



Centro de Estudios Económicos Argentina XXI

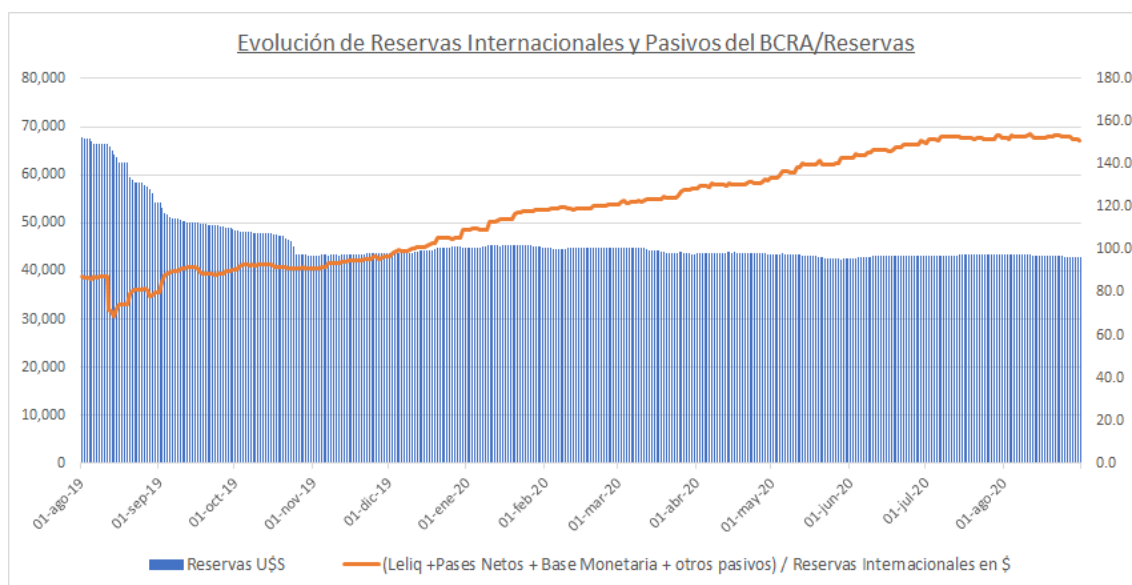
Indicadores y Perspectivas Economicas
Agosto 2020

1. Indicadores

1.1 Precios y Política Monetaria

Desde principios del mes de febrero, y en línea con el camino iniciado desde diciembre con la nueva gestión, el BCRA redujo el piso de la tasa de política monetaria efectiva de las Leliqs, del 50% anual al 38%, la cual se mantiene estable desde hace 7 meses, con tasas de interés para las colocaciones en plazos fijos mínimas establecidas por la entidad del 30,02% anual.

Respecto a los agregados monetarios, analizamos la evolución del stock de reservas internacionales del BCRA, así como el coeficiente entre los pasivos y las reservas. El resultado del coeficiente muestra un banco central quebrado, ya que al cierre del mes alcanzó un valor de 153.1 puntos, señal de un empeoramiento constante en esta relación desde septiembre de 2019, la cual se ha profundizado en los últimos meses producto de la fuerte emisión monetaria y la caída de reservas. Desde el mes de enero, el coeficiente aumentó más de 40 puntos.



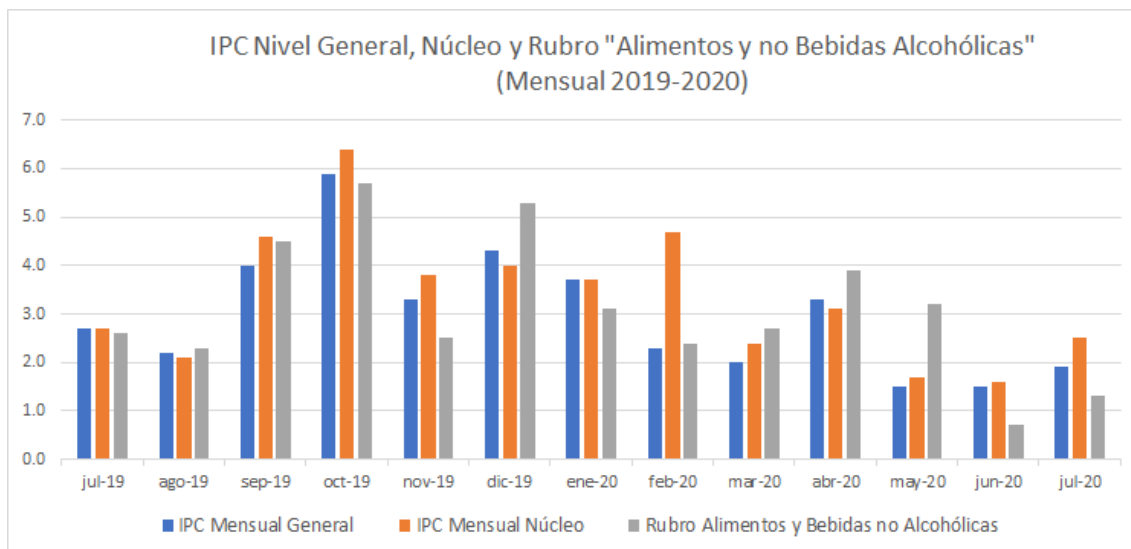
Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a BCRA.

Las reservas internacionales del BCRA cerraron el mes de agosto en USD 42.842 millones, con una retracción del 1,25% en el mes y del 19,38% con relación al cierre del mes de agosto de 2019.

En tanto, la base monetaria alcanzó un valor de 2.287.225 millones de pesos al finalizar el mes de agosto. Durante este mes, el stock se redujo 5,8% con respecto al mes anterior y aumentó un 76,4% respecto a agosto de 2019. Cabe mencionar, además, que el stock de Leliqs aumentó 11% en agosto, incrementándose 78,8% con relación al mismo mes del 2019 y 173,3% desde el 10 de diciembre de 2019.

En cuanto a precios, el INDEC dio a conocer el IPC de julio, el cual se incrementó un 1,9% para el nivel general y 2,5% para el nivel núcleo, acumulando de manera

interanual un aumento de precios minoristas del 42,4% a nivel general. En tanto, analizando al interior del índice, el rubro “Alimentos y bebidas no alcohólicas” presentó una suba del 1,3% respecto al mes anterior, y un 46% interanual.



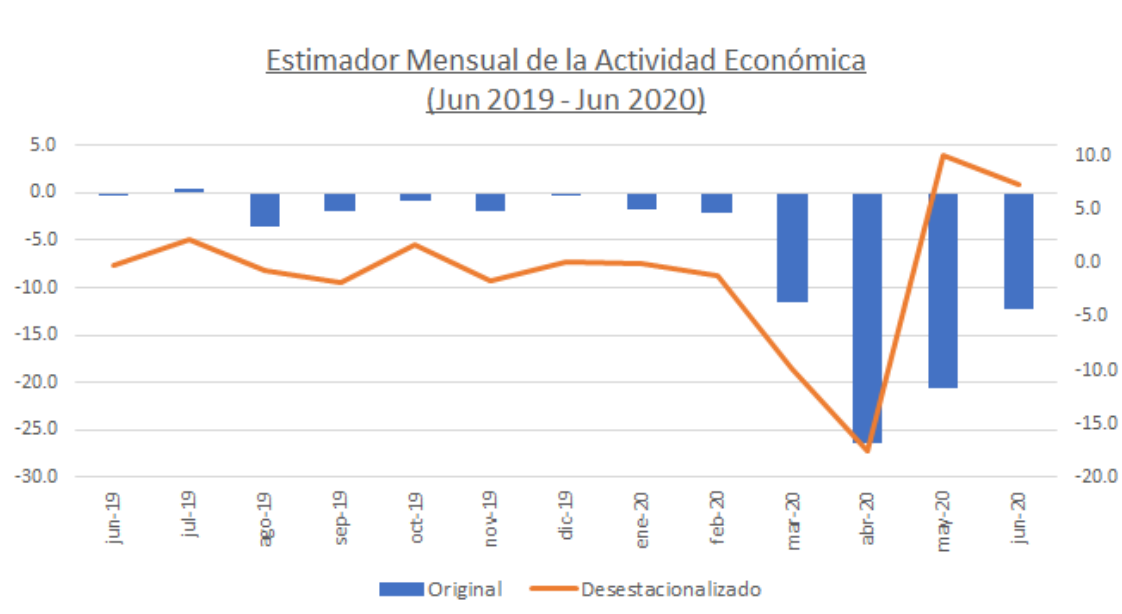
Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

En este escenario, las estimaciones de inflación privadas para el mes de agosto 2020 oscilan entre el 2% y 3% mientras que, para el acumulado de este año, las proyecciones superan el 45%.

1.2 Actividad Económica

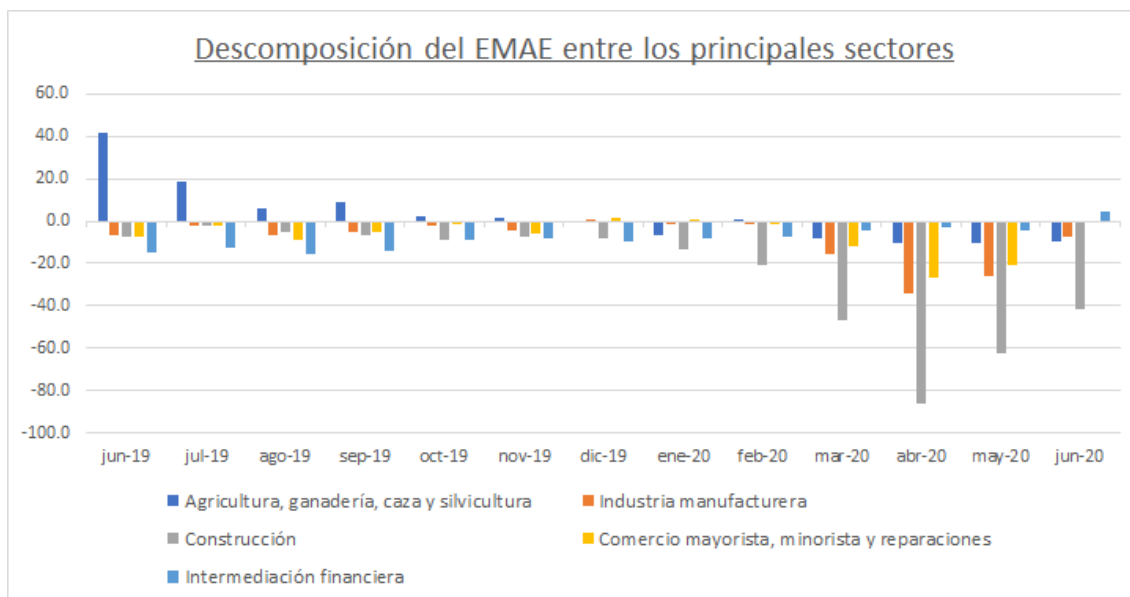
En agosto, se hizo oficial el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) del mes de junio, que marca una caída del 12,3% respecto al mismo mes de 2019, mientras que, respecto al mes anterior, se registra una expansión del 7,4%.

Si bien aún no se han publicado datos oficiales sobre julio, según el Informe General de Actividad (IGA) que elabora la Consultora Orlando Ferreres, el nivel general de actividad registró una caída de 8,9% anual en julio, acumulando así una contracción de 10,1% en los primeros siete meses del año. Por su parte, y quizás lo que más preocupó, es que la medición desestacionalizada exhibió una baja de 0,5% respecto al mes anterior. Es decir, se cortaron los rebotes mensuales que habían arrancado en mayo, tras la cuarentena total de abril.



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Analizando la evolución del EMAE por sectores respecto al mismo mes del año anterior, se observa que, durante junio, el rubro Construcción se contrajo 41,9%; “Agricultura, ganadería, caza y silvicultura” cayó un 9,6%; “Industria Manufacturera” descendió un 7,3%; “Comercio mayorista, minorista y reparaciones” sufrió una contracción del 0,3%; mientras que “Intermediación Financiera” experimentó una mejora del 4,8%.

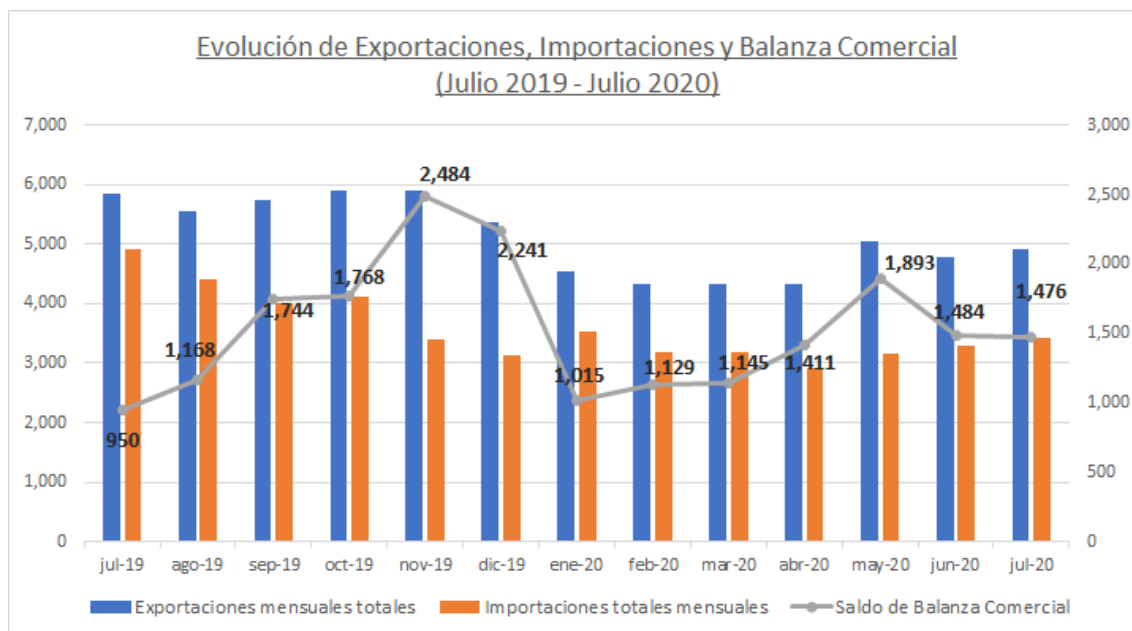


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Estimaciones de organismos y consultoras internacionales proyectan una contracción de la actividad económica de entre el 9% y el 13% 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, en junio de 2020, la utilización de la capacidad instalada en la industria se ubica en 53,3%, nivel inferior al del mismo mes de 2019, en el que se registró un 59,1%.

En tanto, la balanza comercial del mes de julio arrojó un superávit de USD 1.476 millones: las exportaciones superaron los USD 4.903 millones y las importaciones los USD 3.427 millones.



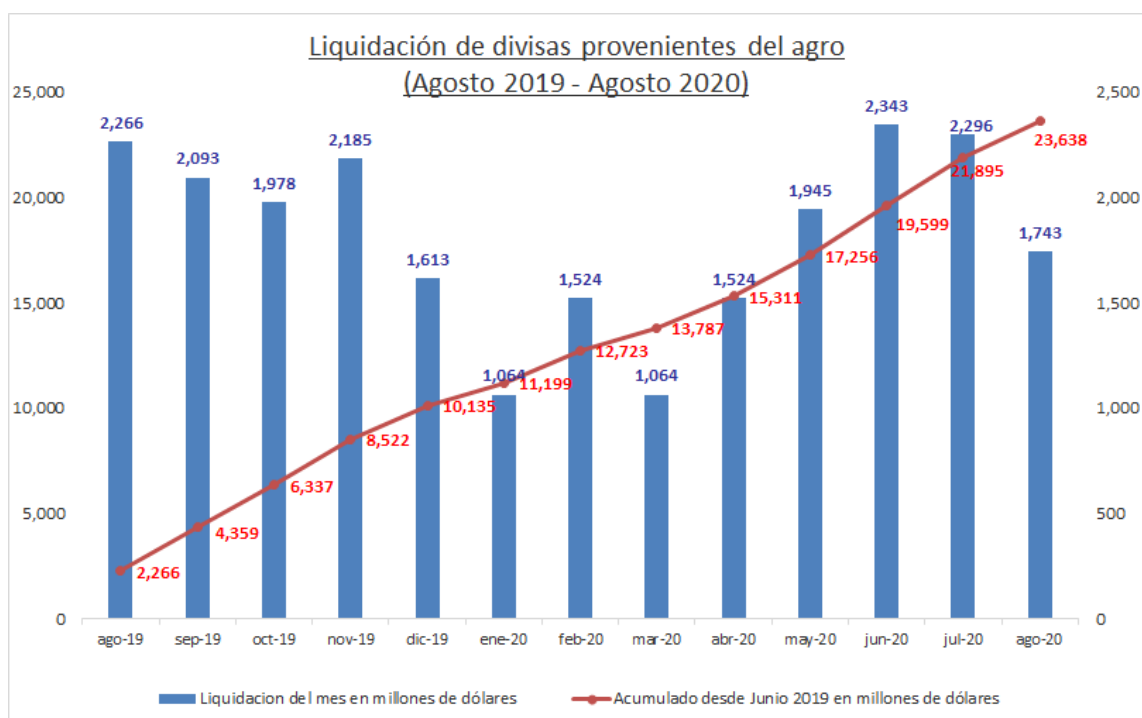
Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

1.3 Agroindustria y Ganadería

De acuerdo con CIARA, las empresas del sector liquidaron durante julio la suma de USD 1.743 millones, lo que representa una disminución del 24,08% con respecto al del mes anterior y del 23% con respecto al mismo mes del año pasado. El acumulado de 2020 en liquidaciones asciende a USD 13.343 millones.

En cuanto a la cebada, la siembra de las 900 mil hectáreas ya se encuentra finalizada, aunque el déficit hídrico compromete su crecimiento.

En lo que respecta al trigo, en el mes de agosto ha terminado la siembra de 6,5 millones de hectáreas, aunque más del 60% del área, concentrada en el centro y norte del área productiva, se encuentran en estadios secos, que comprometen su rinde futuro.



Fuente: Elaboración del CEEA XXI en base a CIARA-CEC.

Finalmente, la siembra del girasol ya cubre el 7,9% del área apta. Se estima que ésta rondará las 1,5 millones de hectáreas, representando una caída interanual del 6,5 %.

En relación con la ganadería, durante el mes de agosto, ingresó un total de 93.308 cabezas de ganado con un volumen de operaciones por 3.481 millones de pesos. Este volumen es 6,08% inferior al del mes de julio en cantidad de cabezas y 3,14% superior en volumen de operaciones

El IPCVA informó que las exportaciones de carne bovina argentina correspondientes al mes de julio del 2020 alcanzaron un valor aproximado de 226,1 millones de dólares, resultando 6,9% inferiores al mismo periodo del 2019. El precio promedio de exportación correspondiente al mes de julio del año 2020 fue 23% inferior al observado a lo largo del séptimo mes del año 2019.

1.4 Mercado Financiero

Durante el mes de agosto, el S&P Merval se retrajo 4,9% y terminó cotizando 46.835 puntos. Durante el año, acumula una expansión en pesos del 13,9%.

El Riesgo País cerró el mes en 2.151 puntos, un descenso de 117 puntos, desde la última rueda de julio.

El tipo de cambio oficial, en un contexto de cepo, se encuentra en 78,5 pesos. Sin embargo, el dólar contado con liquidación y el dólar "blue" se han disparado a 126 y 135 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 del mes de julio, que marcó un resultado primario deficitario de \$155.525 millones. Dicho mes del año anterior había contado con un superávit primario de \$4.293 millones.

El déficit financiero fue de \$189.089 millones, dado que las erogaciones en concepto de intereses de la deuda pública ascendieron a \$33.566 millones.

El gasto primario totalizó \$591.730, resultando así 59% superior al registrado en julio de 2019. Las transferencias corrientes y las prestaciones a la seguridad social explican la totalidad del incremento absoluto del gasto primario.

Por el lado de los ingresos, la recaudación tributaria ascendió durante julio a \$612.146 millones, lo que representó un incremento del 33,5% en relación con el mes del año pasado. Sin embargo, la caída real es superior a los 5 puntos.

2. Perspectivas

La información que se nos presenta mes a mes, no hacen más que confirmar la tendencia que venimos observando desde principios de año, y la cuarentena más larga del mundo no hace más que agravar el panorama.

Desde el punto de vista fiscal, la situación es sumamente comprometida. Cada mes el panorama es más complejo. El gasto continúa acrecentándose a una tasa anual de casi el 60%, con los ingresos nominales creciendo por encima de la mitad (y cayendo casi 10% en términos nominales), lo que profundiza tanto el déficit primario como fiscal, aunque se hayan corrido los vencimientos de la deuda para más adelante.

Sin margen de contar con financiamiento del sector privado o externo, al gobierno no le queda otra que recurrir a la histórica “maquinita”: cuando vemos los números del BCRA notamos que este se encuentra quebrado, y durante agosto el pasivo no monetario (o remunerado) sobrepasó el monetario.

Esto implica que el gobierno busca ganar tiempo de alguna manera esterilizando, pero la bomba está cada vez más cerca de explotar, ya que el pasivo que más se incrementa durante los últimos meses es el que paga intereses, lo que implica que en el momento que los bancos no acepten más Leliqs o Pases, el ente emisor deberá o subir la tasa de interés (y confiar en que se la acepten) o emitir dinero para rescatar toda esa deuda, generando un salto inflacionario.

¿Hay espacio para una hiperinflación? Venimos monitoreando las variables hace varios meses y si bien aún no está definido por completo, tanto el desempeño de las variables económicas, como así también político incrementan las probabilidades de un episodio de este tipo: no sólo tenemos un fuerte crecimiento del pasivo remunerado (+120% desde que asumió Fernández), sino cada vez un menor stock de reservas de libre disponibilidad, sumado al caos político que en el que se encuentra inmerso el país (prueba de ello fue la sesión del Congreso en la que se vivieron momentos de tensión entre el oficialismo y la oposición por el funcionamiento del Poder Legislativo).

Respecto al nivel de actividad, poco hay que agregar. Vemos que se profundiza la caída del producto y el empleo, principalmente en los sectores de servicios que el gobierno considera “no esenciales” (restaurantes, bares, centros de compra, turismo, entre otros). Cuando uno transita por las ciudades se ven numerosos comercios liquidando por cierre, cuando no los que ya han bajado sus persianas definitivamente. Y no hay signos de rebote.

Cuanto más tarde el gobierno en levantar la cuarentena, peores y más catastróficos serán los resultados, no sólo en el corto, sino también en el largo plazo, considerando que hace varios años nos venimos “comiendo” el capital (la inversión se encuentra por debajo de la tasa de reposición por depreciación) e institucionalmente no hay incentivos para que nadie esté dispuesto a poner un peso en el país.

Lamentablemente la parte de la sociedad que trabaja, produce, desea progresar es la más afectada por esta situación. Muchos de ellos han perdido el trabajo de sus vidas,

mientras el gobierno sigue dilapidando recursos en los improductivos, a cambio del clientelismo político de este país.

Cuando en marzo implementaron la cuarentena, dijeron que era “la salud o la economía”, hoy, seis meses después, podemos decir que no fue ni la salud ni la economía. No sólo el sistema de salud se encuentra colapsado, encontrándonos en el top 10 de países con más infectados del mundo, a pesar de haber tenido la cuarentena obligatoria más larga del mundo, sino también se ha hecho un daño irreparable a la economía, y por ende a las familias. No olvidemos que la economía no son números, detrás de cada uno de ellos hay un/a trabajador/a y una familia que sustentar.