

Informe del Departamento de Economía

Resumen económico semanal 19 de octubre – 23 de octubre

► Variables monetarias y cambiarias

- **USD 40.800** millones, reservas del BCRA al 21 de octubre y vendió USD 152 millones (entre el 13-10 y 19-10).
- **+57,9%** i.a. depósitos totales del sector privado y **+23,3%** i.a. préstamos tot. al sector privado, oct-20¹.
- **-1 p.p.** varió la tasa de política monetaria en la semana. **+2,3%** varió en la semana el Riesgo País (+32 p.b.).
- **33,6%** TNA Plazo Fijo 30-44 días (hasta \$100.000), **31,8%** TNA Badlar (bancos privados), **50,5%** TNA Préstamos personales (en pesos), **\$1.714.556** millones Saldo Leliq y **0,5%** TNA Plazo Fijo en USD (hasta USD 100.000).
- **\$78,1** Tipo de cambio mayorista (+0,7% variación), **\$137,78** Dólar solidario, **\$155,17** Dólar MEP y **\$171,63** CCL.
- **+0,7%** el tipo de cambio real multilateral (TCRM), **+0,1%** varió el TCR bilateral con Estados Unidos, **+0,1%** el TCR bilateral con China y **+1,0%**, el TCR bilateral con Brasil, entre los más destacados (todos entre el 16-10 y el 22-10).
- **Mercado de capitales:** Con la intención de que inversores minoristas puedan acceder con mayor facilidad y montos menores a la inversión en Certificados de Depósito Argentinos (Cedears), el Banco Comafi (entidad emisora de los instrumentos), modificó la ratio de 39 de los Cedears que hay hoy en el mercado.
- **Mercado de capitales II:** El Ministro tomó un conjunto de medidas en conjunto con el BCRA y la CNV para disminuir la volatilidad cambiaria. Así, como parte del reordenamiento del esquema regulatorio, la CNV dispondrá una reducción a 3 días en todos los períodos de permanencia vigentes de valores negociables y favorecer el proceso de intermediación para incrementar la liquidez de los instrumentos locales. En simultáneo, el BCRA deroga el punto 5) de la Comunicación A7106 para fomentar la operatoria de emisiones locales en mercados regulados argentinos y, complementariamente, el Ministerio de Economía realizará una subasta en el marco de la operatoria prevista en el artículo 7 de la Ley 27.561 de Ampliación Presupuestaria por USD 750 millones.

► Reales

- **CNV:** La entidad autorizó nuevos Fondos Comunes de Inversión (FCI) vinculados a proyectos productivos de economías regionales e infraestructura con inversión en valores negociables y financiamiento para Pymes, mientras finaliza el diseño del nuevo régimen de infraestructura de economías regionales y cadenas de valor.
- **Petróleo-Gas:** El sector petrolero logró un acuerdo con YPF para reducir 30% los costos de la empresa sin afectar el empleo de 10.000 personas. El recorte se dará en la estructura que involucra a cerca de 100 empresas que proveen servicios a la petrolera, luego de que una comisión tripartita conformada por el sindicato petrolero Supeh, la Cámara Empresarial Petro-Energética de la República Argentina (CEPARA) y la propia compañía dialogaran durante más de tres meses la forma de reducir costos necesarios para el funcionamiento de la empresa.
- **Negocios:** La empresa Pan American Energy colocó dos emisiones de obligaciones negociables, una de ellas con características *dólar-linked*. La empresa hizo una reapertura con estos instrumentos (a inicios de septiembre fue la primera emisión). Para las *dólar-linked*, PAE ofreció a su vez dos títulos, ON adicionales de las clases 1 y 5, una a 24 meses y otra a 48 meses, por un máximo a colocar, en conjunto, de USD 50 millones. Asimismo, reabrió una ON en pesos con vencimiento en julio 2021, logrando colocar \$2200 millones en esta reapertura.
- **Actividad inmobiliaria:** De acuerdo a la Cámara Argentina de Inmobiliarias Rurales (CAIR), la actividad del sector cayó un 10% i.m. en septiembre (medido a través del índice InCAIR), en medio de un aumento de campos a la venta. El informe de la cámara indicó que el mercado se desarrolla bajo una enorme incertidumbre económica con un fuerte aumento en la percepción negativa de la actividad económica en general.
- **Industria:** Según la UIA, el sector registró una baja del 5,2% i.a. en agosto y un 4,7% i.m., lo cual interrumpió la leve recuperación que se venía observando desde mayo. Hacia adentro, se observó una fuerte disparidad entre sectores y regiones y, debido a esto, el sector está un 8% por debajo de niveles prepandemia.
- **Obra pública:** El Ministerio de Obras Públicas indicó que el monto asignado a su cartera ascenderá a \$170.000 millones en 2020 luego de que el Jefe de Gabinete redistribuya fondos por \$30.000 millones. Actualmente se encuentran activas más de 700 obras en el país.
- **Minería:** La minera Josemaria Resource, subsidiaria de Lundin, confirmó una inversión por USD 3100 millones en San Juan para el proyecto de oro y cobre Josemaría en San Juan. Asimismo, indicaron desde la empresa que los metales se exportarán a través del puerto de Rosario y no de Chile. Se estima que se generen 4000 puestos de empleo para la construcción de la infraestructura y luego bajaría a la mitad cuando entre en producción.

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.

- ▶ **Minería II:** La empresa canadiense Barrick Gold prevé invertir USD 628 millones en proyectos adicionales al plan para extender la vida útil de la mina de oro Veladero de San Juan. Desde la empresa estiman explotar el yacimiento hasta 2033 debido al alto valor mundial del oro, generando USD 5000 millones sobre la economía argentina.
 - ▶ **-11,6%** i.a. ago-20 Actividad económica (EMAE), **-2,2%** i.a. Agricultura - ganadería, caza y silvi., **-3,5%** i.a. Comercio mayorista y minorista, **-8,7%** i.a. Industria manuf., **-32,1%** i.a. Construcción y **-56,0%** i.a. Hoteles y restaurantes.
 - ▶ **+USD 584 mill.** sep-20 **Saldo intercambio comercial Arg.** **-18,0%** i.a. exportaciones y **+3,1%** i.a. importaciones.
 - ▶ **-\$167.181 millones** sep-20 **Resultado fiscal primario**, **+34,3%** i.a. Ingresos totales, **+61,2%** i.a. Gastos totales, **+71,6%** i.a. Gastos primarios, **+178,2%** i.a. Resultado financiero (**-\$212.020 millones**) y **-11,8%** i.a. Intereses netos.
 - ▶ **-3,7%** i.a. oct-20 **Índice confianza consumidor (ICC-UTDT)**, **-12,3%** i.a. Situación Personal y **-30,2%** i.a. Sit. Macro.
 - ▶ **45%** oct-20 **Expectativa de inflación (UTDT)** según mediana y **47,0%** según promedio, próximos 12 meses.
 - ▶ **-97,4%** i.a. ago-20 **Pernotaciones** (Encuesta ocup. hotelera) y **-98,1%** i.a. Viajeros hospedados, por efecto Covid.
 - ▶ **+2,9%** i.m. sep-20 **Índice costo construcción (ICC)²**, **+0,6%** i.m. Mano de obra, **+3,3%** i.m. Gastos y **+5,6%** i.m. Mat.
 - ▶ **+3,7%** i.m. sep-20 **Índice precios internos x mayor (IPIM)**, **+4,0%** i.m. (IPIB) y **+4,5%** i.m. Básicos productor (IPP)³.
 - ▶ **\$15.280,25** sep-20 **Valor canasta básica total** para no ser considerado pobre y **\$6288,17** valor **canasta básica alimentaria** para no ser incorporado en categoría indigente, expresados los valores por adulto equivalente.
- ▶▶ **Internacionales**
- ▶ **-0,1%** (16 oct – 23 oct) **Oro** (USD 1905), **-3,0%** Petróleo Brent (USD 41,7), **-0,3%** Real x Dólar (apreciación del Real) cotizando a 5,627 Reales x Dólar y **-1,2%** Euros x Dólar (apreciación del Euro) cotizando a 0,8429 Euros x Dólar.
 - ▶ **-0,9%** (16 oct – 23 oct) **Dow Jones**, **-0,5%** S&P 500 y **+12,1%** Rendimiento bonos a 10 años de EE.UU.
 - ▶ **EE.UU.:** Goldman Sachs pagará USD 2900 millones como multa por sobornos en Malasia, luego de aceptar su responsabilidad por el pago de USD 1600 millones en sobornos, además del blanqueo de cuantiosas ganancias a través del sistema financiero de EE.UU. El gobierno de Malasia retiró los cargos contra Goldman en julio, luego de alcanzar un acuerdo por USD 3900 millones con la misma.
 - ▶ **China:** El PIB del país creció un 4,9% i.a. en el tercer trimestre de 2020. Estos datos muestran la mejora de la economía luego de sufrir durante el primer trimestre la primera caída del PIB chino desde 1976 (-6,8% i.a.), aunque en el segundo trimestre avanzó un 3,2% i.a. Sin embargo, los resultados estuvieron por debajo de las estimaciones del mercado, dado que esperaban para el 3er trimestre una mejora superior al 5%.
 - ▶ **España:** El Gobierno intenta incluir en los Presupuestos Generales del Estado de 2020 un incremento del impuesto del IVA del 10% al 21% a las bebidas azucaradas y edulcoradas, pero estimaciones realizadas por consultoras privada indican que podría provocar una caída de las ventas de hasta 370 millones de euros y la pérdida de 6165 empleos en España en el peor escenario.
 - ▶ **España II:** El déficit comercial alcanzó los € 9616 millones hasta el mes de agosto, lo que supone un descenso del 54,6% i.a. En 8 meses las exportaciones han disminuido un 14%, mientras que las importaciones disminuyeron en el mismo período un 18,1%. En agosto las exportaciones bajaron un 9,1% i.a. y las importaciones un 17,2%.
 - ▶ **FMI:** El organismo indica que la economía latinoamericana caerá en 2020 un 8,1% i.a. aunque será 6 p.p. o 7 p.p. menos que si no se hubieran tomado medidas fiscales y monetarias al respecto. Un ejemplo mencionado es Brasil que, sin medidas fiscales destinadas a sectores sociales necesitados, hubiera disparado la ratio de pobreza extrema hasta casi el 15% de la población desde el 6,7% anterior de la pandemia. No obstante, el organismo estimó que el PIB per cápita de la región será en 2025 semejante al de 2015, una década perdida.
 - ▶ **UE:** Los ministros de agricultura de los países que conforman la unión lograron un acuerdo sobre las reglas de Política Agrícola Común (PAC) que entrará en vigor en 2023 (dos puntos centrales en la discusión fueron la rotación de cultivos y otras prácticas destinadas a preservar el potencial del suelo y el porcentaje mínimo de tierras de cultivo destinadas a superficies e instalaciones no productivas) y que abogan por reservar un 20% de los pagos directos a los nuevos ecoesquemas que introduce la reforma.
- ▶▶ **Conclusiones**
- ▶ **Sector externo:** En el escenario internacional las principales novedades fueron la evolución de la Covid en Europa, el proceso preelectoral en EE.UU. y los resultados económicos que muestran los efectos negativos de la pandemia. El **impacto económico por Covid-19** y las medidas implementadas para contener el avance de la misma generó un fuerte desequilibrio presupuestario y endeudamiento público de la zona euro con un nivel récord de déficit que alcanzó el -11,6% desde el -2,5% del primer trimestre, así como de deuda, con una ratio sobre PIB del 95,1% desde

² Índice de costo de la construcción en el Gran Buenos Aires. Mat. corresponde a materiales primas mientras que Gastos corresponde a gastos generales.

³ IPIB, es el índice de precios internos básicos al por mayor y el IPP es el índice de precios básicos al productor.

el 86,3% de los tres meses anteriores. En el conjunto de la **Unión Europea**, el **saldo presupuestario negativo** se incrementó entre abril y junio hasta un récord del -11,4% desde el -2,6% de los tres meses anteriores, mientras que la **deuda pública** escaló a una ratio del 87,8%, frente al 79,4% del primer trimestre. Las mayores ratios de déficit en el segundo trimestre correspondieron a Polonia, Austria y Eslovenia.

En cuanto al avance de la **segunda ola de contagios**, en **Europa** los datos preocupan y avanzan las medidas para su contención. El control sobre el movimiento de las personas (por ejemplo, en las principales ciudades de Francia e Italia) crece y en algunos países se debate la vuelta o no del confinamiento como sucedió en marzo y abril.

En el caso de Francia se está extendiendo el estado de alerta roja a más regiones en todo el país a medida que aumentan los casos y el gobierno propone extender el estado de emergencia hasta mediados de febrero. En el caso alemán se cree estar más cerca de un bloqueo. Las reuniones se limitarán a no más de 50 en áreas donde las nuevas infecciones superen las 100 por cada 100.000 personas y los bares y restaurantes tendrán que cumplir con un nuevo toque de queda a las 21 hs. **Croacia, Bulgaria y Grecia** registraron el número más alto de casos diarios de Covid con 1400, 1300 y 1000 casos respectivamente.

Sin dudas, los datos son preocupantes, aunque no sorprendentes, dado que no existe aún una vacuna que permita contener el avance de la enfermedad. Por lo tanto, es esperable que en Europa en los próximos días aumenten las restricciones temporales al movimiento de las personas o para realizar reuniones debido a que quieren evitar que las UCI se saturen y suceda algo similar a lo que ocurrió entre marzo y mayo de 2020.

Por último, otro tema no menos destacado es el proceso preelectoral en **EE.UU.** que solo está a diez días de finalizar. Esta semana cerró el último debate entre los **principales candidatos**. Las **encuestas** siguen siendo favorables al candidato demócrata, aunque no se descarta que a último momento haya una gran cantidad de votantes republicanos que ayuden a mejorar la situación del actual presidente en su carrera reeleccionaria. Hasta el momento, ya han votado 49,5 millones de personas de manera anticipada. Hasta el momento, según el sitio US Project, que lleva la cuenta del voto anticipado en el país, el 50,9% de esos votos corresponde a demócratas; el 26,6% a republicanos, y el 21% a independientes.

El resultado de esta elección tendrá impacto no solo en dicho país sino también en el mundo dado que, según quién sea el ganador, continuarán o no los principales frentes abiertos a nivel mundial como, por ejemplo, las discusiones comerciales entre países (principalmente con China).

Por último, las estimaciones muestran una mejora para 2021 en términos económicos, pero la misma no impactará de la misma forma en todos los sectores y en todas las regiones, ni siquiera en los países mas avanzados. De hecho, estiman que algunas variables podrían tardar hasta 3 años para recuperar valores pre pandemia.

- ▶ **Sector interno:** A nivel interno los datos volvieron a mostrar la gravedad económica que atraviesa el país. Por un lado, la actividad económica de agosto fue negativa (bastante por encima de lo esperado), mientras que el **resultado fiscal** presentó un incremento mayor del gasto respecto a meses anteriores (se estima que esto continuará y será mayor hacia fin de año) y, por último, un dato preocupante por el momento que vive el país en términos de falta de divisas, el **intercambio comercial argentino** fue superavitario pero la fuerte caída de las exportaciones sumado a un pequeño incremento de importaciones redujeron el superávit a la mitad respecto a lo que venía sucediendo en meses anteriores.

En los últimos cinco días hábiles, el **BCRA** perdió USD 152 millones de sus reservas y el goteo pese a las restricciones continúa. Donde más se observa la salida de dólares del sistema, es en los depósitos del sector privado que se llevaron USD 318 millones y acumula en el mes una pérdida de USD 916 millones. De continuar a este ritmo el retiro de divisas, se convertirá en el mes con mayor caída de depósitos del sector privado desde diciembre de 2019. El actual nivel de depósitos de dólares se encuentra a niveles de octubre de 2016.

Otro dato negativo fue el **EMAE** de agosto. En ocho meses acumula una baja del 12,5% respecto a 2019 y el dato desestacionalizado mostró un alza del 1,1% i.m. pero con tendencia a desacelerarse respecto a meses anteriores. Por último, la **volatilidad cambiaria** afecta fuertemente a la economía. Sin dudas, en las próximas semanas comenzará a notarse en los precios de los bienes y servicios (algunos afectados por el alza del tipo de cambio, otros por una cuestión de expectativas y, en algunos casos, por especulación respecto a lo que pasa en el país). En cualquier caso, la situación es bastante complicada para el futuro del país. El BCRA no tiene reservas y si el país no logra incrementar en los próximos meses sus exportaciones el problema podría agravarse. Es imperioso que Cancillería trabaje en forma ininterrumpida para conseguir **nuevos mercados**, pero al mismo tiempo, se requieren reformas hacia adentro de forma de lograr que algunos sectores sean competitivos y de ese modo logren exportar su producción. El **estrangulamiento externo** no es algo nuevo en el país, pero sí es un problema irresuelto al cual se debería atacar en forma contundente para lograr un crecimiento sostenido de mediano y largo plazo.