



INFORME MACROECONÓMICO

25 de Junio de 2020 / N°: 269

Panorama Económico



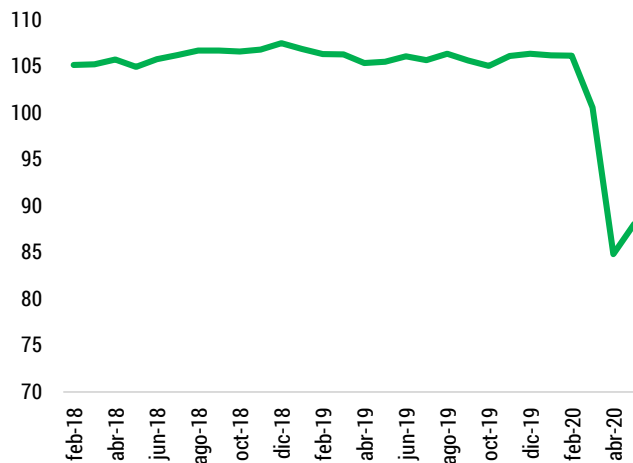


PANORAMA ECONÓMICO

El Covid-19 continúa siendo la principal variable que explica el comportamiento de la economía local e internacional. Sin embargo, mientras que China y Estados Unidos comienzan a dar signos de recuperación tras un impacto recesivo inicial muy fuerte, Argentina, donde el virus llegó más tardíamente y existían también problemas previos, todavía se encuentra en la fase contractiva del ciclo.

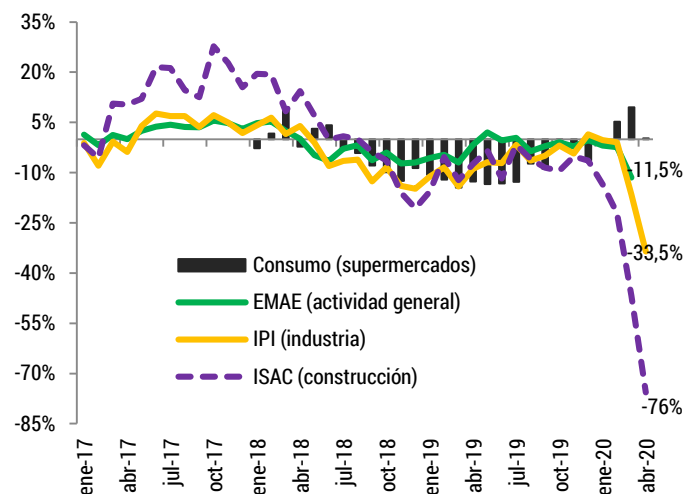
Ampliando sobre la situación internacional, en China la producción industrial y la inversión tuvieron en mayo su tercer mes consecutivo de recuperación relativa tras un primer bimestre del año muy malo en el contexto de la cuarentena. En efecto, en mayo en particular, la producción industrial creció 4,4%. Por su parte, la inversión se retrajo 6,3% interanual, aunque se debe tener en cuenta que en el primer bimestre caía a un ritmo de 24,5% interanual. De manera similar, la producción industrial estadounidense creció 3,8% mensual en mayo luego de caer 20% entre febrero y abril. En el mercado laboral, la tasa de desempleo también mostró un leve descenso (14,7% de la población activa en abril, 13,3% en mayo). Mientras tanto, la Unión Europea, para la que se disponen de datos hasta abril, no exhibió todavía una recuperación a esa fecha. Así, si bien la incertidumbre subsiste, asociada a los temores de una “segunda ola” de contagios y a la coordinación de la recuperación global una vez superada la pandemia, se observa que los indicadores económicos de las dos principales

Prod. industrial desestacionalizada en EEUU – 2002 = 100



Fuente: Movimiento CREA sobre la base a St. Louis Fed.

Indicadores de actividad, Argentina – variación interanual

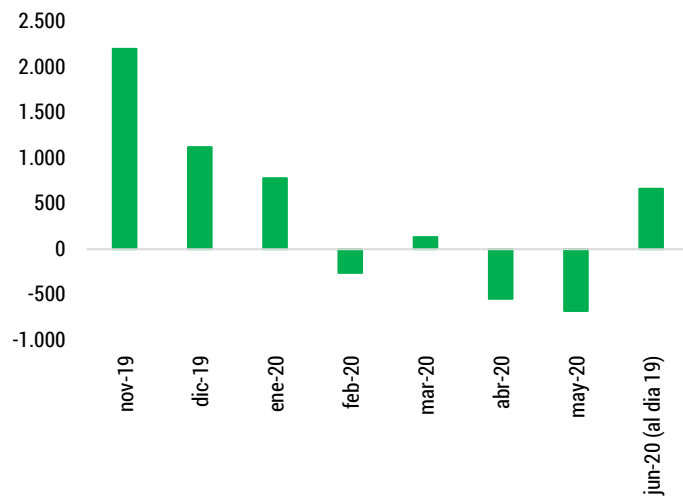


Fuente: Movimiento CREA sobre la base a INDEC.



economías del mundo tuvieron una cierta recuperación. Por su parte, en Argentina se verifica una retracción de los indicadores de actividad, sin todavía indicios de recuperación. Más en detalle, la economía contrajo 11,5% interanual en marzo (EMAE) y los indicadores adelantados de industria y construcción permiten anticipar que la caída se amplió en abril. Es interesante destacar que, pese al contexto de crisis, el consumo en los supermercados, más asociado a bienes de primera necesidad, incluso tuvo una leve suba de 0,4% interanual en abril (ajustado por inflación).

Intervención en el mercado cambiario – USD millones



Fuente: Movimiento CREA sobre la base a BCRA.

En cuanto al esquema cambiario y monetario, desde el último Panorama Macroeconómico del 11 de mayo se observó un endurecimiento del cepo cambiario, mientras que la política monetaria se mantuvo mayormente inalterada. Más en detalle, el Gobierno restringió el 28 de mayo¹ el acceso de los importadores al dólar oficial, lo que le permitió al BCRA volver a comprar divisas en el mercado cambiario en lo que va de junio, luego de que tuviera que vender entre abril y mayo. Alejando, al menos por el momento, la expectativa de un agotamiento de las reservas y una devaluación brusca. Sin embargo, el BCRA amplió en el día de ayer² el acceso de los importadores al dólar oficial luego de las dificultades prácticas en la economía real generadas por el anterior esquema. De esta manera, habrá que evaluar en las próximas semanas cómo evoluciona la posición del BCRA en el mercado de cambios tras este nuevo cambio normativo.

Más allá de las restricciones, se debe considerar también que el contexto internacional fue relativamente más favorable para la Argentina en las últimas semanas, con un fortalecimiento de las monedas emergentes frente al dólar. Esto también puede explicar la mayor tranquilidad relativa del mercado cambiario. Por ejemplo, el real brasileño pasó de un máximo de 5,89 BRS / USD a 5,37 BRS / USD en la actualidad. Así, esta dinámica ayuda al BCRA a mantener la competitividad del dólar con su esquema de

¹ <http://www.bcra.gov.ar/noticias/cambios-acceso-empresas-mercado-cambios-mulc.asp>

² <http://www.bcra.gov.ar/Noticias/coronavirus-bcra-pago-importaciones-origen.asp>



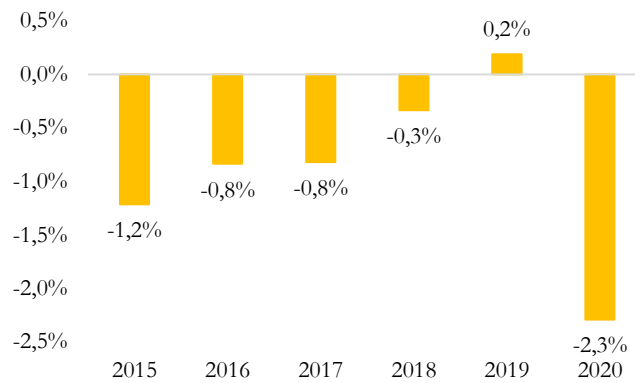
“micro devaluaciones” que aplica desde mayo, cuando comenzó a depreciar 0,13% diariamente al dólar oficial (aproximadamente, 2,5% mensual de devaluación).

Por su parte, la política monetaria continúa sin cambios y el BCRA emite para financiar el déficit fiscal, lo que genera bajas tasas de interés³ en lo inmediato y un riesgo inflacionario a medida que se vuelva a la normalidad

y el dinero vuelva a circular. En ese sentido, producto del impacto de la pandemia, que generó un aumento de los gastos y una caída de los ingresos, el rojo fiscal acumulado hasta mayo fue incluso mayor que el de 2015 (ver gráfico).

En suma, el BCRA logró frenar la pérdida de reservas a través del endurecimiento del cepo y ayudado por un contexto internacional más favorable. Así mismo, la inflación permanece contenida a pesar de la emisión monetaria, probablemente producto de la cuarentena y la fuerte contracción de la economía. Sin embargo, a futuro el panorama todavía es incierto y es conveniente seguir de cerca la situación, teniendo en cuenta que el rebote de las principales economías del mundo es todavía incipiente y la propia dinámica monetaria y fiscal local no está exenta de riesgos.

Deficit fiscal primario, primeros 5 meses del año – % del PBI



Fuente: Movimiento CREA sobre la base a INDEC y Min. de Economía.

³En junio, realizamos un relevamiento de líneas de financiamiento bancario para el sector agropecuario que está disponible para miembros y asesores CREA en miespacio.crea.org.ar.



TABLERO MACRO



INFORME MACROECONÓMICO



Variables Mensuales

Sector	Indicador	Variación Porcentual			Fecha	Unidad	
		Mensual	Interanual	Acum. Año			
Actividad	Nivel General	EMAE	-9,8%	-11,5%	-5,4%	mar-20	Pesos Constantes
	Agro	EMAE -Sector Agropecuario	-	-8,1%	-5,8%	mar-20	Pesos Constantes
	Construcción	ISAC	-51,5%	-75,6%	-40,2%	abr-20	Índice de Cantidades
	Construcción	Despachos de Cemento (Portland)	60,2%	-32,9%	-35,0%	may-20	Toneladas
	Industria	IPI	-18,3%	-33,5%	-13,5%	abr-20	Índice de Cantidades
	Industria	Producción de Autos	-	-84,1%	-48,4%	may-20	Unidades
	Consumo	Ventas en Supermercados y Mayoristas	-	0,2%	3,4%	abr-20	Pesos Constantes
	Consumo	IVA Real	-	-26,9%	-14,4%	may-20	Pesos Constantes
	Consumo	Confianza del Consumidor	-2,2%	5,3%	17,1%	may-20	Índice
Empleo y Salarios	Nivel General	Empleo Privado Formal	-0,8%	-3,2%	-2,8%	mar-20	Miles de Trabajadores
	Agro	Sector Agropecuario	0,2%	-0,8%	-0,3%	mar-20	Miles de Trabajadores
	S. Pub.	Empleo Público Formal	0,0%	1,4%	1,1%	mar-20	Miles de Trabajadores
Exportaciones	Nivel General	Salario Privado Formal	-	0,8%	-0,7%	mar-20	Pesos Constantes
	Nivel General	Exportaciones Totales	-	-16,3%	-11,5%	may-20	Millones de Dólares
	Agro	Productos Primarios	-	8,3%	8,8%	may-20	Millones de Dólares
	Agro	Manufacturas de Origen Agrop.	-	-5,5%	-8,0%	may-20	Millones de Dólares
	Industria	Manufacturas de Origen Ind.	-	-52,7%	-31,9%	may-20	Millones de Dólares
Importaciones	Minería / Petróleo	Combustibles y Energía	-	-40,0%	-24,6%	may-20	Millones de Dólares
	Nivel General	Importaciones Totales	-	-31,8%	-23,8%	may-20	Millones de Dólares
	Inversión	Bienes de Capital	-	-30,6%	-25,9%	may-20	Millones de Dólares
Precios	Consumo	Bienes de Consumo	-	-8,2%	-11,7%	may-20	Millones de Dólares
	IPC Nacional		1,5%	43,4%	11,0%	may-20	Índice de Precios
	Dólar Mayorista		3,0%	50,7%	54,8%	may-20	Pesos por Dólar
	Índice Merval		29,4%	13,7%	4,8%	may-20	Puntos Básicos
	Reservas		-1,5%	-37,6%	-35,5%	may-20	Millones de Dólares
Monetarias y Financieras	Prestamos en Pesos		2,6%	-3,2%	-14,0%	may-20	Pesos Constantes
	Prestamos en Dólares (S Privado)		-6,9%	-49,1%	-42,0%	may-20	Millones de Dólares
	Gasto Primario		-	96,8%	74,1%	may-20	Pesos Corrientes
	Subsidios Económicos		-	179,3%	130,6%	may-20	Pesos Corrientes
	Gasto Social		-	97,8%	77,5%	may-20	Pesos Corrientes
	Gasto en Infraestructura		-	28,7%	4,8%	may-20	Pesos Corrientes
	Recaudación		-	1,6%	25,4%	may-20	Pesos Corrientes
Fiscales	IVA Neto de Reintegros		-	-7,9%	16,4%	may-20	Pesos Corrientes
	Ganancias		-	3,5%	21,3%	may-20	Pesos Corrientes
	Seguridad Social		-	12,3%	28,0%	may-20	Pesos Corrientes

Variables Trimestrales

Categoría / Sector	Indicador	Variación Porcentual			Fecha	Unidad	
		Trimestral	Interanual	Acum. Año			
Actividad	Nivel General	PBI	-4,8%	-5,5%	-5,5%	I-20	Pesos Constantes
	Agro	PBI - Agro	-	-5,5%	-5,5%	I-20	Pesos Constantes
	Consumo	PBI - Consumo	-6,8%	-6,6%	-6,6%	I-20	Pesos Constantes
	Inversión	PBI - Inversión	-9,7%	-18,3%	-18,3%	I-20	Pesos Constantes
	Agro	Venta de Cosechadoras	0,4%	-23,0%	0,4%	I-20	Unidades
	Agro	Venta de Tractores	-35,5%	-8,5%	-0,8%	I-20	Unidades
	Agro	Venta de Sembradoras	-54,1%	-2,2%	13,9%	I-20	Unidades
	Agro	Venta de Implementos	-33,5%	-6,8%	4,1%	I-20	Unidades



INFORME MACROECONÓMICO



Informe Macroeconómico
Publicación de distribución mensual, destinada al Movimiento CREA.

Coordinación del informe:
Laura Pederiva

Economista a Cargo:
Santiago Giraud

Equipo Colaborador:
Esteban Barelli
Naiara Fernandez Yarza

Visite nuestra página web: www.crea.org.ar

Elaborado el Área Economía, Unidad I+D. AACREA, sobre la base de datos e informes publicados por INDEC, Ministerio de Economía, BCRA, FMI, Banco Mundial y otras fuentes oficiales y no oficiales. economia@crea.org.ar
Sarmiento 1236 5to. piso (C1041AAZ) Buenos Aires - Argentina. Tel. (54-11) 4382-2076/79

CREA es una organización civil sin fines de lucro integrada y dirigida por aproximadamente 2.000 empresarios agropecuarios que se nuclean en 218 grupos presentes en todo el país. Cada grupo CREA es coordinado por un presidente y un asesor técnico e integrado por diez o doce empresarios que se reúnen periódicamente con el objetivo de mejorar los resultados de sus empresas a través del intercambio de conocimiento, ideas y experiencias. Asimismo, la institución se destaca por el desarrollo de temáticas relacionadas con el sector; uno de los fines es la transferencia del conocimiento colaborando con su desarrollo. Por su parte, las empresas CREA, integradas a la comunidad, son referentes de innovación y trabajan para el desarrollo sostenible de las empresas, las localidades de las que forman parte y el país. Para mayor información <http://www.crea.org.ar/>