



Centro de Estudios Económicos Argentina XXI

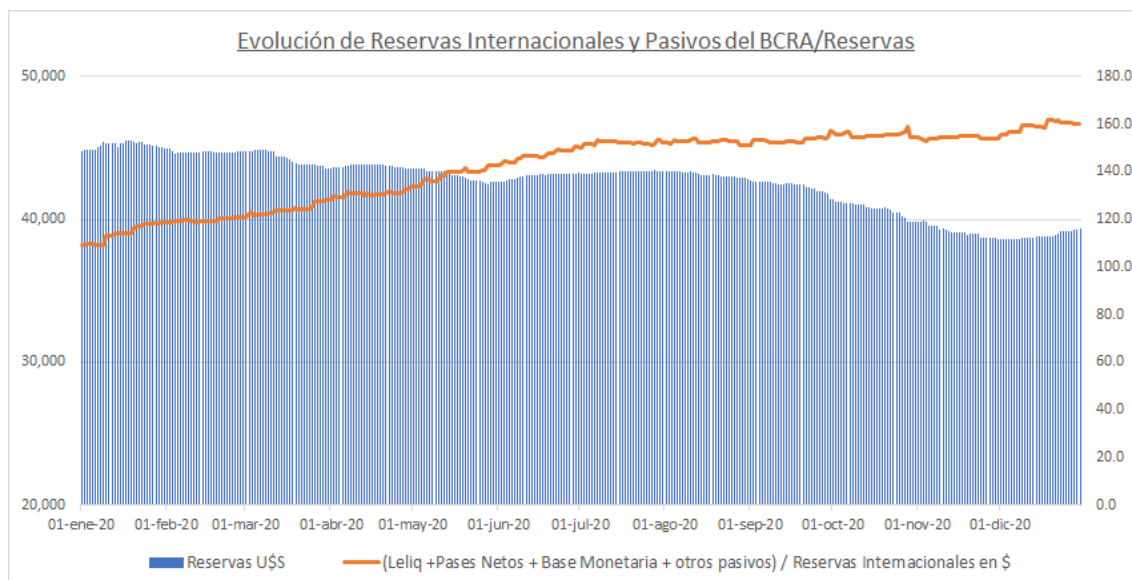
Indicadores y Perspectivas Economicas
Diciembre 2020

1. Indicadores

1.1 Precios y Política Monetaria

Desde comienzos 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 11 meses, con tasas de interés para las colocaciones en plazos fijos mínimas establecidas por la entidad del 34% anual hasta el 37%.

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 muestra un banco central quebrado, que al cierre del mes alcanzó un valor de 160.2 puntos (+6.2% mensual), señal de un empeoramiento constante en esta relación desde septiembre de 2019, la que se ha profundizado en los últimos meses producto de la fuerte emisión monetaria y la caída de reservas. Desde enero, el coeficiente aumentó más de 60 puntos.

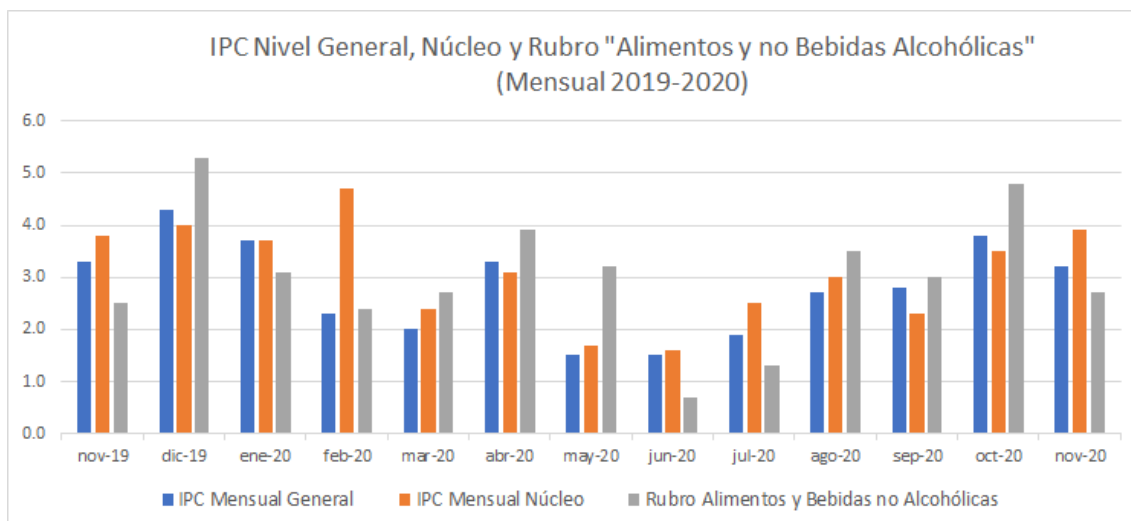


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a BCRA.

En tanto, las reservas internacionales cerraron diciembre en US 39.410 millones, con una expansión del 1,96% en el mes y una retracción del 12% con relación al cierre del mes de diciembre de 2019.

Mientras, la base monetaria alcanzó un valor de \$2.545.437 millones, creciendo 14,3% respecto al mes anterior (34,3% interanual). Además, el stock de Leliqs se redujo 10,5% en el mes, a pesar de experimentar un incremento de casi el 96,8% con relación al mismo mes del 2019.

En cuanto a precios, según el INDEC los precios de noviembre se incrementaron un 3,2% para el nivel general y 3,9% para el nivel núcleo, acumulando un aumento de precios minoristas del 35,8% a nivel general y 30,9% en lo que va del 2020. En tanto, analizando al interior del índice, el rubro "Alimentos y bebidas no alcohólicas" presentó una suba del 2,7% mensual, y 40,4% interanual.

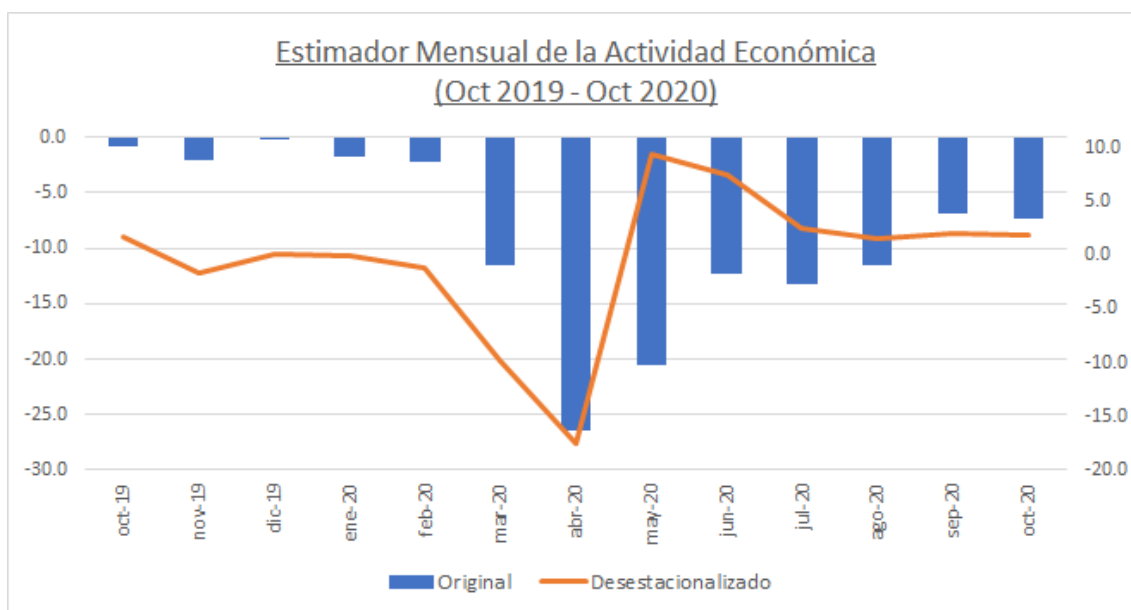


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

En este escenario, las estimaciones de inflación para noviembre oscilan entre el 3% y 4% mientras que para el cierre de 2020 las proyecciones superan el 40%.

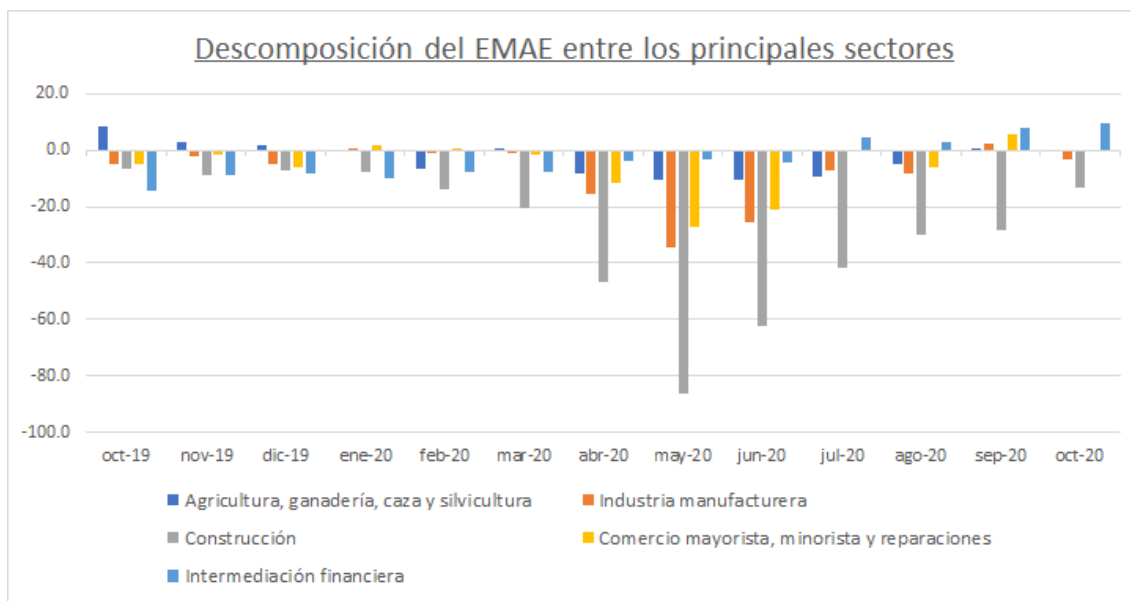
1.2 Actividad Económica

Según el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMA), en el mes de octubre la economía se contrajo un 7,4% interanual mientras que creció un 1,9% con respecto al mes de septiembre.



Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Analizando la evolución interanual por sectores se observa que, durante octubre, el rubro Construcción se contrajo 13,3%; Agricultura, ganadería, caza y silvicultura, un 0,3%; "Industria Manufacturera" cayó un 3,5%; "Comercio mayorista, minorista y reparaciones" sufrió una contracción del 0,7%; mientras que "Intermediación Financiera" experimentó una mejora del 9,4%.

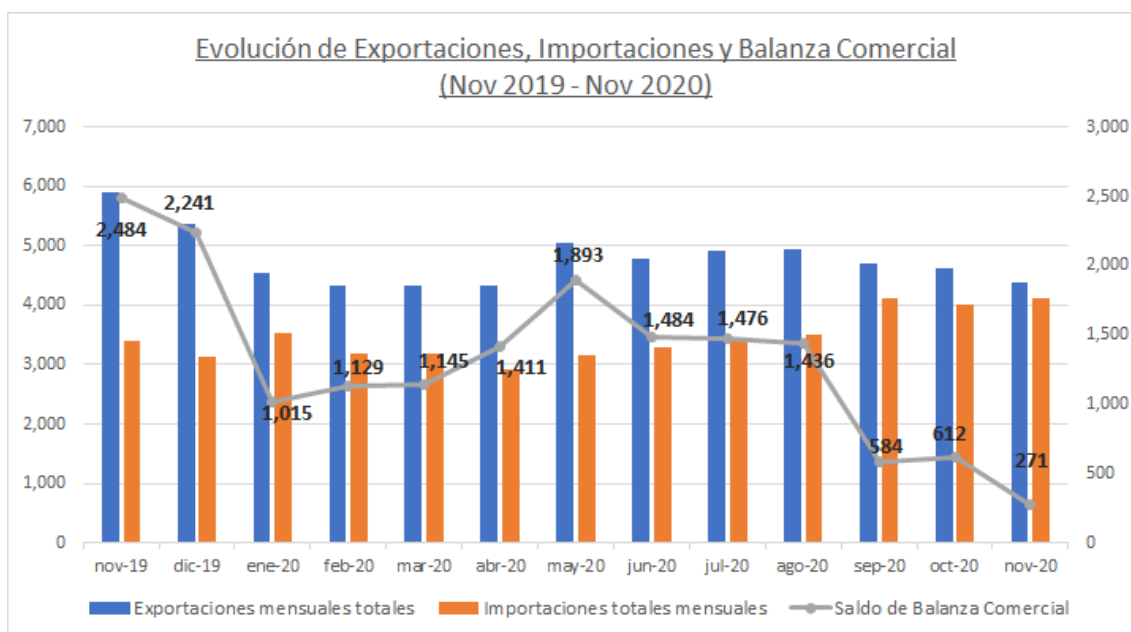


Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Estimaciones de organismos y consultoras proyectan una contracción de la actividad económica de entre el 8% y el 10% para 2020, por los efectos que el aislamiento social, preventivo y obligatorio está teniendo en la economía.

Por su parte, la utilización de la capacidad instalada en la industria del mes de octubre se ubica en 61,8%, nivel inferior al del mismo mes de 2019, en el que se registró un 62,1%.

En tanto, la balanza comercial del mes de noviembre arrojó un superávit de USD 271 millones: las exportaciones superaron los USD 4.385 millones y las importaciones los USD 4.114 millones.



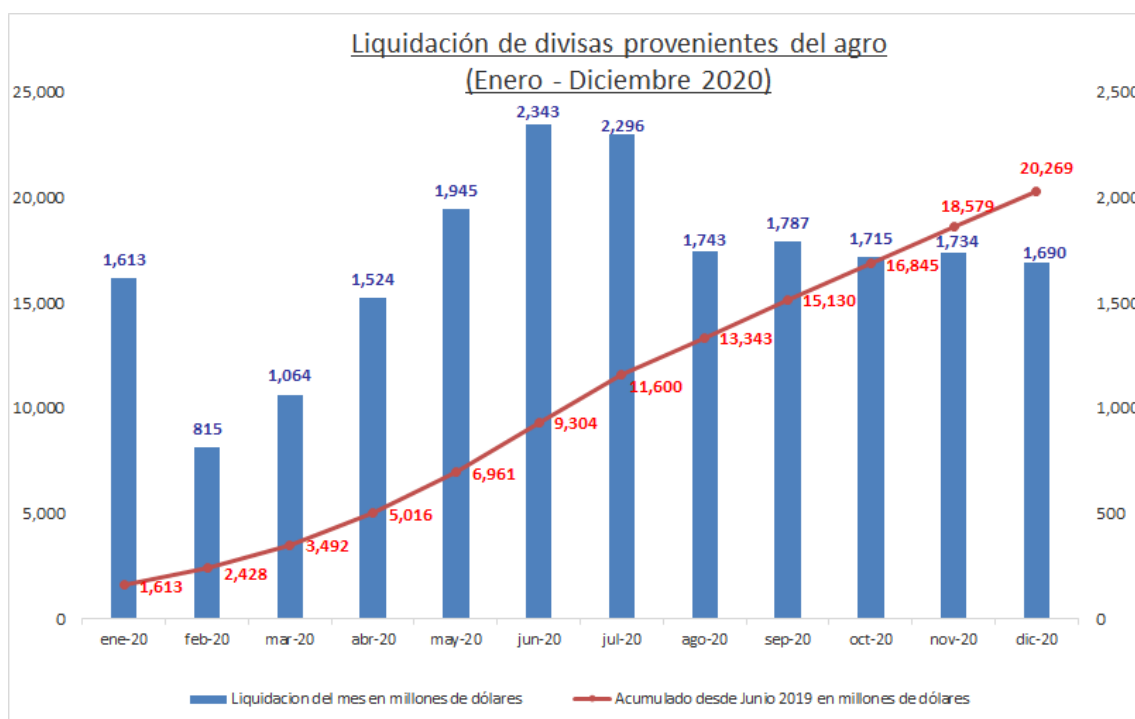
Fuente: Elaboración del CEEAXXI en base a INDEC.

Las exportaciones se contrajeron 25,6% respecto al mismo mes de 2019, debido a una caída en cantidades del 28,6% con un aumento del 4,3% en precios. También, se observó una expansión en las exportaciones del 1,1% en relación a octubre 2020.

Las importaciones, por su parte, aumentaron 20,7% respecto a igual mes del año anterior por una expansión en las cantidades del 24,9%, con un descenso en los precios del 3,3%. En relación al mes anterior, aumentaron 18,4%.

1.3 Agroindustria y Ganadería

De acuerdo con CIARA, las empresas del sector liquidaron durante el mes de diciembre la suma de USD 1.690 millones, lo que representan una disminución del 4,7% con respecto al del mes anterior. El monto liquidado desde comienzos de año asciende a USD 20,2 millones.



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

Según datos de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, la siembra de las 6,3 millones de hectáreas de maíz se encuentra en un avance del 74,8%, lo que implica 4,71 millones de hectáreas.

La cosecha del trigo avanzó al 91,9% del área apta. Ya ha finalizado en la zona Núcleo-Sur y Norte de la Pampa; y Oeste de Buenos Aires. Los rindes en estas zonas oscilan entre 39,2 y 43,8 quintales por hectárea. Otras zonas que han concluido incluyen al NEA, NOA, Centro Norte y Sur de Córdoba, además de la zona Núcleo de Santa Fe.

En cuanto a la soja, la siembra para la campaña 2020/21 ya lleva el 87,5% del área apta. Se proyecta que se sembrarán 17,2 millones de hectáreas. El proceso ha finalizado en el sur de Córdoba; y zona núcleo y centro-este de Entre Ríos.

En cuanto a la ganadería, durante el mes de diciembre, ingresó al Mercado de Liniers un total de 128.388 cabezas de ganado con un volumen de operaciones por 7.046 millones de pesos; lo que representa un 6% de incremento en términos de cantidad cabezas y 26% en términos de monto de operaciones, respecto al mes de noviembre.

El IPCVA informó que los precios de los distintos cortes de carne vacuna mostraron, en promedio, subas 7,4% durante el mes de noviembre con respecto al mes de octubre. Con respecto a los valores de noviembre de 2019, los precios promedio de la carne vacuna del onceavo mes del corriente año experimentan una suba interanual del 53,6%.

Las exportaciones de carne bovina argentina correspondientes al undécimo mes del año 2020 alcanzaron un valor de aproximadamente 262 millones de dólares, resultando 22,6% inferiores a los 338 millones de dólares obtenidos en noviembre del año 2019. El precio promedio de exportación correspondiente al mes de noviembre del año 2020 es 30,5% inferior, al observado el undécimo mes del año 2019.

Las exportaciones argentinas de carne vacuna acumuladas a lo largo del último año, desde diciembre de 2019 a noviembre de 2020, se ubicaron en volúmenes cercanos a las 917 mil toneladas equivalente res con hueso; por un valor cercano a 2.870 millones de dólares.

1.4 Mercado Financiero

Durante el mes de diciembre, el S&P Merval se retrajo 6,1% y terminó cotizando 51.226 puntos. Durante el año, acumuló una expansión en pesos del 24,6%.

El Riesgo País cerró el mes en 1405 1371 puntos, un descenso de 44 puntos desde la última rueda de noviembre.

El tipo de cambio oficial, en un contexto de cepo, se encuentra en 88,75 pesos. Sin embargo, el dólar contado con liquidación y el dólar "blue" se han disparado a 142 y 160 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, sumado al 35% del Anticipo en concepto de Impuesto a las Ganancias.

1.5 Resultados Fiscales

El Ministerio de Economía dio a conocer el resultado fiscal del mes de noviembre, que marcó un resultado primario deficitario de \$58.693 millones. El déficit financiero fue de \$127.029 millones, dado que las erogaciones en concepto de intereses de la deuda pública ascendieron a \$68.337 millones.

El gasto primario totalizó \$527.145 resultando así 40,5% superior al registrado en noviembre de 2019.

Por el lado de los ingresos, la recaudación tributaria ascendió durante diciembre a \$648.976 millones, lo que representó un incremento del 36,7% en relación con el mes del año pasado.

2. Perspectivas

En materia económica, un año para el olvido. El primer año de gestión de Alberto Fernández se vio envuelto en una serie de factores internos y externos que confluyeron a cerrar uno de los peores últimos años, con una caída del nivel de actividad mayor a la verificada durante la crisis del 2001/2002.

Si bien desde el gobierno continúan culpando al Covid-19, el impacto fue mayormente político, ya que la decisión de cerrar la economía a cambio de salvar la salud no tuvo éxito. Ni la salud, ni la economía.

¿Qué viene en 2021? En términos de actividad, se dará un rebote, aunque no debemos llamarlo recuperación, dado que el resultado positivo sólo vendrá de la mano del arrastre estadístico, dada la bajísima base de comparación anual que deja 2020. En esta línea, se estima un rebote de entre el 2% y 5%.

El rebote vendrá de la mano del gasto público, ya que frente a un año electoral, el gobierno prenderá la maquineta, y llenará la economía de pesos, los cuales destinará a planes sociales, subsidios y mantener lo más congelados posibles algunos precios (tarifas de servicios públicos, precios cuidados, dólar).

Sin embargo, el consumo se mantendrá débil, debido a que el ajuste del mercado de trabajo viene dándose más por precios (caída de salarios reales) que por cantidades (caída del nivel de empleo), y la inversión continuará desplomándose.

Desde el punto de vista del sector externo, la reapertura de la economía (que podría verse truncada por un nuevo confinamiento) generará un aumento de las importaciones, y las medidas tomadas por el gobierno, como la prohibición de exportación de maíz, desincentivará a las ya alicaídas exportaciones (debido a las retenciones, la pesificación al cambio oficial de las divisas liquidadas, el débil escenario global), lo que presionará sobre la balanza comercial, y las reservas internacionales.

Considerando el sector monetario, dado que desde el gobierno no tienen margen para subir impuestos ni tomar deuda, el financiamiento del déficit fiscal en un año de elecciones será financiado íntegramente por emisión monetaria en concepto de adelantos transitorios y luego, cuando se llegue al tope estipulado por la Carta Orgánica del BCRA, a través de transferencia de utilidad (ficticias) al Tesoro. De esta forma, continuaremos en una economía estancada con alta inflación, la cual podría estar por encima del 40%.

Hay que analizar cuál es el margen de maniobra con el que cuenta el BCRA en 2021 para continuar esterilizando a través de Pases y Leliqs, dado que finalizaron 2020 por encima de la base monetaria, y de eso depende en gran medida el efecto final sobre precios.

En resumen, esperamos un año con actividad y empleo estancado, menores salarios reales, caída de consumo, inversión y exportaciones. Más inflación, de la mano de la emisión monetaria para financiar el déficit fiscal en un año de elecciones. Nada muy distinto a lo que hemos visto este año.