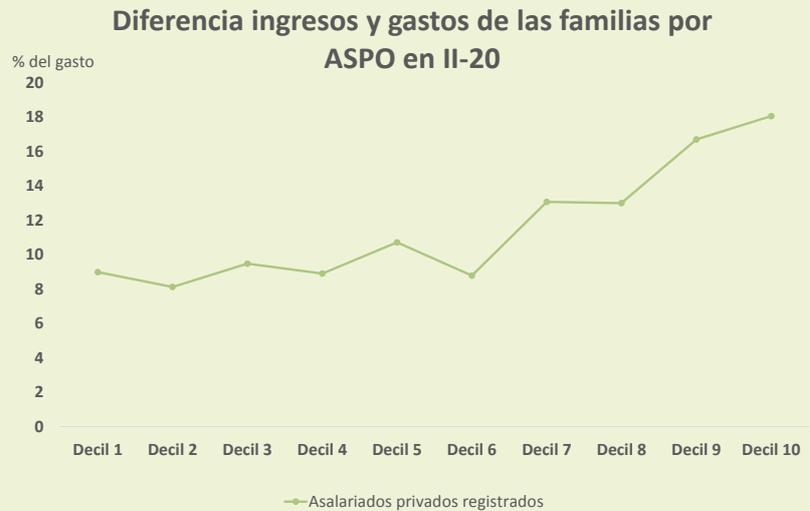


Coyuntura Económica Semanal

N°621
22 al 28 de mayo de 2020

Gerencia de Estudios Económicos

Contacto
estudioeconomicos@bpba.com.ar



Impacto del COVID-19 en los ingresos familiares

Durante el período de aislamiento social, preventivo y obligatorio (ASPO), establecido para contener los efectos de la actual pandemia de coronavirus que afecta a la población, la economía de los hogares experimentó importantes cambios. Para analizar los efectos netos se indagó, tanto desde el lado del gasto como del ingreso, acerca de los impactos que sufrieron las familias, con particular matiz sobre la distribución del ingreso y teniendo en cuenta las medidas tomadas por el Gobierno para proteger los ingresos de las familias, el empleo y la producción.

Las derivaciones de la crisis fueron de carácter múltiple. Desde el gasto usual de los hogares, numerosas compras no pudieron ser realizadas o debieron ser pospuestas. El cierre de locales y comercios, la imposibilidad de viajar y la suspensión de los eventos masivos y espectáculos determinaron que una parte del presupuesto hogareño se viera forzosamente ahorrada. Desde los ingresos, se observa que el confinamiento reduce los recursos corrientes de los hogares por la imposibilidad de realizar las labores rutinarias.

Desde el lado del gasto se trató de identificar qué artículos han dejado de consumir los hogares, donde se destacan los gastos asociados al esparcimiento, el turismo y la movilidad urbana. Desglosando el efecto por decil de consumo se observa que, en general, la reducción se acentúa en los de mayor poder adquisitivo. En lo que respecta a los ingresos, se diferencié el origen de los recursos familiares en aquellos de carácter laboral y no laborales. Dentro de los ingresos laborales se realizaron diversas simulaciones teniendo en cuenta las ramas de la actividad económica, el carácter de la ocupación y la factibilidad de realizar sus trabajos de forma remota. También se tuvo en cuenta el efecto de las negociaciones colectivas realizadas entre los sindicatos y las asociaciones empresariales. En este caso, se observó que la mayor inestabilidad de los ingresos estuvo asociada con las ocupaciones laborales más independientes y de menor formalidad y calificación. Finalmente, también incorporamos los efectos de las medidas implementadas por el Gobierno a fin de proteger los ingresos de los hogares.

Se llegó a la conclusión de que las consecuencias son significativas cuando se desglosan los efectos por decil de consumo y tipo de ocupación. En los tramos medios de consumo, el impacto se sintió en el segmento de empleo y ocupación más independiente y por ende más correlacionado con la actividad económica. Este es el sector al que estuvieron destinados los créditos a tasa de interés cero. Finalmente, los asalariados privados registrados de los mayores deciles de ingresos fueron el segmento menos afectado por la pandemia.

Ingresos y reducción del gasto en tiempos de COVID-19

Durante el período de aislamiento social, preventivo y obligatorio (ASPO), establecido para contener los efectos de la actual pandemia de coronavirus que afecta a la población, la economía de los hogares experimentó importantes cambios. Para poder visualizar los efectos netos buscamos identificar los impactos que sufrieron las familias tanto desde el lado del gasto como del ingreso, con particular matiz sobre la distribución del ingreso y teniendo en cuenta el impacto de las medidas adoptadas por el Gobierno para proteger los ingresos de las familias, el empleo y la producción.

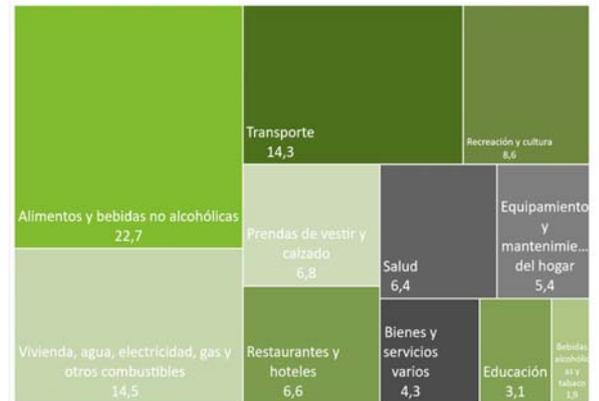
Los efectos de la crisis son de carácter múltiple. Desde el gasto usual de los hogares, numerosas compras no pudieron ser realizadas o debieron ser postpuestas. El cierre de locales y comercios, la imposibilidad de viajar y la suspensión de los eventos masivos y espectáculos, determinaron que una parte del presupuesto hogareño se viera forzosamente ahorrada. Desde los ingresos, se observa que el confinamiento reduce los recursos corrientes de los hogares, siendo los principales hogares afectados aquellos de ocupaciones laborales más independientes y de menor formalidad y calificación.

En este marco, la Gerencia de Estudios Económicos estimó el impacto neto sobre los recursos de los hogares en el segundo trimestre del año. Con ese objetivo se relevó información estadística de la Encuesta Nacional de Gastos de los Hogares (ENGHo 2017/2018) recientemente publicada, así como también de la Encuesta Permanente de Hogares del III-19 (EPH), ambas fuentes elaboradas por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). Adicionalmente, para ajustar la estimación de los ingresos se recabaron datos de recientes negociaciones salariales, como también se consultaron distintos trabajos que analizan la naturaleza de las ocupaciones laborales, según su potencial capacidad de teletrabajo. A partir de esta información se simuló el impacto del confinamiento de los hogares del segundo trimestre del año, suponiendo que el efecto del confinamiento abarcaba en forma al completa al país a lo largo de dos meses.

La Encuesta Nacional de Gastos de los Hogares (ENGHo) es la mejor herramienta para analizar el impacto sobre el consumo familiar. La ENGHo releva información de todo el territorio nacional, representando un total de 12,6 millones de hogares y 40,3 millones de personas que fue realizada entre 2017 y 2018. Si se analiza la composición por finalidad del gasto de los hogares de nuestro país, se destaca la importancia de Alimentos y bebidas no alcohólicas (22,7%) y de Transporte (14,3%). Según los deciles de consumo de los hogares, se observa una preponderancia de Alimentos en los primeros tres deciles (menor gasto), mientras que los gastos en Transporte y Recreación y cultura revisten mayor importancia en los dos últimos.

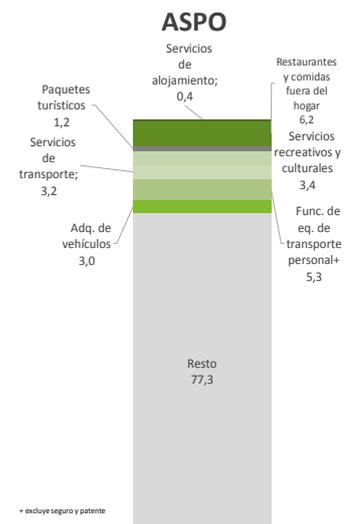
Una parte de los consumos usuales de los hogares se ha visto reducido por la pandemia, aunque su efecto es heterogéneo. El decreto N°297/20¹ estableció que una gran cantidad de actividades y servicios no puedan ser efectuadas, debido a los efectos del Aislamiento Social Preventivo y Obligatorio. Si se observa el gasto según finalidad con un nivel de desagregación mayor de los rubros, se verifica que un 77,3% del mismo se compone de consumos asociados al hogar y a las personas que lo habitan. En tanto, el 22,7% restante se compone de bienes y servicios ligados a la movilidad y a la circulación de las personas fuera de los hogares. Dentro de ellos se destacan los gastos relacionados con el turismo y el esparcimiento, así como los desembolsos que se necesitan realizar diariamente

Gráfico 1 Estructura del Gasto de los Hogares. Años 2017/18.



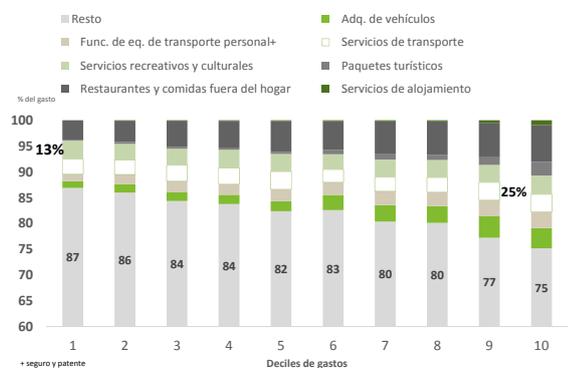
Elaborado en base a INDEC

Gráfico 2 Reducción del Gasto en el contexto del ASPO



Elaborado en base a INDEC

Gráfico 3 Reducción de Gasto por COVID-19



Elaborado en base a INDEC

¹ Y normas sucesorias.

para el transporte usual de cada familia. Para esta estimación se consideró que dicha proporción de gastos no puede hacerse efectiva en un contexto de confinamiento, lo que podría traducirse en una potencial reducción del consumo.

La reducción del gasto difiere por decil. Si se analiza la reducción de los gastos de los hogares según decil de gasto de consumo per cápita del hogar, se advierte que los gastos que denominamos reductibles explican sólo un 13% de los bienes y servicios consumidos por el primer decil de población, en tanto que representan el 25% de la canasta de consumo de los últimos deciles (los que mayor gasto realizan). El gasto más representativo es el de restaurantes y comidas fuera del hogar. Gastos como los servicios de alojamiento sólo son significativos en los deciles de consumo más elevados. Para la estimación se asume que el impacto en el gasto se materializa en dos meses del período.

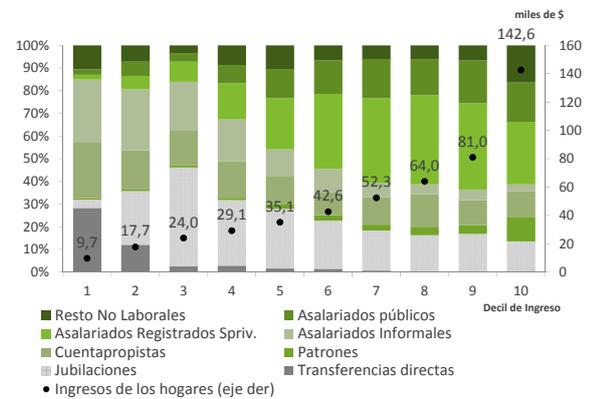
También los ingresos familiares fueron afectados. El origen de los ingresos de la población evidencia contrastes según grupo poblacional, de acuerdo a la información de la EPH. En los deciles que perciben menores ingresos (1 y 2), se destaca la participación de las transferencias directas (ayuda social), los ingresos provenientes del trabajo asalariado informal y del trabajo por cuenta propia, que explican más de las 2/3 partes del total de los ingresos. Mientras que en los últimos deciles (9 y 10), los ingresos provenientes del trabajo asalariado registrado del sector privado, explica más de la mitad de los mismos y se observa la mayor incidencia de los ingresos de *patrones* y otras fuentes de ingresos no laborales, tal es el caso de las *rentas*.

La política de ingresos atenúa el impacto negativo del confinamiento. A fin de estimar la evolución de los ingresos de cada grupo poblacional, se contempló un conjunto de variables: i) el tipo de fuente del ingreso, ii) la categoría laboral, iii) la rama de actividad de la ocupación, iv) la potencialidad de la misma de realizarse o no mediante teletrabajo. De este modo, se desglosaron los ingresos provenientes de los segmentos más informales (cuentapropistas y asalariados privados no registrados en la seguridad social) por rama de actividad y se afectó el ingreso suponiendo que solamente los que podían realizar trabajo remoto² eran los que mantenían sus ingresos, mientras que el resto lo perdían. También se afectó el ingreso de los trabajadores privados registrados en la seguridad social a través de los convenios establecidos entre las entidades sindicales y empresariales por rama de actividad, para medir el impacto en los ingresos en este segmento ocupacional. Finalmente, se afectó el ingreso de otras categorías ocupacionales teniendo en cuenta el impacto de la pandemia en la actividad económica.

Incorporación de las transferencias a los hogares. En contraposición de las pérdidas de recursos, se incorporaron las medidas adoptadas por el Gobierno nacional para proteger los ingresos familiares a través de transferencias monetarias. Dentro de los programas instaurados se destacan los efectos del Ingreso Familiar de Emergencia (Decreto Nacional N° 310/20) y los subsidios extraordinarios para jubilados, pensión universal para el adulto mayor y pensiones no contributivas (Decreto Nacional N° 309/20) que abarcaron a más de 17 millones de beneficiarios. Finalmente, también se destaca la Asignación Compensatoria al Salario por la cual se transfiere hasta un 50% del salario a un amplio conjunto de trabajadores del sector privado registrado, pero que ya estaría incorporado en los ingresos regulares de los trabajadores en nuestros trabajos.

El impacto en los ingresos fue importante en el trimestre. Tomando en consideración la dinámica de los ingresos a partir del aislamiento preventivo y

Gráfico 4 Origen de los Ingresos según Decil



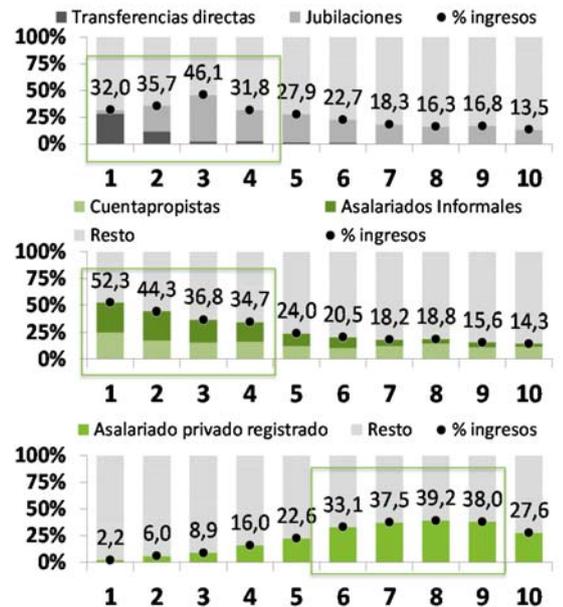
Elaborado en base a INDEC

Gráfico 5 Impacto en Ingresos por Rama y Capacidad de Trabajo Remoto



Elaborado en base INDEC y Bonavida Foschiatti, C. y Gasparini, L.

Gráfico 5 Ingresos por deciles



Elaborado en base INDEC

² Para la estimar la proporción de trabajo remoto nos basamos en el trabajo de Bonavida Foschiatti, C. y Gasparini, L. (2020). El Impacto Asimétrico de la Cuarentena. Documentos de Trabajo del CEDLAS N° 261, Abril, 2020, CEDLAS-Universidad Nacional de La Plata.

proyectando su impacto al segundo trimestre del año, se observa por un lado, el efecto de la política de ingresos en los sectores más vulnerables de la población, advirtiéndose que en el decil 1 la detracción es más leve. En el otro extremo, en los deciles que perciben mayores ingresos deberá considerarse el efecto de las negociaciones salariales llevadas a cabo por cada gremio, que plantean una reducción temporaria de los salarios en el contexto de la pandemia. La intensidad y la prolongación de las mismas, determinarán la magnitud del impacto.

Compatibilizando los ingresos y egresos familiares. Considerando los efectos de la pandemia sobre los gastos y sobre los ingresos, se realizó una estimación del efecto neto de la pandemia sobre los recursos de los hogares. Para la estimación se ha realizado un supuesto importante, dado que aún no se conoce la información de los ingresos provenientes de la ENGHO y por lo tanto, no se puede conocer cuál es el ahorro de las familias por cada decil. Para salvar la cuestión, se ha supuesto que el nivel de gasto de los hogares es equivalente al de los ingresos. Esta medida es más ajustada probablemente en los deciles de menores ingresos, donde los niveles de ahorro son menores, pero podría llegar a desviarse en los deciles de mayor ingreso adquisitivo.

Impacto neto de COVID-19 sobre los ingresos familiares. El efecto neto de la pandemia en el ahorro es en general negativo, debido a que el impacto sobre los ingresos ha sido superior al del potencial ahorro. Se estima que la reducción del gasto de los hogares sería de 23% en promedio, observándose que el potencial ahorro crece en la medida que se tiene mayor poder adquisitivo. Desde los ingresos, se estima que las familias tendrían un deterioro de los ingresos de 27%, con un peor desempeño de los segmentos medios. En promedio, el impacto del ASPO determinaría una pérdida de recursos de 4% en promedio a lo largo del segundo trimestre, pero con importante heterogeneidad. El impacto duplicaría al promedio en los segmentos medios donde la caída neta superaría al 10% de los ingresos del trimestre y de ingresos independientes e informales, mientras que menores serían los efectos sobre los deciles de mayores ingresos y los hogares cuyos ingresos dependen de relaciones laborales más estables y dependientes.

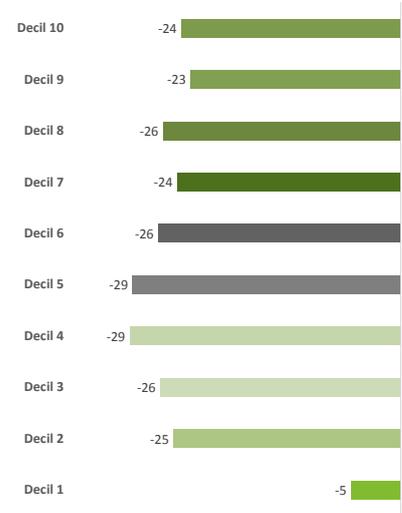
La pandemia de COVID-19 deteriora las cuentas fiscales

La asistencia estatal a las familias y a las empresas afectadas por la pandemia de coronavirus y la fuerte caída de la actividad económica, profundizaron el desequilibrio de las cuentas fiscales. En abril el déficit fiscal primario alcanzó a \$228.821 millones (0,9% del PIB), a la vez que el financiero totalizó \$266.050 millones (1% del PBI). El resultado negativo fue cubierto con la asistencia del Banco Central a través de transferencias de utilidades por \$230.000 millones y de adelantos transitorios por \$80.000 millones.

En este contexto, en abril el ritmo de crecimiento del gasto público volvió a superar al de los ingresos, como consecuencia fundamentalmente de las medidas de recuperación de los ingresos de los segmentos más vulnerables y de las mayores transferencias a provincias. En este sentido, los ingresos alcanzaron \$316.249 millones (+14,0% i.a.), siendo que el gasto primario ascendió a \$545.070 millones (+96,8% i.a.). Así, en términos reales los ingresos se deterioraron en 21,7% i.a., mientras que el gasto primario aumentó 35,2% i.a.

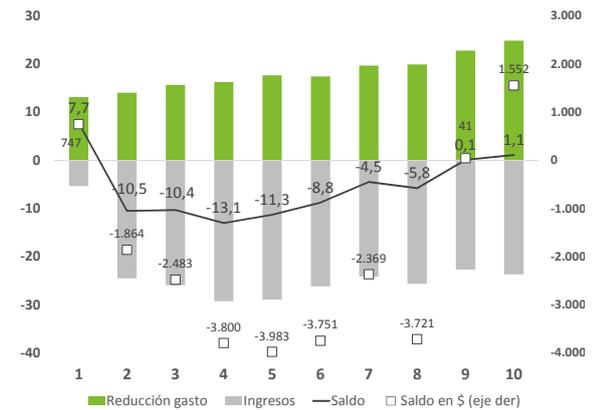
La menor dinámica de los ingresos responde principalmente al deterioro del nivel de actividad, observándose caídas en términos nominales en los principales gravámenes. Dentro de este desempeño sólo se destacaron los mayores pagos por bienes personales (+518% mensual), debido a las modificaciones en las alícuotas instrumentadas por el Gobierno. En el mismo

Gráfico 7 Evolución de Ingresos por Decil



Elaborado en base INDEC

Gráfico 8 Impacto Neto del ASPO en Ingresos y Gastos



Elaborado propia

Cuadro 1 Ingresos y gastos mensuales

En millones de \$	abr-20	abr-19	Var. % i.a.	Var. % i.a. real
Ingresos totales	316.249	277.427	14,0%	-21,7%
Tributarios	284.780	245.964	15,8%	-20,5%
Rentas de la propiedad	8.984	18.378	-51,1%	-66,4%
Otros ingresos corrientes	12.965	12.462	4,0%	-28,5%
Ingresos de capital	5.521	624	1425,2%	947,6%
Gasto primario	545.070	276.929	96,8%	35,2%
Gasto corriente primario	521.426	260.669	100,0%	37,4%
Prestaciones sociales	332.511	167.393	98,6%	36,4%
Subsidios económicos	57.810	22.433	157,7%	77,0%
Gastos de funcionamiento y otros	74.903	51.149	46,4%	0,6%
Transferencias a provincias	49.280	4.787	929,4%	607,0%
Transferencias a universidades	1.495	10.165	-85,3%	-89,9%
Otros Gastos Corrientes	5.427	4.742	14,4%	-21,4%
Gasto de capital	23.645	16.260	45,4%	-0,1%
Resultado primario	-228.822	498	-46002,0%	-31626,1%
Intereses netos	37.228	66.571	-44,1%	-61,6%
Resultado financiero	-266.050	-66.073	302,7%	176,6%

Elaborado en base a Ministerio de Economía.

sentido, los mayores ingresos en concepto del impuesto a los créditos y débitos (+53,6% mensual) obedece a la expansión de las colocaciones en cuentas corrientes (derivada de las medidas de asistencia a las familias y empresas), y por la creciente demanda de dinero con motivos precautorios por parte de los agentes. Asimismo, los ingresos por rentas de propiedad mostraron una caída de 51,1% mensual a partir de la suspensión del cobro de los créditos del ANSeS, a lo que se suma la alta base de comparación de abril de 2019.

Por el lado del gasto, se observó una importante aceleración, destacándose que las medidas instrumentadas por el Gobierno para proteger a los sectores más vulnerables, impactaron plenamente en el mes de abril. Las transferencias a provincias crecieron 929% i.a., constituyéndose en la partida más dinámica, debido a los adelantos transitorios del Tesoro para cubrir las necesidades de gasto corriente y las cajas previsionales. Asimismo, los subsidios económicos subieron 158% i.a. y las prestaciones a la seguridad social lo hicieron en 99% i.a. Los gastos de funcionamiento se incrementaron 46,5% i.a., manteniendo el ritmo de crecimiento de los meses previos; a la vez que los gastos de capital se elevaron 45,4% i.a., a partir de las mayores inversiones derivadas de la emergencia sanitaria. Finalmente, el gasto en intereses totalizó \$37.228 millones y se redujo 44,1% i.a., explicado por la decisión del Gobierno de posponer los pagos de los intereses de los globales y la baja de los intereses pagados por la deuda en pesos.

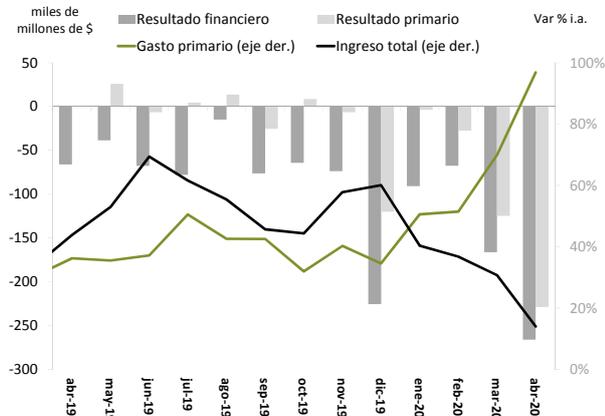
Dentro del gasto de mes de abril, aquellas partidas asociadas a la pandemia alcanzaron a \$132.000 millones y explicaron casi la mitad de la suba del gasto primario en el mes. La mayor parte de la ayuda estuvo centrada en el Ingreso Familiar de Emergencia (\$72.899 millones en forma devengada), las políticas alimentarias (\$12.461 millones) y complementos a las prestaciones sociales (\$9.934 millones). También se observaron transferencias a empresas a través de los subsidios económicos, donde se normalizaron pagos a CAMMESA y se elevaron los montos de transferencias a las empresas de transporte automotor y ferroviario, las cuales fueron fuertemente afectadas por la menor movilidad de la población. El otro componente de ayuda se canalizó a través de las transferencias a las provincias, por medio de los Adelantos del Tesoro por \$23.346 millones y de la asistencia financiera a provincias y municipios, y Cajas previsionales (\$8.036 millones y \$7.863 millones, respectivamente).

En el acumulado del primer cuatrimestre de 2020, los ingresos crecieron 30,4% i.a. hasta \$ 1.403.907 millones; mientras que el gasto primario se expandió 67,8% i.a., totalizando \$ 1.788.719 millones.

Desde el punto de vista de los ingresos, los tributarios totalizaron \$1.260.225 millones, incrementándose 32,9% i.a., aunque implicaron una caída de 8,7% i.a. en términos reales. Los componentes más dinámicos fueron el impuesto a los bienes personales (+321,2% i.a.) y a los débitos y créditos (+38,8% i.a.). Por su parte, las contribuciones a la seguridad social subieron apenas 31,8% i.a., sufriendo una caída real de 9,5% i.a. El reducido nivel de actividad también golpeó la recaudación del Impuesto al valor agregado que creció sólo 23,7% i.a. en el primer cuatrimestre del año.

En materia de Gasto, en el cuatrimestre la mayor expansión se originó en las transferencias a provincias (+215,9% i.a.), subsidios económicos (+115,1% i.a.) y prestaciones sociales (+72% i.a.). Estas últimas alcanzaron \$ 1.109.012 millones, siendo que las prestaciones a la seguridad social se incrementaron 53,6% i.a., las asignaciones familiares y por hijo lo hicieron en 70,6% i.a. y otros programas

Gráfico 9 Evolución de ingresos y gastos



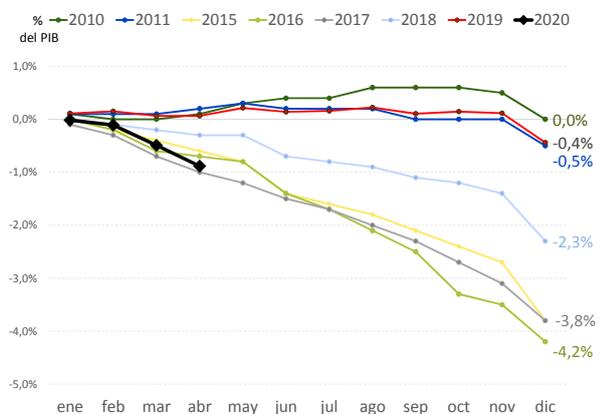
Elaborado en base a Ministerio de Economía

Gráfico 10 Gastos Total



Elaborado en base a Ministerio de Economía

Gráfico 11 Evolución del déficit primario



Elaborado en base a Ministerio de Economía

(Progresar, Argentina Trabaja) subieron 490,4% i.a. Los subsidios económicos que más crecieron fueron los destinados a la energía (+156,6% i.a.), debido a la decisión del del Gobierno de congelar las tarifas. Por último, las transferencias corrientes a provincias se incrementaron 215,9% i.a., en un contexto en que varias de las jurisdicciones subnacionales se encuentran con dificultades financieras para hacer frente a los gastos corrientes y a sus cajas de jubilaciones.

El gasto de capital continuó evidenciando una contracción en términos nominales, siendo que en el primer cuatrimestre disminuyó un 2,4% i.a., alcanzando sólo \$ 64.883 millones.

En el primer cuatrimestre el déficit fiscal primario totalizó \$ 384.812 millones, revirtiendo el superávit de \$ 10.846 millones obtenido en el mismo período del año previo. A su vez, el déficit financiero del período fue de \$ 590.750 millones, representativo de un aumento de 226,6% i.a.

Hacia adelante es de esperar que el déficit fiscal continúe incrementándose, debido al aumento del gasto primario por los efectos del paquete de emergencia, que en parte se vería compensado por el menor pago de intereses de la deuda.

Comercio exterior y la pandemia de Covid-19

En abril se profundizó el deterioro del intercambio comercial, evidenciando plenamente los efectos negativos de la pandemia. Tanto las exportaciones como las importaciones registraron un significativo retroceso interanual, aunque estas últimas lo hicieron en mayor magnitud, de modo que en abril se verificó el vigésimo mes de balance comercial positivo consecutivo. Todos los rubros de exportación, con excepción de los Productos Primarios (PP), operaron en forma contractiva, observándose una profunda retracción en las Manufacturas de Origen Industrial (MOI), afectadas fundamentalmente por el derrumbe de las ventas a Brasil. Las importaciones continúan diluyéndose, ubicándose en el nivel más bajo desde mayo de 2009, al verificarse notorias caídas en todos los usos que las componen.

Las ventas al exterior totalizaron USD4.329 millones, magnitud equivalente a una disminución en términos desestacionalizados de 5,9% en relación a marzo, siendo que en la medición interanual la baja fue de 18,9%. Este resultado responde a una contracción tanto de las cantidades (-13% i.a.) como de los precios medios (-6,7% i.a.), afectados principalmente por la presión sobre los *commodities* agrícolas y los combustibles ante la menor actividad económica por los efectos de Covid-19.

Productos Primarios fue el único rubro que creció en abril, pese a la caída de los precios. Las exportaciones de este rubro ascendieron a USD1.565 millones, significando un incremento de 10,8% i.a., como consecuencia de la contracción de 2,8% i.a. de los precios y la suba de 13,9% i.a. de las cantidades. Al respecto, vale resaltar que las salidas de porotos de soja hacia China y de maíz hacia Vietnam y Chile, entre otros, fueron el principal determinante.

La caída de las MOA se explicó por las menores ventas del principal producto de exportación. Las exportaciones se contrajeron 2,7% i.a. en abril (-2,2% i.a. en cantidades y -0,5% i.a. en precios), debido principalmente a la contracción de harina y pellets de soja hacia Irán y España.

Los bienes de origen industrial y energético cayeron fuertemente, pero los primeros tuvieron la mayor relevancia en la contracción de las exportaciones. En abril las exportaciones de MOI se contrajeron 58,3% i.a. (-57,1% i.a. en

Cuadro 2 Ingreso y gasto acumulado primer Cuatrimestre del 2020

En millones de \$	Acum 2020	Acum 2019	Var. % i.a.	% PIB
Ingresos totales	1.403.907	1.076.953	30,4%	6,3%
Tributarios	1.260.225	948.516	32,9%	5,6%
Rentas de la propiedad	64.487	78.887	-18,3%	0,3%
Otros ingresos corrientes	54.169	47.695	13,6%	0,2%
Ingresos de capital	25.027	1.854	1249,6%	0,1%
Gasto primario	1.788.719	1.066.108	67,8%	8,0%
Gasto corriente primario	1.723.836	999.655	72,4%	7,7%
Prestaciones sociales	1.109.012	644.952	72,0%	5,0%
Subsidios económicos	162.764	75.659	115,1%	0,7%
Gastos de funcionamiento y otros	278.076	197.195	41,0%	1,2%
Transferencias a provincias	102.259	32.373	215,9%	0,5%
Transferencias a universidades	56.847	37.343	52,2%	0,3%
Otros Gastos Corrientes	71.726	49.477	45,0%	0,3%
Gasto de capital	64.883	66.453	-2,4%	0,3%
Resultado primario	-384.812	10.846	-3648,1%	-1,7%
Intereses netos	205.938	191.701	7,4%	0,9%
Resultado financiero	-590.750	-180.855	226,6%	-2,6%

Elaborado en base a Ministerio de Economía y AFIP

Cuadro 3 Intercambio Comercial

RUBROS Y USOS	Valor en millones de USD		Var. % i.a.
	abr-20	abr-19	
Exportación	4.329	5.337	-18,9%
PP	1.565	1.412	10,8%
MOA	1.815	1.865	-2,7%
MOI	705	1.691	-58,3%
Combustibles	244	369	-33,9%
Importación	2.918	4.172	-30,1%
Bienes de capital	443	680	-34,9%
Bs. Intermedios	1.237	1.441	-14,2%
Combustibles	225	427	-47,3%
Pzas. y acc. Bs. De K	498	885	-43,7%
Consumo	411	512	-19,7%
Autos	87	205	-57,6%
Resto	17	22	-22,7%
Saldo	1.411	1.165	

Elaborado en base a INDEC

Gráfico 12 Saldo Comercial Primer cuatrimestre de cada año



Elaborado en base a INDEC

cantidades y -2,8% i.a. en precios). Las menores ventas hacia el exterior se explicaron principalmente por rubros tradicionales como vehículos para transporte de mercancías hacia Brasil, Chile, Sudáfrica, Perú y Colombia. En cuanto a las exportaciones energéticas, las mismas cayeron 33,9% i.a., afectadas por la sensible caída de los precios (-53,5% i.a.), parcialmente compensada por la suba en las cantidades (+41,7% i.a.).

Por su parte, las compras externas siguen desvaneciéndose en un contexto de fuerte caída de los niveles de actividad. Durante abril, las importaciones totalizaron USD2.918 millones, constituyéndose en el valor más acotado desde mayo de 2009. En términos desestacionalizados con relación a marzo, las importaciones disminuyeron 8,9%, a la vez que se ubicaron 30,1% por debajo de los registros de un año atrás. Desglosando por precios y cantidades, se verifica que las cantidades importadas son las que más impactaron en la caída al retroceder 27,5% i.a., acompañadas por los precios medios que descendieron 3,6% i.a. La caída estuvo compuesta por fuertes contracciones en todos los usos y con casi todos los socios comerciales.

Los bienes y accesorios de capital explicaron el 50% de la caída de las importaciones. En abril, las compras de bienes de capital fueron de USD443 millones y las de piezas y accesorios de USD498 millones, implicando un retroceso de 34,9% i.a. y de 43,7% i.a., respectivamente, en ambos casos explicado por la caída de las cantidades. En general, el deterioro de estos usos responde a una menor actividad industrial. En el mismo sentido operaron las compras de automotores que se redujeron 57,6% i.a. por menores precios y cantidades; a la vez que el deterioro de los bienes intermedios de 14,2% i.a. estuvo explicado por la contracción de los precios, dado que las cantidades se mantuvieron inalteradas.

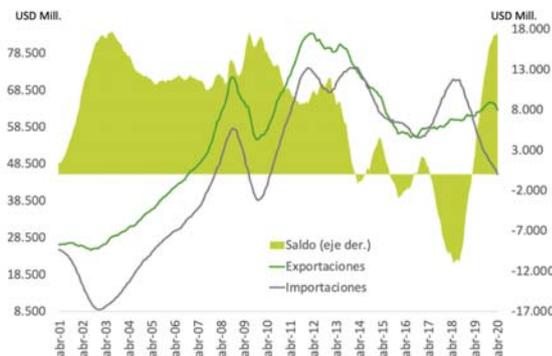
El desempeño del comercio exterior siguió registrando un resultado superavitario. En el mes de abril, el saldo comercial acumuló veinte meses consecutivos de superávit (USD1.411 millones), acumulando en el primer cuatrimestre del año USD4.707 millones, el más alto para este período desde 2009. Por su parte, es importante mencionar que el intercambio comercial con el resto del mundo, es decir la suma de las exportaciones más las importaciones, continuó contrayéndose en abril (-23,8% i.a.), explicado principalmente por la menor interacción con Brasil y Estados Unidos, dado que ambas economías se encuentran muy afectadas por el impacto de la pandemia. El intercambio comercial con China también sufrió una caída -aunque de menor magnitud- por la fuerte contracción de las importaciones, ya que las exportaciones se expandieron notoriamente, logrando revertir, de tal modo, el signo negativo del balance comercial bilateral verificado en los cuatro meses previos.

MULC: Regreso al déficit de cuenta corriente en abril

En el cuarto mes del año, si bien las reservas internacionales brutas mostraron un leve incremento mensual, se deterioraron en términos netos desacelerando su caída respecto a marzo. Este es el resultado del leve déficit en la cuenta capital y financiera, al cual se suma el retorno al terreno negativo de la cuenta corriente, lugar que había abandonado cinco meses atrás.

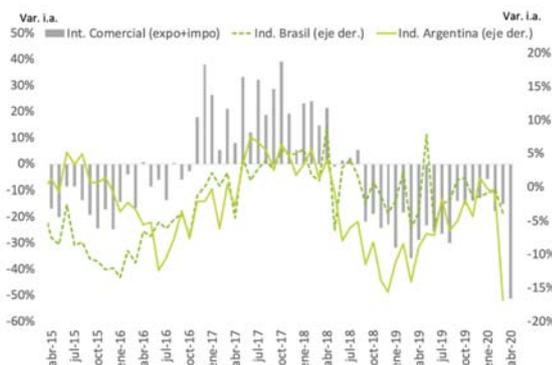
El déficit de la cuenta corriente totalizó USD155 millones, magnitud que se ubicó USD375 millones por debajo del registro de abril de 2019. Ello es explicado fundamentalmente por la abrupta desmejora de la cuenta bienes (-85% i.a.), y el menor déficit que presentó la cuenta servicios. De esta forma, la cuenta

Gráfico 13 Intercambio Comercial Acumulado 12 meses



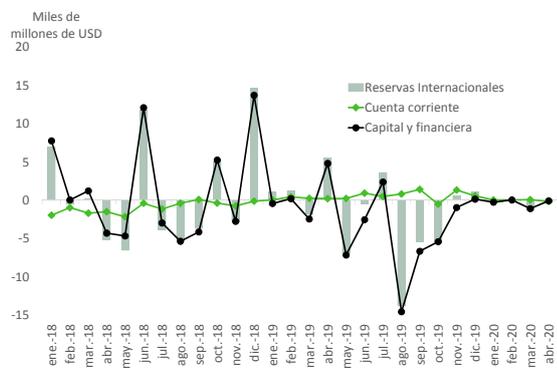
Elaborado en base a INDEC

Gráfico 14 Evolución de la Industria y del Comercio con Brasil



Elaborado en base a INDEC

Gráfico 15 MULC: Balance Cambiario



Elaborado en base a BCRA

corriente acumuló un superávit de sólo USD19 millones en el primer cuatrimestre del año.

El acotado saldo positivo de la cuenta bienes de abril es la resultante de los cobros de exportaciones por USD3.938 millones y los pagos de importaciones por USD3.646 millones. Cabe notar que los cobros de las exportaciones desaceleraron su dinámica respecto a abril del año previo, disminuyendo 11,4% i.a. como consecuencia de los efectos generados por el COVID-19. Contrariamente, las importaciones mostraron una destacable aceleración en su dinámica aumentando 45,8% i.a. A nivel desagregado, en abril el sector “Oleaginosas y cereales” resultó superavitario en USD1.221 millones, registrando un descenso de 42% i.a. en línea con la falta de incentivos por liquidar stocks. Por su parte, las empresas del “Sector Real no Oleaginosas y Cereales” realizaron compras netas por USD1.316 millones, especialmente para realizar pagos netos por bienes a un tipo de cambio conveniente. El resultado de este último sector contrasta con abril de 2019, cuando se registraron compras netas por USD350.

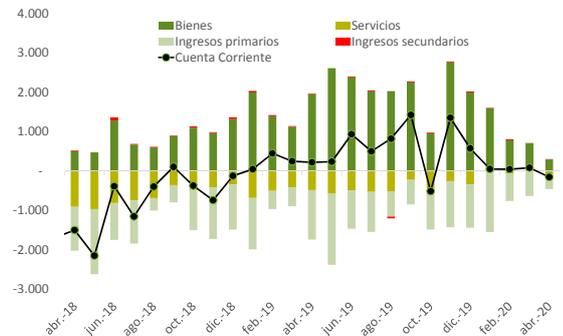
Las operaciones registradas en concepto de servicios disminuyeron abruptamente su déficit en abril, respecto a lo ocurrido el año previo. El saldo deficitario fue de USD85 millones, guarismo que se ubica en niveles históricamente bajos aún acelerándose frente al registro de marzo (-USD11 millones). Se destacan los egresos por Fletes y Seguros (USD204 millones), los Servicios empresariales (USD129 millones), Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta (USD88 millones) con un monto USD407 millones menor al de abril de 2019, e Información e informática (USD69 millones). Estos movimientos fueron compensados parcialmente por ingresos netos de Servicios empresariales, profesionales y técnicos (USD288 millones), Información e informática (USD91 millones) y Fletes y Seguros (USD35 millones). Cabe destacar que, el rubro Viajes, pasajes y turismo es uno de los sectores donde el impacto de la pandemia es más evidente, como consecuencia del cierre de fronteras preventivo que busca evitar la propagación del virus que paraliza la economía mundial.

En lo concerniente a las rentas, el déficit asociado al ingreso primario disminuyó en términos interanuales en USD881 millones, ubicándose en USD372 millones. La caída se debió principalmente a la cuenta intereses que presentó una contracción de USD776 millones respecto de abril del año previo, explicado principalmente por el rubro Otros pagos de intereses. Por su parte, la cuenta utilidades y dividendos experimentó una mejora de USD104 millones respecto al abril de 2019, tras ubicarse su déficit en USD11 millones.

Considerando la creciente incertidumbre que reflejan los mercados de capitales en todo el mundo, y en el marco del proceso de negociación de reestructuración de la deuda, la cuenta capital y financiera desaceleró su caída en términos mensuales. Así, la misma registró un resultado negativo de USD66 millones, magnitud sensiblemente inferior al déficit de USD 1.089 millones del mes previo. Este resultado se explicó por los movimientos deficitarios del “Sector Privado no Financiero” (-USD 339 millones) y “Otros movimientos netos” (-USD363 millones), parcialmente compensados por los superávit verificados en “Sector Financiero” (USD573 millones) y en “Sector Público y BCRA” (USD64 millones).

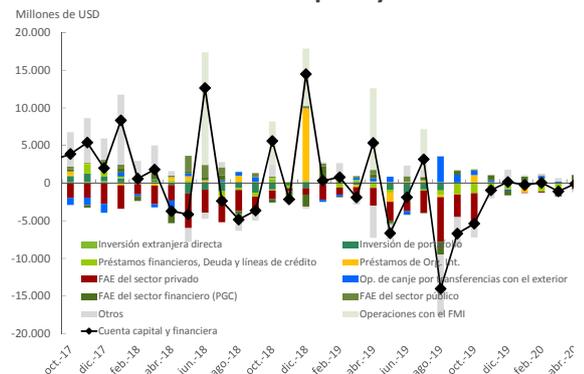
Por su parte, como correlato de las medidas adoptadas por el BCRA en el MULC, la formación de activos externos (FAE) del sector privado No Financiero fue negativa en USD183 millones netos, frente al déficit de USD2.341 millones de un año atrás. Esto implica un descenso de 92,2% en lo que refiere de salida de dólares por este concepto respecto a abril de 2019, ayudado por el recargo del 30% a la

Gráfico 16 Cuenta Corriente Cambiaria



Elaborado en base a BCRA

Gráfico 17 Cuenta Capital y Financiera



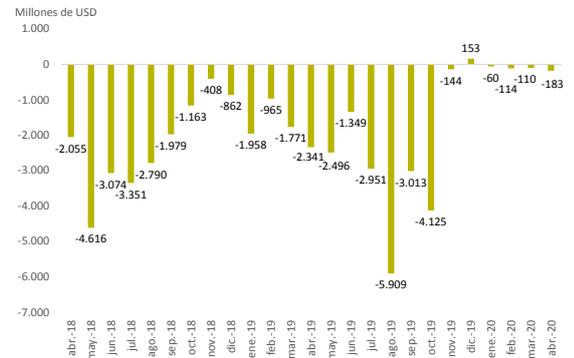
Elaborado en base a BCRA

compra de divisas (impuesto PAIS). Cabe destacar que junto a la compra de billetes que registró egresos por USD103 millones, las transferencias netas de divisas al exterior aportaron USD80 millones para llevar el saldo a terreno negativo. Asimismo, las inversiones de portafolio de no residentes registraron un superavit de USD2 millones, el séptimo saldo positivo tomando los últimos doce meses. Teniendo en cuenta estos resultados, la FAE arrojó un déficit de USD468 millones en el primer cuatrimestre del año. Con el objetivo de impedir que bajo este concepto se reduzcan las reservas internacionales, la Comisión Nacional de Valores (CNV) impuso nuevas restricciones para acceder a dólares, implicando un *parking* de cinco días hábiles en la compra de bonos. Esto se suma a la medida adoptada semanas atrás que regulaba la venta de títulos, colocando al dólar MEP y Contado con liquidación dentro del control estricto de cambios.

El MULC, a través de su método de lo percibido, ha denotado un aumento de las importaciones en abril, diferenciándose de la caída presentada por el INDEC mediante su publicación del Intercambio Comercial Argentino (ICA). Ello obedece principalmente a la cancelación de deuda por parte de importadores, dado que el 80% de los pagos se realiza de forma diferida, implicando que se están efectivizando pagos estipulados meses atrás. Por su parte, las exportaciones operan en sentido contrario, de modo que las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior que designan la fecha de pago de derechos de exportación, presentaron una caída de 73% i.a.

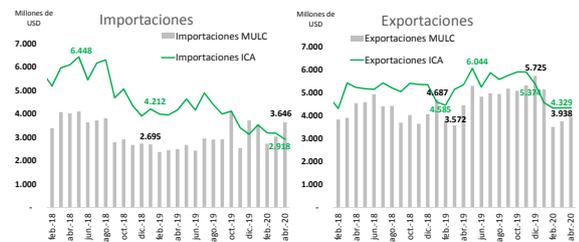
En abril, las reservas internacionales brutas tuvieron una suba de USD7 millones, ubicándose en USD43.568 millones, revirtiendo la significativa pérdida observada en marzo (-USD 1.230 millones). De este modo, se estima que la incertidumbre cambiaria continúe afectado la cuenta corriente, fundamentalmente por menores ingresos de divisas en la balanza comercial, mientras que la cuenta servicios se mantendría negativa como consecuencia del cierre de fronteras. Finalmente, la FAE se mantendrá en niveles muy bajos debido a la ampliación de los controles cambiarios. En este sentido, el día jueves 28 de mayo el BCRA estableció nuevas restricciones para el acceso de empresas al mercado de cambios. Así, las empresas que disponen de activos líquidos originados en las FAE, deberán agotar esos recursos para el pago de obligaciones con el exterior. Asimismo, la autoridad monetaria extendió a 90 días previos y 90 días posteriores la restricción para realizar transacciones con títulos públicos en moneda local con liquidación en divisas. A su vez, aquellas empresas que necesiten realizar pagos en concepto de obligaciones con el exterior, deberán solicitar autorización previa al BCRA.

Gráfico 18 Formación de Activos Externos del sector privado



Elaborado en base a BCRA

Gráfico 19 Exportaciones e importaciones



Elaborado en base a BCRA e INDEC



	Lunes 25	Martes 26	Miércoles 27	Jueves 28	Viernes 29
Nacionales	Feriado Nacional	En marzo, la venta a precios constantes en Supermercados aumentó 10,7% interanual (i.a.), en los autoservicios mayoristas el incremento fue de 21,2% i.a. y en los centros de compras se registró una caída de 56,6% i.a.	En abril, el intercambio comercial argentino disminuyó 23,8% i.a. producto del descenso en las exportaciones (18,9% i.a.) y en las importaciones (30,1% i.a.). El saldo resultó superavitario en USD1.411 millones. En abril, según OJF, la actividad económica registró una caída de 19,2% i.a.	En abril, según OJF, la inversión bruta interna mensual se desplomó 29,9%	En marzo, el índice de salarios total verificó un incremento de 3% mensual.
Internacionales		Brasil: En mayo, la confianza del consumidor se ubicó en 62,1 puntos, subiendo 3,9 puntos porcentuales respecto a abril.	Eurozona: La confianza del consumidor en mayo se ubicó en -18,8 p.p. aumentando 3,2 puntos porcentuales la medición anterior.	Estados Unidos: En el primer trimestre, el PIB decreció 5% i.a. Brasil: En abril, el desempleo se ubicó en 12,6%	Eurozona: En mayo, la inflación registró una baja de -0,1% mensual Brasil: En el primer trimestre el -PIB cayó 0,3% i.a.
	Lunes 1	Martes 2	Miércoles 3	Jueves 4	Viernes 5
Nacionales		Recaudación tributaria (May-20, MinHac.)		Índice de producción industrial manufacturero. (Abr-20, INDEC) Actividad de la construcción (Abr-20, INDEC)	Informe Monetario Mensual (May-20, BCRA) Expectativas de Mercado (May-20, BCRA) Informe de Trabajo Registrado -SIPA- (Mar-20, MTEySs)
Internacionales	Brasil: Balance Comercial (May-20)		Eurozona: Desempleo (Abr-20) Brasil: Producción industrial (Abr-20)	Eurozona: Decisión de tasa de interés (Jun-20) Brasil: Venta y producción de automóviles (May-20)	Estados Unidos: Desempleo (May-20)

El presente informe no podrá interpretarse o considerarse como un asesoramiento profesional para efectuar determinada operación financiera. El Banco de la Provincia de Buenos Aires, ni sus directores, agentes o empleados serán responsables por cualquier pérdida o daño, ya sea personal o patrimonial, que pudiera derivarse directa o indirectamente del uso y aplicación del contenido del presente informe. Para su reproducción total o parcial agradecemos citar la fuente

SÍNTESIS DE DATOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS

Categoría/variable	Período	Valor	Unidad de medida	Variación		
				Per. ant. *	i.a. **	Acum. ***
Internacional						
EMBI+Argentina	28-may-20	2.728,0	p.b.	-56 p.	1794 p.	///
Precio del petróleo (WTI)	28-may-20	33,7	USD/barril	-0,6%	-40,9%	///
Tasa Selic (Brasil)	28-may-20	3,0%	% anual	0 p.p.	-3,5 p.p.	///
Fed Funds (EE.UU.)	28-may-20	0,0%	% anual	0 p.p.	-2,5 p.p.	///
Precio de la soja (CBOT)	28-may-20	307,0	USD/tn	1,5%	0,5%	///
Precio del trigo (Kansas)	28-may-20	175,5	USD/tn	2,1%	3,2%	///
Precio del maíz (CBOT)	28-may-20	120,9	USD/tn	3,7%	-21,7%	///
Actividad económica						
Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE-INDEC)	mar-20	128,2	2004 = 100	-9,8% ⁽¹⁾	-11,5%	-5,4%
IPÍ-FIEL	abr-20	105,1	1993 = 100	-4,0% ⁽¹⁾	-25,6%	-7,6%
Producción de cemento - AFCP	abr-20	405,7	Miles de tn	///	-55,7%	-35,5%
Índice de Confianza del Consumidor-UTDT	may-20	38,4	-	-2,2%	5,3%	17,1%
Consumo de cemento - AFCP	abr-20	404	Miles de tn	///	-55,2%	-35,7%
Producción de vehículos-ADEFA	abr-20	-	Unidades	///	-100,0%	-38,3%
Patentamiento de vehículos-DNRPA	abr-20	4.428	Unidades	///	-88,2%	-46,3%
Transferencias de vehículos-DNRPA	abr-20	18.029	Unidades	///	-86,4%	-27,5%
Mercado de trabajo						
Índice de salarios -INDEC	feb-20	263,6	Oct-16=100	3,8%	46,5%	10,1%
Remuneración prom. del empleo reg. - SIPA (real)	feb-20	59.882,0	\$ por mes	///	5,7%	2,4%
Tasa de ocupación-EPH	IV-19	43,0%	% pob. total	0,4 p.p.	0,8 p.p.	0,37 p.p.
Tasa de desempleo-EPH	IV-19	8,9%	% de la PEA	-0,8 p.p.	-0,2 p.p.	0,63 p.p.
Tasa de actividad-EPH	IV-19	47,2%	% pob. total	0 p.p.	0,7 p.p.	0,7 p.p.
Fiscal						
Recaudación nacional	abr-20	398.659,0	Mill. de \$	///	11,6%	33,4%
Gasto primario sector público nacional	abr-20	545.070,3	Mill. de \$	///	96,8%	67,8%
Resultado primario sector público nacional	abr-20	-228.821,6	Mill. de \$	///	-46002,0%	-3648,1%
Resultado financiero sector público nacional	abr-20	-266.049,5	Mill. de \$	///	302,7%	226,6%
Precios						
IPC Nacional-Nivel General (INDEC)	abr-20	310,1	Dic-16=100	1,5%	45,6%	9,4%
IPC Nacional-Núcleo (INDEC)	abr-20	308,4	Dic-16=100	1,7%	48,5%	10,0%
IPC Nacional-Regulados (INDEC)	abr-20	329,7	Dic-16=100	-0,7%	32,6%	4,5%
Expectativas de inflación (promedio para los prox 12 meses)-UTDT	feb-20	35,8%	%	4 p.p.	-1,05 p.p.	4,2 p.p.
Índice de Costo de la Construcción-INDEC	abr-20	-	1993=100	0,8%	49,4%	11,4%
Índice de Precios Mayoristas - INDEC (IPIIM)	abr-20	449,7	Dic-15=100	-1,3%	43,2%	2,3%
Comercio exterior						
Cuenta corriente en % del PBI	IV-19	-0,8%	%	1,07 p.p.	4,3 p.p.	2,86 p.p.
Cuenta financiera en % del PBI	IV-19	-4,0%	%	-5,8 p.p.	-11,12 p.p.	-5,04 p.p.
Variación de reservas internacionales en % del PBI	IV-19	4,7%	%	4,73 p.p.	6,82 p.p.	2,17 p.p.
Exportaciones (ICA)	abr-20	4.329	Mill. USD	///	-18,9%	-1,8%
Importaciones (ICA)	abr-20	2.918	Mill. USD	///	-30,1%	-18,0%
Saldo balanza comercial (ICA)	abr-20	1.411	Mill. USD	///	21,1%	160,5%
Tipo de cambio real multilateral (diario)	28-may-20	114,7	17/12/15=100	1,6%	-1,9%	-2,3%
Tipo de cambio real bilateral ARG-BR (diario)	28-may-20	100,6	17/12/15=100	4,8%	-18,6%	-13,8%
Monetario y financiero						
Índice Merval	28-may-20	38.985,8	índice	-5,8%	14,8%	4,9%
Badlar-Bancos Privados	27-may-20	24,3%	% anual	-1,5 p.p.	-29,25 p.p.	-16,92 p.p.
Plazo fijo a 30-44 días (Total general)	27-may-20	25,0%	% anual	0,6 p.p.	-26,33 p.p.	-15,13 p.p.
Tasa de política monetaria	27-may-20	38,0%	% anual	0 p.p.	-32,79 p.p.	-18,52 p.p.
UVAs (Unidad de Valor Adquisitivo)	28-may-20	54,2	\$/UVA	0,4%	47,2%	51,5%
CER (Coeficiente de estabilización de referencia)	28-may-20	21,5	Coef.	0,3%	47,1%	14,8%
Tipo de cambio \$/USD (diario)	28-may-20	68,4	\$/USD	0,5%	53,8%	55,0%
Reservas Internacionales (diario)	22-may-20	42.737,6	Mill. USD	-0,9%	-35,7%	-35,2%
Depósitos SPNF (\$+USD)	22-may-20	4.970.296,6	Mill. de \$	-0,2%	40,4%	31,7%
Préstamos SPNF (\$+USD)	22-may-20	2.679.898,6	Mill. de \$	1,7%	20,1%	15,0%
Provincia de Buenos Aires						
Total Recaudación Provincial	abr-20	29.626,0	Mill. de \$	///	11,5%	21,6%
Indicador Trimestral de la Actividad Económica PBA (ITAE-DPE)	IV-19	94,2	2006=100	-0,3% ⁽¹⁾	-0,6%	-0,7%
Exportaciones (acumulado)-INDEC	mar-20	4.988,9	Mill. USD	///	-4,9%	///
Consumo de cemento PBA-AFCP	abr-20	135.364,0	Toneladas	///	-62,6%	-20,5%
Transferencias de vehículos PBA-DNRPA	abr-20	6.073	Unidades	///	-87,9%	-8,8%
Patentamiento de vehículos PBA-DNRPA	abr-20	1.156	Unidades	///	-89,3%	-36,4%

*Para la variación de los datos diarios, se consideró como período anterior el quinto día hábil anterior a la fecha actual.

**En caso de que el mismo período del año anterior fuera fin de semana o feriado, se consideró el día hábil inmediato posterior.

*** En los casos de CER, expectativas de inflación, tasas de interés de política y la categoría Precios, la variación acumulada se calculó tomando como referencia el último período del año pasado (mes o día, según corresponda).

(1) Para el cálculo se ha tomado la serie desestacionalizada

Glosario

Per. ant. : Variación respecto al período anterior

i.a. : Variación respecto al mismo período del año anterior

acum. : Variación acumulada interanual

/// : No corresponde el cálculo, no existe el dato o su cómputo resulta irrelevante

p.p. : puntos porcentuales

p.b. : puntos básicos

p. : puntos