



INFORME MACROECONÓMICO

14 de abril de 2021/ N°: 278

Panorama Económico



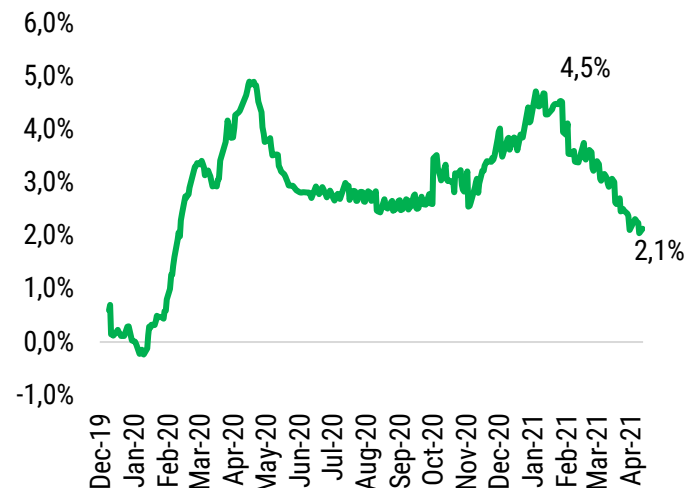


PANORAMA ECONÓMICO

Con el significativo riesgo de una segunda ola de la pandemia en el horizonte, el Gobierno comienza a poner en “modo electoral” las principales herramientas a partir de las cuales puede influir sobre la economía.

En primer lugar, en la política cambiaria se advierte un freno significativo al ritmo de depreciación del dólar oficial. En efecto, tras un 2020 en el cual la competitividad del tipo de cambio se mantuvo estable (dic 19 vs dic 20 +0,1%) el BCRA comenzó a reducir el ritmo de depreciación del dólar desde mediados de febrero y, actualmente, crece por debajo de la inflación (2,1%

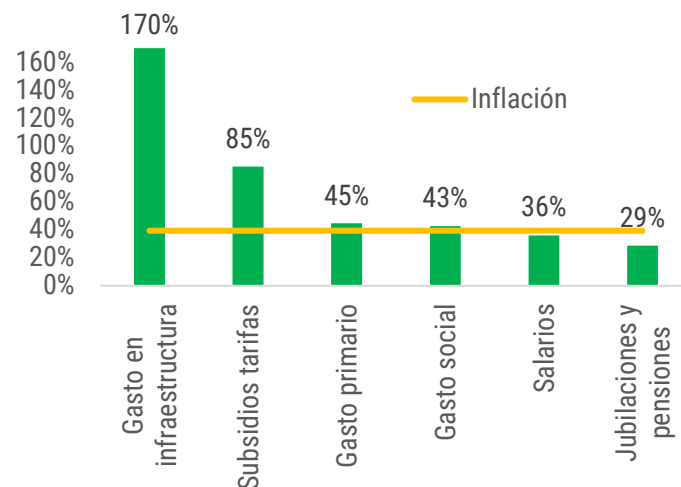
Variación del dólar – acumulada últimos 30 días



Fuente: Movimiento CREA sobre la base a BCRA.

acumulado en los últimos 30 días vs una inflación promedio de 3,7% mensual en los últimos 5 meses). Así, desde fines de febrero a la actualidad el tipo de cambio real se redujo 3,5%, marcando un cambio de estrategia posibilitado fundamentalmente por dos ingresos de dólares “inesperados”. Por un lado, el incremento de los precios internacionales, pese a la sequía, está generando un ingreso de divisas extra al país. Más en detalle, el sector agroindustrial liquidó desde principios de año USD6.724 millones, ampliamente por encima del promedio histórico para el periodo (USD3.700 millones). Adicionalmente, el FMI repartirá fondos a todos sus países miembros en el marco de la crisis desatada por el COVID-19 de los cuales a Argentina en particular, le corresponderían USD4300 millones.

Gasto público – primer bimestre variación interanual



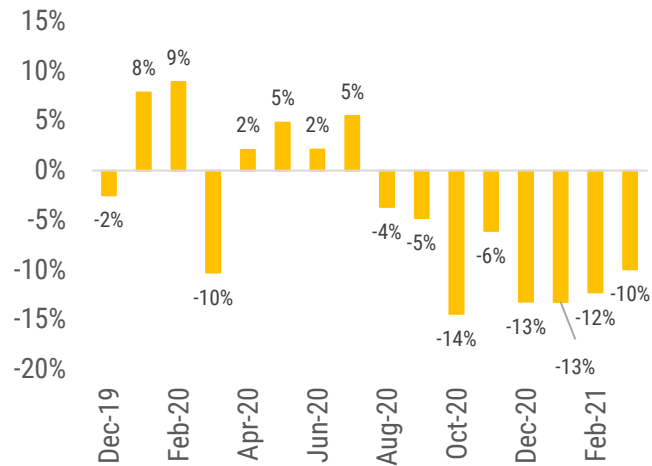
Fuente: Movimiento CREA sobre la base a Ministerio de Economía.

Mirando la política fiscal, en el primer bimestre del año, se observa una expansión importante de dos componentes del gasto público: las obras de infraestructura (170%



interanual) y los subsidios a las tarifas (85% interanual). En el segundo caso, el incremento se encuentra directamente vinculado a la decisión de no trasladar al consumidor los incrementos de costos que necesariamente se producen en un entorno inflacionario. Vale decir que la idea original del Gobierno, plasmada en el presupuesto y que hoy parece abandonada, era que los subsidios no crezcan en términos del producto bruto.

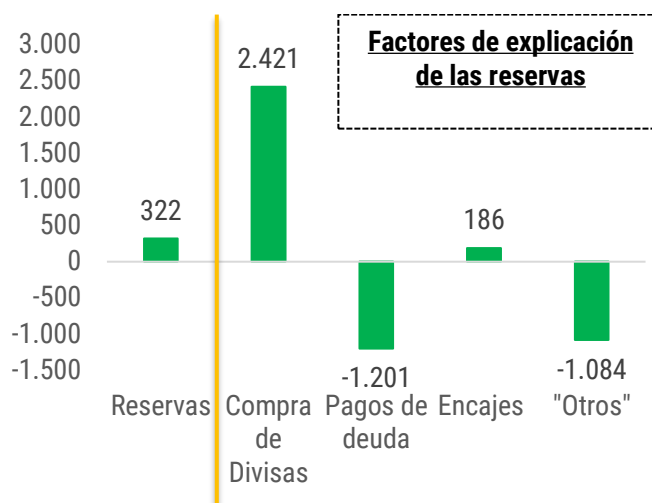
Tasa badlar real – anualizada



Fuente: Movimiento CREA sobre la base a BCRA e INDEC.

En cuanto a las condiciones monetarias, si bien el BCRA no relajó las tasa de interés, tampoco las endureció, como típicamente hacen los bancos centrales del mundo, pese a los malos resultados en materia inflacionaria de los últimos meses. Dado que la tasa de interés de política monetaria se mantiene fija en 38% anual desde noviembre, la aceleración de la inflación implicó que las tasas del sistema se fueran volviendo más negativas con el correr de los meses (ver gráfico) lo que abarata el costo de financiamiento pero puede tener consecuencias macroeconómicas negativas. Por un lado, tanto el BCRA como el tesoro tienen pasivos monetarios que administrar y renovar, tarea que puede tornarse más difícil en un entorno de tasas bajas. Además, se puede incentivar la compra de los distintos dólares paralelos al ser los retornos en pesos poco atractivos. En ese sentido, se debe tener en cuenta que el BCRA hoy se encuentra interviniendo en las cotizaciones paralelas del dólar, en montos que serían significativos aunque, dadas las limitaciones de las estadísticas públicas, no pueden conocerse con exactitud al agruparse bajo el concepto "Otros" (ver gráfico).

Factores de explicación de las reservas 2021 – millones de USD



Fuente: Movimiento CREA sobre la base a BCRA.

Desde principio de año, el concepto "Otros" es uno de los principales factores que explica que, a pesar



de que el BCRA compró USD2.421 millones a los exportadores las reservas aumentaron solo USD322 millones.

En suma, hoy la política del Gobierno parece estar orientada a lograr un estimular la economía a corto plazo. El interrogante más inmediato es si las condiciones sanitarias se lo permiten. Incluso si lo hicieran, el bajo nivel de reservas y los compromisos con el FMI que será necesario refinanciar el año próximo hacen difícil pensar que la trayectoria actual sea sostenible a mediano plazo.



TABLERO MACRO

Variables Mensuales

| Sector | Indicador | Variación Porcentual | | | Fecha | Unidad | |
|----------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|------------|-----------|---------------------|------------------|-----------------------|
| | | Mensual | Interanual | Acum. Año | | | |
| Actividad | Nivel General | EMAE | 1,9% | -2,0% | -2,0% | Jan-21 | Pesos Constantes |
| | Agro | EMAE -Sector Agropecuario | - | 1,7% | 1,7% | Jan-21 | Pesos Constantes |
| | Construcción | ISAC | -3,9% | 22,7% | 23,0% | Feb-21 | Índice de Cantidades |
| | Construcción | Despachos de Cemento (Portland) | 20,0% | 93,5% | 38,0% | Mar-21 | Toneladas |
| | Industria | IPI | -1,6% | 1,6% | 2,9% | Feb-21 | Índice de Cantidades |
| | Industria | Producción de Autos | 97,9% | 125,2% | 35,3% | Mar-21 | Unidades |
| | Consumo | Ventas en Supermercados y Mayoristas | - | 3,8% | 3,8% | Jan-21 | Pesos Constantes |
| | Consumo | IVA Real | - | 6,0% | 2,0% | Feb-21 | Pesos Constantes |
| Empleo y Salarios | Consumo | Confianza del Consumidor | 1,1% | -7,4% | -10,1% | Mar-21 | Índice |
| | Nivel General | Empleo Privado Formal | 0,3% | -2,9% | -2,9% | Jan-21 | Miles de Trabajadores |
| | Agro | Sector Agropecuario | 1,0% | -1,6% | -1,6% | Jan-21 | Miles de Trabajadores |
| | S. Pub. | Empleo Público Formal | -1,4% | 0,8% | 0,8% | Jan-21 | Miles de Trabajadores |
| Exportaciones | Nivel General | Salario Privado Formal | - | -1,8% | -1,8% | Jan-21 | Pesos Constantes |
| | Nivel General | Exportaciones Totales | - | 10,4% | 9,1% | Feb-21 | Millones de Dólares |
| | Agro | Productos Primarios | - | -10,2% | -21,3% | Feb-21 | Millones de Dólares |
| | Agro | Manufacturas de Origen Agrop. | - | 42,4% | 46,2% | Feb-21 | Millones de Dólares |
| | Industria | Manufacturas de Origen Ind. | - | 0,2% | -0,5% | Feb-21 | Millones de Dólares |
| Importaciones | Minería / Petróleo | Combustibles y Energía | - | -16,1% | -6,2% | Feb-21 | Millones de Dólares |
| | Nivel General | Importaciones Totales | - | 16,2% | 12,3% | Feb-21 | Millones de Dólares |
| | Inversión | Bienes de Capital | - | 42,4% | 25,6% | Feb-21 | Millones de Dólares |
| Monetarias y Financieras | Consumo | Bienes de Consumo | - | 1,8% | 2,9% | Feb-21 | Millones de Dólares |
| | Precios | IPC Nacional | 3,6% | 40,5% | 7,7% | Feb-21 | Índice de Precios |
| | Dólar Mayorista | Dólar Mayorista | 2,7% | 44,3% | 44,0% | Mar-21 | Pesos por Dólar |
| | | Índice Merval | -4,7% | 65,3% | 36,0% | Mar-21 | Puntos Básicos |
| | | Reservas | 0,8% | -10,5% | -11,6% | Mar-21 | Millones de Dólares |
| | | Prestamos en Pesos | -2,3% | 42,3% | 44,4% | Feb-21 | Pesos Constantes |
| Prestamos en Dólares (S Privado) | 1,2% | -44,9% | -47,3% | Mar-21 | Millones de Dólares | | |
| Fiscales | Gasto Primario | Gasto Primario | - | 43,4% | 44,6% | Feb-21 | Pesos Corrientes |
| | Subsidios Económicos | Subsidios Económicos | - | 86,5% | 85,3% | Feb-21 | Pesos Corrientes |
| | Gasto Social | Gasto Social | - | 34,5% | 32,4% | Feb-21 | Pesos Corrientes |
| | Gasto en Infraestructura | Gasto en Infraestructura | - | 149,8% | 170,0% | Feb-21 | Pesos Corrientes |
| | Recaudación | Recaudación | - | 55,8% | 55,6% | Feb-21 | Pesos Corrientes |
| | IVA Neto de Reintegros | IVA Neto de Reintegros | - | 40,5% | 45,7% | Feb-21 | Pesos Corrientes |
| | Ganancias | Ganancias | - | 96,3% | 88,7% | Feb-21 | Pesos Corrientes |
| Seguridad Social | Seguridad Social | - | 25,9% | 24,7% | Feb-21 | Pesos Corrientes | |

Variables Trimestrales

| Categoría / Sector | Indicador | Variación Porcentual | | | Fecha | Unidad | |
|--------------------|----------------------|-----------------------|------------|-----------|--------|----------|------------------|
| | | Trimestral | Interanual | Acum. Año | | | |
| Actividad | Nivel General | PBI | 4,5% | -4,3% | -9,9% | IV-20 | Pesos Constantes |
| | Agro | PBI - Agro | - | -2,1% | -6,9% | IV-20 | Pesos Constantes |
| | Consumo | PBI - Consumo | 4,2% | -8,1% | -13,1% | IV-20 | Pesos Constantes |
| | Inversión | PBI - Inversión | 17,3% | 15,9% | -13,0% | IV-20 | Pesos Constantes |
| | Agro | Venta de Cosechadoras | 3,3% | -0,5% | 3,3% | IV-20 | Unidades |
| | Agro | Venta de Tractores | 2,4% | 2,6% | 2,4% | IV-20 | Unidades |
| | Agro | Venta de Sembradoras | 20,8% | 35,0% | 20,8% | IV-20 | Unidades |
| Agro | Venta de Implementos | 19,3% | 26,7% | 19,3% | IV-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. 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/>