



Centro de Estudios
Económicos Argentina XXI

**Indicadores y Perspectivas
Económicas**

Enero 2020

1. Indicadores

1.1. Precios y Política Monetaria

Desde principios de enero, en línea con el camino iniciado desde diciembre, el BCRA ha reducido el piso de la Tasa de Política Monetaria, efectiva en las Leliqs, del 55 % anual al 50 % con tasas de Plazo Fijo promediando el 35 % anual.

Con respecto a los agregados monetarios, nos propusimos analizar la evolución de las reservas del BCRA así como del coeficiente entre los pasivos y las reservas internacionales.

El coeficiente entre los pasivos y las reservas internacionales marca un Banco Central quebrado. Al cierre del mes, el coeficiente era de 118.8 puntos (Ver Gráfico). Las Reservas Internacionales del BCRA cerraron el mes en USD 44.917 millones, incrementándose 0,3 % en el mes pero cayendo 32,8 % en relación al cierre del mes de enero 2019.

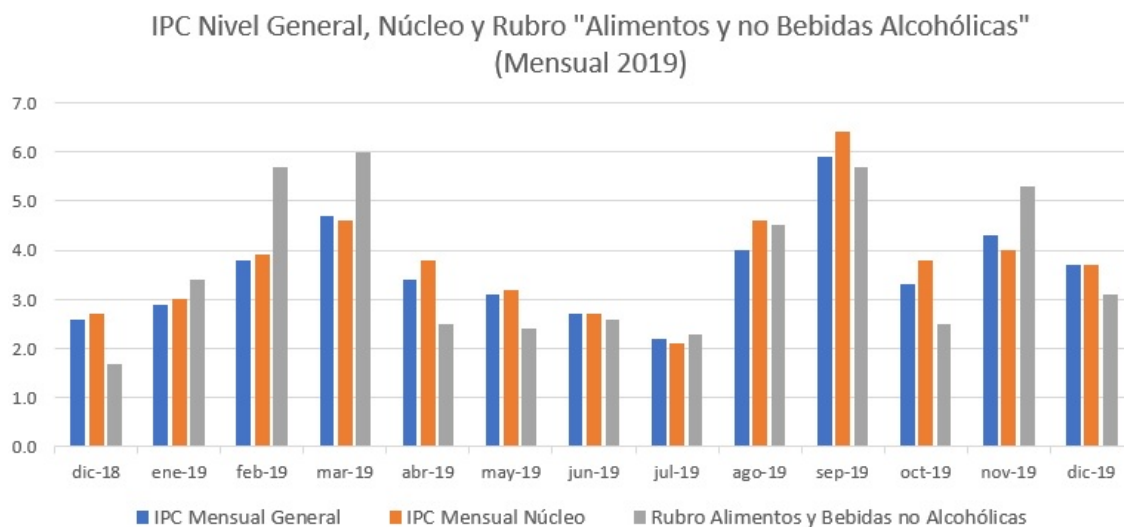
Si bien durante enero el stock de base monetaria se redujo un 1,2 % respecto a diciembre por factores estacionales, presentó un incremento del 23,38 % interanual con respecto a los valores iniciales de enero del 2019. Aún así, el crecimiento de la Base Monetaria se mantuvo estable en los primeros 8 a 10 meses del año. No es sino hasta las PASO donde se acelera la emisión. Desde los primeros días de octubre hasta el cierre de enero 2020, la Base Monetaria creció 27,8 %.

Cabe mencionar, además, que el stock de Leliq casi se ha duplicado durante el mes de enero, creciendo un 93,7 %.



Fuente: Elaboración del CEEA XXI en base al BCRA

En cuanto a precios, el INDEC dio a conocer el IPC de Diciembre, que marcó el 3,7 % tanto para el nivel general como para el nivel núcleo, acumulando durante 2019 un aumento de precios minoristas del 53,8 % a nivel general. La inflación núcleo acumuló en 2019 56,7 %. Las estimaciones de inflación privadas para el mes de enero 2020 oscilan entre el 3 % y 3,5 % mientras que para el acumulado de este año, las proyecciones superan el 40 %.

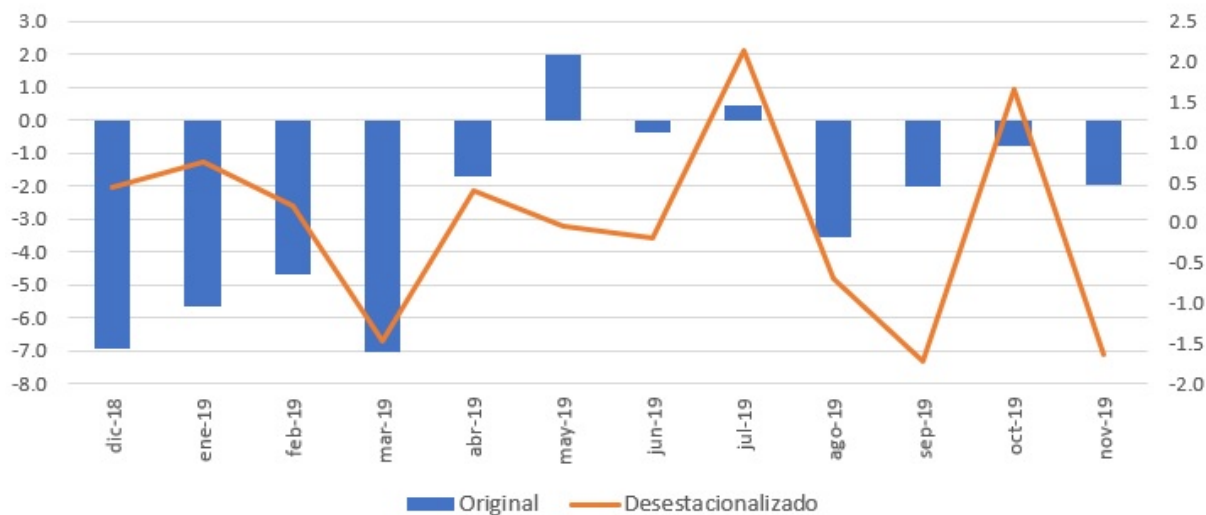


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base al INDEC.

1.2. Actividad Económica

En el mes de enero, se hizo oficial el Estimador Mensual de Actividad Económica del mes de Noviembre, que marca una caída del 1,9% con respecto al mismo mes de 2018, mientras que con respecto al mes anterior la caída es del 1,7%. No hay datos oficiales sobre el mes de diciembre pero según el Informe General de Actividad que elabora la Consultora Orlando Ferreres, la economía se habría contraído 2,7%.

Estimador Mensual de la Actividad Económica
(Dic 2018 - Nov 2019)

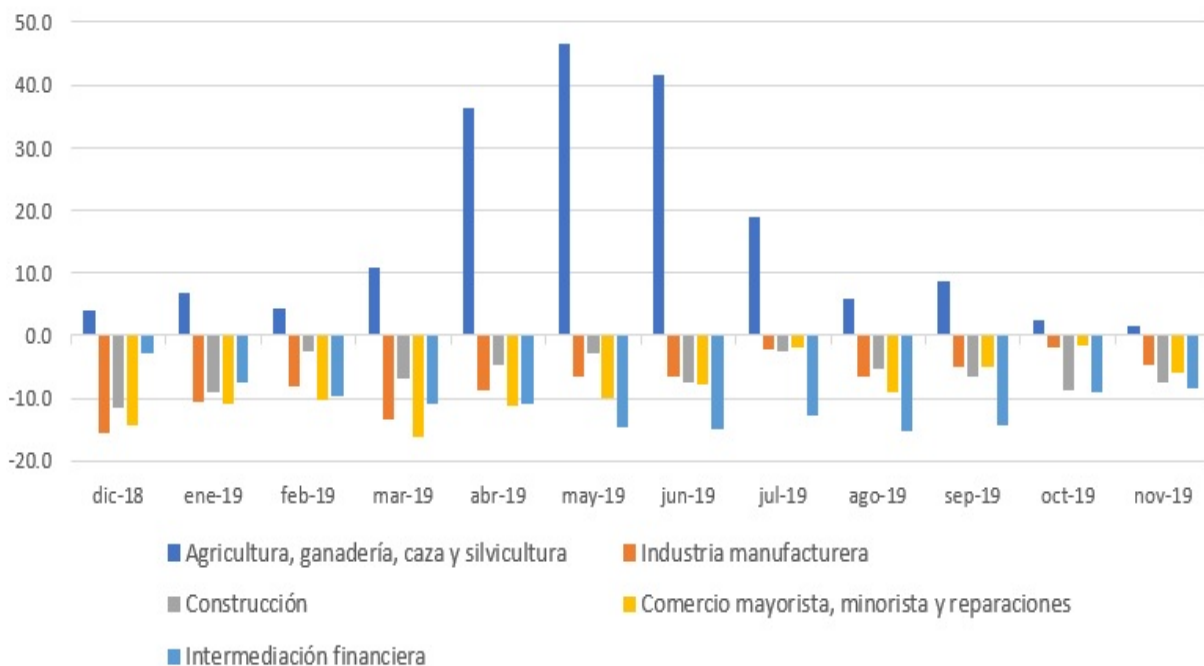


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base al INDEC

Descomponiendo el EMAE por sectores, encontramos que durante el mes de Noviembre, el rubro Agricultura, ganadería, caza y silvicultura aumentó 1,6%; el rubro Industria Manufacturera cayó 4,8%; el rubro Construcción cayó 7,4%; mientras que los rubros Comercio mayorista, minorista y reparaciones e Intermediación Financiera cayeron 6% y 8,4%, respectivamente.

Estimaciones de organismos y consultoras internacionales proyectan una contracción de la actividad económica de entre el 1,3% y el 2,5% para 2020.

Descomposición del EMAE entre los principales sectores



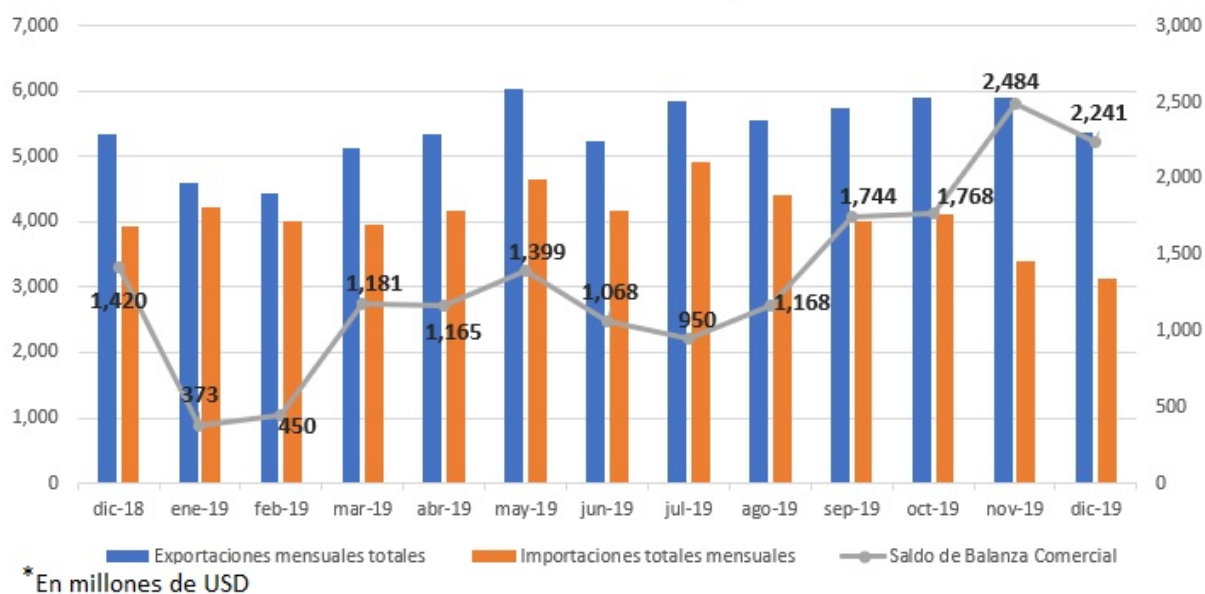
Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base al INDEC.

El nivel de empleo registrado en empresas privadas cayó en diciembre de 2019 un 0,5 %, mientras que el uso de la capacidad instalada de la industria se ubicó en el 60,7 % en noviembre de 2019, nivel inferior al registrado en el mismo mes de 2018, que se ubica en 63,3 %.

De acuerdo al INDEC, Balanza Comercial de diciembre arrojó un superávit de 2.241 millones de dólares, con unas exportaciones que superaron los USD 5.374 millones e importaciones por USD 3.133.

La Balanza Comercial acumuló así durante 2019 un saldo superavitario de 15.990 millones de dólares. Esto implica una mejora sustancial con respecto al 2018, que registró un déficit de USD 3.701 millones. La diferencia se debe a un descenso de las importaciones totales del 25 % y a un aumento de las exportaciones del 5,4 %.

**Evolución de Exportaciones, Importaciones y Balanza Comercial
(Dic 2018-Dic 2019)**



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base al INDEC

1.3. Agroindustria y Ganadería

La Bolsa de Comercio de Rosario informó que ya arribó el Primer Lote de Soja de la campaña 2019/20. Se trata de una partida de aproximadamente 400 toneladas. El precio de la soja se mantiene en 14.800 pesos por tonelada.

La misma entidad ha proyectado que el complejo agroindustrial generará un ingreso de divisas en 2020 por más de USD 26.000 millones contra los USD 23.719 que el sector liquidó durante el año pasado.

En esa misma línea, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires elevó la estimación de producción de soja para la campaña 2019/20 a 53,1 millones de toneladas.

Mientras tanto, según informó CIARA, la liquidación de divisas del agro totalizó en enero USD 1.613 millones, siendo 8,1 % inferior al monto liquidado el mismo mes del año pasado y 27,4 % menos en comparación al mes anterior.



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base al CIARA

1.4. Mercado Financiero

El Ministerio de Economía difundió las cifras de la deuda pública a diciembre de 2019. La deuda pública total asciende a los 323.177 millones de dólares.

Descomponiendo esta cifra encontramos que los Títulos Públicos y Letras del Tesoro en Moneda Nacional suman USD 51.820 millones; los Títulos Públicos y Letras del Tesoro en Moneda Extranjera llegan a USD 173.659 millones; los Préstamos, que incluyen el Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, superan los 80.907 millones de dólares; mientras que los Adelantos Transitorios relacionados al BCRA superan los USD 14 mil millones.

Descomposición de la Deuda Pública Total a Diciembre 2019



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base al Ministerio de Economía

Durante el mes de enero, el SP Merval terminó cotizando 40.105 puntos. Esto implica una variación negativa del 3,75 %. El Riesgo País cerró el mes en 2.090 puntos, un incremento de 320 puntos.

El tipo de cambio oficial, en un contexto de cepo, se mantiene en 63 pesos. Sin embargo, el dólar Contado con Liquidación y el dólar "blue" se han disparado a 83 y 79 pesos respectivamente.

1.5. Resultados Fiscales

El Ministerio de Economía dio a conocer Resultado fiscal Primario del mes de diciembre, que marcó un déficit primario del 0,55 % del PBI y un déficit financiero del 1,01 % del PBI.

El resultado fiscal anual primario arroja un déficit primario de 2019 del 0,96 % del PBI mientras que el déficit financiero anual fue del 4,28 % del PBI.

Por el lado de los ingresos, la AFIP informó que la recaudación tributaria en enero fue de 527.284,5 millones de pesos, incrementándose 44,9% en relación al mismo mes del 2019. Estos números implican una reducción en términos reales, debido a la elevada inflación y al aumento de la presión tributaria.

2. Perspectivas

Los indicadores de precios y monetarios, sumados a las estrategias de controlar precios por parte del Gobierno Nacional, muestran claramente que las nuevas autoridades de la entidad no ven en los aumentos de precios un fenómeno monetario. Creemos imperativo que la autoridad monetaria realice un seguimiento de la demanda de dinero y su política de emisión en los meses siguientes para evitar una escalada inflacionaria.

Asimismo, en un contexto donde avanza el frente interno para una renegociación de la deuda, alertamos que la discusión sólo se está centrando en cómo renegociar la deuda y no se está analizando ni el trade off entre el pago a los bonistas privados y el pago al Fondo Monetario Internacional; sino que tampoco se están discutiendo reformas profundas para que el país genere, además de los recursos para el repago, una estructura que permita acomodar el gasto a niveles acordes a los ingresos del país.

Con respecto a la actividad económica, creemos que el nuevo Gobierno cuenta aún con poder de fuego suficiente como para emprender un rumbo de desregulaciones, por ejemplo, sobre el mercado de trabajo que dinamicen la creación de empleo; así como también impulsar una fuerte baja en la carga tributaria sobre el sector exportador, tanto agroindustrial como de servicios, únicos sectores generadores netos de divisas, tan necesarias para el país.