

# Informe del Departamento de Economía

## Resumen económico semanal 30 de noviembre – 04 de diciembre

### ► Variables monetarias y cambiarias

- **USD 38.619** millones, reservas del BCRA al 01 de diciembre y vendió USD 12 millones (entre el 24-11 y 30-11).
- **+64,6%** i.a. depósitos totales del sector privado y **+27,4%** i.a. préstamos tot. al sector privado, nov-20<sup>1</sup>.
- **0,0 p.p.** varió la tasa de política monetaria en la semana. **+0,8%** varió en la semana el Riesgo País (+120 p.b.).
- **36,2%** TNA Plazo Fijo 30-44 días (hasta \$100.000), **33,8%** TNA **Badlar** (bancos privados), **52,8%** TNA **Préstamos personales** (en pesos), **\$1.671.003** millones **Saldo Leliq** y **0,4%** TNA **Plazo Fijo** en USD (hasta USD 100.000).
- **\$81,65** Tipo de cambio mayorista (+0,4% variación), **\$143,14** Dólar solidario, **\$142,05** Dólar MEP y **\$144,90** CCL.
- **+1,5%** el tipo de cambio real multilateral (TCRM), **0,0%** varió el TCR bilateral con Estados Unidos, **+0,6%** el TCR bilateral con China y **+3,4%**, el TCR bilateral con Brasil, entre los más destacados (todos entre el 26-11 y el 03-12).
- **BCRA:** El organismo en conjunto con el Ministerio de Agricultura y Ganadería intentarán reforzar la exigencia para los exportadores de granos liquiden divisas. Mediante resolución<sup>2</sup> se establece que para mantener la inscripción en el RUCA<sup>3</sup>, los exportadores tendrán que cumplir con la normativa cambiaria del BCRA respecto al ingreso y liquidación de divisas en el mercado de cambio, en los plazos y condiciones establecidos.

### ► Reales

- **Financiamiento nacional:** El Gobierno consiguió financiamiento por \$ 110.577 millones recibiendo 230 órdenes de compra. A cambio el Gobierno entregó 4 bonos: Letra del Tesoro Nac. en \$ a tasa variable más 3,2% (vto. 31-03-21 y TNA del 40,25%), Letra del Tesoro Nac. en \$ ajustada por CER a descuento (vto. 21-05-21 y TNA del 0,35%), Letra del Tesoro Nac. en \$ ajustada por CER a descuento (vto. 13-09-21 y TNA del 0,75%) y Bono del Tesoro Nac. en \$ ajustado por CER 1,3% (vto. 20-09-22 y TNA del 2,75%).
- **Deuda:** El país abonará USD 95,4 millones al fondo de inversión Bainbridge Capital, por bonos no canjeados en 2005 y 2010 que estaban default. El fondo indicado (con sede en un paraíso fiscal en las islas Bahamas), inició juicio por dichos títulos. Ahora, el convenio deberá ser refrendado por la Justicia de Nueva York.
- **Deuda II:** La provincia de Río Negro llegó a un acuerdo con los bonistas para reestructurar su deuda por USD 300 millones, que estaba en default desde julio pasado, logrando extensión de amortizaciones y menores cupones.
- **Impositivo:** AFIP decidió extender<sup>4</sup> por 15 días la moratoria 2020. Hasta el momento se han registrado empresas por un total de \$390.000 millones de deuda. El organismo indicó que las obligaciones ingresadas a través del plan representan el 72% del monto total de la mora y el costo fiscal asciende a \$133.000 millones, debido al descuento.
- **Comercio exterior:** El saldo comercial con Brasil arrojó un déficit de USD 275 millones en noviembre, de acuerdo con datos del Ministerio de Desarrollo, Industria y Comercio Exterior de Brasil. Las exportaciones argentinas disminuyeron 22,3% i.a. en noviembre, mientras las importaciones desde Argentina crecieron un 34,7% i.a. en igual período de tiempo (es el tercer incremento consecutivo i.a. y el más elevado desde octubre de 2017).
- **Negocios:** La empresa argentina Terragene invertirá USD 4,5 millones para desarrollar una planta de producción de biomoléculas inteligentes en Rosario, Santa Fe. Las mismas se usan en el agro y protegen los cultivos con menor uso fertilizantes, protectores y fungicidas químicos, con el beneficio de que protege rindes y no genera residuos.
- **Paritarias:** La UOM logró un aumento salarial de 39,6% que se pagará en dos tramos. El primer 29,6% se abonará en enero de 2021 y el 10% restante en febrero de 2021. La nueva escala salarial regirá hasta el 31 de marzo 2021.
- **Paritarias II:** El gremio del personal doméstico informó un aumento salarial del 28% para sus trabajadores y será pagado en tres tramos. En diciembre se abonará un 10%, en febrero un 8% y en abril el 10% restante.
- **+20,2%** i.a. nov-20 **Producción Automotriz**<sup>5</sup>, **-35,8%** i.a. Exportaciones y **+37,3%** i.a. Venta a concesionarios.
- **+33,9%** i.a. nov-20 **Patentamiento autos tot**, **+34,8%** i.a. Comercial Liviano, **+33,1%** i.a. Autos y **+28,8** i.a. Com. Pes.
- **+32,8%** i.a. nov-20 **Patentamiento de motovehículos**, **+40,0%** i.a. Cuatri, **+33,4%** i.a. Motos y **+16,7%** i.a. Scooter.
- **+2,9%** i.m. nov-20 **IPC regional CREEBBA** (Centro Regional de Estudios Económicos de Bahía Blanca), **+3,5%** i.m. Vivienda, **+2,2%** i.m. Alimentos y bebidas y **+2,7%** i.m. IPC núcleo. **+32,0%** i.a. IPC regional y **+26,5%** acum. 2020.
- **+28,0%** i.a. nov-20 **Despacho de cemento** (desp. nac. + expo), **+25,1%** i.a. consumo (despacho nac. + impo).
- **+13,5%** i.a. nov-20 **Índice Construya** (Empresas líderes de construcción). **-2,9%** i.m. Índice desestacionalizado.

<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.boletinformal.gob.ar/detalle/aviso/primera/237988/20201202>

<sup>3</sup> Registro Único de la Cadena Agroalimentaria

<sup>4</sup> <https://www.boletinformal.gob.ar/detalle/aviso/primera/237905/20201201>

<sup>5</sup> Excluye datos correspondientes a Mercedes Benz e Iveco.

- ▶ **+36,7%** i.a. nov-20 **Recaudación tributaria** nacional, **+76,7%** i.a. Ganancias, **+34,9%** i.a. IVA, **+27,5%** i.a. Der. de importación, **+27,2%** i.a. Créditos y débitos cta. cte., **+20,6%** i.a. Seg. Social y **-25,1%** i.a. Derechos de exportación.
- ▶ **-8,1%** i.a. oct-20 **Producción total petróleo**<sup>6</sup>, **+10,0%** i.a. Petróleo no convencional (21,1% del petróleo).
- ▶ **-12,9%** i.a. oct-20 **Producción total gas**, **-16,5%** i.a. Gas no convencional (44,6% del total de gas).
- ▶ **+2,5%** i.m. sep-20 **Índice de salarios sector regist.**, **+3,2%** i.m. Sector público y **+2,2%** i.m. Privado registrado.

## ▶ Internacionales

- ▶ **+2,9%** (30 nov – 04 dic) **Oro** (USD 1840), **+1,7%** Petróleo Brent (USD 49), **-3,9%** Real x Dólar (apreciación del Real) cotizando a 5,316 Reales x Dólar y **-1,4%** Euros x Dólar (apreciación del Euro) cotizando a 0,824 Euros x Dólar.
- ▶ **+0,8%** (30 nov – 04 dic) **Dow Jones**, **+1,4%** S&P 500 y **+15,1%** Rendimiento bonos a 10 años de EE.UU.
- ▶ **Italia:** El primer ministro de Italia anunció que el país aprobó un paquete de estímulo de €8000 millones (USD 9600 millones) para apoyar a los sectores más afectados por la pandemia del Covid-19. El paquete pospone los plazos para el pago de impuestos a las empresas de las regiones más afectadas y otorga además una asignación única de €1000 a los trabajadores del turismo, los balnearios, las artes y el deporte.
- ▶ **OCDE:** El organismo presentó un informe actualizado respecto a sus proyecciones económicas para 2020 y los dos años posteriores. Los datos mostraron una mejora para 2020 aunque la mejora en los dos años próximos será algo menor a estimaciones pasadas. Argentina sufrirá la mayor recesión en 2020 con una caída del 12,9% i.a. entre los países del G20, seguida de cerca por España con el 11,6% i.a. y Reino Unido con el 11,2% i.a., mientras que la economía mundial caerá 4,2% i.a., mientras que se espera un crecimiento promedio entre 2021 y 2022 del 4%.
- ▶ **CEPAL:** El organismo indicó que la región tendrá una caída de la IED en 2020 de entre el 45% i.a. y 55% i.a., mientras que a nivel mundial los montos de IED se reducirán un 40% en 2020 y entre un 5% y un 10% en 2021. Perú y Colombia registraron bajas del 72% i.a. y 50% i.a. respectivamente hasta el tercer trimestre, mientras que en Chile la baja fue del 33% i.a. y México del 6% i.a. considerando el mismo período. Por su parte, Brasil con datos hasta octubre tuvo una baja del 45% i.a. y Argentina del 35% i.a. hasta el segundo trimestre.
- ▶ **España:** De acuerdo a estimaciones de BBVA Research, Fedea y la Fundación Rafael del Pino (Observatorio del Ciclo Económico de España), la actividad económica del cuarto trimestre de 2020 caerá un 7,9% i.a (nivel similar al de comienzos de 2015), como consecuencia de la crisis económica derivada del Covid-19.

## ▶ Conclusiones

- ▶ **Sector externo:** En el escenario internacional la noticia más destacada fue el hecho de que autoridades de **Reino Unido** **autorizaron** la **vacuna** contra el Covid-19. La vacuna que fabrican en forma conjunta Pfizer-BioNTech anunciaron que la semana que viene comenzarán una vacunación masiva. Luego de la autorización de la Agencia Reguladora de Productos Sanitarios y Médicos (MHRA) el ministro de Salud del Reino Unido, Matt Hancock, confirmó a través de sus redes sociales que la semana que viene comenzará la vacunación. De esta forma, Reino Unido es el primer país del mundo en disponer de una vacuna clínicamente aprobada para su suministro, aunque otros países como **Francia** seguirán por la misma senda dado que anunciaron que en enero comenzará la campaña de vacunación que será gratuita, aunque no obligatoria.

Respecto a la situación de los países ante el Covid, esta semana nuevos datos sobre **España** indican que la segunda ola está azotando con dureza al país desde el final del verano. Esto afectará el crecimiento esperado en 2021, dado que el primer trimestre de 2021 se espera siga por debajo del de 2020 por lo cual la mejora recién se podrá observar en el segundo trimestre de 2021. De hecho, la **OCDE** anticipó una nueva contracción de la economía española debido a la **segunda ola**, aunque estima que crecerá en 2021 pero recién en 2023 alcanzará niveles prepandemia. La OCDE entiende que la caída de la actividad económica en el cuarto trimestre será del 3% debido al nuevo control de actividades para evitar una expansión del virus.

Sin dudas, esto sucederá en muchas economías del mundo hasta que esté disponible una vacuna que ayude a reducir los controles aplicados en actividades para evitar contagios. Asimismo, el organismo analizó otros países e indicó que, para el caso argentino, su recuperación no será tan rápida. La entidad espera que el país crezca un 3,7% en 2021 y un 4,6% en 2022, con lo cual la actividad en 2023 estaría 3,5 p.p. debajo del nivel precrisis. Mientras que sucederá algo similar con **México y Brasil** indicaron desde el organismo.

- ▶ **Sector interno:** A nivel interno los datos de la semana mostraron datos positivos relacionados con el **sector automotriz y construcción** y negativos por el lado energético, impositivo (si consideramos el IVA DGI como un proxy de actividad o la suma de IVA DGI, combustibles, créditos y débitos en cta. cte. como otro proxy de la evolución del PBI del país) y de salarios.

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

Respecto a los positivos, el sector automotriz mostró una evolución importante en cuanto a demanda interna y producción mejorando los indicadores respecto a meses pasados, aunque las exportaciones siguen sin mejorar y este dato preocupa sobre todo al **BCRA** por la necesidad que tiene de divisas.

Respecto a este último punto, en la semana vendió USD 12 millones y regresaron al sistema USD 2 millones por parte del sector privado, mientras que la cotización del dólar se mantuvo estable y tuvo la menor variación el tipo de cambio oficial en las últimas cinco semanas (solo se depreció la moneda un 0,4%).

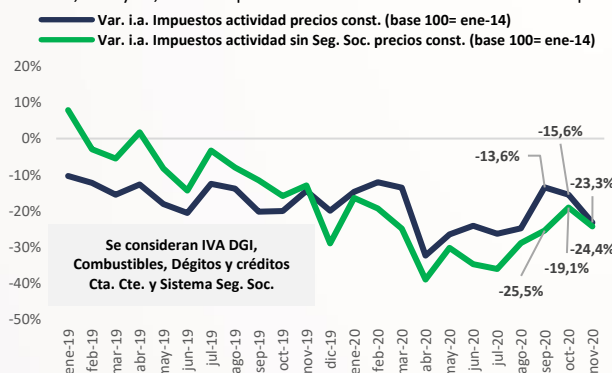
Sin embargo, la preocupación del **Gobierno** y el BCRA es la falta de dólares en su activo y debido a esto esta semana publicó nuevas normativas para las empresas que exporten productos. De hecho, la **liquidación de divisas** por parte de empresas del sector agroexportador superó los USD 1734 millones en noviembre, uno de los montos más altos para ese mes de los últimos 18 años, aunque el acumulado entre enero y noviembre de 2020 fue de USD 18.584 millones, USD 2912 millones menos que en el mismo período de 2019.

Siguiendo con el BCRA, esta semana entregó al Gobierno financiamiento por \$90.000 millones a través de **transferencia de utilidades** lo cual aumentó la base monetaria, mientras que las Leliq impulsaron la misma en \$10.760 millones y las operaciones con pases la redujeron en más de \$72.000 millones. El BCRA sigue con su política por un lado de financiar al Tesoro y por el otro operar con pases o Leliq para esterilizar parte de ese aumento que puede afectar no solo el valor del dólar, sino que puede impactar sobre el IPC.

De hecho, esta semana, consultoras privadas ubican el **IPC** de noviembre en torno al 3%, debido a la menor alza del capítulo alimentos y bebidas que solo habría crecido en torno al 2% mensual. No obstante, hay varios aumentos pactados para enero 2021 mientras que se siguen postergando otros que correspondían a diciembre como el caso de combustibles que fue diferido por 15 días (través del decreto 965/2020), aunque no hay seguridad de que efectivamente se vaya a aplicar. Otro punto aún no definido por el gobierno nacional es respecto a los subsidios al transporte. Por un lado, las provincias solicitan urgente aumento de los subsidios para el transporte interurbano de dichas jurisdicciones mientras que por el otro, en la zona del AMBA se intenta sostener el valor fijo, lo cual requiere de subsidios adicionales para sostener su funcionamiento y sobre todo en este tiempo de pandemia con un gran recorte en el número de pasajeros que pueden utilizar el servicio.

Por esto, se hace difícil pensar en una desaceleración para los próximos meses del nivel de precios de la economía (ya se fijó para enero el alza de los servicios de cable, telefonía e internet).

Por otro lado, otro punto preocupante por los datos presentados fue la recaudación de noviembre. Si bien en términos reales logró aumentar levemente, hacia adentro los impuestos que más recaudan son ganancias (no ha habido ajuste del mínimo no imponible y más personas con los nuevos aumentos están comenzando a pagar el mismo). El 24,1% de la **recaudación** de noviembre tuvo como origen el impuesto a las ganancias mientras que 29,6% provino del IVA. Por su parte, los créditos y débitos en cta. cte. y los derechos de exportación aportaron otro 7,0% y 6,2% respectivamente. Estos cuatro impuestos aportaron el 67,0% del total recaudado.



En cuanto a la **recaudación en términos reales** o en poder de compra, el impuesto a las ganancias mejoró 40,3%, mientras que en los otros tres casos la recaudación real de dichos impuestos fue negativa (lo cual muestra que el nivel de actividad sigue en caída si tomamos esos impuestos como proxy de la actividad del país), lo cual implica mayores problemas de financiamiento para el Gobierno que seguirá recurriendo al BCRA.

Por último, sin cambios profundos por el momento y solo aumento de impuestos, se hace difícil pensar en una salida positiva que aliente al aumento de inversiones, producción y consumo. Los últimos datos de UCA respecto a **pobreza** en torno al 44% preocupan aún más pensando en una salida que permita un crecimiento sostenido y no solo un rebote en 2021. Si no hay cambio profundo, no se ve una salida posible para el país y las dificultades continuarán creciendo.