

Informe del Departamento de Economía

Resumen económico semanal 09 de diciembre – 11 de diciembre

► Variables monetarias y cambiarias

- ▶ USD 38.661 millones, reservas del BCRA al 04 de diciembre y vendió USD 57 millones (entre el 01-12 y 03-12).
- ▶ +64,4% i.a. depósitos totales del sector privado y +27,1% i.a. préstamos tot. al sector privado, dic-20¹.
- ▶ 0,0 p.p. varió la tasa de política monetaria en la semana. -2,2% varió en la semana el Riesgo País (-31 p.b.).
- ▶ 35,6% TNA Plazo Fijo 30-44 días (hasta \$100.000), 34,3% TNA Badlar (bancos privados), 54,7% TNA Préstamos personales (en pesos), \$1.683.373 millones Saldo Leliq y 0,4% TNA Plazo Fijo en USD (hasta USD 100.000).
- ▶ \$82,22 Tipo de cambio mayorista (+0,7% variación), \$144,38 Dólar solidario, \$139,77 Dólar MEP y \$142,35 CCL.
- ▶ +0,4% el tipo de cambio real multilateral (TCRM), 0,0% varió el TCR bilateral con Estados Unidos, 0,0% el TCR bilateral con China y +1,5%, el TCR bilateral con Brasil, entre los más destacados (todos entre el 03-12 y el 10-12).
- ▶ BCRA: La entidad dispuso esta semana la inhibición para hacer operaciones bancarias para aquellas empresas y particulares que no respondan al cuestionario del Censo Económico Nacional 20/21 realizado por Indec. A partir del 1° de abril 2021 para empresas y del 1° de mayo 2021 para personas, los bancos exigirán la presentación del certificado de cumplimiento censal para poder realizar distintas operaciones bancarias.

► Reales

- ▶ **Energía:** El ENRE sancionó a EDENOR y EDESUR con multas por \$6,5 millones por incumplimientos (anomalías) en materia de seguridad eléctrica en la vía pública y por falta de respuestas a los requerimientos del organismo.
- ▶ **Financiamiento:** El Gobierno incorporó una nueva línea de créditos² directos, sin intervención bancaria, para micro y pequeñas empresas y cooperativas que realicen proyectos de inversión productiva nacional, por un monto total de \$3500 millones. Los créditos financiarán hasta \$15 millones por proyecto, con 7 años de plazo y TNA fija del 18% y podrán ser respaldados por Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR) y otros Fondos de Garantía.
- ▶ **Impositivo:** El gobierno de CABA introdujo en el proyecto de Presupuesto 2021, un aumento del 1% sobre el impuesto de ingresos brutos al sector financiero, como medida transitoria ante el recorte de fondos del gobierno nacional. El gobierno de la ciudad estima que el recorte del gobierno nacional será de \$ 65.000 millones en 2021.
- ▶ **Transferencias:** El PAMI pagará un bono navideño por \$1500 a unos 550.000 afiliados, destinatarios del programa alimentario y entregará además un bono de \$10.000 a 4200 centros de jubilados y pensionados del país.
- ▶ **Precios:** Según el relevamiento realizado por IPCVA³ en noviembre el precio promedio de la carne vacuna aumentó 7,4% i.m. y 53,6% i.a., mientras que el precio del pollo fresco subió 3,3% i.m. y 30,5% i.a. Al mismo tiempo, el consumo interno continúa en baja debido a la pérdida de poder adquisitivo, indicaron desde el sector.
- ▶ **Transporte:** Los costos de cargas aumentaron en noviembre 3,04% i.m. (acumulan una suba del 31% en 2020), por el alza en el valor de los neumáticos, material rodante, reparaciones y combustibles, de acuerdo a Fadeaac⁴.
- ▶ **Exportaciones:** Los analistas estiman que la campaña de trigo 20/21 podría superar los USD 2800 millones en exportaciones por el alza de precios internacionales (mayor valor desde 2012). La Bolsa de Comercio de Rosario estimó un alza del 30% en el precio promedio del grano de trigo y en el valor de la harina de trigo.
- ▶ -2,9% i.a. oct-20 IPI manufacturero, +27,3% i.a. Maq. y equipo, -0,6% i.a. Sustancia y prod. químicos, -2,5% i.a. Alim. y bebidas, -9,1% i.a. Vehículos automotores, -21,6% i.a. Refinación de petróleo, y -9,9% i.a. IPI acum -20.
- ▶ -0,9% i.a. oct-20 ISAC, +13,9% i.a. Ladrillos huecos, +12,8% i.a. Cemento Portland, -0,3% i.a. Hierro red. y aceros p/ construc., -8,8% i.a. Yeso, -5,1% i.a. Asfalto y -33,9% i.a. Hormigón elab. -25,6 % i.a. ISAC acum - 20.
- ▶ +3,7% i.m. nov-20 IPC nivel general (REM-BCRA). En 2020 +36,7% IPC nivel general y -11,0% PBI (REM-BCRA).
- ▶ -98,4% i.a. oct-20 Turismo receptivo, -95,3% i.a. Turismo emisivo. -11.400 saldo turistas oct-20, efecto Covid-19.
- ▶ -13,6% i.a. oct-20 Tpte. carga ferroviaria, +38,5% i.a. Belgrano cargas, -13,5% i.a. San Martín carg., -28,8% i.a. NCA.
- ▶ -15,4% i.a. sep-20 Indicador sintético servicios públicos, -2,2 i.a. Elect., gas y agua, -3,0% i.a. Telefonía, -7,6% i.a. Recolección de residuos, -18,3% i.a. Transporte carga, -44,7% i.a. Peajes y -86,7% i.a. Transporte de Pasajeros.
- ▶ +1,0% i.a. III Trim-20 Acceso fijo a internet (+2,1% i.a. residenciales), -3,1% i.a. Accesos móviles (-2,9% i.a. resid.).

► Internacionales

- ▶ -0,6% (04 dic – 11 dic) Dow Jones, -1,0% S&P 500 y -7,9% Rendimiento bonos a 10 años de EE.UU.

¹ La información para reservas de divisas y compras del BCRA considera el último dato disponible. Préstamos y depósitos se calcula con promedio semanal en función de la actualización diaria que realiza el BCRA.

² <https://www.argentina.gob.ar/solicitar-creditos-para-inversion-productiva>

³ Instituto de Promoción de la Carne Vacuna Argentina

⁴ Federación Argentina de Entidades Empresarias del Autotransporte de Cargas

- ▶ **+0,2%** (04 dic – 11 dic) **Oro** (USD 1844), **+1,5%** **Petróleo Brent** (USD 50), **-1,7%** **Real x Dólar** (apreciación del Real) cotizando a 5,066 Reales x Dólar y **+0,1%** **Euros x Dólar** (depreciación del Euro) cotizando a 0,825 Euros x Dólar.
- ▶ **UE:** Hungría y Polonia retiraron los vetos a los presupuestos europeos y al fondo de recuperación al aceptar una declaración del Consejo Europeo que reafirma la voluntad de aplicar de manera justa y no discriminatoria el nuevo régimen sobre protección del Estado de derecho. Esto permitirá aprobar el marco financiero, los reglamentos presupuestarios, incluido el de la condicionalidad (respecto al Estado de derecho) y el presupuesto anual de 2021.
- ▶ **EE.UU.:** El departamento de agricultura del país (USDA) recortó las previsiones de producción de soja 2020/21 de Argentina a 50 millones de Tn. desde los 51 millones de Tn. previas, mientras que mantuvo la estimación para la cosecha de trigo en 18 millones de Tn. La fuerte sequía sufrida entre junio y octubre es el gran causante de la baja.
- ▶ **Reino Unido:** El PIB del reino creció 0,4% i.m. aunque disminuyó 8,3% i.a. En octubre se destacó la mejora del sector manufacturero con un 1,3% i.m. de alza, seguido del sector construcción con una mejora del 1,1% i.m. y servicios que subió 0,2% i.m. No obstante, el PIB se mantiene en un 7,9% por debajo de niveles pre pandemia.
- ▶ **China:** La inflación de noviembre disminuyó 0,5% i.a. por la baja en el costo de alimentos (carne de cerdo, -7,3% i.a.) en un 2% i.a., y fue la primera baja de precios en el país desde 2009. Los bienes no alimentarios bajaron 0,1% i.a. y los servicios subieron 0,3% i.a. El país acumula en 2020 un alza de precios del 2,7% en once meses.
- ▶ **España:** La producción industrial cayó en octubre 6,1% i.a. y 1,6% i.a. en términos desestacionalizados. La industria encadena 10 bajas mensuales consecutivas y hacia adentro todos los sectores registraron caída como, bienes de capital (9,6% i.a.), bienes de consumo no duradero (8,4% i.a.) y bienes de consumo duradero (6,5% i.a.).
- ▶ **España II:** El Tesoro colocó en una subasta de bonos y obligaciones, € 1403 millones con un interés marginal del -0,016% (los prestamistas le pagan al Gobierno por tomar su deuda). Casi € 1000 millones fueron captados con un bono a 10 años y € 482 millones con una obligación por 10 años indexada a la inflación de la zona euro.
- ▶ **México:** El Gobierno mexicano y los empresarios alcanzaron una tregua en la discusión respecto a los esquemas de subcontratación laboral y en febrero de 2021 el presidente mexicano presentará en el Congreso la reforma del outsourcing. La postergación se logró con el compromiso empresario de disminuir las condiciones laborales precarias de sus empleados y seguir discutiendo sobre el reparto de utilidades para empleados subcontratados.
- ▶ **Luxemburgo:** El parlamento votó por unanimidad la suba del salario mínimo en un 2,8% desde el 1° de enero de 2021. De esta forma, ningún trabajador a tiempo completo cobrará menos de €2201,93 brutos al mes o €2642 en el caso de los empleos cualificados. El Gobierno ayudará con € 500 mensuales durante el primer trimestre de 2021 por cada trabajador con salario mínimo, a los sectores más castigados por la pandemia.

▶ Conclusiones

- ▶ **Sector externo:** En el escenario internacional las novedades más importantes se dieron en Europa por distintos motivos y hubo novedades en América Latina.
Respecto a **América Latina**, el **Banco Central de Chile** proyectó una recesión más profunda para 2020, el **PIB** caerá entre 5,75% y 6,25%, por desplome del sector construcción y servicios; mientras que la **inflación** será mayor en 2020 (ahora se proyecta 2,8%, frente al 2,4% anterior), por la mayor demanda generada por el retiro anticipado de los ahorros de pensiones (aunque la demanda interna caerá 9,1% i.a. y no 7,1% i.a. como se estimaba antes).
Respecto a **Europa** muchas son las novedades en la semana. Por un lado, está más cerca la finalización del Brexit sin acuerdo. El 31 de diciembre finalizará el período de transición durante el que ha permanecido dentro del mercado único y la unión aduanera del bloque. En caso de salir sin acuerdo, el RU perderá el acceso al mercado europeo sin aranceles y sin cuotas al mercado único (ambas partes están negociando un acuerdo por USD 1 billón en comercio anual, pero hasta el momento no han logrado destrabar las conversaciones).
Mientras que las novedades en el **continente europeo** se relacionan a medidas de ayuda económica que lograron destrabarse esta semana y que tendrá un efecto positivo sobre dicha región sobre todo a mediados de 2021 y 2022. En la semana se logró destrabar el mayor esfuerzo financiero en la historia de la Unión: € 1,074 billones para el **presupuesto plurianual** de 2021-2027 y €750.000 millones del fondo para paliar los efectos de la pandemia. La ayuda en forma de **subsidios** y **créditos** comenzará a materializarse en junio de 2021. Además, se acordó continuar con el nuevo objetivo de reducción de emisiones para 2030, que pasará del 40% al 55% en relación al nivel de 1990. El desbloqueo permitirá aprobar el marco financiero, los **reglamentos presupuestarios**, incluido el de la condicionalidad, y el presupuesto anual para 2021. Además, cada país debe ratificar la llamada decisión de recursos propios, que fija el techo máximo de ingresos de la UE y que será la base para la **emisión de deuda** que financiará los €750.000 millones del fondo.

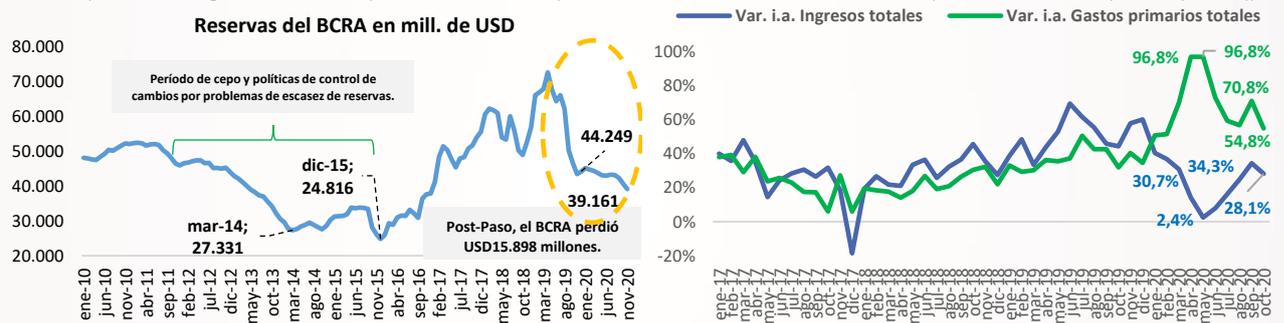
Por su parte, el **BCE** anunció la reestructuración de sus herramientas, destacándose la prolongación hasta marzo de 2022 del programa de **compra de deuda** creado para hacer frente a la crisis generada por el Covid. El BCE aumentará el volumen total hasta de €1,85 billones. Así, se agregan € 500.000 millones para ayudar a distintos gobiernos. Mientras tanto, se estima una baja del **PIB** del 7,3% en 2020 y solo un aumento del 3,9% para 2021. Por último, el organismo indicó que la **inflación** también sufrirá el contagio del Covid, con una previsión del 0,2% para 2020 y sin alcanzar el objetivo del 2% por lo menos en los próximos tres años.

- **Sector interno:** A nivel interno los datos de la semana más importantes fueron la baja del sector manufacturero y de la construcción, aunque con matices.

En el primer caso, el dato es negativo dado que en septiembre la **industria** había mostrado signo positivo comparado con el año anterior (el punto es que se comparaba con septiembre de 2019 que estuvo fuertemente impactado en forma negativa por las elecciones PASO). Respecto al segundo caso, si bien el sector **construcción** volvió a mostrar signo negativo la evolución mes a mes está siendo positiva y las medidas adoptadas por el Gobierno respecto a utilizar a este sector como un medio para dinamizar la economía, está empujando al sector (los últimos datos de consumo de cemento y de materiales de la construcción fueron positivos).

En materia monetaria en la semana el **BCRA** estuvo muy activo en cuanto al financiamiento al gobierno nacional. El BCRA entregó al Gobierno a través de **transferencia de utilidades** \$100.000 millones y por “resto de operaciones” \$2500 millones en la semana mientras que las **operaciones de pases** incrementaron la base en \$61.600 millones y las **Leliq** restaron \$17.768 millones. En la semana el BCRA solo vendió USD 57 millones, mientras que los depósitos del sector privado en USD en el sistema aumentaron en USD 89 millones.

Así, en 2020 el BCRA financió con \$1.859.720 millones las **necesidades** financieras del **Tesoro** lo cual equivale al 78% del valor de la base monetaria al 4 de diciembre de 2020 y al 6,0% del PIB de fines de noviembre 2020, mientras que la base monetaria ha aumentado entre el 4 de diciembre de 2019 y 4 de diciembre de 2020 en un 56,7% (el BCRA logró esterilizar parte del dinero prestado al Gobierno mediante operaciones con pases y Leliq).



A la caída de la caída de **recaudación impositiva** del gobierno por caída de la actividad económica (y el fuerte efecto de la pandemia) se suma el incremento del **gasto público** que lleva adelante el gobierno nacional, no solo para enfrentar el efecto de la pandemia (pérdida de ingresos de las personas, cierre de empresas o parálisis de actividades), sino como medida para fomentar la actividad económica en el país.

Hasta el momento, los datos indican se logra muy moderadamente y lo que hay que monitorear bien de cerca es la fuerte caída de la **inversión privada**, necesaria para incorporar maquinarias, tecnologías en la economía sino también para reponer el capital que se desgasta. La capacidad productiva sigue en baja y sin perspectivas de mejora en los próximos meses (a la espera de un plan económico y la resolución con el FMI).

Asimismo, otro problema **creciente** es la **inflación**, reduciendo capacidad de consumo y desalentando la inversión privada. Sin dudas, la continua emisión monetaria para cubrir el gasto del Gobierno, el alza constante de precios en la economía y la consecuente pérdida de capacidad de compra de nuestra moneda respecto a otras divisas (por las causas comentadas previamente, entre otras) complican cualquier intento de mejora económica.

Es cada vez más imperioso trabajar en **reducir costos** que afectan a la productividad de la economía como el logístico, laboral, impositivo, financiero y legal. Fomentar la competencia por ej.: en el transporte sería importante para disminuir costos que reducen la capacidad para exportar productos argentinos o mejorar el acceso a financiamiento al mercado de capitales para reducir dicho costo en las empresas del país.

Es importante que el **Gobierno** enfoque su día a día en implementar cambios que alienten a la inversión privada como motor para el crecimiento económico junto con el aumento del consumo privado. Para esto, será importante lograr que el gasto público sea eficiente y financiable, con menor financiamiento impositivo y monetario y de deuda, con la intención de que el sector privado traccione la actividad económica del país.