciones e importaciones</a>
<a href="#">Embarque y liquidación de granos</a>
<a href="#">Términos de intercambio y precios FOB</a>
<a href="#">Precios internacionales de commodities</a>
<a href="#">Balanza de pagos</a>
<a href="#">Intercambio bilateral Argentina-Brasil</a>
<a href="#">Actividad Brasil</a>
<a href="#">Actividad económica Latam, EU28 y EE. UU.</a>
<a href="#">Tasa del Tesoro de Estados Unidos</a>
<a href="#">Riesgo país Argentina y países latinoamericanos</a>
<a href="#">Conclusiones sector externo</a>

[Índice  
Actividad](#)

[Índice  
Precios](#)

[Índice Fiscal](#)

[Índice  
Monetario](#)

[Comercio  
Interno  
Datos CAC](#)

[Índice  
Sectorial](#)

[Análisis  
destacado](#)

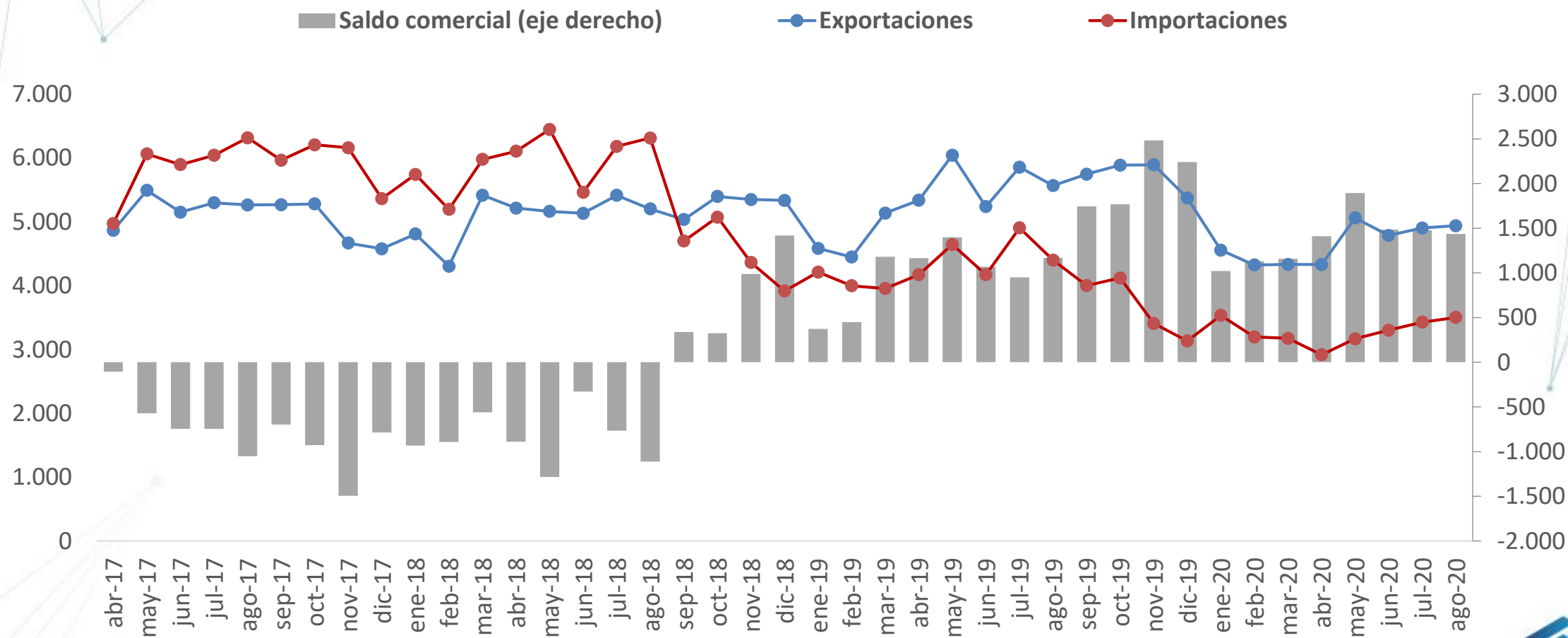


# SECTOR EXTERNO

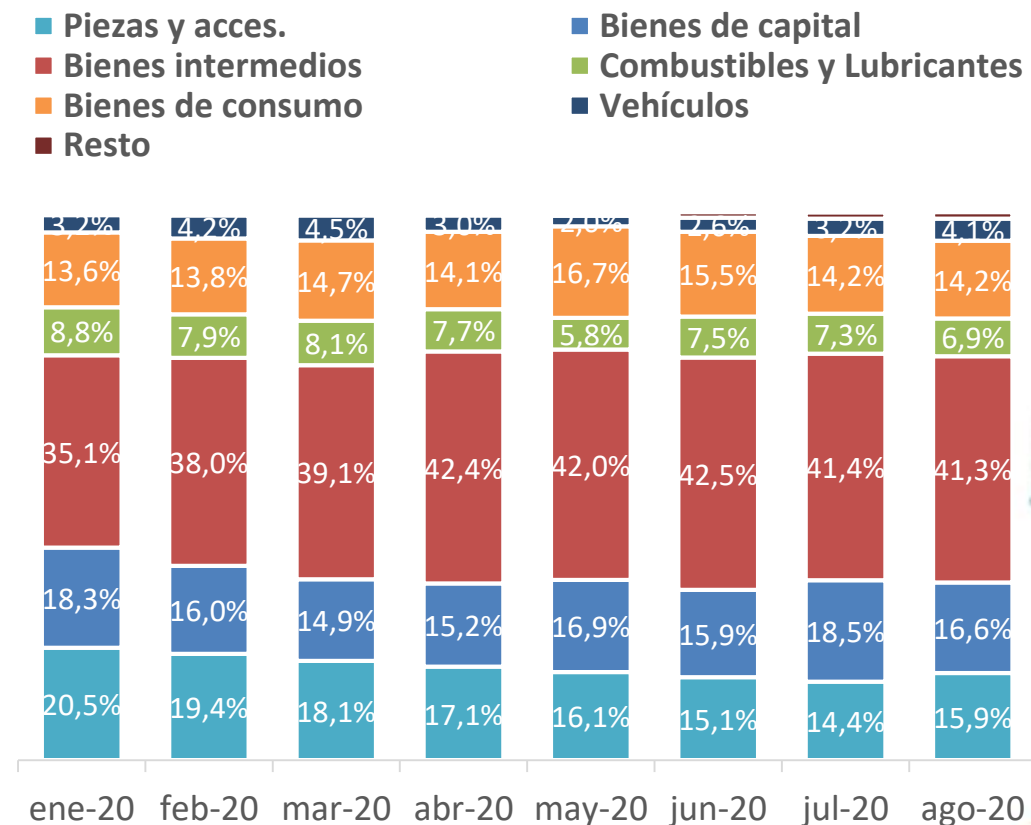
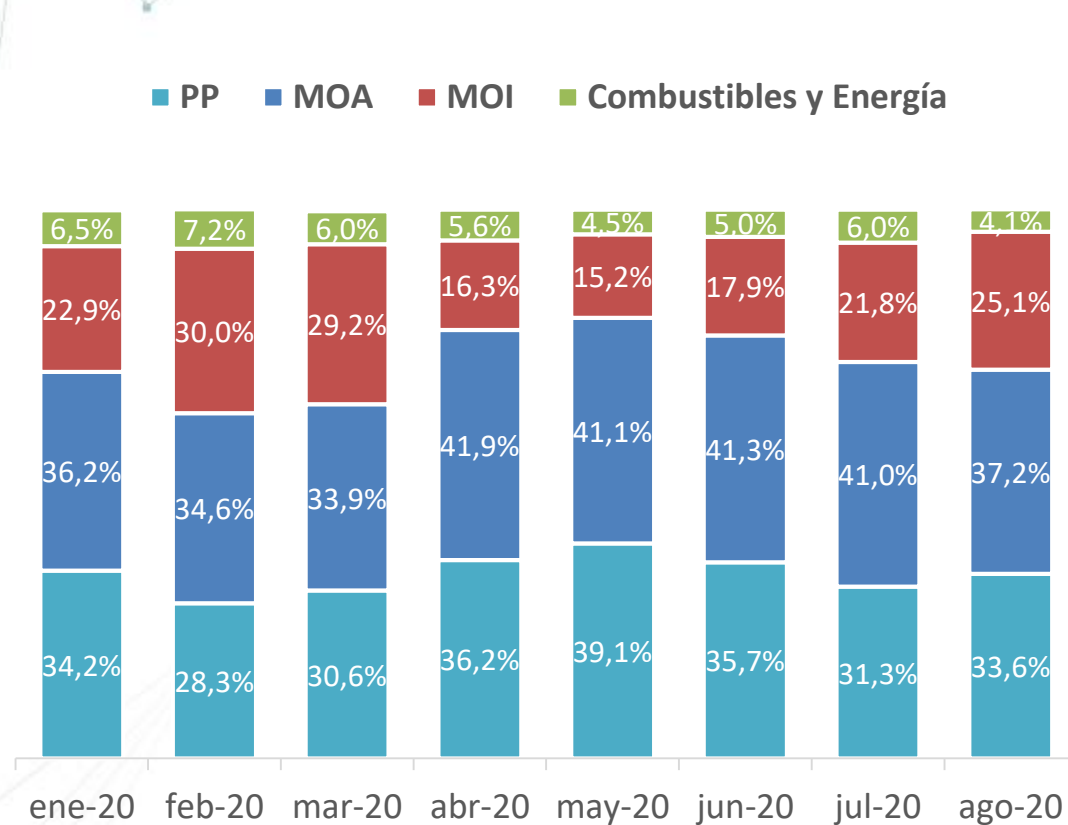
- La **balanza comercial** de agosto registró un superávit de USD 1.436 millones –en lo que va del año asciende a USD 11.009 millones–, acumulando 24 meses consecutivos de saldos positivos. El desempeño mensual corresponde al descenso i.a. de las exportaciones (-11,3%) y de las importaciones (-20,4%), aunque en el último caso fue mayor.
- Por el lado de **exportaciones**, en agosto, el rubro PP (+6,6 pp.) mejoró su participación i.a. en el total exportado, mientras que MOI (-5 pp.) y Combustibles y Energía (-1,1 pp.) presentaron los mayores retrocesos interanuales.
- Dentro de las **importaciones**, Bienes Intermedios (+6,7 pp.) y Bienes de Consumo (+1,6 pp.) incrementaron su incidencia en agosto 2020, en tanto, Piezas y Accesorios para Bienes de Capital y Combustibles y Lubricantes presentaron las mayores pérdidas de participación (-4,5 pp. y -3,6 pp., respectivamente) interanual.
- El **saldo comercial con Brasil** en septiembre resultó deficitario –por quinto mes consecutivos– en USD 107 millones, sin variaciones respecto al mes anterior. Por su parte, el comercio bilateral creció un 13,7% mensual, al totalizar USD 1.529 millones (2,3% por debajo respecto a septiembre de 2019).
- La **liquidación de divisas** disminuyó en agosto un 24,1% mensual, al alcanzar los USD 1.743 millones. Asimismo, en la comparación i.a., se observa una reducción de 22,4%, equivalente a una merma de ingresos de USD 503 millones.
- Respecto a **Estados Unidos**, la actividad industrial se contrajo un 6,7% interanual en agosto, el menor registro desde abril. Por su parte, en todos los países de la **UE-27** continúa el retroceso en la industria durante julio, destacándose Alemania (-11,9%) y Francia (-10,8%).
- En **América Latina**, durante julio se observaron importantes disminuciones interanuales en la actividad económica en Perú, Chile, México, Colombia y Brasil: 11,7%, 10,7%, 9,8%, 9,6% y 4,9% respectivamente, producto de la crisis desatada por la pandemia del Coronavirus.



# ICA EN MILLONES DE DÓLARES

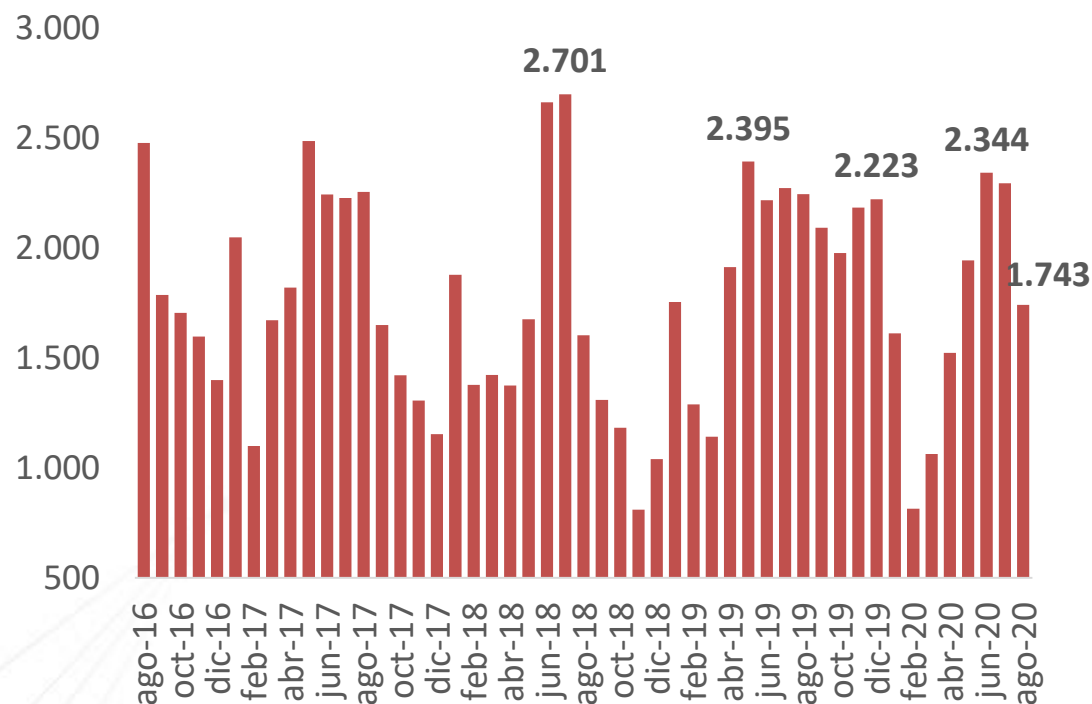


# COMPOSICIÓN DE EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

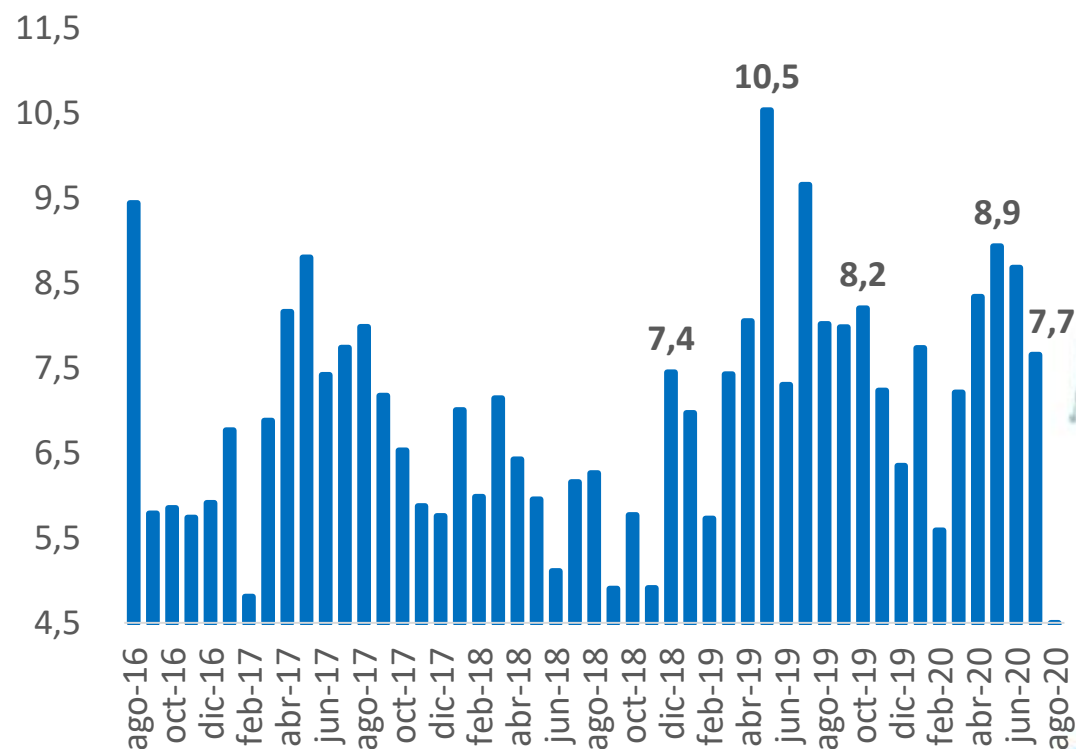


# EMBARQUE Y LIQUIDACIÓN DE GRANOS

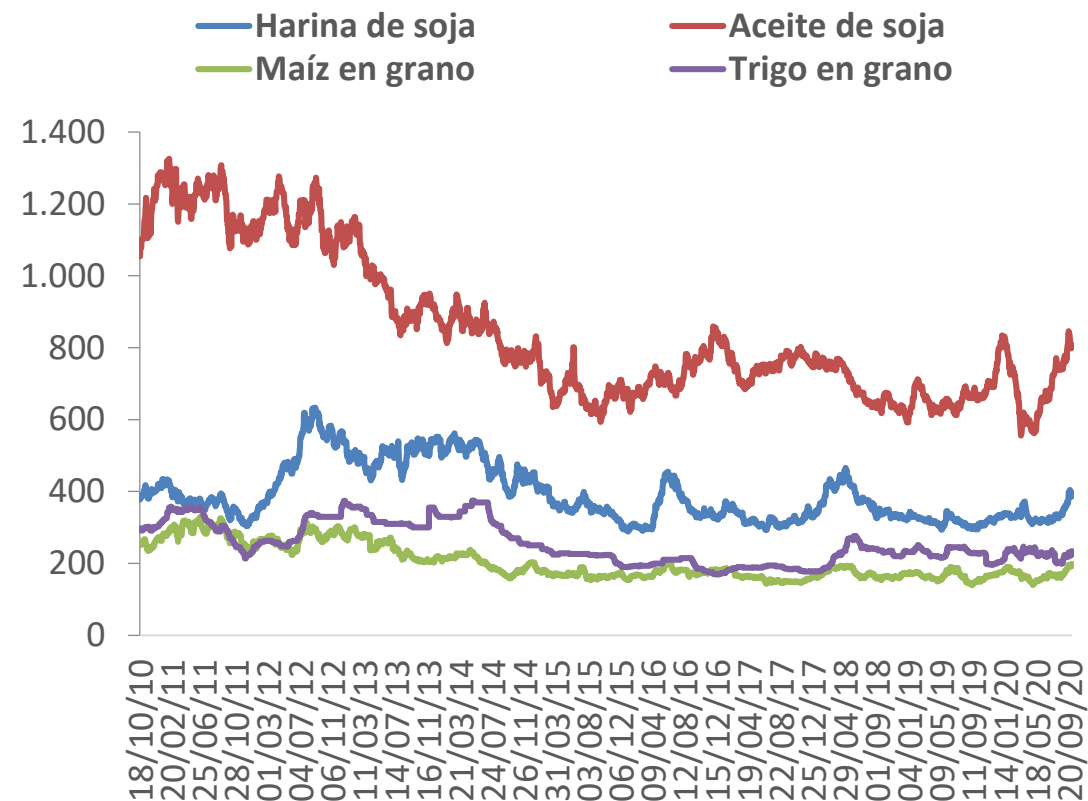
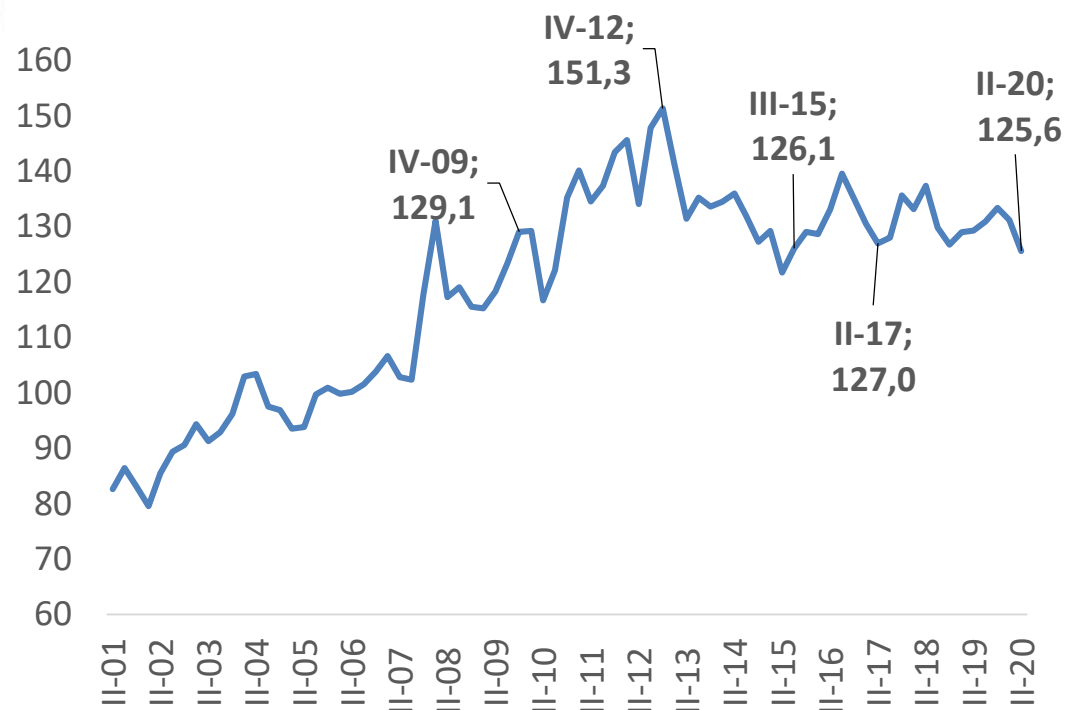
Liq. Divisas por X de Oleaginosas y Cereales  
(en mill USD)



Total



# TÉRMINO DE INTERCAMBIO Y PRECIOS FOB (DÓLARES POR TN.)



# PRECIOS INTERNACIONALES DE COMMODITIES (EN USD/TN, BARRIL Y MILLÓN DE BTU)

Fecha	Harina de Soja	Aceite de soja	Maíz en grano	Trigo	Maní	Algodón
jul-19	317	634	176	244	1.159	1.544
ago-19	305	673	153	238	1.165	1.442
sep-19	299	668	146	228	1.160	1.367
jul-20	326	711	168	221	1.150	1.125
ago-20	337	746	166	204	1.150	1.153
sep-20	377	798	187	223	1.175	1.249
29/9/2019	295	654	149	228	1.160	1.367
30/9/2019	303	659	155	228	1.160	1.367
<b>29/9/2020</b>	<b>386</b>	<b>800</b>	<b>192</b>	<b>224</b>	<b>1.180</b>	<b>1.279</b>
<b>30/9/2020</b>	<b>397</b>	<b>806</b>	<b>199</b>	<b>234</b>	<b>1.120</b>	<b>1.301</b>
últ. 12 meses mov.	330	704	168	220	1.137	1.314
Var. i.a. jul	2,6%	12,1%	-4,7%	-9,4%	-0,8%	-27,1%
Var. i.a. ago	10,4%	10,9%	8,5%	-14,1%	-1,3%	-20,0%
Var. i.a. sep	26,4%	19,6%	28,2%	-2,3%	1,3%	-8,6%
Var. i.a. 29-09	30,8%	22,3%	28,9%	-1,8%	1,7%	-6,4%
Var. i.a. 30-09	31,0%	22,3%	28,4%	2,6%	-3,4%	-4,8%

Fecha	Aluminio	Mineral de hierro	Cobre	Petróleo Brent	GNL	Gas natural (USA)	Oro	Plata
	LME	62% China	Grado A CIF Eu.	Puertos UK	Indon. a Japón	Spot Henry Hub	Pcio Inter.	Pcio Inter.
ago-19	1.741	93	5.709	59,3	51,9	2,2	1.500	17,2
sep-19	1.754	93	5.759	62,3	58,2	2,6	1.511	18,2
ago-20	1.737	121	6.499	44,3	45,8	2,3	1.969	27,0
sep-20	1.744	124	6.705	41,1	46,4	1,9	1.922	25,7
Últimos 12 meses	1.664	98	5.852	46,8	45,6	2,0	1.672	18,8
2019	1.794	94	6.010	64,0	61,2	2,6	1.392	16,2
Var. i.a. ago	-0,2%	30,1%	13,8%	-25,3%	-11,8%	3,0%	31,2%	56,8%
Var. i.a. sep	-0,6%	33,0%	16,4%	-34,1%	-20,3%	-25,6%	27,2%	41,8%
Var. i.m. ago/sep	0,4%	2,2%	3,2%	-7,2%	1,4%	-16,3%	-2,4%	-4,7%

# BALANZA DE PAGOS

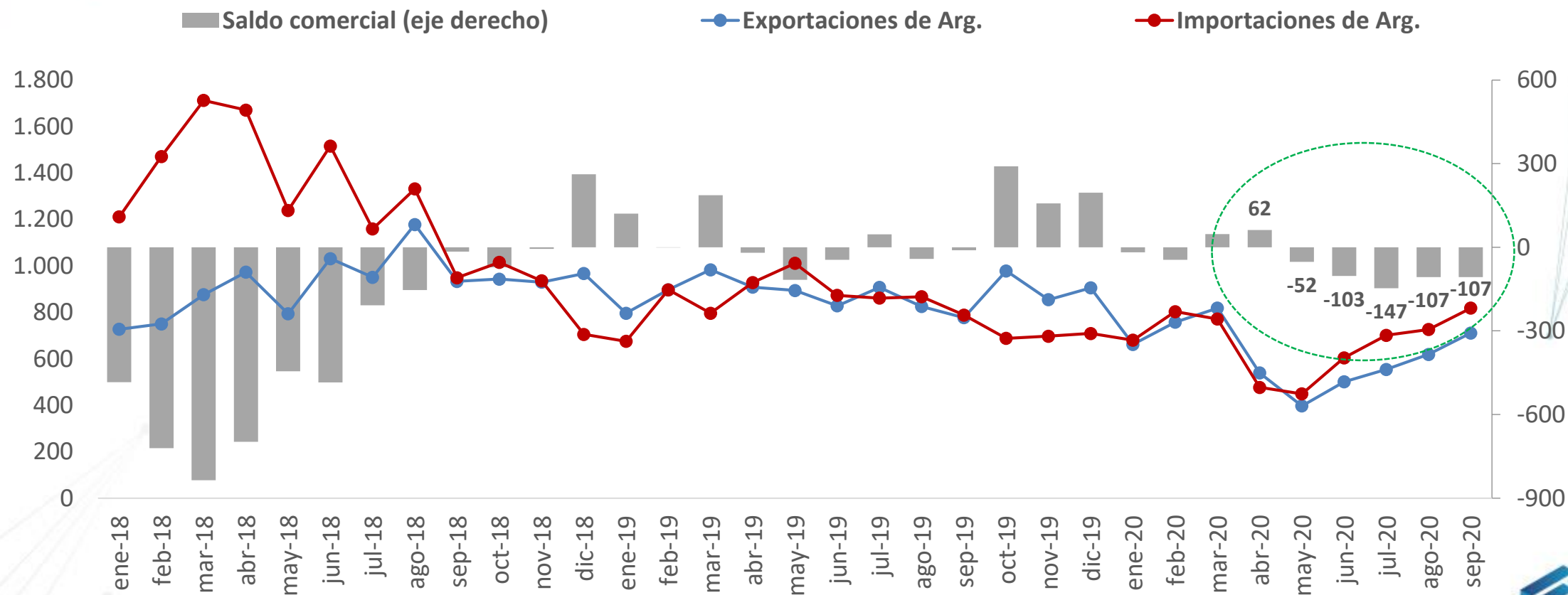
## (EN MILLONES DE DÓLARES)

Fecha	Cuenta Corriente (CC)	Cuenta Capital (CK)	Necesidades de financiamiento externo (CC+CK)	Cuenta Financiera (CF)	Errores y Omisiones (CF-CC-CK)
2018	-27.049	83	-26.965	-27.985	-1.022
2019	-3.997	125	-3.871	-5.153	-1.282
II-19	-1.941	13	-1.928	-2.354	-426
III-19	-1.030	55	-975	-1.605	-630
IV-19	2.517	25	2.543	2.462	-81
I-20	252	25	278	-101	-378
<b>II-20</b>	<b>2.824</b>	<b>7</b>	<b>2.831</b>	<b>2.514</b>	<b>-317</b>
Var. i.a.	-245,5%	-46,2%	-	-	-25,6%
Var. i.trim.	1020,6%	-72,0%	918,3%	-	-16,1%

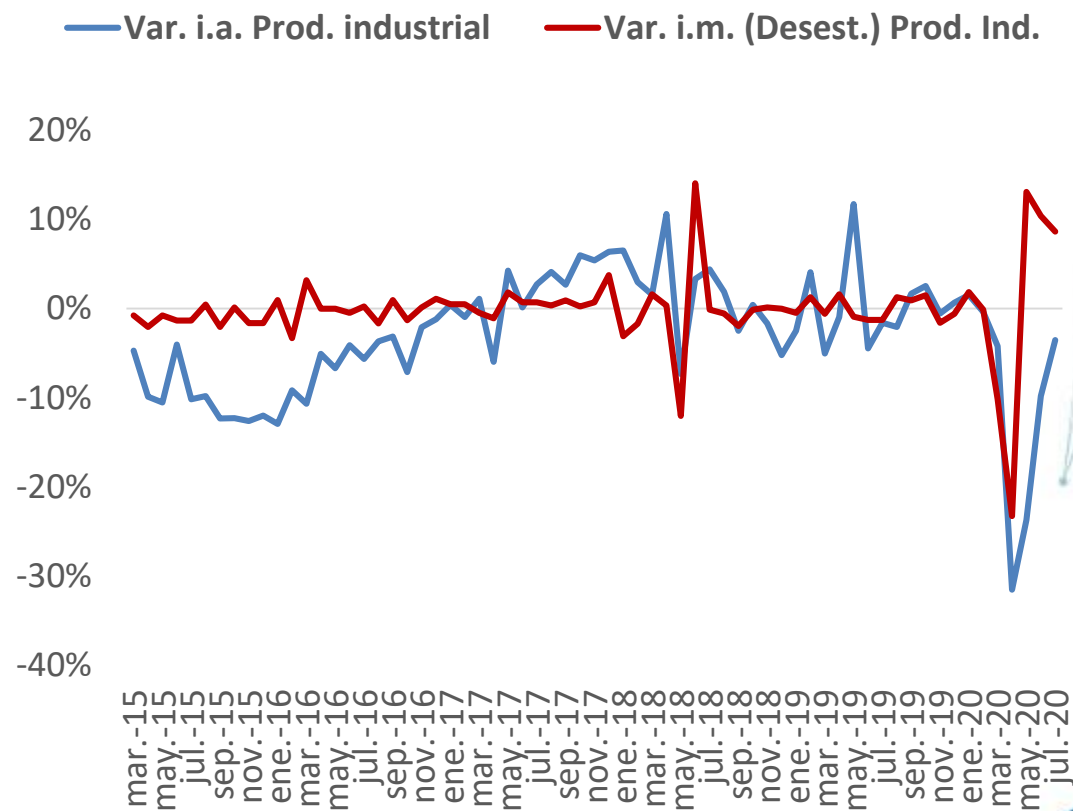
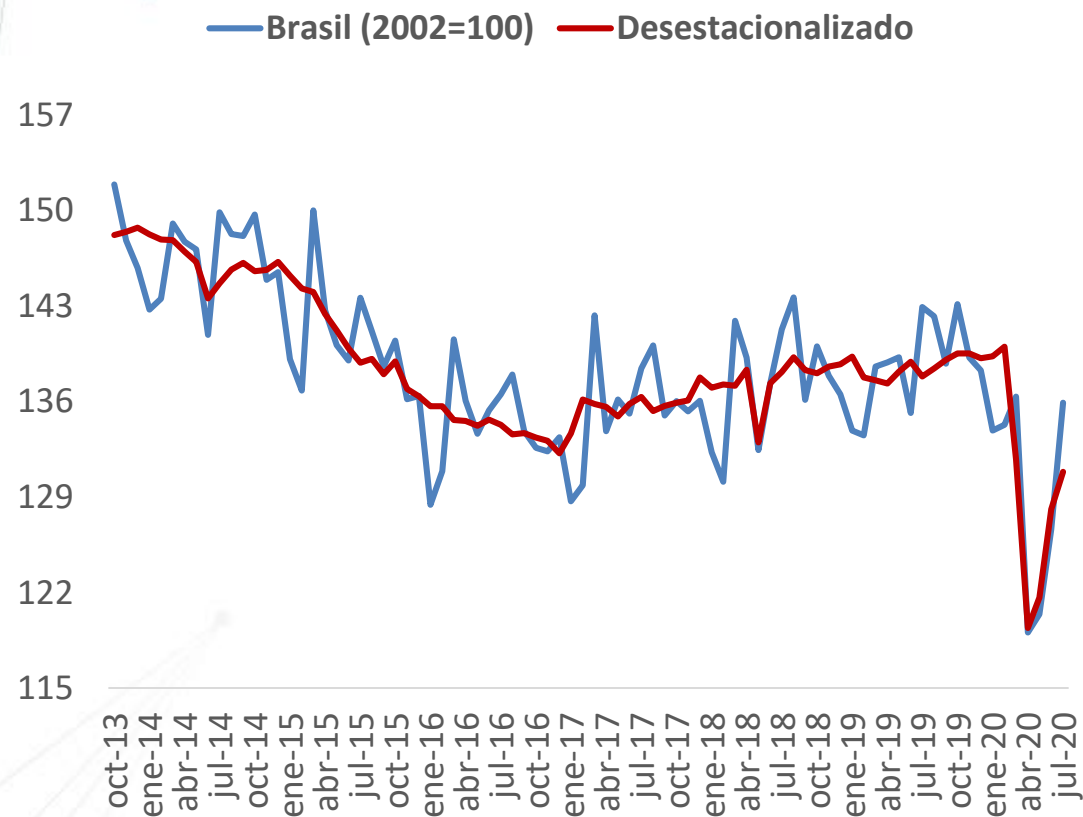
Fecha	Cuenta Financiera (CF)				
	Inversión Directa	Inversión de Cartera	Derivados Financieros	Otras Inversiones	Activos de Reserva
2018	-10.071	-6.683	-35	-22.473	11.277
2019	-5.124	7.127	-30	14.249	-21.375
II-19	-396	6.053	-14	-6.224	-1.773
III-19	-1.252	-127	-6	14.603	-14.823
IV-19	-1.512	839	0	7.869	-4.733
I-20	-908	-115	0	2.011	-1.089
<b>II-20</b>	<b>-514</b>	<b>1.749</b>	<b>0</b>	<b>2.071</b>	<b>-793</b>
Var. i.a.	29,9%	-71,1%	-	-	-55,3%
Var. i.trim.	-43,4%	-	-	3,0%	-27,2%



# INTERCAMBIO BILATERAL ARGENTINA - BRASIL (EN MILLONES DE USD)



# ACTIVIDAD BRASIL (ECONÓMICA E INDUSTRIAL)



# ACTIVIDAD ECONÓMICA LATAM, EE. UU. Y UE 28 (VAR. INTERANUAL)

Fecha	UE 27 sin UK*	Eurozona*	Estados Unidos
2018	2,3%	2,0%	2,9%
2019	1,5%	1,3%	2,3%
IV Trim-18	2,5%	1,5%	2,5%
I Trim-19	1,6%	1,4%	2,7%
II Trim-19	1,5%	1,3%	2,3%
III Trim-19	1,6%	1,4%	2,2%
IV Trim-19	1,2%	1,0%	2,5%
I Trim-20	-2,5%	-3,1%	0,4%
<b>II Trim-20*</b>	<b>-11,9%</b>	<b>-12,1%</b>	<b>-9,5%</b>

Fecha	Brasil	México	Chile	Colombia	Perú
2018	1,5%	2,2%	4,0%	2,8%	3,7%
2019	0,9%	-0,5%	0,9%	3,1%	2,2%
ene-20	0,0%	-0,7%	1,4%	3,6%	3,2%
feb-20	0,6%	-0,5%	3,3%	4,8%	3,9%
mar-20	-1,6%	-2,2%	-3,5%	-4,1%	-16,7%
abr-20	-14,3%	-19,9%	-14,2%	-20,2%	-39,9%
may-20	-13,5%	-22,7%	-15,2%	-16,2%	-32,7%
jun-20	-6,3%	-13,3%	-12,9%	-11,0%	-18,1%
<b>jul-20</b>	<b>-4,9%</b>	<b>-9,8%</b>	<b>-10,7%</b>	<b>-9,6%</b>	<b>-11,7%</b>

\* Datos preliminares publicados por Eurostat para el segundo trimestre.

Elaboración propia en base a datos Institutos de estadísticas nacionales, Eurostat y BEA.



# TASA DEL TESORO DE ESTADOS UNIDOS

## (TASA A 10 AÑOS Y DIFERENCIAL CON TASA A 2 AÑOS)

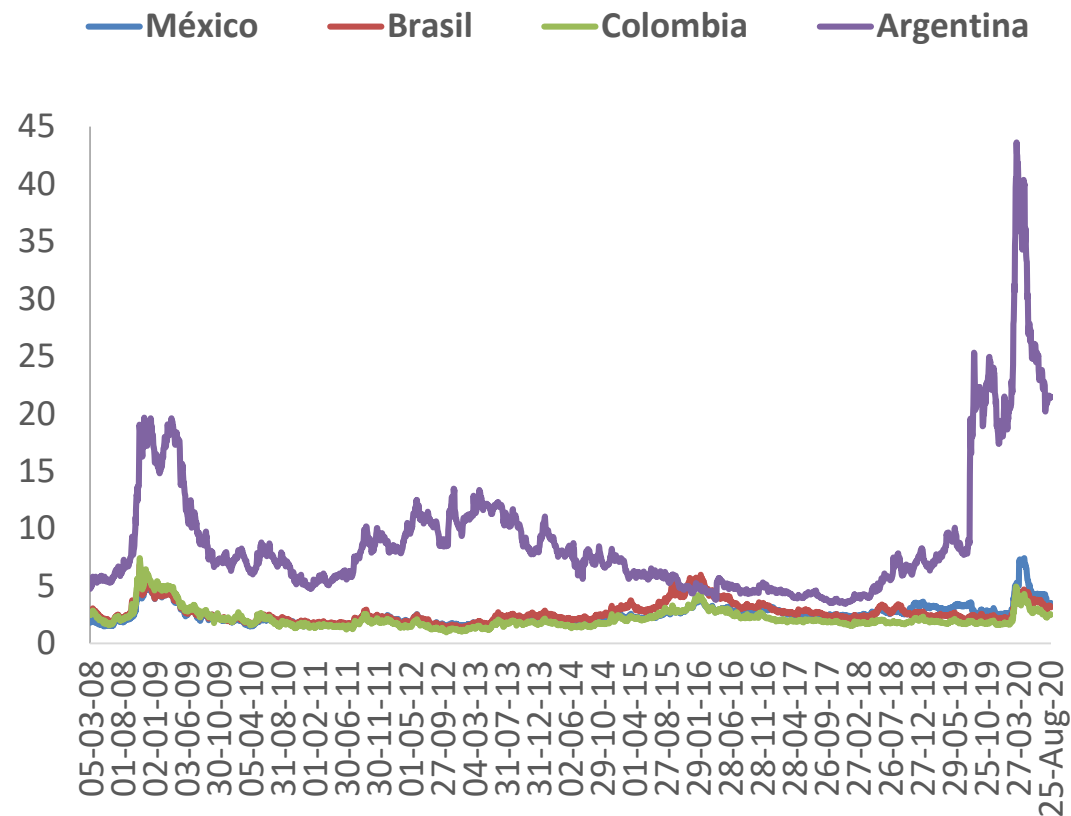


Último dato: sep-2020

Var. i.a. = -39,3%

Var. i.m. = -39,4%

# RIEGO PAÍS ARGENTINA Y PAÍSES LATINOAMERICANOS (EN PUNTOS BÁSICOS)



# CONCLUSIONES SECTOR EXTERNO

- La **balanza comercial** acumula, hasta agosto de 2020, dos años consecutivos de resultados positivos, reflejando una recuperación del sector externo –tras dos años de déficit–. Sin embargo, esta evolución se explica por el desplome de las importaciones (22,1% i.a. en los últimos 12 meses móviles) debido al menor nivel de actividad y a las dificultades que enfrenta la economía local, y no a un crecimiento sustancial de las exportaciones.
- En este contexto, el desafío que enfrenta Argentina es **impulsar las exportaciones**, promoviendo la agregación de valor. Y esto urge en momentos donde escasean los dólares, hay una creciente incertidumbre del mercado sobre el rumbo económico y las condiciones externas continúan siendo adversas.
- En los últimos meses, **China se ha posicionado como principal socio comercial de Argentina**. Si bien en agosto Brasil superó a China en términos de comercio bilateral, en los últimos cinco meses, el intercambio con nuestro país ascendió a USD 6.563 millones (mientras que con Brasil totalizó USD 5.546 millones en igual período).
- El **riesgo país** se redujo un 39,4% mensual en septiembre, terminando por debajo de los 2.000 puntos por primera vez desde mediados de febrero. Sin embargo, el endurecimiento del acceso al mercado cambiario ha impactado sobre el indicador, que en los últimos días empezó a subir progresivamente.
- La economía mundial se encuentra sumergida en una profunda crisis debido a la pandemia del Coronavirus. Mientras varios países están volviendo a imponer medidas restrictivas por nuevos casos, otros transitan “la nueva normalidad”. No obstante, los importantes retrocesos que, en el segundo trimestre del año, sufrieron gran parte de los países del planeta dejan al descubierto un factor común: **la vulnerabilidad global** frente a esta virus desconocido.



# COMERCIO Y SERVICIOS INTERNOS

## DATOS CAC\*

Conclusiones  
generales

\*LOS DATOS DE COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTAS ESTÁN EN LA SECCIÓN ACTIVIDAD

<u>Sector interno</u>
<u>Comparación internacional ventas minoristas</u>
<u>Encuesta cualitativa CAC – Operatividad</u>
<u>Encuesta cualitativa CAC – Ventas</u>
<u>Encuesta cualitativa CAC – Sueldos</u>
<u>Encuesta cualitativa CAC – Pago impuestos y servicios</u>
<u>Pérdida estimada de empleo formal</u>
<u>Pérdida empleo formal Comercio y Servicios</u>
<u>Índice de Confianza del consumidor</u>
<u>Irregularidad del crédito</u>
<u>Operaciones con tarjeta de débito</u>
<u>Rechazo de cheques</u>
<u>Evolución de comercio</u>
<u>Evolución de EMAE - Rubros comercio y servicio</u>
<u>Evolución de EMAE – Comercio y servicio</u>

Índice  
Actividad

Índice  
Precios

Índice Fiscal

Índice  
Monetario

Índice  
Externo

Índice  
Sectorial

Análisis  
destacado

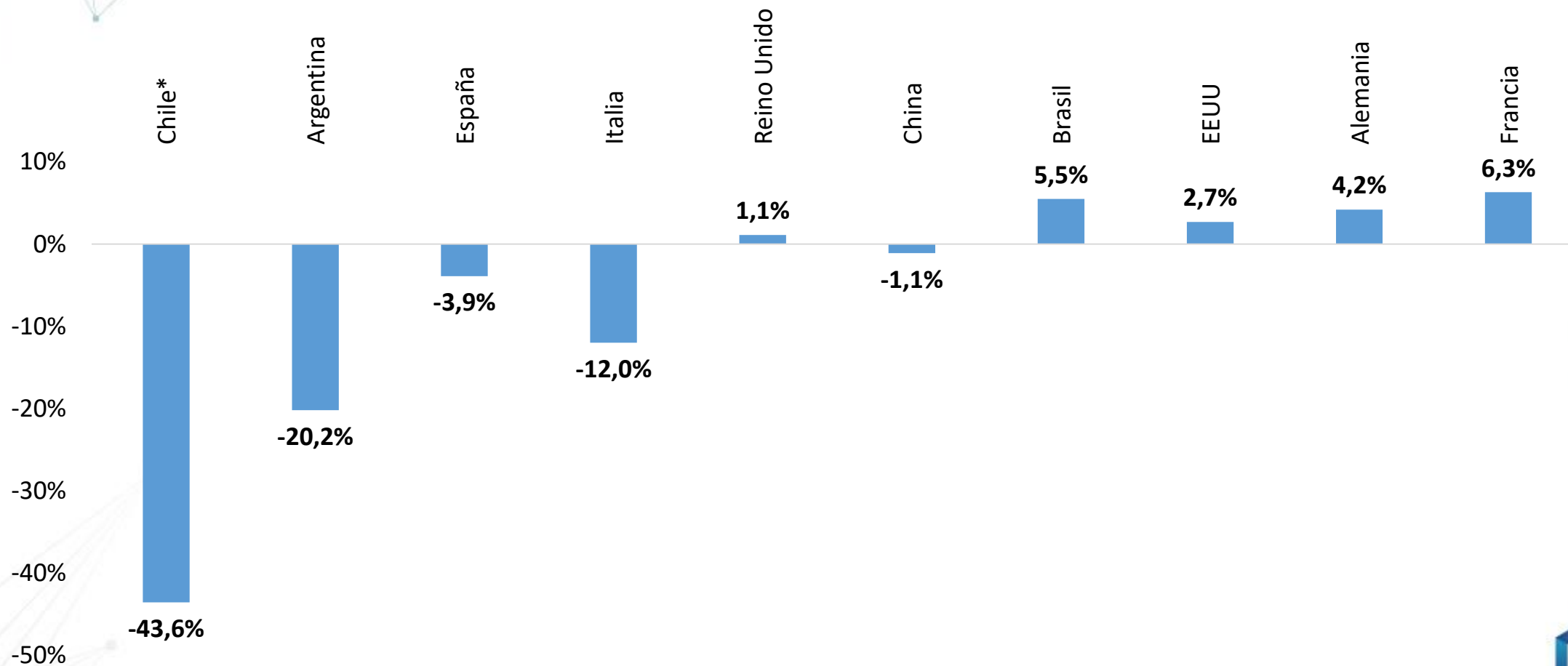


# COMERCIO Y SERVICIOS INTERNOS

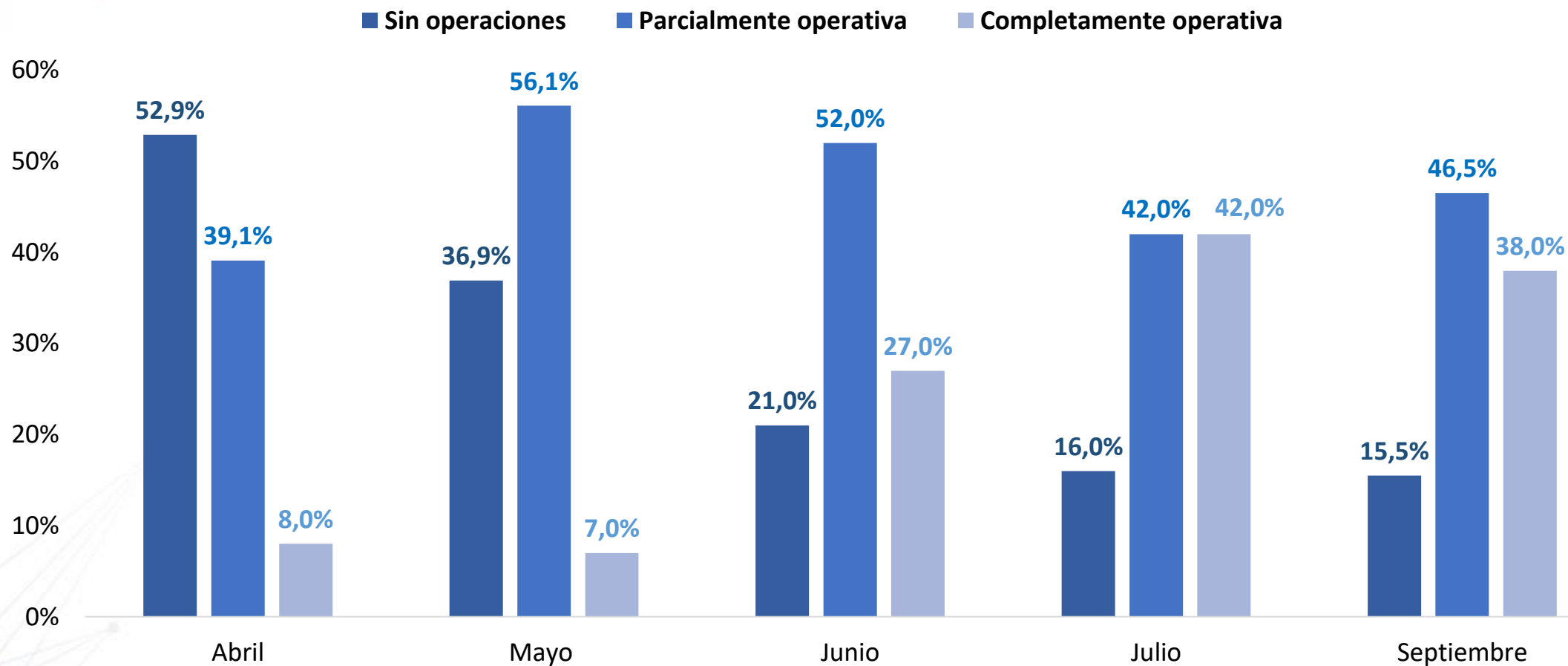
- El **consumo interno**, aproximado por las ventas minoristas (como promedio de supermercados y centros de compra), mostró en junio una contracción de 20,2%, mejorando un poco en relación al mes previo cuando se registró un descenso de 23,4%. Tomando en consideración una canasta de países de referencia, se observa que nuestro país empeoró levemente, hecho que también puede leerse como una mejora de otros países. En este sentido, Chile continúa siendo uno de los peores, con una caída de 43,6% (aunque en este caso sólo representa las ventas presenciales).
- Por su parte, **Brasil** mejoró bastante, desde un 0,06% en junio a un alza de 5,5% en julio.
- En el mes de septiembre, la CAC realizó un relevamiento *cualitativo* para conocer la situación de los **comerciantes**. Se observan menores tasas de operatividad, que pueden responder a que algunas provincias volvieron a fases previas del confinamiento por lo que tuvieron que dejar de operar por unas semanas. En cuanto a las ventas, se sigue observando una fuerte disminución en relación a la situación pre pandemia.
- Respecto a atrasos en los pagos, cada vez más comercios pueden abonar con normalidad tanto **salarios como impuestos y servicios**.
- Un análisis del **empleo formal** del sector muestra que, debido a la pandemia, Comercio y Servicios ha perdido el 2,4% de los puestos de trabajo formal. Asimismo, en julio se observa la caída más alta del año, al marcar una baja de 3,5%.
- Por último, las estadísticas del INDEC dan cuenta de una nueva caída del **Comercio mayorista y minorista** para el mes de julio, dado que la baja interanual fue de 2,4%, mientras que en el mes previo había sido de 0,3%.



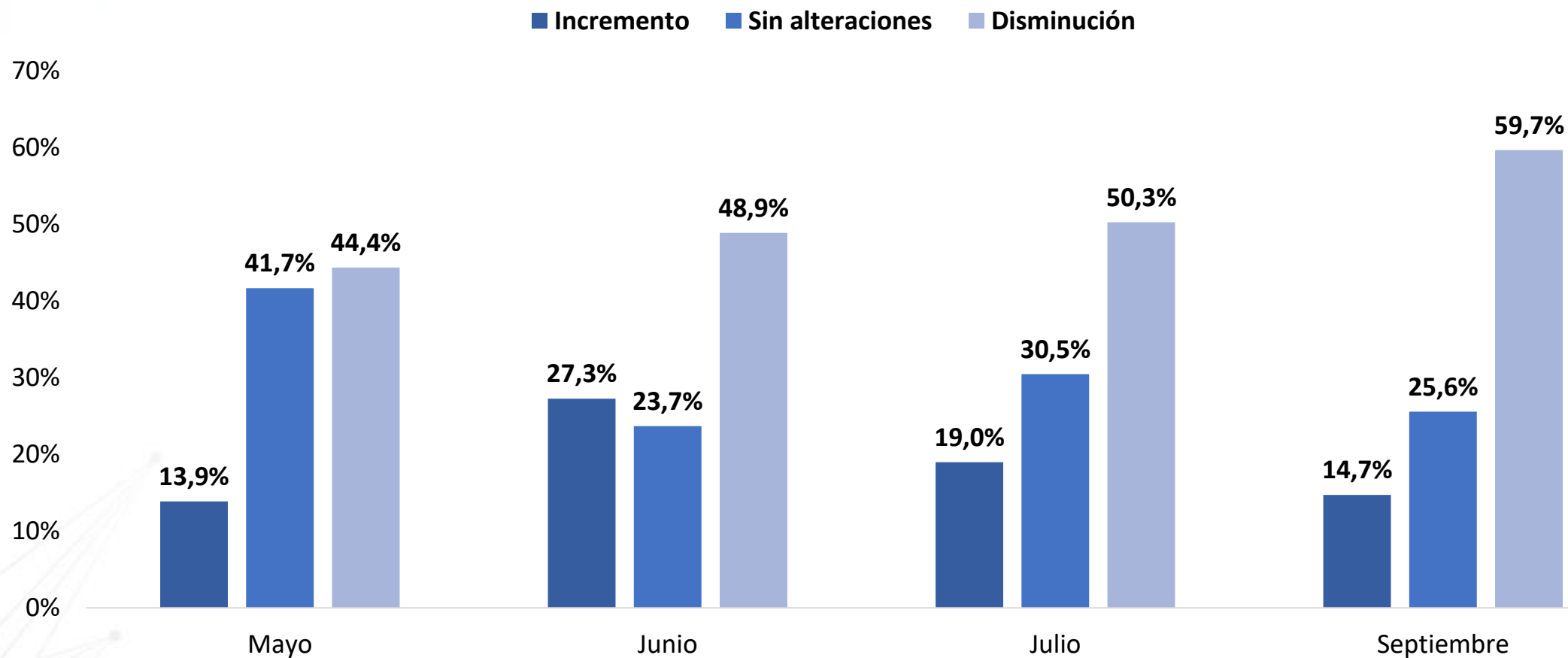
# COMPARACIÓN CAÍDAS DE VENTAS MINORISTAS JULIO DE 2020



# ENCUESTAS CUALITATIVA CAC OPERATIVIDAD

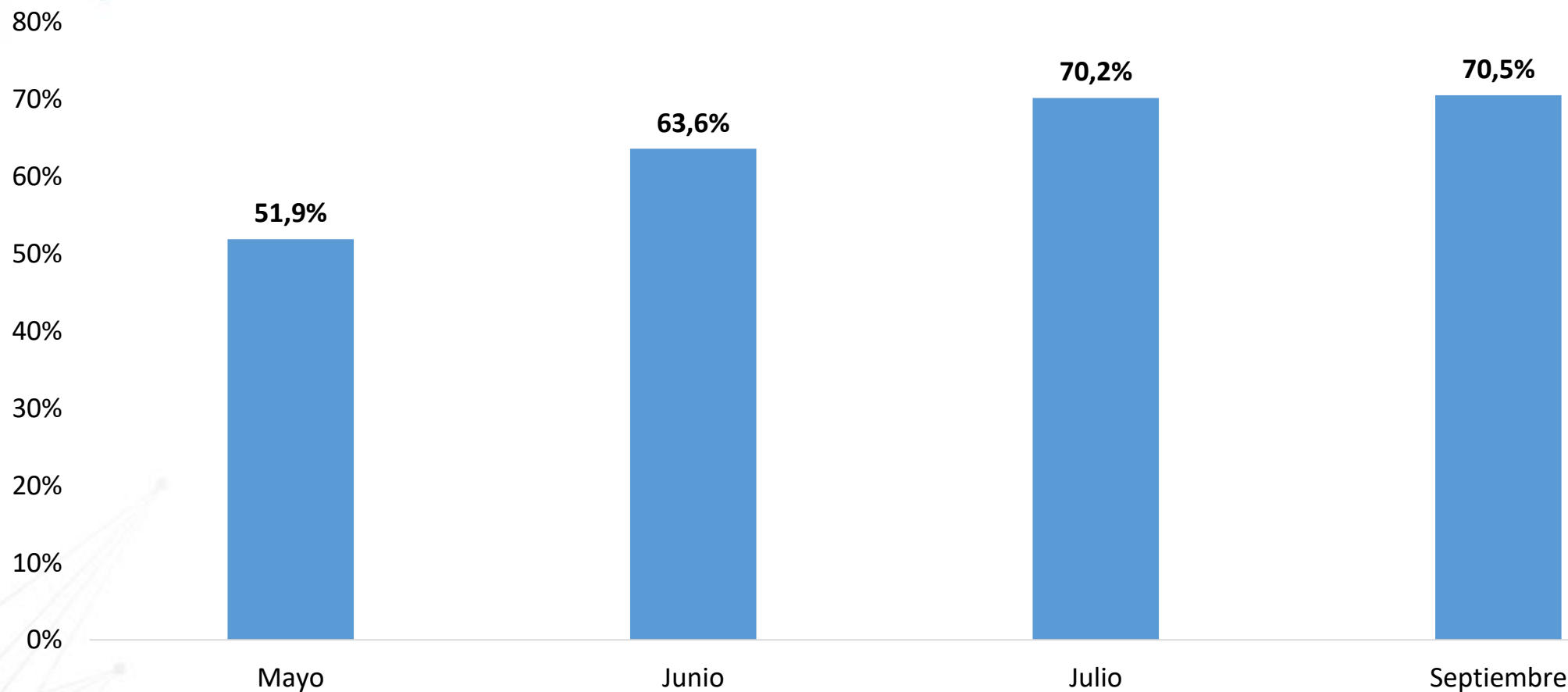


# ENCUESTA CUALITATIVA CAC VENTAS



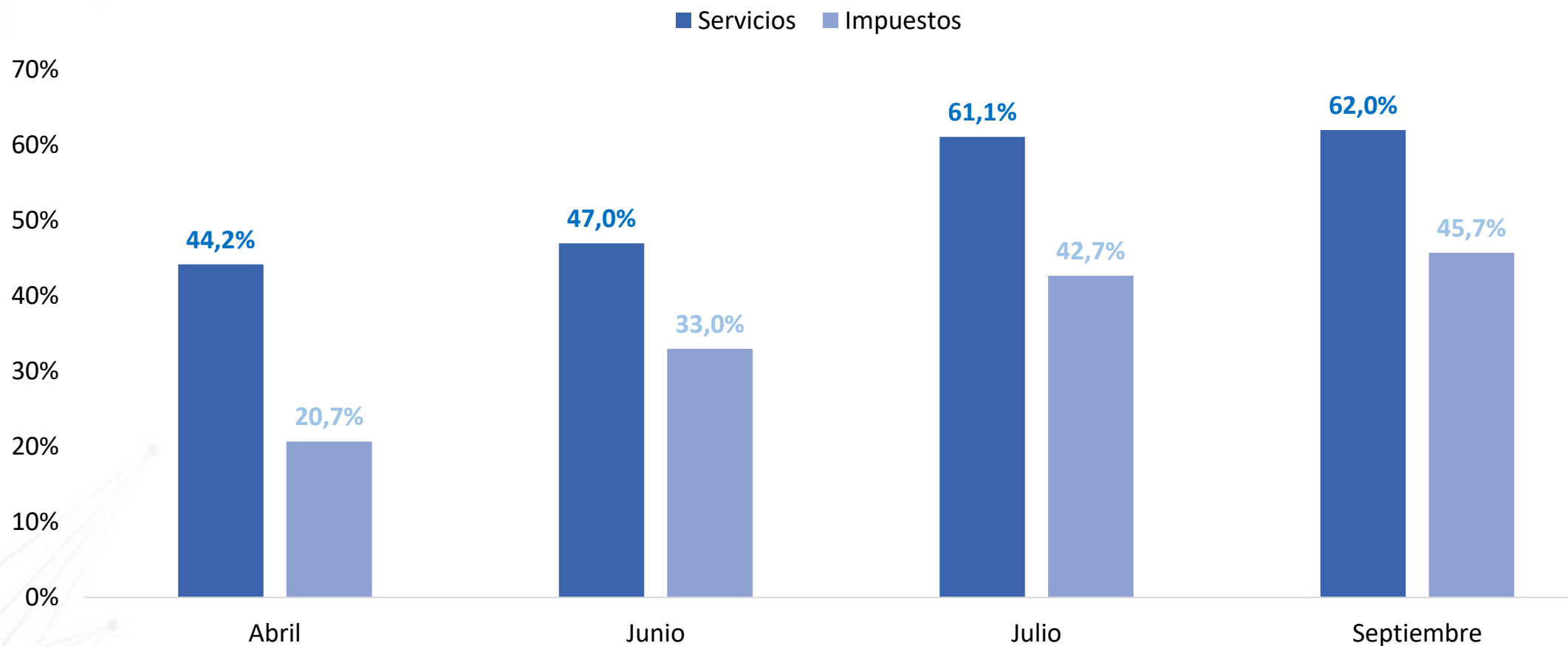
# ENCUESTAS CUALITATIVA CAC

## PORCENTAJE DE SUELDOS QUE SE PUDIERON PAGAR EN SU TOTALIDAD

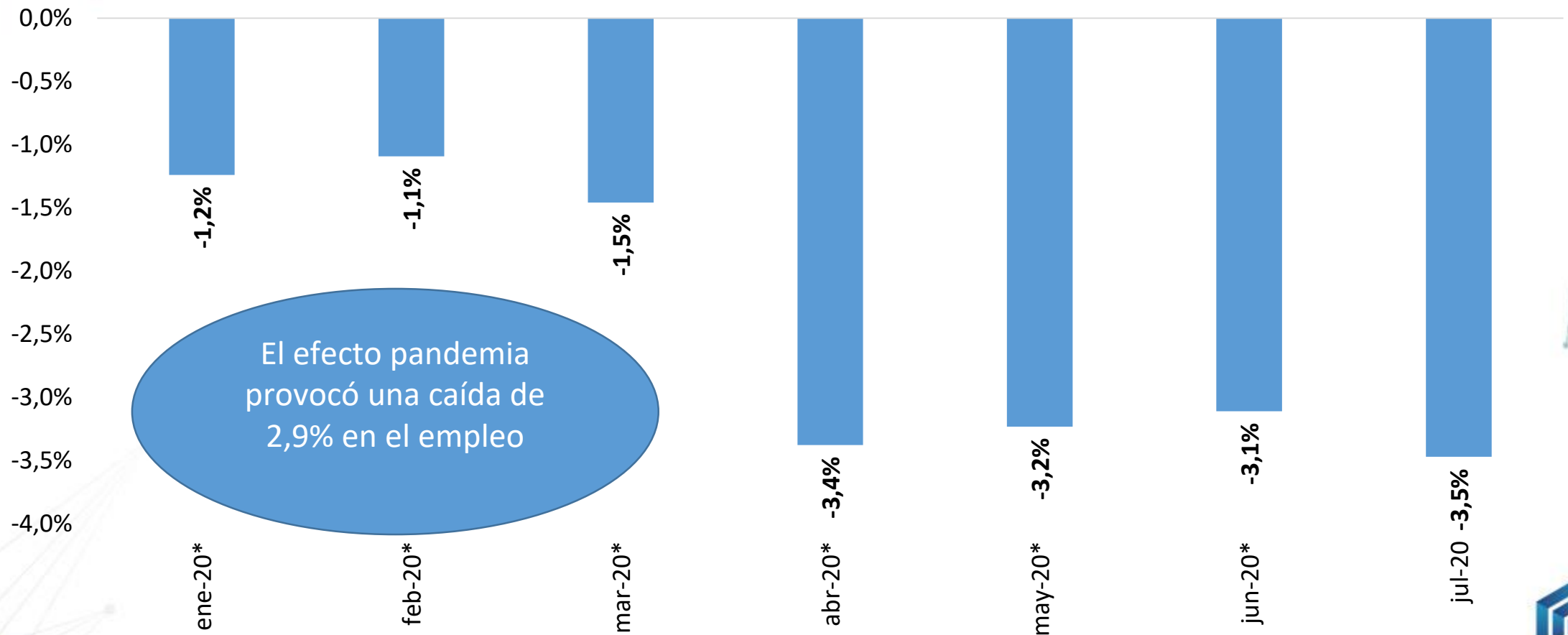


# ENCUESTA CUALITATIVA CAC

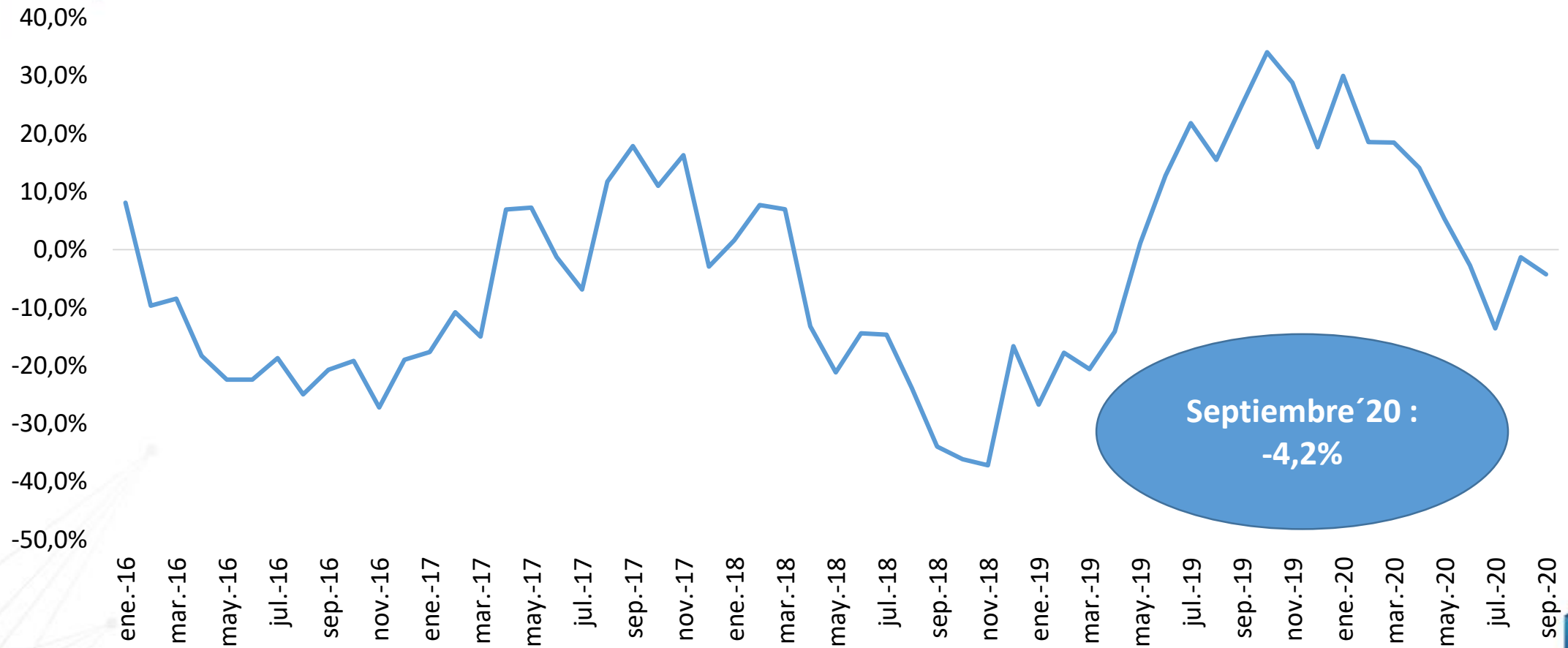
## PAGO DE IMPUESTOS Y SERVICIOS – PORCENTAJE QUE PUDO PAGARLOS CON NORMALIDAD



# PÉRDIDAS ESTIMADAS DEL EMPLEO FORMAL EN EL SECTOR COMERCIO Y SERVICIOS



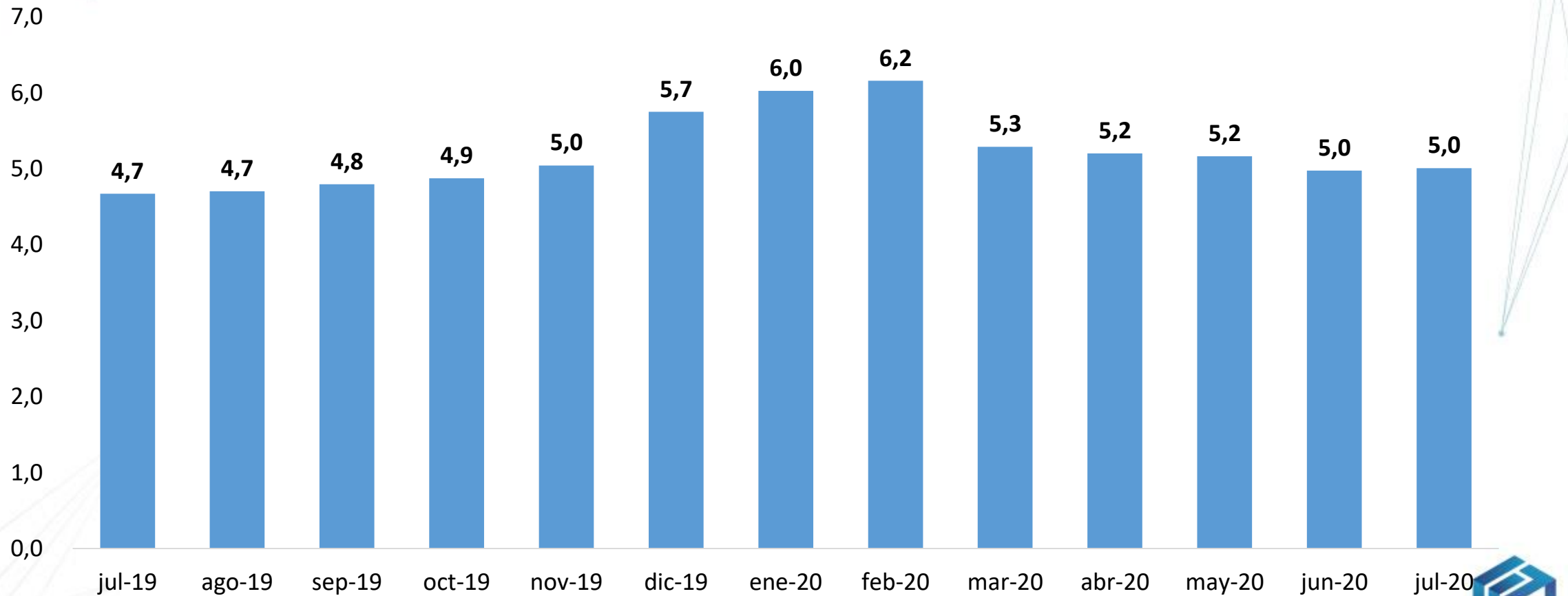
# EVOLUCIÓN ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR



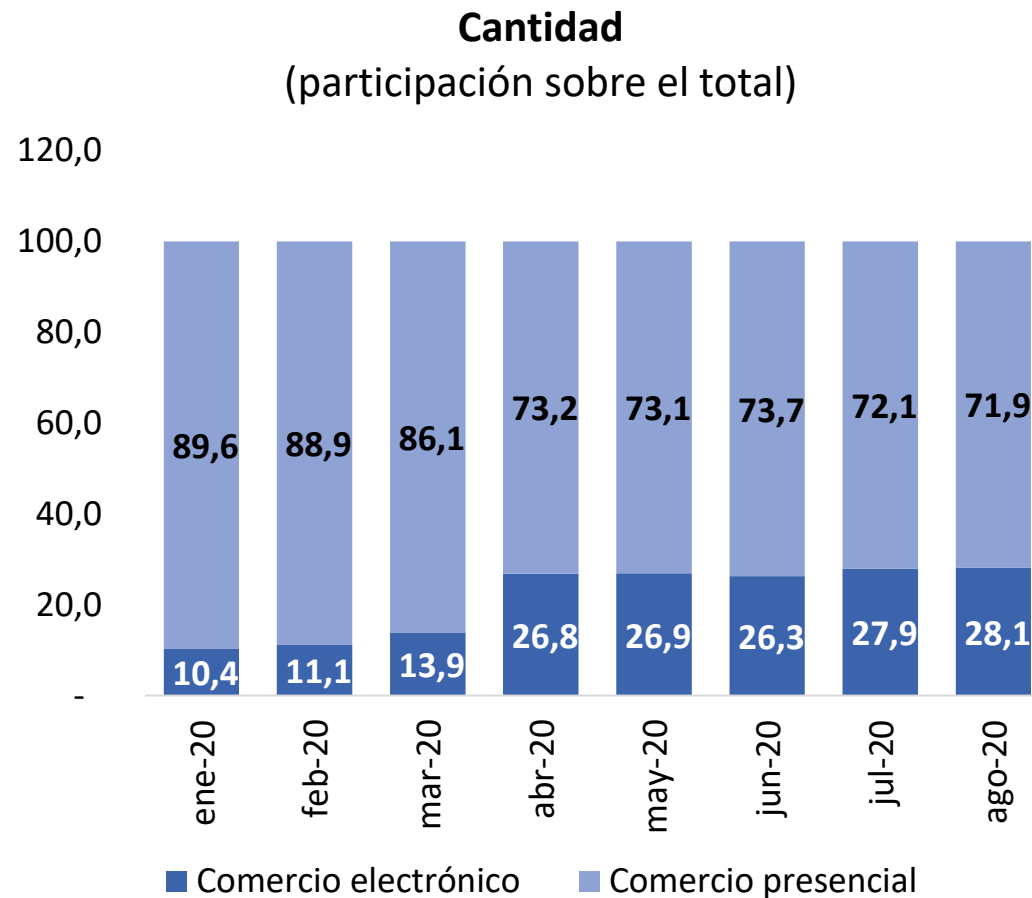
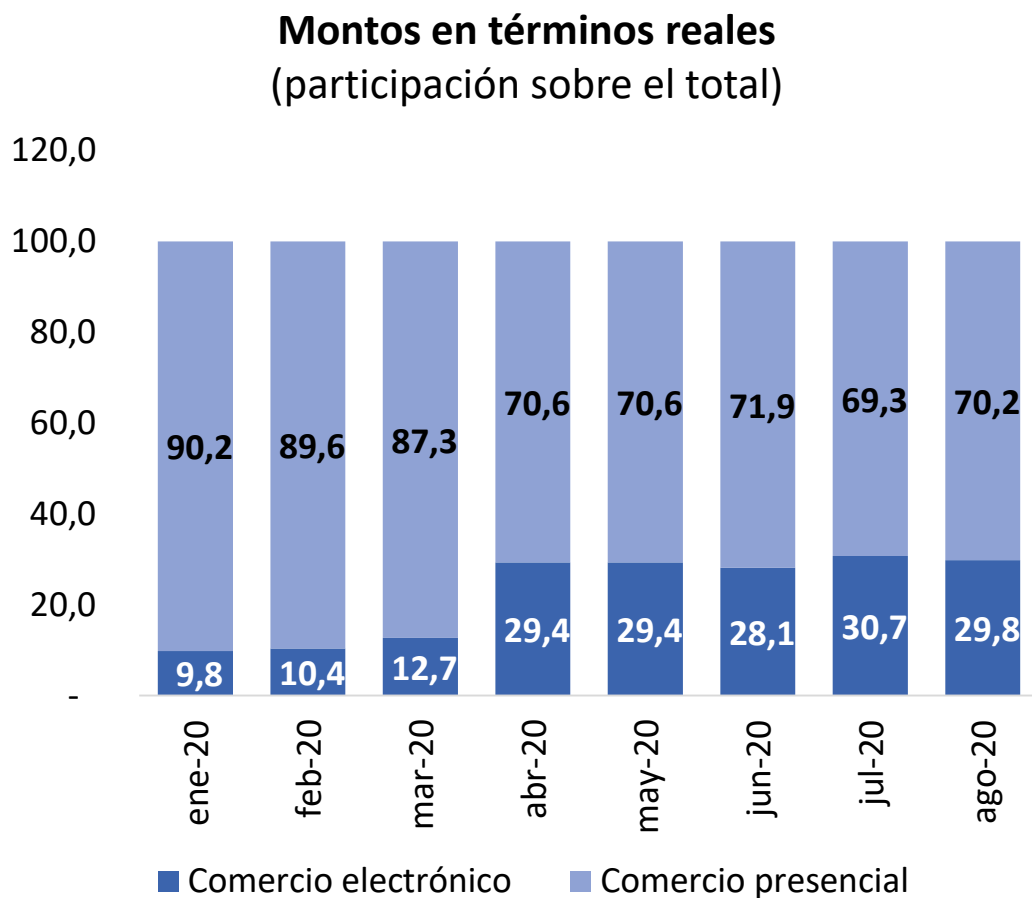
Septiembre'20 :  
-4,2%



# IRREGULARIDAD DEL CRÉDITO – (% DE IRREGULARES SOBRE FINANCIACIONES TOTALES)

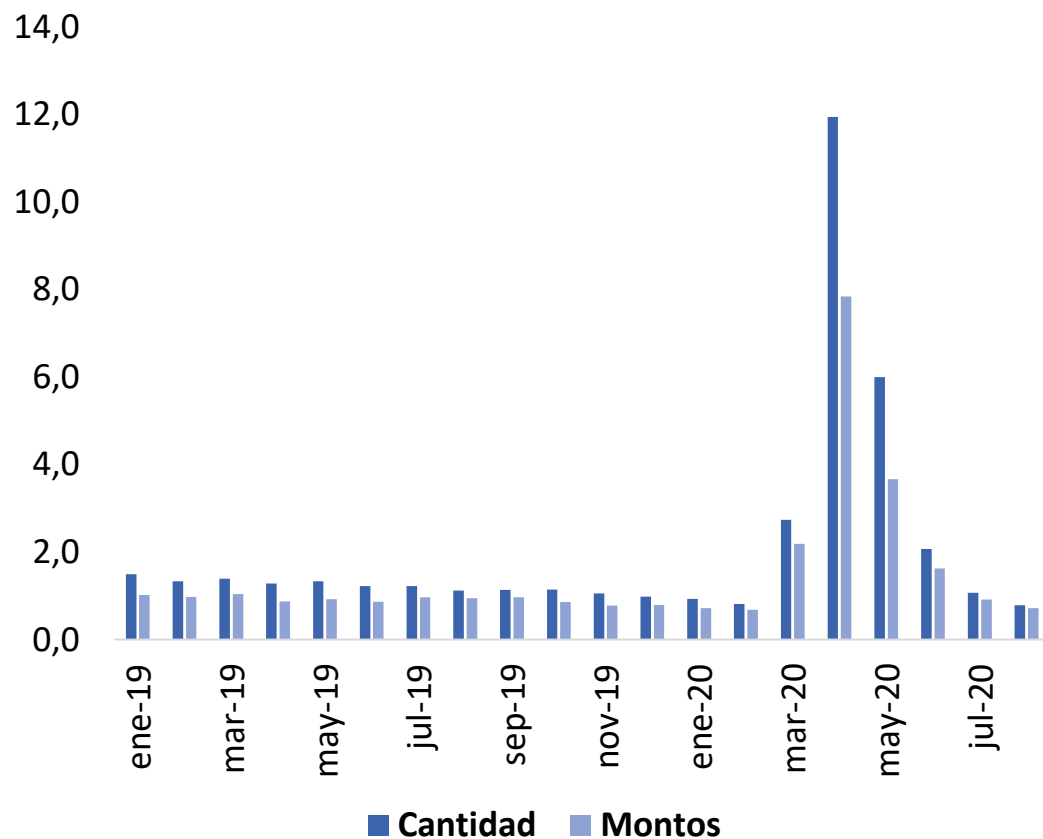


# OPERACIONES CON TARJETA DE DÉBITO

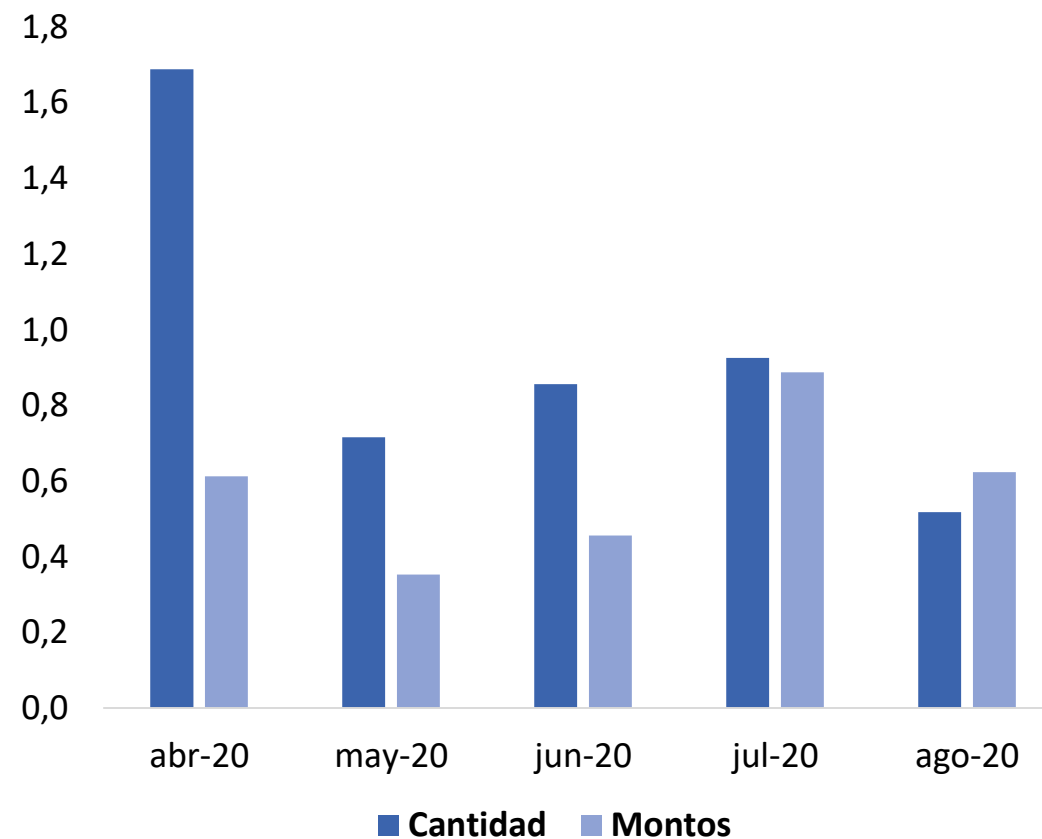


# RECHAZO DE CHEQUES (COMO PORCENTAJE DEL TOTAL)

Cheques

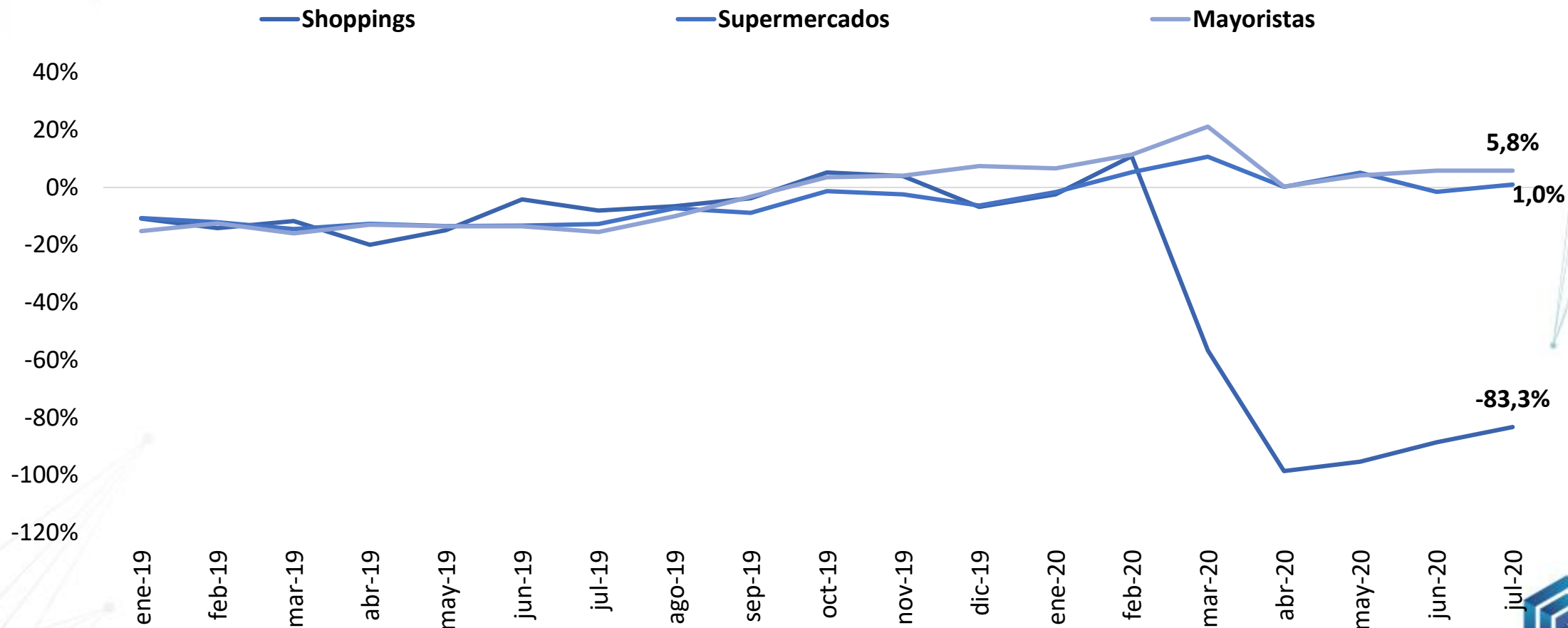


E - cheq



# EVOLUCIÓN DE COMERCIO

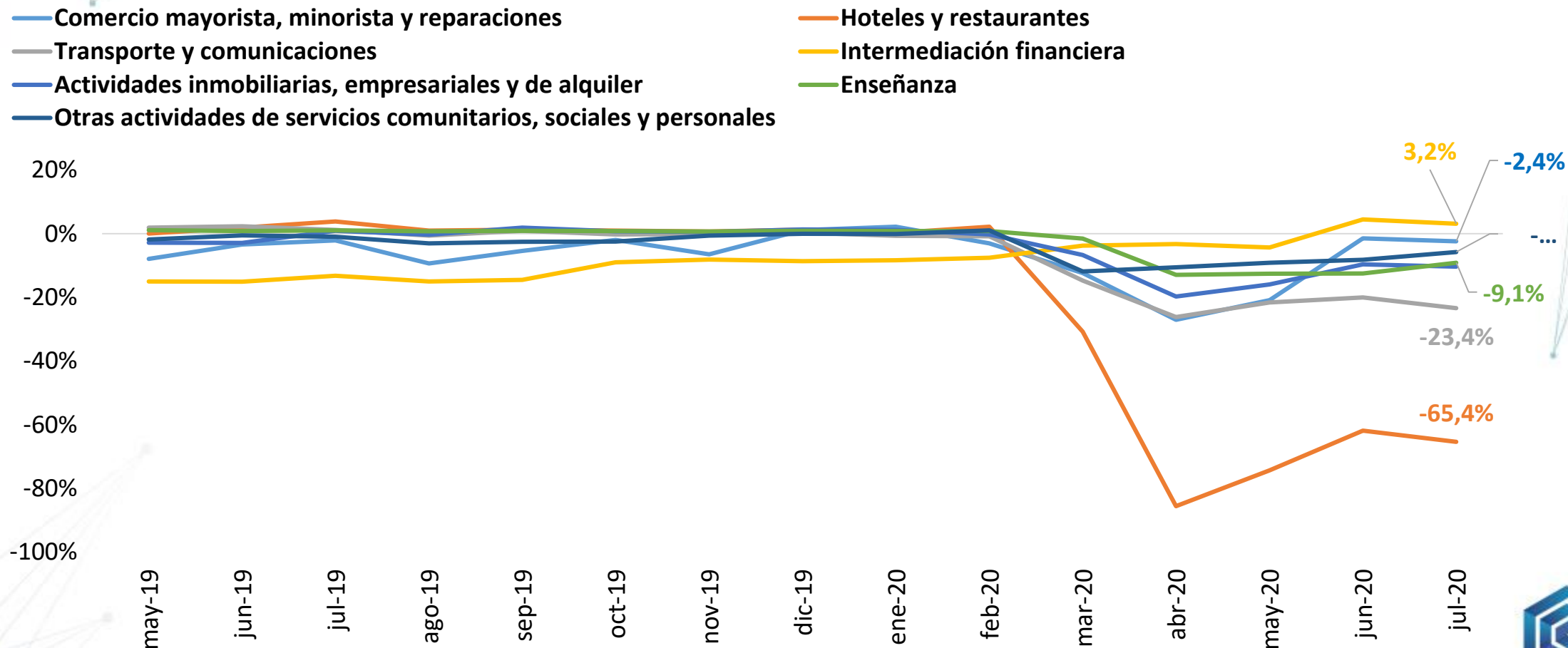
## (VARIACIÓN INTERANUAL A PRECIOS CONSTANTES, EN PORCENTAJE)



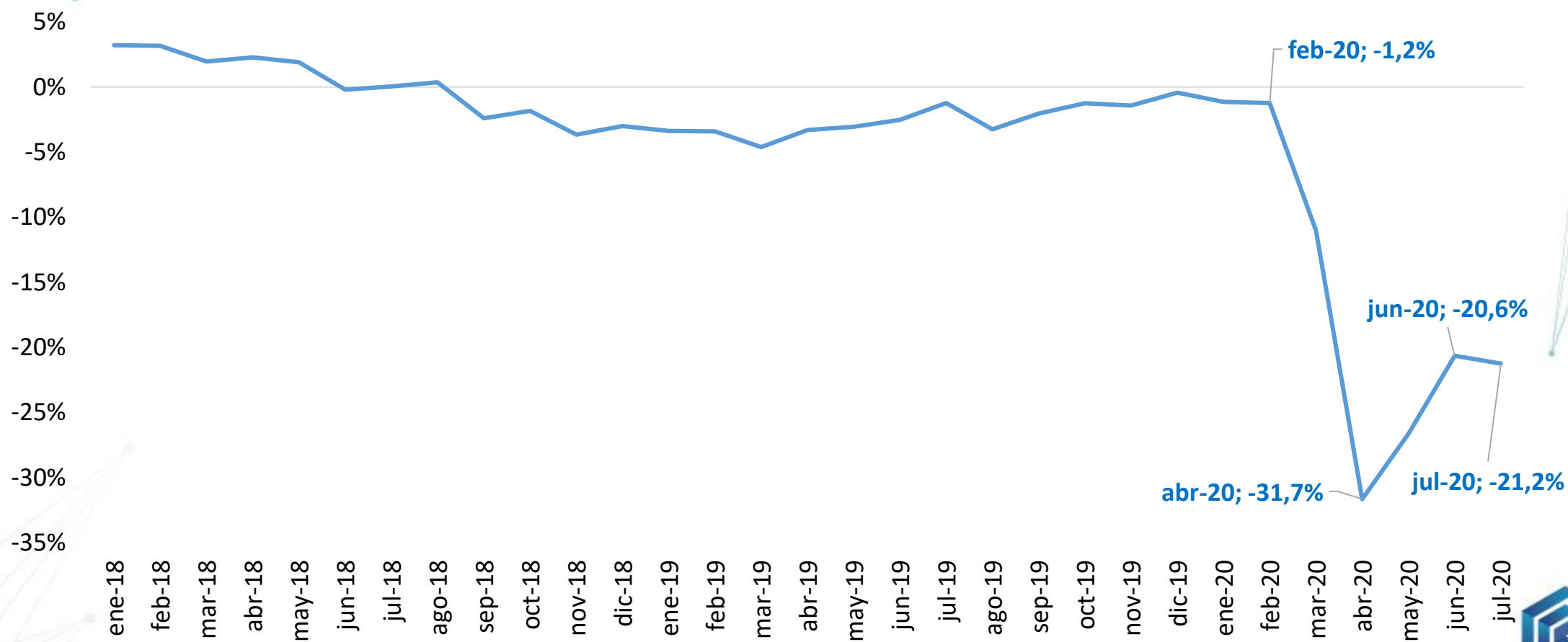
# EVOLUCIÓN DE EMAE

## RUBROS DE COMERCIO Y SERVICIO

(VARIACIÓN INTERANUAL, EN PORCENTAJE)



# EVOLUCIÓN DE EMAE COMERCIO Y SERVICIO (VARIACIÓN INTERANUAL, EN PORCENTAJE)



# ÍNDICE SECTORIAL



en el tema de interés para ir al contenido

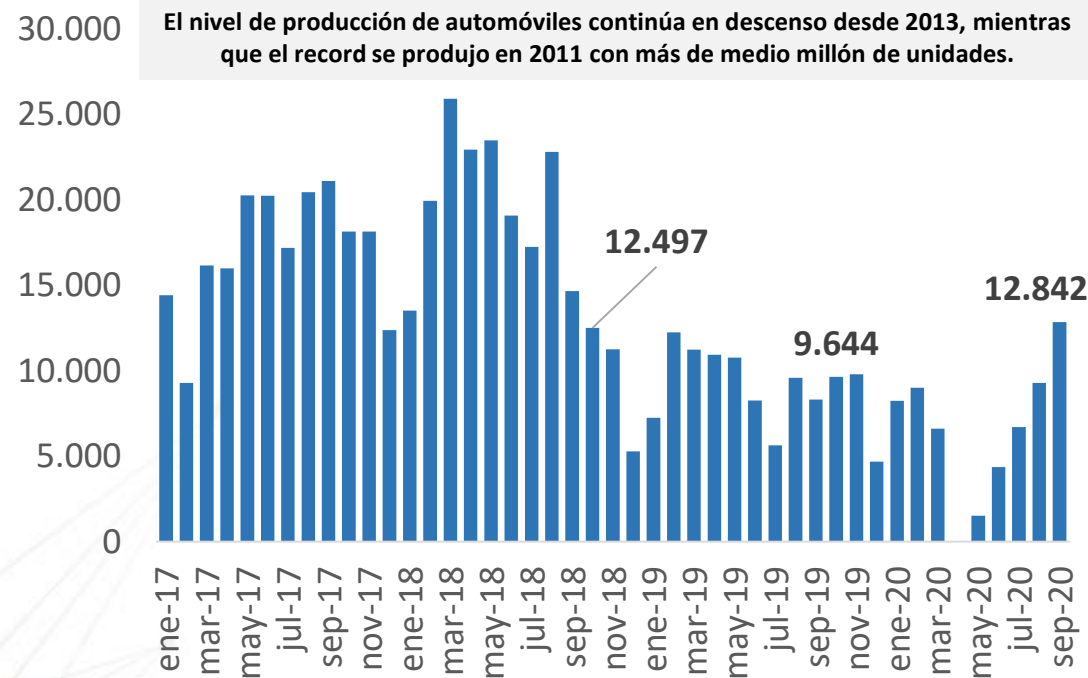
<a href="#">Sector automóviles</a>
<a href="#">Sector siderurgia</a>
<a href="#">Sector petróleo y gas</a>
<a href="#">Sector energía y biocombustibles</a>
<a href="#">Sector construcción</a>
<a href="#">Sector agropecuario</a>
<a href="#">Conclusiones sectorial</a>



# ANÁLISIS SECTORIAL: SECTOR AUTOMÓVILES

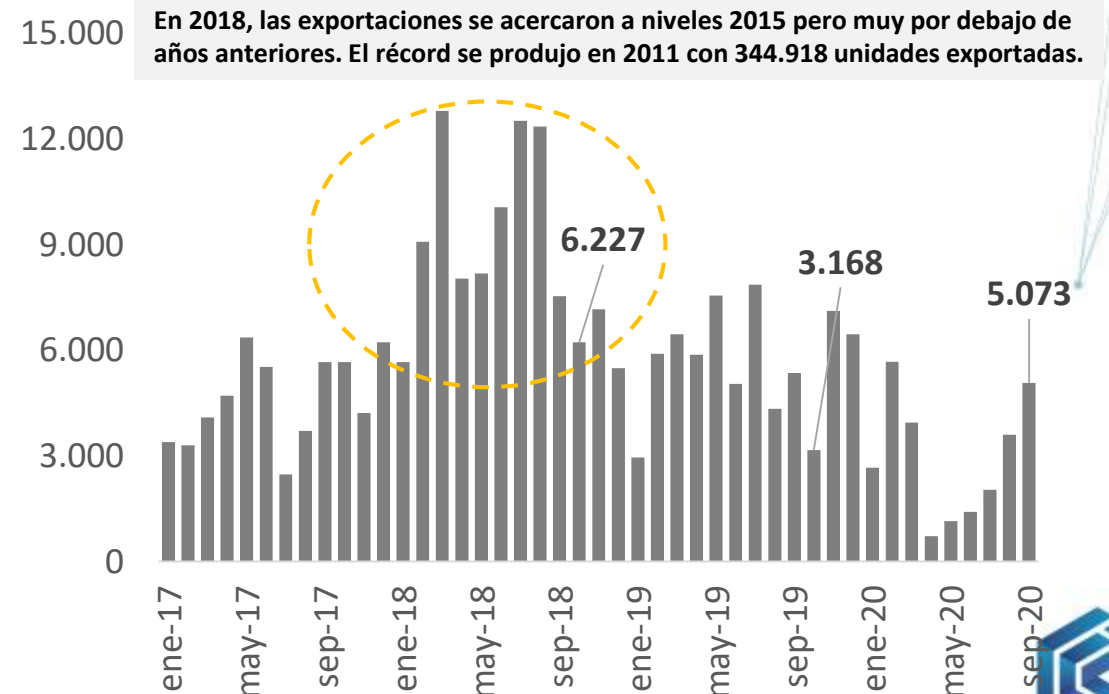
En septiembre, las plantas continuaron operando y la producción de automóviles fue un 54,4% i.a superior acumulando, en ocho meses de 2020, una baja del -30,5% i.a. En el caso de los utilitarios, la producción bajó 0,3% i.a. en septiembre y acumula una retracción en 2020 del 31,8% i.a. La recuperación de septiembre lograría impulsar la producción de 2020 hasta las 250.000 unidades, un 21% menos que en 2019, la menor producción desde 2005.

## Producción en unid.



En septiembre, las exportaciones se redujeron tanto para automóviles como para utilitarios (5,2,0% i.a. y 20,9% i.a. respectivamente). Sin dudas, la pandemia agudizó los problemas que enfrentaba el sector y la no recuperación de las ventas externas (principalmente Brasil) implicarán una fuerte baja de las mismas. Se estima para 2020 exportar un 35% menos que en 2019.

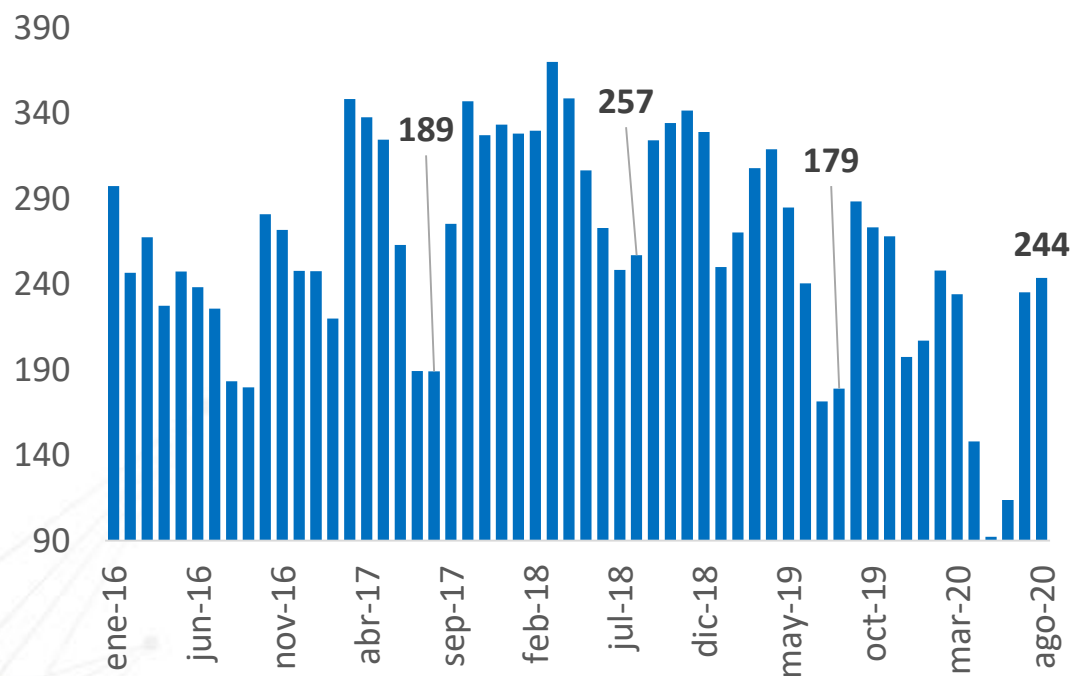
## Exportaciones en unid.



# ANÁLISIS SECTORIAL: SECTOR SIDERURGIA

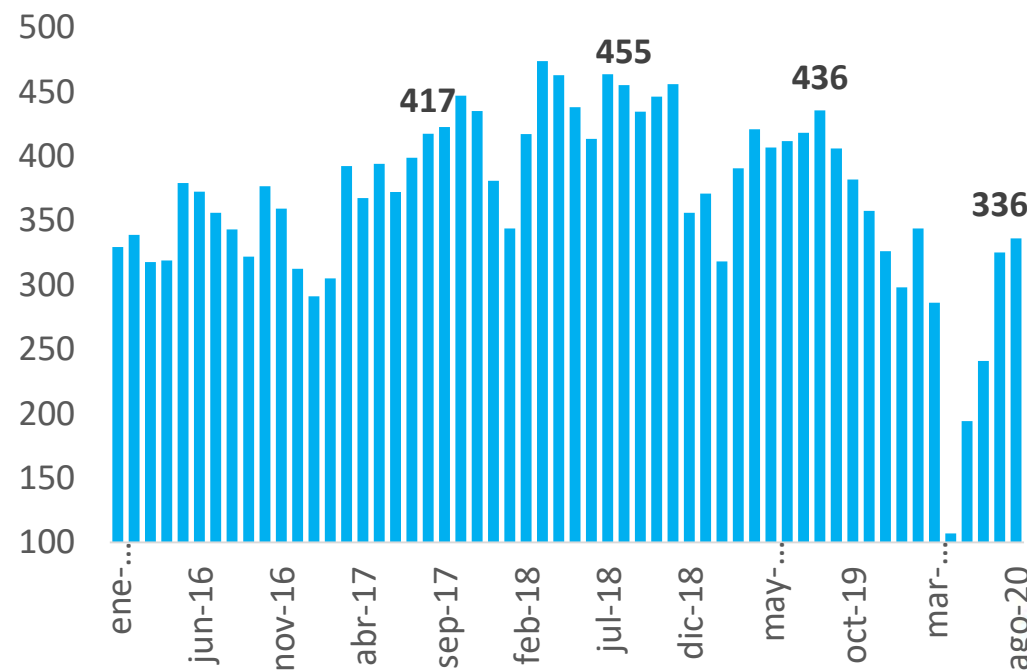
En agosto, el sector continuó con una mejora de la producción de Hierro primario, el cual aumentó 36,2% i.a., mientras que en 2020 acumula una caída del 24,7% respecto a 2019. Hacia adentro, la producción de Arrabio creció 13,9% i.a y la producción de Hierro Esponja creció 570,8% i.a. debido a que la demanda se había paralizado en época de elecciones.

**Hierro Primario en Tn.**



Distinta fue la suerte del sector del acero, que continuó en agosto en baja como meses anteriores. En dicho mes, la producción cayó 22,8% i.a. debido a que distintos sectores entre ellos el petrolero y de construcción demandan menos y no hay perspectivas en el primer caso de mejora en los próximos meses.. Asimismo, acumula en 2020 una baja del 32,8% i.a.

**Acero Crudo en Tn.**



# ANÁLISIS SECTORIAL: SECTOR PETRÓLEO Y GAS

En agosto 2020, la producción de petróleo crudo volvió a disminuir respecto al año anterior (9,0%) y el ritmo de caída volvió a acelerarse. En los últimos cinco meses, la baja promedio de la producción del petróleo crudo fue de 8,5%, mientras que los productos procesados disminuyeron a una tasa promedio mensual del 17,4%, siempre respecto a los mismos meses de 2019.

Período	Producción de Petróleo Crudo	Productos Procesados	Petróleo Crudo Procesado
	Miles metros cúbicos	Miles metros cúbicos	Miles metros cúbicos
<b>2016 (8 M)</b>	19.913	25.561	19.830
<b>2017 (8 M)</b>	18.381	24.983	19.444
<b>2018 (8 M)</b>	18.748	23.872	18.125
<b>2019 (8 M)</b>	19.517	23.523	18.145
<b>2020 (8 M)</b>	18.754	21.025	16.213
<b>Var. i.a. (16-17)</b>	-7,7%	-2,3%	-1,9%
<b>Var. i.a. (17-18)</b>	2,0%	-4,4%	-6,8%
<b>Var. i.a. (18-19)</b>	4,1%	-1,5%	0,1%
<b>Var. i.a. (19-20)</b>	-3,9%	-10,6%	-10,6%

La producción de gas siguió en baja en agosto (13,0% i.a.) y, en los últimos cinco meses, la caída fue en promedio del 11,1% i.a. Hasta julio, la demanda residencial ha subido al año anterior y se explica principalmente por las tarifas fijas (el Gobierno las subvenciona) y porque la población se mantiene en sus hogares dada la situación de la pandemia. El sector industrial y comercial siguen en baja.

Período	Producción de Gas Natural	Gas Entregado principales usuarios*			
		Total	Residencial	Comercial	Industria
<b>2016 (8 M)</b>	30.004	26.378	6.833	806	7.033
<b>2017 (8 M)</b>	29.695	26.288	5.725	738	7.209
<b>2018 (8 M)</b>	31.277	27.049	5.793	727	7.699
<b>2019 (8 M)</b>	33.133	25.169	5.306	823	7.592
<b>2020 (8 M)</b>	30.634	24.188	5.699	2.129	7.559
<b>Var. i.a. (16-17)</b>	-1,0%	-0,3%	-16,2%	-8,5%	2,5%
<b>Var. i.a. (17-18)</b>	5,3%	2,9%	1,2%	-1,4%	6,8%
<b>Var. i.a. (18-19)</b>	5,9%	-7,0%	-8,4%	13,2%	-1,4%
<b>Var. i.a. (19-20)</b>	-7,5%	-3,9%	7,4%	-15,5%	-0,4%



# ANÁLISIS SECTORIAL: SECTOR ENERGÍA Y BIOCOMBUSTIBLES

La demanda energética total cayó en agosto 6,4% i.a. y la residencial solo creció 3,1% i.a. Por el contrario, la demanda de la industria y los grandes usuarios siguió en baja en agosto con -13,6% i.a. y -15,9% i.a. respectivamente. Las tarifas de energía eléctrica están subsidiadas por el Estado y, sin dudas, las perspectivas no son positivas para pensar en inversiones al menos en el corto plazo.

Período	Demanda Total	Demanda Residencial	Comercio e Industria	Grandes Usuarios
<b>2016 (8 M)</b>	90.786	39.644	35.019	16.124
<b>2017 (8 M)</b>	89.574	38.458	34.659	16.457
<b>2018 (8 M)</b>	92.415	40.456	35.234	16.725
<b>2019 (8 M)</b>	86.591	37.743	33.377	15.471
<b>2020 (8 M)</b>	85.722	41.452	30.858	13.414
<b>Var. i.a. (16-17)</b>	-1,3%	-3,0%	-1,0%	2,1%
<b>Var. i.a. (17-18)</b>	3,2%	5,2%	1,7%	1,6%
<b>Var. i.a. (18-19)</b>	-6,3%	-6,7%	-5,3%	-7,5%
<b>Var. i.a. (19-20)</b>	-1,0%	9,8%	-7,5%	-13,3%

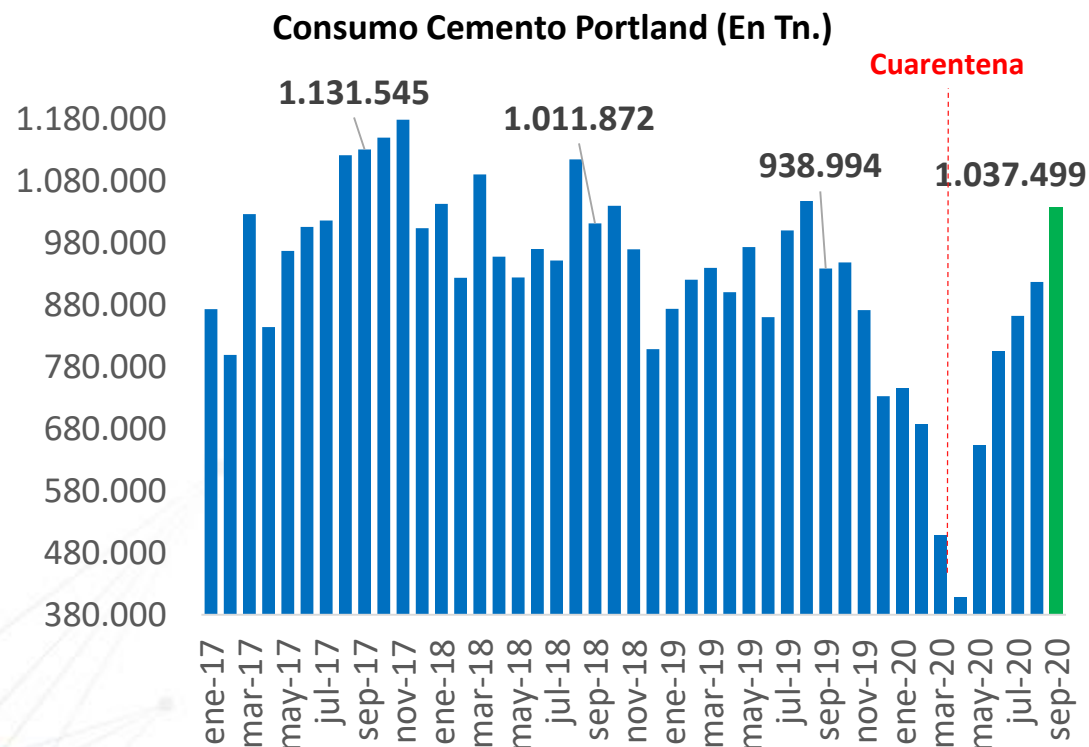
El julio, el sector volvió a mostrar resultados muy adversos excepto para la producción y exportación de Biodiesel (crecieron 25,2% i.a. y 67,0% i.a., respectivamente). Por su parte, el Bioetanol continuó en baja, cayendo su producción un 12,0% i.a. en idéntico período y sus ventas al corte un 30,3% i.a. El sector necesita cambios que ayuden a repensar su futuro y el Estado debe participar de dicha discusión.

Período	Biodiesel (Tn.)			Bioetanol total (Metros cúbicos)	
	Producción	Ventas al Corte	Exportaciones	Producción	Ventas al corte
<b>2016 (7 M)</b>	1.353.198	557.419	749.835	452.403	485.023
<b>2017 (7 M)</b>	1.626.138	661.178	947.345	602.365	610.714
<b>2018 (7 M)</b>	1.621.411	635.516	1.044.371	609.110	624.786
<b>2019 (7 M)</b>	1.236.142	633.843	566.520	559.176	609.039
<b>2020 (7 M)</b>	895.385	457.650	387.205	409.836	430.993
Var. i.a. (16-17)	20,2%	18,6%	26,3%	33,1%	25,9%
Var. i.a. (17-18)	-0,3%	-3,9%	10,2%	1,1%	2,3%
Var. i.a. (18-19)	-23,8%	-0,3%	-45,8%	-8,2%	-2,5%
Var. i.a. (19-20)	-27,6%	-27,8%	-31,7%	-26,7%	-29,2%

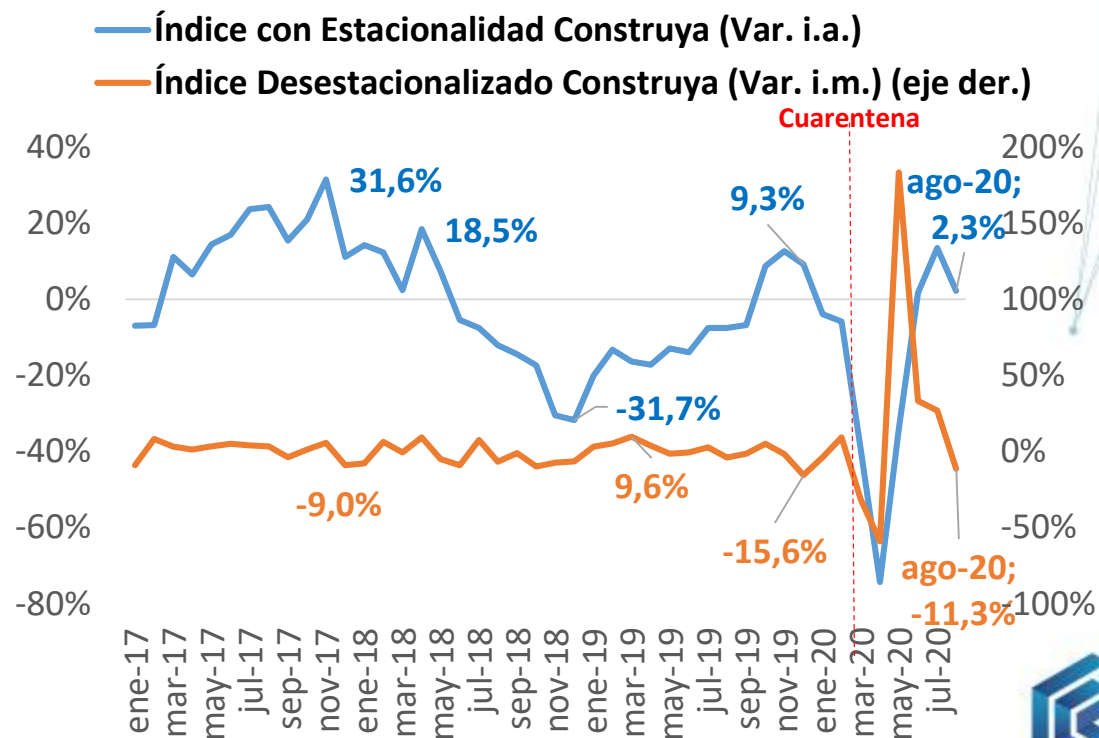


# ANÁLISIS SECTORIAL: SECTOR CONSTRUCCIÓN

El consumo de cemento cortó en septiembre su racha negativa de trece meses consecutivos en baja y creció 10,5% i.a., acumulando una caída de 21,7% i.a. en 2020. Por otro lado, el Gobierno continuó con la promoción del sector como uno de los puntales para el desarrollo económico del país en los próximos meses y habilitó más obras públicas y privadas en el país.



En cuanto a los principales insumos utilizados en la construcción, en agosto volvió a crecer la demanda aunque a un ritmo menor a los dos anteriores. Sin embargo, lleva tres meses consecutivos de alza luego de atravesar, entre marzo y mayo, 3 meses con bajas muy fuertes. En agosto, la compra de insumos subió un 2,3% i.a. y los programas que está lanzando el Gobierno deberían impactar positivamente en los últimos meses de 2020.



# ANÁLISIS SECTORIAL: SECTOR AGROPECUARIO

En cuanto al sector agrícola, las precipitaciones en septiembre ayudaron en la provincia de Buenos Aires pero siguieron siendo escasas en gran parte de Santa Fe y de Córdoba, por lo cual las estimaciones de cosecha siguieron en baja. En cuanto a la producción de leche fluida, cayó 6,0% i.a. en julio y la producción de leche en polvo creció un 28,3 % i.a. en julio 2020.

Período	LECHE FLUIDA (miles de litros)	LECHE EN POLVO (Tn.)	QUESOS (Tn.)	OTROS PRODUCTOS	
				Otros Prod. (Tn.)	Otros Prod. (Lts.)
2016 (7 M)	868.652	88.632	211.347	370.952	29.596
2017 (7 M)	741.616	97.874	235.737	354.236	29.752
2018 (7 M)	773.203	114.927	258.821	363.307	29.323
2019 (7 M)	747.502	103.349	252.536	321.135	18.676
2020 (7 M)	752.870	125.799	233.663	330.931	12.458
Var. i.a. (16-17)	-14,6%	10,4%	11,5%	-4,5%	0,5%
Var. i.a. (17-18)	4,3%	17,4%	9,8%	2,6%	-1,4%
Var. i.a. (18-19)	-3,3%	-10,1%	-2,4%	-11,6%	-36,3%
Var. i.a. (19-20)	0,7%	21,7%	-7,5%	3,1%	-33,3%

En agosto, la faena vacuna volvió a caer. La menor demanda interna afectada por la caída de la capacidad de consumo impactó en la faena aunque las exportaciones logran recuperar parte de la caída que muestra el sector. La faena vacuna cayó en agosto un 2,9% i.a. en Tn., mientras que la faena de porcinos en Tn. creció en julio un 4,0% i.a. y la faena aviar en Tn. disminuyó un 6,4 % i.a.

Año	Vacunos*	Porcinos	Vacunos*	Porcinos	Aves	
	Faena (cant. de cabezas)		Faena (en Tn.)		(miles de cab.)	(tn)
2016 (7 m)	7.667.229	300.782	1.731.146	3.411.114	400.800	1.163.000
2017 (7 m)	8.207.461	322.627	1.848.916	3.643.258	425.442	1.245.000
2018 (7 m)	8.954.661	356.267	2.041.715	3.887.164	408.184	1.189.000
2019 (7 m)	8.935.820	355.161	2.010.390	3.921.347	434.230	1.259.764
2020 (7 m)	9.113.884	374.590	2.056.565	3.972.337	444.297	1.296.094
Var. i.a. 16 - 17	7,0%	6,8%	6,8%	7,3%	6,1%	7,1%
Var. i.a. 17 - 18	9,1%	6,7%	10,4%	10,4%	-4,1%	-4,5%
Var. i.a. 18 - 19	-0,2%	0,9%	-1,5%	-0,3%	6,4%	6,0%
Var. i.a. 19 - 20	2,0%	1,3%	2,3%	5,5%	2,3%	2,9%

Elaboración propia en base a datos Hacienda y Agroindustria.

\* Los datos de dicha columna tienen valores de 8 meses, mientras que las otras columnas tienen datos a 7 meses.

# CONCLUSIONES SECTORIAL

- La **situación sectorial** sigue siendo compleja y todos los sectores están siendo afectados además por la pandemia. El sector que normalmente logra traccionar a la economía, el **agrícola-ganadero**, está sufriendo por la menor cantidad de precipitaciones lo cual impacta en la futura cosecha fina, la cual disminuirá por las estimaciones realizadas y las probabilidades de ver menor cosecha gruesa siguen en aumento. Esto impactará por la menor entrada de divisas, un grave problema que arrastra nuestra economía y para lo cual el Gobierno decidió en la última semana de septiembre reducir temporalmente las retenciones, lo cual no alienta al productor de granos (tal vez si a las empresas exportadoras de aceites). Esto también afectará a la actividad económica en general.
- Otro sector que con problemas importantes es el de **Biocombustibles**, con gran potencial y sobre todo en cuanto al cuidado de la naturaleza (algo que es central ya en otras regiones del mundo). Al valor agregado que genera para la economía, a las investigaciones que se pueden generar en el sector y el empleo que puede generar, la posibilidad de incrementar el corte de naftas con biocombustibles podría ayudar al crecimiento de la actividad económica del país pero también al avance de medidas que ayuden al cuidado del medioambiente. Esto es una política que se lleva adelante fuertemente en Europa y que en el futuro si el país no cuida su naturaleza podría implicar pérdidas de inversiones, situación que lentamente se observa en algunas compañías internacionales.
- Por su parte, el **sector energético** no ha presentado cambios en el corto plazo y tampoco se espera que cambie la situación en los próximos meses, debido a que se necesita una reforma importante en que todas las partes participen en el armado y la pandemia no está permitiendo que los distintos actores puedan reunirse y discutir al respecto. No se esperan inversiones por el momento y se estima que la producción seguirá en baja a corto plazo.
- Por su parte, **construcción** enfrenta buenas perspectivas dadas las medidas que el Estado implementó para fomentarla y será uno de los sectores impulsores de la actividad económica. Por su parte, la **industria manufacturera** enfrenta varios problemas, como restricción en el uso de divisas para comprar insumos importados y consumo en baja por pérdida de capacidad de compra del sector privado. Así, no esperamos a corto plazo una mejora en el sector y es necesario una discusión para determinar qué sectores de la industria deben ser pilares para el país en los próximos años.



# ANÁLISIS DESTACADO

[Índice  
Actividad](#)

[Índice  
Precios](#)

[Índice Fiscal](#)

[Índice  
Monetario](#)

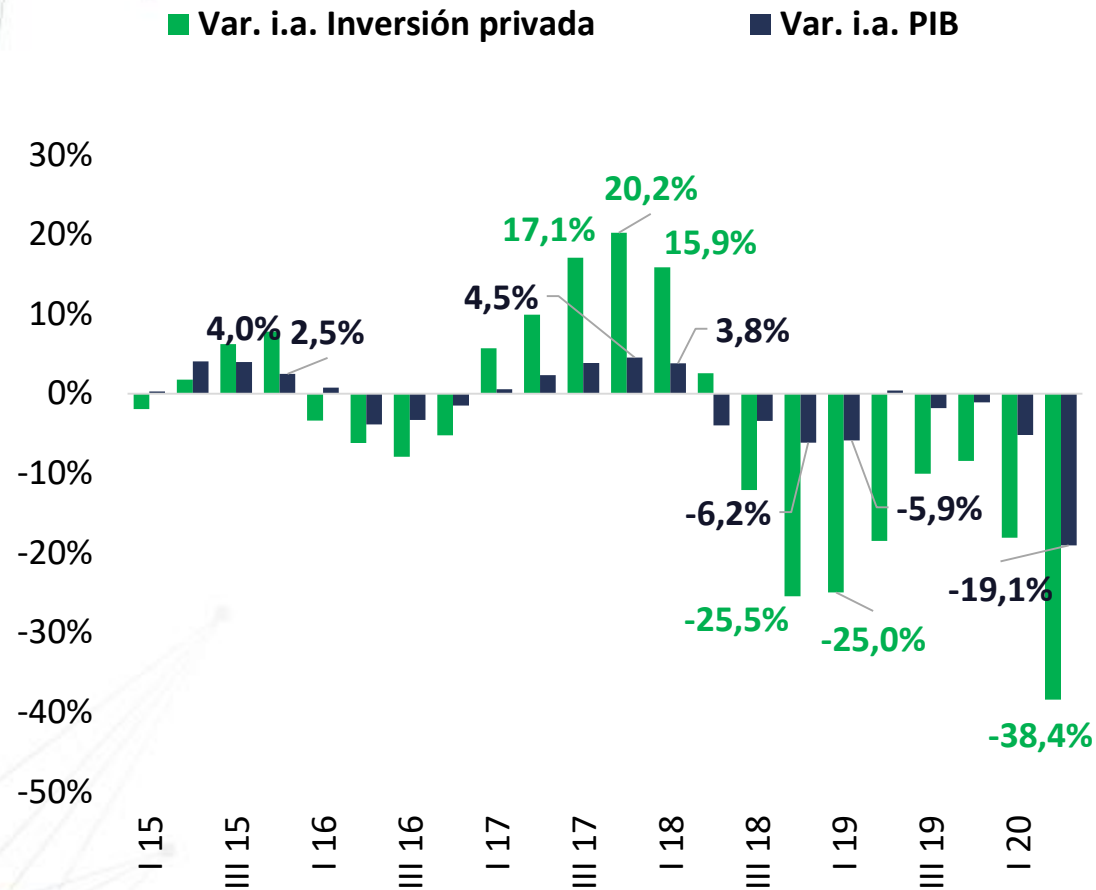
[Índice  
Externo](#)

[Comercio  
Interno  
Datos CAC](#)

[Índice  
Sectorial](#)



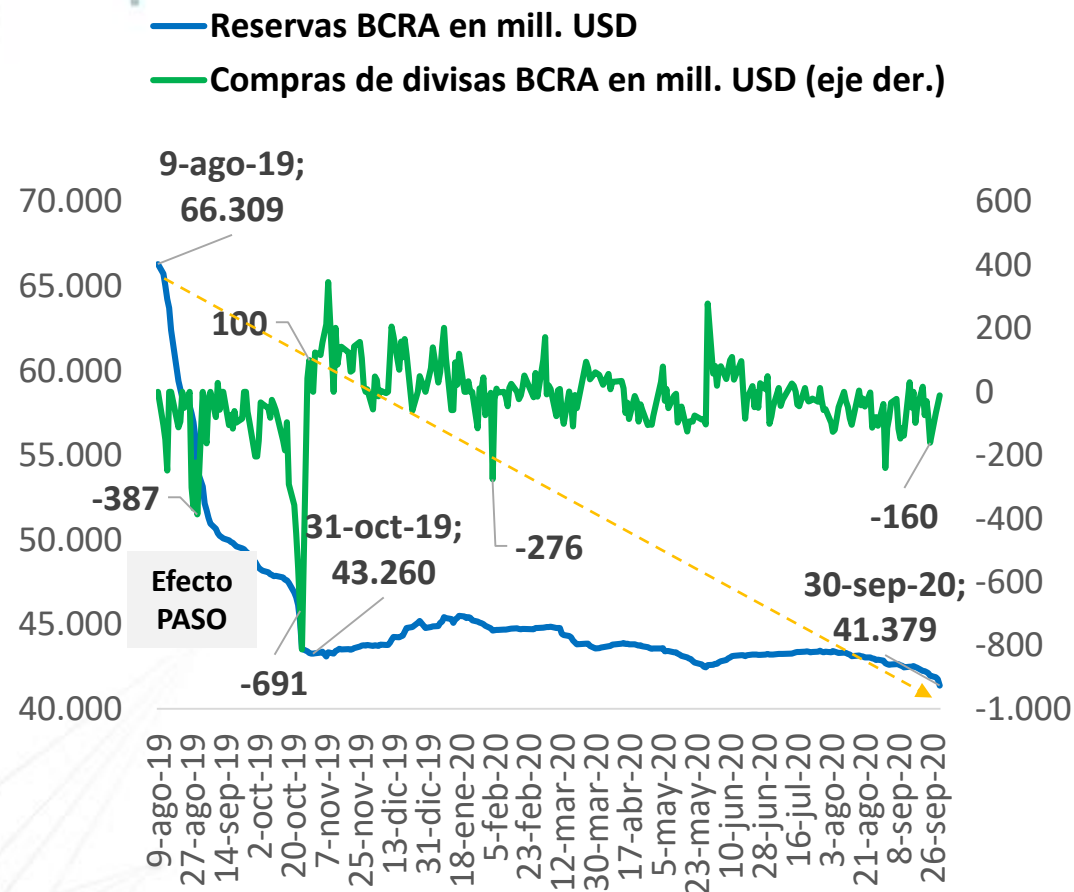
# ANÁLISIS DESTACADO: ACTIVIDAD ECONÓMICA



- En septiembre, Indec presentó el resultado de **Cuentas Nacionales** correspondientes al **II trimestre de 2020**, el cual mostró el fuerte efecto negativo de la cuarentena sobre la actividad económica.
- Los datos más destacados fueron la caída de la **Formación bruta de capital fijo** en un 38,4% i.a, la caída del **Consumo privado** en un 22,3% i.a. y del **PBI** un 19,1% i.a.
- Sin dudas, la octava caída en forma consecutiva de la inversión privada muestra una situación alarmante hacia el futuro. La menor inversión implica que los empresarios no están reponiendo el capital que se desgasta y no incorporan nueva maquinaria debido a la menor demanda que sufren por sus productos y servicios. A esto se suma una fuerte caída del consumo privado que necesita **señales positivas** para que el público vuelva a aumentar su consumo, pero también es necesario la **creación de empleo**, algo que en los últimos tiempos no hay, y **estabilización de precios** de forma de recuperar o mantener el **consumo real**.
- Ahora el hecho de que se necesite empleo implica que el **sector empresario** comience a invertir con lo cual las variables actúan en el mismo sentido. Pero dada la incertidumbre actual es difícil esperar un cambio de tendencia. La caída del PBI se agrava trimestre a trimestre (más allá de la pandemia que ha jugado un rol negativo muy fuerte en el país) y no hay por el momento medidas que ayuden a pensar una situación distinta en los próximos meses, salvo el **rebote económico** de 2021 debido a la fuerte caída de 2020.

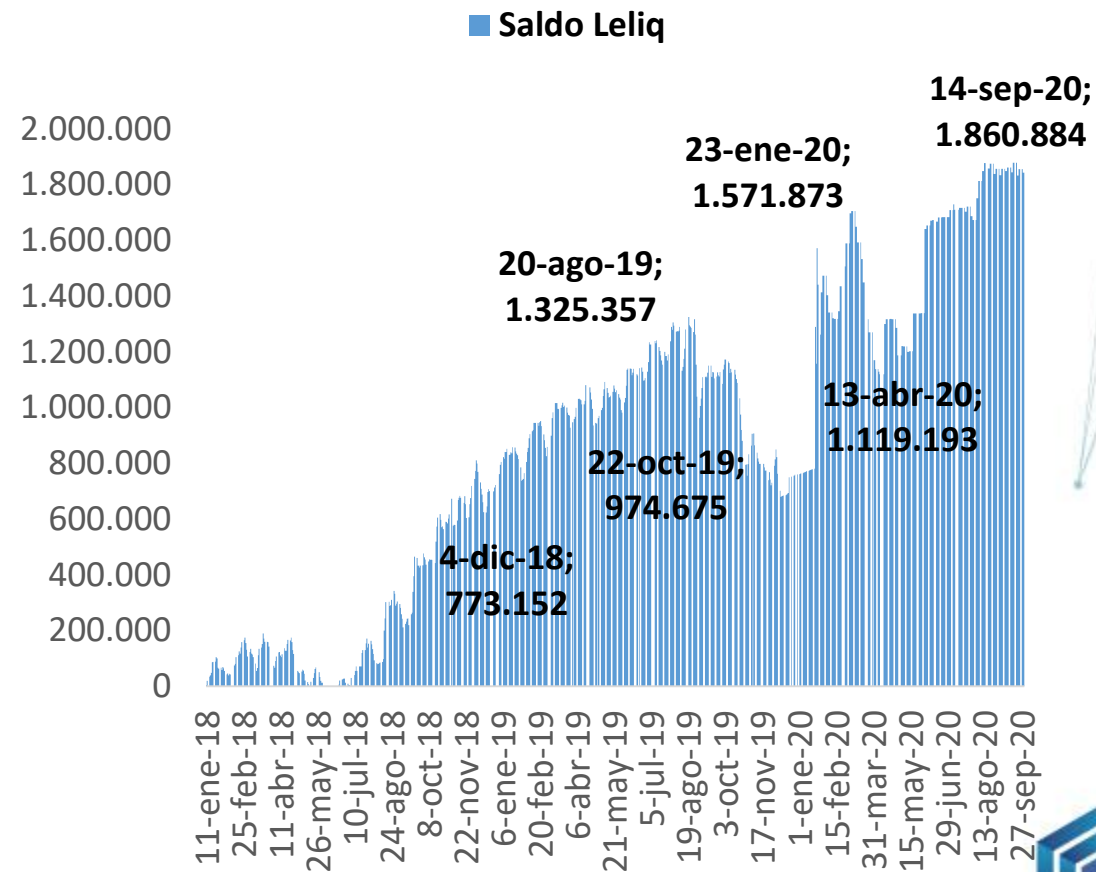
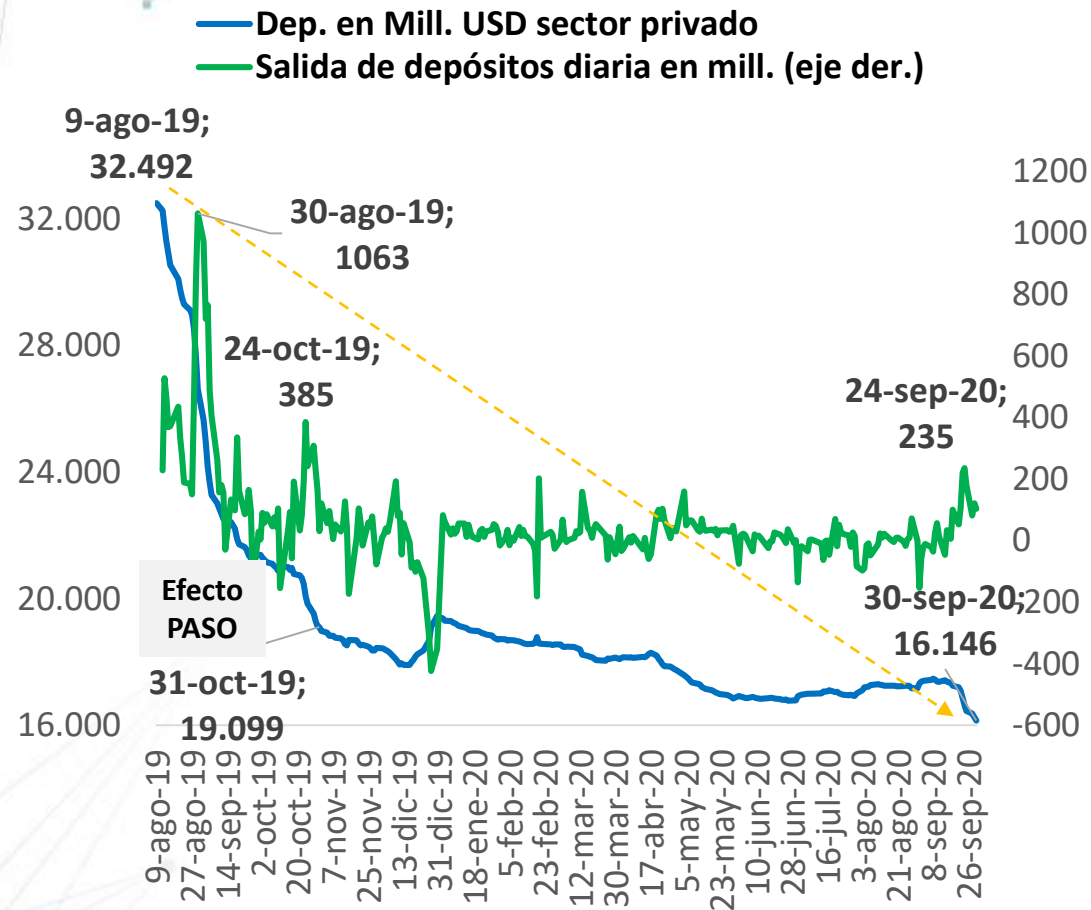


# ANÁLISIS DESTACADO: MONETARIO



- En agosto habíamos comentado que el equipo que dirige el BCRA había sufrido el peor mes en cuanto a **pérdidas de reservas**. Pero esto pasó a un segundo plano en septiembre, mes en el cual la pérdida de reservas aumentó un 26,5% respecto a agosto.
- Las implicancias de estas pérdidas durante septiembre fueron el **endurecimiento del control cambiario**, restringiendo el acceso a la compra de divisas para el público (las restricciones aumentaron en la última semana de septiembre), generando mayor **incertidumbre** en el mercado cambiario. De hecho, durante varios días estuvieron imposibilitados los bancos de vender dólares a sus clientes. Luego se emitieron resoluciones que implican que el que recibe un subsidio del Estado (por ejemplo porque le paga la mitad del sueldo) no puede comprar dólares.
- Pero durante la última semana de septiembre, el **BCRA** en conjunto con el Ministerio de Economía explicaron nuevas medidas que ayuden a conseguir dólares que están faltando en el sistema por una cuestión de credibilidad respecto a las políticas económicas y por el temor sobre el futuro del país en materia monetaria y cambiaria.
- Las medidas tomadas por el BCRA por un lado implican un **control** más rígido para **importadores**, conseguir que **empresas financien en el mercado** parte de su **deuda** (lo cual puede llevar al *default* de las mismas) y avanzar en negociaciones con **China** por el **Swap** de forma de hacerlo líquido, lo cual se anticipa será muy difícil que el país asiático acepte.
- El temor del público es que los dólares que están en el sistema no alcancen para devolverle a los ahorristas y esto se observó de manera nítida en los últimos días del mes. Por su parte, las **medidas aplicadas** para atraer dólares son muy **cortoplacistas**, por lo cual el **resultado será limitado**.

# ANÁLISIS DESTACADO: MONETARIO

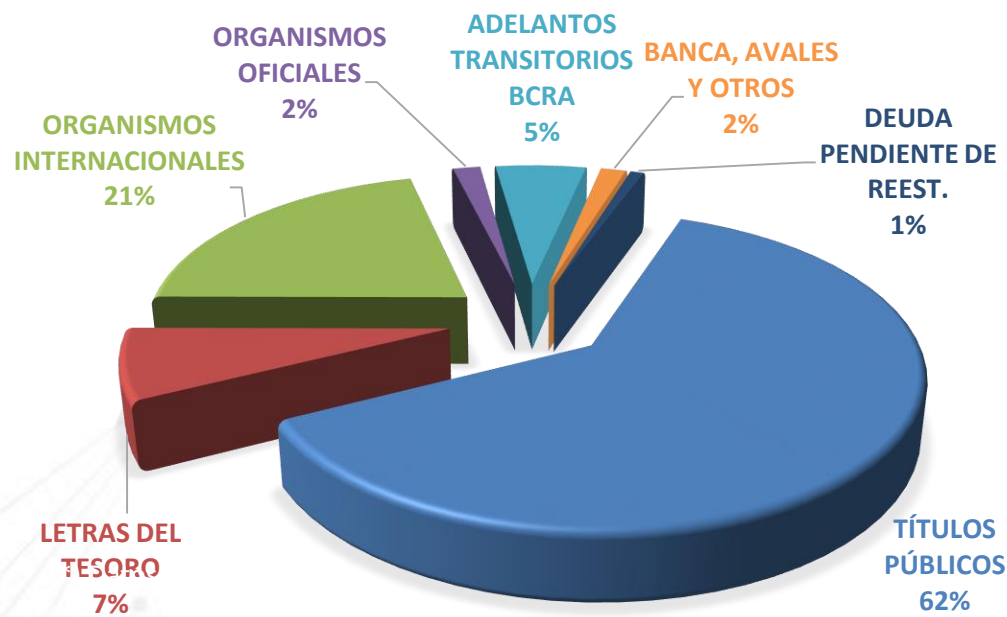


# ANÁLISIS DESTACADO: DEUDA

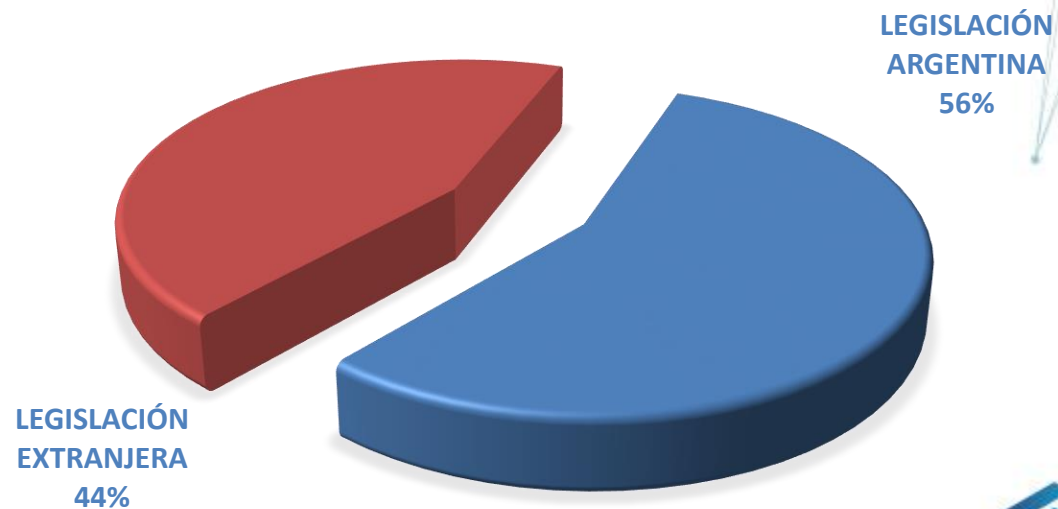
El Gobierno nacional logró la reestructuración de la deuda externa en moneda extranjera bajo Ley extranjera y local. Esto permitió que la necesidad de fondos se reduzca en el corto plazo y las mismas comenzarán a hacerse efectivas en 2027 y 2028. En dicho período, en promedio se pagarán USD 2000 millones anuales de **deuda en moneda extranjera y bajo ley local**.

Mientras que la **deuda bajo moneda extranjera y ley extranjera** exigible en dicho período ascenderá en promedio a USD 5900 millones anuales, permitiendo que entre 2021 y 2024 el Gobierno casi no tenga que hacer frente a una gran demanda de divisas.

DEUDA BRUTA DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL -  
POR TIPO DE INSTRUMENTO AL 31/08/2020



DEUDA BRUTA DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL -  
POR LEGISLACIÓN AL 31/08/2020



# CONCLUSIONES GENERALES

[Índice  
Actividad](#)

[Índice  
Precios](#)

[Índice Fiscal](#)

[Índice  
Monetario](#)

[Índice  
Externo](#)

[Comercio  
Interno  
Datos CAC](#)

[Índice  
Sectorial](#)

[Análisis  
destacado](#)



# CONCLUSIONES

- Los **datos adelantados** de agosto en cuanto a **industria manufacturera y construcción** muestran que las caídas continúan y en niveles similares a meses anteriores. Los distintos indicadores de agosto ya mostraban la tendencia de la actividad, considerando **recaudación tributaria** y los impuestos relacionados con la actividad económica en general, patentamiento del sector automotor y de motovehículos y producción de autos, entre otros.
- Estimamos desde la CAC para **agosto** una baja del 11% del **EMAE**, debido a los efectos negativos de la cuarentena en el sector comercio y construcción pero también por la menor demanda debido al problema que acarrea el sector privado por la pérdida de empleo o poder adquisitivo y por el menor nivel de producción estimado para el sector primario (el cual representa el 8,1% de la actividad). Asimismo, se estima un retroceso del 11% - 11,5% del **PBI** para **2020**.
- Los datos reflejados por **cuentas nacionales** en el segundo trimestre de 2020 indicaron que el **PBI** a precios constantes cayó 19,1% i.a. (comparable con el primer semestre de 2009 en valor en términos reales), mientras que la baja de la inversión privada duplicó dicho valor y alcanzó 38,4% i.a. Debido a que la inversión arrastra ocho trimestres consecutivos en baja (retroceso promedio del 19,5% i.a.), el nivel de **Formación bruta de capital fijo** del segundo trimestre de 2020 es comparable con el del segundo trimestre de 2004, es decir dieciséis años atrás.
- Esto significa que en este período no se logró sostener el nivel de capital disponible para producir bienes y servicios sino que, por el contrario, año a año ha habido una destrucción de capital físico importante que atenta contra las posibilidades de crecimiento del país (por ejemplo, la inversión en **maquinaria y equipo** del segundo trimestre de 2020 es un 44,6% menor que la inversión del mismo período en 2018 en términos de poder de compra).
- Asimismo, en cuanto a la caída del PBI es la mas alta registrada trimestralmente y hacer pensar que será la mayor caída registrada durante un año (superando la baja del 10,9% i.a. de 2002). No solo el PBI y la inversión privada cayeron fuerte, sino que el **consumo privado** se precipitó un 22,3% i.a. y es comparable con los niveles del primer semestre de 2010.



# CONCLUSIONES

- Sin dudas la economía necesita en este momento **señales** que generen **expectativas** positivas que permitan que el sector inversor y empresario decida invertir en el país y los consumidores comprar bienes y servicios. La falta de **confianza** es muy grande y se agudiza con el drenaje de divisas que sufre el BCRA. Sin dudas, los problemas son de largo plazo pero medidas de corto deberían ayudar para frenar la caída de la actividad. La necesidad de un nuevo modelo económico es importante, entender al sector privado como clave en la actividad económica y al Gobierno estableciendo los lineamientos generales.
- La falta de credibilidad respecto al modelo actual y al futuro económico continúan exacerbando el problema del **estrangulamiento** del sector **externo**, aún cuando el balance comercial es positivo (la situación sería insostenible si las importaciones comenzarán a crecer por la demanda de la industria manufacturera). El BCRA no tiene reservas suficientes y los bancos van perdiendo los **depósitos** del **sector privado** en **dólares** (el público desconfía de las medidas futuras o la evolución económica del país), mientras que las medidas apuntan a muy corto plazo.
- Lo positivo es que el equipo económico actual está hablando de la necesidad de exportar sus productos, algo que hasta hace un tiempo se discutía. Ahora la intención es impulsar al sector externo y esto podría ayudar aunque tardará en plasmarse en números; no obstante, el trabajo en dicho sentido debe realizarse.
- Asociado con este punto, está el hecho de darle **credibilidad** a la **moneda local**. Pero esto requiere un esfuerzo conjunto para que las medidas que tome el BCRA, el Ministerio de Economía, Cancillería, Energía, Producción vayan en el mismo sentido y dejen claro que se quiere finalizar con la destrucción del valor del peso.
- A los **problemas monetarios** y **cambiaris** se debe sumar el **fiscal** (considerando problemas económicos). Como se mencionó en el apartado fiscal, los ingresos fiscales crecen bastante por debajo del gasto público. Si se consideran los ingresos por Seguridad Social, la situación mejora y muestran desde abril (luego de caer -1,7% i.a.) una recuperación sostenida pero bastante lejos del ritmo de crecimiento del gasto del gobierno.



# CONCLUSIONES

- Mientras el gasto en capital que ayuda a largo plazo al crecimiento del país solo creció 0,7% i.a. en ocho meses de 2020, el gasto corriente lo hizo en 73,8% i.a. en el mismo período de tiempo y los ingresos totales 21,6% i.a.
- Por esto, desde la CAC, **se estima un déficit fiscal primario** para 2020 entre el 7,5% - 8,0% del **PBI**.
- Sin dudas esto genera mas incertidumbre debido a que en octubre comienzan las reuniones con el **FMI** para lograr un acuerdo y se sabe que el organismo solicitará cambios de fondo que el Gobierno no tendría intenciones de realizarlas al menos a corto plazo (en 2021 las elecciones legislativas serán muy importantes en términos de poder político en ambas cámaras), debido a que afectará negativamente a su electorado.
- Recordemos que **Argentina deberá pagarle** al **FMI** (por el préstamo realizado), considerando solo capital, USD 3669 millones en 2021, pero en 2022 y 2023 la situación es muy compleja si no se logra un acuerdo que modifique el escenario base (en los dos años el Gobierno deberá desembolsar más de USD 35.700 millones contando solo capital).
- Es de esperar que el FMI solicite **reformas laborales**, en el sistema de **seguridad social** con la intención de contar con un plan que les de cierta garantía de que el Gobierno efectivamente podrá devolver el dinero solicitado por el Gobierno anterior. No esperamos que el acuerdo sea inmediato sino por el contrario que tarde varias semanas (meses) debido a los cambios que solicitará una parte y a lo que efectivamente esté dispuesto a realizar la otra considerando sus necesidades temporales (en materia económica, social y política).
- Por lo tanto, el hecho de dilatar el acuerdo con el organismo internacional podría demorar medidas necesarias para mejorar las **expectativas del mercado** y fomentar la inversión privada. Lograr un acuerdo ayudaría a disminuir la **incertidumbre** pero será complicado dado que requiere un apoyo importante de la coalición gobernante puertas adentro. Mientras tanto, el Gobierno deberá emitir señales que marquen el camino económico y de esa forma pueda mejorar la inversión privada y el consumo.





**Cámara  
Argentina de  
Comercio y Servicios**



[cac.com.ar](http://cac.com.ar)