

Informe del Departamento de Economía

Resumen económico semanal 15 de marzo – 19 de marzo

► Variables monetarias y cambiarias

- **USD 39.881** millones, reservas del BCRA al 16 de marzo y compró USD 401 millones (entre el 09-03 y 15-03).
- **+58,1%** i.a. depósitos totales del sector privado y **+36,5%** i.a. préstamos tot. al sector privado, mar-21¹.
- **0,0 p.p.** varió la tasa de política monetaria en la semana. **-4,4%** varió en la semana el Riesgo País (-70 p.b.).
- **36,4%** TNA Plazo Fijo 30-44 días (hasta \$100.000), **34,1%** TNA Badlar (bancos privados), **54,3%** TNA Préstamos personales (en pesos), **\$ 1.908.310** millones Saldo Leliq y **0,4%** TNA Plazo Fijo en USD (hasta USD 100.000).
- **\$91,36** Tipo de cambio mayorista (+0,5% variación), **\$159,23** Dólar solidario, **\$143,78** Dólar MEP y **\$148,99** CCL.
- **-0,4%** el tipo de cambio real multilateral (TCRM), **-0,3%** varió el TCR bilateral con Estados Unidos, **-1,1%** el TCR bilateral con China y **-0,2%**, el TCR bilateral con Brasil, entre los más destacados (todos entre el 11-03 y el 18-03).
- **BCRA:** La entidad decidió prorrogar hasta mediados de año la vigencia de la Comunicación “A 7030”² que limita el pago de importaciones y renovó al mismo tiempo la línea de crédito³ para inversión productiva que permite a las empresas financiarse a tasas del 30 al 35% anual para equiparse o sostener su giro de negocios.

► Reales

- **CAC:** En febrero, la Cámara detectó 808 puestos de venta ilegal callejera en CABA, de acuerdo al último informe elaborado por el Observatorio de Comercio y Servicios de la Entidad. Esto significó una baja de 30,3% i.a. Las diez cuadras más afectadas contuvieron al 67,7% del total de puestos ubicados en calles, avenidas y peatonales. Asimismo, representaron el 25,6% del total de las cuadras afectadas. La zona Once concentró, en total, 353 stands, con una participación de 61,2% en el total detectado en avenidas y calles.
- **CAC II:** La entidad envió una nota⁴ a funcionarios y autoridades nacionales con consideraciones referidas a la posible modificación de la alícuota del Impuesto a las Ganancias para sujetos de capital, debido a que el proyecto de ley presentado, que propone reemplazar la alícuota fija, implicaría un incremento de la presión tributaria para la gran mayoría de las firmas (incluidas la mayoría de las pymes) debido a lo reducido de los tramos de las escalas.
- **Financiamiento nacional:** El Gobierno consiguió financiamiento por \$ 76.957 millones recibiendo 477 órdenes de compra. A cambio, entregó 3 bonos: Letra del Tesoro Nac. en \$ a descuento (vto. 30-07-21 y TNA del 38,0%), Letra del Tesoro Nac. en \$ a tasa variable + 2,25% (vto. 30-07-21 y TNA del 37,47%) y Letra del Tesoro Nac. en \$ ajustado por CER a descuento (vto. 28-02-22 y TNA del 0%).
- **Fiscal:** La Secretaría de Energía informó que el costo fiscal por el congelamiento del precio del gas que se traslada a tarifas será menor al estimado previamente. El costo de la actual medida en términos anualizados sería de \$110.586 millones, por lo cual el área tendría que conseguir fondos por \$36.736 millones para cubrir el déficit.
- **Combustibles:** La petrolera YPF aumentó el precio de las naftas y el gasoil, con porcentajes que se ubicarán entre 6% y 7%, con lo que pondrá mayor presión al proceso inflacionario. Es de esperar que las otras compañías comercializadoras de combustibles adopten la misma postura, tal como suele ocurrir. En lo que va del año, los combustibles ya registraron cuatro alzas.
- **Gas-petróleo:** Desde mayo, unas 3000 industrias que compran gas en el mercado mayorista pagarían hasta un 100% más. Asimismo, las petroleras están trabajando para cerrar un acuerdo con las estaciones de servicio para vender el GNC, dentro de un mes y medio, con un alza del 20% al público.
- **Agricultura:** La Bolsa de Comercio de Rosario indicó que 1,12 millones de hectáreas (en la zona núcleo) están en estado regular a malo por la falta de lluvias y que, de continuar dicha situación, se perderían 240 mil toneladas que se sumarían al recorte anterior de 4 millones de Tn. Debido a esto, las pérdidas por menores exportaciones del complejo alcanzarían los USD 2200 millones.
- **\$18.769,41 feb-21** Valor **canasta básica total** para no ser considerado pobre y **\$7.953,14** valor **canasta básica alimentaria** para no ser incorporado en categoría indigente, expresados los valores por adulto equivalente.
- **-0,9%** i.a. **feb-21** **Producción** total **Hierro** primario (arrabio-esponja), **-3,8%** i.a. Prod. Acero crudo, **+50,6%** i.a. Laminados terminado en caliente (**-0,1%** i.a. No planos, **+115,3%** i.a. Planos) y **+14,6%** i.a. Planos lamin. en frío.
- **+5,0%** i.m. **feb-21** Índice costo construc. (ICC)⁵, **+7,4%** i.m. Gastos gral., **+4,9%** i.m. Mano de obra y **+4,6%** i.m. Mat.

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/A7239.pdf>

³ <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/comtextord/A7240.pdf>

⁴ <https://www.cac.com.ar/noticia/la-CAC-advierte-sobre-una-posible-modificacion-de-la-alicuota-del-impuesto-a-las-ganancias-que-perjudicaria-a-las-empresas-13297>

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

- ▶ **+6,1%** i.m. feb-21 Índice precios internos x mayor (IPIM), **+5,7%** i.m. (IPIB) y **+5,3%** i.m. Básicos productor (IPP)⁶.
- ▶ **+41,2%** i.a. IV Trim-20 **Facturación total Ind. Farmacéutica Argentina**, **+45,0%** i.a. Factur. Prod. Nac. Mercado int.
- ▶ **+5,4%** i.a. feb-21 **Tpte. carga ferroviaria**, **+39,6%** i.a. Belgrano cargas, **-7,9%** i.a. San Martín cargas, **-11,9%** i.a. NCA.

▶ Internacionales

- ▶ **-0,1%** (12 mar – 19 mar) **Dow Jones**, **-0,5%** S&P 500 y **+6,3%** Rendimiento bonos a 10 años de EE.UU.
- ▶ **+1,2%** (12 mar – 19 mar) **Oro** (USD 1740), **-6,6%** Petróleo Brent (USD 64,7), **-1,1%** Real x Dólar (apreciación del Real) cotizando a 5,49 Reales x Dólar y **+0,4%** Euros x Dólar (depreciación del Euro) cotizando a 0,84 Euros x Dólar.
- ▶ **EE.UU.:** La Reserva Federal de EE.UU. (FED) indicó que mantendrá constantes las tasas de interés en niveles cercanos a cero por ciento hasta 2023, con la intención de lograr la recuperación económica que este año se espera sea del 6,5%, una cifra mayor a la esperada previamente que era del 4,2%. Al mismo tiempo, esperan que el ritmo de aumento de precios sea algo más elevado que el 2% anual (2,4%) y luego retrocederá en 2022. Por su parte, la entidad estima una tasa de desempleo del 4,5% para fines de 2021 para luego caer a 3,9% en 2022.
- ▶ **EE.UU. II:** Las ventas minoristas del país cayeron un 3,0% ajustado estacionalmente en febrero, más de lo esperado en medio de un clima extremadamente frío en el país. Es probable que se produzca un repunte ya que el gobierno desembolsa otra ronda de dinero de ayuda para la pandemia a hogares en su mayoría de ingresos bajos y medios.
- ▶ **UE:** El bloque europeo inició dos procedimientos legales de infracción contra Reino Unido debido a la violación del acuerdo del Brexit referido a controles fronterizos en Irlanda. La Comisión Europea indicó que la primera medida es el envío de la carta formal que marca el inicio del proceso de infracción y la segunda un pedido formal al Reino Unido para que anule la decisión de extender de forma unilateral los controles fronterizos en Irlanda.
- ▶ **China:** La producción industrial creció 35,1% i.a. en los dos primeros meses de 2021. Esto se debió básicamente a que en 2020 el país fue afectado por la pandemia y las medidas para controlar la misma, aunque el crecimiento ha sido mayor al esperado por los analistas. Si se mide respecto a 2019, la mejora fue del 16,9%.

▶ Conclusiones

- ▶ **Sector externo:** En el escenario internacional, los temas principales se relacionan al avance de la vacunación en el mundo, el funcionamiento o no de algunas vacunas y los efectos económicos generados por la pandemia. Por un lado, la empresa **AstraZeneca** indicó que realizó una revisión de las personas inoculadas con su vacuna **COVID-19** y que no encontró evidencia de un mayor riesgo de coágulos sanguíneos. De hecho, la UE volvió a aceptar su aplicación en personas luego de realizados estudios que indicaron que es segura y eficaz (lo indicó la Agencia Europea de Medicamentos). La misma se había dejado de utilizar después de denunciarse que aparecieran 22 casos de coágulos en sangre entre 3 millones de inmunizados.

Asimismo, algunos países han impuesto esta semana mayores **restricciones** a su **población**, como es el caso de **Italia**, que comenzó un nuevo período de confinamiento total para frenar la propagación del Covid. En Italia en este momento prevalece la cepa inglesa la cual es más contagiosa y solo 3,6 millones de personas tienen las dos dosis aplicadas, por lo cual se tomó dicha decisión.

Algo similar sucede en **Brasil**, país que tiene su sistema hospitalario colapsado y donde ya han muerto personas por no tener disponible cama o respirador. De hecho, en Rio de Janeiro se prohibió ir a la playa y entrar al mar.

Por otro lado, esta semana se conoció el dato del primer bimestre de **ventas minoristas chinas**, que crecieron 33,8% i.a. Por su parte, el desempleo urbano fue del 5,5% y en diciembre 2020 había sido 5,2%, mientras que respecto a la inversión en activos fijos aumentó un 35% i.a., en especial bienes inmobiliarios. El país asiático sufrió bastante menos en materia económica la pandemia, pese a que se originó en dicho país.

En **España**, por su parte, la Confederación Española de Organizaciones Empresariales estimó que las **empresas** redujeron sus ingresos en 2020 en €287.000 millones, de los cuales €270.000 millones se relacionan a los sectores de servicios, industria, suministro de energía y agua y comercio y €17.000 millones al sector construcción. Los servicios disminuyeron sus ventas un 22,2% i.a., comercio (-11,9%), industria extractiva y manufacturera (-11,7%), construcción (-11,6%) y suministro de energía eléctrica y agua, saneamiento y gestión de residuos (-10,1%). Dicha baja, para dimensionar su significado, significa la pérdida del 52% del PIB de Argentina. Por el contrario, las actividades ligadas a los servicios informáticos y digitales, junto con las actividades postales y de seguridad e investigación, fueron las que se vieron menos impactadas por la pandemia.

Por último, en materia diplomática hubo un fuerte cortocircuito entre **EE.UU.** y **Rusia** debido a que el presidente estadounidense culpó a los rusos de haber interferido en distintas elecciones realizadas en su país. Asimismo, esta

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

semana comenzó una reunión diplomática entre EE.UU. y China en la cual se discutirán temas referidos a suministros clave, soberanía sobre **Hong Kong** y **derechos humanos** en algunas regiones chinas. Por el momento, el nuevo gobierno de EE.UU. en materia de relaciones externas ha comenzado de una manera similar a como se retiró la anterior administración, aunque hasta el momento no chocó con la diplomacia china.

- ▶ **Sector interno:** A nivel interno, uno de los datos que más preocupan es la evolución del IPC y otros indicadores de precios como fue el dato de la evolución de precios mayoristas, mientras que enciende alarmas los cambios impositivos que pueden implicar mayor presión sobre el sector privado, las empresas en este caso.

La **aceleración de precios** se mantiene y de sostenerse afectará el rebote económico por menor consumo a precios constantes, pese a la reducción del impuesto a las ganancias con la que el Gobierno nacional aspira a aumentar el consumo de la sociedad para dinamizar la economía.

El problema es que si los precios continúan en ascenso la **capacidad real de consumo** de las personas va a disminuir pese a no tener que pagar dicho impuesto o, en todo caso, el impulso positivo esperado por el Gobierno no va a ser tal (va a ser menor) debido a que el IPC sigue creciendo a un ritmo acelerado (recordar que en dos meses de 2020 los precios habían acumulado un alza del 4,3%, mientras que en 2021 ese valor trepa a 7,8% y el valor esperado para marzo supera al de marzo 2020).

Por su parte, los **precios mayoristas** (IPIM) tuvieron su alza más elevada desde agosto 2019 (recordar el efecto PASO), lo cual genera mayor preocupación sobre los precios al consumidor en la economía. Hacia adentro, se destacó la suba de productos primarios (8,0% i.m.), energía eléctrica (8,8% i.m.) y productos importados (7,4% i.m.). Sin duda, la preocupación se refiere a que parte de este aumento se traslada a usuarios finales y esto implica una inercia inflacionaria elevada para marzo y los meses siguientes.



Por otro lado, otra preocupación importante para el sector privado es la misma **reforma impositiva** que beneficiaría a individuos, pero repercutiría negativamente sobre el sector empresario debido a que implica un aumento de la alícuota que pagan las mismas de ganancias, en un contexto muy desfavorable por la pandemia y por la propia recesión económica. Además, significa un nuevo incremento impositivo para financiar el déficit fiscal del Gobierno, lo que repercute **negativamente** en la **competitividad** de nuestro país (ya largamente atrasada). Asimismo, la medida que obliga a las empresas a dar a conocer sus stocks disponibles y valor de mercadería bajo apercibimiento de aplicar la ley de abastecimiento no ayudará a dar seguridad a la inversión privada, afecta el libre funcionamiento del mercado y frena la posible suba del capital productivo disponible en la economía.

De continuar estas medidas, el sector privado seguirá perdiendo capacidad para poder producir bienes y servicios y lograr exportarlos, además de tal vez generar una expansión de la economía en negro y perder la posibilidad de generar empleo, algo que el país necesita con suma urgencia.

En cuanto al **BCRA**, esta semana logró comprar **divisas** por USD 401 millones y aumentar las reservas en USD 136 millones (por operaciones de efectivo mínimo en USD perdió USD 210 millones y por pago a organismos internacionales otros USD 139 millones), mientras que no realizó adelantos ni transferencias de utilidad al Tesoro, pero si le entregó \$76.915 millones en concepto de **resto de operaciones**. Por su parte, el sector privado aumentó los depósitos en USD en el sistema bancario en USD 113 millones.

Por último, los distintos actores económicos esperan un pronunciamiento del Gobierno respecto a **medidas económicas integrales** para disminuir la incertidumbre, conocer si el Gobierno intentará o no llegar a un acuerdo con el **FMI** y saber si se impondrán o no nuevas restricciones contra el avance del Covid, dado que el ritmo de vacunación no es elevado y el número total de vacunados (dos dosis) es del 1,14%, muy por debajo del 80% estimado necesario para lograr la inmunidad de rebaño.