

Informe del Departamento de Economía

Resumen económico semanal 22 de febrero – 26 de febrero

► Variables monetarias y cambiarias

- USD 39.498 millones, reservas del BCRA al 23 de febrero y compró USD 106 millones (entre el 12-02 y 22-02).
- +57,9% i.a. depósitos totales del sector privado y +34,5% i.a. préstamos tot. al sector privado, feb-21¹.
- 0,0 p.p. varió la tasa de política monetaria en la semana. +1,7% varió en la semana el Riesgo País (+25 p.b.).
- 36,5% TNA Plazo Fijo 30-44 días (hasta \$100.000), 34,2% TNA Badlar (bancos privados), 55,7% TNA Préstamos personales (en pesos), \$ 1.789.292 millones Saldo Leliq y 0,4% TNA Plazo Fijo en USD (hasta USD 100.000).
- \$89,87 Tipo de cambio mayorista (+0,4% variación), \$155,93 Dólar solidario, \$143,06 Dólar MEP y \$146,57 CCL.
- -0,1% el tipo de cambio real multilateral (TCRM), -0,1% varió el TCR bilateral con Estados Unidos, +1,1% el TCR bilateral con China y -1,2%, el TCR bilateral con Brasil, entre los más destacados (todos entre el 18-02 y el 25-02).
- BCRA: El directorio del BCRA extendió² hasta fin de año el punto 7 de la comunicación A7106 introduciendo nuevas flexibilizaciones para que las empresas continúen con el proceso de desendeudamiento en moneda extranjera.

► Reales

- **Financiamiento nacional:** El Gobierno consiguió financiamiento por \$ 221.963 millones recibiendo 563 órdenes de compra. A cambio el Gobierno entregó 6 bonos: Letra del Tesoro Nac. en \$ a descuento (vto. 30-06-21 y TNA del 38%), Letra del Tesoro Nac. en \$ a tasa variable + 2,25% (vto. 30-06-21 y TNA del 38,48%), Letra del Tesoro Nac. en \$ a descuento (vto. 30-07-21 y TNA del 38,25%), Letra del Tesoro Nac. en \$ a tasa variable + 2,25% (vto. 30-07-21 y TNA del 38,75%), Bono del Tesoro Nacional en \$ ajustado por CER 1,45% (vto. 13-08-23 y TNA del 2,25%) y Bono del Tesoro Nacional en \$ ajustado por CER 1,55% (vto. 26-07-24 y TNA del 2,75%).
- **Impositivo:** El Congreso convirtió en ley el blanqueo de fondos no declarados para ser aplicados a la construcción. Estará destinado a personas humanas, sucesiones indivisas y sociedades conformadas en el país, quienes podrán declarar ante la AFIP la tenencia de moneda extranjera (en el país y el exterior) en un plazo de 120 días a partir de la promulgación de la norma. Al mismo tiempo, se convirtió en ley el Consenso Fiscal firmado en diciembre 2020.
- **Energía:** La Secretaría de Energía eliminará³ desde el 1 de marzo el subsidio a la electricidad de grandes industrias y comercios en el país. El beneficio era en el costo mayorista de la energía eléctrica de 2900 grandes usuarios que consumen más de 300 kilovatios. Las próximas boletas de energía tendrán incrementos de entre el 35% y 50%.
- **Paritarias:** El gobierno sanjuanino acordó con gremios docentes un alza del 50% para 2021. La suba será por tramos, del 30% en marzo, otro del 7% en mayo, 6% en julio y 7% en octubre y habrá revisión en el mes de julio.
- **Industria:** Según FIEL la actividad industrial en diciembre creció 1,5% i.a. y acumuló una baja del 5,5% i.a. en 2020, mientras que en enero 2021 habría mejorado un 2,5% i.a. En diciembre el sector mostró diferencias importantes hacia adentro, destacándose el alza del sector automotriz (107,8% i.a.) y la baja de alimentos y bebidas (7,6% i.a.).
- **Consumo:** La facturación del comercio electrónico en Argentina en 2020 creció 124% i.a. por efecto de la pandemia, aumentando en un 84% i.a. las órdenes de compra, un 23% i.a. el ticket promedio y se vendieron 251 millones de productos (un crecimiento del 72% i.a.), de acuerdo al trabajo de realizado por Kantar para CACE.
- -2,2% i.a. dic-20 Actividad econ. (EMAE), +10,7% i.a. Comercio mayorista y min., +6,3% i.a. Construcción, +4,5% i.a. Industria manuf., -3,6% i.a. Agric. -ganad. caza y silvi. y -47,1% i.a. Hoteles y rest. -10,0% i.a. EMAE Acum. 2020.
- \$24.074 millones ene-21 Resultado fiscal primario, +53,3% i.a. Ingresos totales, +25,3% i.a. Gastos totales, +45,8% i.a. Gastos primarios, -96,7% i.a. Resultado financiero (\$-3030 millones) y -68,9% i.a. Intereses netos.
- +USD 1068 mill. ene-21 Saldo intercambio comercial Arg, +7,3% i.a. exportaciones y +8,7% i.a. importaciones.
- -11,6% i.a. feb-21 Índice confianza consumidor (ICC-UTDT), -26,5% i.a. Sit. Macro y -18,3% i.a. Situación Personal.
- 45% feb-21 Expectativa de inflación (UTDT) según mediana y 45,2% según promedio, próximos 12 meses.
- +2,6% i.a. dic-20 Ventas supermercados, +2,0% i.a. Ventas autoservicios mayoristas, -32,7% i.a. Ventas centros de compras país (-40,4% i.a. Vtas. centros en Bs.As. y -18,2% i.a. Vtas. resto del país) a precios constantes.
- +16,5% i.a. ene-21 Escrituras de compraventa de inmuebles en la CABA en cantidad y +54,1% i.a. en pesos.
- -3,1% i.m. feb-20 Índice confianza en el Gobierno, -7,7% i.m. GBA., -0,6% i.m. Interior y +1,8% i.m. CABA.
- -74,8% i.a dic-20 Pernoctaciones (Encuesta ocup. hotelera) y -75,8% i.a. Viajeros hospedados, por efecto Covid.
- +66,8% i.a. IV Trim-20 Comercio electro. y art. para el hogar. +66,6% i.a. dic-20 Electrodomésticos (precios corr.).

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 <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/comtextord/A7330.pdf>

³ <https://www.boletimfiscal.sab.ar/detalle/avisos/formero/241157/20210224>

▶ Internacionales

- ▶ **-0,9%** (19 feb – 26 feb) **Dow Jones**, **-1,5%** S&P 500 y **+6,8%** Rendimiento bonos a 10 años de EE.UU.
- ▶ **-2,6%** (19 feb – 26 feb) **Oro** (USD 1730), **+2,6%** Petróleo Brent (USD 65), **+3,0%** Real x Dólar (depreciación del Real) cotizando a 5,59 Reales x Dólar y **+0,4%** Euros x Dólar (depreciación del Euro) cotizando a 0,828 Euros x Dólar.
- ▶ **Chile:** Hasta ahora se administraron 2,7 millones de vacunas en el país (población de 19 millones), más de lo aplicado en el continente africano. En términos per cápita, Chile se ubica por detrás de Israel, el Reino Unido y EE.UU. Las vacunas aplicadas son las Sinovac de China (ya llegaron 4 millones y en marzo llegarán 6 millones más).
- ▶ **FED:** El presidente de la entidad indicó que las tasas bajas continuarán hasta que la economía se recupere y se llegue al pleno empleo y la inflación alcance el 2% e indicó que estiman una mejora en 2021 del PIB del 6% i.a. Asimismo, continuará con su programa de compra de bonos y el objetivo es la mejora del mercado laboral.
- ▶ **Brasil:** El presidente del país promulgó la ley que otorga plena autonomía al Banco Central de dicho país. La nueva legislación garantiza que la institución esté completamente libre de interferencias políticas, con 4 años para el presidente y directores del banco y endurece las reglas sobre su salida del cargo.
- ▶ **UE:** El saldo de comercio exterior evidenció un aumento de las exportaciones del bloque a China en un 2,2% i.a. y de las importaciones en un 5,6% i.a. en 2020, mientras que cayó el comercio exterior con EE.UU., disminuyendo tanto importaciones y exportaciones (-13,2% i.a. y -8,2% i.a. respectivamente) y similar fue el caso con RU (3er socio de la UE) con quién se redujeron las exportaciones en un 13,2% i.a. y las importaciones bajaron 13,9% i.a.

▶ Conclusiones

- ▶ **Sector externo:** En el escenario internacional podemos destacar distintos puntos relacionados con la actividad económica, avance de vacunación y medidas adoptadas que pueden afectar a la economía. Comenzando con este último punto, en **Brasil** el Presidente Jair Bolsonaro decidió tomar medidas contra el directorio de **Petrobras** luego del aumento de precios en **combustibles**. La medida impactó fuertemente en el mercado y generó desconcierto sobre el futuro del país, en términos de inversiones y previsibilidad. No obstante, el presidente envió la propuesta de **privatización** de **Eletrobras** como forma de disminuir las tensiones con el ministro de economía del país y generar cierta confianza en el mercado. En el proceso de capitalización el Estado se abstendría de participar y dejaría al sector privado con el control de la compañía. Asimismo, decidió enviar el proyecto de ley para privatizar el **correo** de forma de continuar con la reducción del gasto público. Por otro lado, se conocieron nuevos datos sobre actividad económica en el mundo durante 2020 y enero 2021. Un ejemplo, es **México** que en 2020 tuvo una caída del **PIB** del 8,5% i.a., la mayor baja de la actividad en 90 años. No obstante, en el cuarto trimestre el PIB mejoró 3,3% i. trim. (destacándose la mejora en industria y servicios). Otro ejemplo es **Reino Unido** que durante el cuarto trimestre registró una **tasa de desempleo** del 5,1% i. trim. aumentando respecto al 3er trimestre (en total hay 1,74 millones de desempleados en el reino) debido a las medidas aplicadas para contener la expansión de contagios por Covid. No obstante, desde el Gobierno indican que existe cierta estabilización en el mercado laboral a pesar de las medidas aplicadas. Por su parte, la **inflación** en la **Zona Euro** (llevaba 5 meses de caída) fue de +0,9% i.a. en enero 2021. Alimentos frescos aumentaron 2% i.a., servicios 1,4% i.a. y energía cayó 4,2% i.a. (aunque menos que en diciembre 2020). Un tema analizado y presentado ya hace varias semanas, es el avance de la **vacunación**⁴ en el mundo y las discusiones respecto a la distribución de la vacuna para que sea algo más igualitaria. Hasta el momento, **Israel** lidera en cantidad de **dosis aplicadas** por millón de habitantes, seguido de Emiratos Árabes Unidos, RU, EE.UU. y Maldivas, destacándose en Sudamérica, Chile (entre los 10 primeros a nivel mundial), mientras que en Alemania hay gran oposición a aplicarse la vacuna, país que tardaría dos años al ritmo actual. Por último, la calificadora internacional **Moody's** advirtió que el crecimiento de la economía argentina será menor al esperado originalmente en 2021 y anticipó una inflación de 50% en 2021 y 40% en 2022. Además de ser la economía del G20 que más cayó en 2020 será una de las que menos recupere en 2021 y 2022. La recuperación de las economías del **G-20** no será uniforme en 2021 (en conjunto cayeron 3,3% i.a.). De esta forma, la consultora espera una mejora del 5,3% i.a. para el conjunto de países del G20 y un 5% para la Argentina en 2021 espera que el conjunto crezca 3,5% i.a. y Argentina un 2% i.a. en 2022. Por último, la carrera por las vacunas en el mundo se ha vuelto importante dado que la demanda se ha acelerado fuertemente, pero, como sucede con muchos productos, la oferta aún es escasa y genera ciertos conflictos entre los distintos países y organismos como la OMS. Sin dudas, la instauración de la nueva normalidad depende del nivel de vacunación en cada país y a partir de esto, la recuperación económica que pueda encarar cada país.

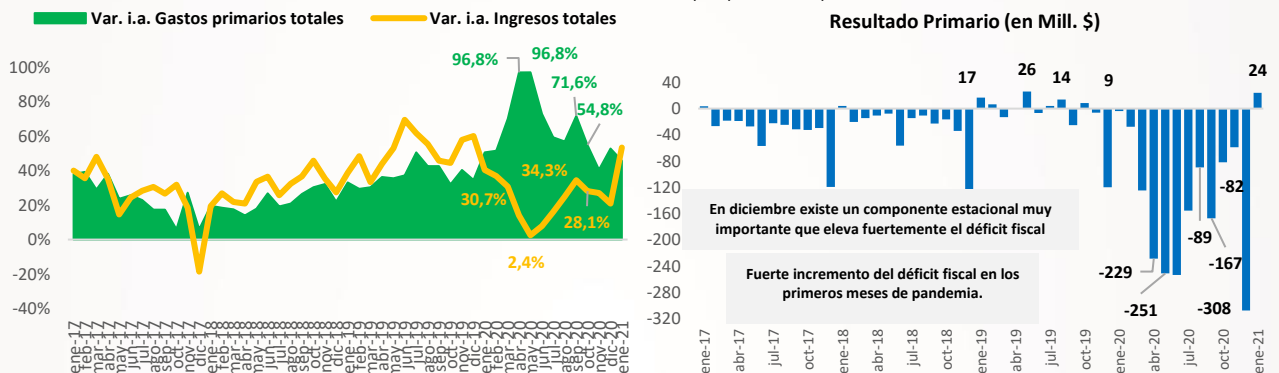
⁴ <https://ourworldindata.org/covid-vaccinations>

Asimismo, es importante para Argentina intentar lograr **nuevos acuerdos comerciales** (esta semana se abrió el mercado mexicano para la carne vacuna), pero se hace muy importante lograr avances con el **Mercosur**, de forma de ayudar a incrementar las exportaciones del país en un momento en que se discuten a nivel mundial nuevos órdenes y el funcionamiento de algunos organismos como la OMC.

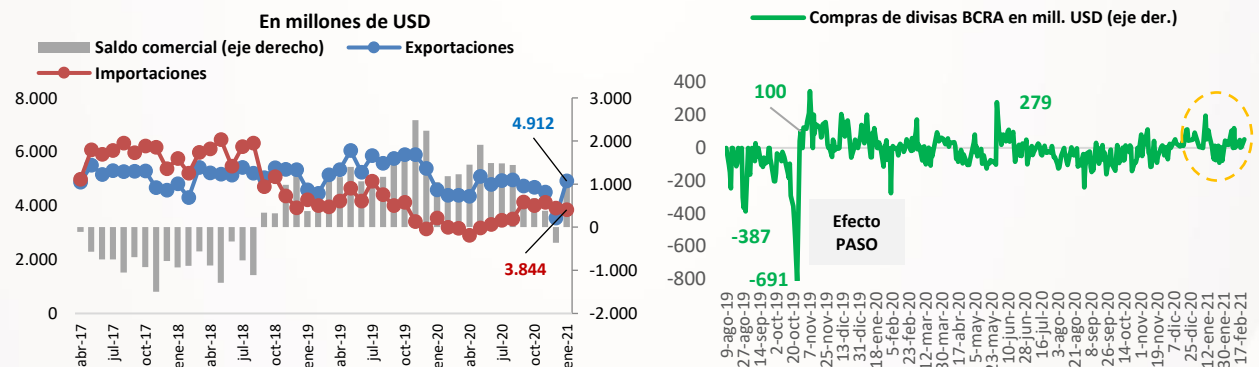
- ▶ **Sector interno:** A nivel interno hubo **datos positivos** en cuanto al sector fiscal y al sector externo, cuando se supo que hubo una caída del nivel de actividad económica del 10% i.a. en 2020.

Por el lado **fiscal**, el **resultado primario** de enero fue positivo por primera vez desde octubre 2019 con un gran salto de los ingresos tributarios (derechos de exportación, aportes y contribuciones a la seg. soc., ganancias e IVA neto de reintegros fueron los que explicaron dicha alza) y al mismo tiempo con un menor aumento del ritmo del gasto primario (**jubilaciones y pensiones** aumentaron 33,4% i.a. y **otros programas sociales** creció 25,1% i.a.).

Sin dudas, es positivo porque el Gobierno no requiere asistencia debido al superávit y también al renovar deuda pública y conseguir más financiamiento se reducen las necesidades fiscales a ser cubiertas por el BCRA. De hecho, a diferencia de 2020, por el momento la entidad no giró fondos al Gobierno mediante adelantos transitorios ni transfirió utilidades. Solo aportó el BCRA al Estado \$41.200 millones a través de resto de operaciones. Asimismo, fue otra buena semana para la entidad debido a que compró nuevamente **dólares** y lleva incorporados USD 1200 millones desde el 30 de noviembre cuando comenzó esta etapa positiva para la entidad.



Por el mismo lado se destaca el resultado positivo de la **balanza comercial**, que impacta en las **reservas** del BCRA y muestra la necesidad de divisas o no que pueda tener el país. En enero el saldo fue superavitario lo cual redujo las presiones sobre el BCRA y sobre la cotización del dólar. No obstante, el punto positivo, el ritmo de aumento de importaciones fue superior al de exportaciones y esto debe lograr modificarse con mayores exportaciones (en lo posible con alto valor agregado) de forma de evitar futuras presiones sobre el BCRA y sobre el tipo de cambio.



Hacia adentro de la balanza comercial, en cuanto a exportaciones, se destacó la mejora de **manufacturas de origen agropecuario** (tanto en precio como en cantidad), pero el resto de los rubros mostraron caídas con una fuerte baja de productos primarios del 30% i.a. mientras que manufacturas de origen industrial cayó 1,4% i.a. Por el lado de importaciones se destacó el alza de bienes de capital e intermedios (12,2% i.a. y 14,2% i.a. respectivamente).

Sin dudas estos datos son favorables en un momento crítico para el país. Por ahora se muestran como **resultados puntuales** y no que formen parte de un conjunto de medidas adoptadas para pensar en un crecimiento a largo plazo. De hecho, hasta el momento, las medidas adoptadas **no** lucen como **suficientes** para lograr incrementar la inversión privada y la producción en la economía de forma sostenida (mayor regulación sobre la actividad económica, fijación de precios y permisos puntuales para alza de tarifas o precios finales, idas y vueltas en retenciones al comercio exterior, control de cambios y cambio de normas). Todo esto impacta negativamente en la posibilidad de que haya inversiones en diferentes ramas de la actividad económica que permitan su crecimiento.