

Informe del Departamento de Economía

Resumen económico semanal 27 de julio – 31 de julio

► Variables monetarias y cambiarias

- **USD 43.387** millones son las reservas del BCRA al 29 de julio y vendió USD 131 millones (entre el 20-07 y 27-07).
- **+49,1%** i.a. depósitos totales del sector privado y **+23,9%** i.a. préstamos tot. al sector privado, jul-20¹.
- **0 p.p.** varió la tasa de política monetaria en la semana. **+2,6%** varió en la semana el Riesgo País (+58 p.b.).
- **29,8%** TNA Plazo Fijo 30-44 días (hasta \$100.000), **29,8%** TNA Badlar (bancos privados), **49,7%** TNA Préstamos personales (en pesos), **\$1.686.763** millones Saldo Leliq y **0,7%** TNA Plazo Fijo en USD (hasta USD 100.000).
- **\$72,32** Tipo de cambio mayorista (+0,6% variación), **\$99,13** Dólar solidario, **\$122,21** Dólar MEP y **\$124,10** CCL.
- **+0,9%** el tipo de cambio real multilateral (TCRM), **0,1%** varió el TCR bilateral con Estados Unidos, **+0,5%** el TCR bilateral con China y **+0,7%**, el TCR bilateral con Brasil, entre los más importantes (todos entre el 23-7 y el 30-7).
- **BCRA:** La entidad² elevó la tasa de interés mínima que los bancos deben pagar a los ahorristas que realicen plazos fijos en pesos del 30% al 33,1% nominal anual (depósitos minoristas menores a \$1 millón desde el 1 de agosto).
- **BCRA II:** El organismo prorrogó³ hasta fin de agosto las normas (Comunicación A 7030, sus actualizaciones y una leve flexibilización para casos específicos de deudas comerciales de empresas), que regulan el acceso a divisas para el pago de importaciones “súper cepo”.

► Reales

- **CAC:** La Cámara Argentina de Comercio y Servicios (CAC) manifiesta⁴ su acompañamiento a la reforma de la ley de concursos y quiebras impulsada en el Congreso de la Nación, y aboga por que tenga un ágil tratamiento que permita su pronta puesta en vigencia.
- **CAC II:** La entidad indicó que diversos aspectos⁵ de la recientemente sancionada Ley de Teletrabajo resultan contrarios al desarrollo de dicha modalidad laboral y que la misma debe ser equitativa y sustentable en el tiempo.
- **Presupuesto nacional:** El Gobierno envió el proyecto de Ley de Modificación⁶ del Presupuesto 2020 al Congreso. En el mismo se destaca el déficit total estimado en 10% del PIB (\$3 billones) y déficit primario del 8% del PIB. El BCRA financiará parte del déficit con el giro de utilidades contables de \$1 billón durante el 2do semestre de 2020. Otro punto incluido en el proyecto es eliminar la exención del IVA a la leche fluida en polvo, entera, descremada o sin aditivos y gravarla con una tasa del 10,5%.
- **Deuda provincial:** La provincia de Córdoba continúa pagando su deuda. Esta vez, pagó USD 14 millones de intereses del bono CO26 (legislación local), luego deberá pagar el 3 de agosto USD 16 millones por el CO27 (legislación internacional) y el 1 de septiembre otros USD 19 millones por intereses que corresponden al CO24.
- **Deuda provincial II:** El stock de deuda provincial disminuyó levemente entre diciembre 2019 y junio 2020, según datos de la Secretaría de Finanzas⁷. La deuda pasó de \$1,24 billones a \$1,19 billones con una reducción más importante en bonos en moneda extranjera de \$1,109 billones a \$1,034 billones, del 89% del total al 87%.
- **Financiamiento:** El financiamiento a pymes en el 1er semestre 2020 superó los \$70.000 millones según la CNV, (+80% i.a.), siendo el cheque de pago diferido el principal instrumento (explicó 90% del monto obtenido) utilizado.
- **Consumo:** El uso de tarjetas de crédito se desplomó 23,47% i.a. en el 2do trimestre de 2020 y aumentó el uso de tarjetas de débito un 5,13% i.a. y el de tarjetas prepagas un 285,47% i.a por el uso de la tarjeta AlimentAR (la otorga la Nación), según los datos del Índice Primas Medios de Pago. Por el mismo lado, los planes de cuotas bancarias perdieron participación con los planes oficiales como Ahora 12 y Ahora 18 con tasas subvencionadas.
- **Importaciones:** Desde el 3 de agosto la Aduana⁸ enviará por canal rojo todo producto de consumo final que se encuentre bajo investigación de presunto dumping o que tenga medidas aplicadas contra este tipo de prácticas. También pasarán a este sistema todos aquellos productos que sean investigados en el futuro.
- **Comercios:** Hasta fin de año la empresa de servicio POS acordó con la Sec. de Comercio bonificar⁹ el costo mensual de las terminales de pago con tarjetas a comercios y prestadores de servicios con operaciones menores a \$5000 por mes. La bonificación seguirá durante el primer mes que registre operaciones mayores a dicho monto.

¹ La información para reservas de divisas y compras del BCRA considera el último dato disponible. Préstamos y depósitos se calcula con promedio semanal en función de la actualización diaria que realiza el BCRA.

² <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/comtextord/A7078.pdf>

³ <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/comtextord/A7079.pdf>

⁴ <https://www.cac.com.ar/comunicado/la-cac-solicita-la-urgente-sanccion-de-una-ley-para-reducir-la-quebra-de-empresas-12569>

⁵ <https://www.cac.com.ar/comunicado/postura-de-la-cac-ante-la-sanccion-de-la-ley-de-teletrabajo-12592>

⁶ <https://blog.errepar.com/wp-content/uploads/2020/07/Presupuesto.pdf>

⁷ https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/informe_deuda_en_ars_corporativo_y_provincias_29-7.pdf

⁸ <https://www.boletinooficial.gob.ar/detalle/aviso/primera/23252720200722>

⁹ <https://www.argentina.gob.ar/noticias/ccsacion-bonifica-el-abono-mensual-para-terminales-de-pag>

- ▶ **Negocios:** Según el Índice Global de Complejidad Corporativa TMF Group indicó que el país se ubica en el tercer puesto en complejidad para constituir empresas y realizar actividades comerciales, solo superado por Indonesia y Brasil. La entidad analizó factores como el pago de impuestos y contabilidad, la dificultad para despedir y administrar la nómina y cuestiones relacionadas con regulaciones y sanciones en 77 países.
- ▶ **Empleo:** Se prorrogó por 60 días la prohibición de despidos hasta el 31 de septiembre. También se prorroga por 60 días la prohibición de suspensiones por las causales de fuerza mayor o disminución o falta de trabajo.
- ▶ **Impuestos:** Según un informe del Centro de Investigaciones para el Desarrollo Federal de la Facultad de Derecho de la UCA, el 78,6% de la recaudación de impuestos en los tres niveles de Gobierno, se vinculan con la producción, comercialización y consumo de bienes y servicios. El 21,4% se recauda de impuestos a las rentas y al patrimonio.
- ▶ **0,0%** i.m. may-20 **Índice de salarios sector regist., +0,5%** i.m. Sector público y **-0,2%** i.m. Privado registrado.
- ▶ **+USD 1484** mill. jun-20 **Saldo intercambio comercial Arg, -8,6%** i.a. exportaciones y **-20,8%** i.a. importaciones.

▶ Internacionales

- ▶ **+3,7%** (24 jul – 31 jul) **Oro, +0,7%** Petróleo Brent, **-0,5%** Real x dólar (apreciación del real) cotizando a 5,21 real por dólar y **-1,0%** Euros por dólar (apreciación del Euro) cotizando a 0,849 euros por dólar.
- ▶ **-0,2%** (24 jul – 31 jul) **Dow Jones, +1,7%** S&P 500 y **-9,2%** Rendimiento bonos a 10 años de EE.UU.
- ▶ **España:** En el 2do trimestre del año el PIB cayó 18,5% respecto al primer trimestre (la mayor caída desde la guerra civil) y 22,1% i.a. Las principales caídas se registraron en el gasto en el consumo final de hogares (-21,2% i.trim), formación bruta de capital fijo (-22,3% i.trim), exportaciones (-33,5% i.trim) e importaciones (-28,8% i.trim.). Luego de dos trimestres consecutivos negativos la economía entró en recesión. Asimismo, la economía perdió 1,1 millón de empleos en el 2do trimestre del año como consecuencia de las medidas para contener la pandemia.
- ▶ **Alemania:** El PIB cayó en el 2do trimestre 10,1% respecto al anterior y 11,7% i.a. y el desempleo subió al 6,3%. Al igual que España, la economía alemana entró en recesión y a su vez enfrentó la mayor caída trimestral desde que se tienen registros estadísticos trimestrales. Una medida adoptada por el Gobierno que mejoró la confianza empresarial fue la rebaja del IVA en sus dos tramos del 19% al 16% y del 7% al 5%.
- ▶ **EE.UU.:** En el segundo trimestre el PIB disminuyó una tasa anualizada del 32,9% (la baja más importante desde que se iniciaron los registros en 1947), destacándose la baja de la inversión privada bruta a una tasa anualizada del 49,0%, exportaciones (-64,1%) y consumo personal de servicios en un -43,5%.
- ▶ **EE.UU. II:** Según bancos y consultoras del país hay cierta preocupación sobre el uso del dólar como moneda de reserva. Actualmente hay diferentes riesgos como la Reserva Federal con mayor sesgo inflacionario, aumento de la incertidumbre política y preocupaciones por más casos de Covid-19. Además, la acumulación de deuda como resultado de la pandemia puede resultar en un miedo a la desvalorización del dólar frente a un activo como el oro (moneda de último recurso). El creciente nivel de deuda de EE.UU. (mayor al 80% del PIB) aumenta el riesgo de que la Reserva y el Gobierno permitan que la inflación se acelere para reducir la carga de la deuda acumulada.
- ▶ **Corea del Sur:** La empresa farmacéutica *SK Bioscience*, respaldada por *Bill Gates*, podría tener la capacidad de producir 200 millones de kits de vacunas contra el coronavirus para junio de 2021, dijo el cofundador de *Microsoft* en una carta al presidente surcoreano *Moon Jae-in*. La Fundación *Gates* aportó USD 3,6 millones en mayo a *SK Bioscience* para desarrollar la vacuna para el Covid-19 y es también uno de los fabricantes contratados por *AstaZeneca Plc* (se encuentra en desarrollo con la Universidad de Oxford), para producir dosis.
- ▶ **India:** Preocupa a nivel mundial el crecimiento de contagios en dicho país que en la última semana creció un 20% y cuenta ya con 1,43 millones de infectados. Si bien está por detrás de EE.UU. y Brasil, el ritmo de contagios de la última semana (la más alta en el mundo) provoca temores muy grandes en las autoridades locales.
- ▶ **México:** El PIB cayó 17,3% en el 2do trimestre respecto al anterior (la peor baja trimestral desde 1993), mientras que bajó 18,9% i.a. y se estima que el PIB caiga en 2020 un 10%, la mayor baja desde la Gran Recesión de 1932.

▶ Conclusiones

- ▶ **Sector externo:** En el escenario internacional, los temas de la semana se dividieron principalmente en dos. Por un lado, las estadísticas que muestran el profundo impacto mundial que ha causado la pandemia en cuanto a **pérdida del nivel de actividad**, baja de **empleo**, **consumo de las familias** y deterioro de calidad de vida y, por el otro, los **avances de la ciencia** para encontrar prontamente una **vacuna** y las distintas medidas empleadas por diferentes países al respecto.
En cuanto al primer punto, los resultados mostrados por EE.UU., España, Alemania, México, Italia, entre otros muestran caídas del PIB jamás registradas en estadísticas oficiales o solo comparable en algunos casos con

situaciones catastróficas. En todos los casos se repite la caída en el nivel de consumo de las familias principalmente en servicios más que en bienes, la fuerte contracción de la inversión privada y la fuerte corrección del comercio mundial. Esto implicó que los diferentes países tengan que asistir a sus economías con **medidas fiscales y monetarias expansivas** de forma de incentivar la rueda de la economía (consumo de familias, sostener a las empresas que realizan inversiones) y que serán las variables para intentar retornar a la normalidad.

Aunque, ya hay informes que indican que esto tardaría algo más de lo esperado debido a que aun cuando la vacuna esté disponible, las economías en **2021** mostrarán un **salto o rebote** después de la gran contracción de 2020 pero tardarán en normalizarse todas las operaciones hasta al menos el segundo o tercer trimestre de 2021 (en algunos casos incluyen 2022 como el turismo).

Mientras que, por el lado de la vacuna, diferentes países y farmacéuticas continúan los trabajos de investigación. Por ejemplo, **Rusia** estima que podría registrar una vacuna contra el Covid-19 entre el 10 y 12 de agosto. Se espera que la vacuna de *Gamaleya* reciba un registro condicional en agosto, lo que significa que aún tendrá que llevar a cabo ensayos en otras 1.600 personas y se espera que su producción comience en septiembre. Mientras tanto, en **Estados Unidos** se comenzó a utilizar la supercomputadora más rápida del mundo para analizar conjuntos de datos integrados masivos lo cual ayudará a los investigadores a identificar y avanzar en tratamientos potenciales para pacientes con Covid-19. Otro ejemplo, es **Reino Unido** que ya se aseguró 4 vacunas por habitante. Esta semana adquirió 60 millones de dosis de una vacuna experimental que se encuentra en desarrollo por parte de *GlaxoSmithKline Plc* y *Sanofi*. El Gobierno había comprado ya 90 millones de dosis de potenciales vacunas a una asociación entre *Pfizer Inc.* y *BioNTech SE*.

Por último, un tema que comienza a preocupar es cómo harán las **economías latinoamericanas** para conseguir las dosis necesarias en estos tiempos de fuertes caídas de la actividad y restricciones financieras. La **disponibilidad** de las **vacunas** una vez que se encuentren las mismas será esencial para poder retornar de manera más acelerada a la normalidad e intentar retornar al crecimiento económico y mejorar las condiciones de vida de la población.

- ▶ **Sector interno:** A nivel interno, lo más destacado fue el proyecto de Ley de modificación del presupuesto 2020 en el cual los datos muestran el **fuerte déficit fiscal** que enfrentará la economía este año (estiman 10% de base), lo cual normalmente aumenta por distintas situaciones y más en este contexto de pandemia. Asimismo, explica que un tercio será financiado con giros del BCRA de utilidades, pero no especifica cómo logrará exactamente financiar el resto (lo incorporado por deuda alcanzaría para financiar la mitad), con lo cual quedan \$1,5 billones a financiarse con **más impuesto o emisión** lo que podría agravar la situación inflacionaria hacia fin de año.

Esta semana el **BCRA** entregó al Gobierno un **Adelanto Transitorio** por \$70.000 millones para hacer frente a sus obligaciones y la emisión monetaria continuó en ascenso

Hasta el momento, los datos de actividad muestran mejoras respecto a abril, el mes con la cuarentena más estricta, pero solo son mejoras porque las actividades estaban paralizadas o parcialmente paralizadas.

Pero lo central esta semana no es solo económico sino también político y las consecuencias que modificaciones legales podrían traer aparejadas para los próximos meses en la actividad económica. La **reforma de la justicia** impulsada por el Gobierno impacta en las reglas de juego de un país y puede afectar decisiones de inversión. Si no existiera un fuerte consenso al respecto entre partidos políticos opositores e instituciones u organismos dedicados a estudiar estas transformaciones en la justicia, podría generar un mal precedente para las **inversiones extranjeras** y, así, complicar el futuro del país.

En estos momentos, otro punto que no es positivo desde el punto de vista privado es la sanción de la **Ley de Teletrabajo** sin los cambios recomendados por el sector, lo que no luce muy positivo para la actividad y en la posibilidad de contratar nuevos trabajadores, algo sumamente importante para el país en momentos en que el desempleo sigue creciendo y se acentúa la pobreza.

Relacionado con cambios temporales necesarios para hacer frente a la pandemia está el proyecto de **Ley de moratoria** ampliada para ayudar a empresas que ya estaban afectadas por la actividad económica que venía en descenso en los últimos dos años más los efectos de la pandemia. La **deuda tributaria** total que las **empresas y personas físicas** tienen con la AFIP asciende hoy a \$ 282.000 millones y la deuda de las grandes empresas creció 179% en los últimos siete meses principalmente por efectos de la cuarentena. El problema, por el cual todavía sigue tratándose este proyecto sin consenso es respecto a si se debe incorporar o no empresas que ya quebraron. Si se aprobara la ley, sería una ayuda temporal para los problemas que enfrenta el sector privado, aunque es necesario pensar en qué **reformas de fondo** se aplicarán para promover el empleo privado, las exportaciones a más países y hacer sostenible al Estado en términos de costo para el sector privado.