

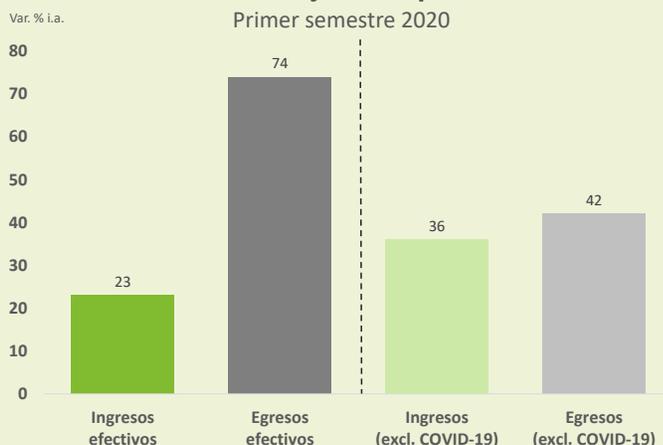
Coyuntura Económica Semanal

N°630
24 al 30 de julio de 2020

**Gerencia de
Estudios
Económicos**

Contacto
estudioeconomicos@bpba.com.ar

Dinámica Fiscal ajustada por COVID-19



La política fiscal en el marco de la pandemia

En la semana el Poder Ejecutivo envió al Congreso de la Nación un proyecto de ley para ampliar el presupuesto nacional vigente. En las estimaciones realizadas sobre los recursos y gastos disponibles se destaca el impacto de las medidas para enfrentar la pandemia del COVID-19. Asimismo, el proyecto revela la magnitud del desafío fiscal que enfrenta el Gobierno para sostener la economía.

En la actualidad, y en el marco de la pandemia, el Gobierno se encuentra operando bajo la prórroga del presupuesto nacional 2019 y las adendas realizadas a través de decisiones administrativas y un decreto de necesidad y urgencia promulgados desde inicios de año. En este contexto, envió un proyecto de ley para que el Congreso autorice recursos y gastos adicionales a los ya presupuestados para darle mayor fortaleza institucional y capacidad financiera a las políticas destinadas a sostener a las familias, empresas y provincias.

Según el proyecto de ley, se prevé que los recursos disponibles se incrementen 18,1% en relación a los vigentes, principalmente a través de una recaudación más elevada que la registrada en 2019 y a través del cómputo de los recursos provenientes del Fondo de Garantía de Sustentabilidad. La medida también permite incluir mejoras de ingresos en el presupuesto derivadas de la Ley de Solidaridad que no estaban en 2019 como la mayor recaudación de bienes personales o el impuesto PAIS.

No obstante, las principales novedades surgen del lado del gasto. La actualización de este en casi \$2 billones responde al cómputo del mayor gasto necesario para las subas otorgadas en las prestaciones sociales, el funcionamiento del gobierno, el sostenimiento de los ingresos de las provincias en el contexto de emergencia, así como el aumento del gasto relacionado con las medidas adoptadas para mitigar el impacto de la pandemia. Al respecto, entre ellas se destacan el Ingreso Familiar de Emergencia y el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción, que buscan reforzar los ingresos de familias y asistir a las empresas a través de transferencias con un amplio alcance poblacional. También se incluye el aumento de las transferencias derivadas del normal funcionamiento de los servicios públicos básicos, como el transporte y el energético.

Considerando un incremento del gasto superior al de los ingresos, debido principalmente a los efectos del COVID-19 sobre las cuentas fiscales, se prevé un importante aumento del déficit fiscal. El desbalance sería cubierto mediante mayores transferencias por parte del BCRA y en menor medida por el endeudamiento en el mercado interno. Con todo, el proyecto permite mensurar el esfuerzo y el desafío que implica manejar las cuentas fiscales en el corriente año bajo un contexto de pandemia, tal como sucede en otras economías avanzadas y de la región.

Proyecto de Ley de Modificación de Presupuesto 2020

En el transcurso de la semana, el Poder Ejecutivo envió al Congreso un proyecto de ley que abarca la ampliación del prorrogado Presupuesto Nacional 2019, con la intención de asistir a los sectores económicos afectados por la pandemia del coronavirus. En este sentido, el objetivo se relaciona con que el Gobierno Nacional pueda, mediante una Ley, afrontar los egresos pertinentes adecuándose a la actual emergencia sanitaria y futura reactivación económica, de modo que se proyectan aumentos en los ingresos y en mayor medida de los gastos.

En lo que refiere a recursos, en su mayoría corrientes, se prevé una ampliación de \$452.526 millones respecto al Presupuesto 2019, tras ubicarse en \$4.389.599,6 millones permitiendo una suba de 11,5% anual. Cabe destacar que, en el caso del aumento en los ingresos corrientes, se actualiza el cálculo de recursos del presupuesto del año previo prorrogado; a la vez que, para la adición en los ingresos de capital, se corresponde con recursos transferidos del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) del ANSES para el financiamiento de la reparación histórica. Dicho esto, el crecimiento de recursos sería consecuencia del incremento tanto en el ingreso primario (+11,8%) como de las Rentas de la propiedad recibidas (+8,7%), estableciéndose en \$4.016.693 millones y \$372.907 millones, respectivamente. En particular, el ingreso primario estaría conformado en un 98,6% por la recaudación, cuyo aporte asciende a \$3.920.082 millones. Precisamente, de allí se desprenden los ingresos tributarios y las contribuciones a la seguridad social que, con contribuciones de \$2.616.783,8 millones y \$1.303.298,1 millones respectivamente, son los principales aportantes de ingresos representando un 89,3% del total.

Por su parte, los gastos mostrarían una sustancial aceleración respecto al presupuesto del año previo en el marco de la emergencia sanitaria vigente. Los egresos ascenderían a \$7.391.054,3 millones contemplando un incremento de 55,4% respecto al ejercicio 2019. El gasto primario se prevé que crezca 63,8% por encima del año anterior mientras que el gasto de capital se elevaría 8,7% en forma anual. El aumento del gasto primario, que busca mitigar los efectos nocivos que trae aparejada la pandemia, deriva de una suba considerable en las prestaciones sociales que alcanzarían los \$2.632.243,8 millones y de los subsidios por \$2.424.697,4 millones. En línea con esta expansión, es pertinente aclarar que se han registrado en el primer semestre del año egresos por \$687.751 millones como refuerzo ante el COVID-19, incluyendo el Ingreso Familiar de Emergencia y el Salario complementario que suman un total de \$312.130 millones desembolsados. A raíz de su efectividad y teniendo en cuenta el nuevo presupuesto en discusión, ambos programas recibirían una mayor asignación (\$90.000 millones en el caso del IFE y \$80.000 millones en el ATP) morigerando las desfavorables consecuencias económicas observadas. De esta forma, si se adiciona el refuerzo presupuestario de \$2.952 millones propiciado en julio y los \$178.801 millones a brindar en el corto plazo, la asistencia otorgada por el Gobierno bajo el concepto de refuerzo arrojaría un total de \$869.504 millones en caso de efectivizarse la ampliación del presupuesto.

Bajo estas condiciones, el resultado primario del ejercicio 2020 arrojaría un déficit de 2.214.194 millones motivado por la asistencia brindada por parte del Gobierno Nacional a sectores vulnerables. Con una suba de \$2.119.072 millones en relación a 2019, el déficit primario rondaría los \$2.214.194. La comparación con la última publicación del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) provista por el BCRA, da cuenta que el déficit primario esperado

Cuadro 1 Recursos y gastos según la ampliación del Presupuesto 2020

Sector Público Nacional No Financiero				
en millones de \$	2019	Proyecto LEY 2020	Var. 20/19	
			Absoluta	%
Ingreso total	3.937.074	4.389.599,6	452.526	11,5%
Ingreso primario	3.594.085	4.016.692,7	422.608	11,8%
-Recaudación	3.433.746	3.920.081,9	486.336	14,2%
-Otros	160.339	96.610,8	-63.728	-39,7%
Rentas de la propiedad recibidas	342.989	372.906,9	29.918	8,7%
Gasto Total	4.756.480	7.391.054,3	2.634.574	55,4%
Gasto primario	4.032.195	6.603.793,2	2.571.598	63,8%
- Prestaciones Sociales	1.866.686	2.632.243,8	765.557	41,0%
- Salarios	718.759	927.460,7	208.701	29,0%
- Transferencias corrientes	850.135	2.424.697,4	1.574.563	185,2%
- Gasto de capital	185.386	428.670,4	243.284	131,2%
- Otros Gastos	229.407	190.721,0	-38.686	-16,9%
Rentas de la propiedad pagadas sobre la deuda	724.285	787.416,1	63.131	8,7%
Resultado primario	-95.122	-2.214.193,6	-2.119.072	2227,8%
Resultado financiero	-819.407	-3.001.454,7	-2.182.048	266,3%

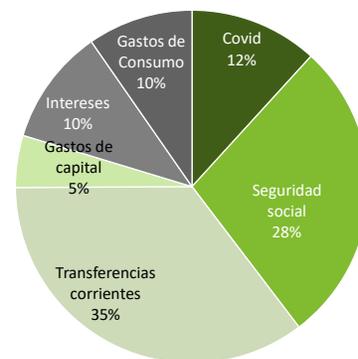
Elaborado en base a INDEC y Min. de Economía.

Cuadro 2 Gastos COVID-19 al 30/6
- En millones de pesos -

Entidad	Concepto	Monto
ANSES	Ingreso Familiar de Emergencia (IFE)	179.630
	Salario complementario (ATP)	132.500
Ministerio del Interior	Relaciones con Provincias y Desarrollo Regional	65.730
Ministerio de Desarrollo Productivo	Fondo de Garantías Argentino (FOGAR)	56.000
Obligaciones a cargo del Tesoro	Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial	60.000
	Asistencia Financiera a Provincias y Municipios	50.000
Ministerio de Desarrollo Social	Políticas Alimentarias	42.788
	Otros refuerzos	101.103
Total		687.751

Elaborado en base a Min. de Economía.

Gráfico 1 Estructura del Gasto 2020



Elaborado en base a Min. de Economía.

por los analistas de mercado ronda los \$1.746.000 millones; observándose que, con el transcurso de los meses y la prolongación del aislamiento, fue corrigiendo su valor acelerando su descenso. A su vez, se asume un déficit financiero 266,3% superior al anterior por un total de \$3.001.454,7 millones.

En cuanto a las formas de financiamiento, el proyecto de ley informa que utilizará la asistencia por parte del BCRA a lo que se suman otras fuentes financieras. El Banco Central asistiría con utilidades en el segundo semestre al Tesoro Nacional por un monto de hasta \$666.000 millones, que sumado a lo transferido durante el primer semestre rondaría una transferencia bajo este concepto de \$1.606.982,4 millones para el año 2020. A esto se le debe adicionar autorizaciones de endeudamiento mediante adelantos transitorios de hasta \$928.000 millones en el año, de los cuales ya fueron otorgados \$312.000 millones en el primer semestre del año. Por último, del proyecto se desprende que el Gobierno promueve la búsqueda de fuentes financieras a través del endeudamiento público (mercado en pesos) e incremento de otros pasivos por \$290.948,4 millones destinado de forma directa a solventar dicho déficit.

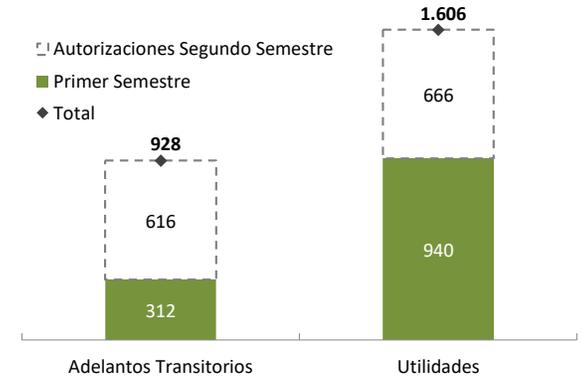
Superávit comercial en junio

En junio el intercambio comercial volvió a registrar un saldo superavitario, en un marco en el cual la pandemia del COVID-19 afecta fuertemente a las importaciones y, en menor medida, a las exportaciones. Las ventas externas de Productos Primarios (PP) permitieron amortiguar gran parte de la caída de las exportaciones de Manufacturas de Origen Industrial (MOI), que vienen siendo significativamente afectadas por las menores ventas hacia Brasil, desplazado por China como principal socio comercial. Por su parte, las importaciones continúan deprimidas por la menor actividad económica por los efectos de la pandemia, siendo la caída en las compras de piezas y accesorios para bienes de capital el principal determinante, mientras que por primera vez en veintidós meses la importación de bienes de consumo creció en términos interanuales. Así, los movimientos económicos permitieron seguir incrementando el saldo comercial, incluso respecto al año previo.

Cambios en la composición de las exportaciones. Las ventas al exterior totalizaron USD4.786 millones en junio. En términos desestacionalizados se contrajeron 0,7% respecto al mes anterior, revirtiendo el signo observado en dicho período. En la medición interanual (i.a.) la caída fue de 8,6%, resultado de una contracción tanto de las cantidades (-2,1% i.a.) como de los precios medios (-6,7% i.a.), afectados principalmente por la presión sobre los combustibles ante la menor actividad económica por los efectos del COVID-19 y por los menores precios de los PP. Por su parte, el rojo en las cantidades exportadas se originó por la fuerte influencia de las MOI, que continúan la tendencia contractiva iniciada desde mediados del año pasado y exacerbada por la pandemia, en oposición a lo que sucede con las cantidades exportadas de PP, que se encuentran por encima del nivel pre COVID-19.

Productos Primarios fue el único rubro que creció en junio, pese a la caída en sus precios. La exportación de PP fue de USD1.710 millones. Dicho guarismo representó un incremento de 46,3% i.a. (caída de 3,4% i.a. en los precios y una suba de 51,5% i.a. de las cantidades) que se explicó principalmente por las salidas de porotos de soja hacia China, seguidos por las ventas hacia Egipto y Estados Unidos. Al respecto, vale mencionar que en el acuerdo comercial de Fase 1 entre Estados Unidos y China este último se comprometió a comprarle al primero USD36.600 millones en bienes agrícolas durante 2020, pero, de acuerdo a las estimaciones del Instituto Peterson de Economía Internacional (PIIE, por sus siglas

Gráfico 2 Asistencia del BCRA al Tesoro
- En millones de pesos -



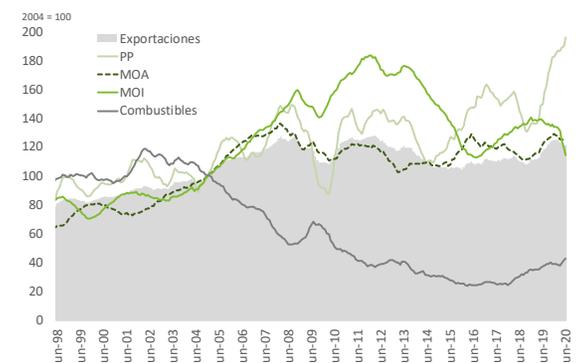
Elaborado en base a Min. de Economía y OPC.

Cuadro 3 Intercambio Comercial

RUBROS Y USOS	Valor en millones de USD		Var. % i.a.
	jun-20	jun-19	
Exportación	4.786	5.239	-8,6%
PP	1.710	1.169	46,3%
MOA	1.979	2.156	-8,2%
MOI	859	1.589	-45,9%
Combustibles	238	326	-27,0%
Importación	3.302	4.171	-20,8%
Bienes de capital	526	719	-26,8%
Bs. Intermedios	1.402	1.465	-4,3%
Combustibles	247	500	-50,6%
Pzas. y acc. Bs. De K	500	803	-37,7%
Consumo	511	477	7,1%
Autos	85	184	-53,8%
Resto	31	22	40,9%
Saldo	1.484	1.068	

Elaboración propia en base a INDEC

Gráfico 3 Índice de Cantidades Exportadas
Promedio Móvil 12 meses



Elaboración propia en base a INDEC

en inglés), de los USD18.300 millones que ya se deberían haber contabilizado en el acumulado a junio, China solo ha adquirido USD8.700 millones, con una brecha que se amplificó en el último mes. Así, dadas las mayores compras al mundo que realizó el gigante asiático en junio ante la recuperación de su demanda, es razonable pensar que en parte el incumplimiento se estaría explicando por las tensiones entre las dos potencias y, de prolongarse en el tiempo, las exportaciones locales podrían salir beneficiadas.

La caída de las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) se explicó por las menores ventas de aceite. Las exportaciones se contrajeron 8,2% i.a. en junio (-6,6% i.a. en cantidades y -1,8% i.a. en los precios), debido principalmente a la contracción de ventas hacia Francia, Irán, Egipto y Malasia; mientras que las exportaciones de aceite de soja en bruto hacia Egipto y China aumentaron. No obstante, el signo se podría revertir en los próximos meses ante el reporte de casos de COVID-19 entre empleados de plantas al norte de Rosario que envían harina y aceite de soja al mundo, pues se han visto obligadas a cerrar.

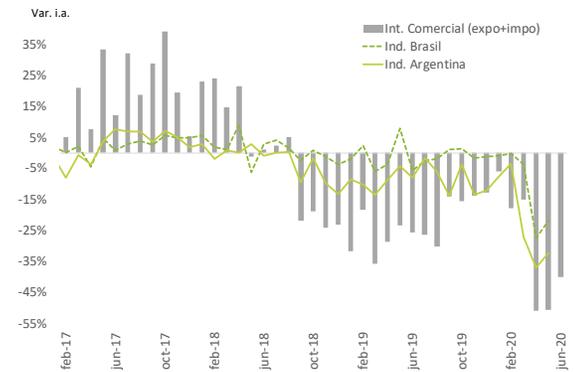
Los bienes de origen industrial y energético también operaron en forma contractiva, aunque el primero tuvo la mayor relevancia en la caída de las exportaciones. La exportación de MOI se contrajo 45,9% i.a. en junio (-42,8% i.a. en cantidades y -5,5% i.a. en precios), ratificando la tendencia contractiva que se viene observando desde hace varios meses con el menor dinamismo de la industria de Brasil, la cual se amplificó con la pandemia. En cuanto a rubros, la caída se explicó por las menores ventas de vehículos para transporte de mercancías hacia dicho país. En cuanto a las exportaciones energéticas, estas cayeron 27,0% i.a. debido a la contracción en los precios (-47,5% i.a.), dado que las cantidades se incrementaron (39,4% i.a.) debido a las mayores ventas de fueloil.

Las compras externas continúan cayendo. Durante junio, las importaciones totalizaron USD3.302 millones, equivalente a una caída de 20,8% i.a., como consecuencia de la disminución tanto en las cantidades (-14,6% i.a.) como en los precios medios (-7,3% i.a.). Este comportamiento responde a fuertes contracciones en todos los usos, con excepción de bienes de consumo (7,1% i.a.) y resto (40,9% i.a.), dado el incremento de las compras de barbijos y medicamentos para hacer frente a la pandemia. La medición sin estacionalidad da cuenta que, al igual que las exportaciones, las importaciones se contrajeron 0,7% respecto a mayo.

Los bienes y accesorios de capital y combustibles explicaron casi el 66% de la caída de las importaciones. En junio, las compras de bienes de capital fueron de USD526 millones, las de piezas y accesorios de USD500 millones y las de combustibles y lubricantes USD247, significando un retroceso de 26,8% i.a., 37,7% i.a. y 50,6% i.a., respectivamente. En general, el deterioro de estos usos responde a una menor actividad de índole industrial. Respecto al resto de las compras, automotores y bienes intermedios también mostraron una dinámica descendente. La importación de autos se redujo 53,8% i.a. y la de bienes intermedios 4,3% i.a. En el primer caso, el comportamiento se vio afectado tanto por la caída en los precios como en las cantidades, mientras que en el segundo, las cantidades se incrementaron y los precios cayeron.

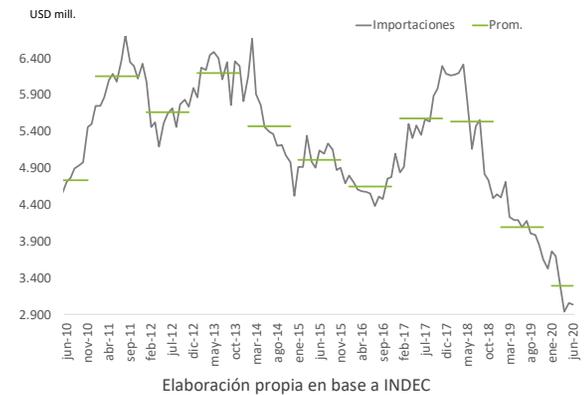
El desempeño del comercio exterior siguió registrando un resultado superavitario. En junio, el saldo comercial acumuló 22 meses consecutivos de saldo positivo (USD1.484 millones), acumulando en los primeros seis meses del año USD8.097 millones, el más alto para este período desde 2009. Por su parte, merece consignarse que el intercambio comercial con el resto del mundo, es decir, la suma de las exportaciones más las importaciones, continúa contrayéndose (-

Gráfico 4 Evolución del Intercambio Comercial con Brasil y de la Industria



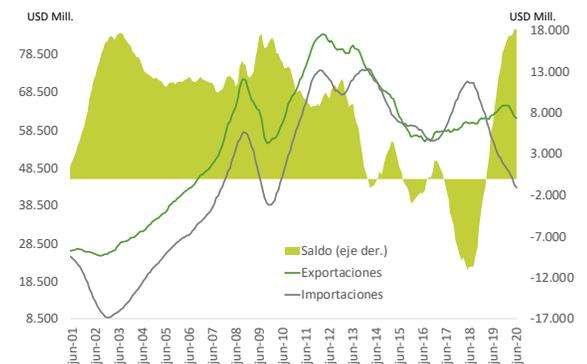
Elaboración propia en base a INDEC e IBGE

Gráfico 5 Evolución de las Importaciones serie sin estacionalidad



Elaboración propia en base a INDEC

Gráfico 6 Intercambio Comercial Acumulado 12 meses



Elaboración propia en base a INDEC

14,0% i.a.), explicado principalmente por la menor interacción con Brasil, que desde el mes de abril pasó a ser el segundo socio comercial en importancia luego de China. En cuanto al comercio con este último, si bien las importaciones se contrajeron, las exportaciones se expandieron durante junio, concentradas en un 54,6% en porotos de soja.

Redistribución de los factores en la economía

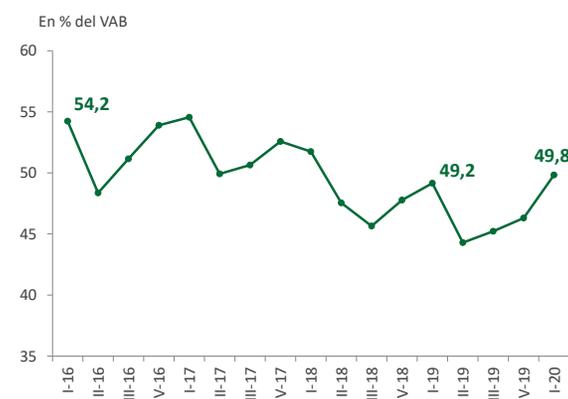
En un contexto contractivo, se advierte un cambio de composición en la participación de los factores en la economía. Así, en el primer trimestre del año, se incrementó la contribución del Ingreso Bruto Mixto por sobre los factores restantes, habida cuenta del crecimiento del empleo en actividades independientes y por cuenta propia, ante la situación adversa del ingreso real en los hogares. Al tiempo que, disminuyó la participación de las empresas y la Remuneración al Trabajo Asalariado logró mantenerse por encima de los valores del mismo trimestre del año anterior.

El trabajo asalariado mejoró levemente su participación en la economía. La reciente publicación de los datos de la Cuenta de Generación del Ingreso e Insumo de la Mano de Obra de las Cuentas Nacionales del INDEC¹ correspondiente al primer trimestre de 2020 da cuenta que la Remuneración al Trabajo Asalariado (RTA) ganó participación en la economía. Así, al comparar con el primer trimestre de 2019, la misma se incrementó 0,6 puntos porcentuales (p.p.), pasando de explicar 49,2% del Valor Agregado Bruto (VAB) en el I-19 a representar 49,8% del mismo, durante el primer trimestre del año en curso. Desde una perspectiva sectorial, el incremento interanual puede explicarse por la mejora en la incidencia de la remuneración a los trabajadores en las ramas de Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (+0,26 p.p.), Enseñanza (+0,24 p.p.) y Transporte, almacenamiento y comunicaciones (+0,15 p.p.), que contrarrestaron las dinámicas contractivas de las participaciones en Administración pública y defensa (-0,39 p.p.) y Construcción (-0,07 p.p.), en el período analizado. No obstante, conviene hacer notar que, expresado en valores reales, el factor RTA exhibió un descenso de 6,4% i.a., en el I-20, que, al resultar bastante más acotado que la caída real registrada en el Excedente Bruto de Explotación (EBE), posibilitó el aumento de su participación en la economía.

Por su parte, el EBE –factor que refleja la retribución del capital- vio reducida su participación en el VAB en 1,92 p.p., pasando de representar el 38,0% del mismo en el I-19, a explicar el 36,1%, en el I-20. La merma se debe, principalmente, a las contribuciones negativas de Comercio (-0,65 p.p), Transporte, almacenamiento y comunicaciones (-0,38 p.p.) y Construcción (-0,35 p.p.), respectivamente. En tanto, Intermediación financiera aportó positivamente al EBE (+0,52 p.p.), en el primer trimestre del año. Es posible advertir, que deflactando el efecto de los precios, este factor presentó un retroceso en niveles de 15,6% i.a., en relación al I-19.

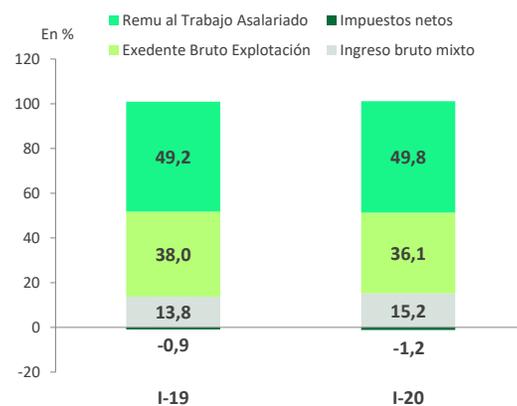
En lo que respecta al Ingreso Bruto Mixto (IBM) (nuclea a las actividades familiares y por cuenta propia), se observa que intensificó 1,5 p.p. su participación en la economía, pasando de concentrar el 13,8% del VAB en el I-19 a explicar un 15,2% del mismo, en el I-20. Este incremento responde, principalmente, a la desmejora de la situación económica y al desgaste del ingreso real de los hogares, lo que se ve reflejado en el aumento del empleo no asalariado, en el lapso analizado. Considerando la dinámica de los precios, el IBM fue el único factor que detentó una suba interanual en el primer trimestre del año (+6,8% i.a.).

Gráfico 7 Participación (%) de la Remuneración al Trabajo Asalariado en el VAB.



Elaborado en base a INDEC.

Gráfico 8 Valor Agregado Bruto*. Contribución según Factores.



Elaborado en base a INDEC.
*A Precios Básicos.

¹ Se trata de una estimación provisoria.

Continúa creciendo el empleo más inestable. Según datos relevados por la misma estadística, los puestos de trabajo crecieron 0,7% i.a. en el país durante el primer trimestre del año, totalizando los 20,8 millones. El aumento se explica, fundamentalmente, por el aporte de los trabajadores no asalariados (+4,5% i.a.) y de los asalariados no registrados (+1,3% i.a.), que conjuntamente adicionaron 295.780 puestos laborales, al total de los puestos, en el I-20. El importante incremento exhibido por los trabajadores no asalariados a partir del último trimestre de 2018 podría explicarse por el deterioro del ingreso real de las familias y la necesidad de generar ingresos complementarios. Ello estaría estrechamente ligado al aumento de la participación del Ingreso Bruto Mixto en la economía, durante el trimestre analizado. Por su parte, los asalariados evidenciaron un descenso de 0,6% i.a., en el primer trimestre del año, que es en mayor medida, consecuencia de la reducción de los asalariados registrados, que fue de 1,5% i.a., en el período. Esta desmejora advertida en el mercado laboral se estaría generando en un contexto de contracción económica y de búsqueda de nuevas estrategias y actividades que intentan mantener los ingresos de la población.

Cabe señalar que, desde el comienzo de la serie relevada, en el I-16 y hasta el I-20, la participación de los puestos asalariados registrados se contrajo 3,2 p.p., los cuales sumaron 10,6 millones en el primer trimestre del año. Como contracara, los asalariados informales (no registrados) ganaron 1,1 p.p. de participación en el empleo, arrojando un total de 4,9 millones de trabajadores en el I-20. En tanto, los trabajadores independientes (no asalariados) incrementaron su aporte 2,1 p.p., totalizando 5,4 millones de puestos, en el I-20, viéndose socavada la calidad del empleo en todo el lapso analizado.

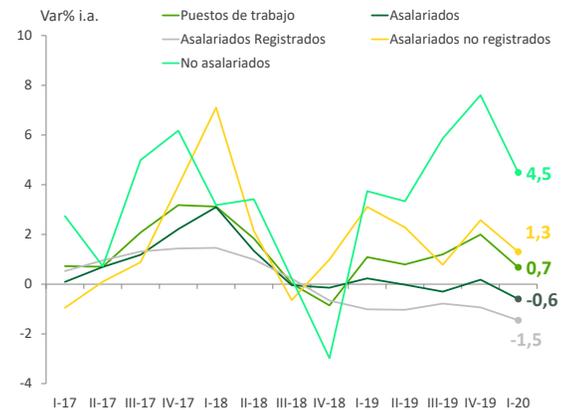
Adicionalmente, el aumento de los puestos de trabajo más inestables en el primer trimestre del año podría estar indicando un mayor deterioro del mercado laboral en el segundo trimestre, en el contexto de confinamiento ante la pandemia de coronavirus, dado que las actividades independientes y de mayor precariedad contractual serían las más perjudicadas por la parálisis de la economía, fundamentalmente de las actividades tipificadas como no esenciales.

Contracción récord del PIB de Estados Unidos

En el segundo trimestre de 2020 la economía estadounidense sufrió su peor contracción desde la década de 1940, poniendo de manifiesto el impacto de la pandemia sobre las empresas y los medios de vida de millones de estadounidenses. El consumo privado, que representa alrededor de dos tercios del PIB, se desplomó significativamente, en línea con el detrimento en el mercado laboral. Asimismo, la inversión empresarial experimentó la mayor caída desde 1952, mientras que la inversión residencial descendió a su nivel mínimo desde 1980. Estos datos se difundieron luego de la reunión de la FED y en virtud de los indicadores adelantados, Powell señaló que es probable que el desempleo continúe afectando el gasto de los consumidores durante el segundo semestre del año. En este sentido, reconoció los límites de la política monetaria, dejándola sin cambios, y abogó por un mayor protagonismo del estímulo fiscal para hacer frente a los efectos de la pandemia.

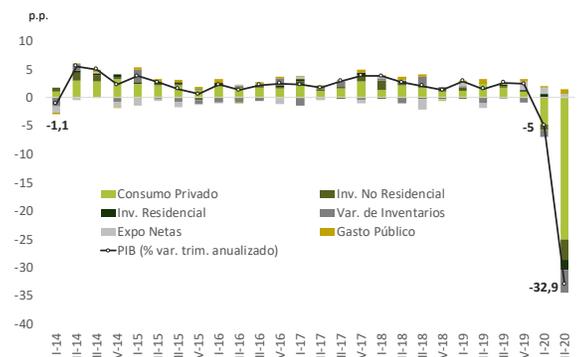
Según la Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos (BEA, por sus siglas en inglés), la disminución en el PIB del segundo trimestre reflejó la respuesta para enfrentar la pandemia. Las órdenes de "quedarse en casa" emitidas en marzo y abril se levantaron parcialmente en algunas áreas del país en mayo y junio, de modo que los cambios en la actividad que llevaron a consumidores y empresas a cancelar, restringir o redirigir sus gastos, afectaron considerablemente la actividad. El PIB se contrajo 9,5% en términos interanuales,

Gráfico 9 Evolución de los Puestos de Trabajo.



Elaborado en base a INDEC.

Gráfico 10 Estados Unidos. Evolución del PIB Real
Variación % t/t anualizada



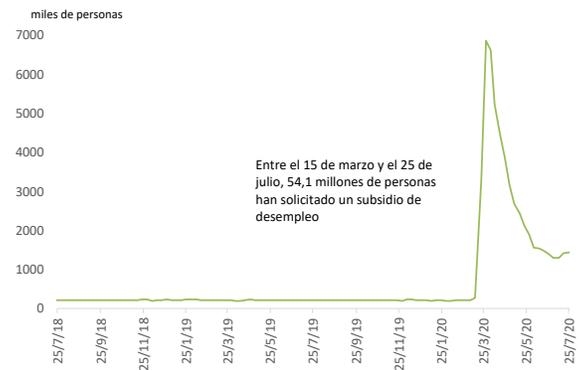
Elaboración propia en base a BEA

mientras que la caída anualizada en relación a los primeros tres meses del año se ubicó en 32,9%. Esta fuerte disminución en el PIB real se explicó principalmente por la caída en los gastos de consumo personal (-34,6%) y la inversión privada (-49%), mientras que las exportaciones netas (-67,6% exportaciones y -48,8% importaciones) y el gasto público (2,7%) realizaron un aporte positivo.

Las solicitudes iniciales de subsidios por desempleo aumentaron ligeramente por segunda semana consecutiva. Según el Departamento de Trabajo de Estados Unidos, las solicitudes iniciales de subsidios por desempleo a través de programas estatales regulares aumentaron 1,43 millones en la semana que terminó el 25 de julio, 12.000 más que la semana anterior. Asimismo, hubo 17 millones de estadounidenses que solicitaron beneficios continuos en el período que terminó el 18 de julio, 867.000 más que la semana anterior, el mayor aumento desde principios de mayo. Este comportamiento estaría dando una señal de que el repunte económico está cada vez más en riesgo y se vería aún más afectado si el Congreso permite que expiren los pagos adicionales de USD600, pues este monto ha ayudado a suavizar los patrones de consumo de muchas familias que al no tenerlos restringirán aún más sus gastos.

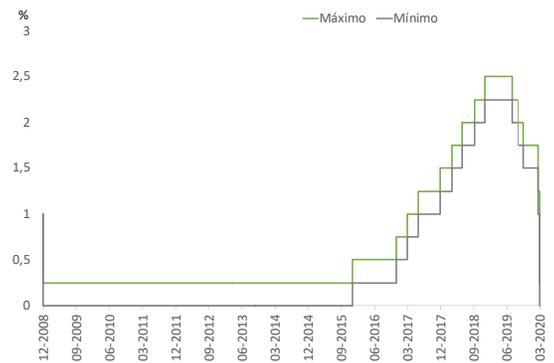
Por su parte, la FED no realizó grandes cambios en su política monetaria y manifestó que la evolución de la economía estará marcada totalmente por la evolución de la pandemia. El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) mantuvo el rango de la tasa de política en 0-0,25%, con la previsión que no hará cambios ni siquiera el año que viene, y también reiteró la promesa de aumentar sus tenencias de bonos del Tesoro y valores respaldados por hipotecas "al menos al ritmo actual" en los próximos meses. Adicionalmente, en un comunicado separado, anunció que prorrogará hasta el 31 de diciembre de 2020 los préstamos a hogares, empresas y administraciones públicas aprobados con carácter de urgencia que iban a terminar en septiembre, mientras que el plan de compra de deuda de empresas continuará hasta marzo de 2021. En rueda de prensa, Powell manifestó que para apoyar la recuperación necesitaría ayuda tanto de la política monetaria como de la fiscal, en lo que se podría considerar un guiño a las negociaciones en curso entre los legisladores y la administración Trump, para actualizar el apoyo de los contribuyentes antes de que se agote la asistencia actual.

Gráfico 11 Pedidos de Subsidios por Desempleo



Elaboración propia en base a Bloomberg

Gráfico 12 Estados Unidos. Rango de Tasa de Política



Elaboración propia en base a Bloomberg



Novedades Económicas.

	Lunes 27	Martes 28	Miércoles 29	Jueves 30	Viernes 31
Nacionales		En junio, el intercambio comercial disminuyó 14% i.a. (interanual) y alcanzó un superávit de USD 1.484 millones. En junio, según OJF, el índice general de actividad arrojó una suba de 1,9% mensual.	En junio, según OJF, la inversión bruta interna mensual exhibió una caída de 10,5% i.a. hasta 19,7% del PIB.	En mayo, el índice de salarios total registrado arrojó una variación cercana a cero respecto del mes anterior, como consecuencia de la disminución de 0,2% del sector privado registrado y un aumento de 0,5% del sector público.	Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario (Jun-20) Informe sobre Bancos (May-20, BCRA)
Internacionales	Alemania: en junio el clima de negocios cayó 4,9% mensual hasta 90,5 puntos.	Estados Unidos: En junio, la confianza del consumidor decreció 5,8% mensual hasta 92,6 puntos.	Estados Unidos: La autoridad monetaria mantuvo inalterada la Tasa de interés en 0,25%.	Eurozona: En mayo, el desempleo se ubicó en 7,8% Estados Unidos: En el segundo trimestre, el PIB cayó 32,9% i.a.	Eurozona: En julio, la inflación fue de 0,4% i.a. En el segundo trimestre el PIB cayó 15% i.a.
	Lunes 3	Martes 4	Miércoles 5	Jueves 6	Viernes 7
Nacionales	Trabajo Registrado - SIPA- (May-20, MTEySS)	Recaudación tributaria Nacional (Jul-20, MinHac.)	Índice de producción industrial manufacturero (Jun-20, INDEC) Actividad de la construcción. (Jun-20, INDEC).	Comercio Exterior (II-20, INDEC)	Informe Monetario Mensual (Jul-20, BCRA) Expectativa de Mercado (Jul-20, BCRA) Trabajo Registrado -SIPA- (May-20, MTEySS).
Internacionales	Brasil: Balanza comercial (Jul-20)	Brasil: Producción Industrial (Jul-20) Eurozona: Precios de producción (Jun-20).	Estados Unidos: Balance comercial (Jun-20) Brasil: Decisión de tasa de interés.	Brasil: Desempleo. Producción y venta de automóviles (Jun-20)	China: Balance Comercial (Jul-20) Estados Unidos: Desempleo (Jul-20) México: Inflación (Jul-20) Brasil: inflación (Jul-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	30-jul-20	2.276,0	p.b.	55 p.	1495 p.	///
Precio del petróleo (WTI)	30-jul-20	39,9	USD/barril	-2,8%	-28,6%	///
Tasa Selic (Brasil)	30-jul-20	2,3%	% anual	0 p.p.	-3,75 p.p.	///
Fed Funds (EE.UU.)	30-jul-20	0,0%	% anual	0 p.p.	-2,25 p.p.	///
Precio de la soja (CBOT)	30-jul-20	328,1	USD/tn	-1,0%	4,1%	///
Precio del trigo (Kansas)	30-jul-20	169,2	USD/tn	2,0%	6,7%	///
Precio del maíz (CBOT)	30-jul-20	116,2	USD/tn	-4,5%	-24,0%	///
Actividad económica						
Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE-INDEC)	may-20	129,2	2004 = 100	10% ⁽¹⁾	-20,6%	-13,2%
Supermercados-INDEC	may-20	78.682,5	Mill. de \$	///	54,8%	58,3%
Centros de compras-INDEC	may-20	846,9	Mill. de \$	///	-93,1%	-26,6%
Ventas minoristas-CAME	jun-20	40,0	2005 = 100	///	-34,8%	-28,7%
Índice de Confianza del Consumidor-UTDT	jun-20	38,2	-	///	-13,6%	8,8%
Índice Líder-UTDT	jun-20	98	Base 2004 = 100	///	-19,1%	-14,5%
Índice Construya (con estacionalidad)	jun-20	287	Jun-02 =100	33,3% ⁽¹⁾	1,7%	-26,9%
Producción de cemento - AFCEP	jun-20	790	Miles de tn	///	-18,4%	-29,3%
Mercado de trabajo						
Índice de salarios -INDEC	may-20	271,8	Oct-16=100	-0,1%	38,3%	13,5%
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	jun-20	656.605,2	Mill. de \$	///	72,7%	73,8%
Resultado primario sector público nacional	jun-20	-253.706,2	Mill. de \$	///	3745,1%	-3044,3%
Resultado financiero sector público nacional	jun-20	-288.565,2	Mill. de \$	///	326,2%	313,5%
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%	%	0 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 (IPIM)	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)	jun-20	4.786	Mill. USD	///	-8,6%	-1,8%
Importaciones (ICA)	jun-20	3.302	Mill. USD	///	-20,8%	-18,0%
Saldo balanza comercial (ICA)	jun-20	1.484	Mill. USD	///	39,0%	160,5%
Tipo de cambio real multilateral (diario)	30-jul-20	120,5	17/12/15=100	0,9%	7,1%	-0,4%
Tipo de cambio real bilateral ARG-BR (diario)	30-jul-20	105,6	17/12/15=100	0,7%	-14,2%	-14,1%
Monetario y financiero						
Índice Merval	30-jul-20	49.405,8	índice	2,1%	17,5%	6,8%
Badlar-Bancos Privados	29-jul-20	28,1%	% anual	-0,87 p.p.	-21,38 p.p.	-18,5 p.p.
Plazo fijo a 30-44 días (Total general)	29-jul-20	28,6%	% anual	0,63 p.p.	-17,04 p.p.	-16,76 p.p.
Tasa de política monetaria	29-jul-20	38,0%	% anual	0 p.p.	-22,27 p.p.	-20,71 p.p.
UVAs (Unidad de Valor Adquisitivo)	30-jul-20	56,1	\$/UVA	0,5%	43,0%	49,3%
CER (Coeficiente de estabilización de referencia)	30-jul-20	22,2	Coef.	0,5%	43,0%	18,8%
Tipo de cambio \$/USD (diario)	30-jul-20	72,3	\$/USD	0,6%	64,7%	57,6%
Reservas Internacionales (diario)	27-jul-20	43.384,2	Mill. USD	0,0%	-36,3%	-34,8%
Depósitos SPNF (\$+USD)	27-jul-20	5.516.313,5	Mill. de \$	0,7%	48,3%	36,5%
Préstamos SPNF (\$+USD)	27-jul-20	2.768.482,5	Mill. de \$	0,9%	24,0%	17,9%
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	may-20	27.440,2	Mill. de \$	///	59,1%	58,8%
Centros de compras PBA-INDEC	may-20	111,2	Mill. de \$	///	-97,1%	-29,4%
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