

Informe económico mensual

Coyuntura económica
Octubre 2020



**Cámara
Argentina de
Comercio y Servicios**

Perspectivas pospandemia

Si bien la pandemia afectó a todas las economías del mundo, las condiciones estructurales (macro, meso y micro) específicas determinarán el alcance y la duración de la crisis sanitaria en cada una de las economías afectadas. **Argentina mostraba condiciones de fragilidad e inestabilidad previas a la pandemia, profundizadas por el fuerte cambio de expectativas por la reversión del signo político advertido a partir de las elecciones primarias de agosto de 2019.** Esto se evidencia en múltiples indicadores, entre ellos, la caída de los depósitos privados en dólares, el deterioro del tipo de cambio, la salida de capitales y la fuerte contracción del crédito disponible que forzó a la aplicación de **un nuevo control de cambios** y de un **reperfilamiento** de los vencimientos de deuda pública. El correlato en la **economía real** fue la **caída en la actividad en el último trimestre de 2019 (-0,9% interanual)** y su **profundización en el primero de 2020 (-4,2%),** destacándose la caída de la **inversión privada (-**

6,4% y -9,3% interanual, respectivamente) que es la base para motorizar la recuperación y la sostenibilidad del crecimiento pospandemia.

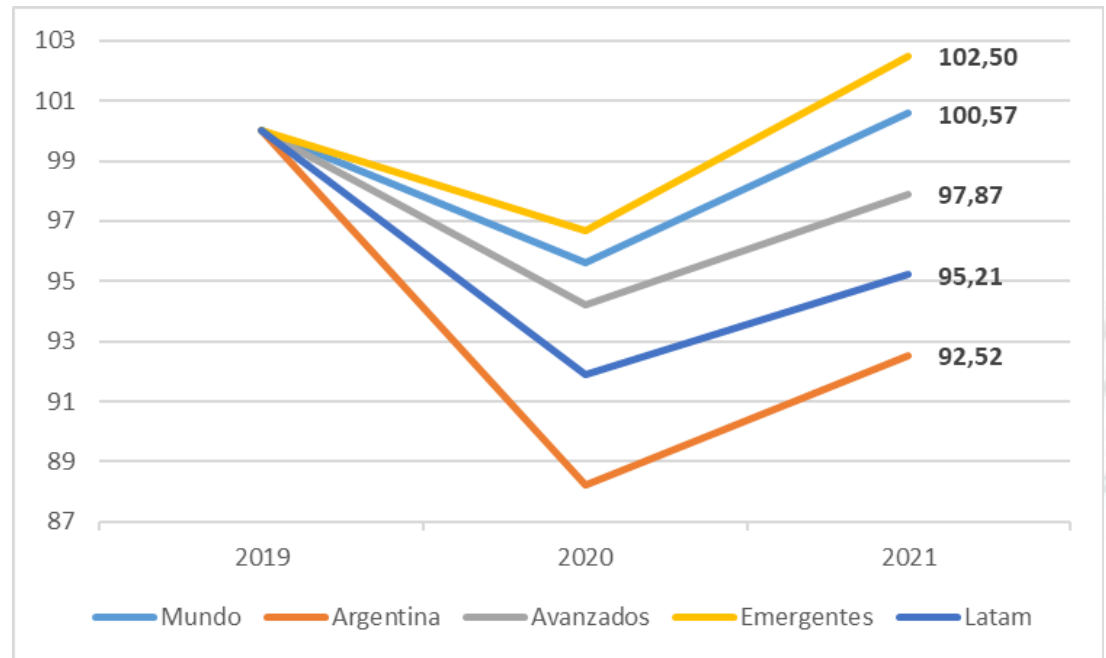
Si bien los números a nivel mundial a partir de la pandemia son arrolladoramente rojos, la crisis sanitaria agravó **la fragilidad de la economía argentina profundizando algunos de los problemas estructurales como el nivel de inversión agregado y la productividad (asociado a la competitividad general de la economía).**

La recuperación pospandemia dependerá de la **proporción de los efectos transitorios que se conviertan en permanentes.** La afectación de las **expectativas** en cuanto a su impacto, especialmente, en el consumo y en la inversión determinará que la recuperación prevista para 2021 sea de mayor o de menor magnitud y que sea sostenible en los años siguientes. En este sentido, las expectativas juegan un rol fundamental. Es crucial que el gobierno argentino, que cierta lentitud lo está haciendo, profundice la señalización de las políticas públicas.



En este sentido, más allá de la incertidumbre que genera la situación de pandemia y de incertidumbres políticas internacionales, es necesario un **balizamiento de la política económica para los próximos años para vigorizar el movimiento de recuperación en 2021 y los años siguientes**. Las proyecciones de desempeño económico del FMI ponen al **producto de la Argentina en un nivel, para 2021, un 7,5% por debajo del de 2019** a pesar del rebote pospandemia, mientras que el **PBI mundial va a crecer levemente un 0,6% (comparando nuevamente 2021 con 2019)**; las economías avanzadas mostrarán un resultado neto negativo de 2,13%, mientras que los emergentes y, dentro de ellos, Latam, mostrarán un crecimiento neto de 2,5% y -4,8% respectivamente.

Evolución del PBI de economías seleccionadas



Fuente: elaboración propia en base a FMI.



Como se ve, el efecto de la pandemia en nuestra economía arrastrará los problemas estructurales previos. El desanclaje de expectativas está generando efectos evidentes en el mercado financiero y cambiario (que es lo más inmediatamente visible) que terminará impactando en la economía real. **La balanza comercial aportará, entre 25 y 28 mil millones de dólares entre 2020 y 2021, por lo que nuestra economía no debería experimentar la presión cambiaria que experimenta.** De ahí la insistencia en despejar rápidamente lo más posible el camino hacia adelante en cuanto a **política fiscal y monetaria** (entre otras políticas sectoriales) para que la **inversión y el consumo** recuperen una velocidad sustentable para **estabilizar las variables sociales (empleo, pobreza) y, las fiscales, para dar sustentabilidad a la deuda pública recientemente reestructurada.**

En este marco, los números proyectados por el FMI muestran que la recuperación mundial va a estar motorizada por los países emergentes, especialmente

por China, India y el grupo ASEAN, lo que genera, a su vez, una gran oportunidad para nuestro país (y para la región) de realinear su política comercial.



ÍNDICE ACTIVIDAD

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

Resumen actividad económica
Evolución económica mensual
Industria Manufacturera
Emae por sectores e IPI por divisiones
Sector construcción
Servicios públicos
Servicios públicos II
Comercio mayorista y minorista
Formación bruta de capital y exportaciones
Conclusiones actividad

[Índice
Precios](#)

[Índice Fiscal](#)

[Índice
Monetario](#)

[Índice
Externo](#)

[Comercio
Interno
Datos CAC](#)

[Índice
Sectorial](#)

[Análisis
destacado](#)



ACTIVIDAD ECONÓMICA

- La actividad económica cayó en agosto un **11,6%** i.a. medido por el EMAE y aumentó 1,1% i.m. (aunque se desaceleró la mejora respecto a meses anteriores, pese a que agosto de 2019 por efecto de las PASO había sido un mes con marcado deterioro). La baja promedio de la actividad económica en los últimos cinco meses fue del 16,4%.
- Hacia adentro, el **sector primario** cayó 2,2% i.a. (sin considerar el sector Pesca) y lleva ocho meses consecutivos de baja en 2020, diferente a 2019. En agosto, tanto la faena vacuna como aviar disminuyeron, mientras que la producción de leche primaria aumentó respecto a 2019; y el sector agrícola mostró una menor producción y menores expectativas de cosecha (la falta de lluvias afecta el rubro). La **Pesca** cayó 10,3% i.a. afectada por baja en la demanda y en la producción.
- Lo mismo sucedió con **Electricidad, gas y agua** cuya baja fue del 0,4% i.a. (menor demanda industrial y de comercios), mientras que sectores como **Hoteles y restaurantes, Comercio mayorista y minorista y Transporte y comunicaciones** cayeron en un 56,0% i.a., 3,5% i.a., 21,6% i.a., respectivamente.
- Asimismo, **Construcción** (-32,1% i.a.) e **Industria manufacturera** (-8,7% i.a.) volvieron a caer en agosto. En ambos casos, se aceleró la baja respecto al mes anterior. La falta de habilitación plena de las actividades en el AMBA junto con la demora en la puesta en marcha de la obra pública dificultan la recuperación del primer sector.
- Considerando los datos adelantados del Índice de **Construcción**, en septiembre el sector cayó 3,9% (mejoró notablemente respecto a meses anteriores), pese a las restricciones en el AMBA para operar. Así, se redujo la demanda de Hormigón elaborado (48,9% i.a.), Asfalto (22,7% i.a.) y Mosaicos graníticos y calcáreos (25,0% i.a.).
- La **industria manufacturera** (medido por el IPI) creció en septiembre 3,4% i.a. por primera vez desde diciembre 2019. Se destacaron las subas de Maquinaria y equipo 21,2% i.a., Sustancias y productos químicos con un 15,2% i.a., Vehículos automotores 9,6% i.a. y Alimentos y bebidas 6,1% i.a. entre los más destacadas.
- Por último, el **sector Comercio** empeoró su situación respecto a julio 2020. Las ventas en Supermercados disminuyeron un 5,7% i.a (en términos de poder de compra), las ventas Mayoristas aumentaron un 3,4% i.a., mientras que las ventas de Centros de compras cayeron un -79,0% i.a. al estar casi paralizadas sus actividades en el país.

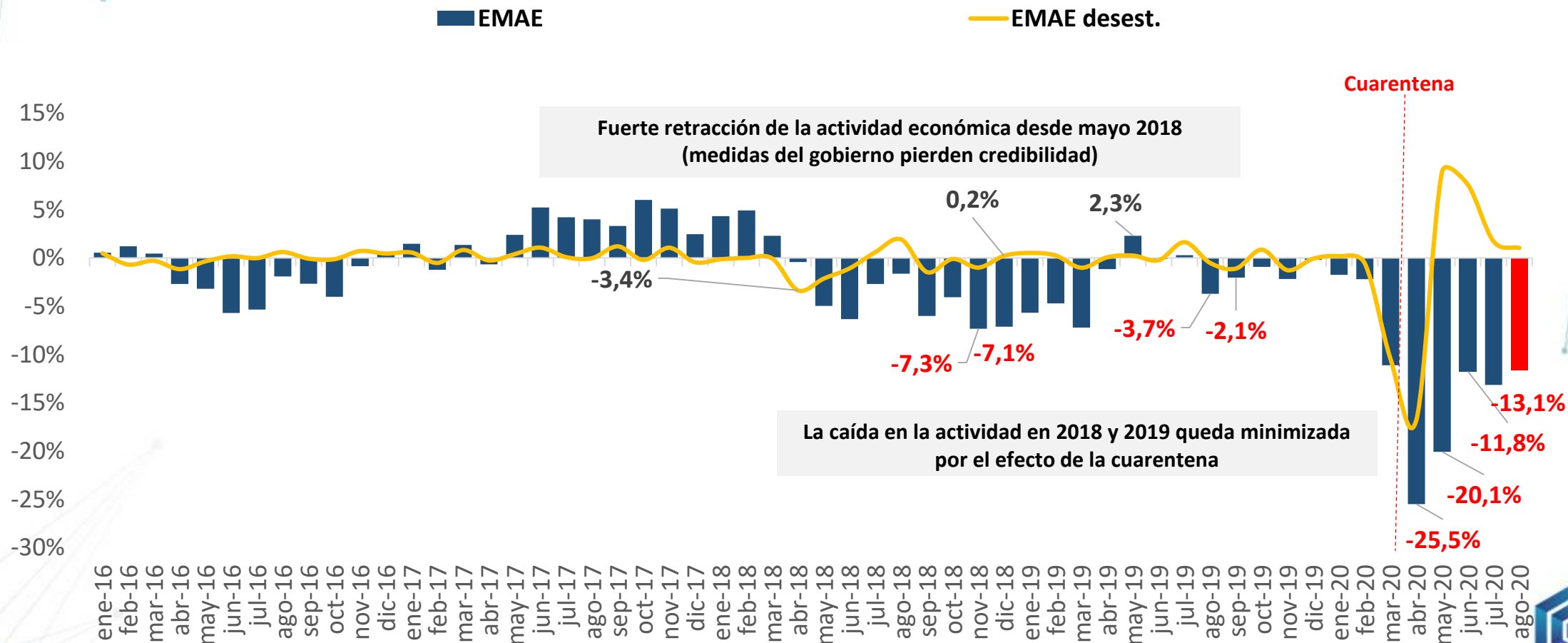


EVOLUCIÓN ECONÓMICA MENSUAL (interanual)

Último dato: agosto 2020

Var. i.a. = **-11,6%**

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



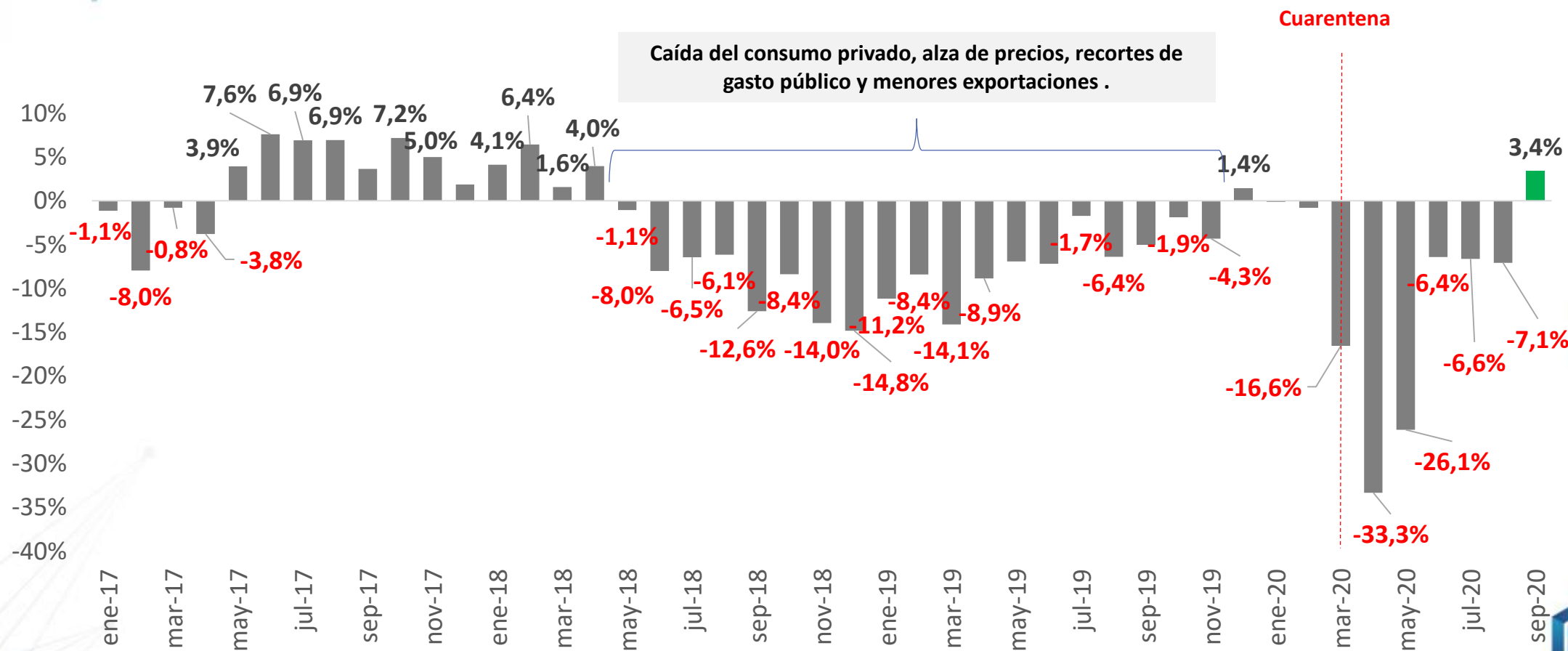
INDUSTRIA MANUFACTURERA

(IPI – interanual)

Último dato: septiembre 2020

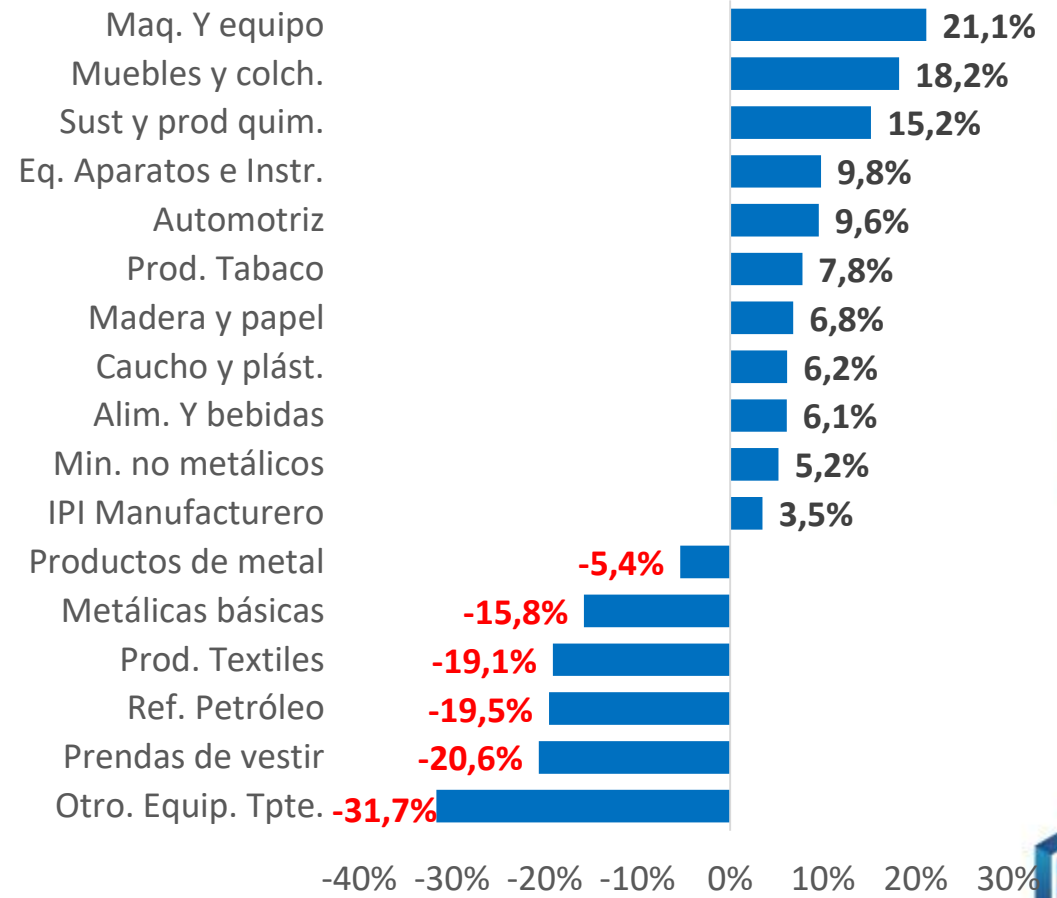
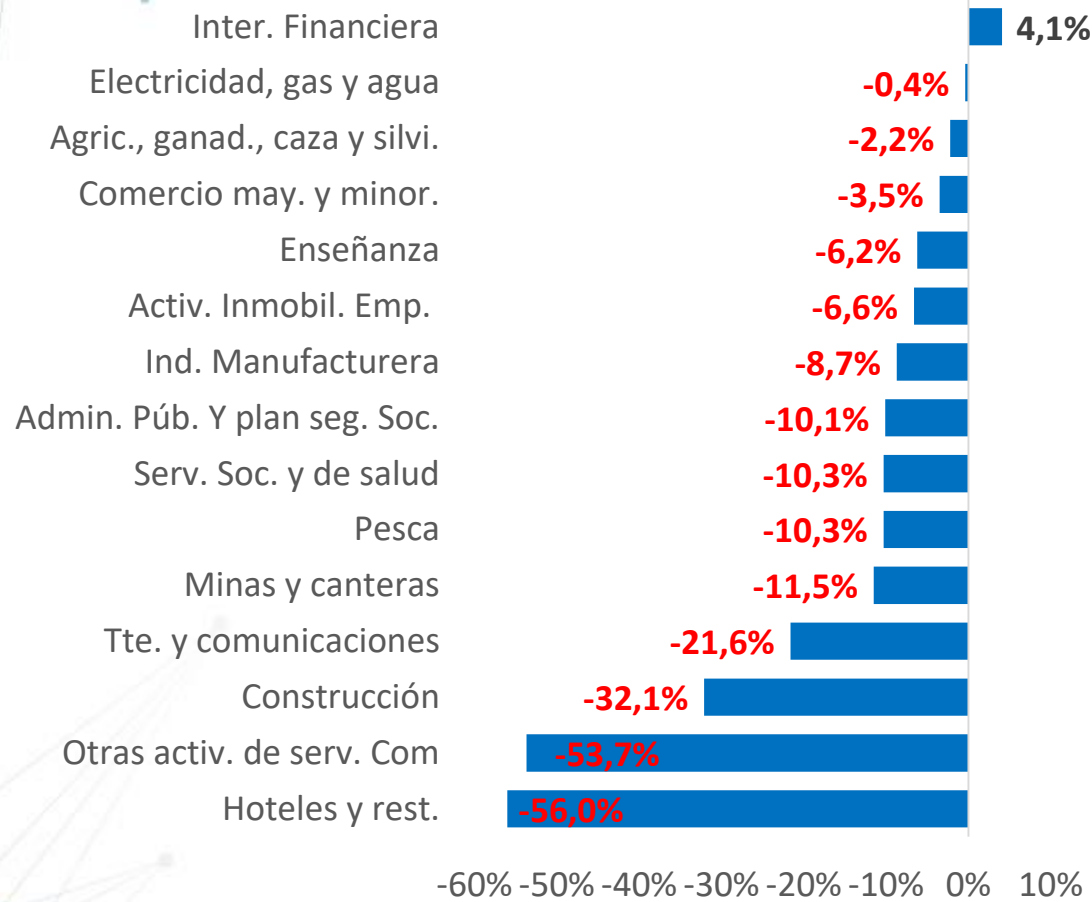
Var. i.a. = +3,4%

Var. i.m. = +4,3%



EMAE POR SECTORES E IPI POR DIVISIONES

(interanual)



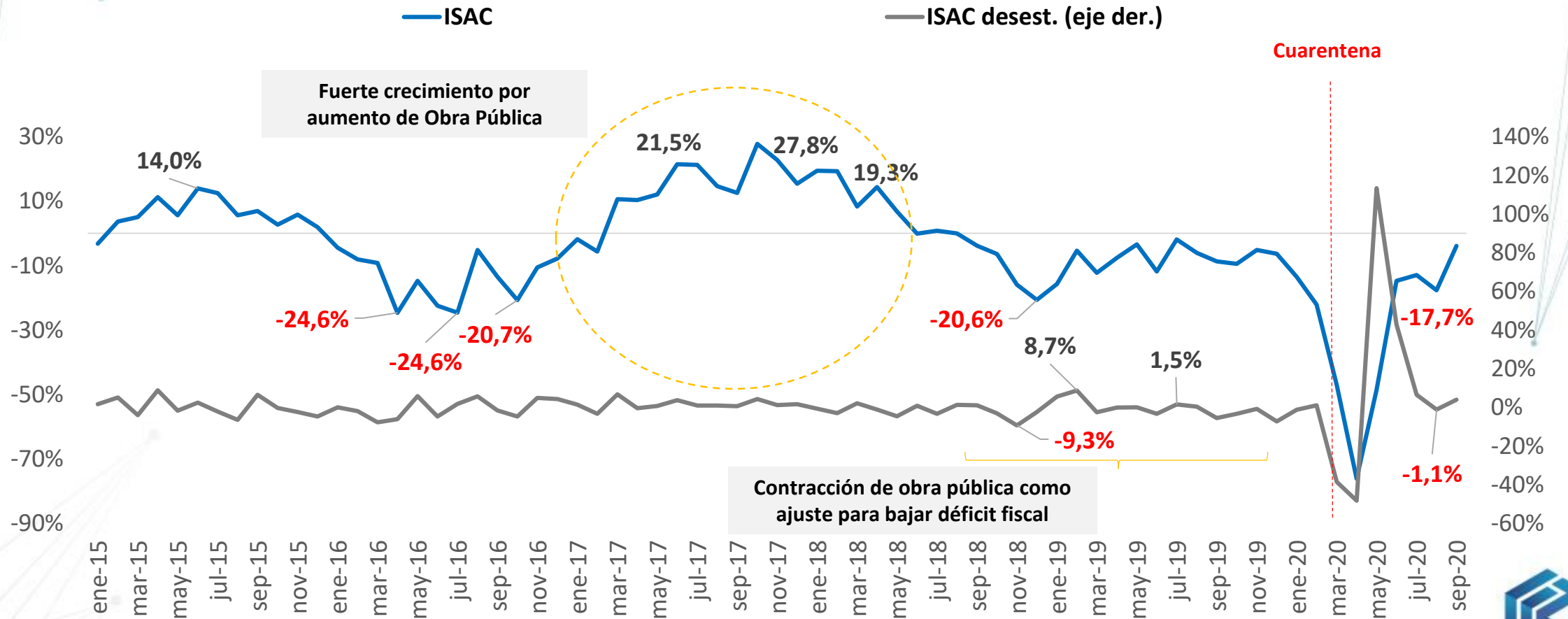
SECTOR CONSTRUCCIÓN

(interanual)

Último dato: septiembre 2020

Var. i.a. = **-3,9%**

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



Último dato: julio 2020

Var. i.a. = **-16,6%**

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

SERVICIOS PÚBLICOS

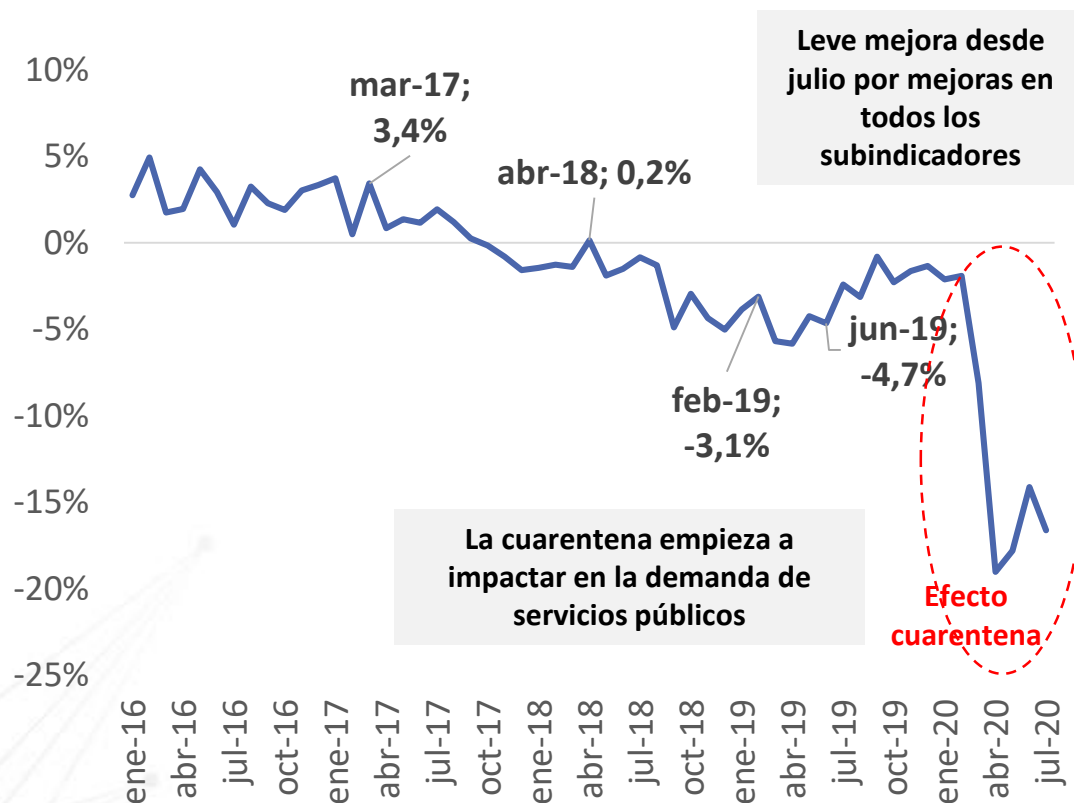
(interanual)

Último dato: julio 2020

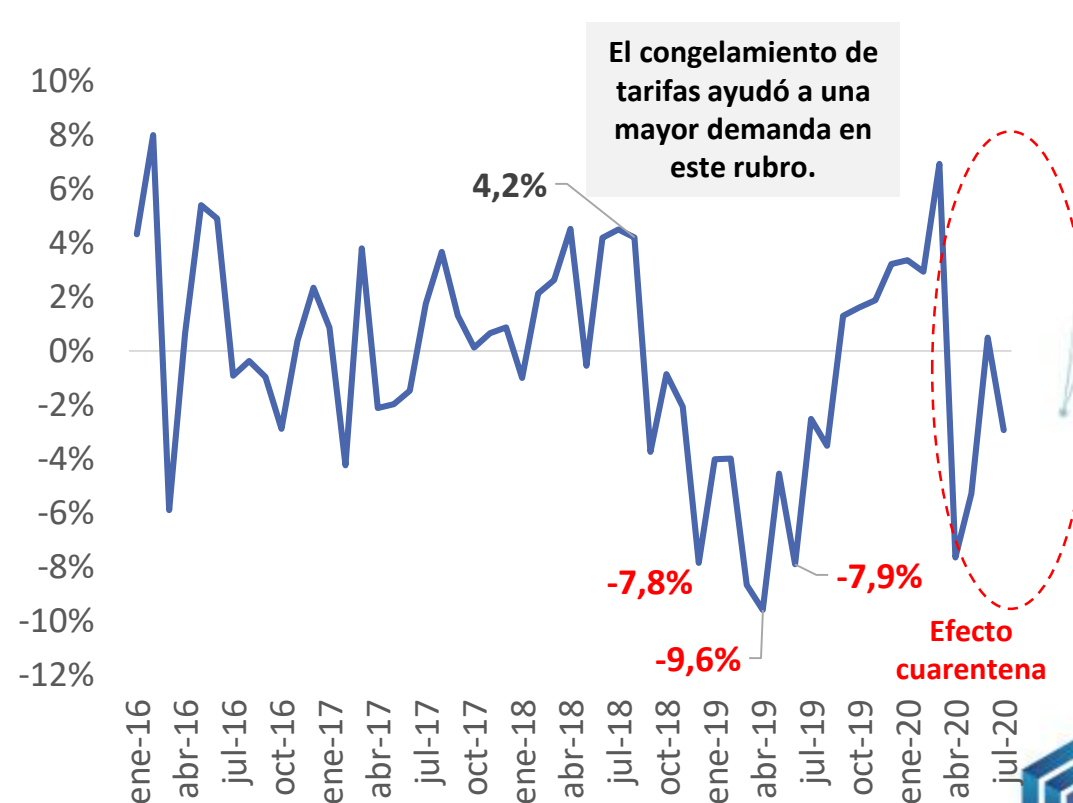
Var. i.a. = **+2,9%**

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

Servicios públicos



Electricidad, gas y agua



Último dato: julio 2020

Var. i.a. = **-10,9%**

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

SERVICIOS PÚBLICOS II

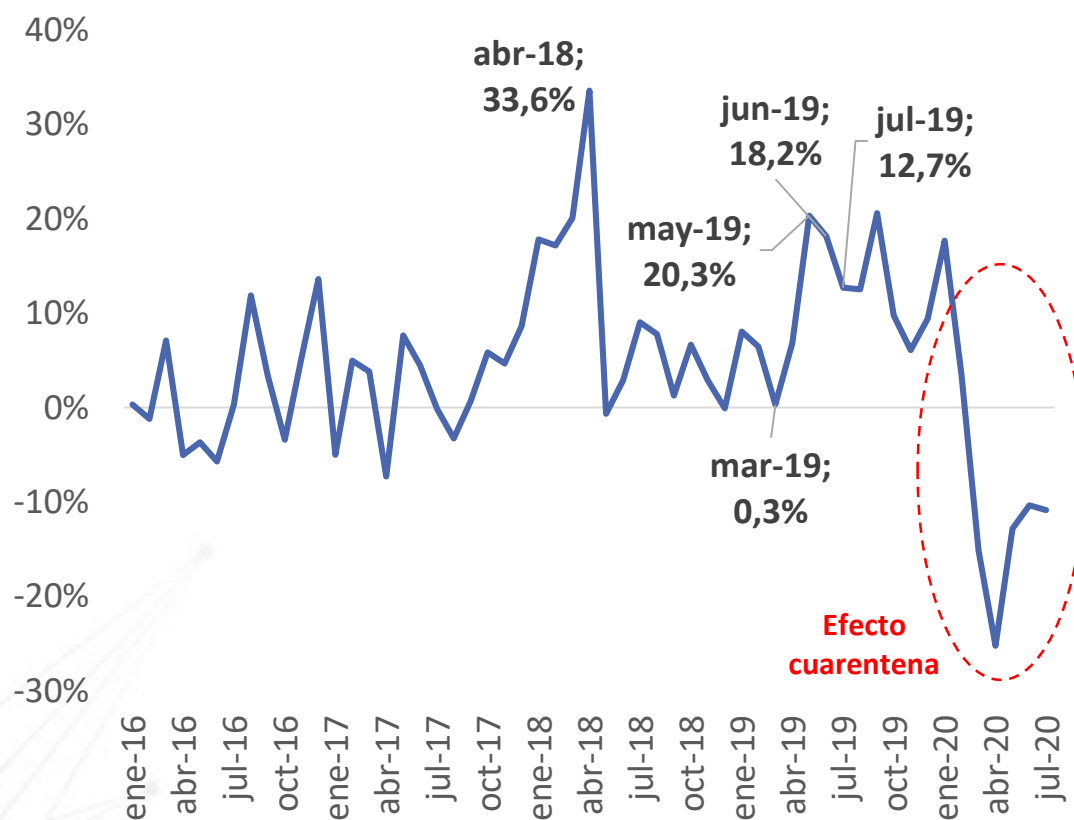
(interanual)

Último dato: julio 2020

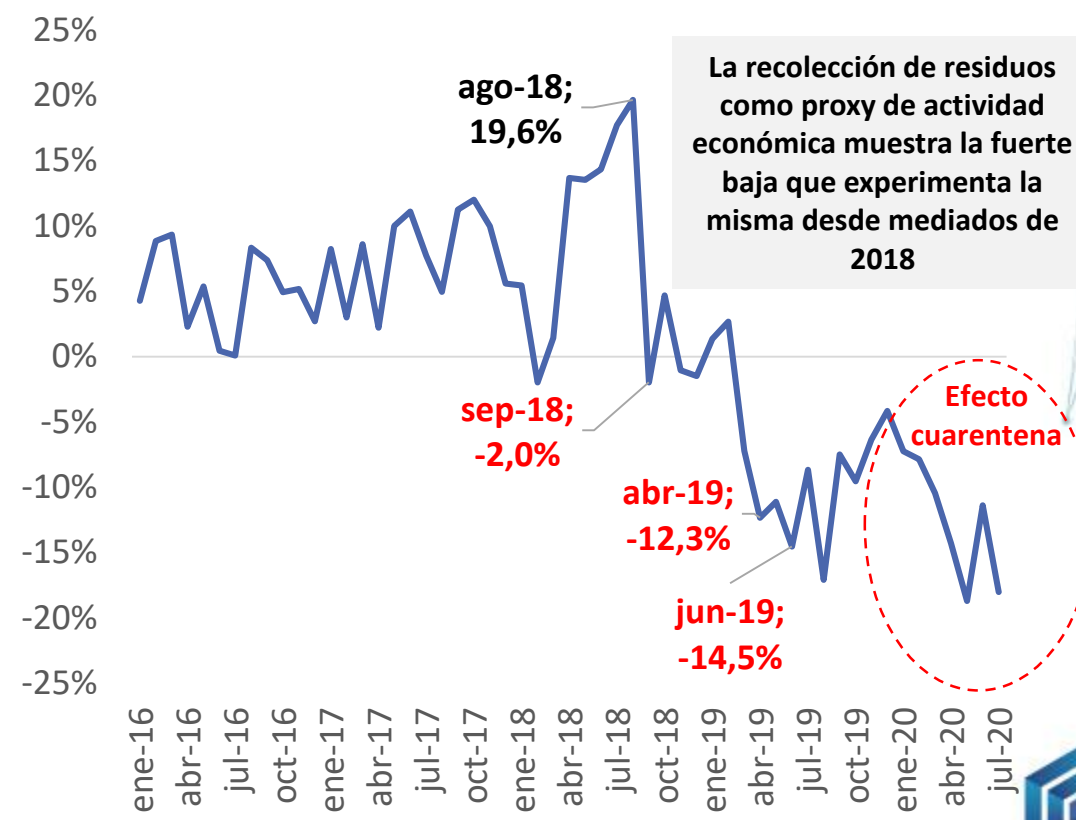
Var. i.a. = **-18,0%**

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

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

Efecto cuarentena



Último dato: agosto 2020

Var. i.a. = -5,7%

Var. i.m. = -3,5%

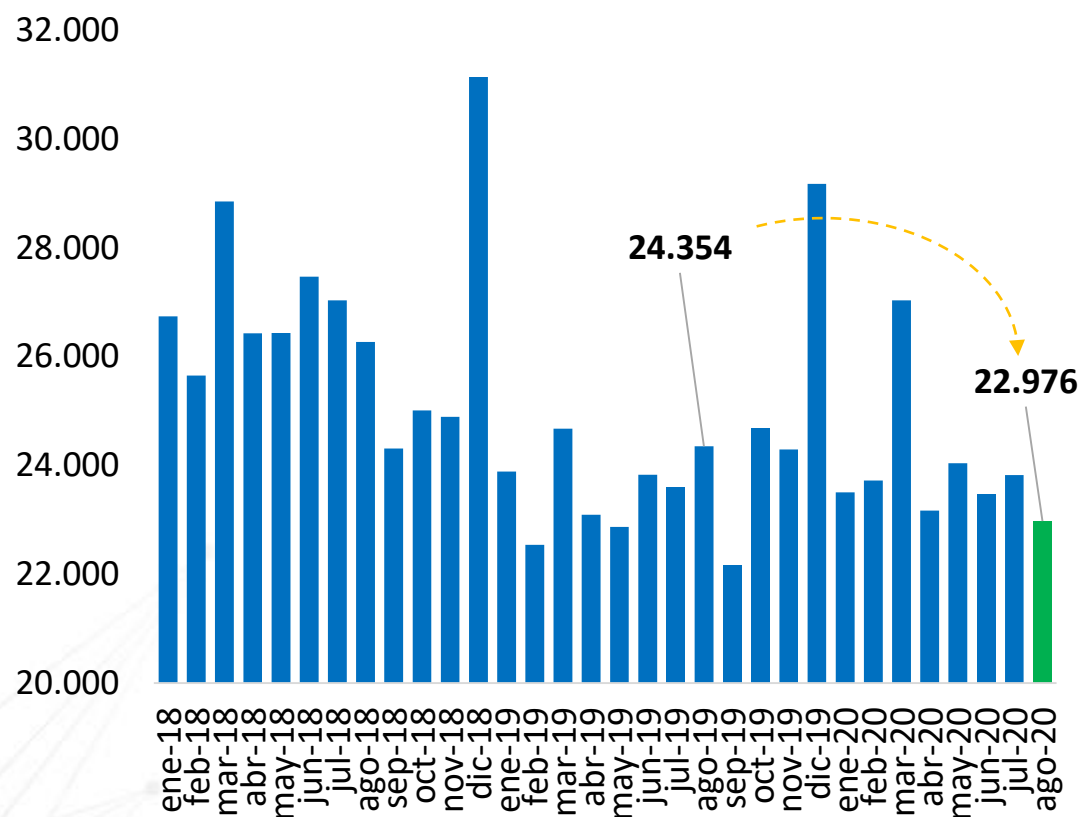
SUPERMERCADOS MAYORISTA Y MINORISTA (EN MILLONES DE PESOS A PRECIOS CONSTANTES)

Último dato: agosto 2020

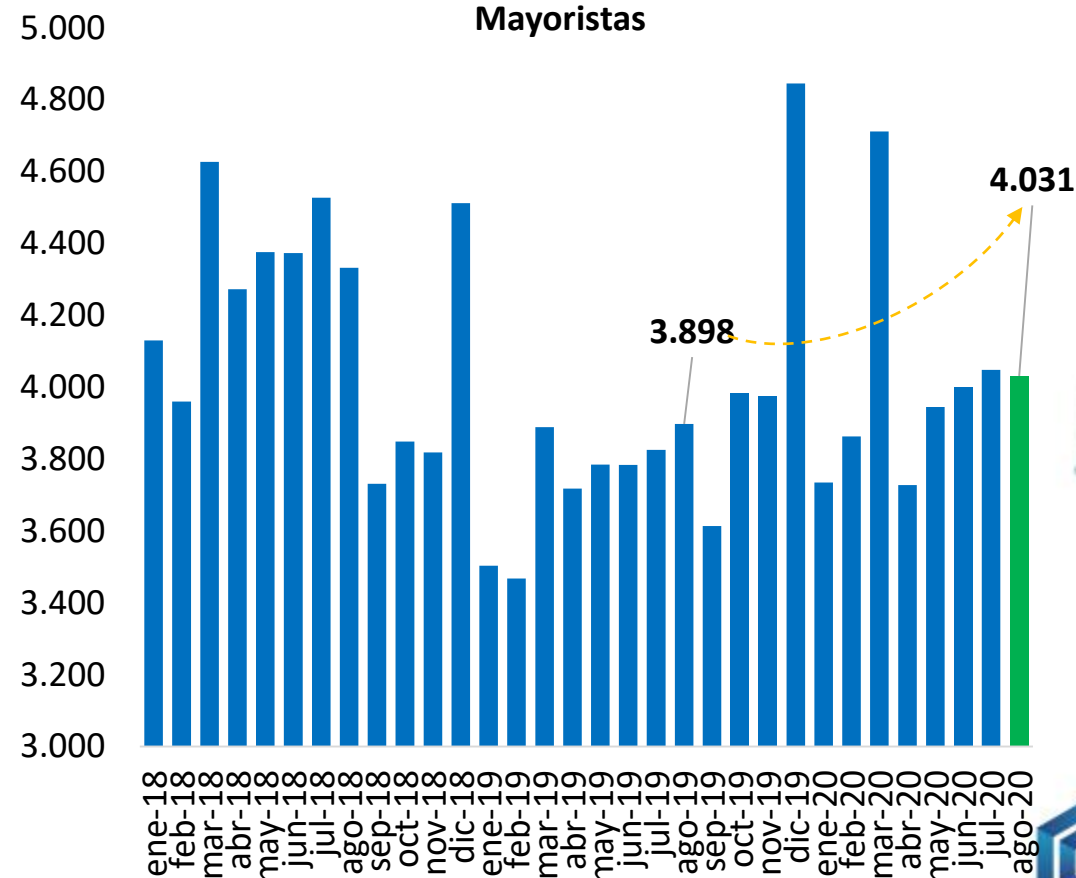
Var. i.a. = +3,4%

Var. i.m. = -0,4%

Ventas de supermercados

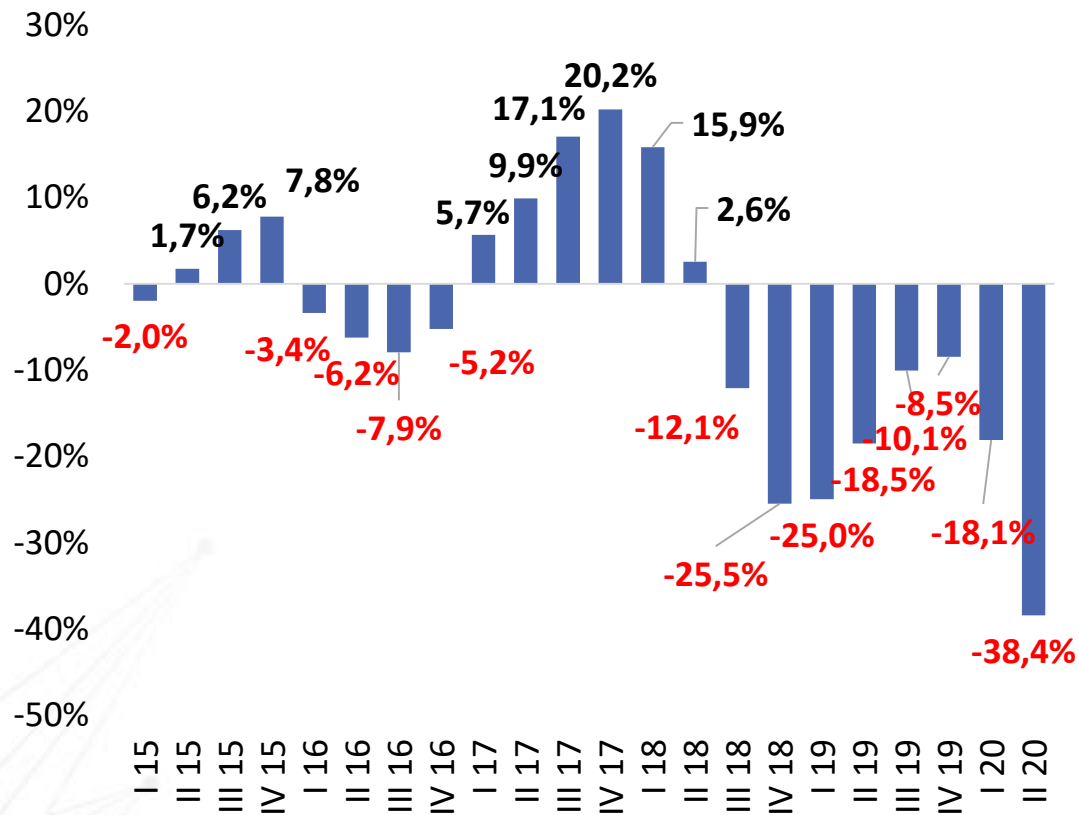


Mayoristas

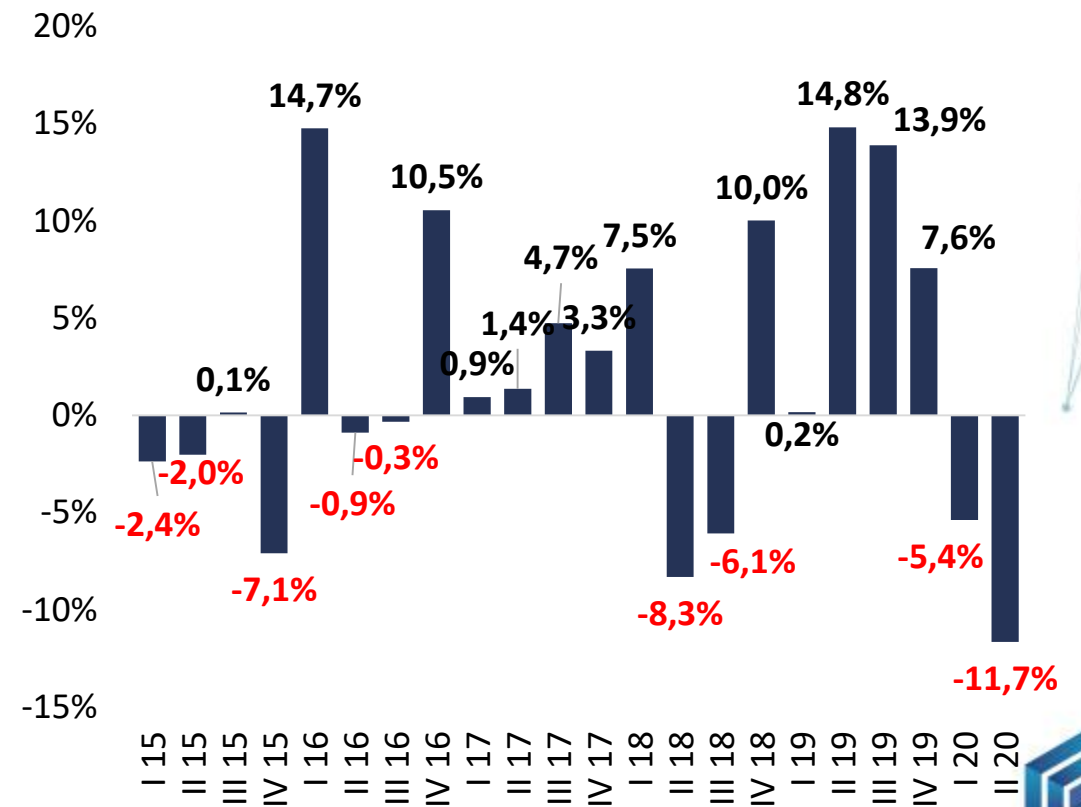


FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL Y EXPORTACIONES (VAR. I.A.)

Var. i.a. Inversión privada



Var. i.a. Exportaciones



CONCLUSIÓN ACTIVIDAD

- En **agosto**, la actividad económica registró una nueva caída muy elevada aunque menor a la de julio, y acumuló en 2020 una contracción del 12,1% i.a. Para septiembre, desde la **CAC estimamos** una baja del **EMAE del 5,0% i.a.**
- El **sector Agrícola-ganadero** (explica 8,1% de la actividad), pese a recibir algunas precipitaciones importantes en la zona núcleo, muestra regiones con menores lluvias para esta etapa del año y las estimaciones de altas temperaturas en la región centro del país en los próximos meses podría impactar aún más de manera negativa en las próximas cosechas. Por el otro lado, el sector ganadero se ve temporalmente beneficiado en las ventas porcinas externas principalmente a China pero la demanda vacuna y aviar siguen en baja, mientras que el sector lechero mostró una mejora en agosto.
- En cuanto a la **Industria manufacturera** (explica el 18,9% de la actividad), el dato de septiembre fue alentador para el sector creciendo nuevamente **Alimentos y bebidas**, que no lo hacía desde diciembre y explica un 24,5% de la evolución total (carne vacuna, aviar, frutas y molienda de oleaginosas aumentaron en septiembre). Por su parte, **Sustancias y productos químicos**, que explica 12,7%, continuó creciendo como en meses anteriores (por mayor producción de químicos básicos, materias primas plásticas y detergentes y jabones). Lograr un incremento sostenido de la industria sería un paso adelante para lograr crecimiento económico, pero parte de esta mejora fue debido a la baja base de comparación de 2019 luego de que agosto y septiembre de dicho año fueran impactados por las elecciones PASO lo cual dejó en stand by la economía.
- La **Construcción** se encuentra parcialmente liberada (gran parte del AMBA tiene prohibida aún su actividad). Asimismo, algunas **actividades privadas** están temporalmente frenadas a la espera de mayor estabilidad económica dado que afecta el valor de los insumos y asimismo la provisión de alguno de ellos. No obstante, el Gobierno insiste en la importancia del sector como impulsor de la recuperación económica y dota de más recursos para la **obra pública**.
- **Hotelería y restaurantes** (participa del 1,4% del PBI) volvió a mejorar en agosto pero la situación sigue siendo compleja debido a que el sector aún no puede operar libremente y se espera una mejora con la temporada de verano, pero con protocolos que disminuirán la movilidad y la cantidad de turistas en el país.
- 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 la baja esperada del tercer trimestre del año (**-11,5% i.a. PBI**).



ÍNDICE PRECIOS



en el tema de interés para ir al contenido

Precios
IPC Nivel General
IPC por Región
Costo de la construcción
IPC Bienes y Servicios y por Categorías
Precios internos al por mayor
Expectativas PBI y precios
Conclusiones precios

[Índice
Actividad](#)

[Índice Fiscal](#)

[Índice
Monetario](#)

[Índice
Externo](#)

[Comercio
Interno
Datos CAC](#)

[Índice
Sectorial](#)

[Análisis
destacado](#)



PRECIOS

- La **evolución mensual** de precios volvió a acelerarse en septiembre, mes en el cual la suba fue del 2,8% mensual (0,1 p.p. más que en agosto), destacándose hacia adentro al alza de la categoría **estacionales**, con un 7,9% i.m., seguido más de lejos por el **IPC núcleo**, con un 2,3% i.m. (menor a lo registrado en agosto).
- De esta manera, tras nueve meses del año **2020**, se acumula un incremento de precios menor respecto al mismo período de 2019 (22,3% vs 37,7%), algo importante en términos de poder de compra, aunque sigue siendo elevado.
- Considerando por capítulos, se destacó el alza de **Prenda de vestir y calzado** (5,8% i.m.), **Bebidas alcohólicas y tabaco** (5,8% i.m.), **Transporte** (3,6% i.m.), **Alimentos y bebidas no alcohólicas** (3,0% i.m.) y **Equipamiento y mantenimiento del hogar** (2,6% i.m.). En cambio, **Comunicaciones** (+0,1% i.m.) y **Educación** (+0,3% i.m.) mostraron alzas menos importantes.
- En el sector de la construcción, el **rubro materiales** aumentó por tercer mes consecutivo por encima del 5% (5,6% i.m.), mientras que el rubro gasto generales registró la mayor variación desde enero de 2020 (3,3% i.m.).
- En septiembre, el alza no fue generalizada respecto al mes pasado. Las mayores subas respecto a agosto se dieron en el **NEA** (+1,1 p.p.) y **Cuyo** (+0,9 p.p.). En la primera región alcanzó el 3,4% i.m., mientras que en **Cuyo** llegó al 3,6% i.m. Por el contrario, disminuyó en el **NOA** y en la **Patagonia** el avance de precios respecto al mes anterior (2,3% i.m. cada uno respectivamente). En NEA, los principales aumentos se registraron en Prendas de vestir y calzado, Salud y equipamiento y Mantenimiento del hogar, con 5,6% i.m., 4,6% i.m. y 4,0% i.m., respectivamente, mientras que en Cuyo fueron Prendas de vestir y calzado y Transporte (9,3% i.m. y 4,5 i.m., respectivamente).
- En septiembre, los productos de **origen importado** crecieron 3,5% i.m. (alza promedio del último trimestre del 3,7 % i.m.), mientras los de **origen nacional**, un 3,7% i.m. (alza menor respecto al mes anterior). Dentro de estos últimos se destacó el alza de los productos primarios, con un 3,2% i.m., impactados principalmente por productos agrícolas como Cereales y oleaginosas, Hortalizas y legumbres y Frutas (+11,9% i.m., +11,2% i.m. y +14,4% i.m. respectivamente).
- Por su parte, las **expectativas del mercado** (relevamiento realizado por el BCRA) muestran que para octubre 2020 se espera un aumento en los precios del 3,4%, continuando la aceleración hacia diciembre cuando podría alcanzar el 4%. Para 2020, se prevé una suba de precios al consumidor del 36,5%.



IPC NIVEL GENERAL

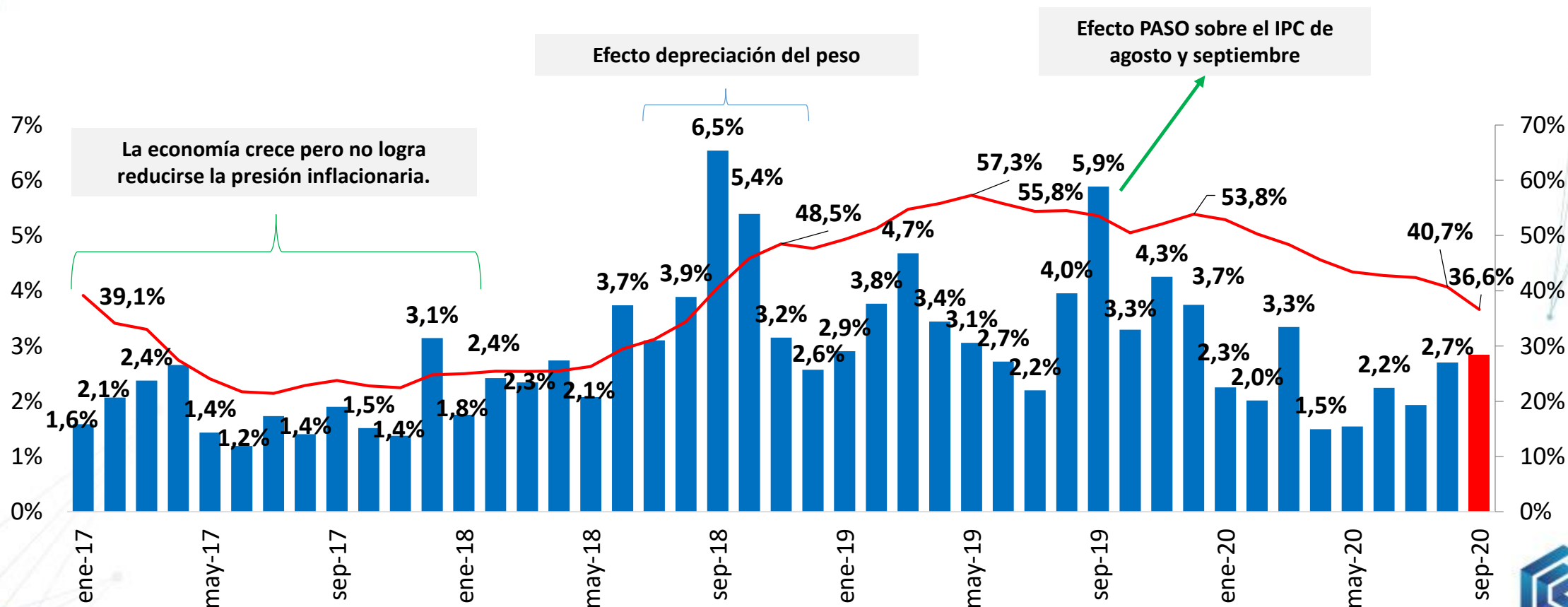
Variación intermensual e interanual (eje der.)

Último dato: septiembre 2020

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

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

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



IPC POR REGIÓN (intermensual)

Último dato: septiembre 2020

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

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

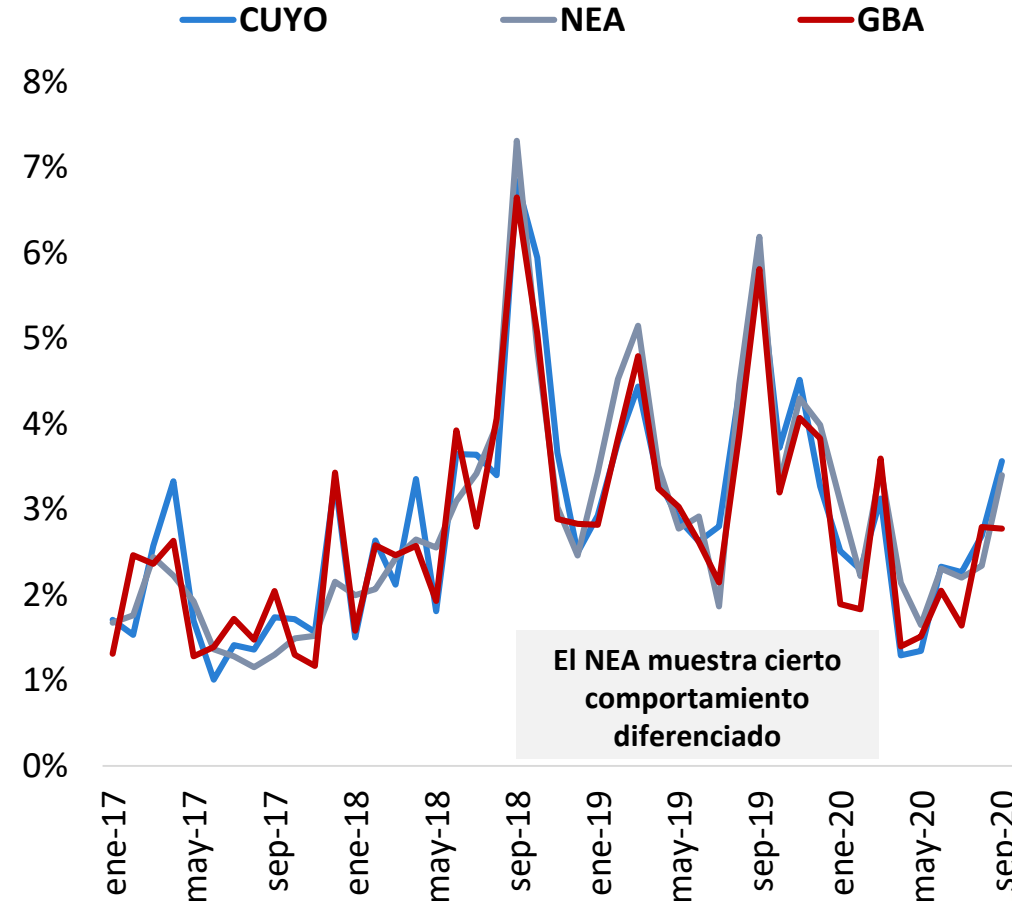
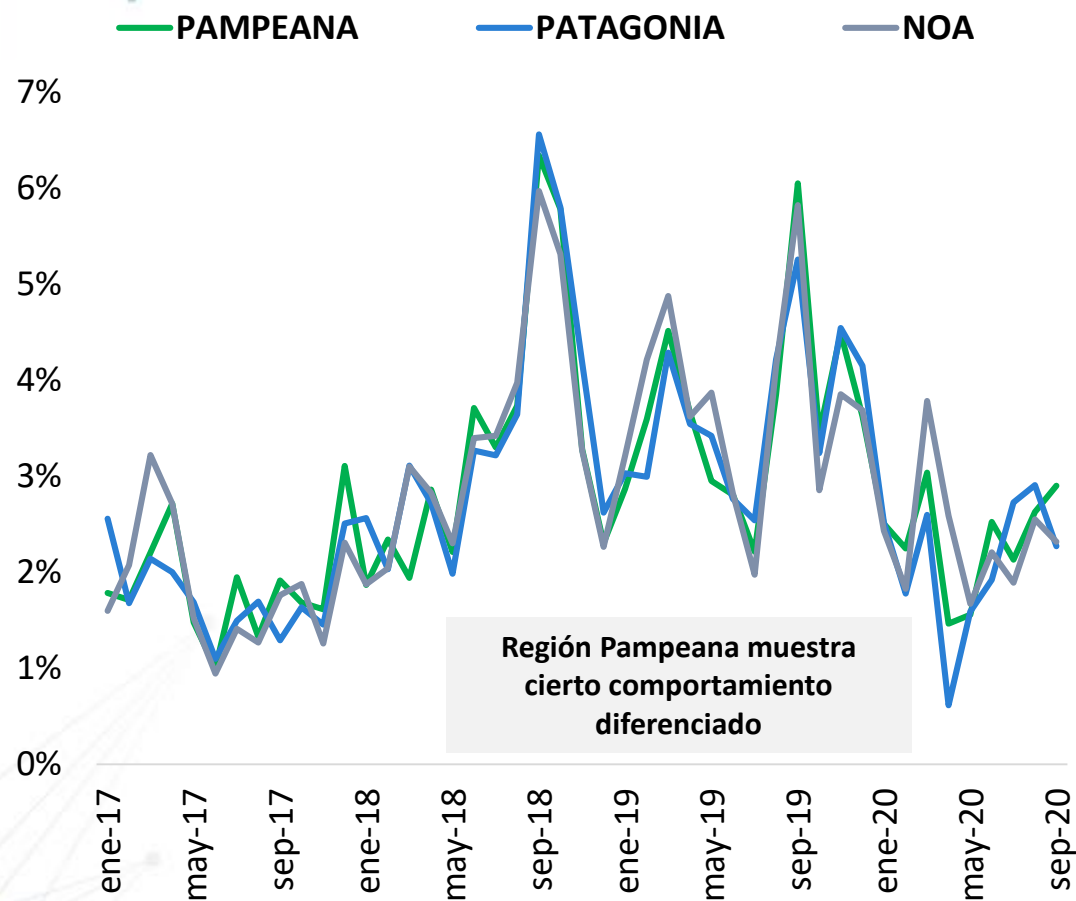
Var. i.m. NOA = **+2,3%**

Último dato: septiembre 2020

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

Var. i.m. NEA = **+3,4%**

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



IPC BIENES Y SERVICIOS Y POR CATEGORÍAS (intermensual)

Último dato: septiembre 2020

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

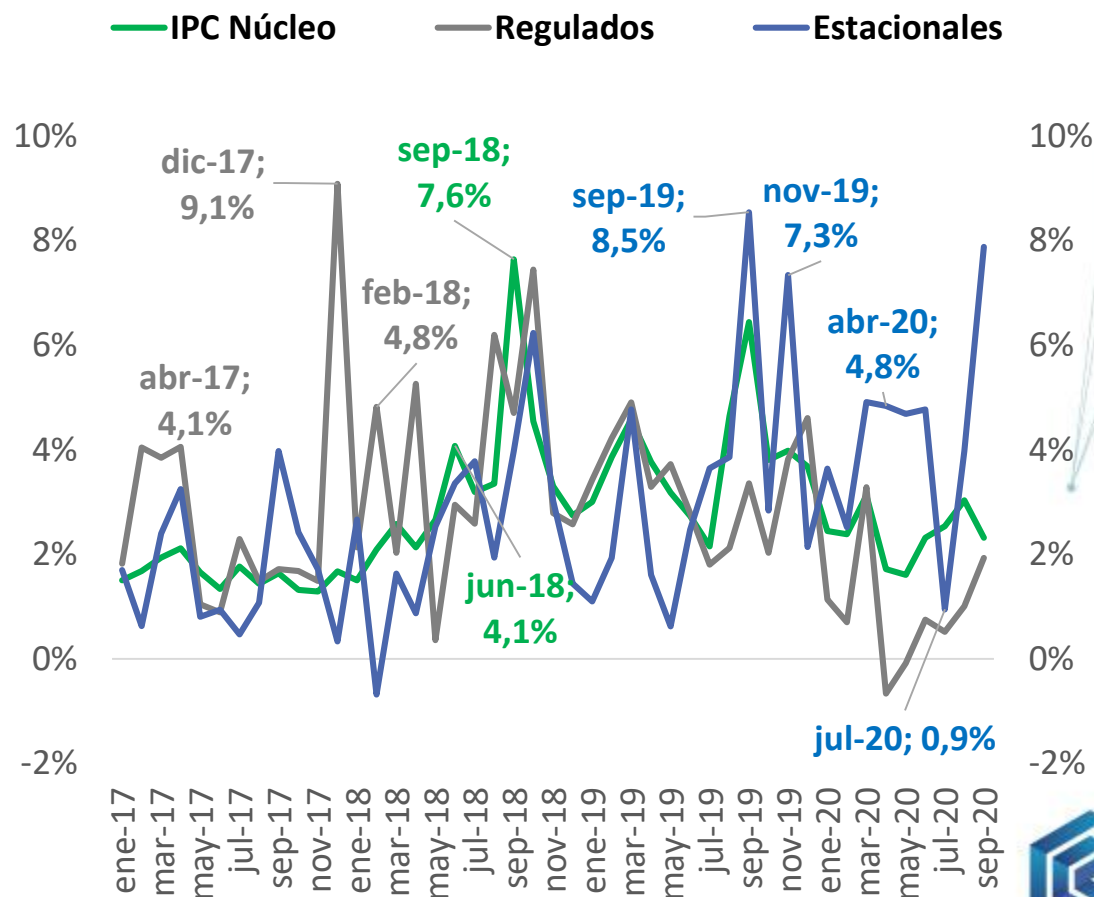
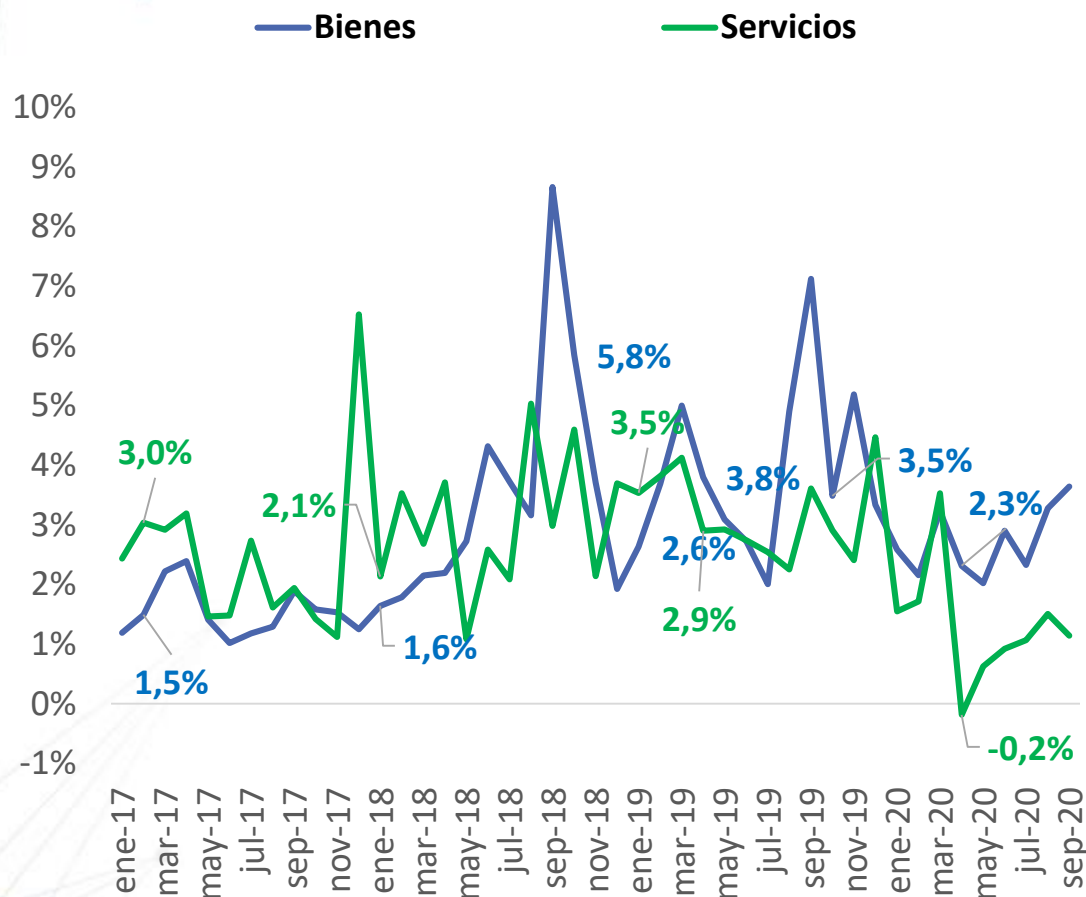
Var. i.m. Servicios = **+1,1%**

Último dato: septiembre 2020

Var. i.m. Núcleo = **+2,3%**

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

Var. i.m. Estacionales = **+7,9%**



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

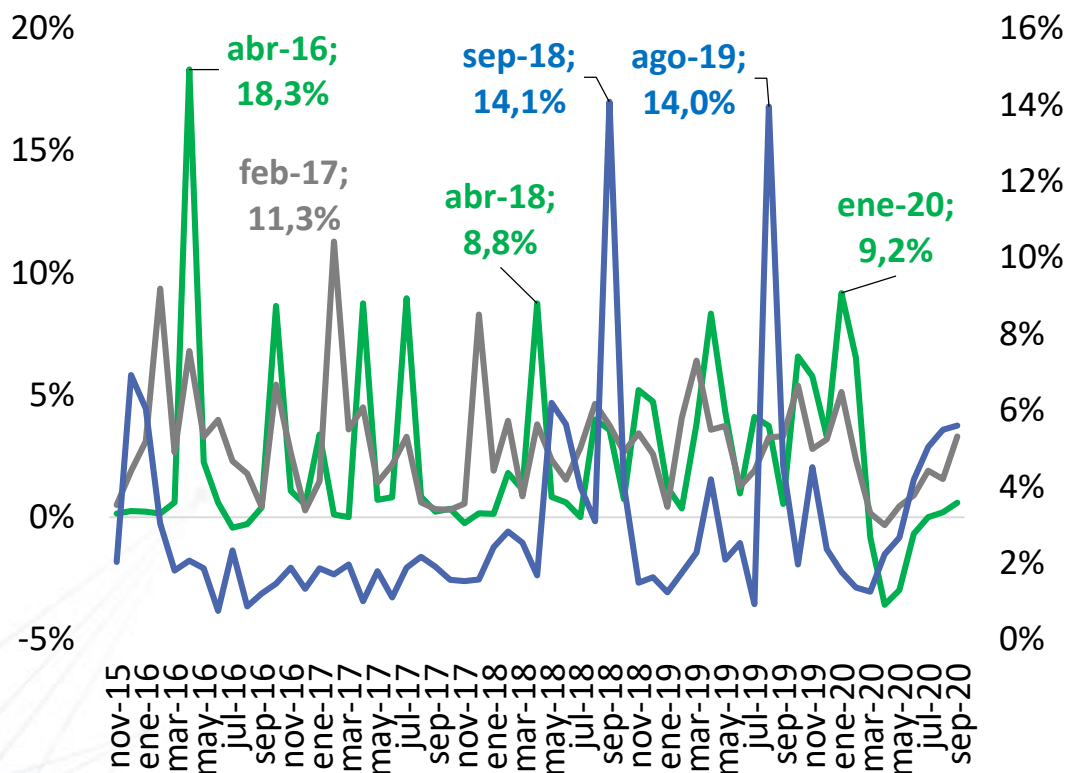
Último dato: sep-2020

Var. i.m. Materiales = **+5,6%**
 Var. i.m. Mano de obra = **0,6%**
 Var. i.m. Gstos. Grales. = **+3,3%**

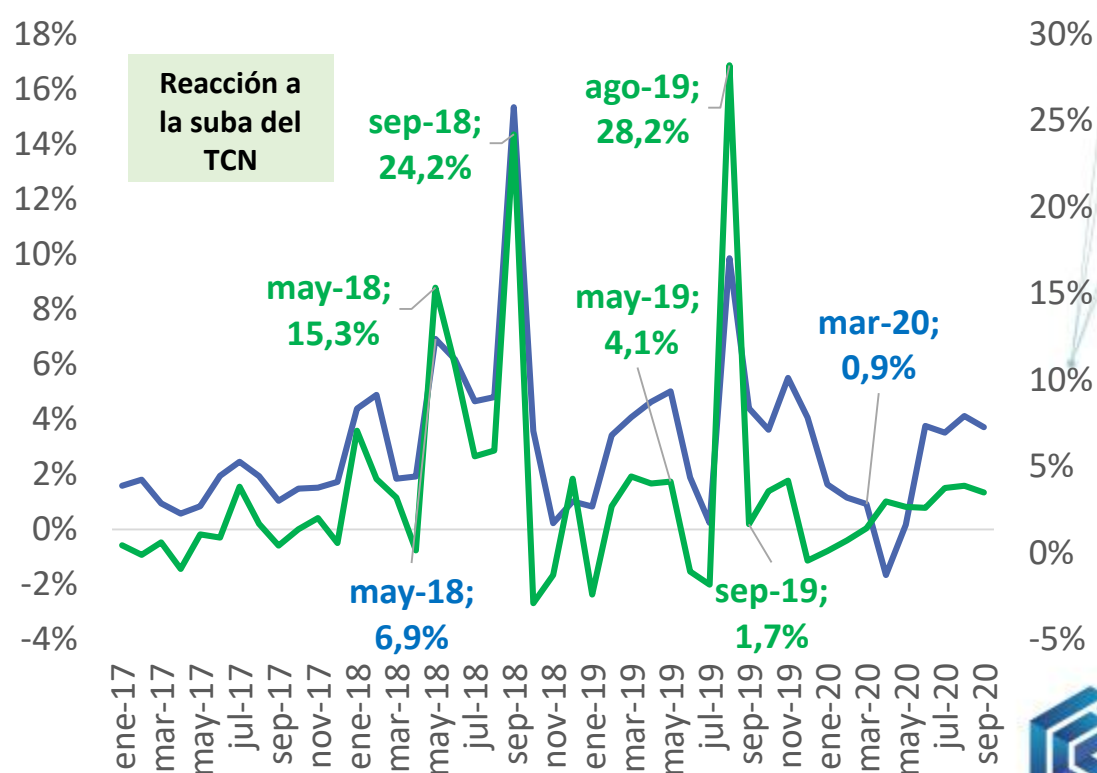
Último dato: sep-2020

Var. i.m. Prod. Nac. = **+3,7%**
 Var. i.m. Prod. Import. = **+3,5%**

Mano de Obra (eje der.) — Gastos Generales — Materiales



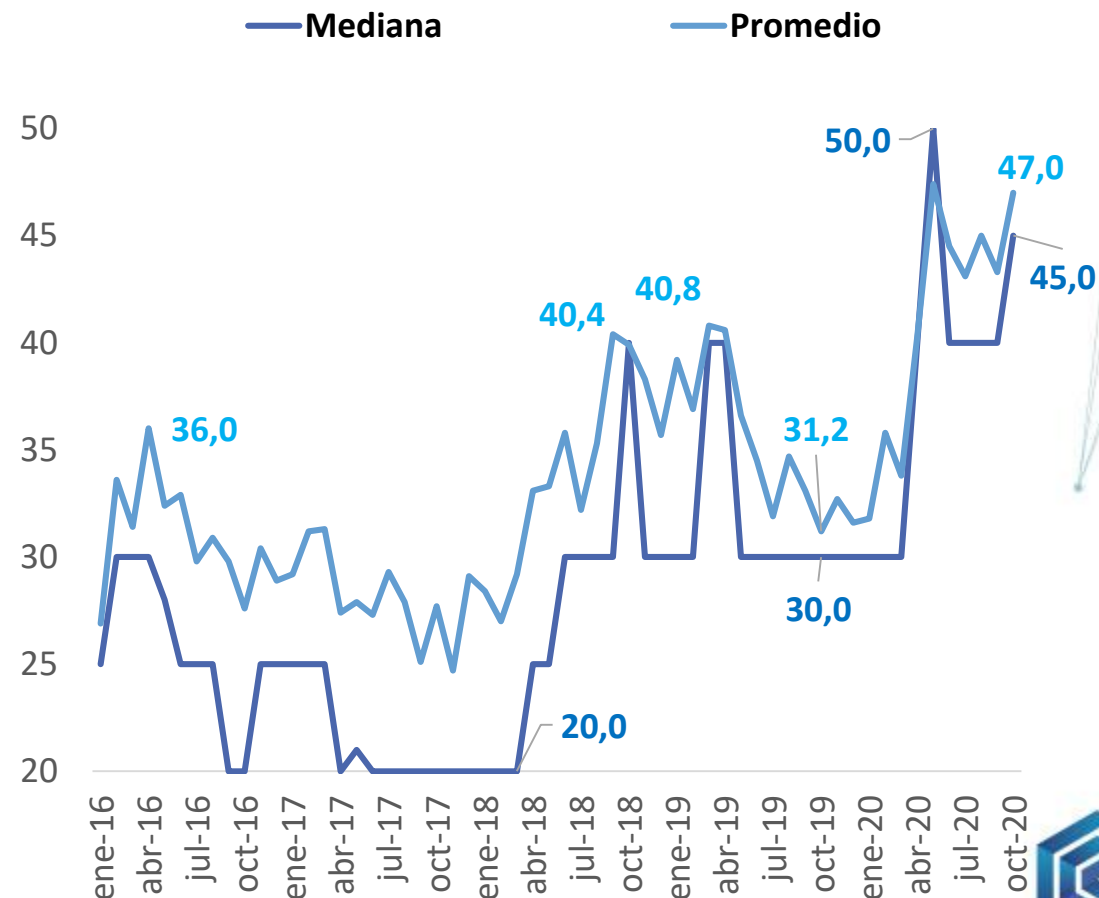
Productos nacionales — Productos importados (eje der.)



EXPECTATIVAS DE PIB Y PRECIOS (BCRA – UTDT)

Relevamiento de expectativas del Mercado - BCRA

Período	Mediana	Promedio	Referencia
sep-20	3,0	3,0	IPC Nivel gral.
oct-20	3,5	3,4	IPC Nivel gral.
nov-20	3,8	3,6	IPC Nivel gral.
dic-20	4,0	4,0	IPC Nivel gral.
sep-20	3,2	3,2	IPC Núcleo
oct-20	3,5	3,6	IPC Núcleo
nov-20	3,8	3,8	IPC Núcleo
dic-20	4,1	4,2	IPC Núcleo
Trim. III-20	9,8	8,3	PIB pcios. Constantes
Trim. IV-20	4,0	3,9	PIB pcios. Constantes
Trim. I-21	1,3	1,5	PIB pcios. Constantes
2020	-11,8	-11,8	PIB pcios. Constantes
2021	5,1	5,3	PIB pcios. Constantes



CONCLUSIONES PRECIOS

- El año 2020 lleva nueve meses con mejora sensible considerando la variación del **Índice de precios al consumidor**. En septiembre, el sector que preocupó fue **Transporte** que registró el incremento más alto de 2020 y preocupa porque la actividad aún está muy afectada por las medidas aplicadas para contener la expansión de la pandemia, por lo cual el temor es un fuerte crecimiento para los próximos meses con la vuelta a la plena actividad del sector.
- Junto a esto último un dato preocupante es que el sector de **Alimentos y bebidas** siga mostrando un crecimiento en torno al 3% mensual, un valor bastante elevado; hacia adentro las empresas productoras solicitan un ajuste de sus precios debido a que su situación es sumamente complicada en términos de rentabilidad y esto impactará aún más en el IPC. A esto se suma el alza que registró en octubre el **sector combustibles** (se esperan nuevos ajustes impositivos en noviembre), junto con la suba del **tipo de cambio**, que impactará en el valor del IPC de octubre.
- 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 **Cuyo**, las cuales han sufrido una **suba acumulada** en nueve meses del 25,3% y 23,6%, respectivamente, mientras que, a nivel nacional, alcanzó el 22,3%.
- Al comparar **categorías** del IPC, volvió a destacarse el alza Estacional por sobre la Núcleo. Pero lo positivo es que las subas fueron inferiores a las de septiembre de 2019. Lo negativo es que los regulados crecieron al nivel más alto desde marzo 2020, un 1,9% i.m. Por el momento, el alza de precios de bienes supera ampliamente al alza de servicios (los cuales siguen impactados por ciertas actividades sin permiso para operar plenamente).
- Como venimos sosteniendo en los últimos informes, las medidas del Gobierno contienen temporalmente la suba (**inflación reprimida**) pero la situación se está volviendo más compleja para los distintos sectores económicos del país. El Gobierno ya permitió el alza de las **prepagas de salud**. En materia de **combustibles** aplaza temporalmente subas impositivas pero la propia YPF solicita aumentos para lograr que la compañía logre revertir sus pérdidas. La apertura de más actividades genera un reacomodamiento de precios que generarán una aceleración en el alza del IPC. En este sentido, se necesitarán medidas de fondo de forma tal que las expectativas negativas al respecto vayan cambiando.



ÍNDICE FISCAL

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

Fiscales
Resultado primario y financiero
Recaudación impositiva
Recaudación mensual IVA DGI real
Recaudación principales impuestos
Evolución recaudación nominal vs inflación
Categorías del gasto primario
Conclusiones sector fiscal

[Índice
Actividad](#)

[Índice
Precios](#)

[Índice
Monetario](#)

[Índice
Externo](#)

[Comercio
Interno
Datos CAC](#)

[Índice
Sectorial](#)

[Análisis
destacado](#)



FISCALES

- En **octubre**, la **recaudación fiscal** aumentó 43,9% i.a. debido principalmente a mayores ingresos por el impuesto a las ganancias. En **términos reales**, la recaudación volvió a crecer 7,3% i.a. por segundo mes consecutivo (la capacidad de compra del Estado aumentó 7% en octubre respecto a 2019, considerando una suba del IPC del 3,3%).
- Analizando la recaudación, no es el crecimiento de la economía lo que impulsó su mejora sino el hecho de que más personas pagan impuestos (especialmente, ganancias) y el aumento de **Bienes Personales**. Los principales impuestos que mejoraron nominalmente fueron **Ganancias** (76,0% i.a.), **Créditos y débitos en cta. cte.** (25,8% i.a.), **IVA** (28,6% i.a.) y **Combustibles** (28,5% i.a.). Lo recaudado por Ganancias, IVA, Derechos de exportación e importación generaron, en total, el 60,6% de lo recaudado en el mes, mientras que el **Sistema de Seguridad Social** aportó un 19,6% del total.
- En términos de poder de compra, a diferencia de meses anteriores, Ganancias, Bienes personales, Reintegros e Internos coparticipados mejoraron en septiembre un 39,3% i.a., 368,7% i.a., 555,7% i.a. y 9,7% i.a., respectivamente.
- Por su lado, el **impuesto País** generó recursos para el Estado por \$8527 millones en octubre (1,3% del total en el mes), lo cual muestra el impacto de las medidas restrictivas para comprar divisas en el mercado. Respecto al mes anterior, la recaudación de este impuesto disminuyó en \$12.300 millones por menor acceso al mercado de cambios del público.
- En tanto, el **IVA interno**, que usamos como **proxy** de la actividad económica, registró pérdidas de recaudación real (poder de compra) del 7,5% i.a. en octubre, indicando esto que la actividad continúa retraída.
- Respecto al **gasto primario total**, en septiembre volvió a acelerarse su crecimiento, con un alza del 71,6% i.a. (14,7 p.p. más que en agosto y 29,1 p.p. más que en septiembre 2019), destacándose la fuerte suba de los **subsidijs económicos** y de las **Transferencias corrientes a las provincias**. Hacia adentro, en septiembre las alzas más importantes fueron en **subsidijs a energía** (327,5% i.a.), **subsidijs a transporte** (64,0% i.a.) y **Transferencias corrientes a provincias** con destino seguridad y salud (126,7% i.a. y 339,5% i.a. respectivamente).
- Por último, el **déficit fiscal primario** de septiembre fue de \$167.181 millones y acumula en 2020 un déficit de \$1.302.010 millones (-4,8% respecto al PBI) vs el superávit primario de \$22.892 mill. en idéntico período de 2019 (+0,10% del PBI).



RESULTADO PRIMARIO, FINANCIERO Y RECAUDACIÓN IMPOSITIVA (interanual)

Último dato: sep-2020

Var. i.a. Result. Prim. = **+559,0%**

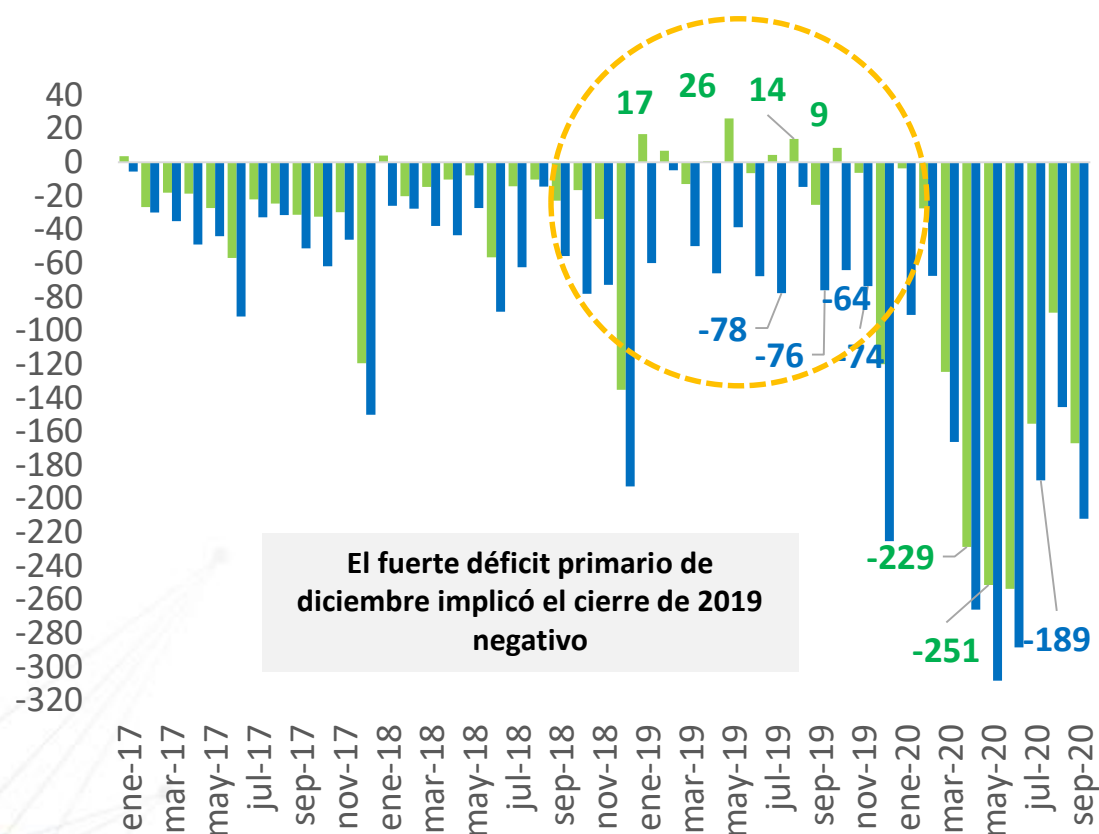
Var. i.a. Result Fin. = **+178,2%**

Último dato: oct-2020

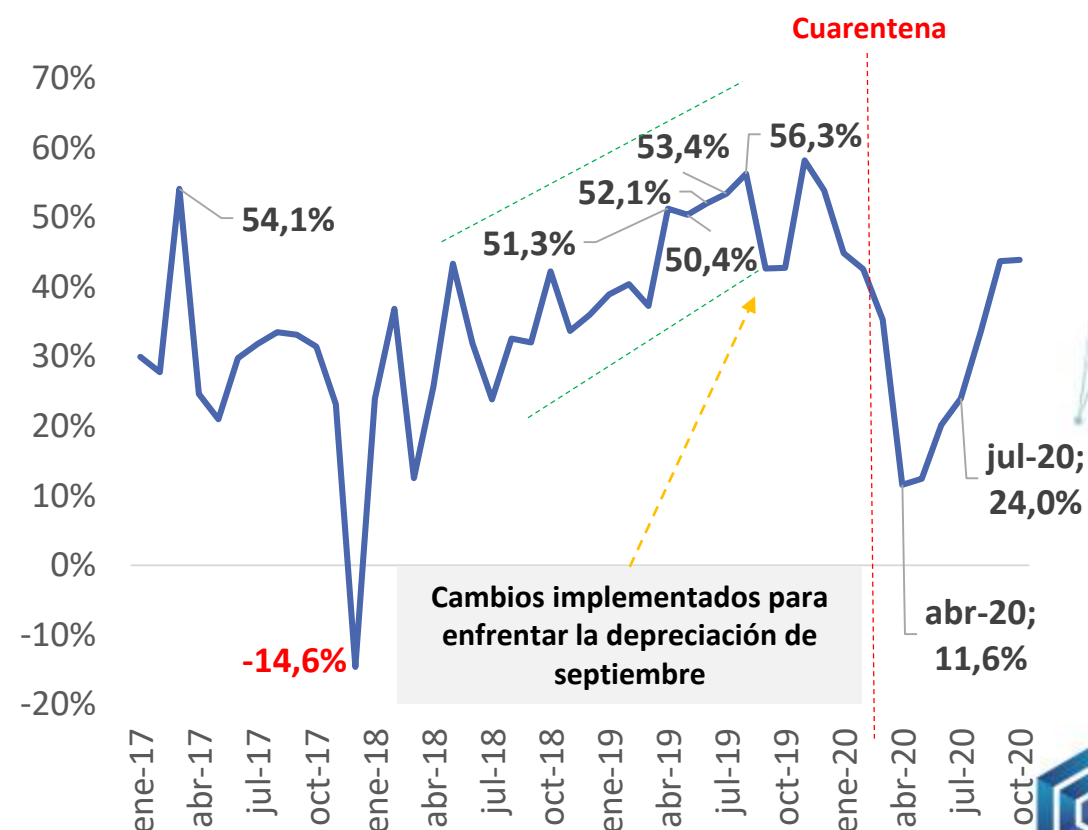
Var. i.a. = **+43,9%**

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

■ Resultado Primario (en Mill. \$) ■ Resultado Financiero (en Mill. \$)

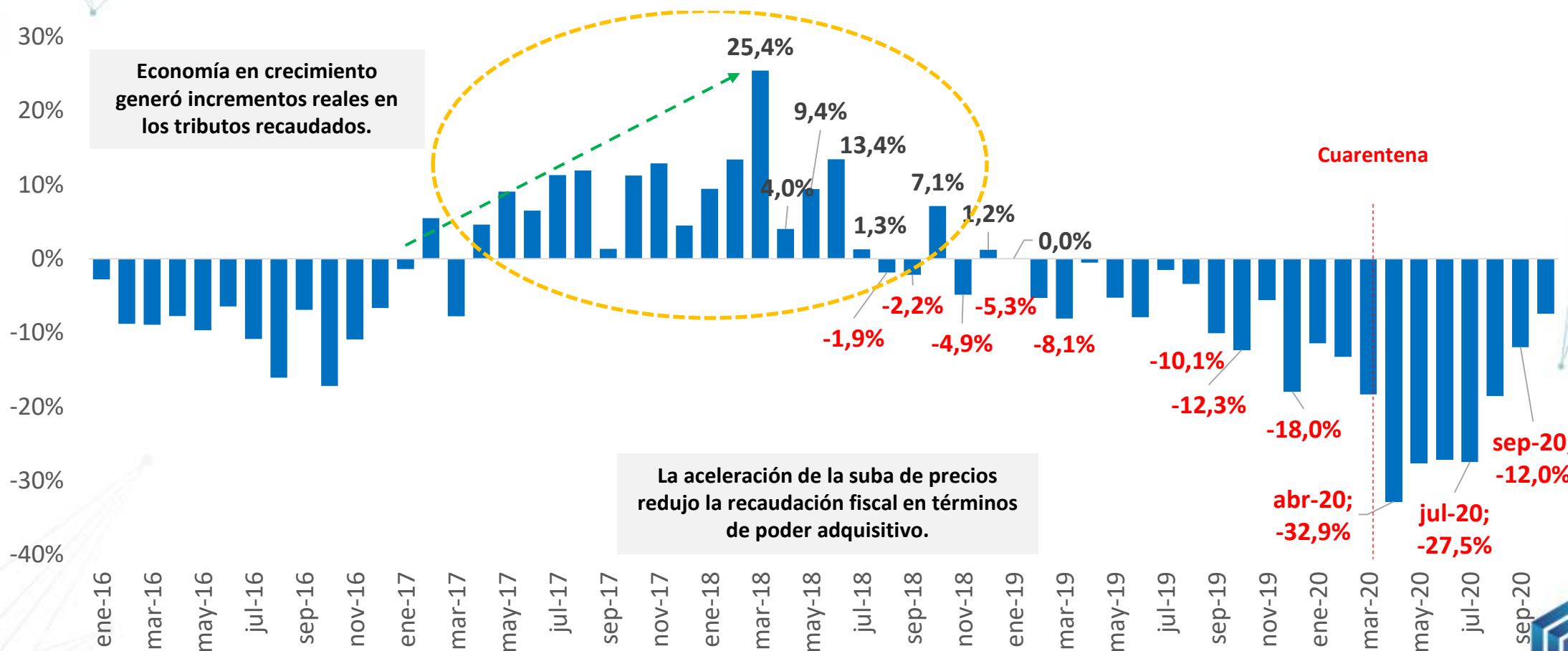


— Total recursos tributarios



RECAUDACIÓN MENSUAL IVA DGI REAL (interanual)

Último dato: oct-2020
 Var. i.a. = +26,4%
 Var. i.a. Real = -7,5%



RECAUDACIÓN PRINCIPALES IMPUESTOS

(interanual)

Último dato: oct-2020

Var. i.a. Ganancias = +76,0%

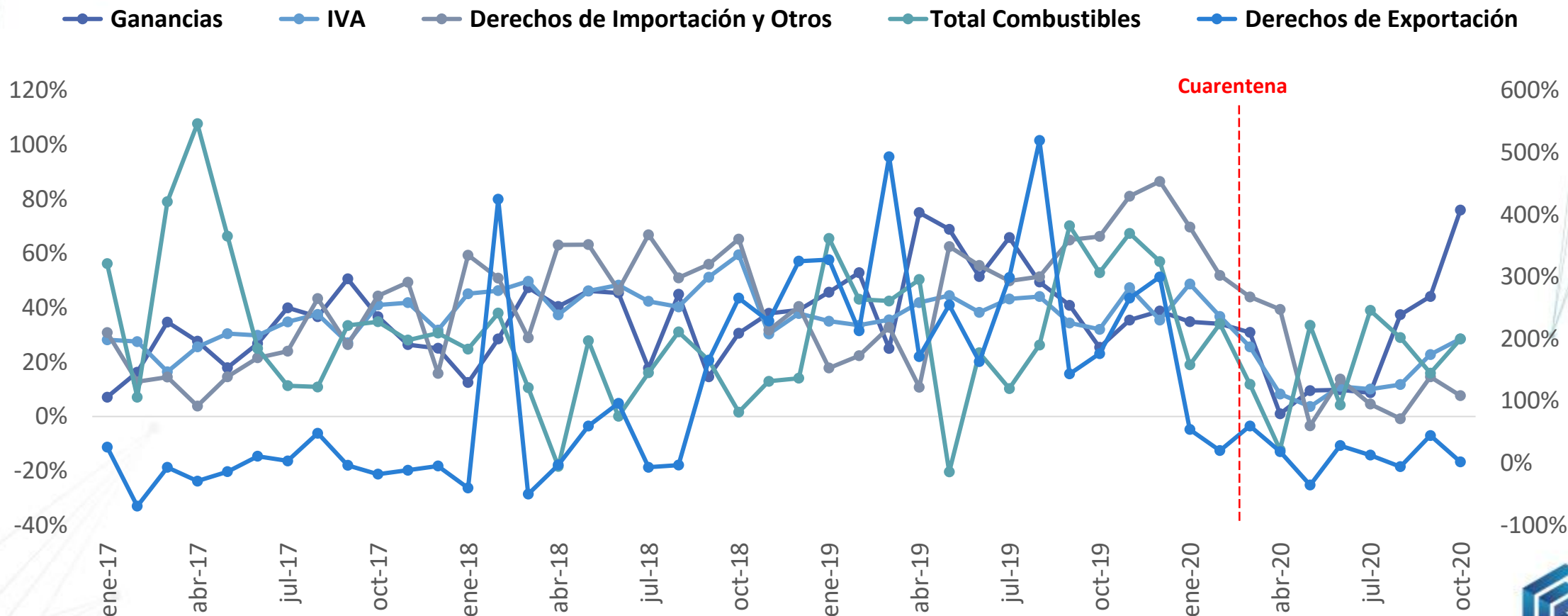
Var. i.a. IVA = +28,6%

Var. i.a. Combust. = +28,5%

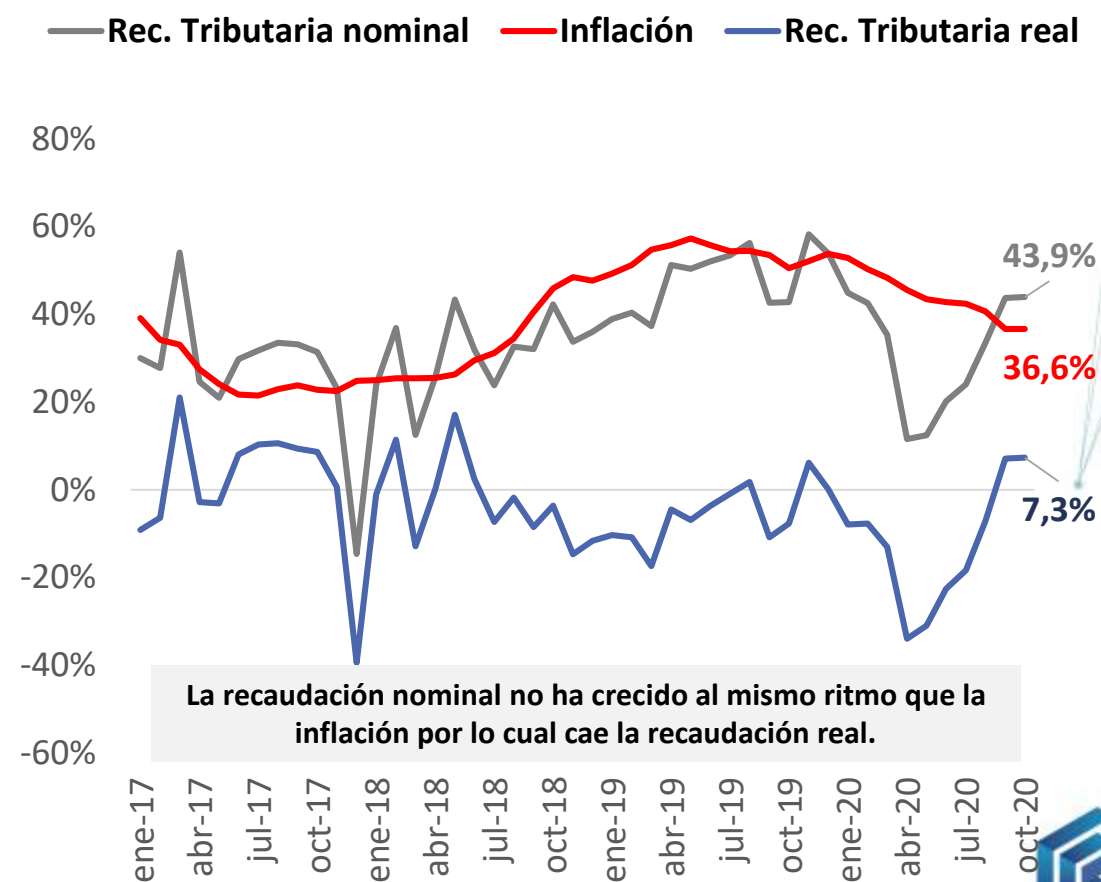
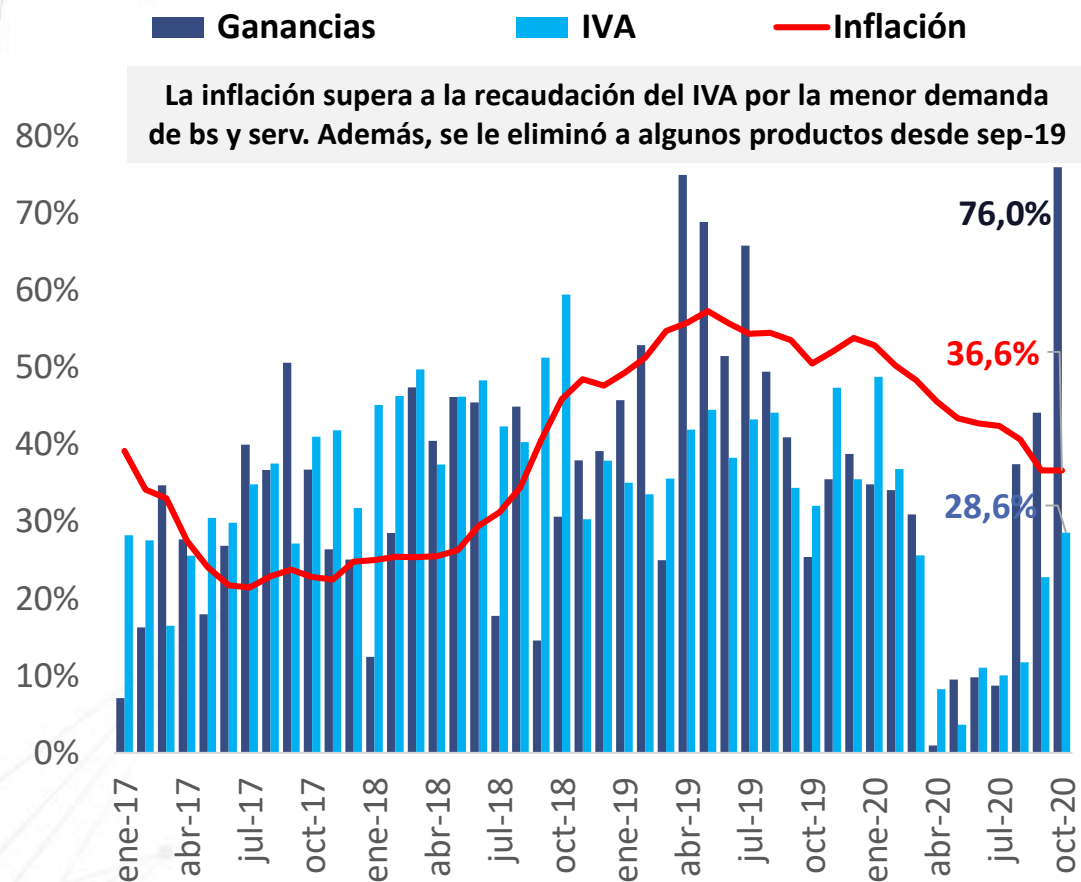
Último dato: oct-2020

Var. i.a. Der. Expo. = +1,8%

Var. i.a. Der. Impto. = +7,6%

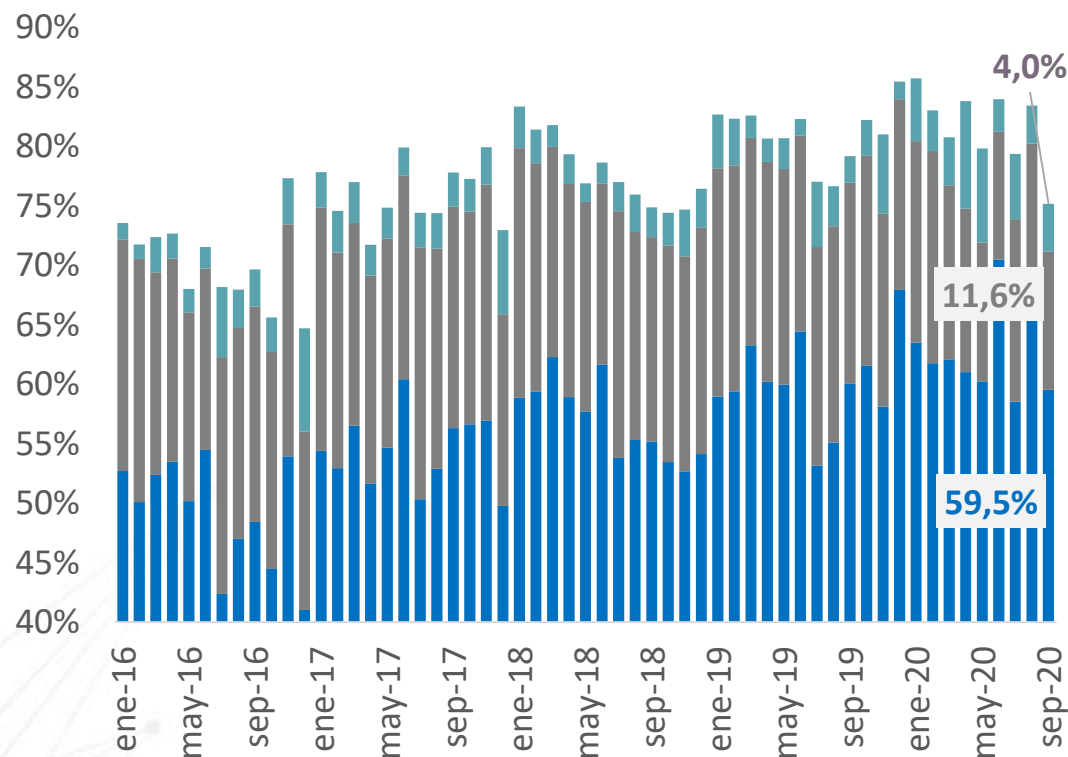


EVOLUCIÓN RECAUDACIÓN NOMINAL VS INFLACIÓN (VAR. I.A.)

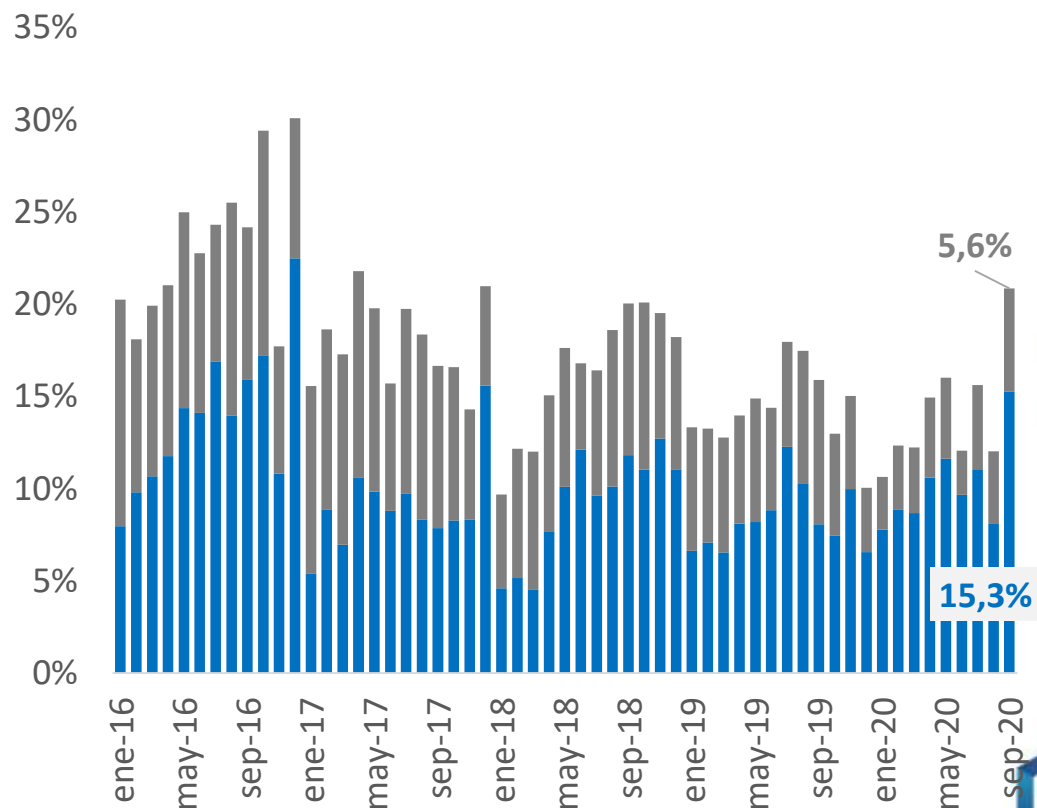


DIFERENTES CATEGORÍAS DEL GASTO PRIMARIO SOBRE EL GASTO PÚBLICO DEL SPN

■ Prestaciones soc. ■ Gasto Funcionamiento ■ Transferencias a provincias



■ Subsidios económicos ■ Gasto capital



CONCLUSIONES FISCALES

- En **materia fiscal**, el mes de septiembre tuvo un déficit fiscal en término nominales mayor al de los dos meses anteriores. Debido a esto, el **grave deterioro** de sus cuentas continuó a pesar de la mejora de los ingresos tributarios. Luego de nueve meses, los **ingresos totales** solo crecieron en promedio un 23,0% i.a. en 2020, mientras los **gastos primarios totales** (sin considerar intereses de la deuda) aumentaron en promedio un 69,6% i.a. (79,4% 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 octubre los ingresos crecieron 15,9% i.a., mientras que **en términos reales** hubo una baja del 15,2% i.a. (sin considerar seguridad social, la situación mejora, 11,0 % i.a. y -18,8% % i.a. respectivamente).
- En cuanto a gastos, los **subsidios a Energía y a Transporte** subieron en 2020 un 126,5% i.a. y 64,4% i.a. respectivamente, lo cual representa \$251.799 millones más de gasto en el año (19,3% del déficit fiscal acumulado en nueve 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 nueve meses, las mismas crecieron un 175,9% i.a. (\$140.191 millones), representado un 10,8% del déficit fiscal acumulado en el año.
- Las **Prestaciones Sociales** crecieron un 79,4% i.a. en los nueve meses de 2020, destacándose hacia adentro el aumento en **Otros Programas**, que representa el 46,0% 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 (44,4% i.a., 46,8% i.a., 46,0% i.a. y 52,0% i.a., respectivamente) a un ritmo superior a la inflación y a la recaudación fiscal. Las **prestaciones sociales** sin Otros Programas representan el 55,2% del **déficit fiscal** de 2020.
- Por último, esperamos un sostenido crecimiento del gasto público en 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

Sector monetario
Reservas promedio mensuales
Tasa de política monetaria
Depósitos y préstamos en pesos
Depósitos y préstamos en dólares
Tipo de cambio nominal mayorista
Tipo de cambio real multilateral
Base monetaria
Conclusiones sector monetario

[Índice
Actividad](#)

[Índice
Precios](#)

[Índice Fiscal](#)

[Índice
Externo](#)

[Comercio
Interno
Datos CAC](#)

[Índice
Sectorial](#)

[Análisis
destacado](#)



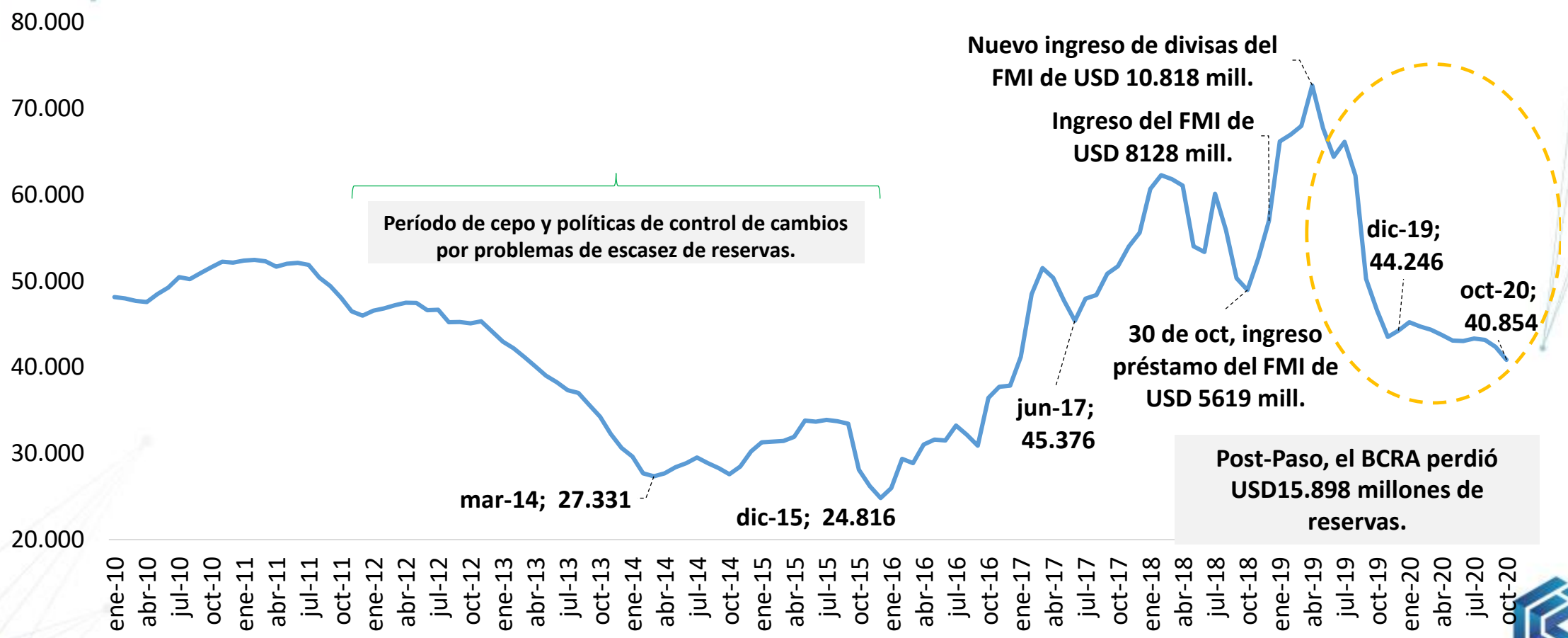
SECTOR MONETARIO

- En octubre 2020, las **reservas del BCRA** (saldo promedio) disminuyeron USD 1523 millones respecto a septiembre 2020 y la entidad tuvo que vender divisas, como en meses anteriores, por USD 1090 millones. En 2020 lleva vendidos USD 4450 millones. Pese a las nuevas restricciones cambiarias, el BCRA no logró detener el drenaje de reservas.
- El **tipo de cambio nominal** aumentó a un ritmo mayor en octubre (respecto a septiembre y fue la segunda mayor suba detrás de abril 2020) un 3,2% i.m. y acumula un alza del 29,5% 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 brasilero hubo una fuerte apreciación (-27,5% i.a.), también se empeoró respecto a EE.UU. en un 1,7% i.a. y se mejoró con China +4,1% i.a.
- La **Base monetaria aumentó**, en promedio, \$6758 millones en octubre respecto al mes anterior. El BCRA, a diferencia del mes anterior, cobró del Gobierno \$125.780 millones en concepto de **Adelantos transitorios** y otros \$5760 millones por **Resto de operaciones**, pero le giró **utilidades** por \$30.000 millones. En cuanto a **operaciones de pases**, disminuyeron la base en \$344.625 millones y las **Leliq** la aumentaron en \$203.901 millones. Esto generó una suba de la Base monetaria en un 68,5% i.a. (siete meses consecutivos con alzas promedio de 67,4% i.a.), provocando un incremento de \$948.544 millones entre octubre 2019 y octubre 2020.
- En cuanto a los **depósitos en dólares** del sector privado, en octubre se produjo la mayor salida de divisas del sistema desde noviembre 2019, retirándose USD 1811 millones (considerando valores promedios mensuales) y por esto la cantidad de dólares depositados por el sector privado se encuentra a niveles de octubre 2016.
- En octubre, continuó el aumento de **depósitos en pesos** en el sistema mediante los depósitos de **Cuenta corriente** que aumentaron un 4,1% i.m. (representan 24,7% del total de depósitos), los **ajustables** (solo representan el 0,8% del total) crecieron un 8,1% i.m. y los depósitos en **Caja de Ahorro** aumentaron un 0,7% i.m. (25,8% representan del total). Por el contrario, **Plazos fijos no ajustables**, disminuyeron 0,6% i.m. (representan el 46,5%).
- Los préstamos al sector privado crecieron en septiembre un 3,5% i.m., mientras en dólares cayeron un 5,1% i.m.
- Por último, la **tasa de política monetaria** bajó 2 p.p. luego de siete meses de valor constante (se ubica en el 36%), mientras que la **tasa Badlar** aumentó 1,25 p.p. y la **tasa de plazo fijos** de hasta \$100.000 aumentó 0,88 p.p.



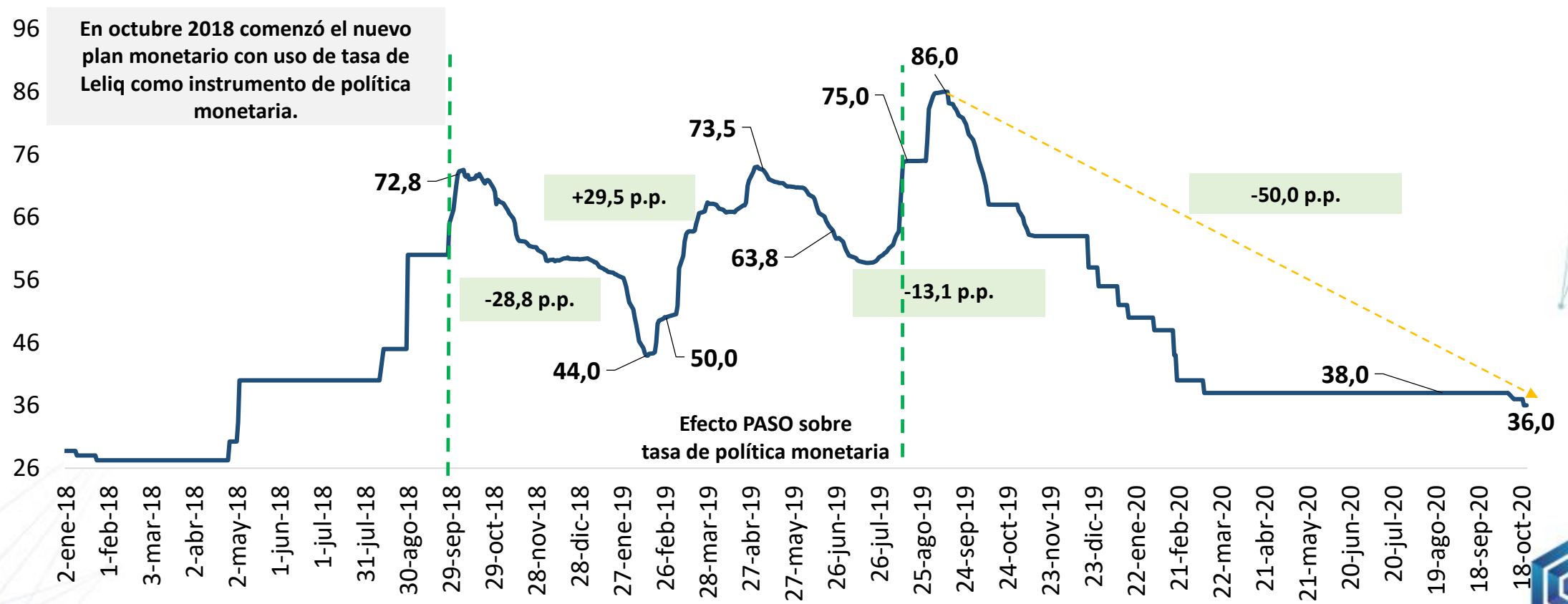
RESERVAS PROMEDIO MENSUALES EN MILL. USD

Último dato: oct - 2020
Var. i.a. = -12,6%
Var. i.m. = -3,9%



TASA DE POLÍTICA MONETARIA DIARIA

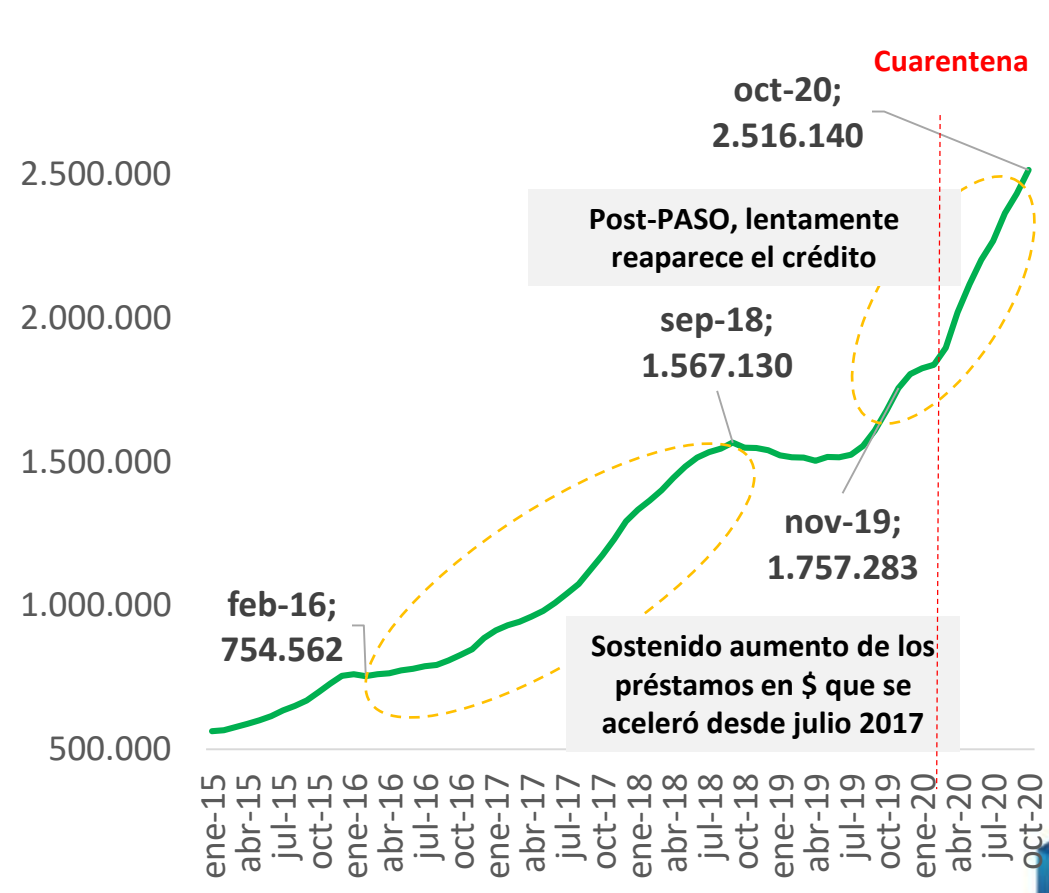
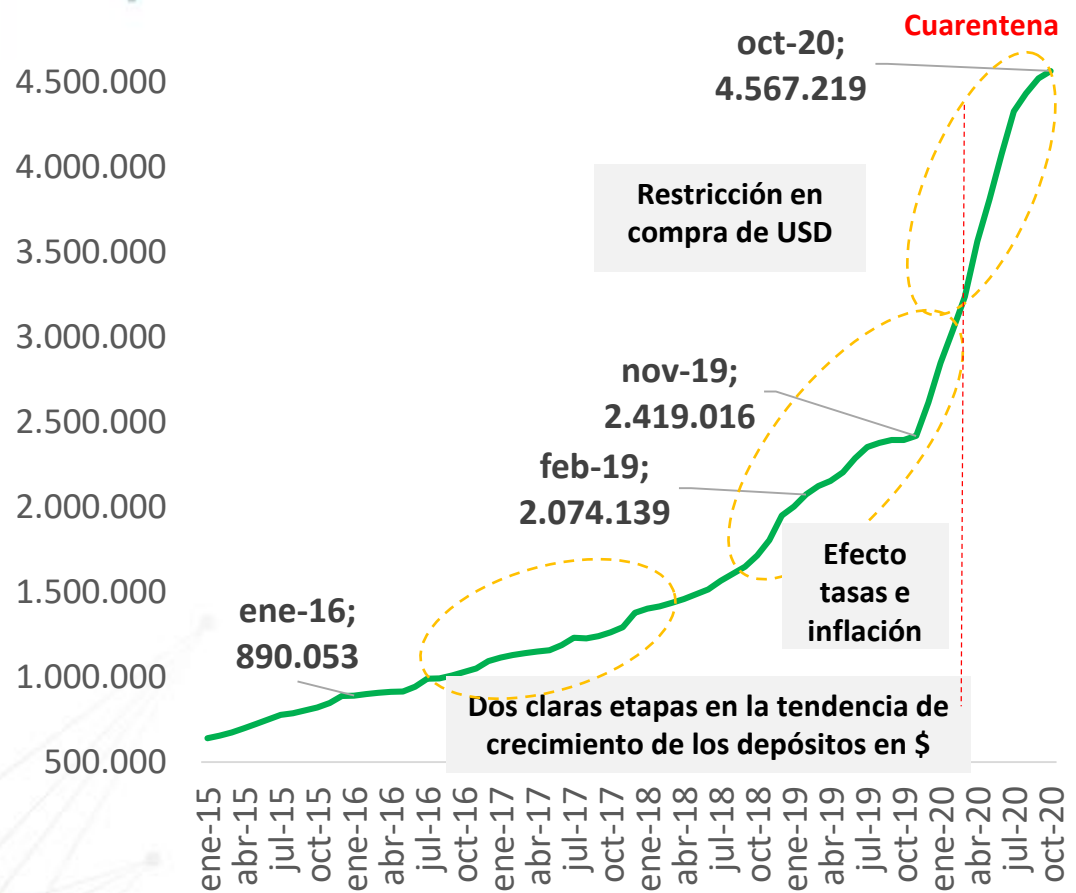
Último dato: octubre 2020
Var. i.a. = -47,1%
Var. i.m. = -5,3%



DEPÓSITOS Y PRÉSTAMOS EN MILLONES DE PESOS

Último dato: oct - 2020
 Var. i.a. Dep. \$ = +91,0%
 Var. i.m. = +1,1%

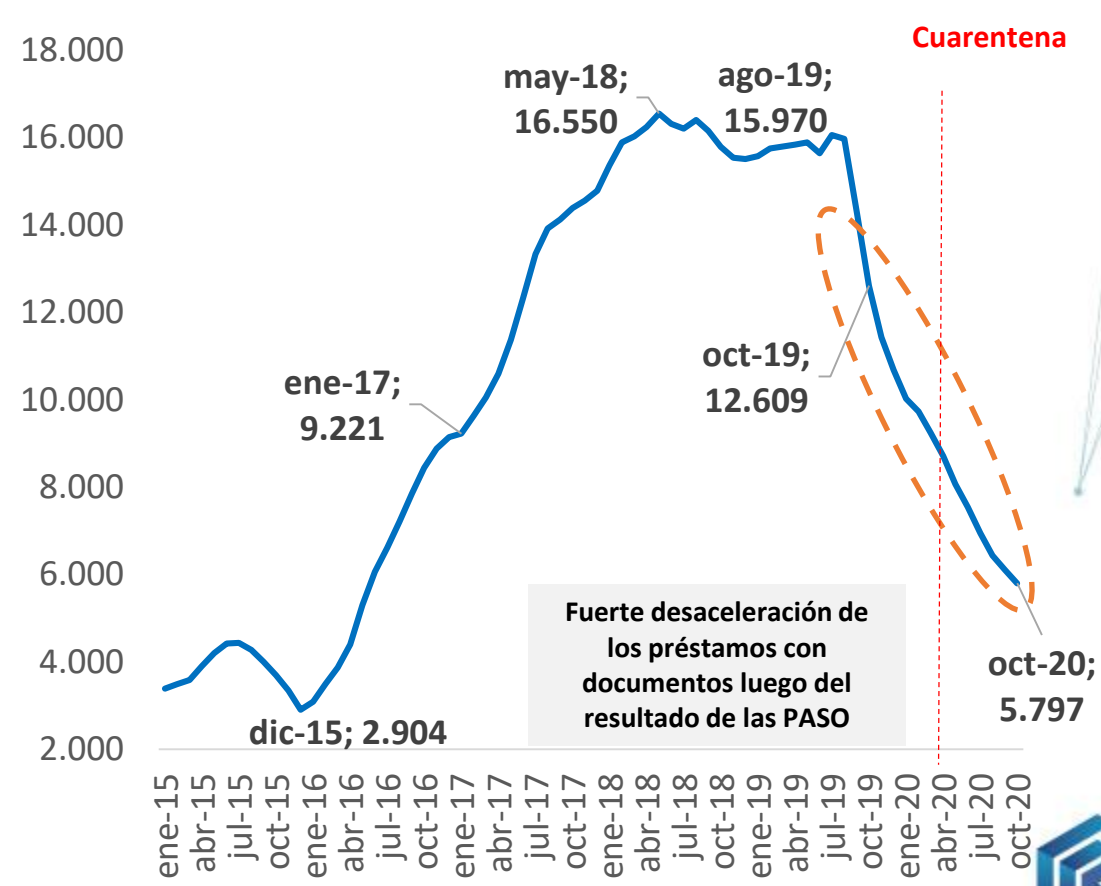
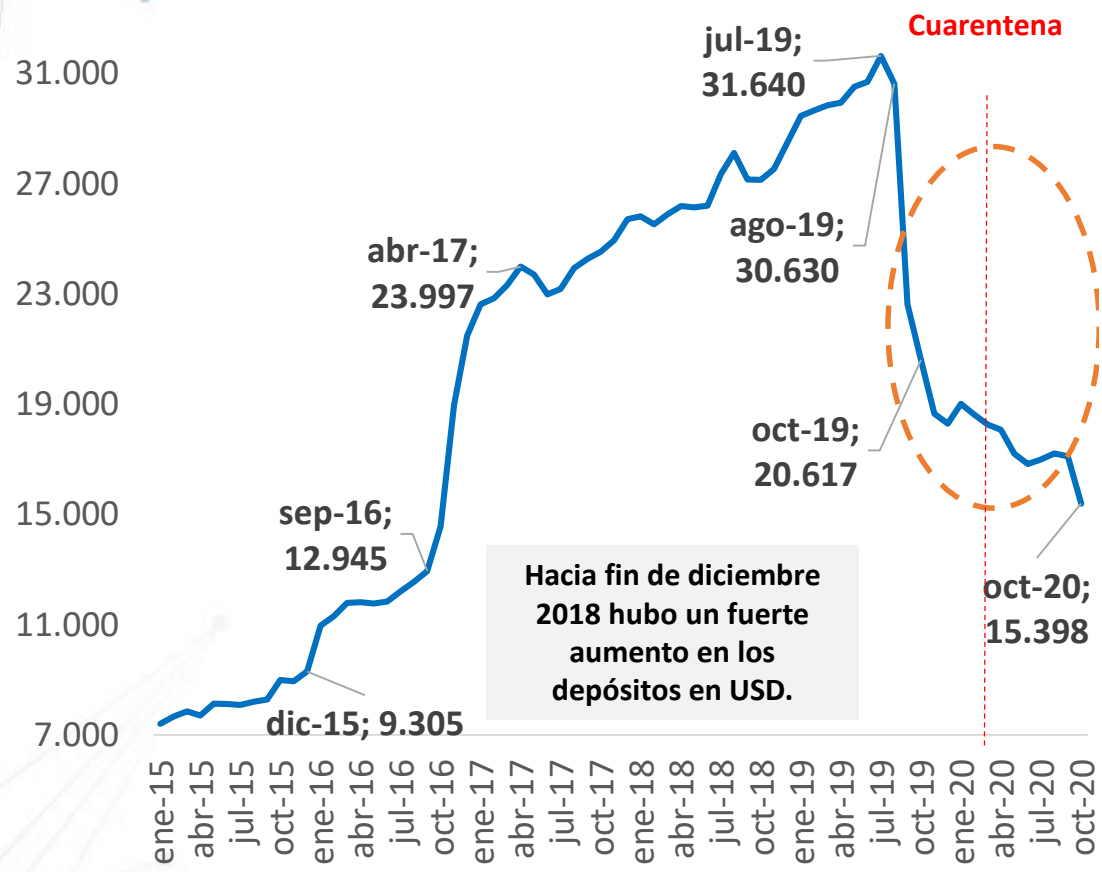
Último dato: oct - 2020
 Var. i.a. Prést. \$ = +50,6%
 Var. i.m. = +3,9%



DEPÓSITOS Y PRÉSTAMOS EN MILLONES DE DÓLARES

Último dato: oct - 2020
 Var. i.a. Dep. USD = -25,8%
 Var. i.m. = -10,6%

Último dato: oct - 2020
 Var. i.a. Prést. USD = -54,2%
 Var. i.m. = -5,4%

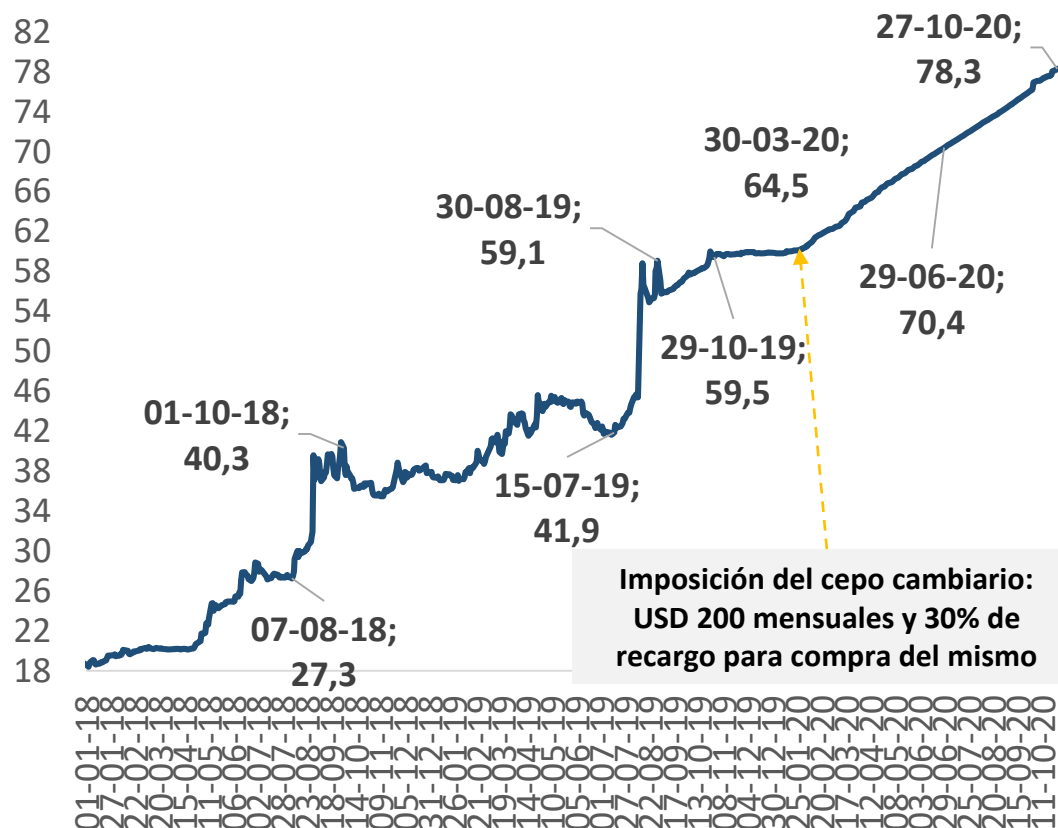


Último dato: oct-2020
 Var. i.a. = +32,5%
 Var. i.m. = +3,2%

TIPO DE CAMBIO NOMINAL MAYORISTA Y REAL MULTILATERAL

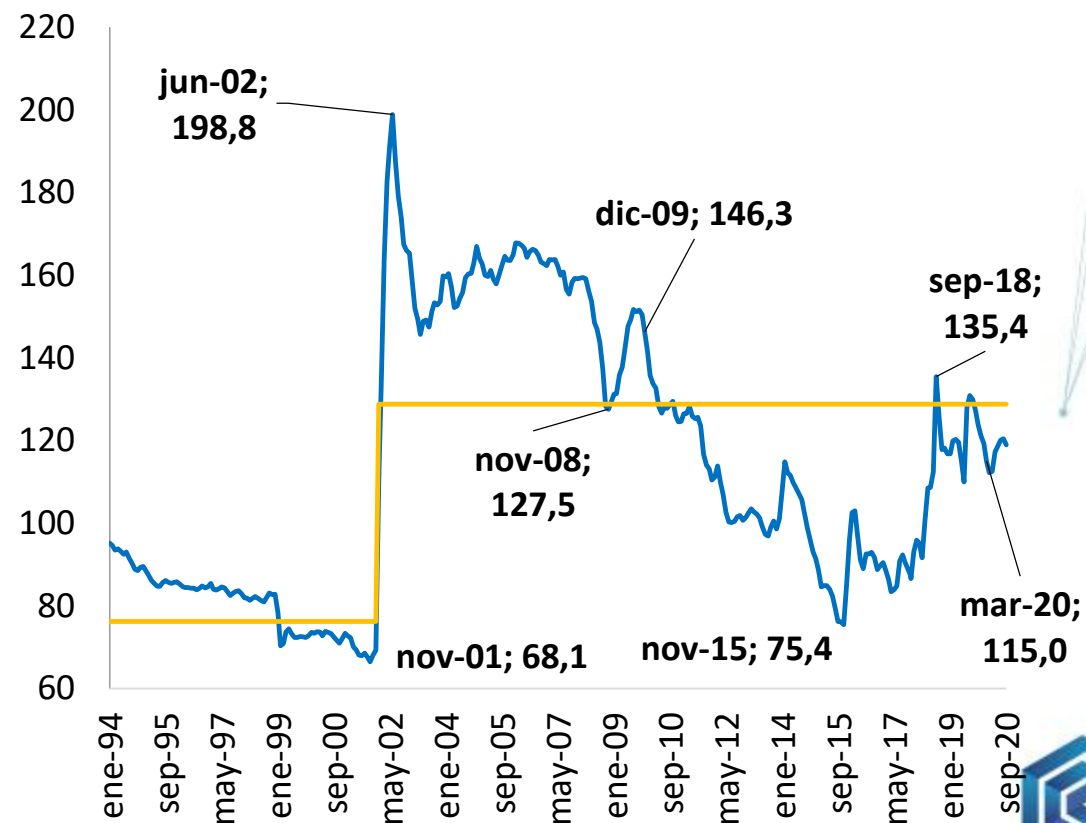
Último dato: oct-2020
 Var. i.a. = -8,5%
 Var. i.m. = -1,2%

— Tipo de cambio nominal



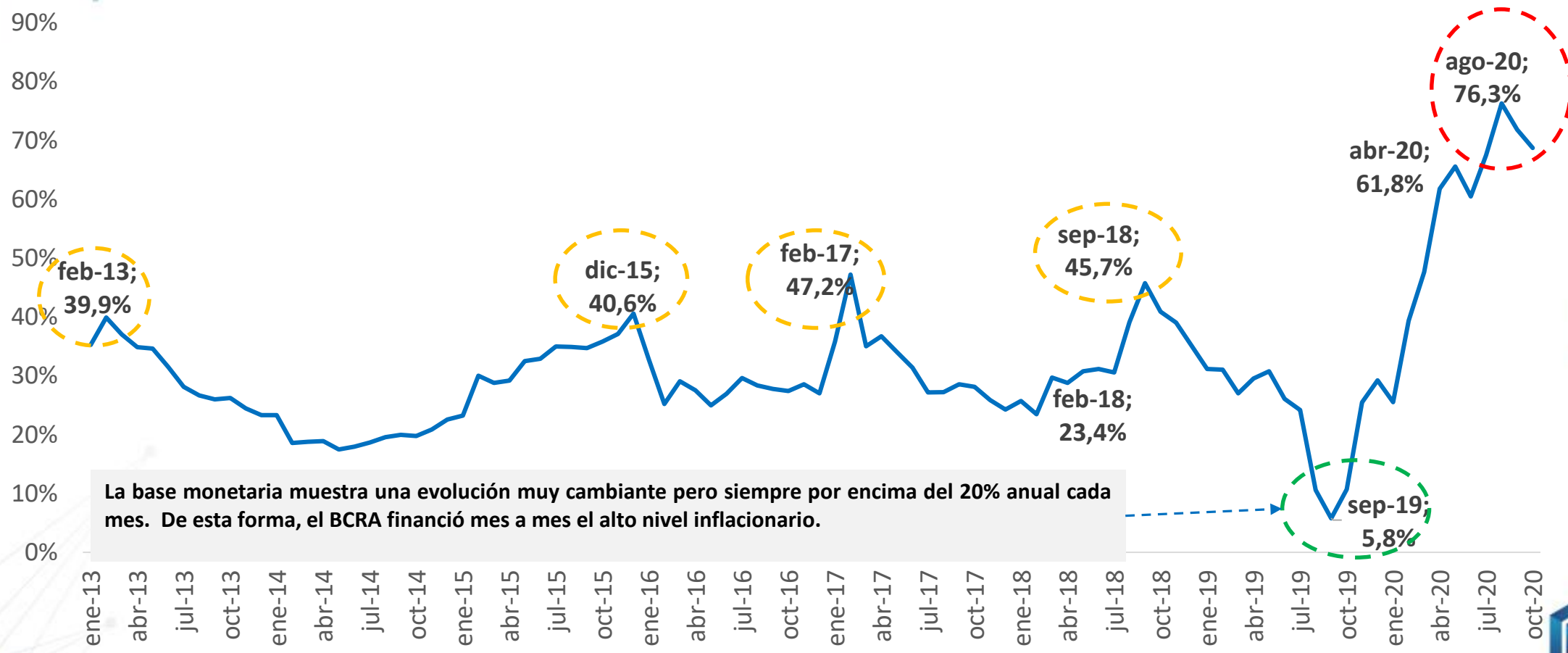
— ITCRM (BCRA - BIS)

— TCRM prom. 1994-2019



BASE MONETARIA VARIACIÓN INTERANUAL

Último dato: oct-2020
Var. i.a. = +67,8%
Var. i.m. = +0,3%



La base monetaria muestra una evolución muy cambiante pero siempre por encima del 20% anual cada mes. De esta forma, el BCRA financió mes a mes el alto nivel inflacionario.



CONCLUSIONES SECTOR MONETARIO

- En octubre, el **sector privado** sacó del sistema sus depósitos en dólares a un ritmo promedio diario de USD 71 millones y el **BCRA** vendió USD 52 millones promedio diario, por lo cual sus reservas se encuentran en USD 39.900 millones. No obstante, las fuertes restricciones para comprar dólares disminuyó la pérdida de reservas de la entidad en octubre respecto a meses anteriores, pero implicaron un aumento de las brechas cambiarias entre el oficial y los alternativos.
- En octubre, el **BCRA** financió en menor magnitud al **Estado** mediante **Transferencias de utilidades** recibidas por el Gobierno, que representaron el 2,5% del total de 2020, mientras que cobró **Adelantos transitorios** (disminuyeron un 30,8% en octubre sobre el total girado en 2020) del Gobierno. Por estas dos cuentas, el BCRA lleva emitido \$1.609.720 millones, lo cual significa el 72,3% de la Base monetaria y cubre el 33,9% 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 \$629.338 millones y \$839.364, respectivamente. Actualmente, las **Leliq** representan el 70,8% de la Base monetaria, lo cual implicó una fuerte reducción en el nivel de las mismas en octubre (\$203.901 millones fue la reducción de las mismas dicho mes).
- Por el lado del **financiamiento al sector privado** en pesos, los préstamos **Prendarios** aumentaron en octubre un 6,0% i.m., las **Tarjetas** un 5,6% i.m., **Documentados** 4,5% i.m., **Adelantos** 2,1% i.m., los **Personales** 2,5% i.m. y los **Hipotecarios** se mantuvieron sin cambio. Los Prendarios llevan cinco meses de alzas consecutivas, tras 21 meses de bajas seguidas. Considerando año contra año, hubo un **fuerte salto** en el **financiamiento** mediante **Adelantos** (75,3% promedio mensual en los últimos siete meses), al igual que con **Documentos** (122,9% promedio mensual) y también con tarjetas (59,2%).
- Un cambio importante observado desde mayo es la **participación** de los **Documentos** sobre el total del **financiamiento**. El promedio de los últimos seis meses es de 23,3% contra 14,7% de igual período de 2019. Idéntico es el comportamiento con préstamos personales pero en sentido inverso (de 26,5% en 2019 a 17,6% en 2020).
- Por último, la menor emisión para financiar gasto público indicada por el gobierno en los últimos días de octubre generaron “cierto alivio” en el mercado respecto al ritmo de expansión monetaria. Pero dichas medidas deberán ser sostenibles para un cambio de expectativas y para que efectivamente parte del mercado quiera ahorrar en pesos.



ÍNDICE EXTERNO

[Conclusiones generales](#)



en el tema de interés para ir al contenido

Sector externo
ICA en millones de dólares
Composición de exportaciones e importaciones
Embarque y liquidación de granos
Términos de intercambio y precios FOB
Precios internacionales de commodities
Balanza de pagos
Intercambio bilateral Argentina-Brasil
Actividad Brasil
Actividad económica Latam, EU28 y EE. UU.
Tasa del Tesoro de Estados Unidos
Riesgo país Argentina y países latinoamericanos
PBI: Principales economías
IPC: principales economías
CC (%PBI) : principales economías
Conclusiones sector externo

[Índice Actividad](#)

[Índice Monetario](#)

[Índice Precios](#)

[Índice Fiscal](#)

[Índice Sectorial](#)

[Comercio Interno Datos CAC](#)

[Análisis destacado](#)

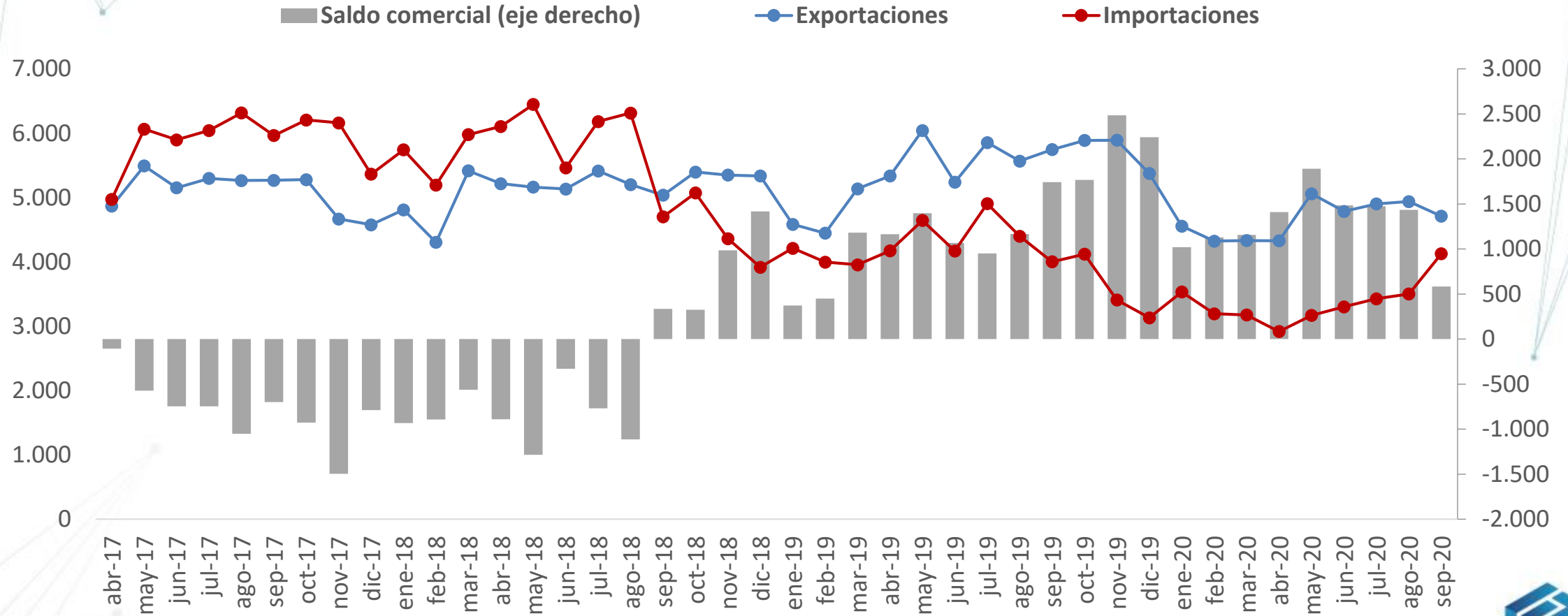


SECTOR EXTERNO

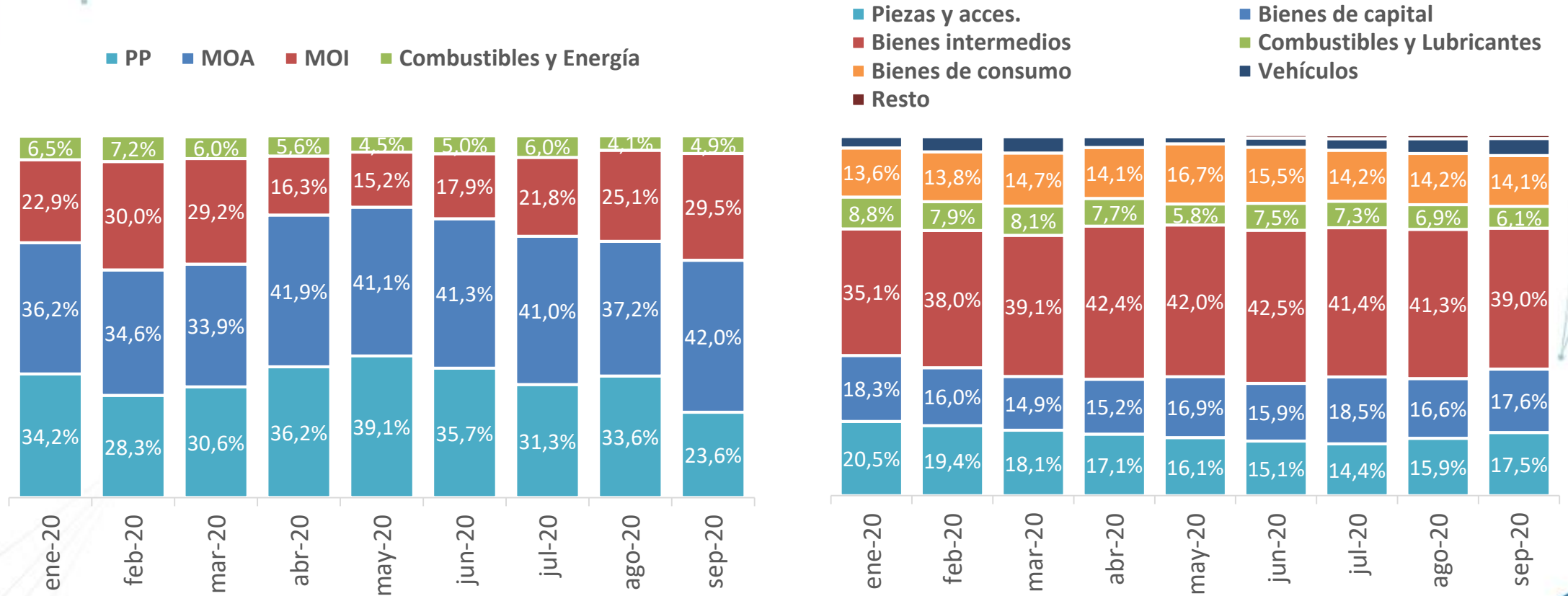
- La **balanza comercial** de septiembre registró un superávit de USD 584 millones –en el año asciende a USD 11.562 millones–, acumulando 25 meses consecutivos de saldos positivos. El desempeño mensual corresponde al descenso i.a. de las exportaciones (-18%) y al incremento de las importaciones (+3,1%) por primera vez desde julio de 2018.
- Por el lado de **exportaciones**, en septiembre, el rubro MOA (+5,6 pp.) mejoró su participación i.a. en el total exportado, mientras que PP (-4,3 pp.) y MOI (-0,9 pp.) presentaron los mayores retrocesos interanuales.
- Dentro de las **importaciones**, Bienes Intermedios (+3,3 pp.), Bienes de Capital y Bienes de Consumo (+1,0 pp. cada uno) aumentaron su incidencia en septiembre 2020, en tanto, Piezas y Accesorios para Bienes de Capital y Combustibles y Lubricantes tuvieron las mayores pérdidas de participación i.a. (-3,3 pp. y -2,9 pp., respectivamente).
- El **saldo comercial con Brasil** en octubre resultó deficitario –por sexto mes consecutivo– en USD 21 millones, un 80,4% inferior respecto a septiembre. De este modo, en lo que va del año, el país acumula un déficit comercial de USD 491 millones, frente al superávit de USD 368 millones del mismo período de 2019. Por su parte, el comercio bilateral creció un 5,9% mensual, al totalizar USD 1.619 millones (5,2% por debajo respecto a octubre de 2019).
- La **liquidación de divisas** aumentó en septiembre un 2,6% mensual, al alcanzar los USD 1.787 millones. No obstante, en la comparación i.a. se observa una reducción de 14,6%, equivalente a una merma de ingresos de USD 306 millones.
- Respecto a **Estados Unidos**, en el III-Trim, el PBI repuntó a una tasa anualizada del 33,1%; en tanto, en la comparación interanual, se contrajo un 2,9%, de acuerdo a la 1ª estimación realizada. Por su parte, en todos los países de la **UE-27** continuó el retroceso en la industria durante agosto, destacándose Alemania (-14,4%) y Francia (-8,2%).
- En **América Latina**, durante agosto la actividad económica continuó mostrando caídas interanuales en Chile, Colombia, Perú, México y Brasil: 11,3%, 10,6%, 9,8%, 9,4% y 3,9%, respectivamente, consecuencia de la crisis por la pandemia del Coronavirus.



ICA EN MILLONES DE DÓLARES

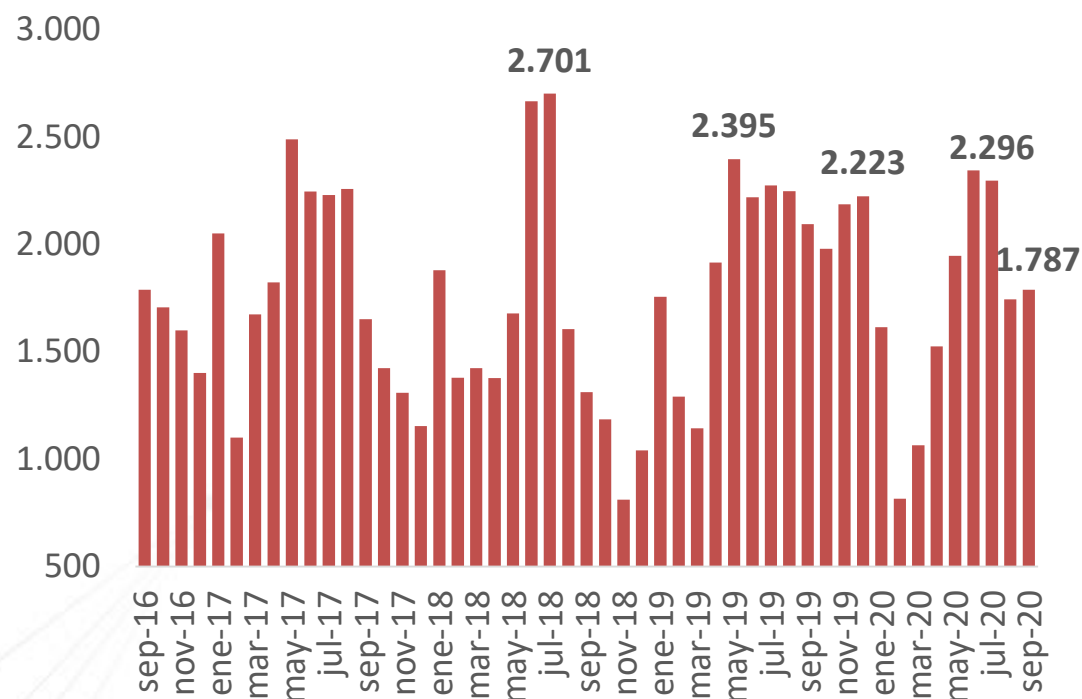


COMPOSICIÓN DE EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

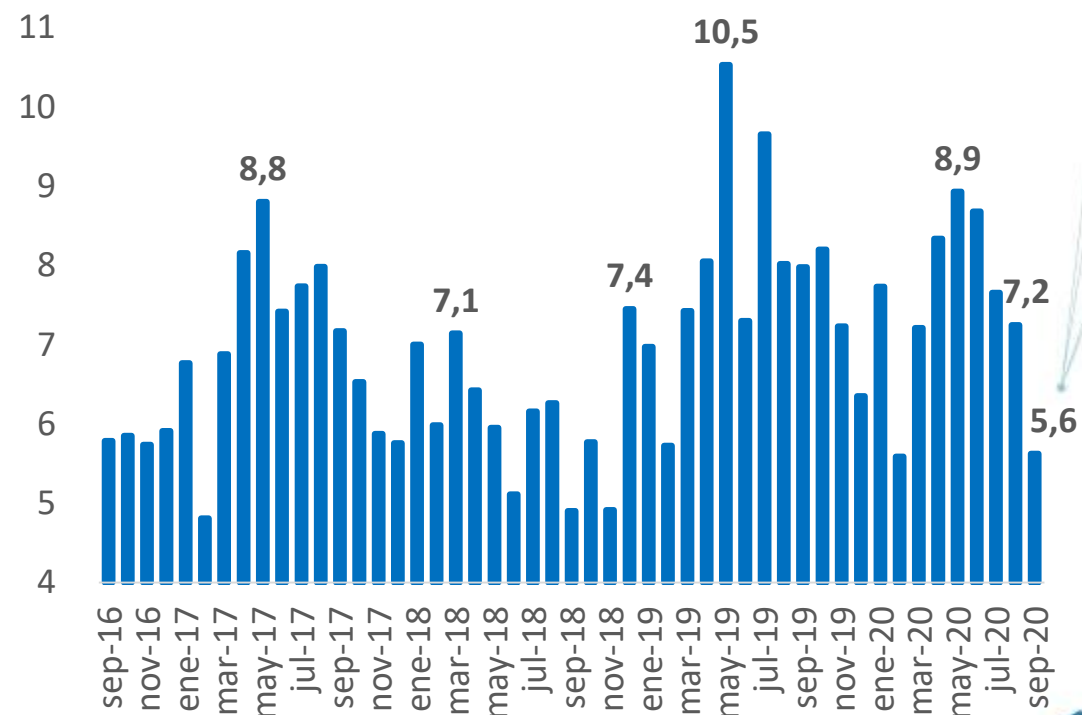


EMBARQUE Y LIQUIDACIÓN DE GRANOS

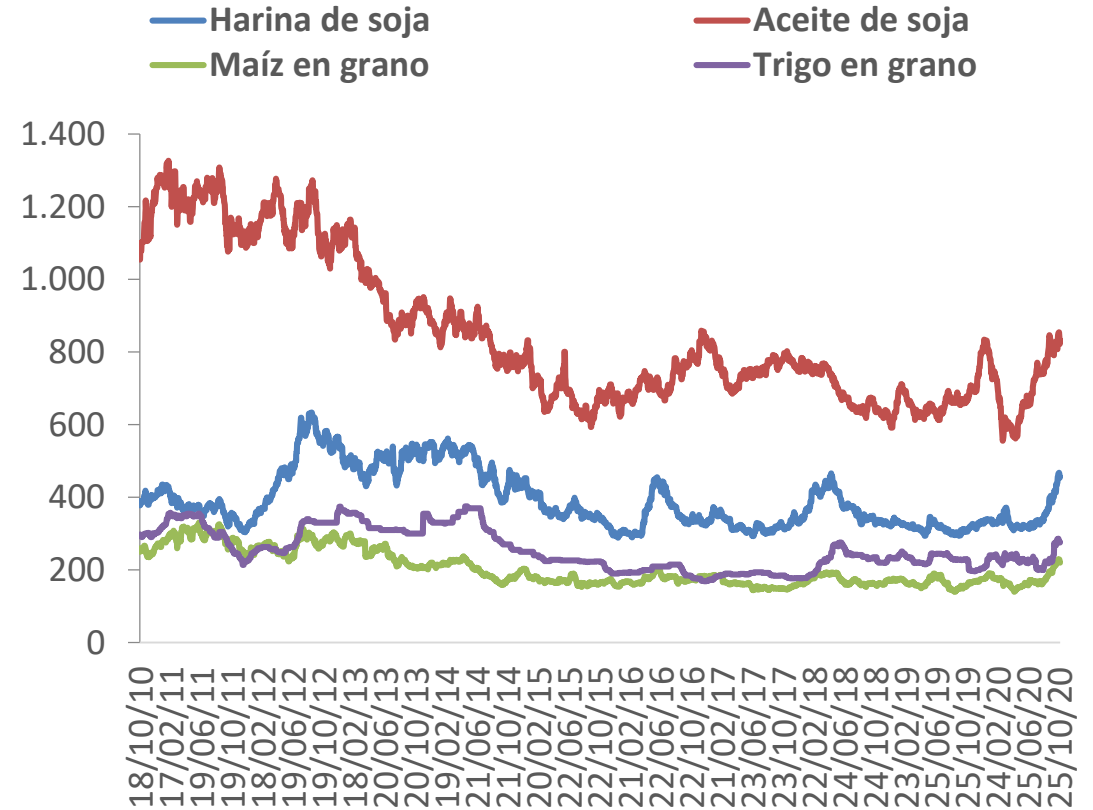
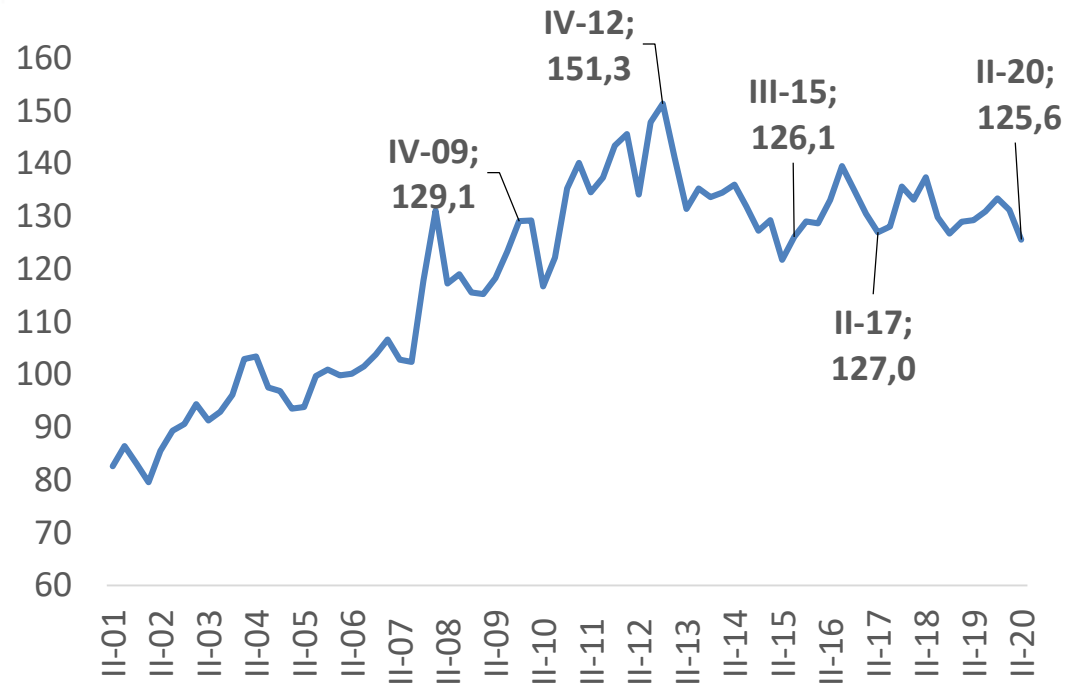
Liq. Divisas por X de Oleaginosas y Cereales
(en mill USD)



Total



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



* Último dato disponible.

Elaboración propia en base a datos BCRA y FMI.



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
ago-19	305	673	153	238	1.165	1.442
sep-19	299	668	146	228	1.160	1.367
oct-19	308	665	156	228	1.153	1.396
ago-20	337	746	166	204	1.150	1.153
sep-20	377	798	187	223	1.175	1.249
oct-20	435	822	219	270	1.120	1.360
29/10/2019	310	674	161	228	1.120	1.411
30/10/2019	311	674	164	222	1.120	1.433
29/10/2020	454	822	221	276	1.120	1.433
30/10/2020	456	833	220	276	1.120	1.433
últ. 12 meses mov.	341	717	173	223	1.133	1.308
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. oct	41,1%	23,7%	40,4%	18,5%	-2,9%	-2,6%
Var. i.a. 29-10	46,5%	22,0%	37,3%	21,1%	-	1,6%
Var. i.a. 30-10	46,6%	23,6%	34,1%	24,3%	-	-

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.
sep-19	1.754	93	5.759	62,3	58,2	2,6	1.511	18,2
oct-19	1.726	89	5.757	59,4	59,1	2,3	1.495	17,6
sep-20	1.744	124	6.705	41,1	46,1	1,9	1.922	25,7
oct-20	1.806	120	6.714	40,5	53,6	2,2	1.900	24,2
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. sep	-0,6%	33,0%	16,4%	-34,1%	-20,8%	-25,6%	27,2%	41,8%
Var. i.a. oct	4,6%	35,3%	16,6%	-31,8%	-9,3%	-6,9%	27,1%	37,3%
Var. i.m. sep/oct	3,6%	-3,2%	0,1%	-1,5%	16,4%	13,1%	-1,1%	-5,9%



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
II-20	2.824	7	2.831	2.514	-317
Var. i.a.	-245,5%	-46,2%	-	-	-25,6%
Var. i.trim.	1020,6%	-72,0%	918,3%	-	-16,1%

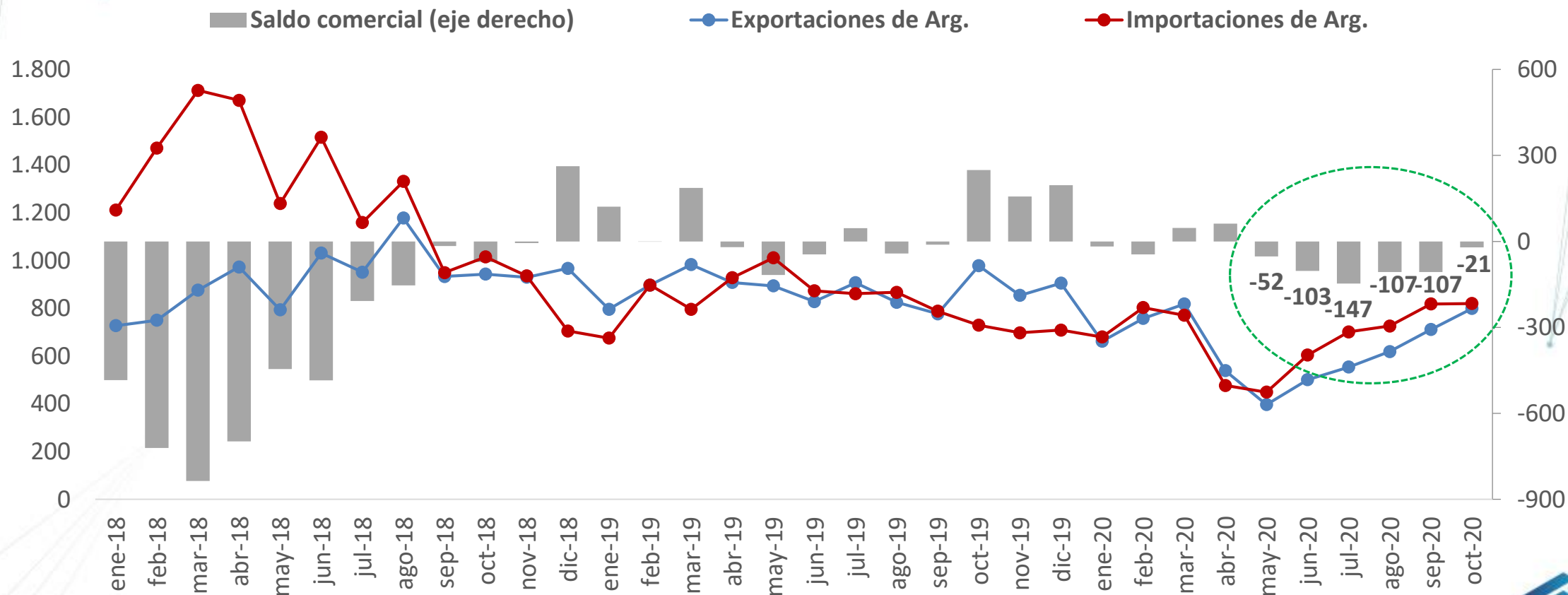
Fecha	Cuenta Financiera (CF)				
	Inversión Directa	Inversión de Cartera	Derivados Financieros	Otras Inversiones	Activos de Reserva
2018	-10.071	-6.683	-35	-22.473	11.277
2019	-5.124	7.127	-30	14.249	-21.375
II-19	-396	6.053	-14	-6.224	-1.773
III-19	-1.252	-127	-6	14.603	-14.823
IV-19	-1.512	839	0	7.869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

* Último dato disponible.

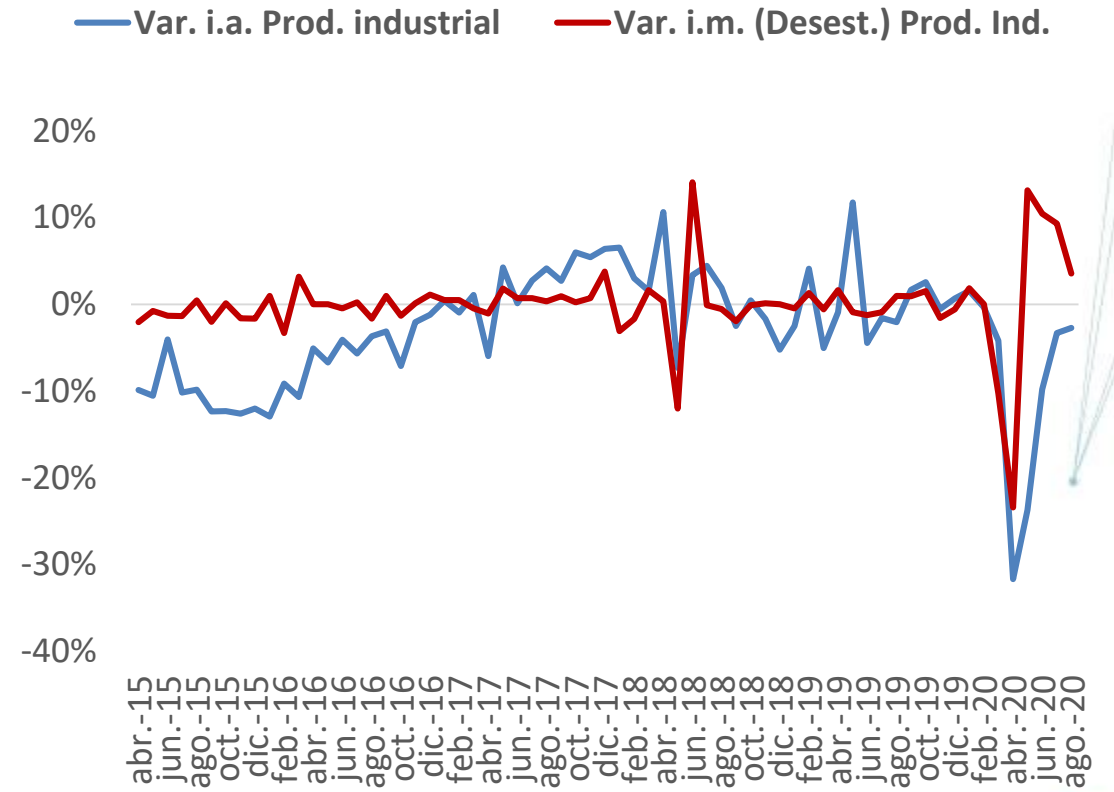
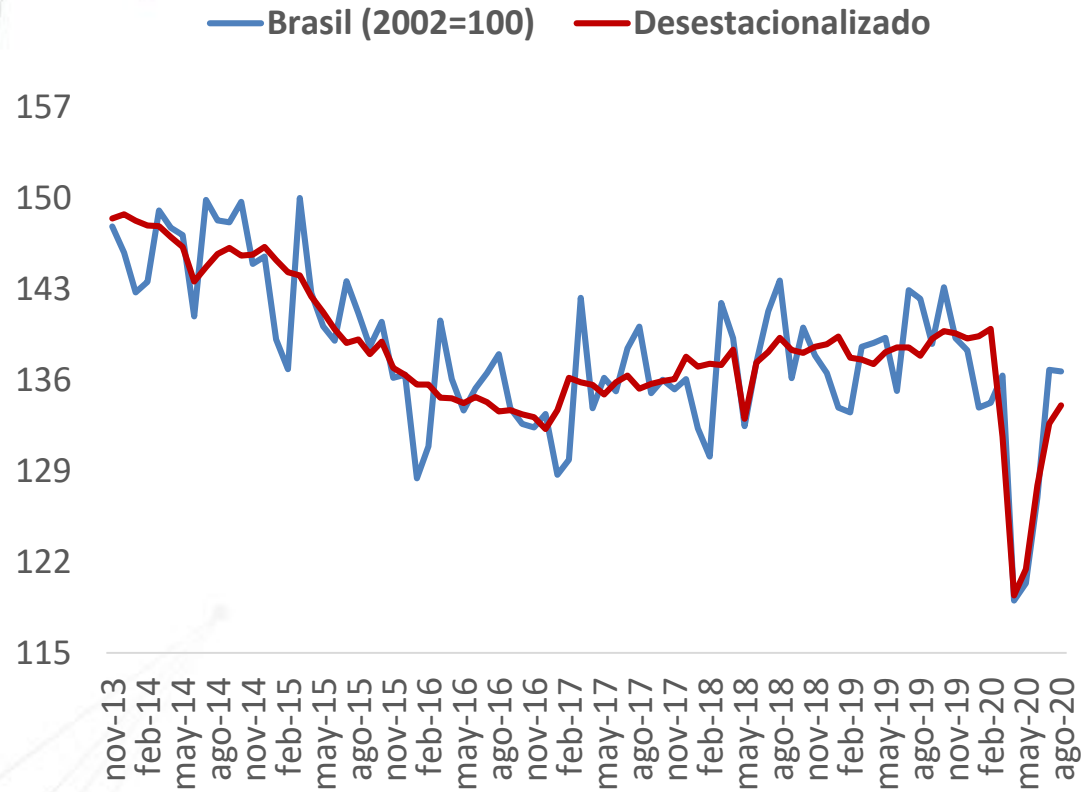
Elaboración propia en base a datos INDEC.



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	2,2%	2,0%	2,9%
2019	1,5%	1,3%	2,3%
I Trim-19	1,6%	1,4%	2,7%
II Trim-19	1,3%	1,1%	2,3%
III Trim-19	2,0%	1,7%	2,2%
IV Trim-19	1,2%	1,0%	2,5%
I Trim-20	-2,4%	-3,0%	0,4%
II Trim-20	-14,0%	-14,8%	-9,0%
III Trim-20	s/d	s/d	-2,9%

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%	3,5%	3,2%
feb-20	0,5%	-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	-6,1%	-13,3%	-12,9%	-11,0%	-18,1%
jul-20	-4,3%	-9,9%	-10,7%	-9,7%	-11,7%
ago-20	-3,9%	-9,4%	-11,3%	-10,6%	-9,8%

* 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)

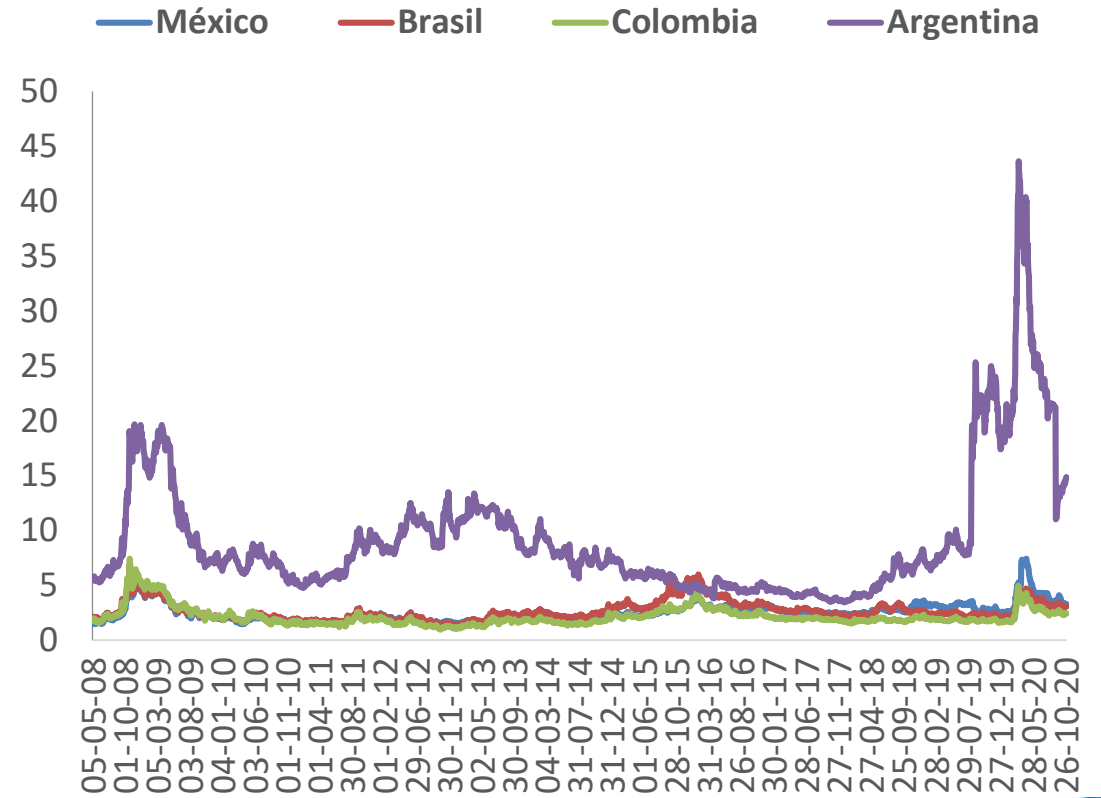


Último dato: oct-2020

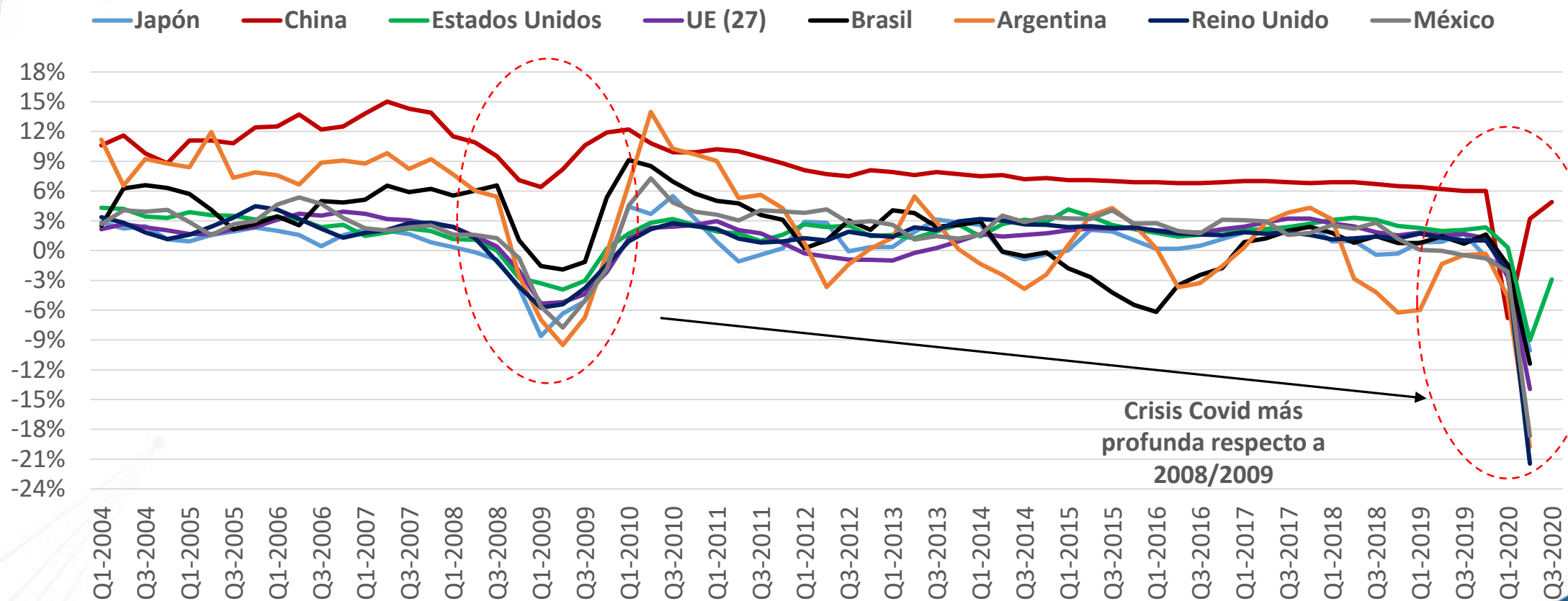
Var. i.a. = -33,8%

Var. i.m. = +14,0%

RIEGO PAÍS ARGENTINA Y PAÍSES LATINOAMERICANOS (EN PUNTOS BÁSICOS)

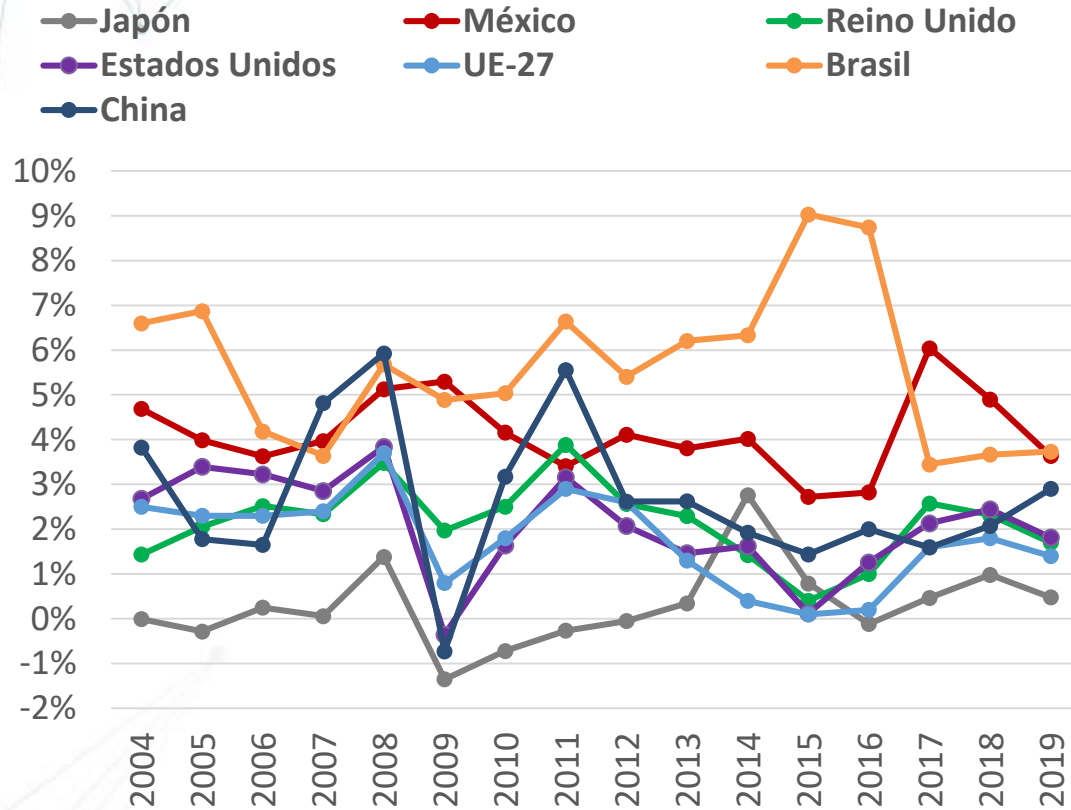


PRODUCTO BRUTO INTERNO: PRINCIPALES ECONOMÍAS (VAR. INTERANUAL)



EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR: PRINCIPALES ECONOMÍAS

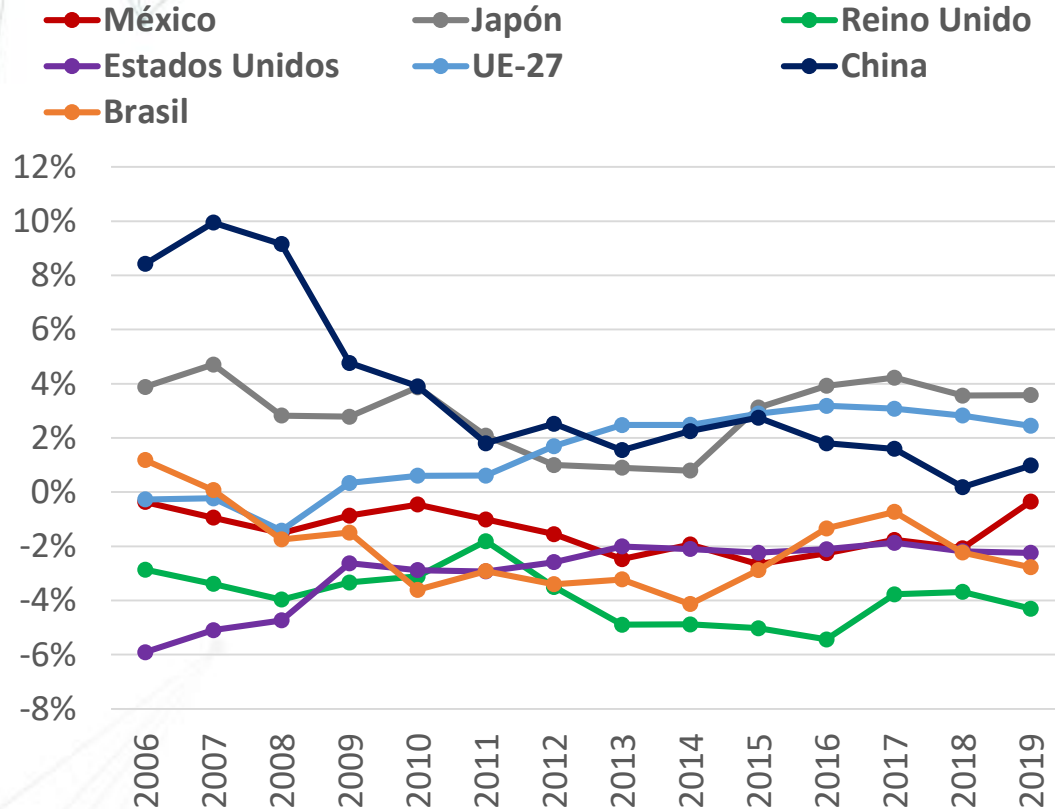
(ANUAL Y MENSUAL)



Fecha	Brasil	China	EE.UU.	Japón	México	Reino Unido	UE-27
2018	3,7%	2,1%	2,4%	1,0%	4,9%	2,3%	1,8%
2019	3,7%	2,9%	1,8%	0,5%	3,6%	1,7%	1,4%
ene-20	0,2%	1,4%	0,4%	-0,1%	0,5%	-0,2%	-0,7%
feb-20	0,3%	0,8%	0,3%	-0,2%	0,4%	0,3%	0,2%
mar-20	0,1%	-1,2%	-0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%
abr-20	-0,3%	-0,9%	-0,7%	-0,1%	-1,0%	0,0%	0,2%
may-20	-0,4%	-0,8%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%
jun-20	0,3%	-0,1%	0,5%	-0,1%	0,5%	0,1%	0,3%
jul-20	0,4%	0,6%	0,5%	0,1%	0,7%	0,4%	-0,2%
ago-20	0,2%	0,4%	0,3%	0,2%	0,4%	-0,3%	-0,3%
sep-20	0,6%	s/d	0,1%	-0,1%	0,2%	0,4%	0,0%



CUENTA CORRIENTE, EN PORCENTAJE DEL PBI: PRINCIPALES ECONOMÍAS (ANUAL Y TRIMESTRAL)



Fecha	Brasil	China	EE.UU.	Japón	México	Reino Unido	UE-27
2018	-2,2%	0,2%	-2,2%	3,6%	-2,1%	-3,7%	2,8%
2019	-2,8%	1,0%	-2,2%	3,6%	-0,3%	-4,3%	2,4%
I Trim-19	-1,9%	1,7%	-2,4%	3,6%	-2,3%	-6,6%	2,9%
II Trim-19	-3,3%	0,7%	-2,4%	3,5%	1,0%	-4,1%	2,1%
III Trim-19	-3,2%	0,9%	-2,3%	3,4%	-0,3%	-4,2%	2,8%
IV Trim-19	-2,8%	0,7%	-1,9%	3,9%	0,2%	-2,4%	2,0%
I Trim-20	-3,1%	-0,4%	-2,1%	3,5%	0,0%	-3,7%	1,5%
II Trim-20	-0,1%	3,0%	-3,5%	1,7%	-0,4%	-0,6%	2,7%



CONCLUSIONES SECTOR EXTERNO

- La **balanza comercial** acumula, hasta septiembre de 2020, 25 meses 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 (20,8% 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.
- Entre abril y julio, **China se posicionó como principal socio comercial de Argentina**, mientras que en agosto y septiembre, Brasil desplazó al país asiático en términos de comercio bilateral. No obstante, en los últimos seis meses, el intercambio de China con nuestro país ascendió a USD 7.763 millones frente a los USD 7.221 millones con Brasil en igual período.
- El **riesgo país** se incrementó un 14% mensual en octubre, terminando por encima de los 1.480 puntos. El endurecimiento del acceso al mercado cambiario ha impactado sobre el indicador, que empezó a subir progresivamente.
- La **Organización Mundial del Comercio (OMC)** pronostica que el comercio internacional se desplomará un 9,2% durante 2020, por debajo del 12,9% proyectado en abril. Sin embargo, espera un repunte más moderado para el próximo año, que estaría en torno al 7,2% (21,3% era la previsión anterior), contemplando el resurgimiento del virus en algunos países que podría llevar a nuevas medidas de confinamiento.



COMERCIO Y SERVICIOS INTERNOS

DATOS CAC*

[Conclusiones
generales](#)

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

Sector interno
Comparación internacional ventas minoristas
Relevamiento locales ofrecidos CAC
Relevamiento locales ofrecidos CAC II
Índice de Confianza del consumidor
Índice de Confianza en el Gobierno
Irregularidad del crédito
Operaciones con tarjeta de débito
Rechazo de cheques
Evolución de comercio
Evolución de EMAE - Rubros comercio y servicio
Evolución de EMAE – Comercio y servicio

[Índice
Actividad](#)

[Índice
Precios](#)

[Índice Fiscal](#)

[Índice
Monetario](#)

[Índice
Externo](#)

[Índice
Sectorial](#)

[Análisis
destacado](#)

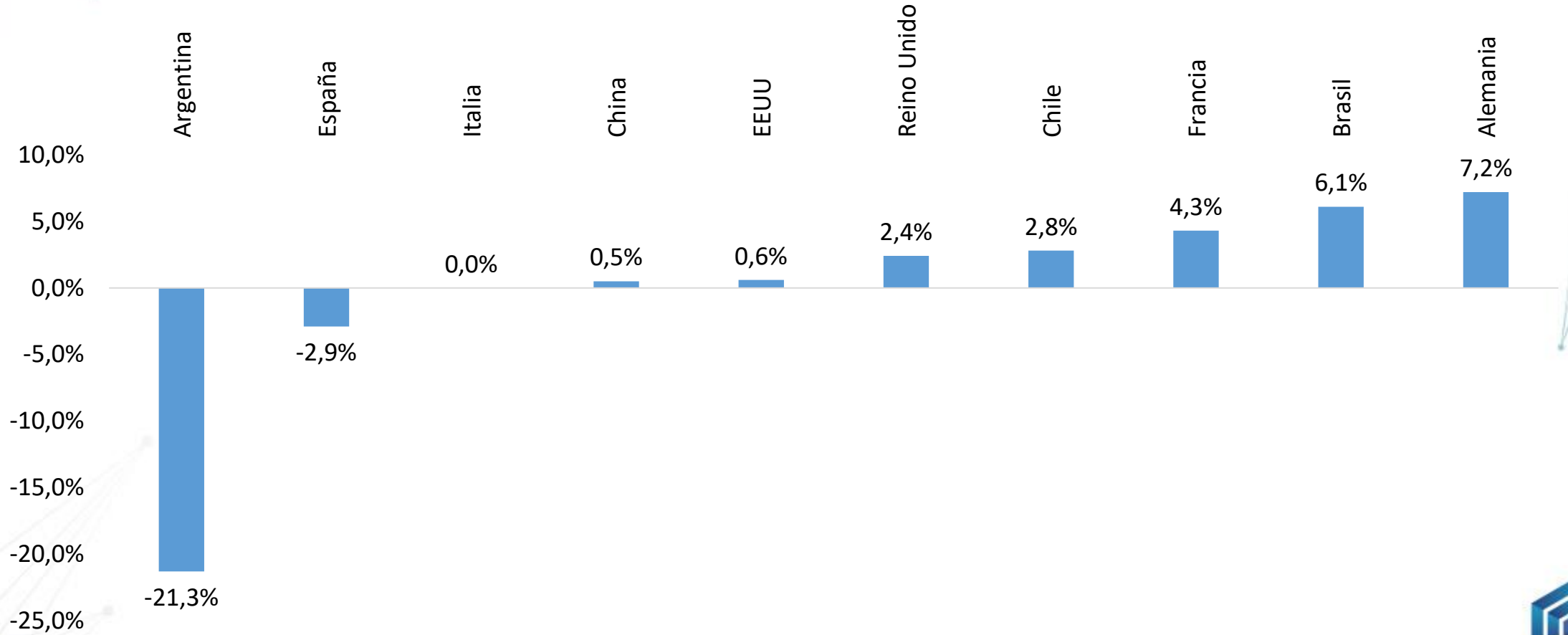


COMERCIO Y SERVICIOS INTERNOS

- El **consumo interno**, aproximado por las ventas minoristas (como promedio de supermercados y centros de compra), mostró en agosto una contracción de 21,3%, empeorando un poco en relación al mes previo cuando se registró un descenso de 20,2%. Tomando en consideración una canasta de países de referencia, se observa que nuestro país es el que peores resultados ostenta.
- En la región, tanto **Chile** como **Brasil** ya registran variaciones positivas.
- En el mes de octubre, la CAC realizó un relevamiento *de locales ofrecidos* en la Ciudad de Buenos Aires. Se observó un incremento de 263% en relación a lo que pasaba antes de implementar el ASPO y de 10% si se lo compara con el relevamiento realizado hace 2 meses atrás.
- Los aumentos más destacados se vieron en la peatonal Florida, seguido por las avenidas Pueyrredón y Cabildo, respectivamente.
- Un análisis del **empleo formal** del sector muestra que, debido a la pandemia, Comercio y Servicios ha perdido el 2,5% de los puestos de trabajo formal. Asimismo, para septiembre, se estima una profundización de la caída, al -3,5%.
- El **Índice de Confianza del Consumidor** se contrajo en octubre, a -11,3%, debido a la incertidumbre económica y cambiaria. Algo similar ocurrió con el **Índice de Confianza del Gobierno**, dado que en octubre mostró una variación interanual negativa de 0,1% (algo que no ocurría desde principios de año).



COMPARACIÓN CAÍDAS DE VENTAS MINORISTAS JULIO DE 2020

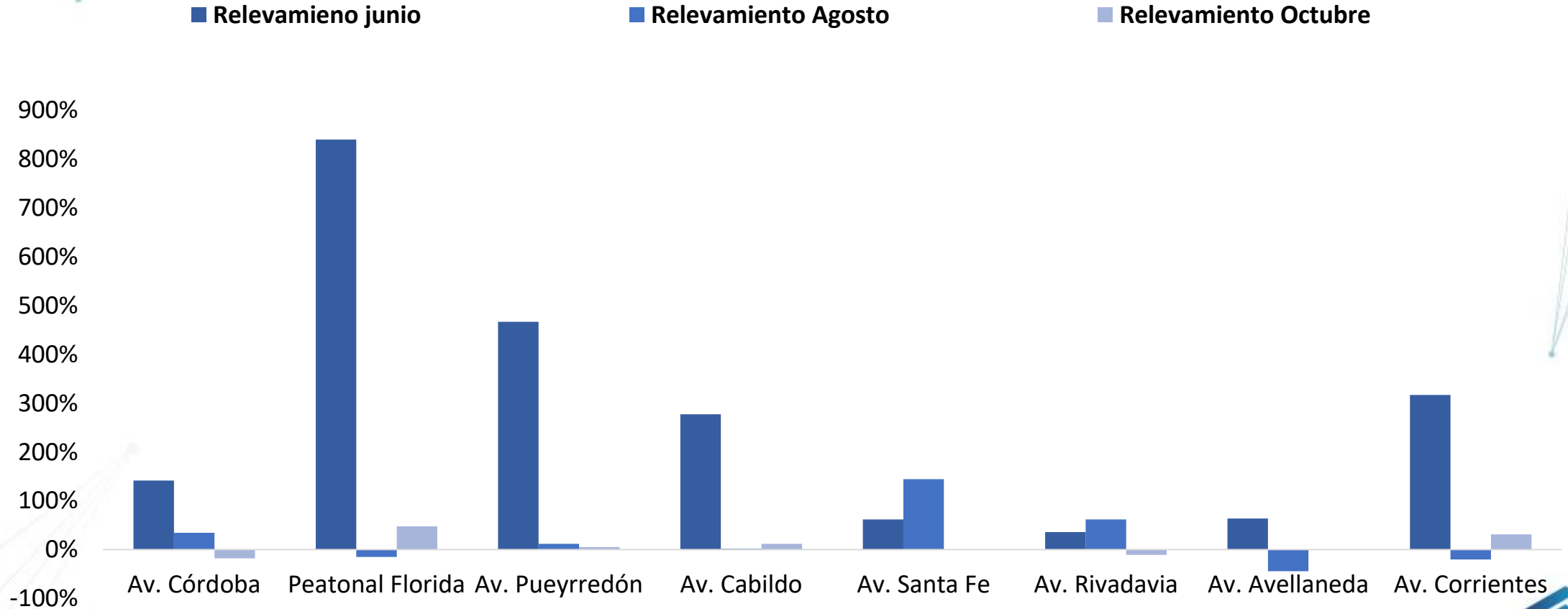


RELEVAMIENTO LOCALES OFRECIDOS CAC

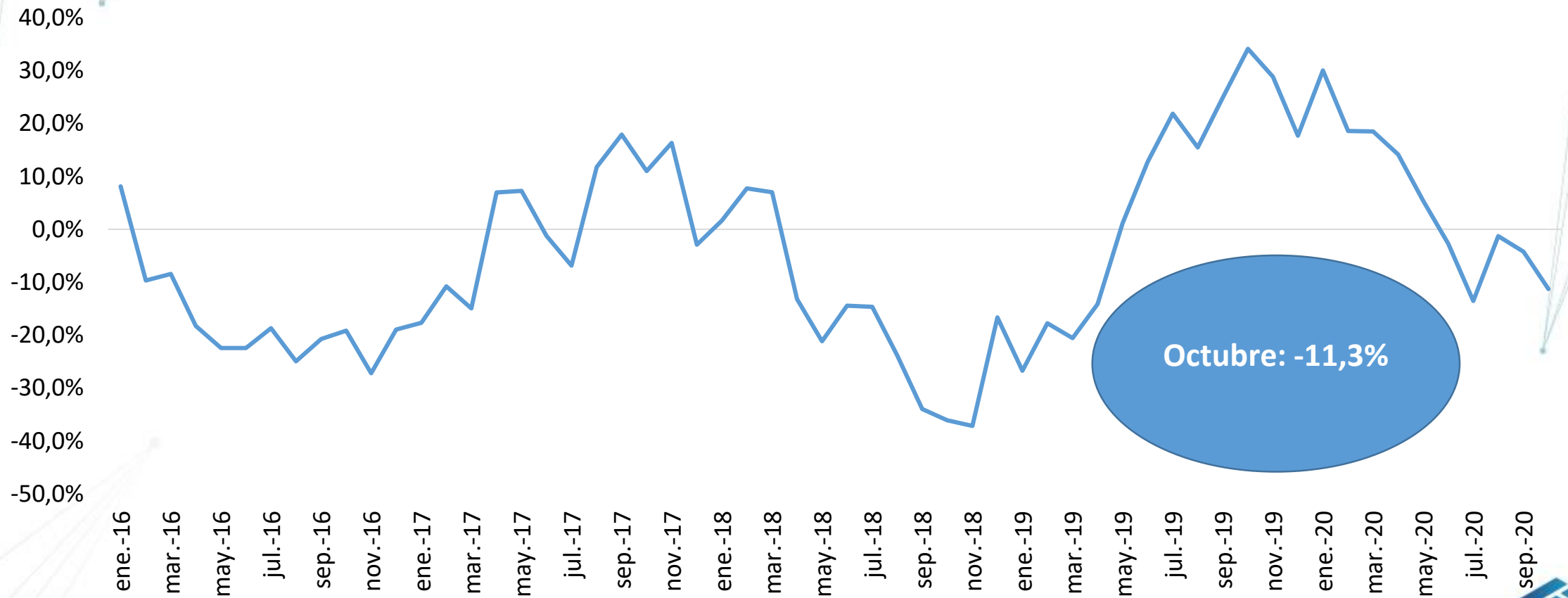
	Relevamiento Pre Cuarentena	Relevamiento junio	Relevamiento Agosto	Relevamiento Octubre	Variación porcentual Ago - Oct	Efecto cuarentena
Av. Córdoba	12	29	39	32	-18%	167%
Peatonal Florida	5	47	40	59	48%	1080%
Av. Pueyrredón	3	17	19	20	5%	567%
Av. Cabildo	13	49	50	56	12%	331%
Av. Santa Fe	21	34	83	83	0%	295%
Av. Rivadavia	25	34	55	49	-11%	96%
Av. Avellaneda	11	18	10	10	0%	-9%
Av. Corrientes	24	100	80	105	31%	338%
Total	114	328	376	414	10%	263%



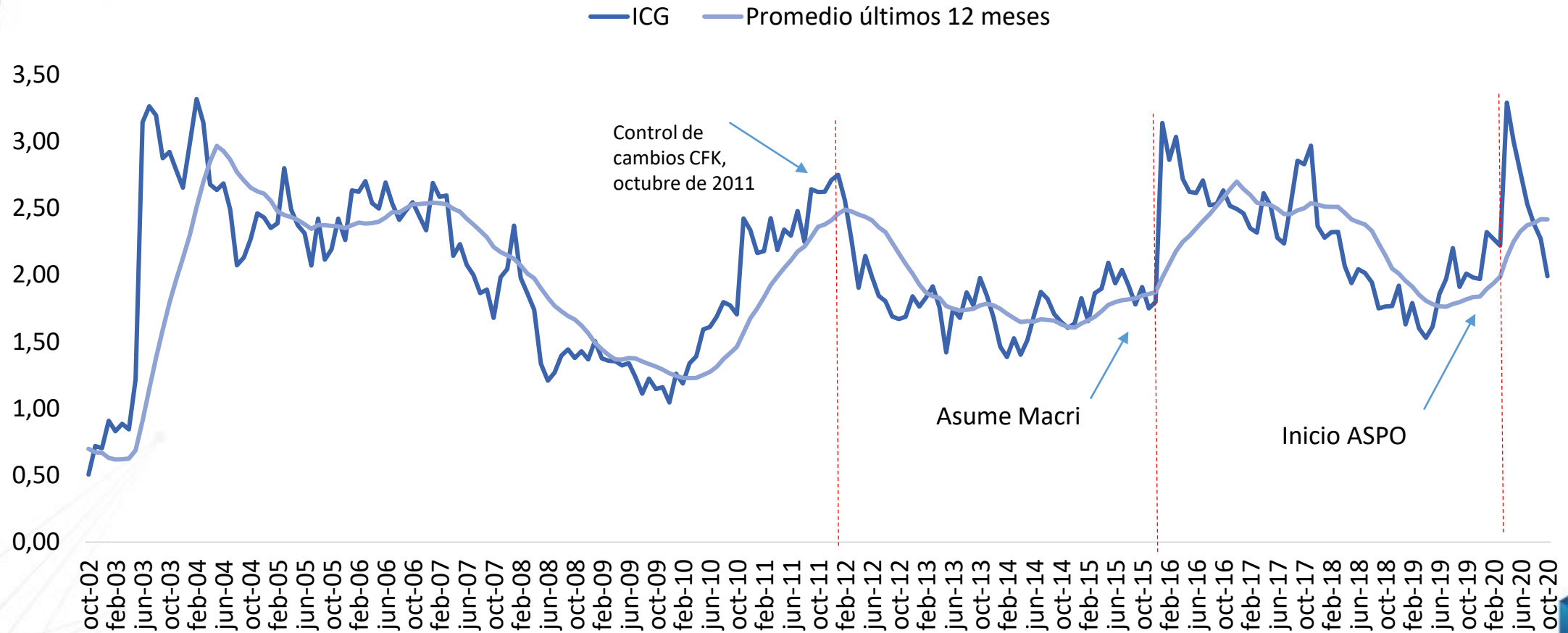
RELEVAMIENTO LOCALES OFRECIDOS CAC



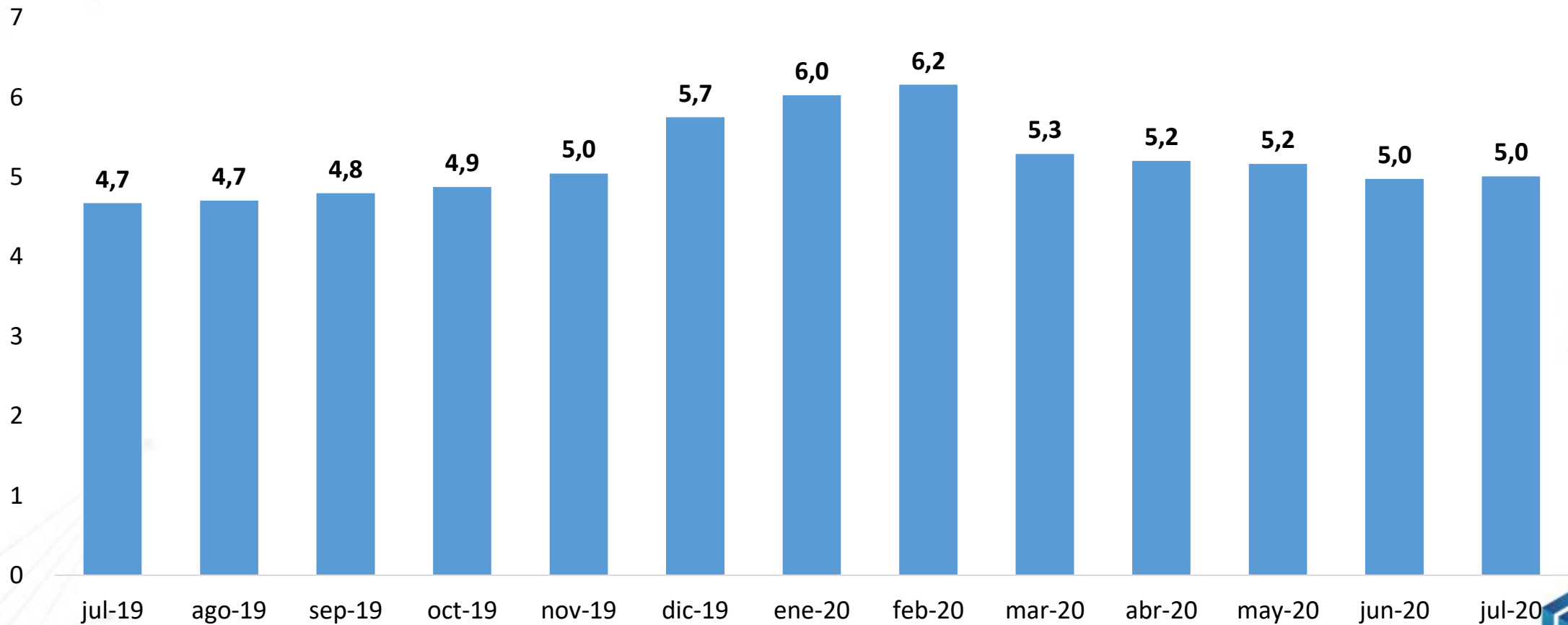
EVOLUCIÓN ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR



ÍNDICE DE CONFIANZA DEL GOBIERNO

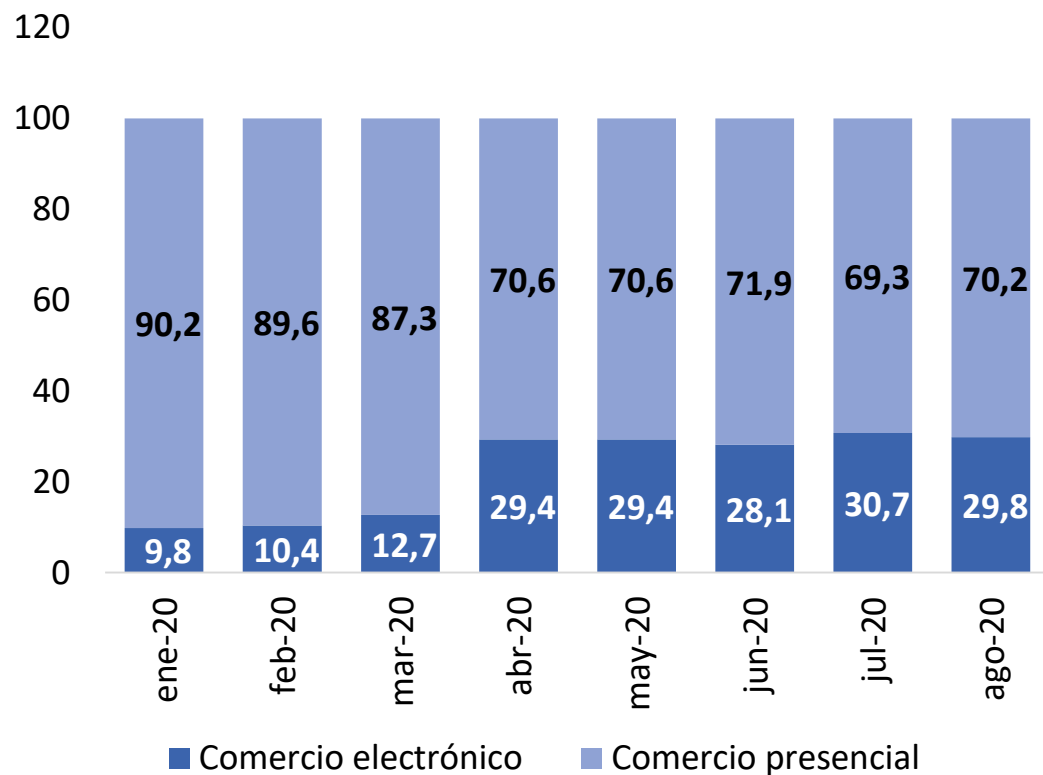


IRREGULARIDAD DEL CRÉDITO – (% DE IRREGULARES SOBRE FINANCIACIONES TOTALES)

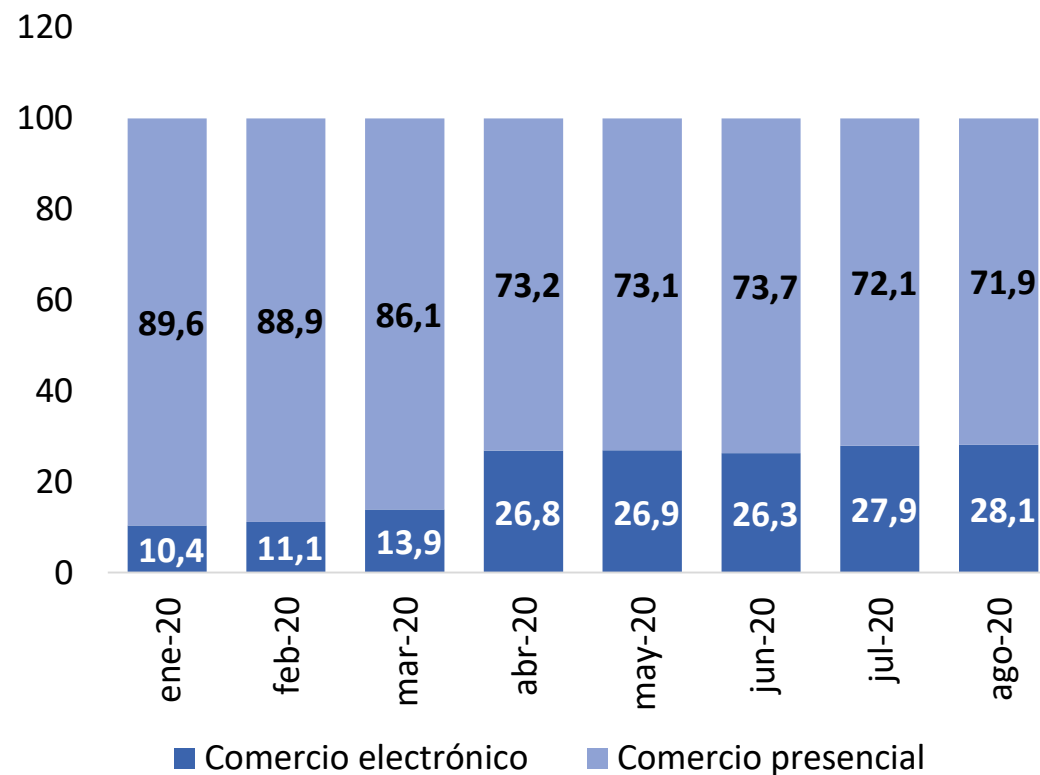


OPERACIONES CON TARJETA DE DÉBITO

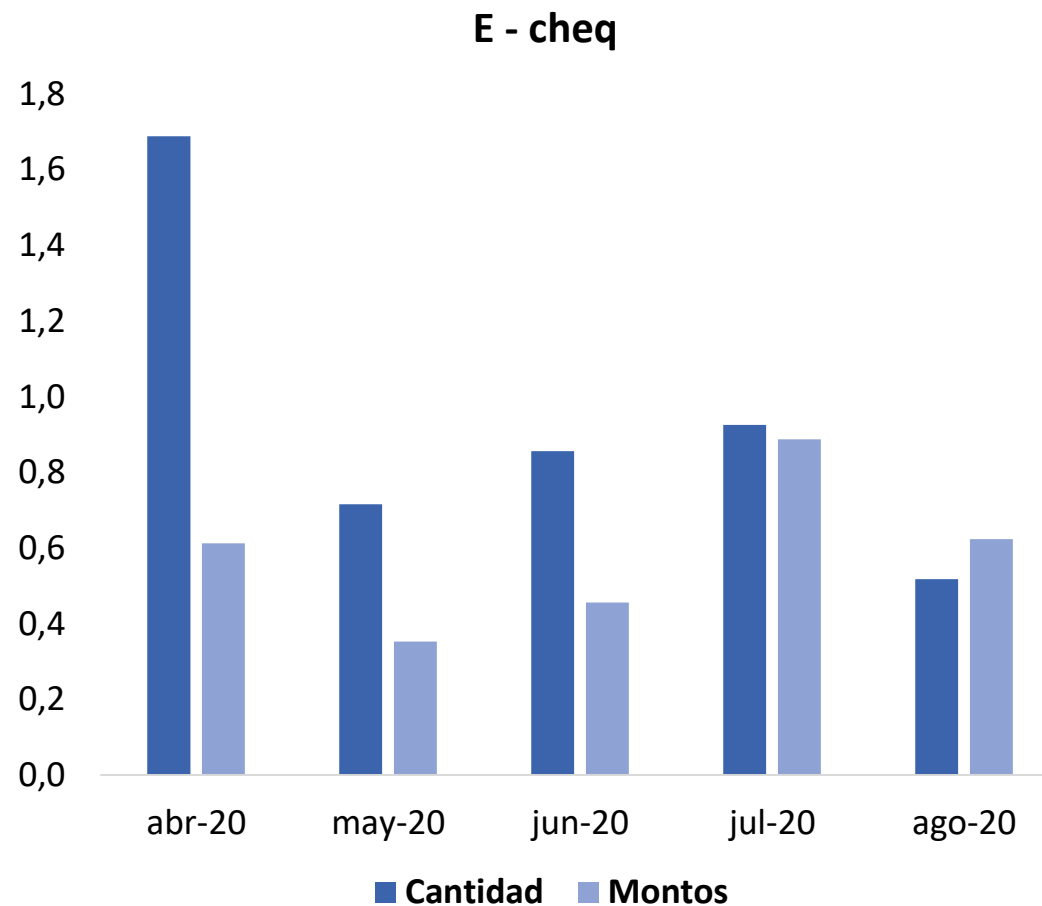
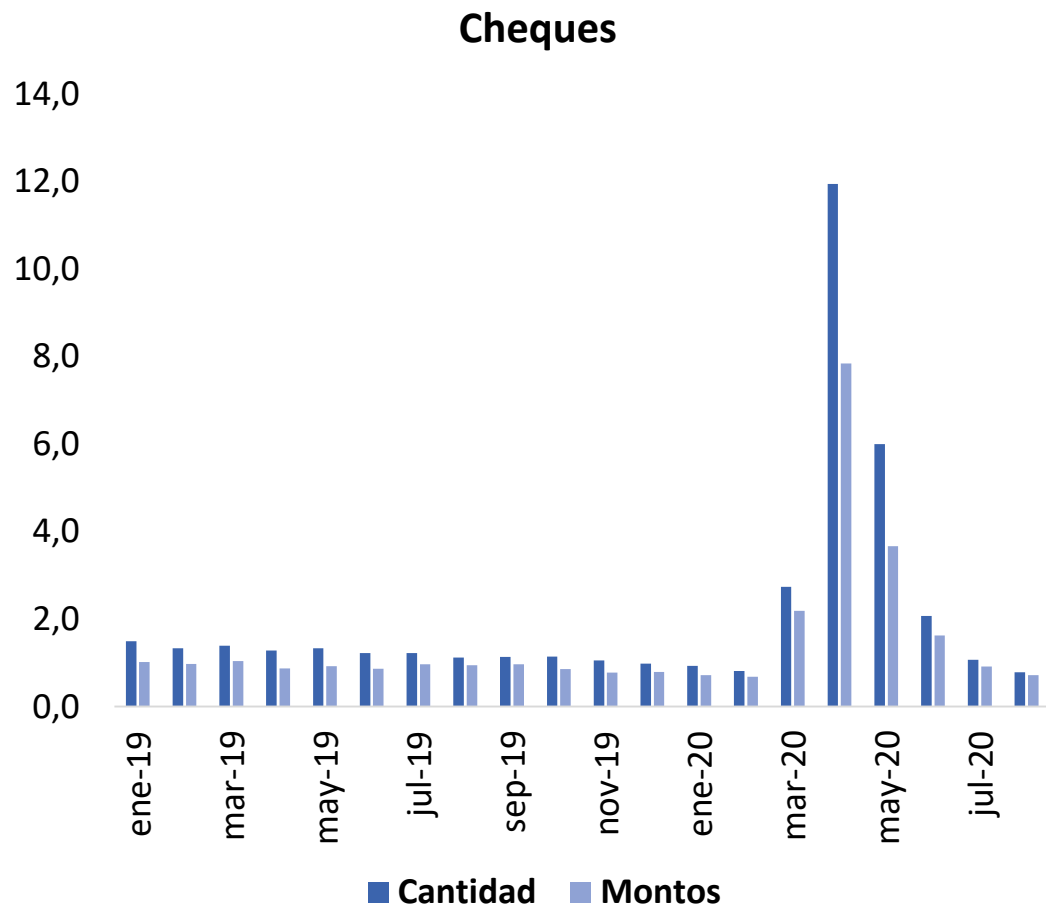
Montos en términos reales
(participación sobre el total)



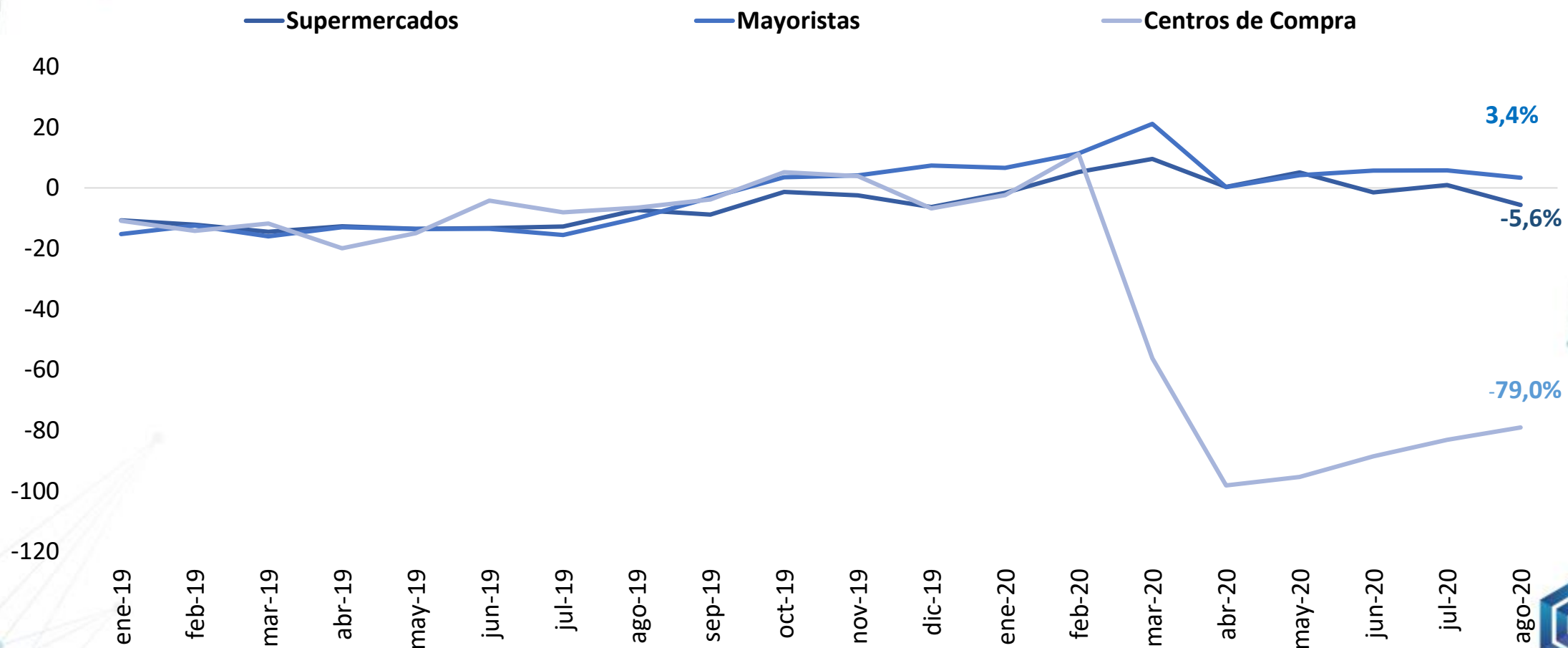
Cantidad
(participación sobre el total)



RECHAZO DE CHEQUES (COMO PORCENTAJE DEL TOTAL)

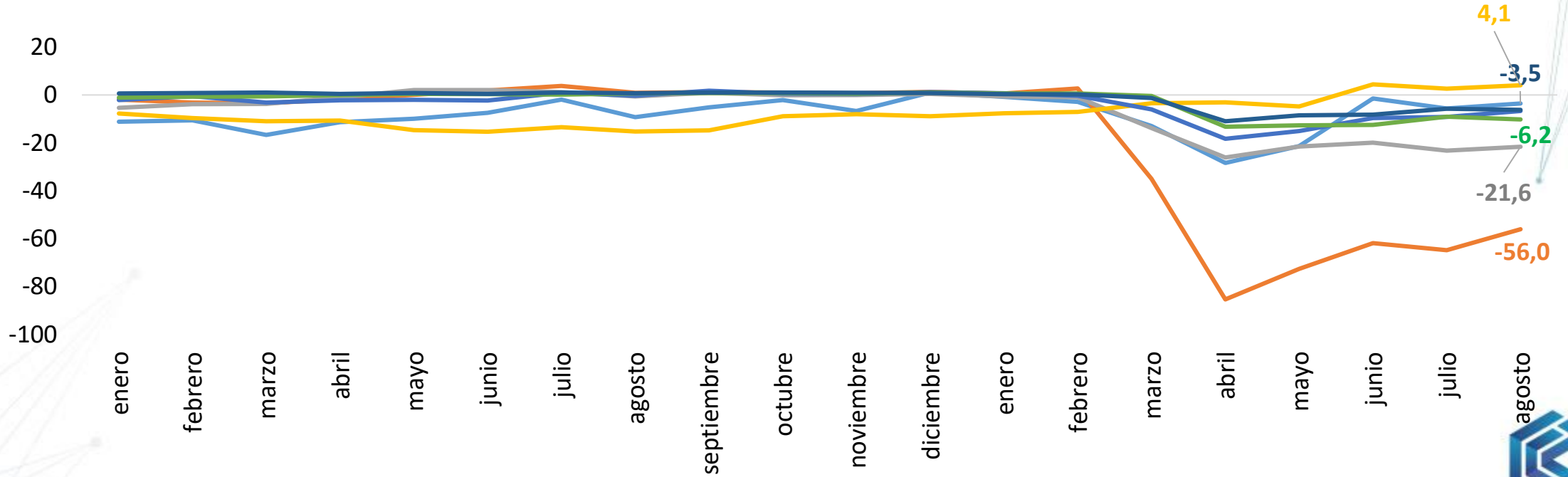


EVOLUCIÓN DE COMERCIO (VARIACIÓN INTERANUAL A PRECIOS CONSTANTES, EN PUNTOS PORCENTUALES)

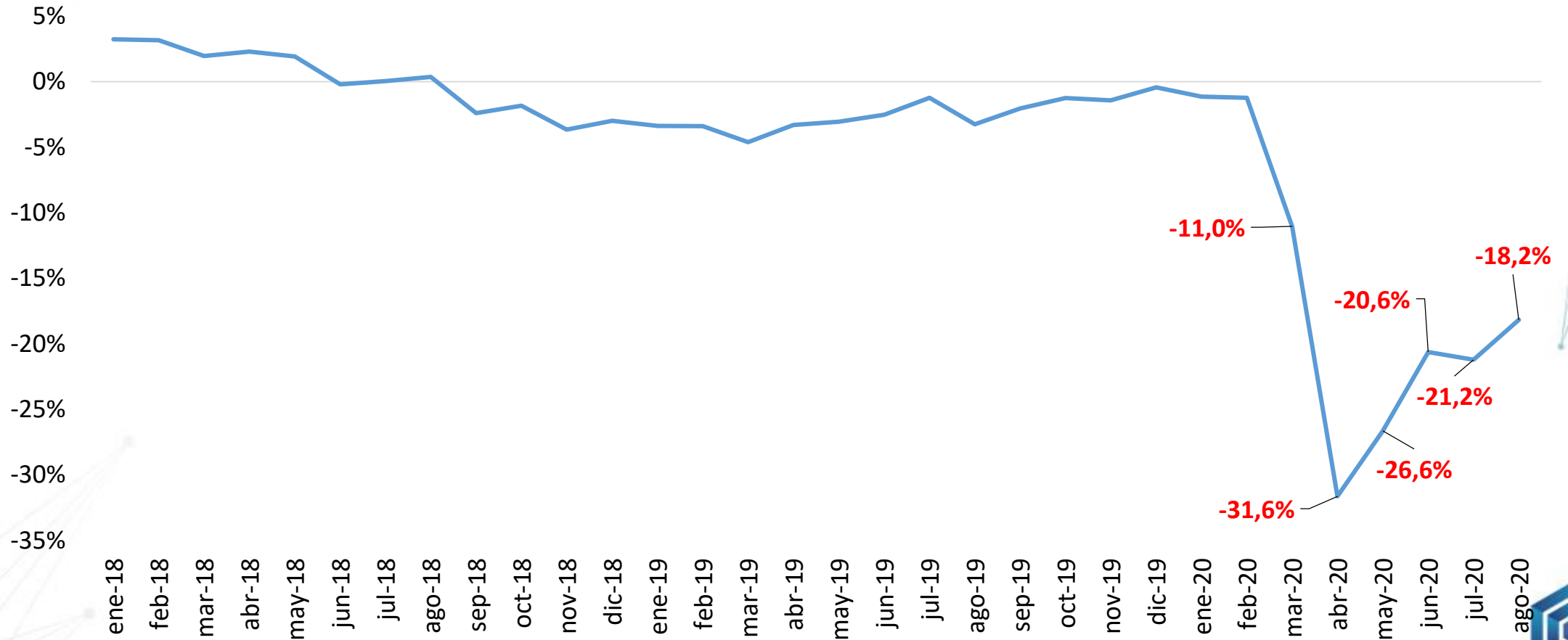


EVOLUCIÓN DE EMAE RUBROS DE COMERCIO Y SERVICIOS (VARIACIÓN INTERANUAL, EN PORCENTAJE)

- Comercio mayorista, minorista y reparaciones
- Hoteles y restaurantes
- Transporte y comunicaciones
- Intermediación financiera
- Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler
- Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria
- Enseñanza



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



ÍNDICE SECTORIAL



en el tema de interés para ir al contenido

Sector automóviles
Sector siderurgia
Sector petróleo y gas
Sector energía y biocombustibles
Sector construcción
Sector agropecuario
Conclusiones sectorial

[Índice
Actividad](#)

[Índice
Precios](#)

[Índice
Fiscal](#)

[Índice
Monetario](#)

[Índice
Externo](#)

[Comercio
Interno
Datos CAC](#)

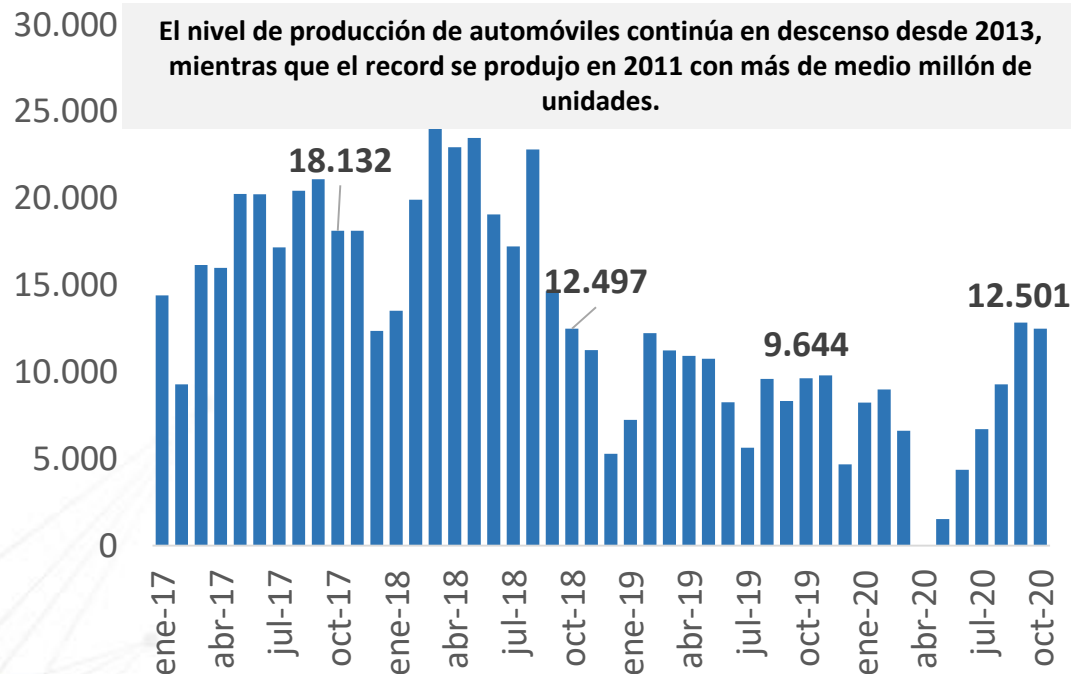
[Análisis
destacado](#)



ANÁLISIS SECTORIAL: SECTOR AUTOMÓVILES

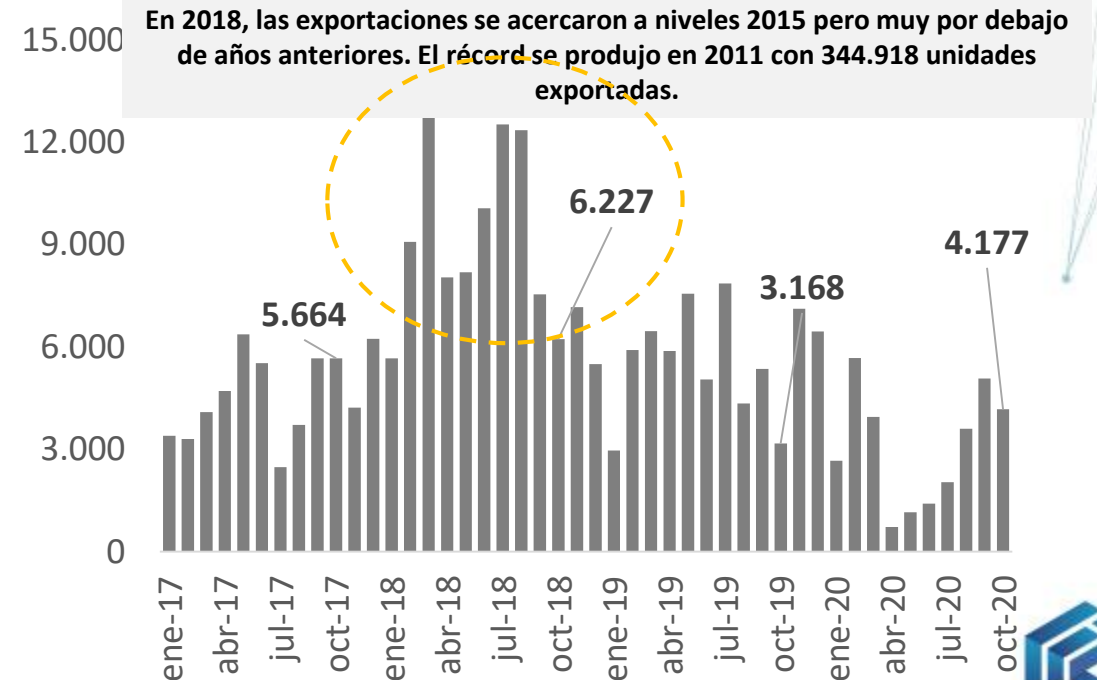
En octubre, las plantas continuaron operando y la producción de automóviles fue un 29,6% i.a superior, acumulando en diez meses de 2020, una baja del -24,3% i.a. En el caso de los utilitarios, la producción cayó 27,0% i.a. en octubre y acumula una retracción en 2020 del 31,2% i.a. La recuperación de los últimos meses permite proyectar que la producción de 2020 alcanzará las 250.000 unidades, un 21% menos que en 2019 y la menor producción desde 2005.

Producción en unid.



En octubre, las exportaciones aumentaron para automóviles, mientras que disminuyeron para utilitarios (31,8% i.a. y -34,0% 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 (145.000 unidades) un 35% menos que en 2019.

Exportaciones en unid.

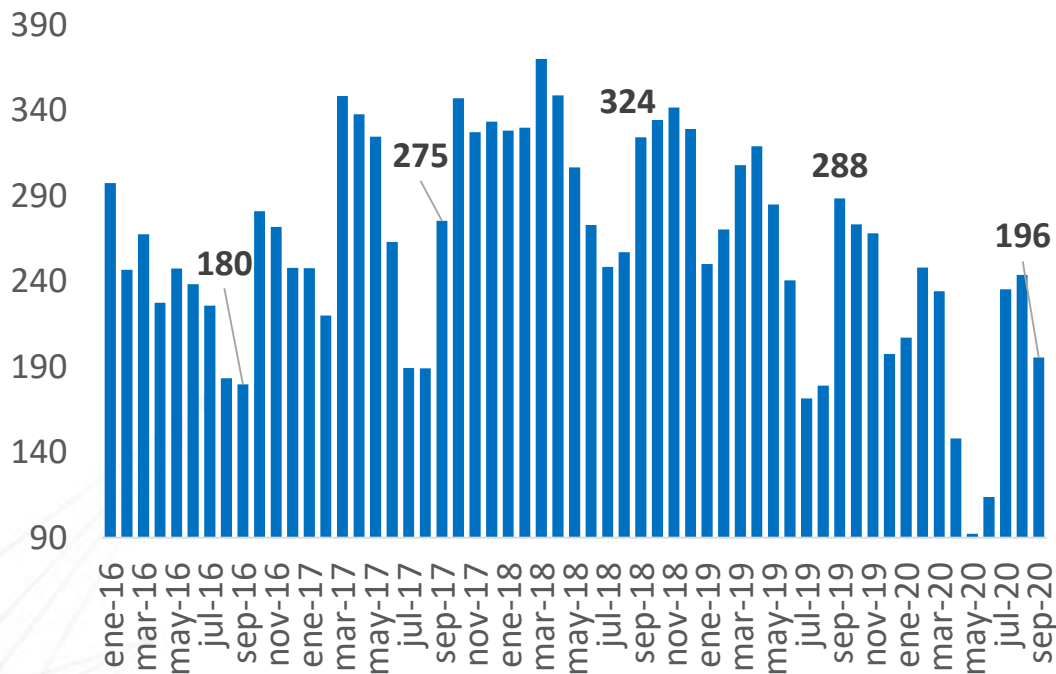


ANÁLISIS SECTORIAL: SECTOR SIDERURGIA

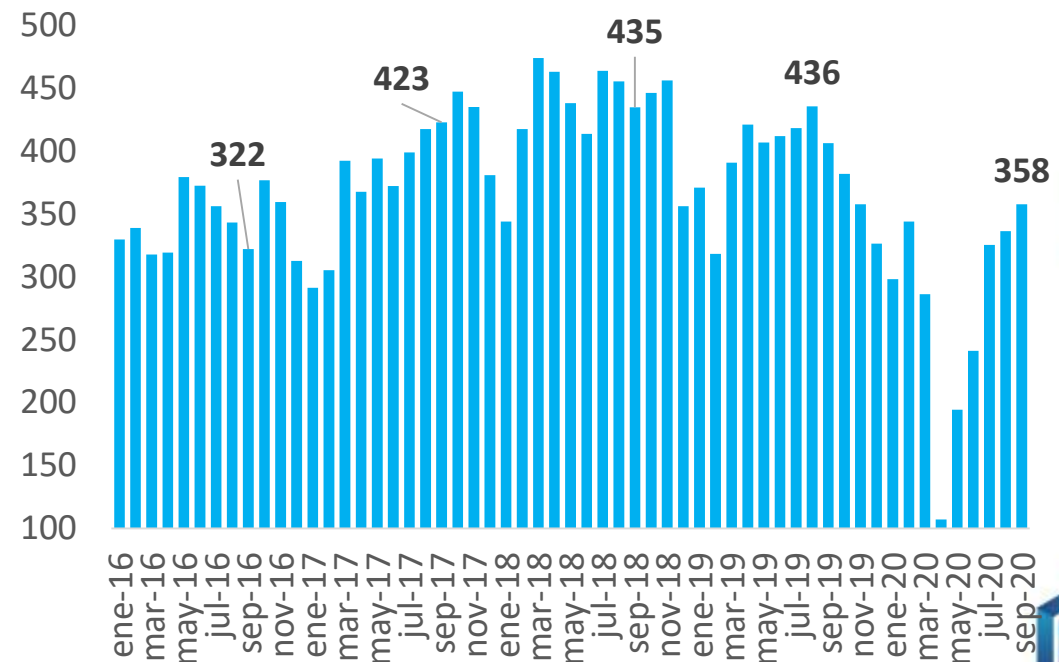
En septiembre, el sector volvió a mostrar signo negativo en la producción de Hierro primario, el cual cayó 32,2% i.a., mientras que en 2020 acumula una baja del 25,7% respecto a 2019. Hacia adentro, la producción de Arrabio disminuyó 9,8% i.a y la producción de Hierro Esponja siguió la misma tendencia, con un retroceso del 55,4% i.a. debido a una menor demanda.

Lo mismo sucedió con el sector del acero, que continuó en septiembre en baja como en meses anteriores. En dicho mes, la producción cayó 11,9% i.a. debido a que distintos sectores, entre ellos el petrolero y la construcción, demandan menos y no hay perspectivas -en el primer caso- de mejora en los próximos meses. Asimismo, acumula en 2020 una baja del 30,4% i.a.

Hierro Primario en Tn.



Acero Crudo en Tn.



ANÁLISIS SECTORIAL: SECTOR PETRÓLEO Y GAS

En septiembre 2020, la producción de petróleo crudo vuelve a bajar, como en meses anteriores, un 9,0% i.a. y el ritmo de caída se sostuvo en niveles más elevados respecto a períodos previos. La baja promedio en los últimos seis meses fue del 8,6%, mientras que los productos procesados disminuyeron a una tasa promedio mensual del 17,5%, 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
2016 (9 M)	22.359	28.743	22.288
2017 (9 M)	20.691	28.209	21.883
2018 (9 M)	21.126	26.822	20.358
2019 (9 M)	21.983	26.322	20.425
2020 (9 M)	20.997	23.326	17.913
Var. i.a. (16-17)	-7,5%	-1,9%	-1,8%
Var. i.a. (17-18)	2,1%	-4,9%	-7,0%
Var. i.a. (18-19)	4,1%	-1,9%	0,3%
Var. i.a. (19-20)	-4,5%	-11,4%	-12,3%

La producción de gas bajó en septiembre 5,3% i.a. y, en los últimos seis meses, la caída promedio fue del 10,2% i.a. Hacia dentro, todas las demandas disminuyeron en agosto (incluida la residencial aunque tiene que ver también con cuestiones estacionales). No obstante, el sector que más preocupa es el industrial debido a que su baja implica menor producción industrial, algo que se ve reflejado en los números del sector.

Período	Producción de Gas Natural	Gas Entregado principales usuarios*			
		Total	Residencial	Comercial	Industria
2016 (9 M)	33.723	34.391	9.279	1.102	8.985
2017 (9 M)	33.397	34.574	8.062	1.018	9.238
2018 (9 M)	35.231	35.355	8.111	998	9.814
2019 (9 M)	37.271	33.269	7.758	1.129	9.676
2020 (9 M)	34.552	28.048	7.079	826	8.546
Var. i.a. (16-17)	-1,0%	0,5%	-13,1%	-7,6%	2,8%
Var. i.a. (17-18)	5,5%	2,3%	0,6%	-2,0%	6,2%
Var. i.a. (18-19)	5,8%	-5,9%	-4,4%	13,1%	-1,4%
Var. i.a. (19-20)	-7,3%	-15,7%	-8,7%	-26,8%	-11,7%

ANÁLISIS SECTORIAL: SECTOR ENERGÍA Y BIOCOMBUSTIBLES

La demanda energética total cayó en septiembre a un ritmo menor respecto a agosto, 1,7% i.a., y la residencial creció un 11,0% i.a. Por el contrario, la demanda de la industria y los grandes usuarios siguió en baja (8,7% i.a. y 14,8% i.a., respectivamente). Las tarifas congeladas explican gran parte de este aumento en el consumo pero también el menor nivel de inversiones que realiza el sector.

Período	Demanda Total	Demanda Residencial	Comercio e Industria	Grandes Usuarios
2016 (9 M)	101.168	43.995	39.082	18.091
2017 (9 M)	99.923	42.675	38.707	18.540
2018 (9 M)	102.208	44.383	39.141	18.683
2019 (9 M)	96.805	42.008	37.314	17.483
2020 (9 M)	95.844	45.941	34.775	15.128
Var. i.a. (16-17)	-1,2%	-3,0%	-1,0%	2,5%
Var. i.a. (17-18)	2,3%	4,0%	1,1%	0,8%
Var. i.a. (18-19)	-5,3%	-5,4%	-4,7%	-6,4%
Var. i.a. (19-20)	-1,0%	9,4%	-6,8%	-13,5%

El agosto, el sector volvió a mostrar resultados muy adversos excepto para la exportación de Biodiesel (creció 23,7% i.a.). Tanto la producción de Biodiesel como de Bioetanol disminuyeron un 47,4% i.a. y un 30,0 % i.a., respectivamente. El sector recibió en octubre un incremento en el precio de sus bienes que ayuda en parte a reducir las pérdidas que enfrentan pero siguen lejos de encaminar una mejora.

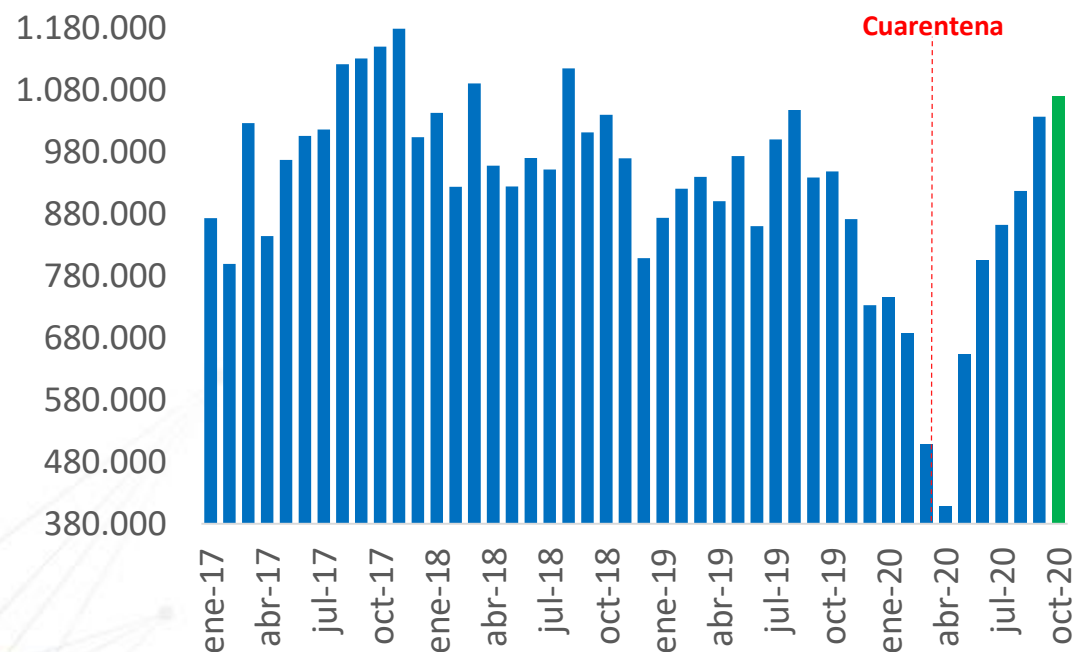
Período	Biodiesel (Tn.)			Bioetanol total (Metros cúbicos)	
	Producción	Ventas al Corte	Exportaciones	Producción	Ventas al corte
2016 (8 M)	1.638.584	647.690	929.713	540.072	564.673
2017 (8 M)	1.796.021	763.308	1.052.328	706.928	701.183
2018 (8 M)	1.756.261	728.393	1.088.961	716.425	716.091
2019 (8 M)	1.439.190	694.693	626.520	670.367	695.753
2020 (7 M)	1.002.169	469.840	461.448	487.662	491.467
Var. i.a. (16-17)	9,6%	17,9%	13,2%	30,9%	24,2%
Var. i.a. (17-18)	-2,2%	-4,6%	3,5%	1,3%	2,1%
Var. i.a. (18-19)	-18,1%	-4,6%	-42,5%	-6,4%	-2,8%
Var. i.a. (19-20)	-30,4%	-32,4%	-26,3%	-27,3%	-29,4%

ANÁLISIS SECTORIAL: SECTOR CONSTRUCCIÓN

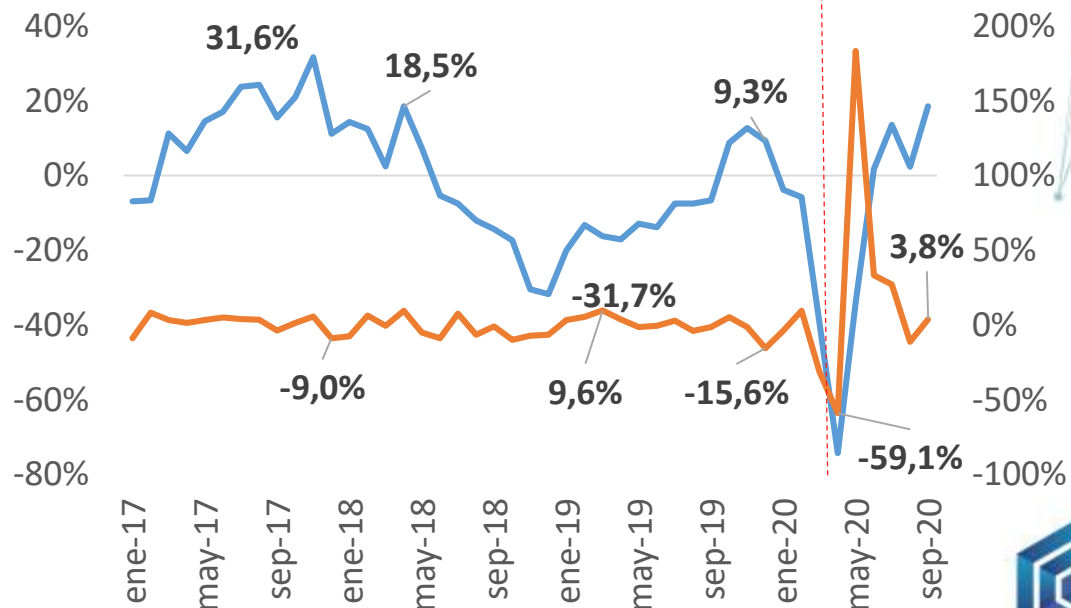
El consumo de cemento continuó creciendo, por segundo mes consecutivo, mostrando una suba del 12,8% i.a. en octubre, acumulando una caída de 18,2% i.a. en 2020. Por otro lado, el Gobierno continuó con la promoción del sector como uno de los puntales para el desarrollo económico del país en los próximos meses y habilitó más obras públicas y privadas en el país.

En cuanto a los principales insumos utilizados en la construcción, en septiembre volvió a crecer la demanda un 18,5% i.a., el mayor ritmo de 2020. La expectativa de un alza del tipo de cambió aceleró las ventas por su posible impacto en el precio de los bienes. Asimismo, el Gobierno sigue tomando medidas para expandir la obra pública, por lo cual lentamente se reactiva la demanda de dicho sector.

Consumo Cemento Portland (En Tn.)



— Índice con Estacionalidad Construya (Var. i.a.)
— Índice Desestacionalizado Construya (Var. i.m.) (eje der.)



ANÁLISIS SECTORIAL: SECTOR AGROPECUARIO

En cuanto al sector agrícola, las precipitaciones en octubre se hicieron presentes pero no lograron compensar el faltante acumulado de reservas hídricas. Además, se espera un avance de “La Niña” sobre la región, lo cual afectará más al sector agrícola y su cosecha. En cuanto a la producción de leche fluida, aumentó 14,0% i.a. en agosto y la producción de leche en polvo creció un 36,9 % i.a. en agosto 2020.

Período	LECHE FLUIDA (miles de litros)	LECHE EN POLVO (Tn.)	QUESOS (Tn.)	OTROS PRODUCTOS	
				Otros Prod. (Tn.)	Otros Prod. (Lts.)
2016 (8 M)	999.715	106.036	249.287	423.060	32.726
2017 (8 M)	878.795	111.397	270.502	410.526	32.943
2018 (8 M)	891.023	132.636	296.381	413.931	31.671
2019 (8 M)	845.663	126.074	291.251	365.204	21.215
2020 (8 M)	864.767	156.910	270.602	375.501	13.291
Var. i.a. (16-17)	-12,1%	5,1%	8,5%	-3,0%	0,7%
Var. i.a. (17-18)	1,4%	19,1%	9,6%	0,8%	-3,9%
Var. i.a. (18-19)	-5,1%	-4,9%	-1,7%	-11,8%	-33,0%
Var. i.a. (19-20)	2,3%	24,5%	-7,1%	2,8%	-37,4%

En septiembre, la faena vacuna aumentó levemente al igual que la faena de porcinos y aves (distinto a lo que sucedió en agosto tanto con el sector de aves y vacuno). Pese a que la demanda interna de carne vacuna se encuentra retraída, un pequeño aumento de exportaciones ayudó al sector, mientras que el porcino sigue siendo beneficiado por la demanda externa. En septiembre, la faena vacuna creció un 0,4% i.a. en Tn., la porcina en Tn. 10,6% i.a. y la aviar en Tn. 6,9 % i.a.

Año	Vacunos	Porcinos	Vacunos	Porcinos	Aves	
	Faena (cant. de cabezas)		Faena (en Tn.)		(miles de cab.)	(tn)
2016 (9 m)	8.645.411	4.428.810	1.953.098	389.240	524.704	1.527.000
2017 (9 m)	9.253.737	4.728.349	2.086.444	420.959	543.563	1.594.000
2018 (9 m)	9.987.611	5.012.312	2.279.122	461.446	527.022	1.533.000
2019 (9 m)	10.143.458	5.012.317	2.285.853	455.305	561.138	1.631.454
2020 (9 m)	10.326.406	5.171.902	2.335.987	486.993	568.133	1.667.000
Var. i.a. 16 - 17	7,0%	6,8%	6,8%	8,1%	3,6%	4,4%
Var. i.a. 17 - 18	7,9%	6,0%	9,2%	9,6%	-3,0%	-3,8%
Var. i.a. 18 - 19	1,6%	0,0%	0,3%	-1,3%	6,5%	6,4%
Var. i.a. 19 - 20	1,8%	3,2%	2,2%	7,0%	1,2%	2,2%

CONCLUSIONES SECTORIAL

- La **situación sectorial** sigue mostrando la difícil situación que atraviesa el país en materia económica.
- El sector **agrícola-ganadero**, que normalmente tracciona hacia delante a la economía, mostrará un menor nivel de cosecha en la próxima campaña, no solo afectada por las medidas económicas que repercuten negativamente sobre el sector sino también por el menor nivel de precipitaciones que registra parte de la pampa húmeda y que disminuirá los rindes de las diferentes hectáreas. Además, si se confirma el paso de “La Niña”, la sequía y altas temperaturas podrían ser frecuentes hacia fin de año, lo que disminuirá la producción y la entrada de divisas al país, las cuales son necesitadas de forma urgente.
- Otro sector muy golpeado es el de **Biocombustibles** con gran potencial en cuanto a valor agregado y al cuidado del medio ambiente. Hasta el momento no hubo cambios de fondo, solo una modificación en el precio de los mismos del 10% para paliar la situación. Pero el sector necesita cambios estructurales que permitan su crecimiento a nivel interno y externo. La posibilidad de desarrollar biocombustibles permite realizar un producto con valor agregado que puede ser exportado, que disminuye su impacto en el medioambiente y que genera además nuevas investigaciones respecto a su uso.
- Por su parte, el **sector energético** no ha presentado cambios en el corto plazo, salvo la intención del Gobierno de fomentar el desarrollo de Vaca Muerta, lo cual se produjo en octubre con una conferencia realizada en Neuquén. En este sentido, se necesita no solo de intenciones sino también medidas y reglas claras que se respeten para realizar inversiones en capital físico y demandan además una estabilidad macroeconómica que, por el momento, es difícil lograrla. El sector de petróleo, gas y energía eléctrica muestra un recurrente signo negativo por menor producción debido a la fuerte caída de la demanda.
- Por su parte, **construcción** enfrenta buenas perspectivas dado que el Estado continúa apostando al sector para revitalizar la actividad económica. El problema, por un lado, es la pandemia y las medidas tomadas para evitar su propagación lo cual afecta al normal desarrollo del sector (se estimaba que el 60% de las obras en el AMBA están paralizadas) y, por el otro, la inestabilidad macroeconómica genera una contracción en el nivel de consumo e inversión en activos reales ante la falta de precios, por ejemplo, debido a la fuerte volatilidad del tipo de cambio.
- Por último, la **industria manufacturera** sigue fuertemente golpeada por menor demanda interna y a corto plazo no se observa mejora posible dado que parte de la caída se debe al alza de precios pero también a la pérdida de empleo generada por la pandemia, lo cual redujo la capacidad de consumo de cierta parte de la población.



ANÁLISIS DESTACADO

[Índice
Actividad](#)

[Índice
Precios](#)

[Índice Fiscal](#)

[Índice
Monetario](#)

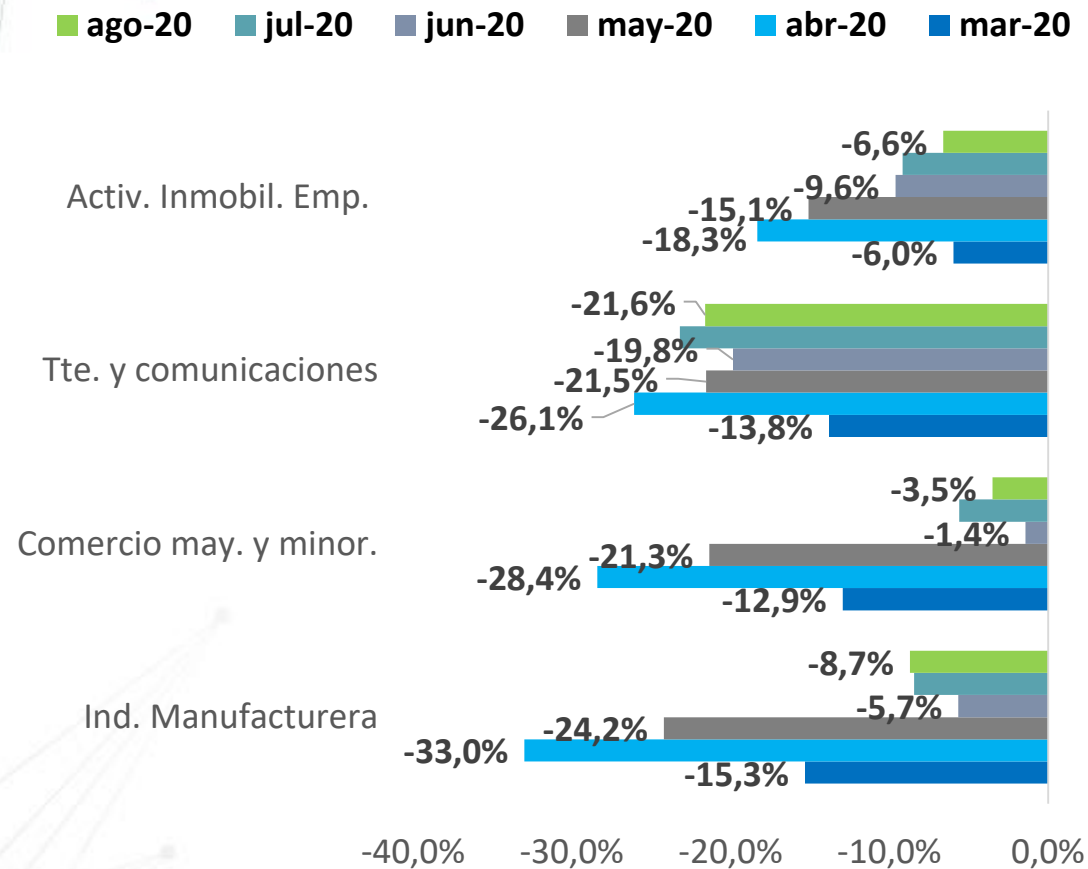
[Índice
Externo](#)

[Comercio
Interno
Datos CAC](#)

[Índice
Sectorial](#)



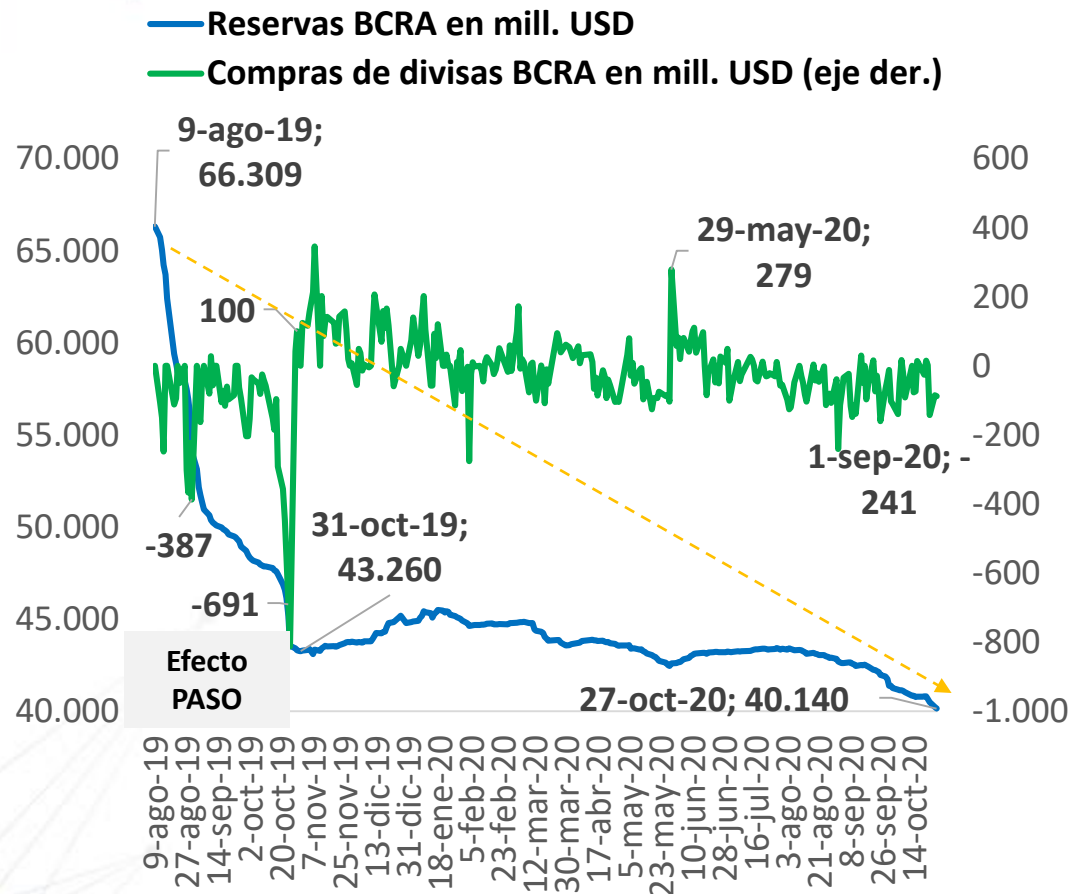
ANÁLISIS DESTACADO: ACTIVIDAD ECONÓMICA



- Analizando la **evolución mensual** de los principales **sectores económicos** (se deja fuera de análisis al sector primario) durante la pandemia observamos claramente el efecto contractivo que ha tenido la misma sobre cada uno de ellos.
- Al considerar los datos de los diferentes sectores analizados se observa que la **Industria manufacturera, Comercio mayorista y minorista** y Transporte y comunicaciones tuvieron un comportamiento semejante aunque distinto del de la actividad inmobiliaria y empresarial, el cual tuvo una menor caída.
- La situación en abril fue similar para todos con fuertes desplomes en sus tasas de actividad. Por ejemplo, la baja de la Industria manufacturera se duplicó en abril respecto al mes anterior, algo similar sucedió con Comercio y en **Transporte y comunicaciones** pero se destacó la fuerte baja de la **actividad inmobiliaria y empresarial** que había mostrado en marzo un menor impacto de la cuarentena.
- Luego con el paso de los meses y los posteriores permisos para poder operar, las distintas actividades mostraron caídas menores respecto a abril pero existen varias diferencias a puntualizar: por ejemplo, el sector que menos se ha recuperado en este período es el de Transporte y comunicaciones, afectado debido a las restricciones para la movilidad en el país, mientras que el sector Comercio ha mostrado una recuperación más rápida que el resto de los sectores expuestos, pese a ser uno de los más perjudicados con los cierres.



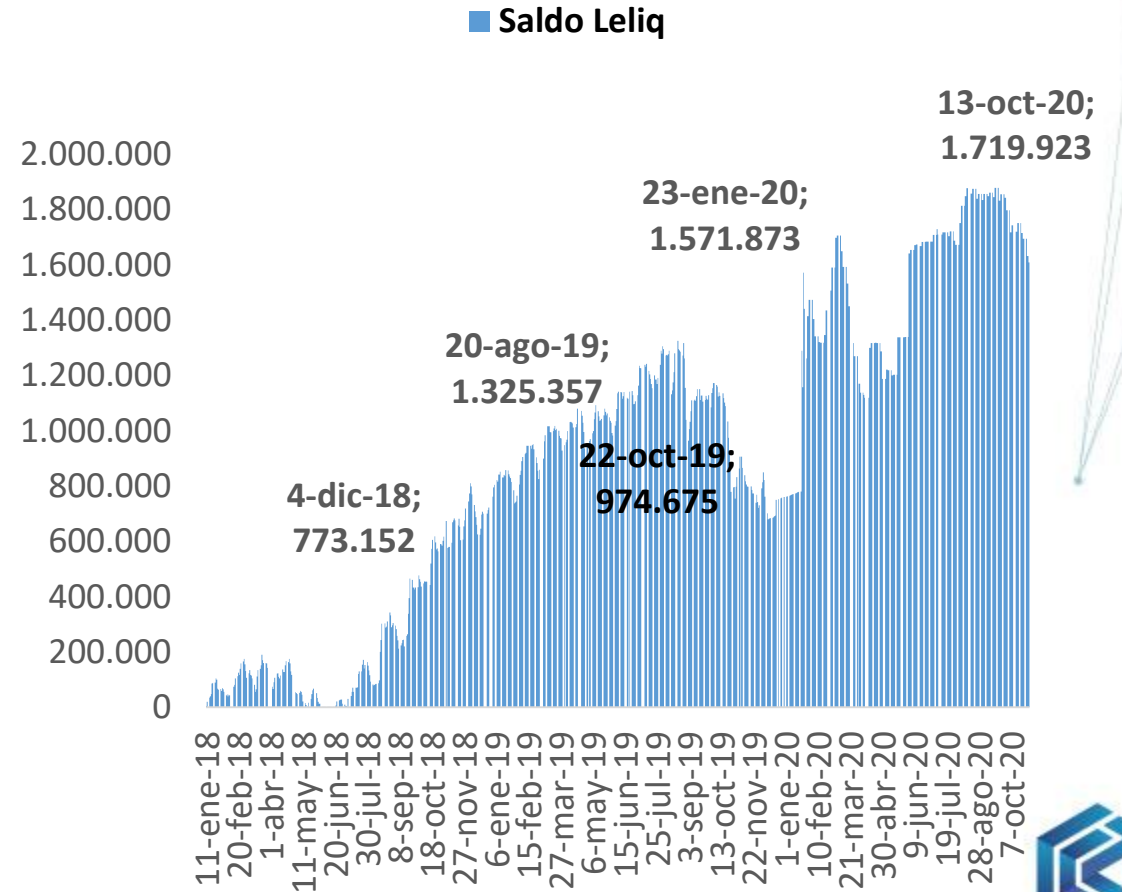
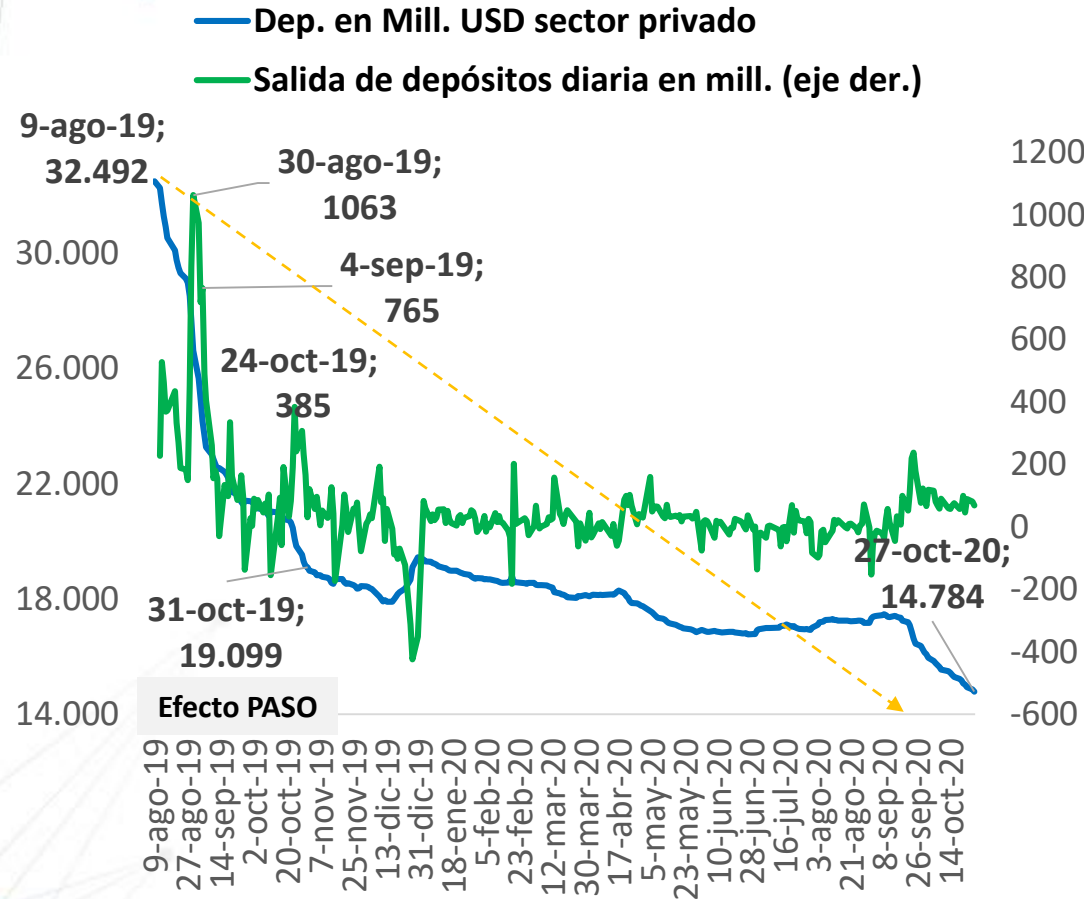
ANÁLISIS DESTACADO: MONETARIO



- En **octubre**, la venta de reservas siguió con la tendencia de meses anteriores aunque a un ritmo algo menor que en septiembre. De este modo, las ventas **de reservas** disminuyeron un 35,6% respecto a septiembre, aunque en los últimos tres meses, las ventas del BCRA alcanzaron los USD 3939 millones.
- El fuerte **control cambiario** aplicado en septiembre y octubre lograron disminuir la compra de divisas por parte del público (lo cual se reflejó en la menor recaudación a través del **impuesto PAIS** en el mes de octubre). No obstante estos cambios, el BCRA continuó vendiendo dólares para sostener el tipo de cambio, situación que empeoró a medida que avanzaba el mes. De hecho, uno de los problemas que sucedieron en octubre fue el incremento de la brecha cambiaria registrada.
- Actualmente las **reservas del BCRA** se encuentran por debajo de los USD 40.000 millones y en todo 2020, el banco vendió USD 4402 millones, de los cuales el 89,5% se realizó durante el último trimestre, mostrando esto un incremento en la inestabilidad cambiaria y en el funcionamiento del mercado monetario, pese al arreglo de la deuda externa.
- A pesar de todo esto, la caída de las reservas mensuales está registrando en los últimos meses una menor baja debido a las mayores **restricciones impuestas por el BCRA**. Sin embargo, la reducción provoca incertidumbre sobre que medidas adoptará el banco para incrementar la confianza del público y evitar una mayor fuga de divisas.
- El problema es que aunque el **BCRA** intente tomar medidas, parte de ellas no corresponden a este organismo dado que gran parte de la emisión monetaria de 2020 ha sido para financiar el **gasto público**, por lo cual las medidas deberían también tomarlas el **Gobierno** de forma de hacer creíble cualquier intento del BCRA por controlar la cantidad de dinero en la economía.



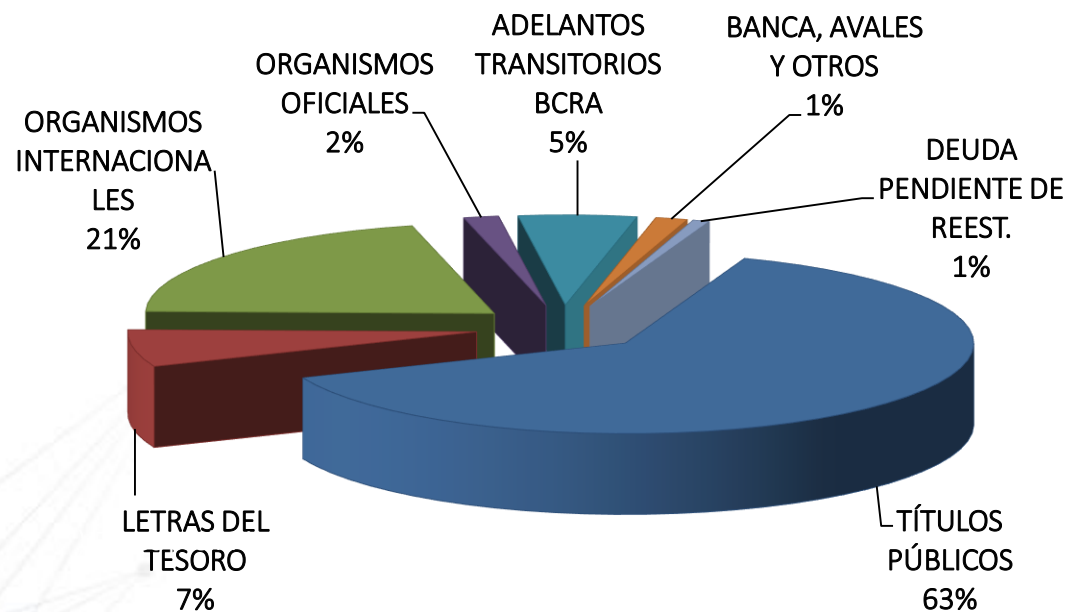
ANÁLISIS DESTACADO: MONETARIO



ANÁLISIS DESTACADO: DEUDA

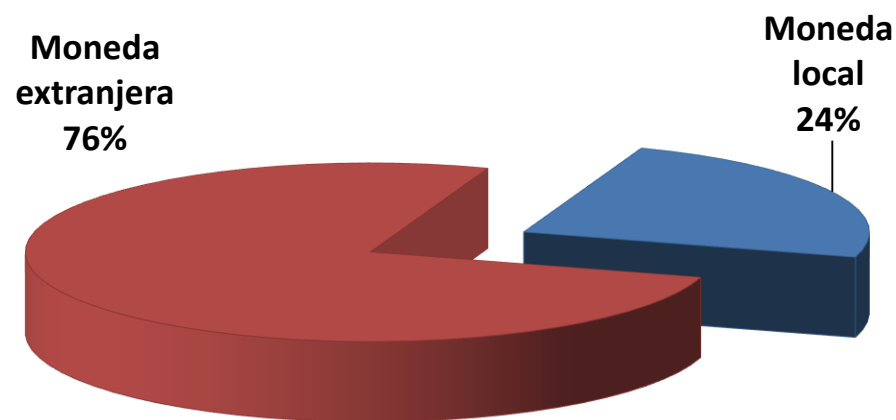
Al 30 de septiembre, la deuda bruta de la **Administración Central** alcanzó los **US\$ 332.185 millones**. De dicho monto, **USD 185.701** corresponden a **Legislación Argentina**, mientras que **USD 146.484** millones corresponden a la **Legislación Extranjera**.

Deuda Bruta de la Administración Central - Por tipo de instrumento al 30/09/2020



Del total de deuda, el **24%** corresponde a **moneda local** (incluye deuda no ajustable por CER y deuda ajustable por CER), mientras que el **76%** restante es deuda en moneda extranjera, dentro de la cual se destaca la deuda en dólares con un **78,9%** y la deuda en **derechos especiales de giro** representa el **17,9%**.

Deuda Bruta de la Administración Central en Situación de Pago Normal - Por moneda al 30/09/2020



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 septiembre en cuanto a **industria manufacturera** y **construcción** mostraron mejoras en ambos casos. En relación al primer indicador, los valores registrados fueron positivos, mientras que en el segundo caso, la baja fue la menor de los últimos 13 meses. Algo similar sucedió con la **recaudación tributaria** de octubre, patentamiento del sector automotor, consumo de cemento Portland y demanda de insumos para la construcción.
- No obstante, estas mejoras no significan que podamos hablar de un sendero de crecimiento sino, por el momento, solo de una recuperación de la difícil situación vivida entre abril y agosto con las medidas adoptadas por la cuarentena.
- Si es cierto al mismo tiempo que el **Gobierno** está impulsando la **construcción** con la intención de que sea un sector que lidere la recuperación económica y, sobre todo, porque es altamente demandante de empleo lo cual ayuda a que la recuperación pueda sentirse más en la sociedad. De a poco, pese a las restricciones que aún existen en el **AMBA** para realizar obras en el contexto de pandemia, se observan mejoras en distintos indicadores lo cual tracciona a otros sectores, sobre todo industriales que lentamente comienzan a aumentar su producción para satisfacer la demanda. Ahora un punto que va en contra de este objetivo pero que al mismo tiempo puede ayudar a mostrar datos positivos del sector es la inestabilidad cambiaria. Las distintas **restricciones** aplicadas por el **BCRA** para acceder al dólar implicaron que parte de la sociedad que puede ahorrar decida comprar algunos bienes o insumos de la construcción con la intención de realizar mejoras en sus viviendas antes de que el precio de estos bienes suba debido a la inestabilidad cambiaria, algo que podría haber afectado al sector en octubre (los datos estarán disponibles el mes que viene). Pero así como se observó un crecimiento en la compra de **bienes durables** en estos últimos meses, la construcción mostró un comportamiento similar, en parte ayudado en septiembre por cierta estabilidad del valor de la divisa en la primera parte del mes.
- En cuanto a la **industria**, la mejora de septiembre mostró el crecimiento de alimentos y bebidas, destacándose sectores muy castigados en 2020 por menor consumo, como el de bebidas gaseosas o molienda de oleaginosas.



CONCLUSIONES

- Cierta “**estabilidad**” del **IPC** durante los últimos meses pero principalmente el hecho de que más personas comiencen a movilizarse y a recuperar sus tareas y trabajos, ha permitido que el consumo vaya lentamente aumentando pero no significa que se esté recuperando. Por el momento, son signos positivos muy importantes pero no se puede hablar de tendencia aún debido a que es solo el dato de un mes.
- Mientras tanto, continúan los **problemas estructurales** del país y estos son signos más importantes que la recuperación observada en septiembre en algunas variables. Por ejemplo, el hecho de que la industria se haya recuperado en septiembre implicó que, en dicho mes, el superávit de **balanza comercial** se redujera drásticamente (-66,5% i.a. en septiembre). Si esta situación se repitiera en los próximos meses, la crisis que enfrenta el BCRA sin **ingreso de divisas** sería aún más complicada de soportar sin un salto del tipo de cambio, aun cuando decida restringir totalmente al público el acceso al mercado de divisas. A la falta de dólares que enfrenta la autoridad monetaria, la mejora de la **industria manufacturera** implicará un crecimiento de **importaciones** y por lo tanto mayor salida de divisas, lo cual agravaría más la situación actual en la cual el BCRA dispone de menos de USD 40.000 millones de **reservas**. Debido a esto, en octubre las medidas restrictivas crecieron a fin de evitar más el goteo de divisas (el **impuesto PAIS** que se recauda por compra de dólares mostró en octubre una fuerte baja).
- Por esta causa, por un lado, decimos que la posible recuperación de la economía estaría fuertemente afectada pero hay otra variable que lentamente ha comenzado a ajustar su comportamiento hacia arriba en los últimos meses: el IPC. Por el momento, muchos bienes o servicios se encuentran con **precios contenidos**, sea por **Precios máximos** o por **tarifas fijas**. El problema es que estos sectores insisten en ajustes para hacer sostenible su actividad lo cual termina impactando en la evolución del IPC, por ejemplo, la suba de combustibles o el alza de prepagas de salud o los posibles ajustes de tarifas energéticas que se esperan para enero o febrero 2021.



CONCLUSIONES

- Sin dudas, esta situación ya genera **expectativas** sobre una parte de la sociedad que intenta adaptarse a lo que viene, un posible salto del tipo de cambio que impactará tarde o temprano en el precio de bienes y servicios.
- Esta situación complicará cualquier intento de lograr una mejora de la actividad económica del país, por lo cual se requieren ciertos cambios o **señales** que disminuyan la incertidumbre respecto al camino que tomará la economía en los próximos meses (el posible plan que pueda mostrar el Ministerio de Economía).
- La reducción de parte de los **adelantos transitorios** que realizó el Gobierno con el BCRA a fin de octubre fue una señal importante que redujo la presión de los tipos de cambios alternativos sobre el oficial. Lograr disminuir esas brechas ayudaría a reducir la incertidumbre económica. Otro punto muy destacado es el posible acuerdo con el **FMI**, lo cual implicará tomar ciertas medidas que logren estabilizar la economía, al menos temporalmente, y cambiar las expectativas, salvo que el Gobierno decida llevar adelante algún plan contrario a lo que espera el mercado y por lo tanto afecte el futuro económico del país.
- Desde la CAC, estimamos para **septiembre** una baja del 5% del **EMAE**, debido a los efectos negativos de la cuarentena que persisten en algunos sectores como comercio, transporte y actividades inmobiliarias y empresariales. No obstante, sería una gran mejora respecto a los números de meses anteriores. Asimismo, se proyecta un retroceso del 10,5% - 11% del **PBI** para **2020**.
- Por el lado del sector fiscal, desde la CAC, **se estima un déficit fiscal primario** para 2020 entre el 6,7% - 7,0% del **PBI**, aunque de mantenerse el crecimiento del gasto mostrado en septiembre podría elevar el déficit en 0,2 p.p. más.
- Por último, el **Gobierno** deberá trabajar en dar señales concretas que reduzcan la incertidumbre, indiquen qué camino piensan seguir en materia económica, la importancia del sector privado con la intención de lograr cierto ingreso de capitales extranjeros que ayude a sostener temporalmente la difícil situación que atraviesa el BCRA con sus reservas, para que luego pueda ser consolidada la mejora con un incremento de exportaciones que permitan el ingreso genuino de divisas, única forma que tiene el país para reducir uno de sus grandes problemas históricos: el **estrangulamiento del sector externo**.





**Cámara
Argentina de
Comercio y Servicios**



cac.com.ar