

Coyuntura Económica Semanal

N°628
09 al 16 de julio de 2020

**Gerencia de
Estudios
Económicos**

Contacto
estudioeconomicos@bpba.com.ar

Inflación Trimestral



La pandemia impacta en la inflación

En la semana se conoció la inflación del mes de junio, que si bien fue algo más elevada que la de los meses previos, permitió corroborar que la pandemia también afectó a la evolución de los precios.

El incremento de los precios volvió a ser liderado por el aumento de las prendas de vestir y calzados, que acumularon una importante suba en el trimestre. Si bien parte del crecimiento se explica por el comienzo de una nueva temporada (que fue incorporada en partes por cuestiones metodológicas), probablemente las subas también estén impulsadas por las dificultades que enfrentan las empresas para reponer sus stocks, en un contexto de pandemia. Por otro lado, el avance de los precios también estuvo relacionado con la evolución de equipos de informática y grandes electrodomésticos, que elevaron su demanda en el período de confinamiento y cuyos precios también se podrían haber visto elevados por la incertidumbre de los valores de reposición. En lo que respecta al precio de los alimentos, que es el mayor componente del consumo e importante por su relación con la situación socioeconómica, la suba se mantuvo contenida con respecto a meses previos.

Con todo, el avance de los precios en el trimestre fue el más acotado desde el último trimestre de 2017. El comportamiento precautorio de las empresas y hogares aunado a la estabilidad de los precios de los servicios regulados provocó una contención de la inflación, a pesar de un comportamiento del tipo de cambio que duplicó al aumento de los precios.

Se espera que el comportamiento de los precios se modifique en los próximos meses en la medida que se vaya superando la pandemia y que la población se vaya adaptando a la nueva normalidad, en particular en aquellos segmentos que han sufrido importantes cambios en el funcionamiento productivo.

Finalmente, en la semana el Poder Ejecutivo envió al Congreso de la Nación una nueva propuesta de canje para la deuda bajo ley local en moneda extranjera, que es equitativa con respecto a la propuesta de la deuda bajo ley externa.

Los productos estacionales sostienen la inflación

En el mes de junio la inflación evolucionó levemente por encima de lo esperado, aumento explicado principalmente por la mayor cobertura de la encuesta y por movimientos especulativos en algunos segmentos relacionados con productos importados. No obstante esto último, la variación trimestral fue la menor desde el cuarto trimestre de 2017. En medio de una nueva etapa de flexibilización del aislamiento social, preventivo y obligatorio, el relevamiento presencial logró un aumento respecto a mayo y, sumado a nuevas formas de captación de precios, el análisis tiende paulatinamente a su modalidad original.

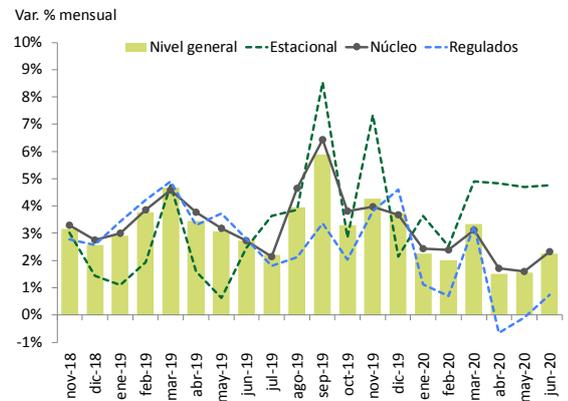
Es importante considerar que el cumplimiento de las medidas preventivas para evitar la propagación de COVID-19, ha generado la suspensión de las tareas habituales de campo en su modalidad presencial, recurriendo en muchos casos a un relevamiento no presencial, en línea con lo sugerido por los organismos internacionales en la materia y las oficinas de estadística de otros países. De este modo, la única división que se imputó por el Nivel general fue Restaurantes y hoteles ante la imposibilidad de abrir sus puertas al público. Ante la apertura parcial del confinamiento, el relevamiento presencial se incrementó 6 puntos porcentuales (p.p.) respecto al mes previo, obteniendo información sobre el 75% de los informantes.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) elaborado por el INDEC arrojó en el sexto mes del año un incremento mensual de 2,2%, guarismo que resultó 0,7 puntos porcentuales (p.p.) superior a las variaciones mensuales de abril y de mayo. De esta forma, en el segundo trimestre el IPC acumuló un incremento de 5,4%, ubicándose 2,4 p.p. por debajo del aumento del primer trimestre. Si la medición se realiza con respecto a junio de 2019, el Índice subió 42,8%, variación que resultó 0,6 p.p. inferior a la registrada en mayo (43,4% i.a.).

En el análisis por categoría se advierten subas en los tres segmentos relevados, destacándose el dinamismo de los productos estacionales que continúan expandiéndose a ritmo sostenido. Precisamente, los precios estacionales evidenciaron una suba de 4,8% mensual, siendo 0,1 p.p. superior al registro de mayo, comportamiento que estuvo apalancado principalmente por el incremento estacional en las prendas de vestir y calzado. En el GBA la subdivisión registró un aumento de 5,2% mensual, a la vez que en la región pampeana la variación fue de 8,3% mensual. En lo que respecta a la inflación núcleo, la misma avanzó 2,3% mensual, resultando 0,7 p.p. superior a la variación de mayo; a la vez que los precios regulados lo hicieron en 0,7% mensual, revirtiendo el signo negativo de variación de los dos meses precedentes. La comparación interanual arrojó incrementos de 68,8% en los precios estacionales, de 45,6% en los precios núcleo y de 25,2% en los precios regulados, siendo mayor a la variación de abril solo en el caso de los precios estacionales (65,1% i.a.).

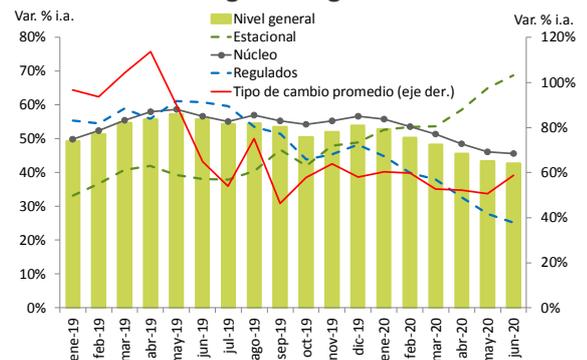
La región Pampeana lideró el aumento de la inflación mensual, impulsada por la elevada participación del rubro prendas de vestir y calzado. Allí, la variación del IPC fue de 2,5% mensual en junio, dado el considerable aporte del rubro Prendas de vestir y calzados que ascendió a 3,7 p.p. Sumado a ello, se destaca el comportamiento del rubro Bebidas alcohólicas y tabaco que con aumentos de 3,7% mensual y 5,9% mensual colocaron a las regiones Pampeana y Noreste en niveles inflacionarios superiores al 2,3% mensual. Por el contrario, el aumento de precios más acotado se registró en la zona patagónica con una suba mensual de solo 1,9%.

Gráfico 1 IPC Nacional. Evolución mensual según categoría



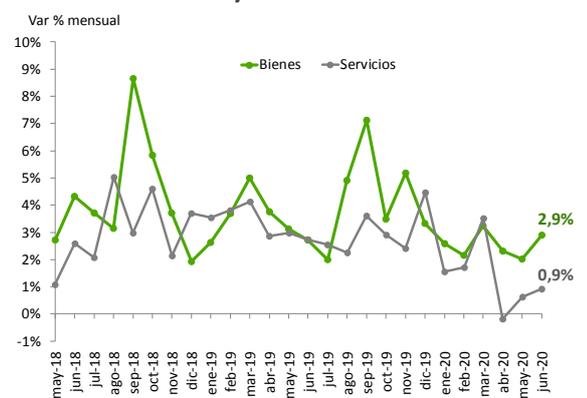
Elaborado en base a INDEC

Gráfico 2 IPC Nacional. Evolución interanual según categoría



Elaborado en base a INDEC

Gráfico 3 IPC Nacional. Evolución según Bienes y Servicios



Elaborado en base a INDEC

Según la apertura por división, el rubro Prendas de vestir y Calzado presentó el mayor incremento con una importante variación de 6,6% mensual en junio (0,9 p.p. por debajo del registro de mayo), acumulando un alza de 25,5% en el año. Pese al incremento de las ventas online, los precios de indumentaria incorporaron al valor parte de la caída de su rentabilidad como consecuencia de su insuficiente demanda. En segundo lugar, se encontró Recreación y cultura con un crecimiento de 4,3% mensual, seguido por Equipos y mantenimiento del hogar con una suba de 4,1% mensual. El incremento en estas ramas obedeció al crecimiento de los precios de los productos electrónicos, en un contexto de incertidumbre de precios provocada por cambios en la normativa de acceso al MULC por parte de los importadores. Por su parte, bajo el programa de Precios Máximos de Referencia, en el rubro Alimentos y bebidas no alcohólicas se destaca el menor avance de los precios, que crecieron solamente 1% en el mes y acumulan una inflación de 17,2% en el año. En este sentido, es pertinente destacar que a través de la Disposición 123/2020 se autorizó el aumento de aquellos productos incluidos en el programa “Precios Máximos” desde el día 16 de julio, estableciendo un nuevo tope en sus precios durante el lapso de 30 días. De esta forma, las subas que oscilan entre 2% para Alimentos para mascotas hasta 4,5% en Infusiones permiten una actualización de precios teniendo en cuenta la inflación observada. Adicionalmente, el Gobierno dispuso agregar 44 nuevos productos al programa “Precios Cuidados”, con el fin de otorgar dinamismo a la demanda de productos esenciales (en especial relacionados con limpieza e higiene personal) contemplando el cambio en los hábitos de consumo.

En lo que refiere a los precios mayoristas, el índice aceleró su dinámica y registró un aumento de 3,7% mensual en junio, apalancado principalmente por los productos nacionales (+3,8% mensual) y en menor medida por los importados (+2,6% mensual). Cabe destacar el comportamiento del precio de los productos primarios que evidenciaron un importante incremento de 9,3% mensual, dinamizado por la evolución del valor del petróleo crudo y gas cuya expansión fue de 28,6% mensual. Bajo estas variaciones, la inflación mayorista alcanzó el 6,4% en el primer semestre del año. Adicionalmente, en el transcurso de la semana el INDEC realizó la correspondiente publicación del Índice del Costo de la Construcción (ICC) de junio. En términos mensuales, la variación positiva fue de 1,4% motorizada por la suba en el rubro Materiales (+4,2% mensual), revirtiendo de tal modo la caída experimentada el mes previo (-0,6% mensual). Precisamente, las mesadas de granito (+19,4% mensual), los cables y conductores de media y baja tensión (+10,6%) y los pisos de alfombra (+8% mensual) fueron los cambios más preponderantes dentro del segmento.

En un contexto de caída de actividad económica, el último Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el BCRA preanuncia que en julio los precios al consumidor se expandirían 2,5% mensual, variación que iría subiendo gradualmente hasta ubicarse por encima del 4% en el mes de diciembre, de modo que en el año 2020 el IPC acumularía un aumento del 40%.

Los depósitos a plazo impulsaron los agregados monetarios

En junio los agregados monetarios¹ observaron un importante crecimiento, ratificando la tendencia expansiva experimentada en los meses previos, destacándose el dinamismo evidenciado por los depósitos a plazo del

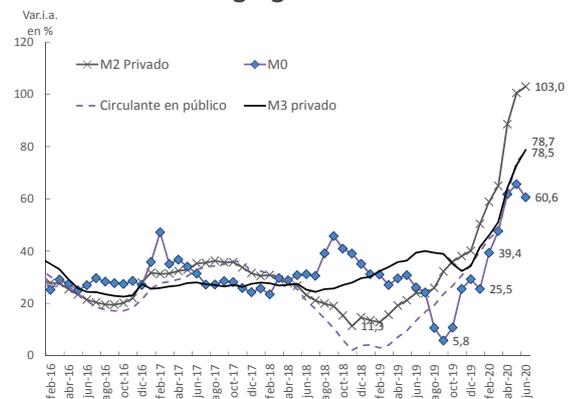
¹ El M2 privado está compuesto por los billetes y monedas en poder del público más los depósitos a la vista del sector privado (cuenta corriente y caja de ahorro), y el M3 incluye los componentes del M2 privado más los depósitos a plazo fijo del sector privado.

Cuadro 1 IPC Nacional. Evolución según división
Junio 2020

Apertura	Variación %		
	mensual	acumulada	interanual
Prendas de vestir y calzado	6,6%	25,5%	59,3%
Recreación y cultura	4,2%	20,1%	50,9%
Equip. y mantenimiento del hogar	4,1%	12,3%	50,4%
Bebidas alcohólicas y tabaco	3,8%	14,5%	47,3%
Restaurantes y hoteles	2,2%	15,6%	42,0%
Salud	2,2%	5,6%	47,3%
Transporte	1,8%	9,3%	36,7%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	1,0%	17,2%	47,4%
Vivienda, agua, electr. y otros comb.	0,9%	3,7%	16,6%
Comunicaciones	0,4%	7,2%	37,1%
Educación	0,4%	18,0%	34,9%
Bienes y servicios varios	0,3%	10,4%	44,6%
Nivel general	2,2%	13,6%	42,8%

Elaborado en base a INDEC

Gráfico 4 Agregados Monetarios



Elaborado en base a BCRA

sector privado. Este comportamiento responde a la decisión de empresas y familias de contar con una mayor cantidad de liquidez disponible para poder enfrentar los efectos de la pandemia y la mejora de las tasas pasivas.

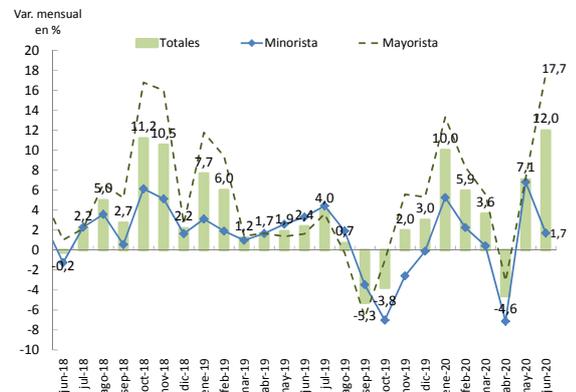
El comportamiento del M3 privado es explicado principalmente por la dinámica de los depósitos a plazo, los cuales fueron alentados por la autoridad monetaria al establecer tasas mínimas de interés que deben pagar los bancos a los ahorristas, ya sean personas físicas como jurídicas. Ocurre que el BCRA elevó desde junio el piso de la tasa de interés de los depósitos a plazo en pesos del sector privado, desde el 70% al 79% de la tasa de política monetaria, de modo que la tasa de mínima de interés ascendió a 30% anual. De tal modo, en junio los plazos fijos experimentaron un fuerte crecimiento mensual de 12%, impulsados por las colocaciones mayoristas que se expandieron 17,7% mensual, en tanto que el segmento minorista sólo aportó una suba mensual de 1,7%. Por su parte, los depósitos a la vista del sector privado experimentaron una suba de 4,6% mensual, como resultado del incremento de 6,5% mensual en las cuentas corriente en el mes (relacionadas con las líneas de crédito del BCRA a las Pymes) y la suba de 3% mensual en las cajas de ahorro (relacionadas a la implementación del ingreso familiar de emergencia). Ello impulsó a que el M3 privado aumente 7% mensual y 78,7% en términos interanuales.

La demanda de crédito continúa operando favorablemente, a partir del desempeño de las líneas de consumo y empresas, las cuales evolucionaron favorablemente en términos reales. Las financiaciones con tarjetas de crédito se expandieron significativamente, impulsados por los créditos a tasa cero a monotributistas y autónomos; a la vez que el financiamiento comercial continuó creciendo, pero a un ritmo más acotado que en los meses precedentes. De tal modo, los préstamos efectuados en pesos al sector privado aumentaron 3,6% mensual (+44,6% i.a.), implicando una suba de 1,4% en términos reales. Este desenvolvimiento se originó en un contexto en el cual el BCRA extendió la deducción de la exigencia de efectivo mínimo para aquellas entidades que otorguen financiamiento a la tasa subsidiada de 24% a empresas no MiPyMEs en la medida que esos fondos se destinen a la adquisición de máquinas y equipos producidos por MiPyMEs locales. Esta línea acumuló hasta junio desembolsos por \$282.909 millones, de los cuales \$7.000 millones correspondieron a prestadoras de servicios de salud. El resto se distribuyó de la siguiente forma: el 48% a capital de trabajo (excluyendo sueldos), el 26% a pago de sueldos y el 26% restante a otros destinos. Adicionalmente, se aprobaron \$11.600 millones, que aún no fueron desembolsados, mientras que se registraron solicitudes por \$9.600 millones que se encuentran en proceso de aprobación.

Por otro lado, la línea MiPyME Plus, destinada a empresas pequeñas y medianas sin financiamiento bancario, atendió al cierre del mes a 1.622 empresas, de las cuales 1.045 lo hicieron con garantías del FOGAR, involucrando un monto total de \$928 millones, a la vez que hay aprobados \$340 millones que aún no fueron desembolsados.

En el análisis desagregado, en junio los créditos comerciales mostraron un incremento de 3,0%, ubicándose muy por debajo del dinamismo observado en los meses previos. Así, estas líneas registraron al sexto mes del año una expansión interanual de 109,2%, explicado principalmente por la contribución de los adelantos en documentos a sola firma cuyo monto subió 10,5% mensual, (+122,6% i.a.). Por su parte, los préstamos otorgados en concepto de adelantos en cuenta corriente en términos nominales se contrajeron 7,9% mensual (+89,6% i.a.).

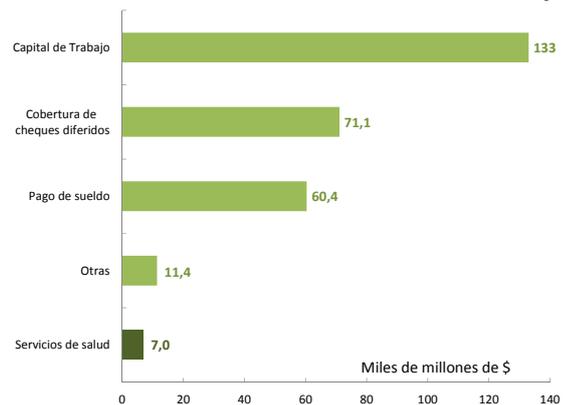
Gráfico 5 Depósitos a Plazo del Sector Privado
En pesos



Elaborado en base a BCRA

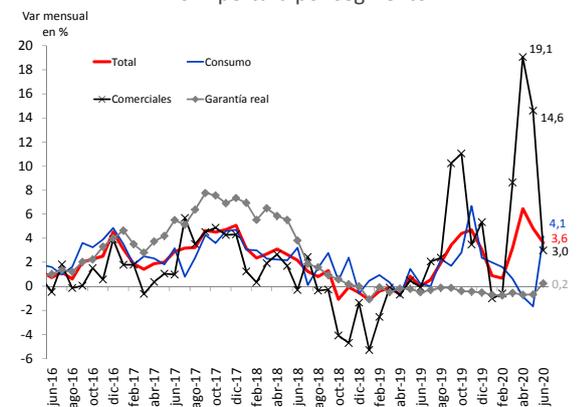
Gráfico 6 Financiaciones MiPyMEs y Servicios de Salud a Tasas del 24%

Montos desembolsados – acumulado al 30- jun.



Elaborado en base a BCRA

Gráfico 7 Préstamos al sector privado en pesos
Por Apertura por segmento



Elaborado en base a BCRA

Los préstamos al consumo experimentaron una importante suba de 4,1% en su tasa de crecimiento mensual, luego de dos meses consecutivos de variaciones negativas. En este sentido, los pagos con tarjeta de crédito subieron 7,3% mensual, apalancadas por el incremento de las acreditaciones de los préstamos a tasa cero que se suman a las diferentes medidas que se adoptaron previamente, como la ampliación de los rubros alcanzados por el programa “Ahora 12” y el establecimiento de una tasa máxima para estas financiaciones en 43%. Por su parte, los créditos personales experimentaron nuevamente una contracción de 0,1% mensual.

Los créditos a tasa cero destinados a monotributistas y autónomos totalizaron \$ 49.923 millones, involucrando 413.548 préstamos, mereciendo destacarse que se emitieron 131.515 nuevas tarjetas para la acreditación de estos fondos, ya que la norma contempla la emisión de una nueva tarjeta en caso de que el cliente no posea una con la entidad. Cabe señalar que la fecha para la solicitud de dichos créditos se extendió hasta el 31 de julio.

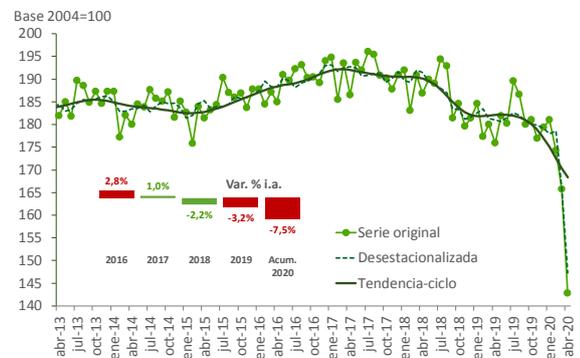
El consumo de servicios públicos profundizó su retracción en abril

En el mes de abril, el consumo de servicios públicos mostró un nuevo deterioro mensual, evidenciando una aceleración desfavorable como consecuencia de las medidas de aislamiento decretadas que buscan evitar un aumento exponencial de contagios por COVID-19. Ello se debió a que las medidas instrumentadas redujeron el consumo de servicios extendidos como el transporte de pasajeros, el uso de peajes y, en menor medida, el transporte de carga.

El Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP) se hundió en abril, afectado por la decisión de reducir la movilidad de las personas para evitar la propagación del virus. En la comparación interanual (i.a.) el ISSP registró una caída de 18,8%, observándose un comportamiento adverso en todos sectores que lo componen. Precisamente, considerando el peso que tienen los sectores en el índice, en abril Transporte de pasajeros explicó 11 puntos porcentuales (p.p.) de la variación interanual del ISSP, seguido por Peajes con un aporte de 3,1 p.p. y Telefonía con 1,8 p.p. En el caso de Transporte de pasajeros, se registró una contracción de 92,3% i.a. más que duplicando lo acontecido el mes previo en el cual la restricción a la circulación afectó solo once días (-45,5% i.a. en marzo). Adicionalmente, Peajes fue el sector que mostró la mayor reducción interanual (-99,6%) ante la imposibilidad de trasladarse de aquellos individuos que no realizan actividades esenciales.

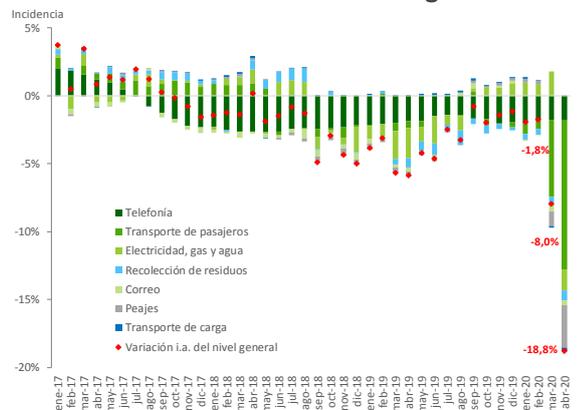
También el resto de los servicios retrocedieron, a pesar de ser considerados como esenciales, a partir de la menor actividad. El Transporte de carga disminuyó 25,2% i.a., mientras que Recolección de residuos verificó una disminución de 14,3% i.a., implicando en ambos una marcada desaceleración respecto a la tasa de variación de marzo (-15,1% i.a. implicando en ambos una marcada desaceleración respecto a la tasa de variación de marzo (-15,1% i.a. y -10,5% i.a. respectivamente). El aumento en la dinámica desfavorable responde fundamentalmente a la recesión económica que está atravesando el país y sus principales socios comerciales. Asimismo, el sector Correo reflejó una caída de 12,4% i.a. seguido por Electricidad, gas y agua con -7% i.a. que revirtió su dinámica tras siete meses de variaciones positivas. En el caso particular del consumo eléctrico, se observó una importante contracción en todos los tipos de demanda. En el caso de las industrias, el consumo se redujo 25,6% i.a. a la vez que la demanda comercial lo hizo en 9,7%. En lo que refiere a los hogares, la demanda se redujo solo 1,4%.

Gráfico 8 Indicador Sintético de Servicios Públicos



Elaborado en base a INDEC.

Gráfico 9 ISSP. Incidencia por sector en la variación interanual del nivel general



Elaborado en base a INDEC

Las comunicaciones caen, por el impulso tecnológico y el confinamiento. En lo que respecta a Telefonía, sumó un nuevo deterioro de 3,4% i.a. mereciendo resaltar que es el sector menos afectado en este contexto, siendo que el uso de datos continúa incrementándose sustancialmente (47,8% i.a.). Sin embargo, sigue derrumbándose el uso de la telefonía fija, en especial las líneas activas (-7,1% i.a.) y móvil (-2% i.a.) arrastrando al indicador al terreno negativo como consecuencia del cambio tecnológico en el primer caso y la reducción de la movilidad de las personas en el segundo caso.

Los datos desestacionalizados muestran que en abril el consumo de servicios públicos descendió 11,3% mensual, advirtiéndose mejoras en sólo uno de los siete sectores relevados. Precisamente, se registró una suba en el Servicio de correo, recuperando terreno perdido en marzo (+9,7% mensual) gracias a la posibilidad brindada a fines de dicho mes de despachar productos demandados a través de compras online. A su vez, la restricción de circulación generó el desplome de los rubros Peajes (-99,4%) y Transporte de pasajeros (-86%), seguidos por Electricidad, gas y agua (-10,6%) que revirtió su tendencia, Transporte de carga (-5,2%) y Recolección de residuos (-2,5%) que moderaron sus caídas.

Hacia el futuro, los datos del consumo de servicios públicos correspondientes a los meses de mayo y junio continuarán mostrando el impacto negativo derivado de la pandemia del COVID-19. Sin embargo, el avance hacia nuevas fases en lo que refiere a la administración del aislamiento social, preventivo y obligatorio podría suavizar la tendencia descendente analizada a través de una lenta reactivación en ciertos sectores. Sumado a esto, el cambio de hábitos de la población, que se refleja en el mayor uso de consumo a través de internet y el aumento de usuarios en plataformas de videollamadas, posibilitará una mejora en el consumo de telefonía.

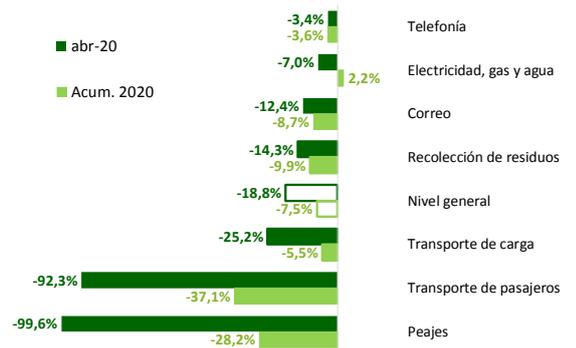
Un contexto global cada vez más complicado

Los efectos de la pandemia volvieron a afectar fuertemente el contexto externo durante mayo, principalmente a través de la caída del comercio global y de la menor actividad manufacturera de Brasil. Por su parte, los términos del intercambio continúan elevados en el análisis estructural, mientras que en el corto plazo se han visto afectados dada la mayor contracción de los precios de exportación sobre los de importación. Asimismo, la liquidez global se mantiene como un factor positivo en el análisis de largo plazo, aunque al mirar los últimos cinco años la tasa de referencia en términos reales durante abril y mayo fue menos negativa.

El Índice de Condiciones Externas (ICE) elaborado por la Gerencia de Estudios Económicos da cuenta del contexto económico internacional que enfrenta Argentina, con el ánimo de observar la incidencia que tienen sobre su nivel de actividad y su intercambio comercial, factores como la liquidez mundial, los precios de las materias primas, el ciclo económico de Brasil y la demanda externa. Para ello se realiza una estimación de largo plazo, en la cual se compara la situación actual con el contexto histórico desde enero de 1997, y otra de corto plazo que también compara la situación actual, pero respecto a los últimos cinco años.

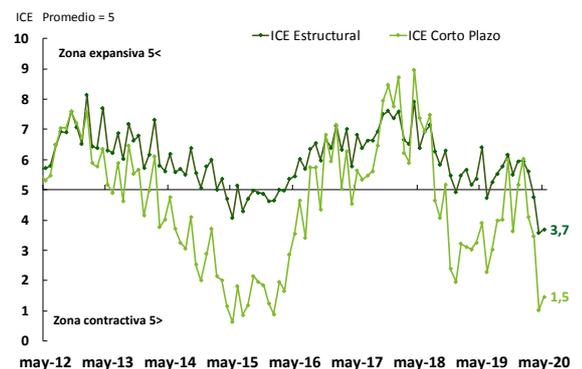
El indicador de largo plazo acumuló tres meses consecutivos en la zona contractiva. El análisis estructural anotó 3,7 puntos (p.) en mayo, mostrando un incremento de 0,1 p. en relación a abril. Este comportamiento se explicó por la fuerte contracción tanto del comercio internacional, que mostró su peor resultado desde el 2009, como de la industria de Brasil, cuya caída fue la segunda más

Gráfico 10 ISSP. Evolución interanual según sector (serie original)



Elaborado en base e INDEC

Gráfico 11 Índice de Condiciones Externas



Elaboración propia

pronunciada desde que se empezó a medir la serie debido a los efectos causados por la pandemia de COVID-19. Por su parte, el indicador de corto plazo se volvió a ubicar en la zona contractiva (1,5 p.) por cuarto período, pues a los factores anteriores también se sumaron el reciente detrimento de los términos del intercambio y una leve contracción de la liquidez global.

El comercio mundial se ha visto fuertemente afectado por la pandemia.

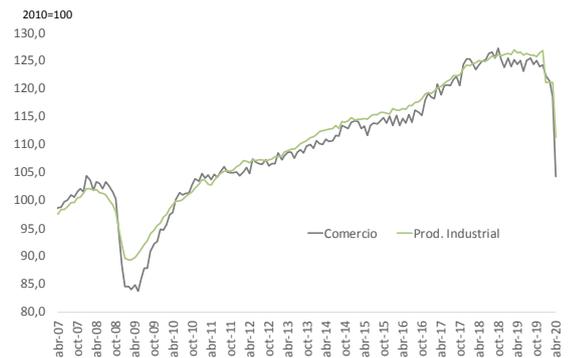
La contracción observada en mayo (-16,6% i.a.) fue la más fuerte desde mayo de 2009, debido a los efectos de la pandemia sobre la producción industrial global y el comercio. Al analizar su evolución, se advierte que el promedio histórico de crecimiento del comercio global se ubica en 3% anual y el de los últimos cinco años en 1,3% anual, lo que explica que el retroceso anotado en mayo ubique a este frente como el más complicado en el análisis de las condiciones externas de Argentina. El comercio se ha visto fuertemente resentido en todo el mundo, pero las principales caídas se registran en las economías avanzadas, principalmente en la zona del euro debido a la preeminencia de las exportaciones industriales.

La industria de Brasil se contrajo por séptimo mes consecutivo en términos interanuales, a pesar de una leve mejora anual. En relación a mayo de 2019 la producción de manufacturas se contrajo 21,9%, acumulando en 2020 una caída de 11,2%. No obstante, respecto a abril el nivel de producción industrial se incrementó 7,0%, logrando una leve recomposición con respecto al peor punto de la pandemia. De este modo, el sector alcanzó el segundo nivel más bajo desde el comienzo de la serie histórica de la Encuesta Industrial Mensual, detrás de abril. Ocurre que a partir del último tercio de marzo, se cerraron varias plantas industriales y en abril algunas estuvieron prácticamente fuera de producción. Posteriormente, en el mes de mayo se mostró algún tipo de retorno a la producción, debido principalmente a una base de comparación muy baja y vale señalar que incluso con el desempeño positivo el total de la industria todavía está un 34,1% por debajo del nivel récord alcanzado en mayo de 2011. Entre los segmentos de actividad, el crecimiento en comparación con el mes anterior fue generalizado, alcanzando todas las principales categorías económicas y 20 de los 26 sectores encuestados. La influencia positiva más relevante se observó en los vehículos de motor, remolques y carrocerías (+244,4%), que interrumpieron dos meses consecutivos de caída en la producción y marcaron la expansión más acentuada desde el comienzo de la serie histórica. Sin embargo, en la comparación interanual entre mayo de 2019 y mayo de 2020, esta actividad tuvo la mayor influencia negativa (-74,5%) en la formación del promedio de la industria.

Los términos del intercambio se mantienen elevados en la comparación histórica, pero cayeron en el análisis de corto plazo. Tras ocho períodos consecutivos de expansión, los términos de intercambio se contrajeron en abril y mayo (-0,8% i.a.), impulsados por la mayor contracción de los precios de exportación (-8,6% i.a.) sobre los de importación (-7,9% i.a.). En el caso de los precios de venta externa, el deterioro ha respondido mayormente a los menores valores de exportación de los combustibles, que retrocedieron dos tercios respecto al año previo. En mayo el comportamiento observado afectó nuevamente de manera positiva el análisis estructural, al ubicarse por encima del promedio histórico, mientras que tuvo un efecto negativo por segundo mes consecutivo en el análisis de corto plazo.

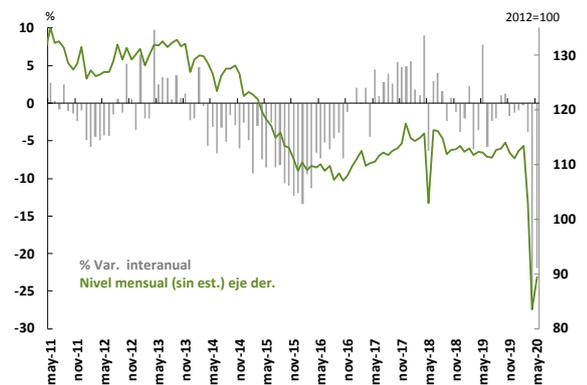
En lo que se refiere a la liquidez global, en mayo las condiciones siguieron siendo favorables en el análisis estructural, pero negativas en el coyuntural. Al igual que en abril, la tasa de interés efectiva de la FED se ubicó en 0,05% anual, la más baja de la serie, pero en términos reales se hizo menos negativa durante abril y mayo, propiciando que la liquidez global se viera un poco

Gráfico 12 Evolución del Comercio y de la Industria Global



Elaboración propia en base a CPB

Gráfico 13 Evolución de la Industria de Brasil



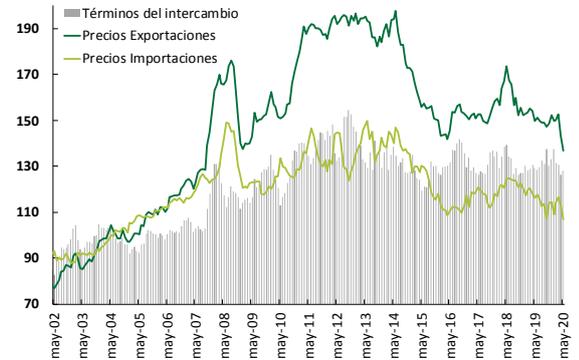
Elaboración propia en base a Bloomberg

afectada. Así, su efecto en el análisis a cinco años se tornó negativo en dichos meses, mientras que en el análisis de largo plazo se mantuvo positivo.

En el corto plazo el panorama externo es bastante adverso, pero podría haber tenido su piso en abril. De cara a lo que resta de 2020 las condiciones externas tendrán un detrimento que podría estar siendo revertido a partir mayo, dado que las economías retomaron actividades. No obstante, los daños causados hasta el momento tanto en la oferta como en la demanda global dejarán un arrastre, cuya duración dependerá del éxito de los planes de contención que se están aplicando actualmente y de la epidemiología del virus, pues se podrían presentar nuevos cierres. A este complicado panorama para que el comercio vuelva a andar, se suma la incertidumbre respecto a la posible reanudación del conflicto comercial entre Estados Unidos y China. Aunque Argentina en particular se podría ver beneficiado en algunos productos como soja y carne, en el agregado el efecto negativo podría ser mayor, tal como se observó en 2019.

Por su parte, de acuerdo al último relevamiento de mercado Focus, se prevé que la economía de Brasil caería 6,1% en 2020 (caída menor a la esperada semanas atrás) pero que podría ser más negativo dado el gran problema sanitario que está teniendo por la pandemia, lo que debilitaría aún más el potencial exportador de Argentina. En cuanto a la liquidez global, vale señalar que el rango objetivo de la tasa de política de la FED se encuentra actualmente en 0 – 0,25% anual, sin embargo, en los últimos meses se ha observado un resurgimiento del apetito por riesgo que podría ser aprovechado una vez finalizado el proceso de negociación de la deuda. Finalmente, se espera que el precio del petróleo caiga mucho más que el de los alimentos, de modo que los términos del intercambio tenderían a incidir positivamente en el contexto externo del país.

Gráfico 14 Argentina. Términos del Intercambio



Elaboración propia en base a INDEC

Gráfico 15 Evolución Precio de las Materias Primas



* Promedio basado en los pesos mundiales de importación de productos básicos

Elaboración propia en base a WEO



Novedades Económicas.

	Lunes 13	Martes 14	Miércoles 15	Jueves 16	Viernes 17
Nacionales		<p>En abril, el indicador sintético de servicios públicos cayó 18,8% interanual</p> <p>En mayo, la capacidad instalada en la industria se ubicó en 46,4%, 4,4 puntos porcentuales (p.p.) por encima del mes anterior.</p>	<p>En junio, el índice de precios al consumidor registró una variación de 2,2% con respecto a mayo.</p>	<p>En junio, el costo de la construcción subió 1,4% mensual.</p> <p>En junio, el índice de precios mayoristas registró una suba de 3,7% mensual.</p>	<p>Informe especial #RespuestaCOVID-19. Encuestas cualitativas de comercio durante la emergencia sanitaria (Jun-20, INDEC)</p>
Internacionales		<p>China: En junio, la balanza comercial fue superavitaria en USD 46.420 millones</p> <p>Eurozona: En mayo, la producción industrial decreció 20,9% i.a.</p> <p>Brasil: En Mayo, la actividad económica creció 1,3% mensual.</p> <p>Estados Unidos: En junio, la inflación creció 0,6% i.a.</p>	<p>Estados Unidos: En junio la producción industrial cayó 10,8% i.a. y la utilización de la capacidad instalada se ubicó en 68,6%, 3,5 p.p. es por encima de mayo.</p> <p>China: En el segundo trimestre, el PIB creció 3,2% i.a.</p>	<p>Eurozona: La autoridad monetaria mantuvo inalterada la tasa de interés en 0%.</p> <p>En mayo la balanza comercial fue superavitaria en € 9.394 millones</p> <p>China: En junio el desempleo se ubicó en 5,7% y la utilización de la capacidad instalada se situó en 74,4%, 7,1 p.p. por encima del mes previo.</p>	<p>Eurozona: inflación (May-20)</p>
	Lunes 20	Martes 21	Miércoles 22	Jueves 23	Viernes 24
Nacionales	<p>Informe fiscal (Jun-20, MinHac.)</p>	<p>Cuenta de generación del ingreso e insumo de mano de obra. (I-20, INDEC)</p> <p>Expectativas de inflación (Jul-20, UTDT).</p>	<p>Valorización mensual de la canasta básica alimentaria y total (Jun-20, INDEC)</p> <p>Estimador mensual de actividad económica (May-20, INDEC)</p>	<p>Índice de Producción Industrial (Jun-20, OJF)</p> <p>Encuesta nacional de centros de compras, supermercados y autoservicios mayoristas. (May-20, INDEC)</p> <p>Confianza del Consumidor (Jul-20, UTDT).</p>	
Internacionales	<p>Brasil: Balanza comercial (Jul-20).</p>	<p>Brasil: Producción Industrial (Jun-20).</p>	<p>Estados Unidos: Balanza Comercial (Jun-20)</p> <p>Brasil: Decisión de Tasa de interés.</p>	<p>México: Exportación y producción de automóviles (May-20)</p> <p>Estados Unidos: Desempleo (Jun-20)</p>	<p>Zona Euro: PMI (Jul-20)</p>

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	16-jul-20	2.343,0	p.b.	6 p.	1562 p.	///
Precio del petróleo (WTI)	16-jul-20	40,8	USD/barril	2,9%	-25,7%	///
Tasa Selic (Brasil)	16-jul-20	2,3%	% anual	0 p.p.	-4,25 p.p.	///
Fed Funds (EE.UU.)	16-jul-20	0,0%	% anual	0 p.p.	-2,5 p.p.	///
Precio de la soja (CBOT)	16-jul-20	326,9	USD/tn	-0,3%	2,7%	///
Precio del trigo (Kansas)	16-jul-20	172,5	USD/tn	-1,7%	4,9%	///
Precio del maíz (CBOT)	16-jul-20	122,4	USD/tn	-5,8%	-27,0%	///
Actividad económica						
Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP-INDEC)	abr-20	142,9	2004 = 100	-11,3% ⁽¹⁾	-18,8%	-7,5%
Utilización de la Capacidad Instalada (INDEC)	may-20	46,4%	%	4,4 p.p.	-15,6 p.p.	-8,32 p.p.
Ventas minoristas-CAME	jun-20	40,0	2005 = 100	///	-34,8%	-28,7%
Consumo de cemento - AFCEP	jun-20	797,9	Miles de tn	///	-7,3%	-30,7%
Producción de acero-Acero Argentino	jun-20	241,1	Miles de tn	///	-41,4%	-36,6%
Producción de vehículos-ADEFA	jun-20	15.657	Unidades	///	-34,5%	-46,4%
Patentamiento de vehículos-DNRPA	jun-20	37.357	Unidades	///	2,9%	-38,6%
Transferencias de vehículos-DNRPA	jun-20	128.329	Unidades	///	5,5%	-26,6%
Mercado de trabajo						
Índice de salarios -INDEC	abr-20	272,0	Oct-16=100	0,2%	42,3%	13,6%
Remuneración prom. del empleo reg. - SIPA (real)	abr-20	56.837,0	\$ por mes	///	-5,0%	-0,4%
Tasa de ocupación-EPH	l-20	42,2%	% pob. total	-0,8 p.p.	-0,1 p.p.	-0,1 p.p.
Tasa de desempleo-EPH	l-20	10,4%	% de la PEA	1,5 p.p.	0,3 p.p.	0,3 p.p.
Tasa de actividad-EPH	l-20	47,1%	% pob. total	-0,1 p.p.	0,1 p.p.	0,1 p.p.
Fiscal						
Recaudación nacional	jun-20	545.963,0	Mill. de \$	///	20,1%	26,7%
Gasto primario sector público nacional	may-20	579.407,5	Mill. de \$	///	96,8%	74,1%
Resultado primario sector público nacional	may-20	-251.287,0	Mill. de \$	///	-1067,5%	-1827,6%
Resultado financiero sector público nacional	may-20	-308.219,1	Mill. de \$	///	697,8%	309,6%
Precios						
IPC Nacional-Nivel General (INDEC)	jun-20	322,0	Dic-16=100	2,2%	42,8%	13,6%
IPC Nacional-Núcleo (INDEC)	jun-20	320,6	Dic-16=100	2,3%	45,6%	14,4%
IPC Nacional-Regulados (INDEC)	jun-20	331,8	Dic-16=100	0,7%	25,2%	5,2%
Expectativas de inflación (mediana para los prox 12 meses)-UTDT	jun-20	40,0%	%	-10 p.p.	10 p.p.	///
Índice de Costo de la Construcción-INDEC	jun-20		1993=100	1,4%	41,1%	10,5%
Índice de Precios Mayoristas - INDEC (IPIIM)	jun-20	467,8	Dic-15=100	3,7%	39,7%	6,4%
Comercio exterior						
Cuenta corriente en % del PBI	l-20	-0,2%	%	0,69 p.p.	4,11 p.p.	4,11 p.p.
Cuenta financiera en % del PBI	l-20	-4,9%	%	-1,02 p.p.	-10,26 p.p.	-10,26 p.p.
Exportaciones (ICA)	may-20	5.061	Mill. USD	///	-16,3%	-1,8%
Importaciones (ICA)	may-20	3.168	Mill. USD	///	-31,8%	-18,0%
Saldo balanza comercial (ICA)	may-20	1.893	Mill. USD	///	35,3%	160,5%
Tipo de cambio real multilateral (diario)	16-jul-20	117,7	17/12/15=100	0,5%	6,8%	-0,9%
Tipo de cambio real bilateral ARG-BR (diario)	16-jul-20	102,0	17/12/15=100	0,9%	-15,2%	-14,2%
Monetario y financiero						
Índice Merval	16-jul-20	45.245,2	índice	5,8%	9,2%	5,8%
Badlar-Bancos Privados	15-jul-20	27,9%	% anual	0 p.p.	-20,81 p.p.	-18,32 p.p.
Plazo fijo a 30-44 días (Total general)	15-jul-20	26,0%	% anual	-2,07 p.p.	-18,47 p.p.	-16,59 p.p.
Tasa de política monetaria	15-jul-20	38,0%	% anual	0 p.p.	-20,8 p.p.	-20,69 p.p.
UVAs (Unidad de Valor Adquisitivo)	16-jul-20	55,5	\$/UVA	0,3%	43,3%	49,8%
CER (Coeficiente de estabilización de referencia)	16-jul-20	22,0	Coef.	0,4%	43,3%	17,6%
Tipo de cambio \$/USD (diario)	16-jul-20	71,4	\$/USD	0,7%	68,0%	56,8%
Reservas Internacionales (diario)	13-jul-20	43.276,2	Mill. USD	0,1%	-32,1%	-34,7%
Depósitos SPNF (\$+USD)	13-jul-20	5.488.261,1	Mill. de \$	-1,6%	50,7%	35,4%
Préstamos SPNF (\$+USD)	13-jul-20	2.748.786,6	Mill. de \$	-0,9%	26,3%	17,4%
Provincia de Buenos Aires						
Total Recaudación Provincial	jun-20	36.599,2	Mill. de \$	///	21,3%	23,8%
Indicador Trimestral de la Actividad Económica PBA (ITAE-DPE)	l-20	84,4	2006=100	-4,3% ⁽¹⁾	-6,1%	-6,1%
Supermercados PBA-INDEC	abr-20	25.704,8	Mill. de \$	///	54,6%	58,7%
Centros de compras PBA-INDEC	abr-20	79,0	Mill. de \$	///	-97,8%	-9,7%
Patentamiento de vehículos PBA-DNRPA	jun-20	10.205	Unidades	///	-4,4%	-40,8%
Transferencias de vehículos PBA-DNRPA	jun-20	44.678	Unidades	///	0,0%	-28,3%

*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

p.p. : puntos porcentuales

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

p.b. : puntos básicos

acum. : Variación acumulada interanual

p. : puntos

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