

Informe del Departamento de Economía

Resumen económico semanal 01 de febrero – 05 de febrero

► Variables monetarias y cambiarias

- ▶ **USD 39.453 millones**, reservas del BCRA al 02 de febrero y vendió USD 146 millones (entre el 26-01 y 01-02).
- ▶ **+58,7%** i.a. depósitos totales del sector privado y **+34,1%** i.a. préstamos tot. al sector privado, ene-21¹.
- ▶ **0,0 p.p.** varió la tasa de política monetaria en la semana. **+0,8%** varió en la semana el Riesgo País (+12 p.b.).
- ▶ **34,2%** TNA Plazo Fijo 30-44 días (hasta \$100.000), **34,0%** TNA Badlar (bancos privados), **55,7%** TNA **Préstamos personales** (en pesos), **\$ 1.755.303 millones Saldo Leliq** y **0,4%** TNA Plazo Fijo en USD (hasta USD 100.000).
- ▶ **\$88,01** Tipo de cambio mayorista (+0,8% variación), **\$153,45** Dólar solidario, **\$149,60** Dólar MEP y **\$147,14** CCL.
- ▶ **-0,3%** el tipo de cambio real multilateral (TCRM), **+0,1%** varió el TCR bilateral con Estados Unidos, **+0,2%** el TCR bilateral con China y **-0,2%**, el TCR bilateral con Brasil, entre los más destacados (todos entre el 28-01 y el 04-02).
- ▶ **BCRA:** El balance cambiario de diciembre arrojó una entrada neta de capitales por USD 89 millones y 2020 finalizó con una salida de capitales (fuga) por USD 3054 millones, valor similar al de los años 2011 y 2014. Por su parte, las reservas de la entidad cayeron en USD 5439 millones, bastante superior a 2011 (-USD 3086 millones) y con signo contrario a 2014, año en que habían aumentado en USD 807 millones.

► Reales

- ▶ **Financiamiento nacional:** El Gobierno consiguió financiamiento por \$82.634 millones recibiendo 256 órdenes de compra. A cambio el Gobierno entregó 3 bonos: Letra del Tesoro Nac. en \$ a descuento (vto. 30-06-21 y TNA del 38,25%), Letra del Tesoro Nac. en \$ a tasa variable + 2,25% (vto. 30-06-21 y TNA del 38,5%) y Bono del Tesoro Nacional en \$ tasa Badlar privada + margen (vto. 06-02-23 y TNA del 39,35%).
- ▶ **Comercio exterior:** En enero, las exportaciones argentinas hacia Brasil volvieron a crecer interanualmente, luego de 14 bajas consecutivas. Las exportaciones del país aumentaron 18,5% i.a. en enero (USD 783 millones) y las importaciones crecieron 28,3% i.a. (USD 761 millones). Luego de 8 meses seguidos de déficit comercial, el país logró saldo superavitario de USD 22 millones en enero, una baja del 67,6% i.a.
- ▶ **Energía:** Según Fundelec el consumo eléctrico disminuyó en 2020 un 1,3% i.a. por la baja demanda industrial y residencial. A pesar de las bajas temperaturas en invierno y las altas temperaturas en verano la demanda cayó en 2020. Por su parte, en diciembre aumentó el consumo 1,5% i.a. luego de cuatro meses de bajas consecutivas.
- ▶ **Industria:** El sector metalúrgico creció 3,1% i.a. según ADIMRA (cuarto mes consecutivo de alza, impulsado por maquinaria agrícola, acoplados y autopartes). Además, la entidad realizó una encuesta en el sector, la cual indicó que el 47% de los encuestados espera mejorar su producción, mientras que un 15% prevé una caída durante el primer trimestre de 2021, mientras que un 38% piensa aumentar su plantilla de personal y un 22% disminuirla.
- ▶ **Comercio:** Según Fecoba aún hay 16.800 locales en CABA que permanecían cerrados a fines de 2020, aunque una cifra bastante inferior a los cerca de 21.000 contabilizados en septiembre. Los comercios más afectados son los ubicados en el microcentro y macrocentro de CABA debido a la falta de turistas y empleados de grandes empresas.
- ▶ **Negocios:** La industria farmacéutica instalada en el país realizará inversiones por USD 740 millones en los dos próximos años, en dos proyectos realizados en conjunto con el Gobierno nacional, uno para ampliar la producción local de medicamentos y otro para convertir al país en un centro regional para la investigación clínica.
- ▶ **+17,5%** i.a. ene-21 **Producción Automotriz**², **+37,2%** i.a. Exportaciones y **+6,1%** i.a. Venta a concesionarios.
- ▶ **+9,9%** i.a. ene-21 **Patentamiento autos tot.**, **+16,5%** i.a. Comercial Liviano, **+6,6%** i.a. Autos y **+22,0** i.a. Com. Pes.
- ▶ **+7,2%** i.a. ene-21 **Patentamiento de motovehículos**, **+7,8%** i.a. Motos, **-2,1%** i.a. Scooter, **-38,4%** i.a. Cuatriciclo.
- ▶ **+4,2%** i.m. ene-21 **IPC regional CREEBBA** (Centro Regional de Estudios Económicos de Bahía Blanca), **+5,0%** i.m. Alimentos y bebidas, **+1,2%** i.m. Vivienda, y **+2,5%** i.m. IPC núcleo. **+32,2%** i.a. IPC regional y **+4,2%** acum. 2020.
- ▶ **+19,2%** i.a. ene-21 **Despacho de cemento** (desp. nac. + expo), **+20,1%** i.a. consumo (despacho nac. + impo).
- ▶ **+24,0%** i.a. ene-20 **Índice Construya** (Empresas líderes de construcción). **+0,7%** i.m. Índice desestacionalizado.
- ▶ **+46,6%** i.a. ene-21 **Recaudación tributaria** nacional, **+231,2%** i.a. Derechos de exportación, **+55,6%** i.a. Ganancias, **+48,9%** i.a. Der. de importación, **+36,4%** i.a. IVA, **+34,6%** i.a. Créditos y débitos cta. cte. y **+24,7%** i.a. Seg. Social.
- ▶ **-7,6%** i.a. dic-20 **Producción total petróleo**³, **+8,6%** i.a. Petróleo no convencional (22,6% del petróleo).
- ▶ **-10,3%** i.a. dic-20 **Producción total gas**, **-14,8%** i.a. Gas no convencional (43,2% del total de gas).

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 Excluye datos correspondientes a Mercedes Benz e Iveco.

³ En base a datos de Instituto Argentino de la Energía, General Mosconi.

- ▶ **+2,3%** i.m. nov-20 Índice de salarios sector regist., **+2,6%** i.m. Privado registrado y **+1,8%** i.m. Sector público.
 - ▶ **+4,9%** i.a. dic-20 IPI manufacturero, **+40,6%** i.a. Vehículos automotores, **+35,3%** i.a. Maq. y equipo, **+7,7%** i.a. Sustancia y prod. químicos, **-6,6%** i.a. Alim. y bebidas, **-13,3%** i.a. Refinación de petróleo. **-7,6%** i.a. IPI acum -20.
 - ▶ **+27,4%** i.a. dic-20 ISAC, **+54,2%** i.a. Ladrillos huecos, **+46,2%** i.a. Asfalto, **+33,3%** i.a. Cemento Portland, **+22,2%** i.a. Hormigón elab., **+21,9%** i.a. Hierro red. y aceros p/ construc. y **-9,1%** i.a. Yeso. **-19,5 %** i.a. ISAC acum - 20.
- ▶ **Internacionales**
- ▶ **+1,9%** (29 ene – 05 feb) **Dow Jones**, **+4,5%** S&P 500 y **+9,6%** Rendimiento bonos a 10 años de EE.UU.
 - ▶ **-2,1%** (29 ene – 05 feb) **Oro** (USD 1850), **+6,4%** Petróleo Brent (USD 59,5), **-1,5%** Real x Dólar (apreciación del Real) cotizando a 5,38 Reales x Dólar y **+0,8%** Euros x Dólar (depreciación del Euro) cotizando a 0,830 Euros x Dólar.
 - ▶ **Brasil:** En diciembre la actividad industrial creció 8,2% i.a. y 0,9% i.m. pero en el acumulado de 2020 la producción industrial disminuyó 4,5% i.a., la mayor caída en los últimos cuatro años. El sector de metales, automóviles y minería impulsaron el crecimiento del sector en diciembre. Por su parte, el Banco Central prevé que la industria crezca en 2021 5,1% i.a.
 - ▶ **UE:** El PIB de la zona Euro disminuyó 6,8% i.a. y el de la Unión Europea cayó 6,4% i.a. en 2020, la mayor baja desde de su creación y la mayor caída desde la segunda guerra mundial. En el IV-trimestre 2020 la economía volvió a caer 0,7% i. trim. y 5,1% i.a. en la zona Euro por las medidas restrictivas para evitar el avance de la pandemia.
 - ▶ **UE II:** La inflación de la eurozona repuntó 0,9% i.a. en enero 2021 luego de cinco meses consecutivos de deflación, por efecto del fuerte incremento de los precios de los servicios y de los bienes industriales no energéticos. En enero el precio de la energía bajó 4,1% i.a., los alimentos frescos subieron un 1,9% i.a., mientras que los servicios tuvieron un alza del 1,4% i.a. y los bienes industriales no energéticos tuvieron un aumento de precios del 1,4% i.a.
 - ▶ **UE III:** Las ventas minoristas de la zona euro cayeron en promedio en 2020 un 1,2%, luego del aumento del 2% i.m. en diciembre (en noviembre habían caído 5,7% i.m.), mientras que crecieron 0,6% i.a. En el conjunto de la Unión Europea, el comercio minorista cayó 0,8% i.a. en 2020 (+1,4% i.m. en diciembre y -4,9% i.m. en noviembre).
 - ▶ **España:** En enero se perdieron 218.953 empleos y se sumaron 76.216 nuevos desempleados por efecto de la pandemia que afecta al país y la región y hay 3.964.353 de desempleados en el país. Sin embargo, el aumento de desempleados registró una baja del 15,5% i.a. en enero 2021, lo cual fue positivo pese a los problemas existentes.

▶ Conclusiones

- ▶ **Sector externo:** En el escenario internacional los datos más destacados se refirieron a la evolución económica en diferentes países y al proceso de vacunación que de avanzar podría ayudar a recortar los frenos que se imponen en distintos países ante la evolución de la pandemia.

En la **región UE** se conoció la baja de la **actividad** en el IV trimestre de 2020 y durante todo 2020. La nueva ola que afecta la región con cepas más contagiosas impuso severas **restricciones** en diferentes países y debilitó la incipiente recuperación. Sin dudas esta sigue dependiendo de la disponibilidad de vacunas de forma que los Estados comiencen a liberar actividades. Aunque no está claro por el momento si la **vacunación** masiva permitirá retomar libremente todas las actividades y cuándo podría darse esta situación. Al mismo tiempo la OMS indicó importantes avances en China respecto al origen del **Covid** y no niegan que tuviera origen en algún laboratorio.

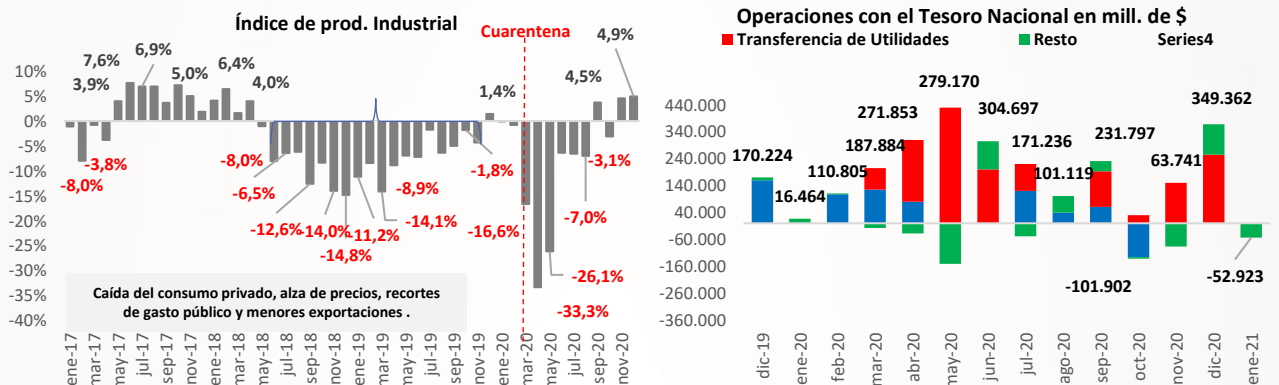
Con todo esto, la zona euro tuvo un último trimestre de 2020 negativo, pero con diferencias internas. Austria (-4,3%), Italia (-2%) y Francia (-1,3%) lideraron la caída del cuarto trimestre respecto al anterior y Alemania y España mejoraron 0,1% y 0,4% respectivamente. El sector de servicios es el más afectado (turismo, bares, restaurantes, tiendas de productos).

Por las cuarentenas, la economía del bloque está operando aproximadamente al 95% de su nivel previo a la pandemia, la pérdida de producción por semana es de €12.000 millones, según cálculos de Bloomberg Economics. Por el momento, la política monetaria sigue su camino expansivo y lo mismo sucede con la fiscal, liberada de ataduras de control del gasto. Asimismo, la UE está intentando lograr el acuerdo comercial con RU y otros países del mundo de forma de beneficiarse cuando la actividad vuelva a ser más normal. El problema es el faltante de vacuna para que esa expansión pueda ser algo más acelerada. Desde el viejo continente esperan recién en abril haber puesto 380 millones de dosis mientras continúa la pelea con uno de los laboratorios más importantes para que cumpla el contrato. Pero recién a finales de verano se alcanzaría la inmunidad de grupo (el 70% de los ciudadanos vacunados) aunque las variaciones del Covid actual podrían imponer límites.

Por otro lado, se habla de la **debilidad del dólar** y sus efectos en las economías. Por el momento, dicha situación se visibiliza en expectativas (a través del índice dólar el cual ha estado en baja en los últimos cuatro meses, pero con una pequeña recuperación a desde mediados de enero) respecto a la fuerte política expansiva monetaria

aplicada por la **Reserva Federal** para hacer frente a la pandemia. Sin embargo, el mundo ha demandado gran cantidad de esos dólares por lo cual no hay a corto plazo una alerta al respecto. En todo caso, habrá que seguir de cerca que medidas toma la reserva en los próximos meses y que efecto tienen las mismas sobre los precios de la economía. Así, algunos **commodities** subieron sus precios y otras monedas se han apreciado respecto al dólar lo cual favorecería a una economía como la argentina respecto a la exportación de granos, pero podría acelerar las importaciones por la depreciación de esa moneda en un momento de falta de divisas.

- ▶ **Sector interno:** A nivel interno hubo datos positivos en construcción, industria y hacia dentro sector automotriz. Venimos indicando que algunos sectores como construcción están protagonizando un repunte a partir de la **obra pública** lo cual ha permitido ver números positivos luego de un par de años (también es cierto que la base de comparación es baja por tanta recesión), lo cual sucede también con la demanda de cemento y el resto de los insumos que se utilizan (los cuales siguen creciendo mes a mes). Lo mismo sucede con la **industria**, que creció nuevamente en diciembre (se adjunta gráfico con variación interanual) y ya sabemos que el sector automotriz volvió a crecer en enero de 2021. El problema que enfrenta la industria como un todo es la falta de divisas que perjudica a las empresas que deben comprar insumos importados (una gran cantidad debido a su dependencia externa). La falta de **dólares** afecta el crecimiento del sector y esto podría ocasionar un freno en la expansión industrial (los dólares llegarían de no mediar medidas que generen incertidumbre en marzo-abril).



No obstante, el dato conocido ayer respecto a la posibilidad de agregar más **retenciones** podría agravar aún más la relación con el campo y esto generar inconvenientes en el ingreso de divisas que son necesarias para aumentar las reservas del BCRA (cayeron esta semana en USD 146 millones), las cuales luego utilizarán los importadores. Durante la semana la entidad sumó \$22.630 millones a la base monetaria a través de "resto de operaciones con el **Gobierno**" mientras que los pasivos y las Leliq tuvieron signo inverso (las primeras restaron \$23.817 millones y las segundas sumaron \$14.146 millones).

Un punto importante durante la semana fue el dato de **recaudación** que tuvo un alza destacada del +46,6% i.a. (por encima de la inflación interanual esperada para enero pese a su valor en torno al 4% mensual) pero que sigue explicándose fundamentalmente por el impuesto a las ganancias, bienes personales y por derechos de exportación (en enero 2020 casi no se liquidaron divisas por exportaciones las cuales se habían adelantado en noviembre y diciembre 2019 por miedo a aumento de impuestos, lo cual efectivamente sucedió). Por el contrario, IVA DGI sigue con niveles por debajo de la inflación y seguridad social volvió a crecer bastante por debajo del ritmo inflacionario (pérdida de puestos de trabajo y acuerdos para disminuir la carga social de las empresas como ayuda en época de pandemia recortan fuertemente su nivel de recaudación).

Por otra parte, la preocupación por la **presión inflacionaria** se hace más recurrente y podría frenar la mejora incipiente de la industria y construcción (si bien su base de comparación es baja). Esta semana hubo un nuevo aumento de combustibles del 1,5% promedio en el país que impactará en el resto de los sectores. Asimismo, está previsto el aumento de prepagas. Este punto podría generar un incremento de costos y, por lo tanto, de bienes y servicios finales. La **inercia inflacionaria** afectará nuevamente a los trabajadores dado que no todos los salarios se ajustan en la misma magnitud (sector privado, público y privados no registrados) y caerá el consumo de distintos bienes industriales, mientras continúa baja la inversión privada por la falta de demanda e incertidumbre económica. El alza del IPC (núcleo y también estacional en enero) puede ser otro obstáculo para el crecimiento sostenible del país.