



Centro de Estudios Económicos Argentina XXI

Indicadores y Perspectivas Economicas
Marzo 2020

1. Indicadores

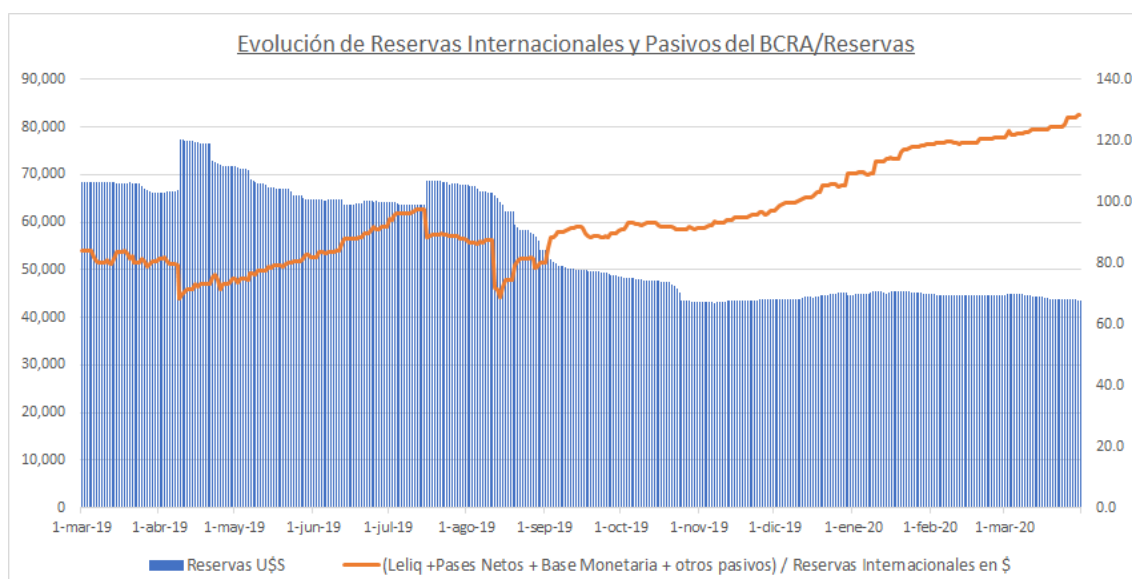
1.1 Precios y Política Monetaria

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% en el mes de marzo, con tasas de plazo fijo promediando el 25% anual.

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 128.4 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.

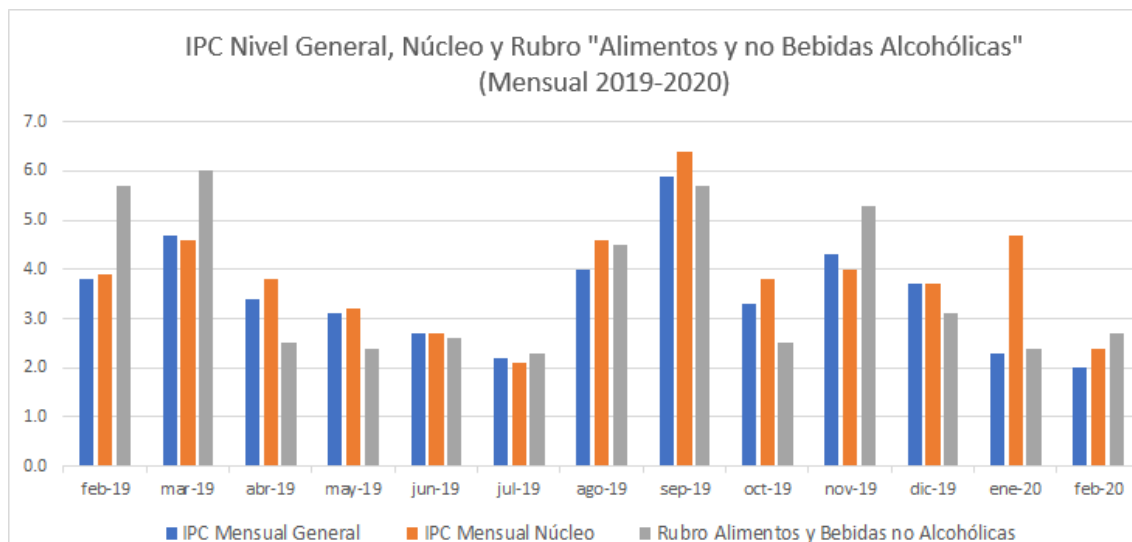
Las reservas internacionales del BCRA cerraron el mes en USD 43.561 millones, contrayéndose 2,74% en el mes, pero cayendo 34,2% con relación al cierre del mes de marzo 2019.

El stock de base monetaria alcanzó un valor de 1.806.155 millones de pesos al finalizar el mes de marzo. Durante este mes, el stock creció 2,6% con respecto al cierre de febrero 2020. Sin embargo, en relación con el cierre de marzo del 2019, la base monetaria aumentó 37,5%. Cabe mencionar, además, que el stock de Leliqs continuó creciendo en marzo, a un ritmo del 34% con relación al mismo mes del 2019 aunque disminuyó 20,1% con respecto al cierre de febrero del 2020, debido a las medidas implementadas por el BCRA para aumentar la liquidez de las entidades financieras.



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a BCRA.

En cuanto a precios, el INDEC dio a conocer el IPC de febrero, el cual se incrementó un 2% para el nivel general y un 2,4% para el nivel núcleo, acumulando de manera interanual un aumento de precios minoristas del 50,3% a nivel general. Se destaca que el rubro “Alimentos y bebidas no alcohólicas” continúa subiendo por encima del nivel general, ya que aumentó un 2,7% respecto al mes anterior, y un 54,2% interanual.

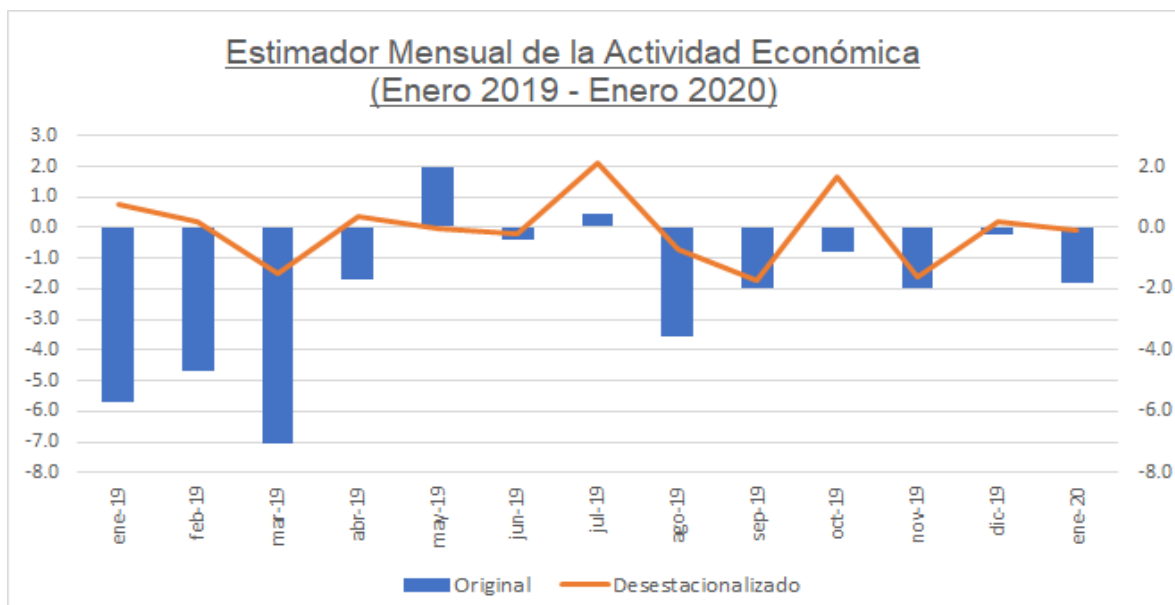


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

En tanto, las estimaciones de inflación privadas para el mes de marzo 2020 oscilan entre el 2,8% y 3,5% mientras que, para el acumulado de este año, las proyecciones superan el 39%.

1.2 Actividad Económica

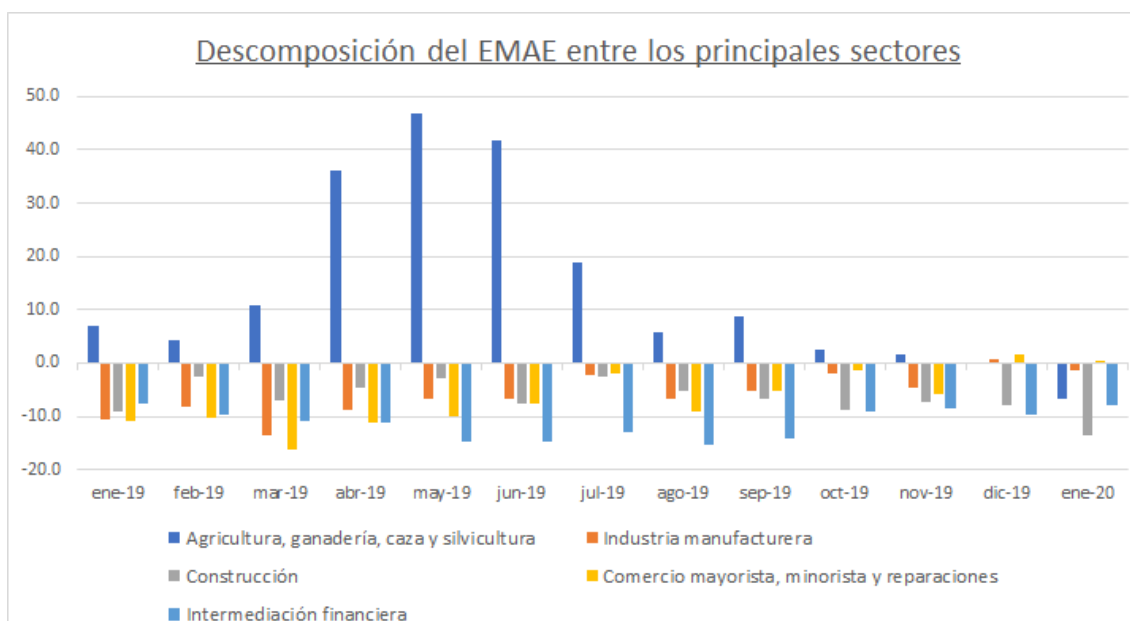
En el mes de marzo, se hizo oficial el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) del mes de enero, que marca una caída del 1,8% con respecto al mismo mes de 2018, mientras que, con respecto al mes anterior, se registra una contracción del 0,1%.



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base al 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 3,6% entre 2019 y 2020.

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” se desplomó un 6,8%; “Industria Manufacturera” cayó un 1,3%; “Comercio mayorista, minorista y reparaciones” se incrementó un 0,1%; mientras que los rubros “Construcción” e “Intermediación Financiera” sufrieron una contracción del 13,7% y 7,8%, respectivamente.

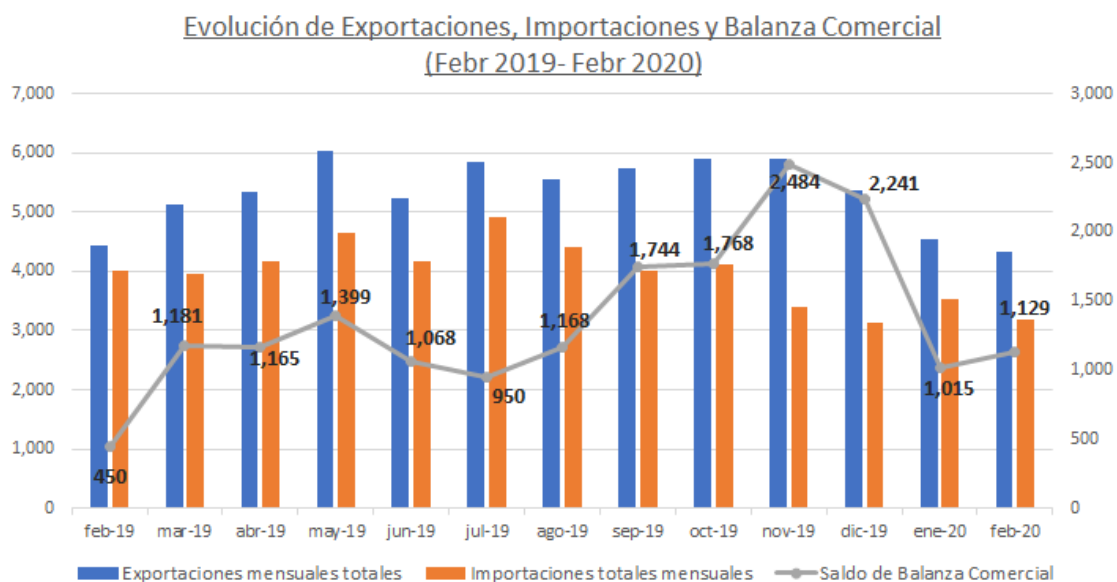


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base al INDEC.

Estimaciones de organismos y consultoras internacionales proyectan una contracción de la actividad económica de entre el 2,8% y el 3,7% 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 de la industria se ubicó en el 56,1% en enero de 2020, nivel superior al registrado en el mismo mes de 2019, que se ubicaba en 56,2%.

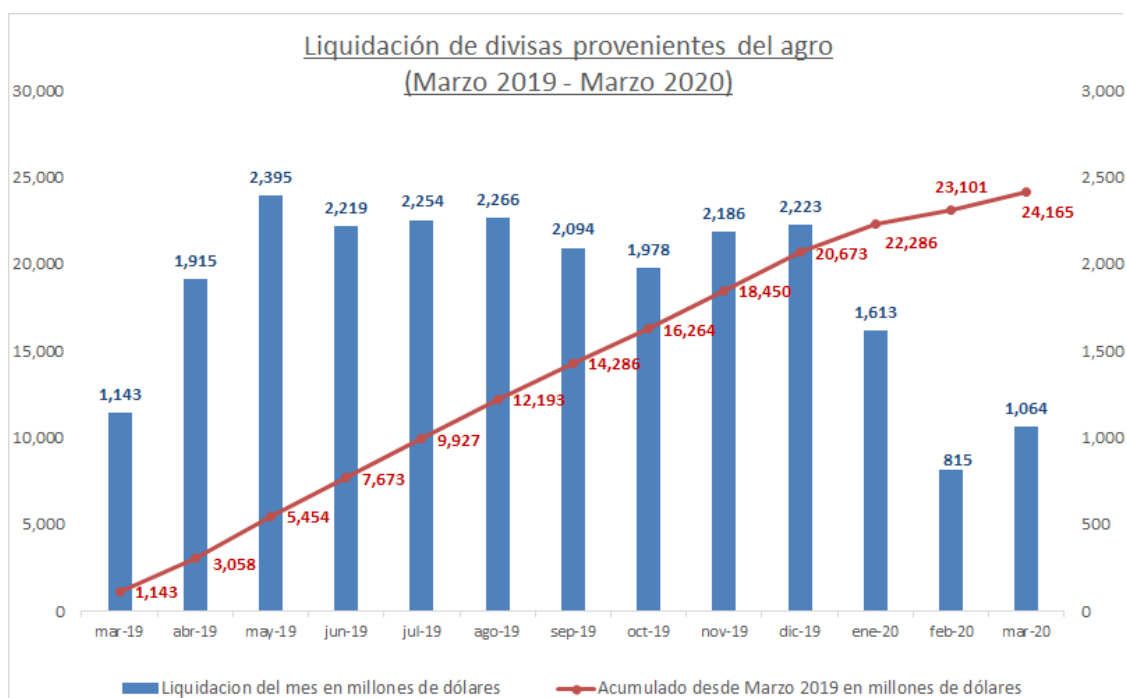
Por otra parte, la Balanza Comercial de febrero arrojó un superávit de USD 1.129 millones: las exportaciones superaron los USD 4.324 millones y las importaciones los USD 3.195. El superávit fue 150,1% superior al de febrero 2019, que marcó 450 millones de dólares. La diferencia se debe a un descenso de las importaciones del 20,08% y a pesar de que las exportaciones cayeron del 2,78%, de forma interanual.



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 marzo USD 1.064 millones. Este monto es 6,9% inferior a lo liquidado el mismo mes del 2019 y 30,5% más alta que en febrero de 2020.



Fuente: Elaboración del CEEA XXI en base a CIARA.

Por otra parte, la cosecha avanza de forma dispar según la zona y el producto. Es de esperar que los rendimientos promedios se eleven dado que las sojas sembradas a fines de octubre y principios de noviembre recibieron precipitaciones en su etapa crítica de floración.

A raíz de las condiciones climáticas que imperaron en el mes de marzo, que en muchas zonas complicaron la cosecha, sumado a que las últimas lluvias afectaron los rendimientos, las proyecciones de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires (BCBA), marcaron un nivel de 49,5 millones de toneladas, una merma de 2,5 millones de toneladas respecto al informe previo. Significa, además, una caída interanual de 10,2% respecto a la producción de soja de la campaña 2018/19, que fue de 55,1 millones de toneladas.

Además, se estima que la campaña podría finalizar con un rinde medio nacional inferior a 29 quintales por hectárea, bastante inferior a los rendimientos registrados durante el ciclo previo e incluso por debajo de los 29,8 quintales por hectárea promedio de las últimas cinco campañas.

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 había caído 18,62% hasta los U\$S 211,58 a mediados del mes de marzo, aunque en la última semana se ha visto un repunte del precio hasta los U\$S 222,09.

Por el lado de la carne, el Instituto de Promoción de la Carne Vacuna Argentina (IPCVA) informó que las exportaciones de carne bovina argentina correspondientes al segundo mes del año 2020 alcanzaron un valor de aproximadamente 174,3 millones de dólares, resultando 6,4% superiores a los 163,8 millones de dólares obtenidos en febrero del año 2019.

Sin embargo, en febrero, las ventas al exterior de carne bovina se ubicaron 19,9% inferiores a los de enero de 2020; y sin embargo resultaron levemente superiores, (+3,4%), a las de febrero del año 2019, considerando los volúmenes embarcados en toneladas peso producto.

El precio FOB promedio por tonelada para el periodo en cuestión fue de aproximadamente USD 7.670 para los cortes enfriados sin hueso; y levemente superior a los USD 4.500 para los cortes congelados sin hueso. Estos precios han sido levemente inferiores, (-1,6%), a los registrados durante el segundo mes del año 2019 para los cortes enfriados; y resultaron (+2,4%) superiores a los del febrero de 2019 en el caso de los cortes congelados. El precio promedio de febrero de 2020 cayó moderadamente con respecto a enero, (-3,8%), y creció moderadamente con respecto a febrero del año 2019, (+2,9%).

1.4 Mercado Financiero

Durante el mes de marzo, el S&P Merval se contrajo 30,28% y terminó cotizando 26.505 puntos. Esta baja se dio principalmente por efecto del coronavirus que golpeó a los principales índices internacionales. Durante el año, acumula una contracción del 36,4%.

El Riesgo País cerró el mes en 4.050 puntos, un incremento de 1783 puntos, desde la última rueda de febrero. En lo que va del 2020, el Riesgo País ha subido 2280 puntos.

El tipo de cambio oficial, en un contexto de cepo, se mantiene en 66 pesos. Sin embargo, el dólar contado con liquidación y el dólar "blue" se han disparado a 89 y 83 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 febrero, que marcó un resultado primario deficitario de \$ 27.497, 630% más que enero de este año. Dicho mes del año anterior había contado con un excedente primario de \$ 6.726 millones.

El déficit financiero fue de \$ 67.577 millones, dado que las erogaciones en concepto de intereses de la deuda pública ascendieron a \$40.801 millones.

Cabe mencionar que los subsidios económicos erogados totalizaron \$33.510 millones, incrementándose 89,4% interanual, siendo que los destinados a la energía avanzaron 117,0% interanual y al transporte 57,9%.

Por el lado de los ingresos, la AFIP informó que en marzo la recaudación tributaria ascendió hasta \$443.636,7 millones. La cifra representa una variación del 35,3% en relación con el mismo mes del año pasado. Durante el primer trimestre la recaudación ascendió a 1,4 billones, que implica un incremento del 41%.

Hay que tener en cuenta que el IVA que se abona en marzo, corresponde a la actividad económica del mes de febrero. Su recaudación creció 25,6%, es decir que presentó una caída real de 25 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. Recién en los números de recaudación del mes de abril veremos el verdadero impacto de la pandemia.

2. Perspectivas

De acuerdo con la evolución de los indicadores de este mes, como venimos remarcando desde el CEEAXXI, es imperativo que la autoridad monetaria rectifique su política de emisión de acuerdo con los indicadores de demanda de dinero.

La política monetaria expansiva del Gobierno para financiar el déficit fiscal, que ya estaba en marcha desde comienzos de la gestión de Fernández, se profundizó en el mes de marzo producto de los efectos económicos del aislamiento social, preventivo y obligatorio. Esto se pone de manifiesto cuando se observa que la base monetaria aumentó más de \$575.000 millones y los adelantos transitorios del BCRA al Tesoro superaron los \$125.000 millones, 16% por encima del mes anterior.

El Gobierno apuesta a que este aumento en la cantidad de dinero, traducido sobre todo en ayuda social, pondrá en marcha a nuestra golpeada economía, aunque esta visión constituye un error. La aceleración en la inyección de dinero sin respaldo ni demanda nos permite vislumbrar un fuerte desequilibrio inflacionario en el mediano plazo. El camino indicado es el de la baja de impuestos a los alimentos y a los servicios públicos, pero también a los monotributistas, autónomos y PyMEs, que se enfrentan a pagos de impuestos y salarios aun cuando no están produciendo debido al aislamiento.

Un problema adicional que se presenta para el Gobierno es la fuerte restricción presupuestaria a la que se enfrenta, agravada por el Covid-19. Por un lado, la pandemia implica la necesidad de mayor cantidad de recursos para el sistema sanitario, sumado a las presiones de ciertos sectores que lo obligan a incrementar el gasto público destinado a ayuda social; mientras que, del otro lado, el aislamiento ha llevado a bajar sus persianas a numerosas actividades, y a dejar de prestar sus servicios a un sinnúmero de personas autónomas, lo que implica menor facturación y, por lo tanto, menores ingresos tributarios.

En este escenario, la baja de impuestos propuesta desde el CEEAXXI no es una opción viable para el Gobierno, porque parecen no terminar de entender que la rebaja de alícuotas no sólo permitiría incrementar la recaudación por un aumento en el nivel de actividad (ya que se produciría un efecto ingreso positivo), sino que también parte de la suba de los mayores ingresos podría provenir de actividades que hoy en día no pueden sobrevivir bajo este esquema impositivo.

Las negociaciones de la deuda pública han quedado empantanadas, o en segundo plano, pero virtualmente la economía se encuentra en default. Los mercados que ya se encontraban cerrados, ahora se encuentran frente a la necesidad adicional de recuperar sus economías (más allá de nuestro panorama fiscal). El creciente déficit fiscal en el que nos deja esta situación de pandemia nos lleva en camino a un mediano plazo con estancamiento económico y alta inflación, sumado a que la situación sanitaria ha generado tanto temor entre la población, que esta está dispuesta a ceder en ciertas libertades individuales.

En esta línea, advertimos la gravedad que implica para el comercio en este contexto la clausura de negocios y supermercados en el marco de la persecución de “Precios Cuidados”. Además, el Ejecutivo Nacional ha transferido el poder de realizar este control (y las clausuras que considere necesarias) a los municipios. Debemos enfatizar que la emergencia no es excusa para el atropello a la propiedad privada.

Y una vez más, todo el costo de la situación recae sobre el sector privado, que es el que ha dejado de producir y generar riqueza. Mientras miles de familias carecen de ingresos por no poder trabajar en el escenario sanitario en el que nos encontramos, la casta privilegiada correspondiente al sector público no ha visto afectado su ingreso. No sólo hablamos de los empleados públicos, sino principalmente de los políticos, que siguen cobrando sus cuantiosos sueldos (al igual que su séquito de asesores, y ni hablar de los “artistas solidarios”) sin trabajar, a diferencia de varios países donde se han anunciado recortes en esta línea, para destinar a los sistemas de salud.

Un punto para destacar es el recorte del 25% de los sueldos que ha propuesto la Corte Suprema de Justicia. Creemos que esta decisión va a en sentido correcto en los tiempos que corren.

A una semana de salir del aislamiento total, aun no se ha informado como se retomarán las actividades, si habrá una selección de ellas, como se organizará el transporte de las personas que viven más alejadas, todos puntos relevantes para analizar en perspectiva cómo evolucionará la actividad económica.

La pandemia del Covid-19 dejará estragos sanitarios y humanitarios, sin lugar a duda. Sin embargo, el accionar en relación con la política económica y monetaria del gobierno dejará secuelas peores de las que nos imaginamos.

Respecto al agro, una buena noticia para el sector cárnico es que China empieza a mostrar intenciones de retomar las compras hacia la República Argentina. El gigante asiático ya ha presentado solicitudes de presupuestos (LOI) a frigoríficos y exportadores. El mercado chino es de cortes baratos y de calidad media, que no tienen mercado en Argentina. No obstante, advertimos que las últimas medidas implementadas por el Gobierno nacional con relación al mercado de carne representan una intervención en la cadena productiva - como parte del esquema de control de precios- que lo único que ocasionará es una baja en la producción, lo que finalmente redundará en un aumento de precios. Situaciones como esta ya han ocurrido en Argentina a principios de los años 2000 y ocasionaron la pérdida de 15 millones de cabezas de ganado, desinversiones y otras consecuencias que el sector y la sociedad pagaron caro.