

BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Noviembre 2020



Contenido

Dinámica Fiscal y Deuda

- Octubre se consolidó como el segundo mes con crecimiento real de la recaudación, que subió un 43,9% interanual.
- El gasto primario aumentó un 71,6% interanual en octubre, muy por encima de la inflación en el marco de la implementación de medidas paliativas para el impacto de la pandemia en el ingreso de la población.
- Continúa el proceso de negociación con el FMI. Cerca del 21% de la deuda externa del Estado Nacional es con Organismos Internacionales.

Política Monetaria y Cambiaria

- Las reservas brutas del BCRA cerraron octubre en US\$ 39.586 M y las netas en US\$ 5.360 M.
- La pérdida de divisas del BCRA por operaciones cambiarias en el mercado fue de US\$ 1.090 millones en octubre. En 2020 la posición vendodera de la autoridad monetaria acumula US\$ 4.450 M.
- Nuevas medidas oficiales buscan desacelerar la tasa de depreciación del peso y acortar la brecha entre el tipo de cambio oficial y el MEP/CCL.

Actividad Sectorial

- El último dato publicado del IPI manufacturero (des.) para septiembre, mostró un aumento de 3,4% respecto a igual mes de 2019 y del 4,3% si se compara con el mes de agosto del presente año.
- El Índice Construya (des.) continuó aumentando en octubre, a una tasa del 3,8% mensual. El nivel del índice supera máximos alcanzados en agosto 2017.
- La industria textil crecería un 20% interanual en octubre según datos del sector, superando los niveles pre-pandemia.
- El patentamiento de vehículos aumentó en octubre, mientras que la producción se estancó por adecuaciones en líneas de producción ante lanzamiento de nuevos vehículos.

Informe a cargo del Departamento de Información y Estudios Económicos BCR

*Dr. Julio Calzada
Patricia Bergero
Lic. Emilce Terré
Lic. Federico Di Yenno
Lic. Desiré Sigaudó
Javier Treboux
Lic. Bruno Ferrari
Alberto Lugones
Lic. Tomás Rodríguez Zurro
Lic. Guido D'Angelo*

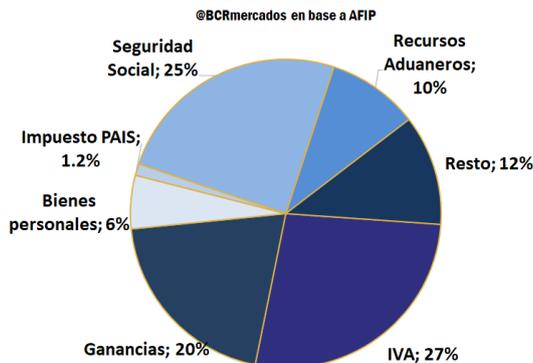
BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Noviembre 2020

Dinámica Fiscal y Deuda

La recaudación creció por segundo mes consecutivo en términos reales

Septiembre fue el primer mes en que se percibió una mejora real de la recaudación desde noviembre de 2019. En octubre, la apertura de actividades y la paulatina reactivación de sectores sostuvo este aumento, con **Ganancias** creciendo un 76% y los **ingresos tributarios totales** un 43,9%, interanual. El **IVA** ha crecido por debajo de la inflación, una tasa del 26,4% interanual. Sin embargo, desde el gobierno esperan en el corto plazo una recuperación en términos reales.

Composición de la Recaudación Impositiva. Octubre 2020



Dentro de los **Recursos Aduaneros** se encuentran los derechos a la exportación, que representan el 6% del total recaudado. Con la rebaja de alícuotas al complejo soja del mes de octubre, **los derechos de exportación crecieron un 1,8% interanual**. No debe perderse de vista que en octubre del año pasado tuvo lugar una aceleración de las ventas de granos anticipando el incremento de retenciones a partir del mes de diciembre.

El gasto primario interanual creció más de un 70%

El gasto primario para octubre muestra un aumento interanual del 71,6%, creciendo muy por encima de la inflación en el marco de la implementación de numerosas medidas pensadas para paliar el impacto de la pandemia en el ingreso de la población.

Tanto el IFE como el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP) fueron claves en la suba del 188% de las transferencias

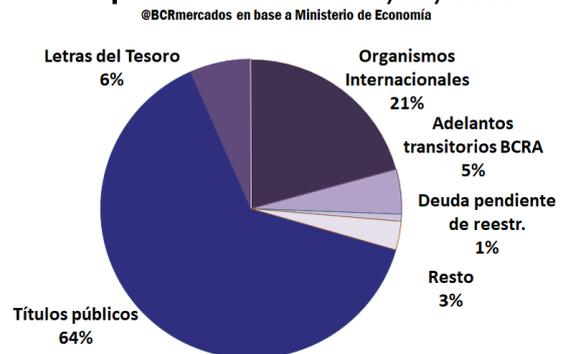
corrientes. Asimismo, los subsidios energéticos crecieron cerca de un 327% derivado del congelamiento tarifario. También se incrementó en un 118% el gasto destinado a obras de energía.

Recientemente, desde el Poder Ejecutivo se envió al Congreso una revisión de la fórmula jubilatoria para establecer como determinantes la variación de los recursos tributarios y la variación del índice general de salarios, con el objetivo de mejorar la sustentabilidad del sistema previsional.

La deuda externa

Superada la reestructuración de la deuda privada, el gobierno se encamina hacia negociaciones en pos de un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Con el objetivo de hacer frente a los próximos y cuantiosos vencimientos que el Estado tiene con el Fondo, **el gobierno solicitará un Programa de Facilidades Extendidas (EFF), buscando un período de gracia de cuatro años y medio para comenzar los pagos de capital**. Hay grandes expectativas por el nombramiento del Secretario del Tesoro de EEUU para la próxima administración Biden, voto esencial para aprobar el EFF para Argentina.

Deuda Bruta de la Administración Central. Por tipo de instrumento al 30/10/2020.



Asimismo, se reabrió el canje local para reestructurar el 1% de deuda restante que quedó afuera en la reestructuración de septiembre. Este porcentaje representa casi u\$s 250 millones.

BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Noviembre 2020

Política Monetaria y Cambiaria

Las reservas internacionales del BCRA volvieron a caer en octubre

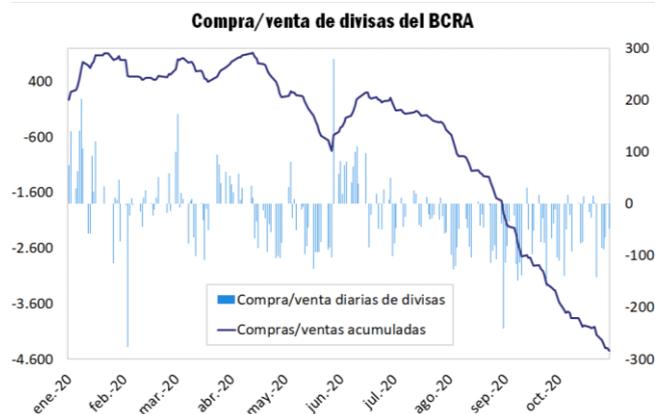
Las **reservas brutas** del Banco Central de la República Argentina (BCRA) perforan el piso de los US\$ 40.000 millones y cierran octubre en **US\$ 39.586** (-3,68% variación mensual).



Por su parte, las **reservas netas**, es decir, los dólares que efectivamente son propiedad del BCRA y están a disposición para hacer frente a la demanda de dólares suman **US\$ 5.360** (-19,4% variación mensual), y equivalen al 13% de las reservas brutas. Por último, adicionándole el swap con China, éstas totalizarían US\$ 24.780.

Ventas netas de divisas del BCRA en 2020: US\$ 4.450 M

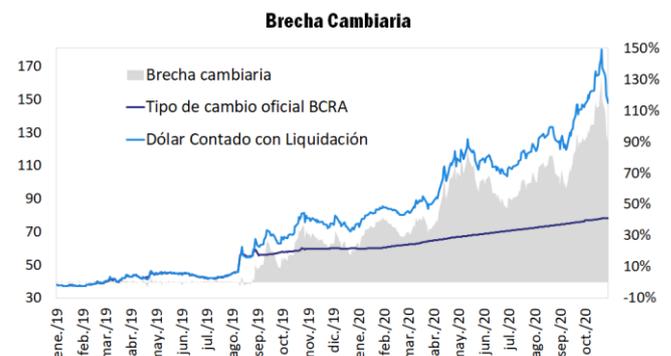
La caída en las reservas se explica principalmente por las ventas netas de divisas del BCRA, que en octubre totalizaron US\$ 1.090 millones. Esto representa una mejoría respecto del mes anterior, en el cual las ventas alcanzaron US\$ 1.618 millones.



En lo que va del año, las **ventas netas acumuladas** totalizan **US\$ 4.450 millones**, gran parte de este saldo vendedor surge de las operaciones de los últimos tres meses, en los cuales el BCRA acumuló una posición vendedora de US\$ 3.987.

La brecha cambiaria se acentuó en octubre

Durante el mes de octubre el dólar contado con liquidación (CCL) verificó una marcada suba y la brecha cambiaria con el dólar oficial del BCRA alcanzó máximos del 131%. Sin embargo, distintas medidas llevadas a cabo por el gobierno para intentar bajarla lograron que hacia el cierre del mes el diferencial se achique perforando el piso del 100%.



Entre las principales **medidas implementadas en octubre para reducir la brecha** se destacan:

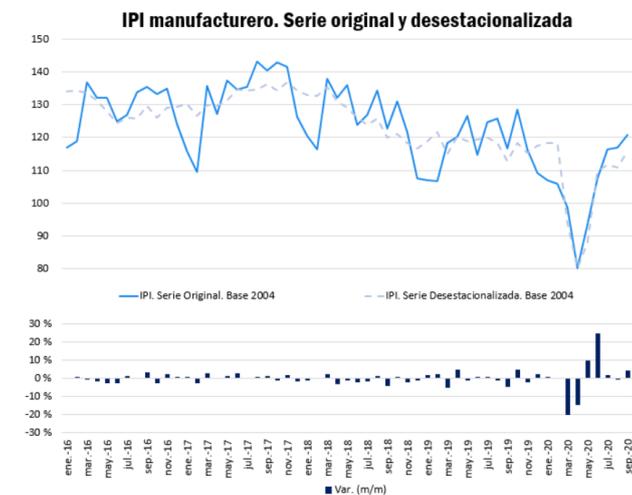
- Se levantaron las restricciones a las operaciones en el mercado cambiario financiero reduciendo el parking mínimo requerido a 3 días, en lugar de los 15 días que se habían dispuesto en septiembre.
- El Tesoro implementó una nueva fuente de financiamiento para reemplazar la emisión monetaria como principal recurso: títulos dollar-linked, que están atados al dólar y cubren al inversor ante una variación en el tipo de cambio. De los \$255.000 millones recaudados por éste en la última licitación del mes, \$126.000 millones se destinaron a cancelar adelantos transitorios del BCRA. Asimismo, el Tesoro se comprometió a no solicitar más adelantos transitorios hasta el 2021.
- Subieron las tasas de referencia. La tasa de pasivos a 1 día pasó de 19% a 31%, mientras que la tasa de pasivos a una semana se elevó a 34,5%.
- Se anunció que el déficit fiscal primario para el corriente año se situará entre 6,6% y el 7%, por debajo del 8% esperado por el mercado.

BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Noviembre 2020

Actividad Sectorial

El sector industrial sigue dando signos de recuperación sostenida

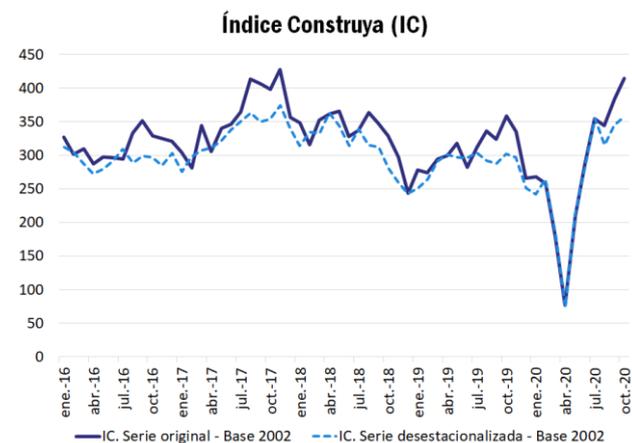
El índice de producción industrial (IPI) en septiembre registró un aumento del 4,3% respecto a agosto. El nivel de la producción industrial ya se encuentra sólo 2,5% debajo de los valores pre-pandemia. En esta recuperación tuvo una incidencia importante el sector de insumos para construcción, el sector automotriz y el sector textil.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC

La construcción sigue marcando la reactivación en octubre

Observando datos más actualizados, para octubre se verifica el continuo ascenso de los despachos de cemento portland y de diferentes insumos para el sector de construcción. El Índice Construya (IC) registró una nueva suba del 3,84% con respecto a septiembre último.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Grupo Construya

Este crecimiento refuerza la recuperación que este índice había iniciado en mayo, luego de registrar su caída histórica más abrupta en abril, a causa de la pandemia/cuarentena por la COVID-19. Tomando los valores desestacionalizados, la construcción se encuentra en valores del año 2017 lo que indica la fortaleza del sector.

El sector textil se ubica un 20% por encima de los niveles pre-pandemia

El presidente de la Fundación Pro Tejer, Yeal Kim, afirmó que la industria textil alcanzó ya en agosto último un crecimiento de la actividad de un 20% por encima de los niveles pre-pandemia. Esta recuperación responde al relajamiento de la cuarentena ya que permite a los locales abrir sus puertas y a los clientes acceder a los locales de comercio minorista.

El sector automotor aumenta sus ventas pero se estanca en la producción

Finalmente, en octubre los patentamientos de vehículos crecieron al 6,2 % mensual. La variación anual positiva del 13,1% indica que el sector de a poco está recuperándose y alcanzado los valores pre-pandemia. Por otro lado, la producción de vehículos informada por ADEFA (Asociación de Fabricantes de Automotores) ha registrado una baja del 10,7% respecto de septiembre y un descenso de 9,8% con relación al mismo mes del año pasado. Según el sector, la caída responde a que algunas empresas socias han hecho adecuaciones en sus líneas de producción por el lanzamiento de nuevos modelos.

