

Informe del Departamento de Economía

Resumen económico semanal 07 de septiembre – 11 de septiembre

► Variables monetarias y cambiarias

- ▶ **USD 42.570** millones, reservas del BCRA al 09 de septiembre y vendió USD 493 millones (entre el 01-09 y 07-09).
- ▶ **+53,2%** i.a. depósitos totales del sector privado y **+18,0%** i.a. préstamos tot. al sector privado, sep-20¹.
- ▶ **0 p.p.** varió la tasa de política monetaria en la semana. **-47,6%** varió en la semana el Riesgo País (-1009 p.b.).
- ▶ **32,8%** TNA Plazo Fijo 30-44 días (hasta \$100.000), **29,9%** TNA **Badlar** (bancos privados), **51,4%** TNA **Préstamos personales** (en pesos), **\$1.856.443** millones **Saldo Leliq** y **0,5%** TNA **Plazo Fijo** en USD (hasta USD 100.000).
- ▶ **\$74,91** Tipo de cambio mayorista (+0,6% variación), **\$102,70** Dólar solidario, **\$123,41** Dólar MEP y **\$120,91** CCL.
- ▶ **-0,1%** el tipo de cambio real multilateral (TCRM), **-0,1%** varió el TCR bilateral con Estados Unidos, **-0,4%** el TCR bilateral con China y **+0,1%**, el TCR bilateral con Brasil, entre los más importantes (todos entre el 03-9 y el 10-9).

► Reales

- ▶ **Financiamiento nacional:** El Gobierno consiguió financiamiento por \$93.820 millones recibiendo 371 órdenes de compra. A cambio el Gobierno entregó 4 bonos: Letras del Tesoro Nac. en \$ a descuento (vto. 29-01-21 y con una TNA del 34,13%), Letras del Tesoro Nac. en \$ a descuento (vto. 26-02-21 y con una TNA del 35,15%), Bono del Tesoro Nac. en \$ ajustado por CER 1,3% (vto. 20-09-22 y con una TNA del 2,00%) y Letras del Tesoro Nac. ajustadas por CER a descuento (vto. 26-02-21 y con una TNA del 0,75%).
- ▶ **Deuda:** El Gobierno comunicó² que el país recibió órdenes por un 98,8% del monto total de capital pendientes de todos los títulos elegibles al finalizar el Período de Adhesión Temprana el pasado 1 de septiembre. Los tenedores que aceptaron la invitación recibirán nuevos bonos a ser emitidos que se liquidarán el 7 de septiembre respetando las condiciones de la Invitación. El período de recepción de ofertas finalizará el 15 de septiembre.
- ▶ **Coparticipación:** El Presidente recortó la coparticipación³ a Capital Federal en un 1 p.p. para transferirle la misma a la Provincia de Buenos Aires. De esta forma, anunció la creación del Fondo de Fortalecimiento Financiero y Fiscal para la provincia que absorberá unos \$35.000 millones que antes se destinaban a CABA.
- ▶ **Industria:** La Cámara de la Industria Química y Petroquímica indicó que en julio el sector mejoró al aumentar la producción un 33% i.a., mientras que las ventas locales crecieron un 9% i.a. y las exportaciones subieron un 46% i.a. Mayor producción de productos básicos orgánicos y finales termoplásticos, aumento en la venta local de productos básicos orgánicos y mayores exportaciones de bienes finales termoplásticos explicaron la mejora.
- ▶ **Inversiones:** La empresa Quilmes anunció un plan de inversiones en el país por \$ 5000 millones con la intención de ampliar varias plantas y elaborar nuevos productos. La inversión prevé una nueva línea de producción en Cervecería Quilmes, la elaboración local de marcas internacionales y la ampliación de la maltería en Tres Arroyos.
- ▶ **Paritarias:** Los trabajadores del gas lograron un incremento salarial del 30% en sus paritarias de 2020. El aumento se pagará en cuatro cuotas, septiembre, noviembre, febrero, abril, con un 7%, 8%, 7% y 8% respectivamente. Asimismo, el sector había logrado una recomposición por 2019 del 13%. En cuanto al sector de biocombustibles había logrado un bono de \$28.000 y el 15 de septiembre esperan la reapertura de las paritarias de 2019, mientras que se acordó el pago del 70% del salario a los 600 trabajadores suspendidos de las plantas de Buenos Aires.
- ▶ **Paritarias II:** Los encargados de edificios de CABA lograron un aumento salarial del 29% que será pagado en tres cuotas. La primera será en septiembre con un alza del 15% retroactiva a julio. En diciembre recibirán un aumento del 8% y en marzo el 6% restante. Por esto se estima que, como mínimo, las expensas aumentarán un 14,5%.
- ▶ **Consumo:** El Gobierno anunció el relanzamiento del Programa Ahora 12 y Ahora 18. El plan comprende un plan de financiamiento de compras en diferentes productos en 12, 18, 3 o 6 cuotas con tarjeta de crédito, sin límite de monto. El Programa Ahora incluye 3 meses de gracia (el plan 12 y 18) para pagar las cuotas y nuevos rubros como educación, cuidado personal, sector turístico, reparaciones, hogar y eventos.
- ▶ **Riesgo país:** El banco JP Morgan incorporó hoy los nuevos bonos surgidos del canje de deuda regida por ley extranjera a la cartera de activos con la que calcula el EMBI+ Argentina, por lo cual el índice perdió más de 1000 puntos en un día. Se trata de la incorporación de los seis bonos en dólares que emitió el país a cambio de viejos títulos ley extranjera que entraron al canje.

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 <https://www.argentina.gob.ar/noticias/la-republica-argentina-anuncia-los-resultados-del-canje-de-deuda-publica-denominada-en>

³ <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/234780/20200910>

- ▶ **Agroindustria:** El Presidente presentó un plan de inversiones por \$12.700 millones para el fortalecimiento de la Agricultura Familiar. El 80% de las inversiones las financiarán organismos multilaterales y al mismo tiempo se indicó que se reglamentará la Ley 27.118 de reparación histórica de la agricultura familiar.
- ▶ **-7,0%** i.a. jul-20 **Producción total petróleo⁴, +29,2%** i.a. Petróleo no convencional (18,6% del petróleo).
- ▶ **-12,2%** i.a. jul-20 **Producción total gas, -12,5%** i.a. Gas no convencional (43,8% del total de gas).
- ▶ **56,8%** jul-20 **Utilización capacidad instalada industria, 68,7%** Sustancias y productos químicos, **68,1%** Refinación de petróleo, **61,0%** Industria metálicas básicas, **59,5%** Alimentos y bebidas y **29,8%** Industria automotriz.
- ▶ **-99,6%** i.a. jul-20 **Turismo receptivo, -98,9%** i.a. Turismo emisor. **-2600** saldo turistas julio-20, efecto Covid-19.
- ▶ **-14,1%** i.a. jun-20 Indicador sintético **servicios públicos, +0,5%** i.a. Elect., gas y agua, **-3,9%** i.a. Telefonía, **-10,3%** i.a. Transporte carga, **-11,4%** i.a. Recolección de residuos, **-48,9%** i.a. Peajes y **-89,2%** i.a. Transporte de Pasajeros.
- ▶ **-0,6%** i.a. II Trim-20 **Acceso fijo a internet (+0,2%** i.a. residenciales), **-3,6%** i.a. Accesos móviles (**-3,6%** i.a. resid.).
- ▶ **+2,8%** i.m. agosto-20 **IPC nivel general (REM-BCRA). En 2020 +37,8%** IPC nivel general y **-12,0%** PBI (REM-BCRA).

▶ Internacionales

- ▶ **+0,7%** (04 sep – 11 sep) **Oro, -6,7%** Petróleo Brent, **+0,3%** Real x dólar (depreciación del real) cotizando a 5,318 real por dólar y **-0,1%** Euros por dólar (apreciación del Euro) cotizando a 0,844 euros por dólar.
- ▶ **-1,7%** (04 sep – 11 sep) **Dow Jones, -2,5%** S&P 500 y **-7,5%** Rendimiento bonos a 10 años de EE.UU.
- ▶ **EE.UU.:** La empresa Exxon Mobil registrará un déficit hasta 2021 de USD 48.000 millones debido a las grandes inversiones que realizó previo a la pandemia esperando un incremento de la demanda de petróleo en el mundo que luego no ocurrió, por lo que se esperan fuertes recortes de empleos y proyectos. De esta forma peligra también el pago de dividendos, un hecho histórico en la compañía.
- ▶ **Brasil:** Durante la semana, se reunieron el embajador argentino en Brasil y el ministro de Minas y Energía de manera de fortalecer la integración energética bilateral. El embajador argentino solicitó apoyo al ministro de Brasil para firmar un contrato que convertirá a INVAP en uno de los constructores del Reactor Multipropósito Brasileño (RMB). Paralelamente el ministro brasileño se mostró dispuesto a trabajar para crear las condiciones para que el mercado de Brasil pueda abastecerse de gas de Vaca Muerta.
- ▶ **UE:** El Banco Central Europeo (BCE) mantuvo sus tasas manteniendo la principal en 0%, mientras que la tasa de depósitos que los bancos mantienen en el banco central continuará en -0,5% (la intención es que las instituciones bancarias logren poner en circulación dichos fondos para estimular la economía mediante créditos). El BCE espera que la economía de la UE se contraiga en 2020 un 8% y no un 8,7% como se esperaba en la estimación previa. Pero también esperan que la mejora sea algo más lento de lo esperado y en 2021 la unión crezca un 5%.
- ▶ **Brexit:** Boris Johnson defendió en el Parlamento su plan de vulnerar los compromisos de acuerdo de Brexit con la intención de proteger los empleos y el crecimiento británico. El primer ministro presentó un proyecto de ley del mercado interno que modifica la aplicación de tarifas y controles aduaneros para Irlanda del Norte previstos en el acuerdo firmado con la UE lo viola el derecho internacional y podría generar a fin de año un Hard-Brexit.
- ▶ **FMI:** Si bien la economía está mostrando signos de recuperación, no podrá ser total si no existe una vacuna que ayude a la población destacó la directora del organismo. La directora indicó que los gobiernos deberían seguir apoyando a los trabajadores y a los comercios debido a que esta crisis podría generar una ola de quiebras y de destrucción de empleo. La recuperación es frágil y bastante diferente por regiones y sectores.
- ▶ **Covid-19:** La vacuna que desarrollan la farmacéutica AstraZeneca junto con la Universidad de Oxford fueron puestas en pausa por precaución. Luego de que un voluntario que recibió una dosis presentó una reacción grave, se pausó de forma rutinaria, siendo esta la segunda vez que se suspende el ensayo de la vacuna que desarrollan en conjunto y que ha sido aplicada a 30.000 persona en la prueba de la fase 3.

▶ Conclusiones

- ▶ **Sector externo:** En el escenario internacional el avance de **contagios por Covid-19** en Europa pone de relieve el comunicado presentado por el FMI respecto a que la economía mundial podrá recuperarse y tal vez crecer, pero a un ritmo más lento del esperado hasta que no haya una vacuna que solucione el problema. Esta semana los casos crecieron en países europeos como en **Reino Unido** donde los contagios diarios superaron los 3000 casos mientras que en **España** el dato fue de 10.500 casos diarios. Sumado a esto, se conoció que España presenta la menor letalidad de la UE junto a **Alemania** (0,6% y 0,4% respectivamente). Por su parte, **Francia**

⁴ En base a datos de Instituto Argentino de la Energía, General Mosconi.

registró esta semana un pico de más de 9800 casos diarios, mientras que los colegios continúan dando clases presenciales a los alumnos e **Italia** solo ha registrado 1600 casos como pico esta semana.

Por el momento, las autoridades de los diferentes países permiten que las actividades se realicen de manera más “normal”, aunque estudian de cerca el nivel camas disponibles de hospitales por si se debe tomar otra medida.

Por su parte, **Rusia y China** están proveyendo a sus trabajadores esenciales la **vacuna** desarrollada por Rusia, aunque todavía no fue aceptada por la OMS y tampoco demostró cumplir con la etapa 3 de prueba sobre individuos, por lo cual no es considerada posible para su uso en el resto de los países. No obstante, Rusia prevé entregar 130 millones de vacunas en **América Latina** (32 millones a México y Brasil recibiría 50 millones).

Por todo esto, los datos económicos siguen mostrando la difícil situación que enfrenta el mundo para retornar a la normalidad. Sin vacuna será difícil ese retorno y por lo tanto muchas actividades sufrirán un gran impacto destacándose servicios relacionados con el sector turismo y actividades conexas y espectáculos entre otros.

Mientras tanto, otro punto que generó problemas esta semana fue la decisión de Reino Unido de intentar modificar las normas que había pactado con la UE para la lograr el **Brexit**. Esto generó una fuerte postura de la UE debido a que el Primer Ministro de Reino Unido no está cumpliendo con lo establecido y no está respetando lo firmado. Por esta causa, ahora se espera que, de no volver sobre sus pasos, la salida del RU de la UE podría terminar en malos términos lo cual no ayudará a Irlanda del Norte.

Por último, las **expectativas** por la nueva vacuna continúan con declaraciones contrapuestas. Por un lado, la OMS indicó que recién para **2022** podría haber existir una vacunación masiva mientras que espera que la vacuna esté disponible para **2021**. Mientras que, por el contrario, AstraZeneca confía en llegar hacia fin de 2020 con la vacuna terminada. No obstante, esta semana la empresa tuvo que frenar sus ensayos debido a efectos negativos sobre un paciente, lo cual se debía analizar antes de continuar con los ensayos.

Si se logra encontrar la vacuna a fin de 2020, o en los primeros meses de 2021, es posible que en dicho año haya un rebote económico importante, pero recién 2022 mostrará un crecimiento más sostenido y robusto. Por el contrario, si la vacuna tarda más, el próximo año mejorará respecto a 2020 pero sin grandes saltos económicos.

- ▶ **Sector interno:** A nivel interno se destacó que casi un 100% de los acreedores con **deuda local en moneda extranjera** bajo **jurisdicción local**, hayan aceptado la invitación. Lo positivo es seguir descomprimiendo el panorama de deuda del país de forma de hacer la misma sostenible, pero, por, sobre todo, permitirle al país los cambios necesarios para crecer y poder hacer frente a dichas obligaciones.

En cuanto al **BCRA**, esta semana no realizó adelantos ni préstamos al Tesoro (de hecho, el Tesoro le devolvió al banco \$3500 millones en concepto de **adelanto transitorios**), aunque por el resto de las operaciones con el Tesoro se agregaron a la **base monetaria** esta semana \$75.200 millones y las operaciones de pases redujeron la misma en \$30.000 millones. En cuanto a las reservas, continuó el drenaje esta semana y el BCRA vendió USD 493 millones dejando las mismas en USD 42.600 millones. Sin embargo, esta semana repuntó el nivel de **depósitos del sector privado en dólares** sumando USD 272 millones al total depositado. De esta forma, los fondos depositados por el sector privado alcanzan los USD 17.400 millones. Mientras que el ritmo de pérdida de valor del peso respecto al dólar se mantuvo en niveles similares al de semanas anteriores.

Otro punto a tener en cuenta es que el **riesgo país** perdió más de 1000 puntos básicos por el hecho de que JP Morgan contabilizó los nuevos bonos que ingresaron en la reestructuración por lo cual el índice disminuyó, aunque esto no implica que hubo una mejora a la hora de considerar al país como inversor por medidas económicas puntuales, sino que el cambio se debió a la reestructuración de la deuda. No obstante, el país continúa con un riesgo superior a los 1000 puntos lo cual impide que pueda tomar préstamos en el exterior.

Respecto a **medidas fiscales**, esta semana se conoció que el ministro de economía intentará aplicar **políticas expansivas** luego de que termine la pandemia o se desacelere. Sin dudas, esto plantea interrogantes importantes. Uno es respecto al modo de financiamiento. Será con suba de **impuestos** (algunos están en tratamiento en el Congreso, pero no bastarían para financiar el gasto que se impulsaría). Otra posibilidad es incrementar la **emisión monetaria**, pero, a menos que el gobierno nacional continúe regulando los precios del mercado (tarifas fijas, decretos de necesidad pública o alimentos y bebidas con precios estables), esta situación podría complicar aún más el escenario inflacionario. Las estimaciones privadas indican que en agosto la **inflación se aceleró** respecto a los meses anteriores y la ubican en torno al 2,8%, una suba elevada dado que no todas las actividades están operando plenamente y con precios de servicios congelados.

Hay margen para aplicar políticas keynesianas para fomentar el consumo e incentivar la recuperación, aunque también no hay que perder de foco a la inversión y para esto será necesario una reforma del Estado que lo haga sostenible. Si continúa aumentando su tamaño e imponiendo **restricciones al sector privado**, el resultado podrá ser peor al actual, dado que no se generan mecanismos para que la riqueza crezca.