

# Informe del Departamento de Economía

## Resumen económico semanal 22 de marzo – 26 de marzo

### ► Variables monetarias y cambiarias

- ▶ **USD 39.679 millones**, reservas del BCRA al 23 de marzo y compró USD 143 millones (entre el 16-03 y 19-03).
- ▶ **+56,8%** i.a. depósitos totales del sector privado y **+34,2%** i.a. préstamos tot. al sector privado, mar-21<sup>1</sup>.
- ▶ **0,0 p.p.** varió la tasa de política monetaria en la semana. **+4,1%** varió en la semana el Riesgo País (+63 p.b.).
- ▶ **36,4%** TNA Plazo Fijo 30-44 días (hasta \$100.000), **34,2%** TNA Badlar (bancos privados), **57,0%** TNA Préstamos personales (en pesos), \$ **1.936.074 millones Saldo Leliq** y **0,4%** TNA Plazo Fijo en USD (hasta USD 100.000).
- ▶ **\$91,85** Tipo de cambio mayorista (+0,5% variación), **\$160,46** Dólar solidario, **\$138,45** Dólar MEP y **\$146,01** CCL.
- ▶ **-1,4%** el tipo de cambio real multilateral (TCRM), **-0,4%** varió el TCR bilateral con Estados Unidos, **-1,6%** el TCR bilateral con China y **-2,3%**, el TCR bilateral con Brasil, entre los más destacados (todos entre el 18-03 y el 25-03).

### ► Reales

- ▶ **Financiamiento nacional:** El Gobierno consiguió financiamiento por \$ 32.188 millones, recibiendo 180 órdenes de compra. A cambio, el Gobierno entregó 3 letras: Letra del Tesoro Nac. en \$ a descuento (vto. 31-08-21 y TNA del 38,75%), Letra del Tesoro Nac. en \$ a tasa variable + 1,75% (vto. 31-08-21 y TNA del 38,25%) y Letra del Tesoro Nac. en \$ ajustada por CER a descuento (vto. 28-02-22 y TNA del 0,25%).
- ▶ **CAC:** Según un estudio de la entidad, el comercio con el Mercosur representó el 24,3% del comercio total del país en la última década, disminuyendo respecto a los niveles registrados en períodos previos. Entre 1980-1990 (antes de la firma del Tratado de Asunción en 1991), el comercio de Argentina con los otros tres países se ubicó en el 13,5% del total, aumentando dicho valor durante 1991-2010 (alcanzó el 27,3% durante la primera década del nuevo siglo), perdiéndose 3 p.p. en la siguiente década.
- ▶ **Industria:** El sector creció un 5,4% i.a. en enero 2021 y 4,6% i.m. desestacionalizado según la UIA. El informe indica que el 55% de los 58 subsectores analizados presentaron alzas durante el mes y el restante 45% disminuyó, mientras que la actividad se encuentra por encima de los niveles pre pandemia (febrero 2020).
- ▶ **Impositivo:** AFIP extendió hasta el viernes 16 de abril inclusive el vencimiento de las obligaciones de presentación de la declaración jurada y el pago del Aporte solidario y extraordinario (que pagarían 13 mil personas según AFIP).
- ▶ **-4,3%** i.a. IV Trim-20 Producto Bruto Interno, **+15,9%** i.a. Formación bruta capital fijo, **-2,6%** i.a. Consumo público, **-2,8%** i.a. Importaciones FOB, **-8,1%** i.a. Consumo priv. y **-32,5%** i.a. Exportaciones FOB. **-9,9%** Acum. **-20** PBI.
- ▶ **+2,1 p.p.** i.a. IV Trim-20 Tasa de Desocupación abierta, **-2,9 p.p.** Tasa de empleo y **-2,2 p.p.** Tasa de Actividad.
- ▶ **-\$18.757 millones feb-21** Resultado fiscal primario, **+49,3%** i.a. Ingresos totales, **+40,6%** i.a. Gastos totales, **+43,4%** i.a. Gastos primarios, **-4,8%** i.a. Resultado financiero (**-\$64.316 millones**) y **+13,7%** i.a. Intereses netos.
- ▶ **+USD 1062 mill. feb-21** Saldo intercambio comercial Arg, **+9,1%** i.a. exportaciones y **+16,4%** i.a. importaciones.
- ▶ **-7,4%** i.a. mar-21 Índice confianza consumidor (ICC-UTDT), **-21,4%** i.a. Sit. Macro y **-12,5%** i.a. Situación Personal.
- ▶ **-1,8** i.m. mar-21 Índice confianza en el Gobierno, **-1,5%** i.m. GBA., **-1,2%** i.m. Interior y **+7,5%** i.m. CABA.
- ▶ **50%** mar-21 Expectativa de inflación (UTDT) según mediana y **46,3%** según promedio, próximos 12 meses.
- ▶ **+3,8%** i.a. ene-21 Ventas supermercados, **+8,0%** i.a. Ventas autoservicios mayoristas, **-31,5%** i.a. Ventas centros de compras país (**-37,7%** i.a. Vtas. centros en Bs.As. y **-22,0%** i.a. Vtas. resto del país) a precios constantes.
- ▶ **+5,8%** i.a. feb-21 Escrituras de compraventa de inmuebles en la CABA en cantidad y **+41,7%** i.a. en pesos.
- ▶ **-54,2%** i.a. ene-21 Pernoctaciones (Encuesta ocup. hotelera) y **-55,9%** i.a. Viajeros hospedados, por efecto Covid.
- ▶ **-0,5%** i.a. IV Trim-20 Cosechadoras, **+35,0%** i.a. sembradoras, **+26,7%** i.a. implementos, **+2,6%** i.a. Tractores, **+77,2%** i.a. cosechadoras nacionales, **+30,8%** i.a. implementos nac. y **+82,0%** i.a. tractores nac. (unid. vendidas).

### ► Internacionales

- ▶ **+1,4%** (19 mar – 26 mar) Dow Jones, **+1,6%** S&P 500 y **-3,2%** Rendimiento bonos a 10 años de EE.UU.
- ▶ **-0,6%** (19 mar – 26 mar) Oro (USD 1731), **-0,2%** Petróleo Brent (USD 64,4), **+4,7%** Real x Dólar (depreciación del Real) cotizando a 5,75 Reales x Dólar y **+0,9%** Euros x Dólar (depreciación del Euro) cotizando a 0,85 Euros x Dólar.
- ▶ **Turquía:** El presidente del país, Recep Tayyip Erdogan, destituyó esta semana por sorpresa al gobernador del Banco Central, lo que provocó una baja de la cotización de la Lira turca en un 10%. Asimismo, las cotizaciones en la bolsa fueron suspendidas dos veces durante el día para frenar las grandes variaciones generadas por la medida

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.

aplicada sobre las acciones del mercado. El suceso se registró dos días después que la entidad decidiera subir los tipos de interés en 200 puntos básicos para frenar el avance de la inflación.

- ▶ **Brasil:** El Banco Central destacó tres puntos al presentar un nuevo informe trimestral de inflación. Por un lado, el PIB del 2021 crecerá 3,6% y no 3,8% (estimación previa), mientras que varias medidas de inflación subyacente están en niveles superiores al rango compatible con el cumplimiento de sus metas. Por último, se espera un superávit de cuenta corriente de USD 2000 millones en 2021 y no un déficit de USD 19.000 millones (estim. previa).
- ▶ **Banco Mundial:** El organismo ratificó que desembolsará en Argentina créditos por USD 2000 millones en 2021, para el desarrollo de obras de infraestructura, protección social, salud, empleo y cambio climático. En febrero de este año, ya se habían aprobado USD 420 millones, de los cuales USD 300 millones son para la infraestructura del agua del conurbano bonaerense y otros USD 120 millones para la construcción de viviendas sociales.
- ▶ **FMI:** La entidad le comunicó al Ministerio de Economía de Argentina que le entregará USD 4354 millones en Derechos Especiales de Giro (DEG), lo cual permitirá incrementar las reservas del país y pagar la deuda de capital de 2021 que se tiene con dicho organismo, de USD 3735 millones (en septiembre y diciembre). Asimismo, indicó que distribuirá USD 650.000 millones a los distintos países miembros para hacer frente al Covid.
- ▶ **EE.UU.:** El país registró la menor cifra semanal de pedidos de subsidios por desempleo durante la pandemia. La cifra se ubicó en 684.000 la semana pasada, desde las 781.000 registradas la semana anterior. Es la primera vez desde marzo 2020 que los pedidos caen por debajo de los 700.000, indicando que se estaría logrando la recuperación esperada de la economía con la liberalización de actividades y el avancen en el ritmo de vacunación. La tasa general de desempleo se ubica en el 6,2% (se han perdido 10 millones de empleos durante la pandemia).
- ▶ **España:** El sector de comercio minorista perdió € 20.000 millones en facturación y 59.000 empleos durante el año de pandemia, mientras que otros 100.155 empleados que se encuentran bajo el ERTE. El sector minorista es el sector más dañado por la pandemia, por detrás de las actividades de venta al por mayor y los servicios de comida.

## ▶▶ Conclusiones

- ▶ **Sector externo:** En el escenario internacional, varios temas se destacan durante la semana, pero hubo uno con especial importancia por su efecto sobre el comercio mundial. Sucede que, en el **canal de Suez**, un **enorme carguero** (cerca de 400 metros de largo y un peso de 200.000 toneladas) encalló durante la semana y mantuvo dicho paso paralizado frenando parte del comercio entre **Asia** y **Europa** (se calcula que el 10% del comercio mundial transita por dicho paso). Esto significó que no solo Egipto intente liberar el mismo, sino que también equipos de elite contratados a Países Bajos y Japón lleguen al lugar para realizar las operaciones necesarias y evitar consecuencias negativas mayores (se estima una pérdida diaria de USD 8000 millones y que podría generar desabastecimiento de algunos productos el hecho de que los barcos no puedan llegar a los puertos de destino), como elevar el precio de los combustibles por su faltante. Esto sin dudas genera costos y retrasos significativos que impactarán en las empresas de comercio mundial ya afectadas fuertemente en 2020 por el Covid y sus efectos sobre las distintas economías y comercio. Por otro lado, el **Covid** sigue causando estragos en el mundo. Un ejemplo es **Chile** que, pese a estar vacunando a su población, puso en estricta cuarentena al 75% del país por la suba de casos diarios (niveles casi récord). En total, 13,7 millones de los 18 millones del país están bajo dicha restricción, debido a que el país se enfrenta a la mayor ola del virus hasta la fecha. Algo similar ocurre en **Brasil**, donde la nueva cepa está causando estragos en la población y los hospitales no dan abasto para su atención, reportándose nuevos récords diarios de contagios mientras la falta de camas en hospitales agudiza la crisis que atraviesa el país. Por su parte, **Argentina** frenó los vuelos procedentes de Brasil, Chile y México con la intención de evitar subas de casos, mientras que Uruguay sufre las consecuencias de la cepa brasilera y por esto suspendió la educación presencial hasta el 4 de abril. Por otro lado, durante la semana se conoció que la actividad empresarial en la zona euro mejoró más de lo esperado en marzo, logrando su primera expansión de los últimos 6 meses de acuerdo con el índice compuesto de gerentes de compra (**PMI**), que subió a 52,5 puntos desde los 48,8 de febrero, siendo el sector manufacturero el que impulsó la actividad y compensó una nueva contracción de los servicios. De hecho, el PMI manufacturero de la zona euro alcanzó en marzo un nuevo récord en la serie histórica, que se remonta a 1997. Otro dato destacado de la semana fue respecto a la generación eólica durante 2020, siendo el mejor año de la historia para la industria mundial, que añadió 93GW de capacidad instalada (+53% i.a.), hasta un total de 743GW. Por países, China sumó más de la mitad de las adiciones de parques eólicos en el mundo (en tierra y flotantes) y junto con **EE.UU.** adicionaron más de tres cuartos del total de la nueva capacidad instalada global. Por último, se cumplieron 30 años del **Mercosur**, aunque no se han logrado los objetivos iniciales que dieron origen al bloque. Sería deseable que los diferentes países que lo integran logran discutir nuevamente los objetivos

reales del mismo y los cambios necesarios para que su funcionamiento lleve a un incremento en el comercio interno y con otras regiones del mundo, generando beneficios para todos los países.

- ▶ **Sector interno:** A nivel interno, esta semana se conocieron los datos finales de actividad económica para el año 2020, así como la situación del mercado laboral en dicho año.

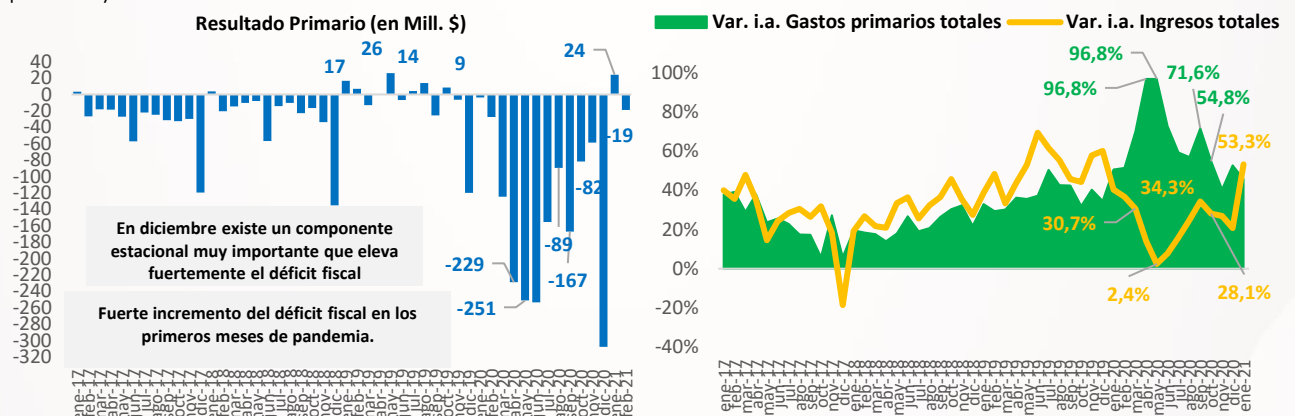
El **PIB** cayó 9,9% i.a. durante 2020, cerrando el cuarto trimestre de 2020 con una baja del 4,3% i.a., aunque mejorando respecto a las caídas previas (la más fuerte fue la del segundo trimestre con una contracción del 19% i.a. como consecuencia de las medidas tomadas para contener la expansión del Covid). Asimismo, durante el cuarto trimestre se recuperó la inversión privada respecto a lo sucedido previamente, con una suba del 15,9% i.a. (debido al alza de la construcción, que representó el 41,2% de la **Formación Bruta de Capital Fijo** en dicho período, y gran parte a la suba de Maquinaria y Equipo, con una incidencia del 44,0% de la FBCF).

Los datos muestran el duro colapso que registró el país en 2020 debido a la pandemia y las medidas para contener su expansión. Esto generó, al mismo tiempo, un incremento en el nivel del **desempleo**, elevándose la tasa al 11% en el cuarto trimestre del año (2,1 p.p. más que en 2019, pero 2,1 p.p. menos que en el segundo trimestre de 2020, cuando había alcanzado el 13,1%). Un dato importante relacionado al **mercado de trabajo** que presentó INDEC es la cantidad de ocupados que realizan sus tareas desde su hogar. En el cuarto trimestre de 2019, dicho valor fue del 5,8%, mientras que un año más tarde alcanzó el 20,2% (casi se multiplicó por cuatro por efecto del confinamiento establecido a partir de marzo).

Otro dato importante fue la evolución en febrero del comercio exterior, que volvió a mostrar signo positivo con una mejora de las exportaciones, pero a un ritmo menor a las importaciones (hasta el momento alcanza para sostener el superávit comercial). Analizando hacia adentro, se vuelve a destacar la baja de las cantidades exportadas compensadas por la gran suba de sus precios, a diferencia de las importaciones que mostraron un gran aumento de cantidad con una baja en el precio de los productos.

Por el momento, se logra el superávit comercial, pero de seguir esta tendencia el mismo puede generar un cuello de botella para el **BCRA** que necesita de divisas para incrementar sus reservas, que durante esta semana volvieron a bajar en USD 137 millones (de hecho, disminuyó la compra de divisas por parte de la autoridad monetaria), pese a no haber financiado al Estado, por lo cual se pudo reducir la base monetaria mediante pasés y Leliq.

Otro indicador fue el resultado fiscal de febrero, el cual mostró signo negativo como era de esperar, aunque con un crecimiento tanto de **Prestaciones sociales** como de Gasto de Funcionamiento por debajo de la inflación (34,5% i.a. y 33,4% i.a. vs 40,7% i.a. del IPC), mientras que fueron los Subsidios económicos los que aumentaron fuerte (86,5% i.a.). Hasta el momento, el Gobierno ha realizado un pequeño control de gasto (no se puede hablar de ajuste salvo que sostenga dicha tendencia en los próximos meses) en cuanto a los beneficios que otorga al sector privado y también en la suba de sueldos estatales.



Ahora comparando con el mismo período de 2020, el gobierno Nacional ha logrado tener un **superávit primario** en dos meses del \$5316 millones vs el déficit de 2020 de \$31.263 millones, lo cual es un cambio significativo respecto a lo que venía sucediendo (aún sin considerar las medidas aplicadas en pandemia, lo que implicaría en 2021 reducir aún más el déficit fiscal si no se vuelven a aplicar).

Por último, el mercado sigue a la espera de **señales** más contundentes respecto a la posibilidad de acuerdo con el FMI (aunque se espera que esto ocurra luego de las elecciones), a la espera de novedades respecto al posible cambio del impuesto a las Ganancias y a la prórroga o no respecto a la Ley de Biocombustibles. Todas son señales importantes que influyen en las decisiones del sector privado en cuanto las posibilidades de inversión y al desarrollo sostenible de algunos sectores económicos y de la economía en general.