



INFORME MACROECONÓMICO

27 de octubre de 2020 / N°: 273

Panorama Económico

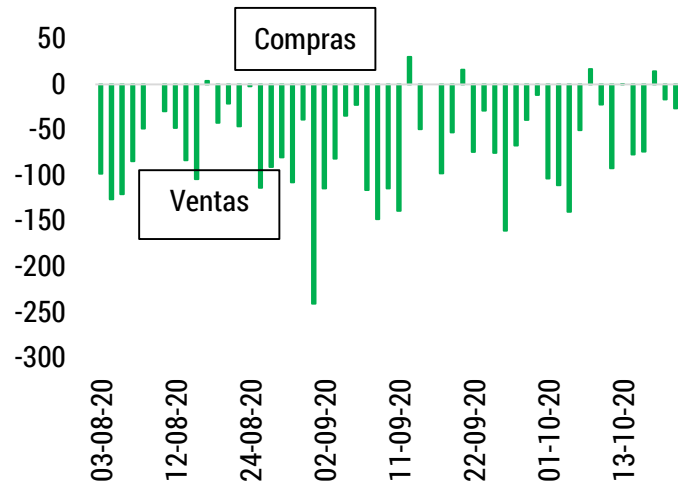




PANORAMA ECONÓMICO

Las últimas semanas continuaron estando marcadas por la continuidad de la presión sobre las reservas y el tipo de cambio oficial que, en última instancia, se originan en la profundidad de los desequilibrios monetarios y fiscales en el marco de la pandemia. Como abordamos en más detalle en nuestro último [Informe Macroeconómico](#), la variable central para entender la sostenibilidad del esquema cambiario son las operaciones del BCRA en el mercado. En ese sentido, dado que la autoridad monetaria se encuentra vendiendo dólares de manera casi continua, y teniendo en cuenta que las reservas son limitadas, eso llevará, eventualmente, a la adopción de nuevas medidas o a una corrección del tipo de cambio oficial.

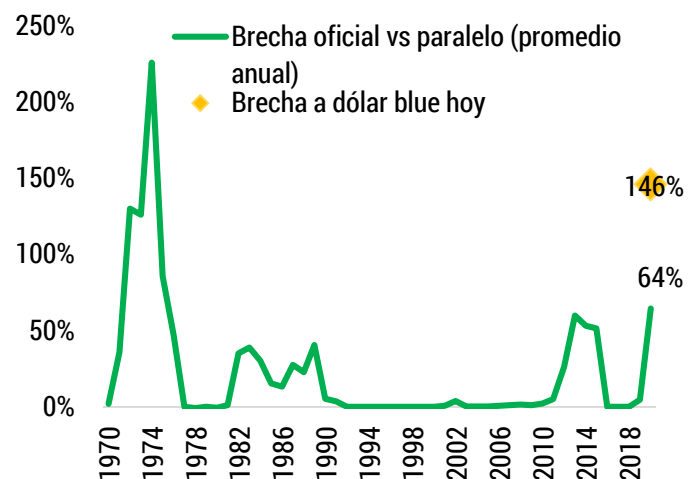
Intervención cambiaria del BCRA – USD millones



Fuente: Movimiento CREA sobre la base a BCRA.

En caso que el Gobierno no logre estabilizar las ventas de divisas, el tiempo restante hasta una devaluación del tipo de cambio oficial viene determinado por la cantidad de reservas. Al respecto, vale señalar que existe un grado importante de incertidumbre asociado a cuántas son las reservas que se encuentran efectivamente disponibles en efectivo, o son fácilmente convertibles a efectivo, para intervenir en el mercado de cambios. Más en detalle, empleando un cálculo conservador¹, las reservas brutas alcanzan alrededor de 40.500

Brecha cambiaria



Fuente: Movimiento CREA sobre la base a BCRA, ámbito.com y Fundación Norte y Sur.

¹ Sacando de las reservas los swaps de monedas y los encajes de los depósitos bancarios.

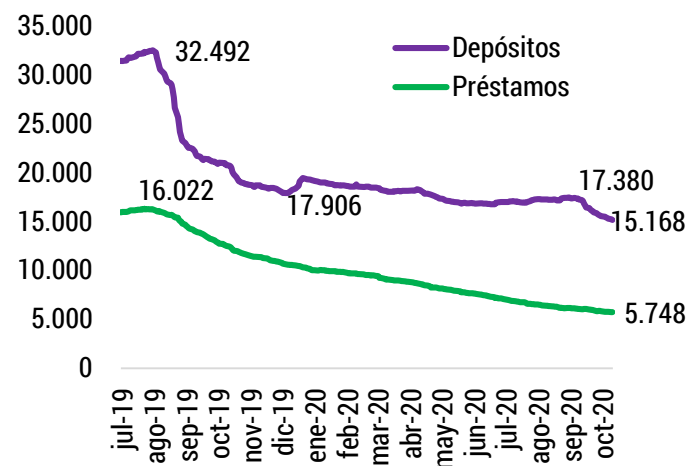


millones de USD, pero las netas rondarían sólo 5.400 millones de USD.

En este marco, las cotizaciones paralelas del dólar tuvieron una fuerte alza, especialmente desde mediados de septiembre y, actualmente, la brecha entre las cotizaciones oficial y blue (146%) es la mayor desde los años 70. En parte, ello respondería al propio endurecimiento de los controles cambiarios llevado adelante por el Gobierno, teniendo en cuenta que restringir el acceso al dólar oficial empuja más demanda al paralelo y, al mismo tiempo, restringe la oferta en los mercados alternativos al reducir la cantidad de gente que puede, potencialmente, comprar la divisa al precio oficial para venderla en el dólar blue. Al margen de los motivos de la suba, lo cierto es que la magnitud de la brecha cambiaria distorsiona fuertemente los incentivos que enfrentan los agentes económicos, que buscan, por distintos medios, acceder al dólar oficial “barato” y pone mayor presión sobre el mercado oficial. Por ejemplo, para el mes de agosto, según reportó el INDEC, las importaciones crecieron 3,1% interanual, lo cual es muy inusual considerando que, en el mismo periodo, la actividad económica se retrajo 11,6% interanual y ambas variables suelen estar altamente correlacionadas.

Otro punto a señalar es que, desde la implementación de las primeras restricciones por parte del BCRA a mediados de septiembre, se reanudó la salida de depósitos en dólares de los bancos que había comenzado desde las PASO de 2019. Puntualmente, desde el 15/09 se retiraron 2.212 millones de dólares. Si bien el sistema bancario esta solvente para enfrentar los retiros, con muy pocos préstamos en dólares otorgados y la mayoría del dinero disponible en efectivo, la situación es un reflejo de la desconfianza generalizada en el rumbo económico y, especialmente, cambiario.

Depósitos y préstamos en USD – sector privado, millones de USD



Fuente: Movimiento CREA sobre la base a BCRA.

En suma, a pesar de la batería de medidas recientes la situación cambiaria continúa siendo delicada en la medida que el BCRA sigue teniendo que vender divisas, las reservas son escasas y la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo elevada. Dada la incertidumbre sobre la cantidad de reservas disponibles en efectivo, la pregunta relevante es cuánto margen de maniobra le queda al Gobierno para seguir intentando estabilizar la situación.



TABLERO MACRO

Variables Mensuales							
Sector	Indicador	Variación Porcentual			Fecha	Unidad	
		Mensual	Interanual	Acum. Año			
Actividad	Nivel General	EMAE	1,1%	-13,2%	-13,0%	jul-20	Pesos Constantes
	Agro	EMAE -Sector Agropecuario	-	-9,0%	-8,7%	jul-20	Pesos Constantes
	Construcción	ISAC	-1,0%	-17,7%	-31,8%	ago-20	Índice de Cantidades
	Construcción	Despachos de Cemento (Portland)	-12,5%	-3,3%	-21,9%	sep-20	Toneladas
	Industria	IPI	-0,1%	-7,1%	-12,5%	ago-20	Índice de Cantidades
	Industria	Producción de Autos	16,1%	16,1%	-31,3%	sep-20	Unidades
	Consumo	Ventas en Supermercados y Mayoristas	-	1,0%	2,6%	jul-20	Pesos Constantes
	Consumo	IVA Real	-	-4,7%	-14,2%	sep-20	Pesos Constantes
	Consumo	Confianza del Consumidor	-2,4%	-4,2%	6,0%	sep-20	Índice
Empleo y Salarios	Nivel General	Empleo Privado Formal	-0,1%	-5,0%	-4,0%	jul-20	Miles de Trabajadores
	Agro	Sector Agropecuario	-0,8%	-2,6%	-1,8%	jul-20	Miles de Trabajadores
	S. Pub.	Empleo Público Formal	-0,4%	0,5%	0,9%	jul-20	Miles de Trabajadores
	Nivel General	Salario Privado Formal	-	-5,4%	-2,2%	jul-20	Pesos Constantes
Exportaciones	Nivel General	Exportaciones Totales	-	-11,3%	-11,8%	ago-20	Millones de Dólares
	Agro	Productos Primarios	-	10,2%	10,0%	ago-20	Millones de Dólares
	Agro	Manufacturas de Origen Agrop.	-	-12,3%	-8,7%	ago-20	Millones de Dólares
	Industria	Manufacturas de Origen Ind.	-	-26,0%	-33,0%	ago-20	Millones de Dólares
	Minería / Petróleo	Combustibles y Energía	-	-30,6%	-24,9%	ago-20	Millones de Dólares
Importaciones	Nivel General	Importaciones Totales	-	-20,4%	-23,9%	ago-20	Millones de Dólares
	Inversión	Bienes de Capital	-	-23,0%	-25,4%	ago-20	Millones de Dólares
	Consumo	Bienes de Consumo	-	-10,0%	-10,0%	ago-20	Millones de Dólares
Precios		IPC Nacional	2,8%	36,6%	22,3%	sep-20	Índice de Precios
Monetarias y Financieras	Dólar Mayorista		2,6%	33,1%	51,5%	sep-20	Pesos por Dólar
	Índice Merval		-10,8%	53,6%	15,4%	sep-20	Puntos Básicos
	Reservas		-1,9%	-15,7%	-32,9%	sep-20	Millones de Dólares
	Préstamos en Pesos		0,0%	11,0%	-5,6%	sep-20	Pesos Constantes
	Préstamos en Dólares (S Privado)		-5,1%	-57,3%	-48,3%	sep-20	Millones de Dólares
Fiscales	Gasto Primario		-	56,9%	69,3%	ago-20	Pesos Corrientes
	Subsidios Económicos		-	23,7%	88,3%	ago-20	Pesos Corrientes
	Gasto Social		-	90,1%	80,7%	ago-20	Pesos Corrientes
	Gasto en Infraestructura		-	-14,4%	0,7%	ago-20	Pesos Corrientes
	Recaudación		-	30,1%	26,2%	ago-20	Pesos Corrientes
	IVA Neto de Reintegros		-	11,7%	13,8%	ago-20	Pesos Corrientes
	Ganancias		-	37,1%	17,7%	ago-20	Pesos Corrientes
Seguridad Social		-	25,4%	25,5%	ago-20	Pesos Corrientes	
Variables Trimestrales							
Categoría / Sector	Indicador	Variación Porcentual			Fecha	Unidad	
		Trimestral	Interanual	Acum. Año			
Actividad	Nivel General	PBI	-16,2%	-19,1%	-19,1%	II-20	Pesos Constantes
	Agro	PBI - Agro	-	-8,7%	-8,7%	II-20	Pesos Constantes
	Consumo	PBI - Consumo	-18,9%	-22,3%	-22,3%	II-20	Pesos Constantes
	Inversión	PBI - Inversión	-27,3%	-38,4%	-38,4%	II-20	Pesos Constantes
	Agro	Venta de Cosechadoras	5,1%	29,0%	5,1%	II-20	Unidades
	Agro	Venta de Tractores	4,5%	30,2%	4,5%	II-20	Unidades
	Agro	Venta de Sembradoras	22,2%	48,5%	22,2%	II-20	Unidades
	Agro	Venta de Implementos	10,5%	37,7%	10,5%	II-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
Lucas Rigatti

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/>