

Informe

Económico - Financiero

Junio 2020

0

Índice de contenido

Conclusión general	2
Moneda y finanzas	3
Estimador Mensual Industrial (EMI)	5
Índice de Precios al Consumidor	9
Intercambio Comercial Argentino	11

Conclusión general

Proyectar el nivel de actividad económico y las diferentes variables macro ya era difícil y, encima, vino el coronavirus. No es casual, por ende, que haya una gran dispersión entre los pronósticos sobre qué pasará con el PBI, el dólar y la inflación en Argentina durante lo que resta del 2020. Las proyecciones, eso sí, son cada vez más negativas. Sin embargo, por la naturaleza atípica del shock, lo mejor es ir mes a mes a ver cómo va reaccionando la economía y “recalculando”.

El Banco Central realiza una encuesta periódica entre consultoras y analistas de la City que da cuenta de las previsiones de los especialistas en cuanto a precio del dólar, inflación de precios y crecimiento del PBI, entre otras cuestiones, denominada Relevamiento de Expectativas del Mercado (REM).

En el último REM, realizado entre el 26 y el 29 de mayo, los consultados estimaron que el tipo de cambio nominal promedio alcance \$88,5 por dólar en diciembre de este año, con un incremento de \$3,1 por dólar respecto del REM previo, y \$122,4 por dólar en diciembre de 2021.

Además, los analistas del mercado proyectaron que la inflación minorista se ubicará a fin de año en torno al 43,3% interanual, disminuyendo en 1,2 puntos porcentuales respecto del nivel estimado en los pronósticos realizados a finales de abril.

En cuanto a la actividad económica, prevén una fuerte retracción del Producto Bruto Interno (PBI) en torno al 9,5%, lo que marca un deterioro de 2,5 porcentuales adicionales a la proyección hecha en abril.

Desde que se aplicó la cuarentena, la caída de la economía fue más vertiginosa que la prevista. En marzo, con apenas un tercio del mes en aislamiento, el Estimador Mensual de Actividad Económica ya se contrajo 11,5% interanual y 9,8% contra febrero. Es evidente que el golpe en abril fue mayor. Los datos de mayo, en cambio, no mostrarían un agravamiento recesivo. Al calor de las flexibilizaciones, exhibirían cierto “rebote”.

Por otra parte, los despachos de cemento aumentaron 60% mensual, aunque bajaron 33% contra 2019. La producción de autos tuvo lógicamente una suba mensual (puesto que en abril hubo 0 autos producidos), sin embargo, sólo se produjeron 4.500 unidades (menor nivel en 25 años exceptuando el mes pasado) y representa una caída interanual del 84%. En cuanto al comercio exterior, los datos siguen siendo malos. La liquidación del agro (Ciara + BCRA) subió en mayo, aunque fue 30% menor a mayo de 2019 y las exportaciones de autos se contrajeron 85% y los envíos a Brasil cayeron 56%.

Por cierto, la salida del pozo puede ser lenta. Aun cuando las restricciones se levanten por completo (que ya es un supuesto), habrá un consumidor con menos ingresos disponibles, así como más temeroso y selectivo. La salida tampoco será lineal necesariamente. Además de la deuda, dependerá de la duración de la cuarentena, el desempeño de los socios comerciales (especial atención a Brasil) y un rebote de coronavirus a nivel global que no debe descartarse.

Se avencinan tiempos donde la economía, como casi siempre, monopolizará la agenda. El país volverá a intentar salir de una crisis profunda porque ahora sí: hay tierra arrasada.

Moneda y finanzas

- En mayo, el agregado amplio M3 privado moderó su ritmo de expansión, tras el récord histórico registrado en abril. Si bien todos sus componentes presentaron un aumento, la mayor contribución al crecimiento provino de los depósitos a la vista y del circulante en poder del público. El aumento promedio mensual del M2 privado- sin estacionalidad - fue de 9,8% nominal y de 7,0% en términos reales. Así, los medios de pagos moderaron su ritmo de crecimiento.
- En términos del PIB, los agregados monetarios ganaron alrededor de 4 p.p. en lo que va del año, ubicándose en valores similares a los de fines de 2015, momento en que comenzaron a mostrar una tendencia descendente hasta alcanzar, a fines del año pasado, niveles históricamente bajos.
- Favorecidos por las medidas que adoptó el BCRA para proteger los ahorros en pesos de las personas humanas y jurídicas, estableciendo un rendimiento mínimo, los depósitos a plazo en pesos al sector privado crecieron en promedio 8,1% nominal (5,4% en términos reales). Al término de mayo, el saldo de las colocaciones a plazo se ubicó 7,1% por encima de los niveles observados antes del “Aislamiento social, preventivo y obligatorio”.
- Específicamente, el BCRA dispuso que, a partir del 18 de mayo, la tasa de interés mínima, equivalente al 70% de la tasa de política monetaria (26,6% n.a. y 30,09% e.a.) se extendiera para todos los depósitos a plazo en pesos del sector privado, incluyendo así a las personas jurídicas, al tiempo que se quitó el límite de monto. Con vigencia desde la misma fecha, el directorio del BCRA decidió subir la tasa con la que remunera los pasivos de 1 día en 3,8 p.p. a 19%. Adicionalmente, determinó que desde junio la tasa mínima para los depósitos en pesos del sector privado será del 79% de la tasa de LELIQ, lo que equivale a 30,02% n.a. y a 34,52% e.a., pudiendo las entidades financieras incrementar su posición excedente de LELIQ en un 18% en función de los depósitos que capten a esa tasa mínima.

- Impulsados por el financiamiento comercial, los préstamos en pesos al sector privado, en términos nominales y sin estacionalidad, registraron una expansión de 4,7% mensual (2,1% a precios constantes). Si bien el crecimiento de mayo implica una moderación respecto al de abril, esta tasa todavía se ubica entre las más altas de los últimos años.
- El BCRA continuó adoptando medidas para favorecer el crédito a MiPyMEs. Es así que extendió la deducción de la exigencia de efectivo mínimo para aquellas entidades que otorguen préstamos a empresas que no tengan créditos otorgados por entidades financieras mediante la línea PyME plus. Por su parte, la línea principal, a MiPyMEs y Prestadores de Servicios de Salud, acumula desembolsos por \$217.586 millones a tasas inferiores al 24%, de los cuales \$7.000 millones correspondieron a prestadoras de servicios de salud. El crédito a tasa cero es otra línea recientemente creada para aliviar la situación financiera de trabajadores autónomos y monotributistas. En mayo se otorgaron 286.051 préstamos (unos 16.000 créditos por día) por un monto total de \$35.869 millones de los cuales ya se han acreditado \$11.620 millones.

Fuente: Banco Central de la República Argentina – BCRA

Estimador Mensual Industrial (EMI)

En abril de 2020, el índice de producción industrial manufacturero (IPI manufacturero) muestra una baja de 33,5% respecto a igual mes de 2019. El acumulado del primer cuatrimestre de 2020 presenta una disminución de 13,5% respecto a igual período de 2019.

En abril de 2020, el índice de la serie desestacionalizada muestra una variación negativa de 18,3% respecto al mes anterior y el índice serie tendencia-ciclo registra una variación negativa de 3,5% respecto al mes anterior.

Cabe destacar que, de acuerdo a un relevamiento especial (en el contexto de la COVID-19) realizado por el INDEC a más de 1.300 empresas, solo un tercio de los locales de las industrias manufactureras pudo operar con normalidad en abril, mientras que los dos tercios restantes, o no operó o solo pudo hacerlo parcialmente.

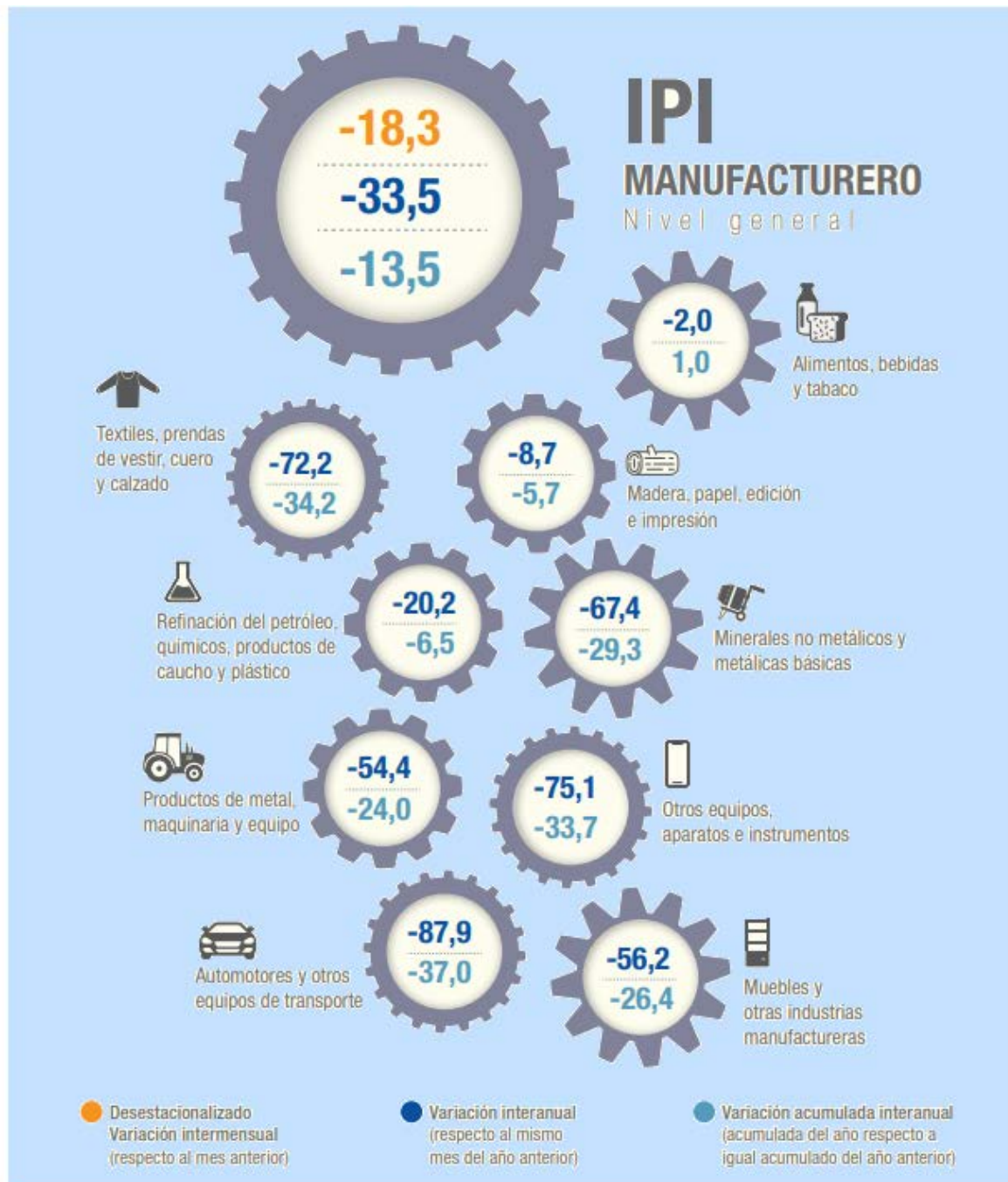
IPI manufacturero nivel general. Serie original, desestacionalizada y tendencia-ciclo, base 2004=100, en números índice y variación porcentual. Enero 2019-abril 2020

Periodo	Índice serie original			Índice serie desestacionalizada (*)		Índice serie tendencia-ciclo	
	Nivel general	Variación porcentual		Nivel general	Variación porcentual respecto al mes anterior	Nivel general	Variación porcentual respecto al mes anterior
		respecto al mismo mes del año anterior	acumulada del año respecto a igual acumulado del año anterior				
	Números índice	%		Números índice	%	Números índice	%
2019*							
Enero	107,0	-11,2	-11,2	114,8	2,1	117,2	-0,0
Febrero	106,7	-8,4	-9,8	118,6	3,4	117,8	0,5
Marzo	118,4	-14,1	-11,4	117,0	-1,4	118,7	0,8
Abril	120,4	-8,9	-10,7	120,6	3,1	119,7	0,8
Mayo	126,5	-6,9	-9,9	121,3	0,6	120,3	0,6
Junio	114,9	-7,2	-9,5	121,3	-0,1	120,6	0,2
Julio	124,6	-1,7	-8,4	122,9	1,4	120,3	-0,2
Agosto	125,6	-6,4	-8,1	119,6	-2,7	119,5	-0,7
Septiembre	116,6	-5,0	-7,8	115,3	-3,6	118,1	-1,1
Octubre	128,5	-1,9	-7,2	117,1	1,6	116,3	-1,6
Noviembre	116,4	-4,3	-6,9	113,2	-3,4	113,9	-2,1
Diciembre	109,2	1,4	-6,3	113,5	0,2	110,8	-2,6
2020*							
Enero	106,7	-0,3	-0,3	112,8	-0,6	107,3	-3,2
Febrero	105,7	-0,9	-0,6	117,7	4,4	103,4	-3,7
Marzo	98,9	-16,5	-6,3	97,4	-17,3	99,4	-3,8
Abril	80,0	-33,5	-13,5	79,5	-18,3	95,9	-3,5

Análisis sectorial:

- Las **industrias metálicas básicas** disminuyen 65,2% en abril respecto del mismo mes del año anterior.
- La división correspondiente a **vehículos automotores, carrocerías, remolques y autopartes** registra una disminución interanual de 88,5% en abril de 2020.
- La categoría **prendas de vestir, cuero y calzado** registra una caída interanual de 79,1% en abril de 2020.
- Los **productos minerales no metálicos** disminuyen 70,7% en abril de 2020, en comparación con el mismo mes de 2019.
- Los **productos de metal** registran una caída interanual de 62,8% en abril de 2020.
- La categoría correspondiente a otros **equipos, aparatos e instrumentos** registra una caída interanual de 75,1% en abril de 2020.
- La categoría **muebles y colchones, y otras industrias manufactureras** presenta una merma de 56,2% en abril de 2020, respecto al mismo mes del año anterior.
- La fabricación de **maquinaria y equipo** muestra una caída interanual de 45,1% en abril de 2020.
- Los **productos de caucho y plástico** exhiben una disminución interanual de 38,5%, en abril de 2020.
- La división de **sustancias y productos químicos** muestra una caída interanual de 11,1% en abril de 2020.
- La división correspondiente a **refinación del petróleo, coque y combustible nuclear** exhibe en abril de 2020 una caída interanual de 34,4%.

- La categoría correspondiente a **madera, papel, edición e impresión** muestra una disminución interanual de 8,7% en abril de 2020.
- La división correspondiente a **otro equipo de transporte** muestra una reducción interanual de 82,0% en abril de 2020.
- La división correspondiente a **alimentos y bebidas** registra en abril de 2020 una disminución interanual de 1,0%.



Fuente: Instituto Nacional De Estadística y Censo – INDEC

Índice de Precios al Consumidor

El nivel general del Índice de precios al consumidor (IPC) representativo del total de hogares del país registró en mayo una variación de 1,5% con relación al mes anterior. Una síntesis de las variaciones de precios correspondientes a cada división de la canasta del IPC.

Índice de precios al consumidor. Variaciones de mayo con respecto al mes anterior, según divisiones. Total nacional y regiones

Nivel general y divisiones	Nacional	Región geográfica del país					
		GBA	Pampeana	Noreste	Noroeste	Cuyo	Patagonia
		Porcentaje					
Nivel general	1,5	1,5	1,6	1,6	1,7	1,3	1,6
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0,7	0,3	1,2	0,4	0,6	0,8	1,5
Bebidas alcohólicas y tabaco	0,1	0,0	0,2	-0,9	0,5	0,5	-0,2
Prendas de vestir y calzado	7,5	10,1	5,9	5,1	6,8	2,4	3,4
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	0,1	0,3	-0,2	0,7	0,1	0,0	0,0
Equipamiento y mantenimiento del hogar	2,8	2,9	2,9	3,5	2,6	2,9	2,0
Salud	1,1	0,8	1,0	2,4	1,5	0,7	2,0
Transporte	1,1	0,2	2,0	1,5	1,0	2,0	0,6
Comunicación	0,3	0,5	0,2	0,3	0,6	-0,2	0,1
Recreación y cultura (¹)	2,5	3,2	0,3	5,5	3,1	3,2	5,8
Educación	-0,4	-2,0	1,6	0,4	-0,4	1,8	-0,5
Restaurantes y hoteles (²)	1,5	1,5	1,6	1,6	1,7	1,3	1,6
Bienes y servicios varios	1,9	2,4	1,5	1,0	3,2	1,3	0,6

Índice de precios al consumidor. Variaciones de mayo con respecto a diciembre de 2019, según divisiones. Total nacional y regiones

Nivel general y divisiones	Nacional	Región geográfica del país					
		GBA	Pampeana	Noreste	Noroeste	Cuyo	Patagonia
		Porcentaje					
Nivel general	11,1	10,6	11,3	13,2	12,9	11,0	9,4
Alimentos y bebidas no alcohólicas	16,0	15,1	16,8	17,0	20,0	16,7	11,9
Bebidas alcohólicas y tabaco	10,3	10,2	10,3	9,1	11,1	11,0	11,2
Prendas de vestir y calzado	17,7	19,6	16,8	15,4	16,9	14,4	10,5
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	2,8	3,0	3,0	6,2	-1,9	2,4	3,2
Equipamiento y mantenimiento del hogar	7,9	6,9	8,8	11,1	8,0	7,5	8,2
Salud	3,3	2,2	3,4	7,1	5,5	3,6	6,6
Transporte	7,3	6,7	8,3	9,2	6,2	6,1	7,2
Comunicación	6,7	8,4	4,9	6,3	6,5	6,0	5,7
Recreación y cultura	15,3	16,0	13,3	20,6	15,3	16,0	16,6
Educación	17,5	17,3	15,6	23,0	19,8	21,8	19,5
Restaurantes y hoteles	13,1	12,9	13,3	13,6	13,9	13,5	9,4
Bienes y servicios varios	10,0	10,6	9,5	9,2	11,3	10,6	6,2

Fuente: Instituto Nacional De Estadística y Censo – INDEC

Intercambio comercial argentino

- En abril de 2020 las exportaciones alcanzaron 4.329 millones de dólares y las importaciones, 2.918 millones de dólares. El intercambio comercial (exportaciones más importaciones) disminuyó 23,8%, en relación con igual período del año anterior y alcanzó un valor de 7.247 millones de dólares. La balanza comercial registró un superávit comercial de 1.411 millones de dólares.
- Las exportaciones en abril disminuyeron 18,9% (-1.008 millones de dólares) respecto a igual mes de 2019, debido a la caída en cantidades de 13,0% y en precios, 6,7%. En términos desestacionalizados y de tendencia-ciclo, con relación a marzo de 2020, las exportaciones de abril se redujeron 5,9% y 3,0%, respectivamente (ver cuadro 7 y sección 4). En abril, las exportaciones de manufacturas de origen industrial (MOI), combustibles y energía (CyE) y manufacturas de origen agropecuario (MOA) descendieron de manera interanual 58,3%, 33,9% y 2,7%, respectivamente; mientras que las de productos primarios (PP) aumentaron 10,8%.
- Las importaciones en abril disminuyeron 30,1% respecto a igual mes del año anterior (-1.254 millones de dólares). Las cantidades bajaron 27,5% y los precios se contrajeron 3,6%. En términos desestacionalizados y de tendencia-ciclo, las importaciones de abril cayeron, con relación a marzo de 2020, 8,9% y 2,1%, respectivamente (ver cuadro 8 y sección 4). En abril, las importaciones de bienes de capital (BK) disminuyeron 34,9%; las de bienes intermedios (BI), 14,2%; las de combustibles y lubricantes (CyL), 47,3%; las de piezas y accesorios para bienes de capital (PyA), 43,7%; las de bienes de consumo (BC), 19,7%; y las de vehículos automotores de pasajeros (VA), 57,6%.
- En abril, el superávit comercial de 1.411 millones de dólares fue 246 millones de dólares superior que el del mismo mes de 2019 (1.165 millones de dólares). Si bien el superávit se incrementó, se dio en el contexto de una fuerte caída tanto de las exportaciones como de las importaciones; siendo la baja de las exportaciones menor en valores absolutos (-1.008 millones de dólares) que la de las importaciones (-1.254 millones de dólares).

Intercambio comercial argentino. Abril y primer cuatrimestre de 2019-202

Periodo	Exportación				Importación				Saldo	
	2020 ^e	2019 [*]	Variación porcentual		2020 [*]	2019 [*]	Variación porcentual		2020 [*]	2019 [*]
			Igual periodo año anterior	Acumulado igual periodo año anterior			Igual periodo año anterior	Acumulado igual periodo año anterior		
	Millones de dólares		%		Millones de dólares		%		Millones de dólares	
Total anual	///	65.115	///	///	///	49.125	///	///	///	15.990
Total primer cuatrimestre	17.541	19.507	///	-10,1	12.821	16.338	///	-21,5	4.720	3.168
Enero	4.556	4.585	-0,6	-0,6	3.534	4.212	-16,1	-16,1	1.022	373
Febrero	4.324	4.448	-2,8	-1,7	3.195	3.998	-20,1	-18,0	1.129	450
Marzo	4.333	5.137	-15,7	-6,8	3.175	3.956	-19,7	-18,6	1.158	1.181
Abril	4.329	5.337	-18,9	-10,1	2.918	4.172	-30,1	-21,5	1.411	1.165
Mayo		6.044				4.645				1.399
Junio		5.239				4.171				1.068
Julio		5.856				4.905				950
Agosto		5.568				4.400				1.168
Septiembre		5.746				4.002				1.744
Octubre		5.889				4.121				1.768
Noviembre		5.893				3.409				2.484
Diciembre		5.374				3.133				2.241

- Las exportaciones disminuyeron principalmente por las menores ventas de vehículos para transporte de mercancías, de peso total con carga máxima <= a 5 t, encendido por compresión (-304 millones de dólares); biodiésel y sus mezclas (-103 millones de dólares); harina y pellets de la extracción del aceite de soja (-62 millones de dólares); vehículos para transporte <= a 6 personas, de cilindrada > a 1.000 cm³ y <= a 1.500 cm³ (-49 millones de dólares); oro para uso no monetario, formas en bruto de aleación dorada o bullón dorado (-47 millones de dólares); y trigo y morcajo, excluidos trigo duro y para siembra (-44 millones de dólares), entre otras. Las subas más destacadas fueron aceite de soja en bruto, incluso desgomado (144 millones de dólares); porotos de soja excluidos para siembra (103 millones de dólares); otros maníes crudos n.c.o.p. (48 millones de dólares); maíz en grano (45 millones de dólares); y calamares y potas congelados (28 millones de dólares), entre otras.

- Respecto a las importaciones, las mayores caídas correspondieron a reactores nucleares, calderas, máquinas, aparatos y artefactos mecánicos, y sus partes (-279 millones de dólares); máquinas, aparatos y material eléctrico, y sus partes (-238 millones de dólares); vehículos terrestres, sus partes y accesorios (-191 millones de dólares); y combustibles minerales, aceites minerales y productos de su destilación (-186 millones de dólares); entre otras. No hubo incremento de importaciones destacado a nivel capítulo, los de mayor variación positiva fueron productos farmacéuticos (23 millones de dólares) y productos químicos orgánicos (22 millones de dólares).
- Las exportaciones netas (exportaciones menos importaciones) del capítulo 87 –vehículos automóviles, tractores, velocípedos y demás vehículos terrestres; sus partes y accesorios– presentaron, en abril respecto de igual mes del año anterior, una caída de 335 millones de dólares. El capítulo 87 mostró un saldo negativo de 237 millones de dólares, en tanto en abril de 2019 se había registrado un superávit de 98 millones de dólares. Las exportaciones descendieron 527 millones de dólares; mientras que las importaciones disminuyeron 191 millones de dólares, respecto de igual mes del año anterior.
- Las exportaciones netas de los principales productos y subproductos derivados del cultivo de la soja (porotos de soja, excluidos para siembra; aceite de soja en bruto; harina y pellets de la extracción del aceite de soja; y biodiésel y sus mezclas) registraron, en abril respecto de igual mes del año anterior, una suba de 137 millones de dólares. Este incremento se debió a que se produjo un aumento en exportaciones y un descenso en importaciones en dicho período.
- En abril, los principales socios comerciales (tomando en cuenta la suma de exportaciones e importaciones) fueron China, Brasil y Estados Unidos, en ese orden. Las exportaciones a China alcanzaron 509 millones de dólares y las importaciones, 411 millones de dólares. El saldo comercial fue superavitario de 98 millones de dólares. Las exportaciones a Brasil sumaron 387 millones de dólares y las importaciones, 519 millones de dólares. Se registró, en este caso, un déficit comercial de 132 millones de dólares. Las exportaciones a Estados Unidos sumaron 268 millones de dólares y las importaciones alcanzaron 384 millones de dólares. El déficit con Estados Unidos fue de 117 millones de dólares. Estos tres países en conjunto absorbieron 26,9% de las exportaciones de la Argentina y abastecieron 45,0% de las importaciones.
- Para las exportaciones también se destacaron los siguientes países: Viet Nam (268 millones de dólares), Chile (230 millones de dólares), Egipto (183 millones de dólares), India (172 millones de dólares), Argelia (144 millones de dólares), Perú (140 millones de dólares), Malasia (122 millones de dólares), Suiza (107 millones de dólares), Países Bajos –incluye el puerto de Rotterdam, tránsito hacia otros países– (101 millones de dólares) e Indonesia (93 millones de dólares), entre otros. Para las importaciones, se distinguieron Alemania (209 millones de dólares), Paraguay (155

millones de dólares), México y Tailandia (80 millones de dólares en ambos casos), Bolivia (72 millones de dólares), España y Francia (64 millones de dólares en los dos casos), Italia (63 millones de dólares), Suiza (50 millones de dólares), y Viet Nam y Japón (48 millones de dólares en ambos casos), entre otros.

Resumen ejecutivo



Fuente: Instituto Nacional De Estadística y Censo – INDEC