

# Informe del Departamento de Economía

## Resumen económico semanal 26 de octubre – 30 de octubre

### ► Variables monetarias y cambiarias

- **USD 38.866** millones, reservas del BCRA al 28 de octubre y vendió USD 236 millones (entre el 20-10 y 26-10).
- **+60,5%** i.a. depósitos totales del sector privado y **+22,6%** i.a. préstamos tot. al sector privado, oct-20<sup>1</sup>.
- **0 p.p.** varió la tasa de política monetaria en la semana. **+4,0%** varió en la semana el Riesgo País (+57 p.b.).
- **33,4%** TNA Plazo Fijo 30-44 días (hasta \$100.000), **31,7%** TNA **Badlar** (bancos privados), **50,3%** TNA **Préstamos personales** (en pesos), **\$1.631.613** millones **Saldo Leliq** y **0,5%** TNA **Plazo Fijo** en **USD** (hasta USD 100.000).
- **\$78,33** Tipo de cambio mayorista (+0,3% variación), **\$137,78** Dólar solidario, **\$143,23** Dólar MEP y **\$147,70** CCL.
- **-1,8%** el tipo de cambio real multilateral (TCRM), **-0,5%** varió el TCR bilateral con Estados Unidos, **-1,1%** el TCR bilateral con China y **-3,6%**, el TCR bilateral con Brasil, entre los más destacados (todos entre el 22-10 y el 29-10).

### ► Reales

- **Financiamiento nacional:** El Gobierno consiguió financiamiento por \$ 254.671 millones recibiendo 1912 órdenes de compra. A cambio el Gobierno entregó 5 bonos: Letra del Tesoro Nac. ajustadas por CER a descuento (vto. 04-12-20 y con una TNA del 1,00%), Letras del Tesoro Nac. en \$ a descuento (vto. 30-12-20 y con una TNA del 35%), Bono del Tesoro Nac. ajustado por CER 1,1% (vto. 17-04-21 y con una TNA del 1,5%), Bono del Tesoro Nac. en \$ a Tasa Badlar privada más 100 pto. (vto. 2021 y con una TNA del 36,07%) y Bono del Tesoro Nac. vinculado al dólar (vto. 29-04-22 y con una TNA del 0,10%).
- **Impositivo:** AFIP prorrogó distintas medidas<sup>234</sup> para intentar disminuir el impacto de la pandemia sobre los contribuyentes. Se destacan que monotributistas no serán dados de baja de oficio del régimen durante octubre por falta de pago, la adhesión temprana a planes de pagos permanentes se extiende hasta finales de noviembre, los embargos y ejecuciones fiscales se suspenden hasta el 30 de noviembre y se mantiene el uso obligatorio de presentaciones digitales hasta el 30 de noviembre.
- **Impositivo II:** AFIP eliminó<sup>5</sup> la caracterización “Potencial Micro, Pequeña y Mediana Empresa Tramo I y II” creada en septiembre 2019. La entidad eliminó el sistema que beneficiaba a las pequeñas empresas que no tenían el certificado de Mipyme ni alcanzaban ciertos niveles de facturación. Las mismas podían acceder a determinadas condiciones especiales en los planes de facilidades de pago y en la aplicación del régimen tributario.
- **Jubilaciones:** ANSES<sup>6</sup> transfirió \$81,6 millones a la caja previsional de Misiones. Así, la provincia pasó a formar parte del grupo de provincias (Córdoba, Corrientes, Entre Ríos, Formosa, La Pampa y Santa Fe) que son financiadas previsionalmente por el gobierno nacional.
- **Consumo:** El uso de tarjetas de débito y crédito en el tercer trimestre de 2020 creció 18,69% i. trim. y 11,98% i. trim. respectivamente. Mientras que, respecto al mismo trimestre de 2019, el uso de tarjeta de débito creció 9,85% i.a. y el uso de tarjeta de crédito cayó 18,44% i.a., de acuerdo al informe de Prisma Medios de pago.
- **Industria:** La actividad registró en septiembre una baja del 1% i.a. mientras que creció 1,6% i.m. según la consultora Centro de Estudios Económicos de Orlando Ferreres. Los sectores que mostraron mejoras en septiembre fueron la industria del plástico, Maquinaria y equipo, Minerales no metálicos y el sector automotriz.
- **Actividad económica:** La actividad del país registró una baja del 3,2% i.a. en septiembre, mientras que mejoró 1,4% i.m. por lo cual continúa una lenta recuperación económica luego de la fuerte caída sufrida en abril y mayo por la cuarentena estricta, según Orlando Ferreres.
- **Construcción:** La Cámara Argentina de la Construcción indicó que más del 60% de las obras en el AMBA no sigue su desarrollo normal, mientras que en el resto de las provincias seis de cada diez funcionan de manera normal. Además, se indicó que un 23% de las constructoras tienen personal suspendido bajo el convenio UOCRA.
- **Salud:** El sector de la medicina prepaga logró acordar con el Gobierno un aumento del 15% en la cuota de noviembre y otro 10% con la cuota de enero 2021. De esta forma, el sector volverá a ajustar sus valores luego del último incremento realizado en diciembre de 2019.
- **Negocios:** Cresud e IRSA anunciaron su reestructuración de deuda por más de USD 255 millones de forma de cumplir con la normativa del BCRA. Por su parte, Genneia anunció un plan de canje por USD 51,5 millones.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> <https://www.bancomercio.com.ar/estadisticas/comercio/382907000000>

<sup>3</sup> <https://www.bancomercio.com.ar/estadisticas/comercio/382912000000>

<sup>4</sup> <https://www.bancomercio.com.ar/estadisticas/comercio/382913000000>

<sup>5</sup> <https://www.bancomercio.com.ar/estadisticas/comercio/382914000000>

<sup>6</sup> <https://www.bancomercio.com.ar/estadisticas/comercio/382915000000>

- ▶ -5,7% i.a. ago-20 **Ventas supermercados**, +3,4% i.a. **Ventas autoservicios mayoristas**, -79,0% i.a. **Ventas centros de compras país** (-94,2% i.a. Vtas. centros en Bs.As. y -52,5% i.a. Vtas. resto del país) a precios constantes.
  - ▶ -24,0% i.a. sep-20 **Escrituras** de compraventa de **inmuebles** en la **CABA** en cantidad y +9,5% i.a. en pesos.
  - ▶ -12,1% i.m. oct-20 **Índice confianza** en el **Gobierno**, -6,1% i.m. GBA., -16,5% i.m. Interior y -4,7% i.m. CABA.
  - ▶ +1,6% i.m. ago-20 **Índice de salarios sector regist.**, +0,8% i.m. Sector público y +2,1% i.m. Privado registrado.
- ▶▶ **Internacionales**
- ▶ -1,4% (23 oct – 30 oct) **Oro** (USD 1878), -9,5% **Petróleo Brent** (USD 37,8), +2,2% **Real x Dólar** (depreciación del Real) cotizando a 5,74 Reales x Dólar y +1,9% **Euros x Dólar** (depreciación del Euro) cotizando a 0,86 Euros x Dólar.
  - ▶ -6,5% (23 oct – 30 oct) **Dow Jones**, -5,6% **S&P 500** y +4,0% **Rendimiento bonos** a 10 años de EE.UU.
  - ▶ **Brasil**: El presidente presentó un plan estratégico (Estrategia Federal de Desarrollo), para los próximos 10 años, basado en tres escenarios de reformas económicas y fiscales que podrían impulsar el crecimiento del PIB per cápita en hasta un 37% durante dicho período (3,5% anual promedio).
  - ▶ **España**: Los rebrotes de Covid dejaron la tasa de desempleo en un 16,26% en el tercer trimestre, afectando la recuperación que se observaba mes a mes. Con 3.722.900 desempleados, medio millón más que hace un año y 354.900 más que en el trimestre pasado, la situación laboral en el país está lejos de volver a niveles pre pandemia.
  - ▶ **Perú**: El FMI estimó una baja del PIB del 13,9%, (solo Venezuela registrará peor recesión en 2020) y superará a la crisis de 1989 del 12,3% cuando la economía fue azotada por la hiperinflación. La economía ya venía en baja en el 1er trimestre y registró una baja del PIB del 30% i.a en el 2do trimestre, pero la recuperación está siendo más rápida que en otros países de la región por lo cual esperan un rebote del 7% en 2021 (el gobierno estima un 10%).
  - ▶ **EE.UU.**: El PIB del tercer trimestre de 2020 creció 7,4% i. trim. y un 33,1% en forma anualizada, luego de la fuerte baja del segundo trimestre (aunque cayó 2,9% i.a.). Mientras la inversión privada bruta disminuyó 3,8% i.a., el consumo de las familias disminuyó 2,9% i.a. por una fuerte caída en servicios durante el 3er trimestre de 2020. Mientras que, respecto al 2do trimestre, el consumo creció 8,9% y la inversión se recuperó un 16,3% i. trim.
  - ▶ **UE**: El PBI de la UE aumentó en el tercer trimestre un 12,1% i. trim. mientras que el PIB de la zona euro creció un 12,7% en idéntico período. No obstante, respecto al año anterior, el PIB de la UE disminuyó 3,9% mientras que el de la zona euro bajó 4,3%. Las principales alzas respecto al 2do trimestre se registraron en España, Francia e Italia.
- ▶▶ **Conclusiones**
- ▶ **Sector externo**: En el escenario internacional la semana estuvo marcada por una fuerte cautela y **expectativas negativas** respecto a la **segunda ola del Covid** y los efectos sobre las distintas economías que lentamente comenzaban a recuperarse.  
Los nuevos anuncios de diferentes gobiernos, principalmente europeos, respecto a nuevos cierres generaron una fuerte contracción en el mercado de capitales durante la semana y terminó afectando también a **Wall Street** que teme un crecimiento incontenible de los contagios y sus efectos económicos negativos y, también, busca refugio frente a las próximas elecciones del 3 de noviembre.  
Las nuevas medidas tomadas por el gobierno francés respecto a un confinamiento nacional, el cierre de bares, restaurantes, teatros, piletas y gimnasios aplicados por Alemania (aunque dejará abierto los colegios) por un mes, junto con estadísticas que muestran un nuevo crecimiento de casos en EE.UU. y en Europa, generaron una fuerte baja de expectativas por una posible mejora de la actividad económica en forma sostenida lo cual impactó en las principales bolsas del mundo.  
Asimismo, en **EE.UU.** el gobierno no logró conseguir aprobar un nuevo paquete de estímulos fiscales y su actual presidente dijo que, en caso de ganar, logrará llevar adelante el paquete impulsado, pero frenado por la oposición en la Cámara de Representantes.  
En el caso de **Alemania**, el gobierno indicó que dispondrá de fondos por €10.000 millones para sostener a las empresas con hasta 50 empleados y cubrirá un 75% de sus pérdidas. Mientras en **Francia** se anunció el toque de queda en 54 departamentos (46 millones de personas), por lo cual estará prohibido salir entre las 21 hs y las 6 am. Por último, la próxima semana serán las elecciones para determinar quién será el próximo presidente de EE.UU., aunque se espera cierta demora en el cómputo de votos por la cantidad de votantes que están participando en la elección (calculan que podría registrarse un nivel récord de participación). A partir de los resultados, se podrá tener una noción más certera de qué medidas se esperarían en los próximos años respecto a la economía interna de EE.UU., pero también respecto a la economía mundial y al comercio mundial.
  - ▶ **Sector interno**: A nivel interno los datos de la semana más destacados mostraron un signo preocupante respecto al **consumo** y a lo que podría esperarse en el futuro debido a la pérdida de **poder adquisitivo** (los salarios nominales

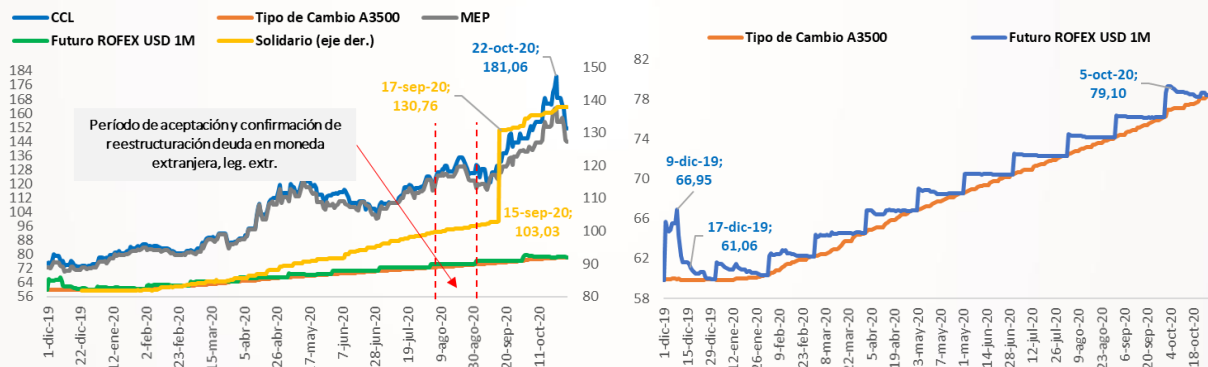
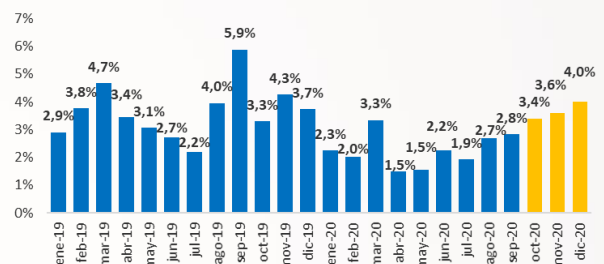
crecieron por debajo del IPC) y a los próximos conflictos que podrían desatarse por los acuerdos de precios máximos que encuentran voces críticas entre las cuales se destacan por ejemplo, la Cámara de la Industria Aceitera indicó que sufrió una suba de costos en el sector de aceites envasados del 65% y solo pudieron ajustar un 10% los precios. Algo similar, planteó la Unión de industriales Fideeros, respecto al incremento de sus costos mientras que la Federación Argentina de Supermercados indicó que la situación se está complicando con el paso del tiempo y que la industria tiene algunos problemas para cumplir con los pedidos.

Si alguno de estos sectores lograra un alza más cercana a sus necesidades y, además, conociendo la suba de precios de la nafta a comienzos de mes y la suba programada por las prepagas para noviembre, podríamos esperar una **aceleración** en la **suba de precios**, algo que viene sucediendo y preocupa por sus efectos sobre la actividad económica, sin nombrar el incremento de precios que podría registrarse si efectivamente el tipo de cambio sube.

Las expectativas del mercado sobre el IPC de por sí muestran una tendencia creciente para los últimos meses de 2020. Considerando una suba del sector salud en torno al 10%, junto con alza de combustibles del 4% y de alimentos del 4% (alza de precios similar a la de agosto 2020 y no lo suficiente para contrarrestar la situación que enfrentan los distintos sectores productores), la inflación se aceleraría en noviembre y alcanzaría el 3,9% i.m. manteniendo el resto de los capítulos con subas similares a las de meses anteriores.

Un dato positivo es que a partir del mayor financiamiento logrado a través del mercado (el récord logrado en la última salida a captar financiamiento), el **Gobierno** decidió cancelar **deuda** con el BCRA por \$100.000 millones en concepto de **Adelantos Transitorios**, lo cual se suma a los otros \$24.780 millones ya pagados durante octubre, lo cual disminuye la asistencia monetaria al gobierno nacional y de esta forma la cantidad de dinero circulante en la economía, lo cual produjo una pequeña baja de las distintas formas de cotización del dólar, aunque los temas de fondo continúan pendientes.

Evolución mensual IPC + expectativas REM BCRA



Durante esta semana el **BCRA** perdió reservas por USD 236 millones y el último dato disponible indica que las **reservas** están a niveles semejantes a comienzos de enero 2017 con USD 39.866 millones. Por su parte, el sector privado retiró USD 377 millones de depósitos en dólares y acumula octubre una salida de USD 1293 millones en concepto de depósitos del sector privado en dólares.

Por todo lo comentado, seguimos insistiendo en que el panorama luce bastante complejo en el corto plazo. El gobierno nacional comenzará a negociar con el **FMI** con la intención de llegar a un acuerdo que logre quitar el fuerte peso que existe sobre las finanzas entre 2022 y 2024. No obstante, también podría llegar a conseguir algún giro extra de forma de incrementar las reservas del BCRA. El problema es que esto requeriría lograr acuerdos sobre ajustes a realizar en el mediano plazo (más lentos o más rápidos), pero ajustes que den cierta "seguridad" al organismo que el país intentará generar un ahorro para pagar sus deudas.

Ahora, aun cuando intentara realizar dichos ajustes el Estado deberá insistir con el crecimiento de las exportaciones dado que es el único mecanismo genuino que tiene para generarse divisas que podría utilizar no solo para el comercio exterior sino también para pagar dicha deuda, por lo cual incrementar las mismas (en cantidades y no solo por aumento de precios), debería ser uno de los principales objetivos a corto plazo. Es un desafío sustancial que significa "extender las fronteras" en un mundo que se ve ciertamente complejizado por la aparición de la pandemia y por los riesgos políticos internacionales.