



Centro de Estudios Económicos Argentina XXI

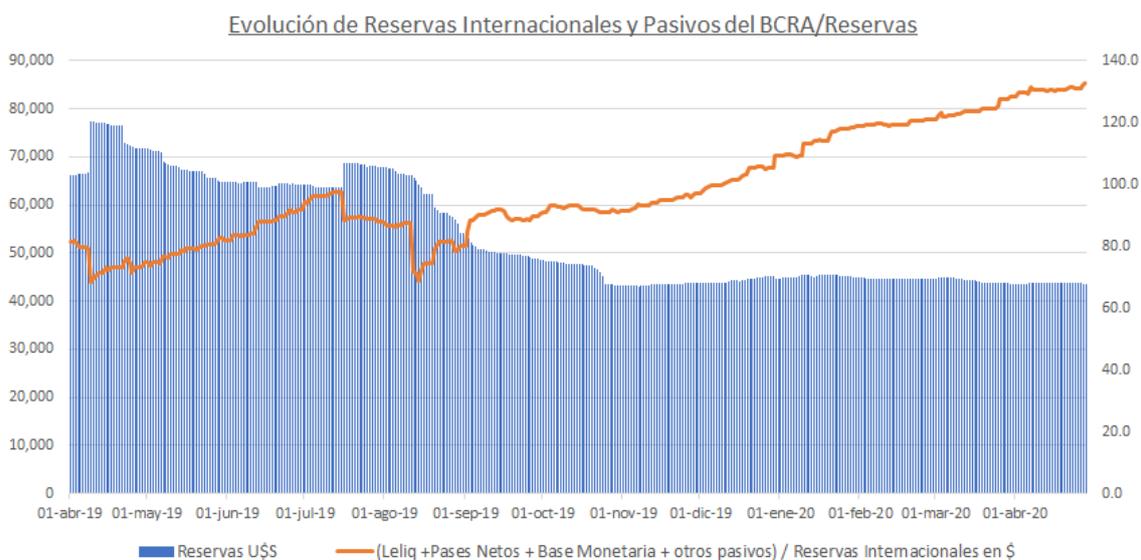
Indicadores y Perspectivas Economicas
Abril 2020

1. Indicadores

1.1 Precios y Política Monetaria

Desde principios de febrero, en línea con el camino iniciado desde diciembre con la nueva gestión, el BCRA ha reducido el piso de la tasa de política monetaria, efectiva en las Leliqs, del 50% anual al 38% que se mantiene estable desde hace 2 meses, con tasas de interés de plazos fijos entre 18% y 26%.

Con respecto a los agregados monetarios, analizamos la evolución de las reservas del BCRA, así como el coeficiente entre los pasivos y las reservas internacionales. Se observa que el coeficiente entre los pasivos y las reservas internacionales denota un Banco Central quebrado, ya que al cierre del mes alcanzó un valor de 132.8 puntos, señal de un empeoramiento mes a mes en esta relación, producto de la fuerte emisión monetaria y la caída de reservas que se mencionarán a continuación. Este indicador viene mostrando señales negativas mes a mes. Desde el mes de enero, aumentó 23 puntos.



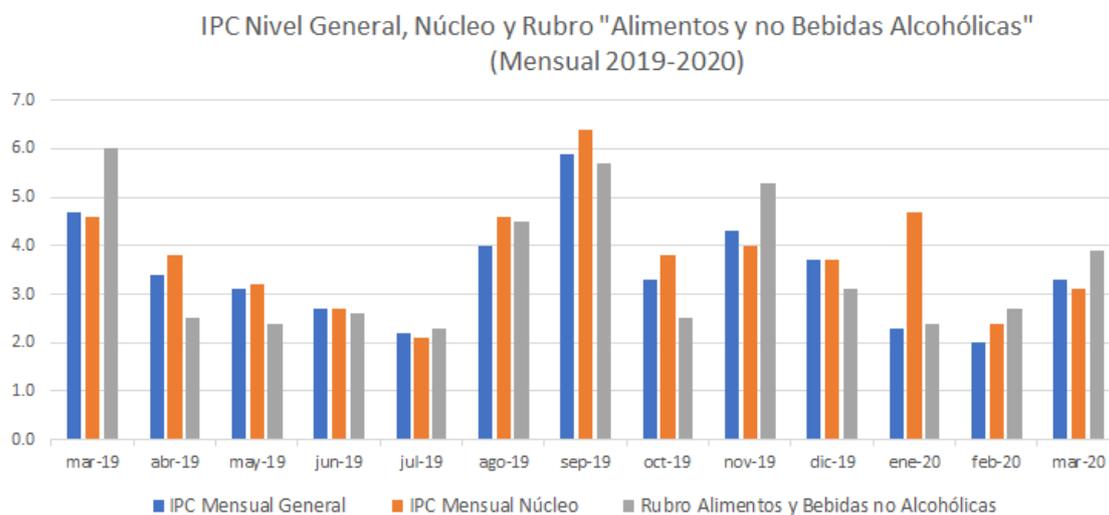
Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base al BCRA.

Las reservas internacionales del BCRA cerraron el mes en USD 43.545 millones, contrayéndose 0,41% en el mes y 39,3% con relación al cierre del mes de abril 2019.

El stock de base monetaria alcanzó un valor de 1.780.058 millones de pesos al finalizar el mes de abril. Durante este mes, el stock se redujo 19,62% con respecto al cierre de marzo 2020. Sin embargo, en relación con el cierre de abril del 2019, la base monetaria aumentó 26,25%. Cabe mencionar, además, que el stock de Leliqs continuó creciendo en abril, a un ritmo del 36,1% con relación al mismo mes del 2019.

En cuanto a precios, el INDEC dio a conocer el IPC de marzo, el cual se incrementó un 3,3% para el nivel general y un 3,1% para el nivel núcleo, acumulando de manera

interanual un aumento de precios minoristas del 48,4% a nivel general. Se destaca que el rubro “Alimentos y bebidas no alcohólicas” continúa subiendo por encima del nivel general, ya que aumentó un 3,9% respecto al mes anterior, y un 51,3% interanual.

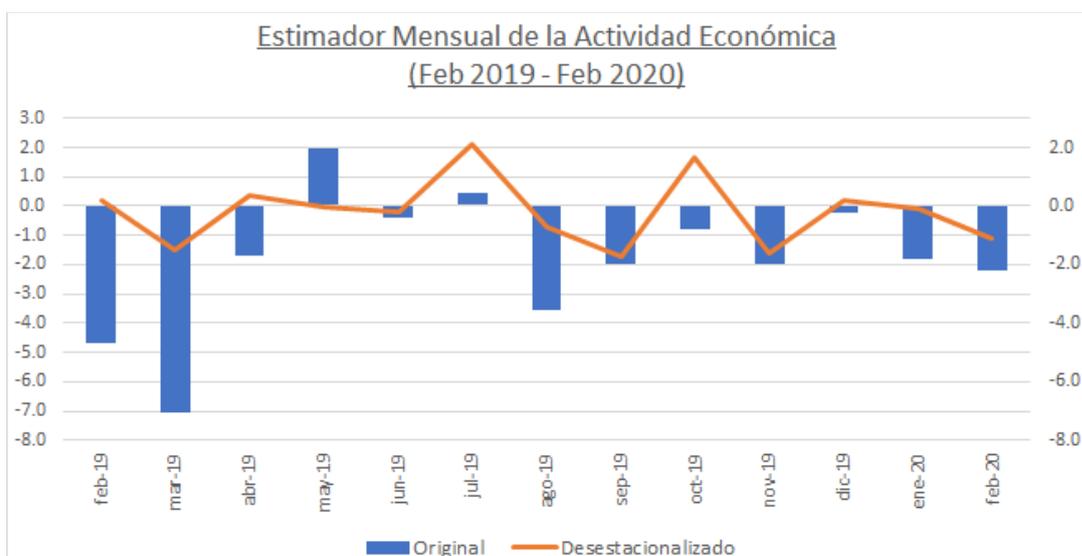


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

En tanto, las estimaciones de inflación privadas para el mes de marzo 2020 oscilan entre el 1,8% y 2,2% mientras que, para el acumulado de este año, las proyecciones superan el 39%.

1.2 Actividad Económica

En el mes de abril, se hizo oficial el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) del mes de febrero, que marca una caída del 2,2% con respecto al mismo mes de 2019, mientras que, con respecto al mes anterior, se registra una contracción del 1,1%.

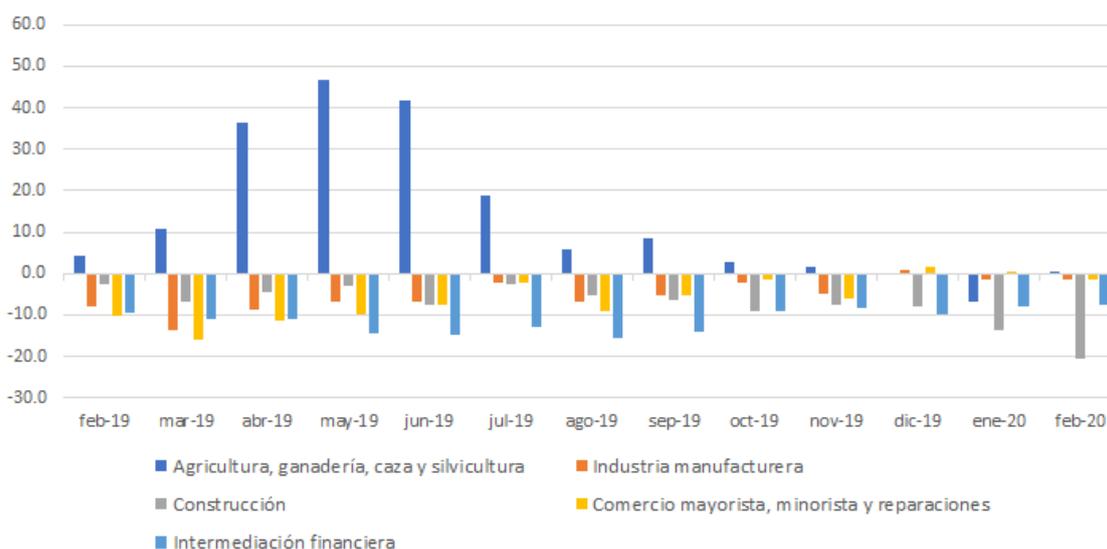


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Si bien aún no se han publicado datos oficiales sobre el mes de marzo, según el Informe General de Actividad (IGA) que elabora la Consultora Orlando Ferreres, la economía se habría contraído 9,5% en relación con marzo del 2019.

Si se analiza la evolución del EMAE por sectores respecto al mismo mes del año anterior, se observa que, durante el mes de febrero, el rubro “Agricultura, ganadería, caza y silvicultura” mejoró 0,2%; “Industria Manufacturera” cayó un 1,3%; “Comercio mayorista, minorista y reparaciones” se desplomó un 20,4%; mientras que los rubros “Construcción” e “Intermediación Financiera” sufrieron una contracción del 1,6% y 7,7%, respectivamente.

Descomposición del EMAE entre los principales sectores



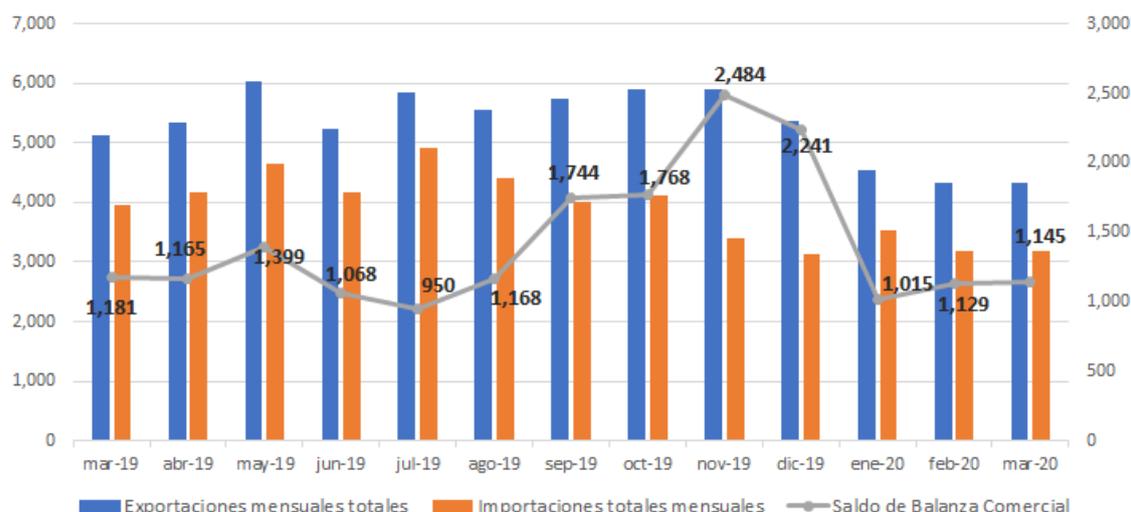
Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Estimaciones de organismos y consultoras internacionales proyectan una contracción de la actividad económica de entre el 5% y el 8% para 2020, profundizándose con respecto a los meses anteriores por los efectos que el aislamiento social, preventivo y obligatorio está teniendo en la economía.

Por su parte, el uso de la capacidad instalada en la industria se ubica en el 59,4% en febrero de 2020, nivel superior al registrado en el mismo mes de 2019, que se ubica en 58,5%.

Por otra parte, la Balanza Comercial de febrero arrojó un superávit de USD 1.145 millones: las exportaciones superaron los USD 4.320 millones y las importaciones los USD 3.175. El intercambio (exportaciones más importaciones) disminuyó 17,6%, en relación a igual período del año anterior y alcanzó un valor de 7.495 millones de dólares.

Evolución de Exportaciones, Importaciones y Balanza Comercial
(Febr 2019- Febr 2020)

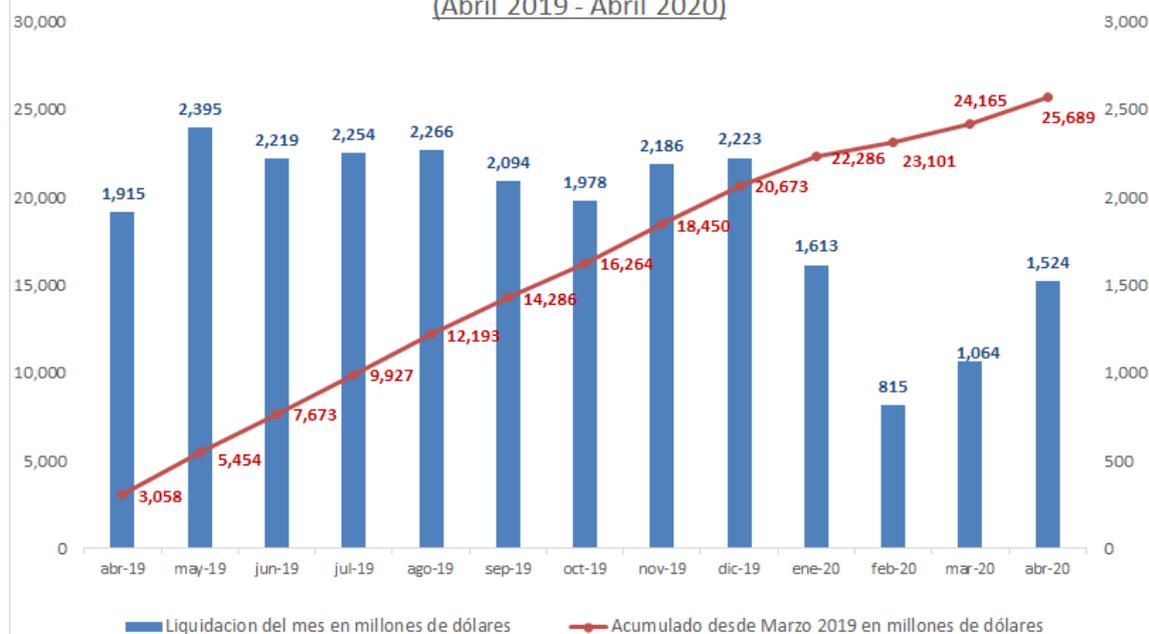


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

1.3 Agroindustria y Ganadería

De acuerdo con CIARA, la liquidación de divisas del agro totalizó en abril USD 1.524 millones. Este monto es 20,4% inferior a lo liquidado el mismo mes del 2019 y 43,2% más alta que en marzo de 2020.

Liquidación de divisas provenientes del agro
(Abril 2019 - Abril 2020)



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a CIARA-CEC.

Por otra parte, por otra parte, de acuerdo con la BCBA, pese a las malas condiciones climáticas que predominaron durante los días previos, la cosecha de soja sostuvo un buen avance gracias a los progresos registrados en regiones que recibieron lluvias de menor intensidad y ya lleva cubierta el 68,2% del área apta. El restante corresponde en su gran mayoría a lotes de segunda con menores potenciales de rinde en comparación a las siembras de primera. Las estimaciones aún se encuentran en 49,5 millones de toneladas.

En cuanto al maíz, la cosecha ya cubre el 36,7% del área apta. Se sostiene la proyección de producción en 50 millones de toneladas para el ciclo 2019/20.

Por otro lado, la cosecha de sorgo granífero ya se ubica en el 28,1% del área apta a nivel nacional. La proyección se mantiene en 2,5 millones de toneladas.

Por el lado de los precios, desde el pico de U\$S 260 la tonelada, registrado por la Cámara Arbitral de Cereales el 10 de enero, el precio pizarra asentado por la Bolsa de Comercio de Rosario cayó 20,75% hasta los U\$206,01. La caída mensual fue del 2,6% desde el mismo período de marzo.

En cuanto a la ganadería, el Mercado de Liniers registró ingresos un total de 133.691 cabezas de ganado con un volumen de operaciones por 4.153 millones de pesos. Este volumen es 42,7% superior al del mes de marzo en cantidad de cabezas; y 34,1% superior en volumen operado.

El IPCVA informó que las exportaciones de carne bovina argentina correspondientes al tercer mes del año 2020 alcanzaron un valor de aproximadamente 197,8 millones de dólares, resultando un 9,6% superiores a los 180,5 millones de dólares obtenidos en marzo del año 2019. No obstante, el precio promedio de marzo de 2020 fue un 10,6% inferior al obtenido en el mismo mes del año anterior. También fue un 4,5% inferior al de febrero del año 2020.

Con el mercado europeo virtualmente cerrado debido a la pandemia, los productores ganaderos han volcado la producción al mercado interno. Además, se han empezado a reactivar las compras por parte de China y se esperan alzas de precio para las exportaciones al gigante asiático.

Un sector muy importante para Argentina en lo que se refiere a productos primarios es la pesca. Por ejemplo, en 2018, generó divisas por más de 2.100 millones de dólares. Según relevamientos del sector, la actividad cayó entre 60% y 70% desde el inicio de la cuarentena. Consideran que las exportaciones caerán al menos un 30 por ciento durante 2020.

A nivel internacional, la demanda ha caído fuertemente. En lo que se refiere al langostino, que es el principal producto de exportación pesquera argentina, las ventas a China cayeron 38 %, a España 28%. Las ventas de calamar cayeron 42% a China, 8% a España y 41% a Japón.

1.4 Mercado Financiero

Durante el mes de abril, el S&P Merval recuperó 34,2% y terminó cotizando 32.742 puntos. Esta suba se dio principalmente como un rebote tras la fuerte caída del mes de marzo por efecto del coronavirus que golpeó a los principales índices internacionales. Durante el año, acumula una contracción del 20,34%.

El Riesgo País cerró el mes en 3.498 puntos, un descenso de 552 puntos, desde la última rueda de marzo, debido a un cambio en las ponderaciones del índice. En lo que va del 2020, el Riesgo País ha subido 1728 puntos.

El tipo de cambio oficial, en un contexto de cepo, se encuentra en 68,75 pesos. Sin embargo, el dólar contado con liquidación y el dólar "blue" se han disparado a 113 y 121 pesos respectivamente. Hay que tener en cuenta que el dólar oficial es inexistente a ese precio, dado que el Gobierno ha dispuesto el Impuesto "PAIS" que grava con un 30% a la compra de divisa.

1.5 Resultados Fiscales

El Ministerio de Economía dio a conocer el resultado fiscal primario del mes de marzo, que marcó un resultado primario deficitario de \$121.727 millones, 353,6% más que febrero de este año. Dicho mes del año anterior había contado con un déficit primario de \$ 111.690 millones.

El déficit financiero fue de \$ 166.305 millones (146% superior a febrero 2020), dado que las erogaciones en concepto de intereses de la deuda pública ascendieron a \$41.577 millones.

Cabe mencionar que los subsidios económicos erogados totalizaron \$40.457 millones, incrementándose 125% interanual, siendo que los destinados a la energía avanzaron 153,8% interanual y al transporte 87,2%.

Por el lado de los ingresos, la AFIP informó que en abril la recaudación tributaria ascendió hasta \$ 398.658,7 millones. La cifra representa una variación del 11,6% en relación con el mismo mes del año pasado. Una caída real de más de 30 puntos.

Hay que tener en cuenta que el IVA que se abona en abril, corresponde a la actividad económica del mes de marzo. Su recaudación creció 8,3%, es decir que presentó una caída real de 22,7 puntos frente al mismo mes del 2019. Atribuimos este escenario a la poca recuperación de la actividad económica, lo que impide el crecimiento del mercado de trabajo; combinado con la ya elevada-y en ascenso- presión fiscal de Argentina, que es un factor negativo a la hora de la recaudación. En estos números se comienza a vislumbrar el efecto del Aislamiento Social, Preventivo y Obligatorio, que abarcó 10 días del mes de marzo.

2. Perspectivas

La cuarentena dictada por el Gobierno Nacional en el marco de la pandemia del COVID-19 está acelerando el deterioro que ya se venía observando en la economía argentina.

Todas las previsiones han empeorado respecto del mes anterior, y desde el gobierno continúan diciendo que la prioridad es la salud, resultando este un mensaje vacío de contenido y evidencia científica. No hay en Argentina resultados diferentes en términos epidemiológicos respecto a países que tuvieron una cuarentena más flexible, o como en el caso de Suecia, país en el que no hubo cuarentena.

Analizando a las estimaciones y previsiones, desde el gobierno se espera una caída del nivel de actividad del 6,5% para este año, incorporando el efecto del COVID-19. Este resultado podría agravarse si no se comienza a flexibilizar el aislamiento para que, paulatinamente, pueda ir poniéndose en marcha la economía.

Esta profundización de la recesión asestó un duro golpe sobre las finanzas públicas: la recaudación en caída (por el menor nivel de actividad y la morosidad en el pago de impuestos) y el gasto acelerándose, llevaría al país a cerrar el año con un déficit primario (previo al pago de intereses) de 3,1% del PBI.

Aquí se abren varias aristas a analizar: por un lado, el tema del gasto, el cual el gobierno continúa canalizando a los sectores que ya gozaban de la benevolencia estatal desde hace varios años, en lugar de destinarlo a los sectores productivos que debieron cesar su actividad por la pandemia. Si los fondos hubiesen sido correctamente asignados, probablemente el impacto hubiese sido menor en términos de caída de ingresos fiscales.

Por otra parte, el aumento del déficit primario, en un contexto de default, y lejos de volver a integrarse en los mercados de crédito internacionales por un tiempo largo, genera presiones sobre el financiamiento monetario, el cual el BCRA está a llevando adelante, esterilizando vía pasivos y Leliqs mediante. De esta forma, la autoridad monetaria considera que al no estar el dinero en "la calle", no se irá a precios, sin embargo, no se tiene en cuenta que se está posponiendo el problema para dentro de unos meses.

Debemos, nuevamente, advertir sobre los riesgos que estas políticas traen aparejados. Según las proyecciones del propio gobierno, el déficit fiscal será íntegramente financiado desde el Banco Central. En una economía que cada vez produce menos, que quedará fuertemente golpeada a la salida de este Aislamiento, sumado al default, genera las condiciones para una fuerte escalada cambiaria con su correlato en la hiperinflación para la segunda parte del año.

Entonces, en este contexto, los datos de inflación que se encuentran en torno al 50% podrían ser conservadores, ya que tenemos que añadir la inflación reprimida que

genera la esterilización monetaria, ¿tenemos acaso alguna garantía que no llegará algún momento en el que no se quiera renovar más deuda?

Por otra parte, todo esto suma más presiones al ya vapuleado mercado cambiario, y las nuevas restricciones sobre la compra vía MULC anulando la posibilidad de adquisición de divisas vía MEP / CCL da una señal de agotamiento. No sólo suben las cotizaciones libres, sino también la oficial, aun con la economía totalmente parada, lo que dará margen para un resultado comercial estimado del 3,6% del PBI (de acuerdo a estimaciones del gobierno), debido al desplome de las importaciones con exportaciones estancadas.

Esto no es el modelo de país que queremos. El excedente comercial no debería provenir de la caída de la actividad sino de la expansión y de la mayor inserción de nuestras empresas en el mundo, lo que generaría un efecto positivo sobre el empleo y la actividad.

A su vez, esto reduciría la necesidad de seguir subsidiando sectores no competitivos, y se incrementaría la recaudación por el aumento de base imponible, permitiendo reducir alícuotas para dinamizar la economía. Este es un esquema que hay que poner en práctica de inmediato.

Creemos que, a raíz de las medidas que ha tomado el gobierno para el sector privado, el Poder Ejecutivo no pareciera dimensionar la grave crisis a la que se enfrenta la cadena productiva de nuestro país. Es imperativo que se tomen medidas como la condonación de las deudas impositivas, la eliminación de las retenciones y la aceleración los tiempos para acceder a las ayudas financieras. Sumado a esto, muchos exportadores poseen créditos fiscales que deben ser urgentemente acreditados.

Por otro lado, la previsibilidad es muy importante para planear la producción. La crisis a la que ha sido expuesta Argentina con el Aislamiento Social va mucho más allá del virus y se necesitan precisiones sobre cuál va a ser el camino y las políticas económicas y productivas de largo plazo.

Por último, consideramos que la responsabilidad sobre la salud (cuidado y prevención) como de muchos otros temas, debe ser delegada sobre el individuo, con todos los recaudos correspondientes. Es necesario dejar de tener la idea del Estado paternalista para poder recuperar nuestras vidas, nuestra economía y nuestra libertad.