

Informe del Departamento de Economía

Resumen económico semanal 21 de diciembre – 24 de diciembre

► Variables monetarias y cambiarias

- **USD 38.899,4** millones, reservas del BCRA al 21 de diciembre y compró USD 80 millones (entre el 15-12 y 18-12).
- **+65,1%** i.a. depósitos totales del sector privado y **+28,7%** i.a. préstamos tot. al sector privado, dic-20¹.
- **0,0 p.p.** varió la tasa de política monetaria en la semana. **-0,3%** varió en la semana el Riesgo País (-4 p.b.).
- **36,1%** TNA Plazo Fijo 30-44 días (hasta \$100.000), **34,3%** TNA Badlar (bancos privados), **55,6%** TNA Préstamos personales (en pesos), **\$1.615.313** millones Saldo Leliq y **0,4%** TNA Plazo Fijo en USD (hasta USD 100.000).
- **\$83,36** Tipo de cambio mayorista (+0,6% variación), **\$146,03** Dólar solidario, **\$140,35** Dólar MEP y **\$140,45** CCL.
- **-0,6%** el tipo de cambio real multilateral (TCRM), **+0,1%** 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 17-12 y el 22-12).

► Reales

- **CAC:** La Cámara Argentina de Comercio y Servicios realizó la octava encuesta² nacional sobre empresas y Covid. Se destacó que el 56% vende menos que antes de la pandemia, el 27% sostuvo que vende más y un 17% no tuvo variación. Mientras que, por otro lado, solo el 25,3% de las empresas tiene expectativas de inversión en el futuro.
- **Consumo:** Desde Fecoba indicaron que el 80,6% comerciantes estima que sus ventas serán menores a las del año pasado en las fiestas navideñas, según un relevamiento realizado por la entidad y sólo 13,9% estima que logrará superar las ventas de 2019. Por rubros se espera una fuerte baja en las ventas de indumentaria y calzado, mientras que por el contrario juguetería es el rubro que muestra mayor dinamismo.
- **Consumo II:** Según el informe de seguimiento de consumo en tiempo real que realiza el BBVA Argentina, el consumo total se recuperó a principios de diciembre respecto a lo sucedido en noviembre, aunque no logra sostenerse en terreno positivo de forma continua y, además, comparado con otros países donde está el Grupo BBVA, la evolución del consumo total en Argentina permanece retrasado.
- **Financiamiento nacional:** El Gobierno consiguió financiamiento por \$ 43.681 millones recibiendo 221 órdenes de compra. A cambio el Gobierno entregó 3 bonos: Letra del Tesoro Nac. en \$ a descuento (vto. 29-01-21 y TNA del 36%), Letra del Tesoro Nac. en \$ a tasa variable + 3,2% (vto. 31-03-21 y TNA del 38%) y Letra del Tesoro Nac. en \$ ajustada por CER a descuento (vto. 21-05-21 y TNA del 0,40%).
- **Industria:** Según la UIA, la industria manufacturera tuvo una caída en octubre del 4,1% i.a y 5% i.m. Así, acumula una baja del 8,3% en 10 meses de 2020. Asimismo, respecto a niveles prepandemia (feb-20) se ubicó un 5,9% por debajo de dichos valores. Las bajas se dieron en Alimentos y bebidas, Automotriz y Tabaco principalmente.
- **Exportaciones:** El Gobierno aprobó la reglamentación³ del Régimen de Promoción de la Economía del Conocimiento y fijó en cero los derechos de exportación a las prestaciones de servicios realizadas en el país, cuya utilización o explotación efectiva se lleve a cabo en el exterior.
- **Salud:** El Gobierno destinó⁴ \$334 millones en apoyo financiero de excepción a obras sociales para sostener el funcionamiento de los servicios de salud durante la pandemia y para el pago en tiempo y forma a los prestadores.
- **-\$58692,8** millones nov-20 **Resultado fiscal primario**, **+27,0%** i.a. Ingresos totales, **+34,6%** i.a. Gastos totales, **+40,5%** i.a. Gastos primarios, **+72,4%** i.a. Resultado financiero (-\$127.029 millones) y **+1,6%** i.a. Intereses netos.
- **+USD 271** mill. nov-20 **Saldo intercambio comercial Arg**, **-25,6%** i.a. exportaciones y **+20,7%** i.a. importaciones.
- **-7,4%** i.a. oct-20 **Actividad económica (EMAE)**, **-0,3%** i.a. Agricultura-ganadería, caza y silvi., **-0,7%** i.a. Comercio mayorista y minorista, **-3,5%** i.a. Industria manuf., **-13,3%** i.a. Construcción y **-54,5%** i.a. Hoteles y restaurantes.
- **+USD 1163** mill. III Trim-20, **Cuenta corriente** (+USD 3433 mill. Bs y serv. y -USD 2556 mill. Ingreso primario), **+USD 1176** mill. Capacidad de financiamiento, **-USD 3036** mill. Reservas internacionales BCRA y **USD 1517** mill. IED.
- **+12,4%** i.m. nov-20 **Índice costo construc. (ICC)**⁵, **+17,9%** i.m. Mano de obra, **+10,0%** i.m. Gastos y **+7,5%** i.m. Mat.
- **+4,2%** i.m. nov-20 **Índice precios internos x mayor (IPIM)**, **+4,5%** i.m. (IPIB) y **+4,8%** i.m. Básicos productor (IPP)⁶.
- **-7,2%** i.a. dic-20 **Índice confianza consumidor (ICC-UTDT)**, **-24,3%** i.a. Sit. Macro y **-12,1%** i.a. Situación Personal.
- **40%** dic-20 **Expectativa de inflación (UTDT)** según mediana y **42,9%** según promedio, próximos 12 meses.

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://cdn.www.cac.com.ar/www/20201221_171238_109056.pdf

3 <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalle/avisos/primera/238891/20201221>

4 <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalle/avisos/primera/239014/20201222>

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

6 IPIB, es el Índice de precios internos básicos al por mayor y el IPP es el Índice de precios básicos al productor.

- ▶ **-95,1% i.a oct-20 Pernoctaciones** (Encuesta ocup. hotelera) y **-96,1% i.a. Viajeros hospedados**, por efecto Covid.

▶ Internacionales

- ▶ **-0,2% (18 dic – 23 dic) Dow Jones**, **-0,5% S&P 500** y **+0,5%** Rendimiento bonos a 10 años de EE.UU.
- ▶ **-0,7% (18 dic – 23 dic) Oro** (USD 1876), **-2,2%** Petróleo Brent (USD 51), **+2,0%** Real x Dólar (depreciación del Real) cotizando a 5,205 Reales x Dólar y **+0,5%** Euros x Dólar (depreciación del Euro) cotizando a 0,820 Euros x Dólar.
- ▶ **Reino Unido:** El PIB del reino aumentó en el tercer trimestre 16% i. trim. luego de la fuerte caída del 18,8% i. trim. del segundo trimestre. Los servicios crecieron 14,7% i. trim. debido principalmente a la mejora del 31% registrado en el comercio minorista y mayorista por la reapertura del país, mientras que las manufacturas rebotaron un 19,5% i. trim. y la construcción mejoró un 41,2% i. trim.
- ▶ **España:** El gobierno español estableció a través del Consejo de Ministros un paquete de medidas de ayuda por €4220 millones para disminuir el impacto de la crisis por el Covid en bares, restaurantes y comercios. Una de las medidas implica la baja del alquiler en un 50%, siempre y cuando los propietarios de esos locales tengan varios locales (más de 10 inmuebles urbanos, sin contar trasteros y garajes). Sin embargo, el sector hotelero reclama medidas por €8500 millones. Por otro lado, entre las medidas implementadas, se prohibió echar a inquilinos (personas y familias más vulnerables) morosos y que se le corten los suministros básicos de agua, luz y gas.
- ▶ **España II:** Según la consultora Addeco, en España el número de ocupados cayó en 2020 por el Covid, en 697.400 personas, una baja del 3,5% i.a. De esta forma, el Covid ha hecho desaparecer casi todo el empleo creado en los dos últimos años en el país.
- ▶ **EE.UU.:** El PIB del país creció a una tasa anualizada del 33,4% en el 3er trimestre de 2020 (7,5% i. trim.). La suba ocurre luego de la baja del 2do trimestre del 31,4% (mayor contracción desde que se tienen estas estadísticas en 1947). No obstante, el PIB real del 3er trimestre está un 3,4% por debajo del último trimestre de 2019.

▶ Conclusiones

- ▶ **Sector externo:** En el escenario internacional el tema central de la última semana ha sido el avance de una **nueva cepa del Covid** en **Reino Unido** y la consecuente preocupación mundial (principalmente en Europa, EE.UU.) respecto al futuro económico y social.

Las autoridades del Reino no descartan tener que tomar medidas más drásticas respecto a otras regiones de Inglaterra para frenar el avance de la nueva cepa que es muy contagiosa. El reino tuvo el martes 36.804 nuevos casos en 24hs, un nuevo récord, además del reporte de nuevas 691 muertes a causa del virus.

El primer ministro británico, Boris Johnson, había decidido incluir a Londres y varios condados del sureste de Inglaterra en el nivel de riesgo 4 -grave- para restringir el movimiento de la población y al mismo tiempo durante el fin de semana pasada, varios Estados de la UE decidieron frenar el transporte aéreo (terrestre también en el caso de Francia) debido al fuerte avance de contagios. No obstante, el país gallo habilitó en las últimas horas los viajes por tierra, mar y aire con RU (por ejemplo, transportistas y residentes que durante el fin de semana habían debido frenar su viaje ante las medidas tomadas por el país gallo para controlar el avance de la nueva cepa).

Mientras tanto, virólogos del reino indicaron que, es normal que los virus tengan nuevas variantes o cepas, algo para lo que los científicos que desarrollan vacunas se preparan. Sucede que en la nueva cepa del SARS-CoV-2 en RU, se identificaron dos decenas de mutaciones en su código genético, lo cual es inusual y esto es lo que generó la alarma en el país y en el resto del mundo.

Por otro lado, durante la semana continuaron las **negociaciones** para lograr una salida acordada de **RU** de la **UE** y durante el jueves 24 de diciembre se logró un **acuerdo** que incluye más de 2000 páginas, según medios británicos y contiene disposiciones sobre temas que van desde la cooperación nuclear civil y las interconexiones energéticas hasta la pesca y la aviación. No obstante, el acuerdo será provisorio dado que recién en enero podrá ser ratificado por el Parlamento Europeo y no antes del 31 de diciembre a las 23, momento preciso en que Gran Bretaña dejará definitivamente la UE y, en consecuencia, el mercado único y la unión aduanera.

Por último, en **EE.UU.** cuando falta menos de un mes para el traspaso del mandato presidencial, el actual presidente Donald Trump vetó una ley de defensa bipartidista y planteó la posibilidad que su país pueda enfrentar un cierre de gobierno. El presidente cumplió con la amenaza de vetar el proyecto de ley y exigió cambios drásticos en un paquete de USD 2,3 billones que financia al gobierno federal y proporciona casi USD 900.000 millones en ayuda por el coronavirus.

En una semana bastante corta, las novedades externas continuaron relacionadas principalmente al avance del Covid-19 y sus efectos sobre la población y la economía. No obstante, ya hay varios países que están habilitando

el uso de diferentes vacunas para aplicar a su población e intentando de esta forma disminuir el peligro del virus sobre la población y los problemas sanitarios que genera.

- **Sector interno:** A nivel interno esta semana se conocieron varias estadísticas importantes, como el avance de la **actividad económica** de octubre, el intercambio comercial del país de noviembre, el resultado fiscal de noviembre y la situación de la balanza de pagos del país para el tercer trimestre del año.

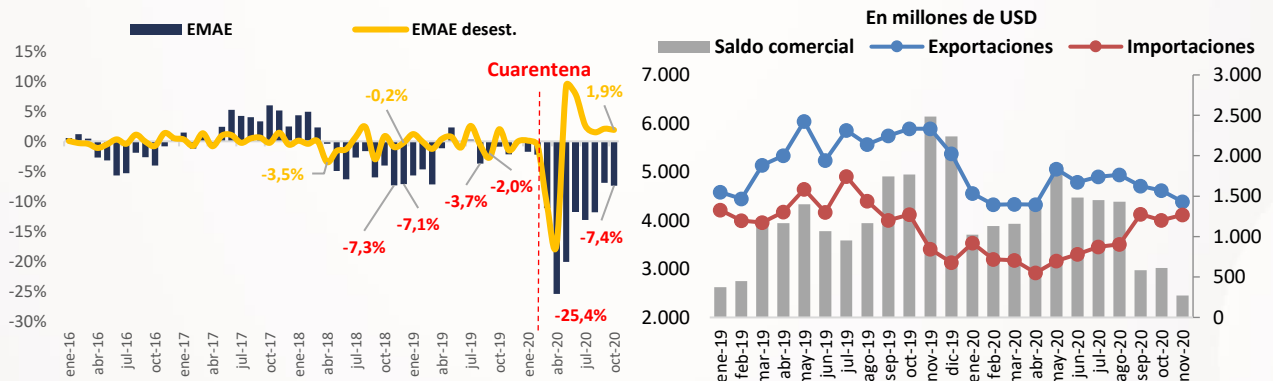
Durante la semana el **BCRA** entregó al Gobierno \$54.982 millones por transferencias de utilidades para financiar al mismo (por resto de operaciones con el Tesoro el banco entregó también \$53.113 millones en la semana). Parte de esta suba de la **base monetaria** la logró esterilizar con operaciones de pases que restaron \$98.912 millones. En diciembre con datos hasta el 18 del corriente el BCRA entregó por dicho concepto \$254.982 millones (2do mes con mayor aporte luego de mayo en pleno período de encierro por la pandemia). Hasta el momento, el financiamiento entregado por el BCRA al Gobierno en concepto de adelantos transitorios y transferencia de utilidades es igual al 6,2% del PIB.

El problema, es que esperamos que el BCRA asista nuevamente al Gobierno de forma que este pueda pagar sus obligaciones y esto generará una presión algo mayor sobre el valor del dólar (además que llega el medio aguinaldo para los trabajadores formales y bonos que pueden estar destinados a la compra de divisas). Lo positivo en esta últimas dos semanas es que el BCRA ha logrado sumar algo de divisas (en los últimos 10 días hábiles ha sumado USD 219 millones) a su activo. Aunque es difícil esperar que pueda seguir sumando más debido a que **el comercio exterior de bienes** viene mostrando una reducción importante de su superávit en los últimos tres meses (previsible si las importaciones crecían por mayor demanda del sector industrial).

Esto podría agravar aún más el problema de **reservas** del **BCRA** y presionar más para que se permita una corrección del tipo de cambio oficial a menos que ingresen divisas del campo (pero estas llegarán recién en marzo, abril en gran magnitud). Lo positivo, pese a estos puntos negativos, es que el precio de los **commodities** siguió en alza y esto puede impactar en que algunos exportadores (productores) decidan vender su producto (tal vez por necesidad más que por negocio) y esto ayude a generar un mayor ingreso de divisas al país en enero que permitan estirar el problema de las reservas del BCRA hasta marzo-abril cuando se espera un mayor ingreso de divisas.

Otro dato que se conoció durante la semana fue el EMAE de octubre el cual mostró una baja mayor que en el mes anterior y una desaceleración en la recuperación sin estacionalidad. Sectores como el de agricultura y ganadería y comercio mayorista y minorista volvieron a tener signo negativo en octubre y las señales de recuperación son muy débiles por el momento.

El frente fiscal mostró en noviembre el menor **déficit fiscal** primario con una fuerte contracción en el aumento del gasto (también primario). Las transferencias corrientes a provincias resultaron -5,6% i.a., los Gastos de funcionamiento solo aumentaron 24,6% i.a. y los Subsidios económicos crecieron 41,1% i.a. No obstante, insistimos que en diciembre el déficit mostrará un salto respecto a lo sucedido en noviembre por el pago de distintas operaciones postergadas por el gobierno por cierre de partidas presupuestarias de los ministerios y por pago de medio aguinaldo, todo lo cual impacta fuerte en el déficit de diciembre.



Insistimos ante todas estas noticias, y en vísperas de fin de año, que la situación económica general para el Gobierno es bastante compleja, con muchos frentes abiertos al mismo tiempo (problemas de corto plazo) y sin una agenda, por el momento, que muestre un camino a seguir para cambiar a futuro los problemas estructurales del país. Arreglar con el FMI será necesario para disminuir la presión sobre el valor del dólar y para descomprimir el riesgo país y para poder acceder, a su vez, a nuevos créditos de organismos internacionales y refinanciar el Club de París. No lograrlo no significa no solo aislarnos, sino enfrentar un 2021 y, sobre todo, un 2022 y 2023 con un abultado pago de deuda externa que, en las condiciones actuales, será imposible enfrentarlo.