Coyuntura Económica Semanal

N°636
4 al 10 de septiembre de 2020

Gerencia de Estudios Económicos

Contacto
estudioseconomicos@bpba.com.ar

Inicio de un largo camino

En la semana se registró una baja del riesgo país, que volvió a ubicarse en valores similares a los de la primera mitad del año pasado. Esto ocurrió luego de que cambiaran los bonos de referencia para calcular el indicador, tras el canje de la deuda bajo ley extranjera. Por otro lado, el mercado de trabajo formal comenzó a reflejar la paulatina recuperación de la actividad económica, favoreciendo a los empleos independientes, en un contexto en el cual las expectativas económicas se estabilizan.

Con la salida al mercado de los nuevos bonos internacionales, el banco JP Morgan incorporó la nueva deuda en su indicador que mide el riesgo país. Los cambios implicaron una importante disminución del riesgo asociado con la deuda argentina, donde las necesidades financieras para los próximos años bajaron fuertemente. Sin embargo, el indicador se mantuvo en niveles elevados en comparación con otros países emergentes. En este sentido, serán importantes las políticas económicas que el gobierno vaya delineando para un escenario de menor incidencia de la pandemia, lo cual incluye el mensaje que transmita el Poder Ejecutivo en su presupuesto nacional del próximo año.

Por su parte, el mercado de trabajo empieza a ganar estabilidad, tras la disrupción marcada por la pandemia. En particular, en el mercado de empleo registrado se logró observar una tenue mejora en el mes de junio a partir de la recuperación de los segmentos de trabajo más independientes (monotributistas y autónomos), que se dio a la par de la mayor flexibilización de las medidas de aislamiento. Dentro del segmento asalariado privado también se verificó una caída atenuada de los niveles de empleo. La mayor estabilidad ha permitido en el último mes un avance de las negociaciones colectivas, que están enfocadas en la recuperación de los salarios reales aunque aún resta abarcar una parte importante de las negociaciones.

Finalmente, se conocieron las expectativas económicas de los analistas relevadas por el BCRA. Las proyecciones de los principales indicadores económicos no exhibieron grandes variaciones, tras varios meses de importantes cambios por los efectos de la pandemia. Se destaca positivamente que las expectativas de deterioro de la actividad han logrado estabilizarse para el corriente año y que las perspectivas de avance esperado de los precios se redujeron considerablemente.

Se detiene la caída del empleo registrado

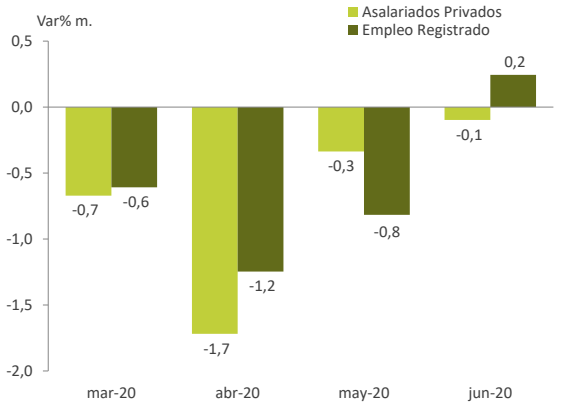
Junto con el rebote de la actividad económica, el empleo registrado se mantuvo estable en junio, ante el incremento de los trabajadores independientes y la desaceleración de la caída de los asalariados del sector privado, respecto de los meses previos. Morigerando el ritmo contractivo, el salario real volvió a ubicarse en terreno negativo en el sexto mes del año, ante la dilatada realización de las negociaciones salariales y el deterioro económico en el contexto de aislamiento preventivo.

En la actual coyuntura de emergencia sanitaria, el empleo registrado evidenció una leve recomposición en junio. En la comparación mensual, el empleo registrado revirtió el signo negativo evidenciado en los 9 meses previos, mostrando un leve incremento de 0,2% en relación a mayo, en la serie sin estacionalidad. Al respecto, cabe señalar, el aumento de los Trabajadores independientes con régimen de Monotributo (+2,2%), que incorporaron 33.335 trabajadores en relación al mes previo, lo cual podría deberse entre otros factores, a la paulatina flexibilización de actividades en el Área Metropolitana de Buenos Aires (AMBA), la regularización de los aportes de la seguridad social por parte de los monotributistas, como también a los incentivos planteados por la política de asistencia del Gobierno que incluye créditos para trabajadores independientes a tasa cero.

No obstante, la tendencia en el año sigue siendo negativa. Ante el retroceso de la economía de 12,3% i.a., el empleo registrado experimentó una merma de 2,8% i.a., en el sexto mes del año, que resultó inferior a la del mes previo (-3,3% i.a.). En magnitudes absolutas, se contrajeron alrededor de 338.371 empleos con respecto al mismo mes de 2019. La caída puede explicarse, principalmente, por la disminución observada por los Asalariados del sector privado (-289.620 empleos), por las retracciones del empleo en actividades independientes (-2,0% i.a.) y de los Asalariados de casas particulares (-3,9% i.a.), que se expresaron en la disminución de 66.273 puestos, en la comparación interanual. Adicionalmente, los Asalariados públicos fueron los únicos trabajadores que denotaron un aumento en su plantel (+0,5% i.a. equivalente a 17.522 puestos), durante el mes analizado.

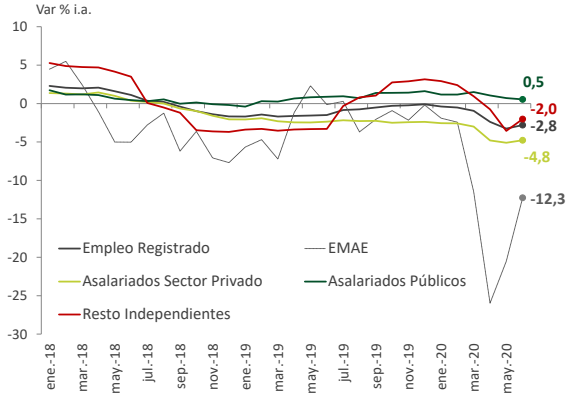
Aminora el retroceso del empleo asalariado del sector privado. En junio, el plantel de los Asalariados registrados del sector privado experimentó una merma de 4,8% i.a. Si bien la actividad fue parcialmente flexibilizada, la continuidad del aislamiento preventivo en el AMBA siguió afectando a algunos sectores sensibles en el sexto mes del año, como la Construcción (-27,7% i.a.), Hoteles y restaurantes (-10,9% i.a.) y Minas y canteras (-4,1% i.a.). En la comparación mensual de la serie desestacionalizada, continuó atenuándose la caída de este segmento de trabajadores en junio (-0,1%) en relación con los meses precedentes, donde algunos sectores siguieron exhibiendo disminuciones, tales son los casos de Minas y canteras (-1,4%) y Hoteles y restaurantes (-1,1%), afectados aún por el aislamiento social y las medidas preventivas en el contexto de pandemia, mientras que otros denotaron desempeños positivos, tal como se observa en Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (+0,4%) e Industria (+0,2%), que incorporaron alrededor de 5.300 empleos, respecto del mes previo. Cabe señalar que, la disminución de los puestos verificada en este segmento del mercado laboral está asociada, fundamentalmente, con las salidas de trabajadores por retiros y jubilaciones, dado que al mes de junio se encontraba

Gráfico 1 Empleo Registrado y Asalariado Privado. Serie sin estacionalidad.



Elaborado en base a MTEySS.

Gráfico 2 Actividad Económica y Empleo Registrado.



Elaborado en base a MTEySS.

Cuadro 1 Empleo Asalariado Privado Registrado.

Sector	6 meses 2020. Var% i.a.	Junio 2020	
		Var% i.a.	Var.mensual (Serie SO)
Agropecuario	-1,7	-2,1	-0,3
Pesca	-1,5	1,0	0,9
Minas y canteras	-0,8	-4,1	-1,4
Industria	-3,4	-2,7	0,2
Electricidad, gas y agua	-0,8	-1,1	0,1
Construcción	-22,0	-27,7	-0,3
Comercio	-2,4	-2,6	-0,2
Hoteles y restaurantes	-5,8	-10,9	-1,1
Transporte y comunicaciones	-2,6	-3,5	-0,3
Intermediacion financiera	-1,8	-2,0	-0,2
Act. inmobiliarias y emp.	-1,4	-2,0	0,4
Enseñanza	-1,5	-3,6	-0,6
Salud	0,1	0,2	0,2
Servicios comunitarios	-2,5	-4,0	0,1
Total	**-3,8**	**-4,8**	**-0,1**

Elaborado en base a MTEySS.

vigente la prohibición de despidos, que fue prorrogada hasta fines de septiembre por el Poder Ejecutivo (Decreto 624/2020).

En junio, el salario real morigeró levemente su merma. Las remuneraciones mensuales de los Asalariados del sector privado registrado promediaron $59.765, elevándose 38,5% i.a., que implicó una mejora de 2,2% en relación a mayo, en la serie sin estacionalidad. En términos reales la caída del salario del sector privado fue de 3,0% i.a., 1 punto porcentual (p.p.) por debajo de la disminución observada en mayo. En los próximos meses habrá que considerar, por un lado, el alcance del personal licenciado en el contexto de emergencia sanitaria, que en julio implicó un 8,3% de la plantilla, según la Encuesta de Indicadores Laborales (EIL), dado que el convenio entre Sindicatos, la Unión Industrial Argentina y el Ministerio de Trabajo de la Nación, convalida el pago de un 75% del salario para el personal con régimen de licencia[1], lo que estaría presionando el salario nominal hacia la baja.

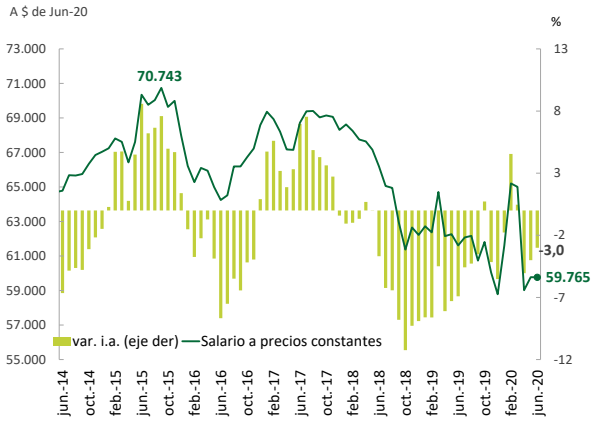
Por otro lado, la paulatina cristalización de las negociaciones salariales -al momento se sigue desarrollando con un alcance acotado de trabajadores-, que podría contrarrestar la merma salarial, pudiendo implicar una mejora en los próximos meses del año. En septiembre, se sumó otra ronda de gremios que negoció incrementos mayoritariamente en cuotas y con reaperturas en los próximos meses. Se estima que al momento, aproximadamente 1,9 millón de trabajadores estarían comprendidos en las negociaciones (32% del total), quedando pendiente el cierre de paritarias en gremios que representan a un conjunto importante de trabajadores, como Estatales y Comercio.

Cabe consignar que, ante el deterioro de la actividad económica en el marco de la pandemia de coronavirus, el empleo y los salarios de los asalariados registrados del sector privado fueron sostenidos gracias al conjunto de políticas articuladas por el Gobierno Nacional. En esta dirección, la Asistencia de emergencia al Trabajo y la Producción (ATP), que permite complementar el pago de salarios está contribuyendo a mitigar la adversa situación financiera de las empresas del sector. Recientemente comenzó a implementarse el tramo de ATP 5 que contempla el pago de salarios de agosto. El mismo alcanzará a 1,4 millón de trabajadores y beneficiará a 134.746 empresas, de las cuales un 99% son pymes, por un monto total de $26.820 millones. En este caso, la asistencia será dirigida solo para las empresas que hayan registrado una pérdida nominal en su facturación de julio respecto de igual mes de 2019. Adicionalmente, se otorgarán créditos blandos para las empresas que presenten aumentos nominales de facturación de hasta 40% durante los últimos meses, pudiendo convertir el crédito en subsidio si la empresa demuestra haber mantenido o aumentado la dotación de personal. Esta modalidad asistirá a aproximadamente 26.500 empresas por un total de $5.227 millones.

En julio, continúan creciendo las suspensiones de los trabajadores del sector privado. De acuerdo a la Encuesta de Indicadores Laborales (EIL), que recaba información de las empresas del sector privado registrado que emplea a 10 trabajadores y más, tanto la proporción de trabajadores suspendidos como de empresas que aplicaron suspensiones, se mantuvieron en niveles elevados durante el séptimo mes del año. En continuidad con los meses previos, en el contexto de confinamiento que aún rige en el AMBA y algunas provincias de país,

[1] En el marco del artículo 223 bis de la Ley de Contrato de Trabajo (LCT), medida que se prorrogó hasta el mes de septiembre.

Gráfico 3 Salario Real de los Asalariados del Sector Privado Registrado. Serie sin estacionalidad.



Elaborado en base a MTEySS.

Cuadro 2 Negociaciones Salariales de Septiembre de 2020.

Actividad	Incremento	Observaciones
Trabajadores de la industria del vidrio (CCT 642/12)	$ 30.000	Suma fija no remunerativa a pagar en 3 cuotas
Viajantes de comercio de la Cámara de Cosmética y Perfumería (CCT 22/98)	El mínimo garantizado sube 10% en agosto y 10% en octubre	S/O
Trabajadores de FATPREN (no incluye CABA)	18% en 3 cuotas	Vuelven a negociar en noviembre
Personal de Seguridad Privada (UPSRA)	9,1% en septiembre de 2020, y 16,0% en enero de 2021	El salario básico será de $39.500 desde septiembre y de $45.300 pesos desde enero de 2021
El SOEP (papeleros Misiones)	8% (agosto-octubre)	Acumulan 20% desde abril. Vuelven a negociar en octubre
Federación de Obreros y Empleados Vitivinícolas	40,3%	En 3 cuotas (julio-agosto-febrero)
Radios Privadas (AATRAC, SALCO y SUTEP, UTPBA)	8,3%	En septiembre actulización del básico de abril 2020. Suma fija no remunerativa de $20.000 en 4 cuotas
Estibadores (SUPA)	10% en junio (Paritaria 2019) + 10% en julio (Paritaria 2020)	Bono de $15.000 en septiembre y otro de $20.000 en diciembre
Trabajadores de minas y canteras (AOMA)	*Cal, piedra y afines (CCT 36/89): 15% *Rama extractiva (CCT 38/89): 28% (No acumulatvos)	*Cal, piedra y afines (CCT 36/89): 5% (sept.) + 10% (nov.) *Rama extractiva (CCT 38/89): 20% (sept.)retroactivo al básico de febrero + 8% (nov.)

Elaborado en base a Mundo Gremial y fuentes consultadas.

se advierte que el porcentaje de trabajadores suspendidos ascendió a 8,3% del total (7,5 p.p. más que en febrero), mientras que la proporción de empresas que aplicó suspensiones de personal se ubicó en 19,3% en julio, implicando un incremento de 13,7 p.p., en relación a febrero, mes previo al aislamiento preventivo.

REM: Oportuna estabilización en las expectativas para el 2020

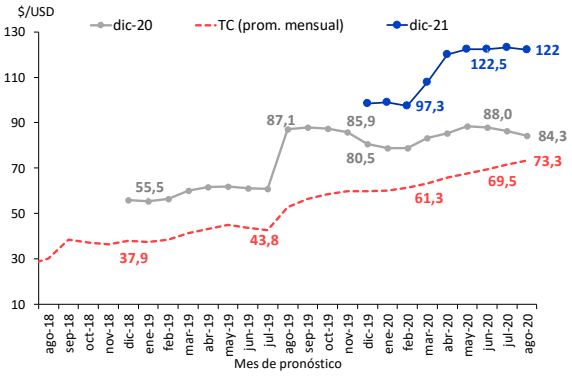
El BCRA publicó el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) correspondiente al mes de agosto, el cual captó un leve ajuste en las proyecciones de las variables relevadas en un contexto en que la reestructuración de la deuda soberana brinda una mayor certidumbre a corto plazo. En este sentido, los analistas del mercado recortaron la caída en las previsiones del Producto Interno Bruto (PIB), a la vez que sus proyecciones de déficit fiscal no mostraron modificaciones y la inflación sería menor a la estimada en julio, en un marco de aislamiento social, preventivo y obligatorio que se sostiene con ciertas flexibilizaciones.

Los datos del comportamiento en el precio de la divisa se revisaron levemente hacia la baja y no se prevén disrupciones en el corto plazo, en un contexto en el cual el Gobierno busca incentivar las inversiones en pesos y aplica un sistema tipo *crawling peg*[2] como política cambiaria. Para diciembre del corriente año se prevé que la moneda estadounidense alcance un valor de $84,3 por dólar, retrocediendo $2,2 respecto a lo proyectado en el relevamiento del mes previo, lo cual adquiere mayor relevancia si se considera que es el tercer mes consecutivo en que la trayectoria se corrige a la baja. Por su parte, para diciembre de 2021 pronostican un tipo de cambio de $122, significando una baja de $1,2 respecto al relevamiento anterior. Así, el mercado anticipa una variación interanual del tipo de cambio del 40,7% para todo el año 2020 y de 44,8% para 2021.

Las expectativas de inflación también mostraron modificaciones respecto a lo captado en la encuesta precedente, previendo un aumento del Índice de Precios al Consumidor (IPC) más acotado que el proyectado a fines de julio. Así, para 2020 se estima una inflación de 37,8%, guarismo que resulta 1,7 puntos porcentuales (p.p.) inferior al anotado en la encuesta previa, y 6,6 p.p. por debajo del pico proyectado en abril. Asimismo, los 10 mejores pronosticadores de corto plazo (TOP-10) prevén una desaceleración levemente mayor para dicha variable dado que resulta 0,3 p.p. inferior a lo proyectado por la totalidad de encuestados, ubicándose en 37,5% i.a. La menor inflación sería producto principalmente de un menor avance esperado de los precios regulados y estacionales acompañados por acuerdos salariales que no superarían el 35% anual. En efecto, los precios núcleo de la economía (excluyendo los estacionales y los regulados) se elevarían a 41,2% en 2020, significando 0,8 p.p. menor que la encuesta de julio. Por su parte, las predicciones para 2021 fueron revisadas hacia el alza por sexto mes consecutivo: el nivel general ascendería 47,1% (+0,4 p.p. respecto al registro de la encuesta anterior) y la inflación núcleo 45,9% (+0,9 p.p.), lo que implica una recuperación relativa de los precios regulados esperada en el

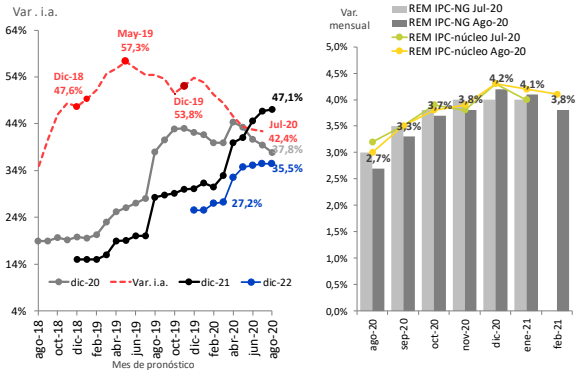
[2] Es una política cambiaria que implica una devaluación progresiva y controlada de la moneda por parte del BCRA. Dicha devaluación está predeterminada y la tasa de cambio suele ser conocida con anterioridad y busca ubicarse por sobre la tasa de inflación para anclar expectativas.

Gráfico 4 REM. Tipo de cambio mayorista (TC)
-Mediana de las respuestas-



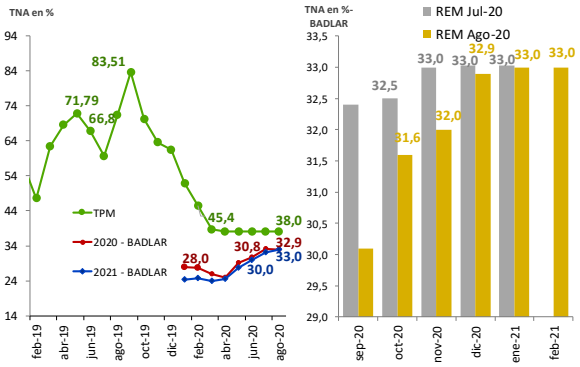
Elaborado en base a BCRA

Gráfico 5 REM. Expectativas de inflación
-Mediana de las respuestas-



Elaborado en base a BCRA e INDEC

Gráfico 6 REM. Tasa BADLAR
-Mediana de las respuestas-



Elaborado en base a BCRA

próximo año. Para 2022, el nivel general de inflación se proyecta en 35,5% (+0,1 p.p. más que la previa) y la inflación núcleo en 35,8% (-0,4 p.p.).

En lo que refiere al análisis mensual, los participantes del REM revisaron a la baja la inflación por cuarto mes consecutivo, al menos hasta noviembre previéndose un sendero ascendente más moderado que en los meses previos de la mano de una recuperación menos vigorosa. En el caso de agosto, la revisión fue de -0,3 p.p. hasta 2,7% mensual, al igual que la mediana de respuestas del TOP-10. A su vez, para septiembre se espera un aumento de 3,3% mensual, mientras que para octubre el incremento de precios se situaría en 3,7% mensual (-0,1 p.p. respecto al relevamiento previo). En los meses restantes la modificación se ubicó entre -0,2 p.p. y 0,2 p.p. por debajo del REM de julio, previéndose un sendero ascendente en la medida en que la actividad económica adquiera mayor dinamismo. De esta forma, la variación mensual del nivel general de precios estaría por encima de 2,7% al menos hasta febrero de 2021, situándose sostenidamente en dígitos mayores a 4% mensual en diciembre del corriente año e inicios de 2021.

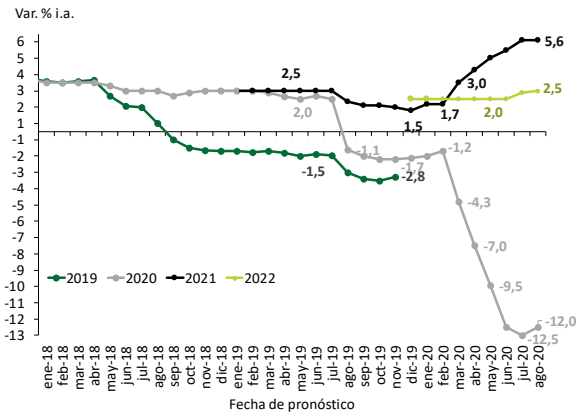
En consonancia con la intención de mantener un sendero estable de tasas de interés y promover el otorgamiento de préstamos para posibilitar una reactivación productiva, la previsión de tasa de interés se revisó mínimamente a la baja. La expectativa de la BADLAR se contrajo 0,1 p.p. hasta ubicarse en 32,9% anual para el corriente año (0,4 p.p. por encima de los mejores pronosticadores de tasas de interés), mientras que para 2021, se proyecta en 33% anual, implicando un aumento de 0,9 p.p. respecto a lo informado en la encuesta previa. En cuanto a los relevamientos mensuales, los participantes de la encuesta sostuvieron la dinámica creciente prevista el mes precedente, estimando una trayectoria en donde las tasas de interés se ubicarían entre 30% y 33% anual hasta febrero.

En lo que respecta a la evolución de la actividad económica, los analistas corrigieron sus pronósticos de caída del PIB, en un marco en el cual persiste la incertidumbre respecto a la extensión y profundidad de la crisis que provoca la pandemia de COVID-19. Los participantes del REM proyectaron una contracción del PIB de 12% para 2020 (0,2 p.p. por encima de lo estimado por el TOP-10), lo cual significa que la caída de la actividad económica sería levemente más acotada que la prevista en julio (-12,5% anual). Sin embargo, las expectativas para 2021 muestran un crecimiento de 5,6%, sin ofrecer variaciones respecto al relevamiento previo, evidenciando un oportuno efecto rebote que se ratificaría en 2022 con un crecimiento estimado de 2,5%. Respecto del desempeño trimestral, las previsiones dan cuenta de una abrupta caída de 16,6% (desestacionalizada) en el segundo trimestre respecto al primer trimestre del año y un posterior crecimiento de 8,7% trimestral en el tercer trimestre y posterior ratificación en el cuarto trimestre (+5,1% trimestral). De este modo, los datos sufrieron correcciones con respecto a la encuesta de julio (+0,4 p.p. en el primero y de +0,7 p.p. en el segundo).

Finalmente, el derrumbe de la actividad económica, la contracción del comercio exterior y las medidas adoptadas por el Gobierno para paliar el impacto desfavorable de la pandemia, fueron actores excluyentes a la hora de proyectar las variables de carácter fiscal. De tal modo, los pronósticos del déficit primario de 2020 se mantuvieron sin modificaciones en la última publicación del REM, alcanzando los $2 billones (monto que se ubica por debajo del propuesto en

Gráfico 7 REM. Producto Interno Bruto

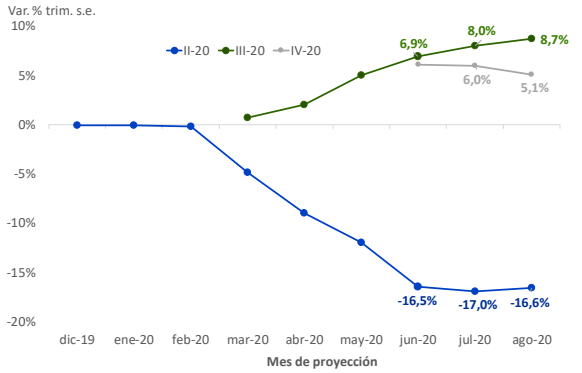
- Mediana de las respuestas-



Elaborado en base a BCRA

Gráfico 8 REM. Producto Interno Bruto

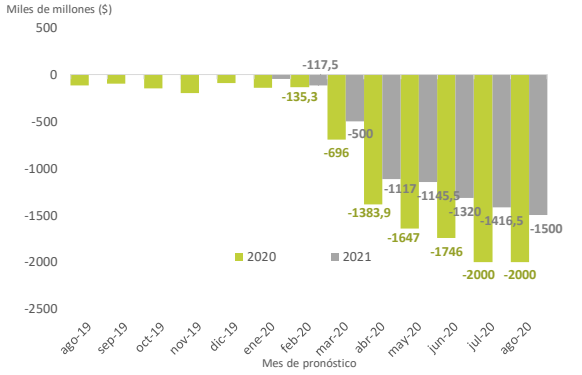
- Mediana de las respuestas-



Elaborado en base a BCRA

Gráfico 9 REM. Resultado primario del Sector Público Nacional no Financiero

- Mediana de las respuestas-



Elaborado en base a BCRA

el proyecto de ley enviado al Congreso que comprende la ampliación del presupuesto nacional). Para 2021, las expectativas muestran un mayor pesimismo, dado que luego de vaticinar un déficit primario de $1.416.500 millones en el REM de julio, las cuentas fiscales arrojarían un déficit $1.500.000 millones según el relevamiento de agosto.

Los agregados monetarios moderan su dinámica de crecimiento

En agosto, los agregados monetarios[3] volvieron a acotar su ritmo de crecimiento, ratificando el comportamiento evidenciado el mes anterior. Tras la reducción de la incertidumbre, se destaca el dinamismo de los depósitos a plazo a partir de la contracción de los depósitos a la vista, que interrumpieron el signo positivo de los ocho meses precedentes por la búsqueda de liquidez y la expansión generada por el sector público.

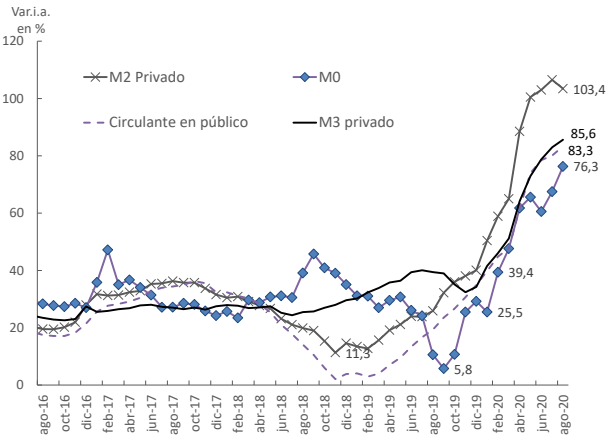
En este sentido, la Base Monetaria registró un incremento promedio mensual de 1,1% ($25.670 millones), evidenciando una desaceleración frente a la expansión estacional observada en julio (+7,2% mensual) asociada a los pagos de aguinaldos, a la vez que medido en términos reales implicó una reducción de 1,8%. La dinámica es explicada por la menor expansión del sector público y por el efecto contractivo que generaron tanto las ventas netas de divisas al sector privado como la colocación de LELIQ. Desde el lado de la demanda, el aumento se concentró en el circulante en poder del público, mientras que las reservas bancarias (cuenta corriente de las entidades en el BCRA y efectivo en bancos) operaron en forma contractiva.

Por su parte, la evolución experimentada por el agregado M3 privado continúa siendo explicada principalmente por la dinámica de los depósitos a plazo, los cuales siguen siendo alentados por la autoridad monetaria al establecer tasas mínimas de interés que deben pagar los bancos a los ahorristas. La tasa de interés mínima para los depósitos a plazo fijo en pesos de personas humanas por un monto de hasta $1 millón se fijó desde inicios de mes en 87% de la tasa de LELIQ, incrementándose a 33,06% nominal anual. Adicionalmente, se elevó a 0,75 el coeficiente que determina la tasa fija de precancelación de los depósitos con opción de cancelación anticipada en UVA, pasando dicha tasa de interés de un nivel de 26,6% a 28,5% anual. En este sentido, en agosto los depósitos a plazo experimentaron un crecimiento mensual de 5,9% (implicando un crecimiento de 6,3% mensual el segmento mayorista y de 5,3% mensual en el minorista), comportamiento similar al mes de julio. En lo que respecta a los depósitos a la vista del sector privado, en agosto experimentaron una caída estacional de 1,9% mensual. De este modo, en agosto el M3 privado aumentó 2,4% mensual (103,4% i.a.), siendo el valor más bajo en lo que va de año, la vez que el M2 privado cayó 0,2% mensual (85,6% i.a.), luego de promediar 7,8% de incremento mensual en los primeros siete meses del año.

Lo préstamos en pesos al sector privado continúan operando favorablemente, impulsados por las tarjetas de crédito y los documentos. Las

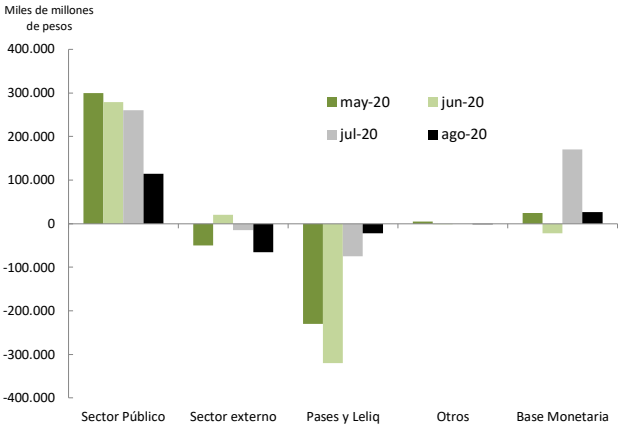
[3] La Base Monetaria está compuesta por los billetes y monedas en poder del público más los billetes y monedas en bancos más cuenta corriente en el BCRA. El M2 privado está compuesto por los billetes y monedas en poder del público más los depósitos a la vista del sector privado (cuenta corriente y caja de ahorro), y el M3 incluye los componentes del M2 privado más los depósitos a plazo del sector privado.

Gráfico 10 Agregados Monetarios



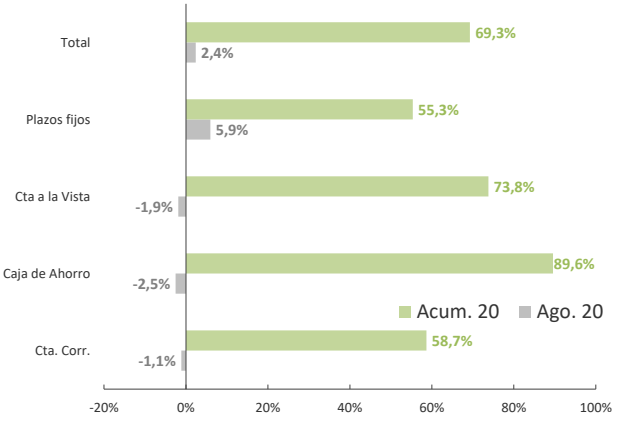
Elaborado en base a BCRA

Gráfico 11 Factores de explicación de base monetaria
(var. de saldo promedio mensual)



Elaborado en base a BCRA

Gráfico 12 Depósitos en Pesos del Sector Privado
Variación



Elaborado en base a BCRA

financiaciones con tarjetas de crédito se expandieron significativamente, alentadas por los créditos a tasa cero a monotributistas y autónomos; a la vez que el financiamiento comercial continuó creciendo a un ritmo menor que los meses precedentes. Así, en agosto los préstamos efectuados en pesos al sector privado aumentaron 4,2% mensual, siendo 0,8p.p. superior al promedio del bimestre junio – julio y 1 p.p al promedio acumulado del año. Este desenvolvimiento se originó en un contexto de apertura parcial de la economía, que permitió cierta recomposición en la facturación de las empresas, que se suma al acceso de muchas PyMes a las líneas de financiamiento a tasa de interés subsidiada de 24% anual para empresas. Precisamente, la línea para capital de trabajo a MiPyMEs y Prestadores de Servicios de Salud acumuló hasta el último día de agosto desembolsos por $410.353 millones, casi duplicando los $220.000 millones originales.

Por otro lado, la línea MiPyME Plus, destinada a empresas pequeñas y medianas sin financiamiento bancario, atendió al cierre de agosto a 5.583 empresas, de las cuales 4.461 lo hicieron con garantías del FOGAR, involucrando un monto total de $2.765 millones, a la vez que hay aprobados $89 millones que aún no fueron desembolsados.

En el análisis desagregado, en agosto los créditos comerciales mostraron un incremento de 3,3%, reflejando una mayor dinámica que el mes anterior. Así, estas líneas registraron al octavo mes del año una expansión interanual de 115,3%, explicada principalmente por la contribución de los documentos a sola firma cuyo monto subió 6,8% mensual (+155,7% i.a.). Por su parte, los préstamos otorgados en concepto de adelantos en cuenta corriente en términos nominales se contrajeron 3,4% mensual (+61,3% i.a.).

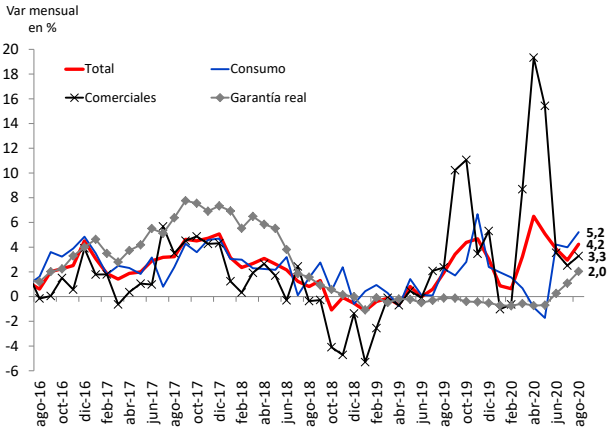
Los préstamos al consumo anotaron un avance de 5,2%, experimentando la mayor suba en lo que va del año. Así, los pagos con tarjeta de crédito subieron 7,9% mensual, apalancados por el incremento de las acreditaciones de los préstamos a tasa cero que se suman a las diferentes medidas que se adoptaron previamente, como la ampliación de los rubros alcanzados por el programa "Ahora 12", en particular los rubros relacionados al "Hot sale 2020". Asimismo, el BCRA dispuso que los saldos impagos correspondientes a financiaciones con tarjetas de crédito cuyos vencimientos operen en el transcurso del mes de septiembre se refinanciarán automáticamente a un plazo mínimo de 12 meses, con 3 meses de gracia en 9 cuotas mensuales, iguales y consecutivas, a una tasa de interés máxima de 40% nominal anual. Por su parte, los créditos personales experimentaron una leve suba de 1% mensual, experimentando el segundo dato positivo, luego de tres meses consecutivos de caída nominal.

Los créditos a tasa cero destinados a monotributistas y autónomos totalizaron $ 62.745 millones, mereciendo destacarse que se emitieron 170.756 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 30 de septiembre.

En lo que se refiere a las líneas con garantía real, las mismas experimentaron una suba de 2% mensual (caída de 1,6% i.a.). Los préstamos prendarios presentaron un incremento mensual de 7,6%, la tercera variación positiva, luego de 21 meses consecutivos de caídas. El crecimiento de los créditos prendarios está vinculado a cierta recuperación en los niveles de patentamiento.

Gráfico 2 Préstamos al sector privado en pesos

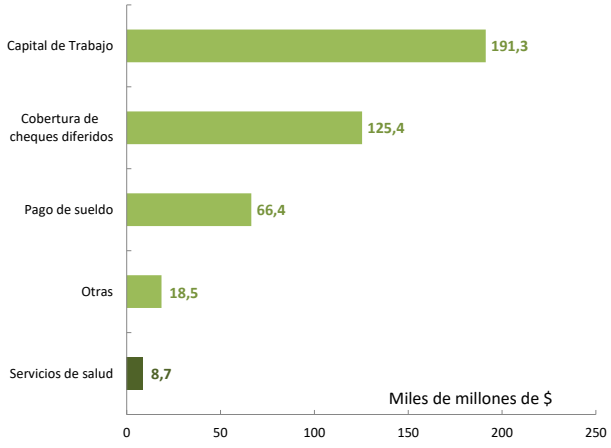
Por Apertura por segmento



Elaborado en base a BCRA

Gráfico 3 Financiaciones MiPyMEs y Servicios de Salud a Tasas del 24%

Montos desembolsados – acumulado al 31- Ago.



Elaborado en base a BCRA

Las financiaciones hipotecarias mantuvieron un crecimiento nulo, tanto en términos mensuales como interanuales, mereciendo consignar que a diferencia de lo ocurrido con los automotores, este mercado permanece con muy poca cantidad de operaciones.

La demanda de servicios públicos suma una nueva contracción

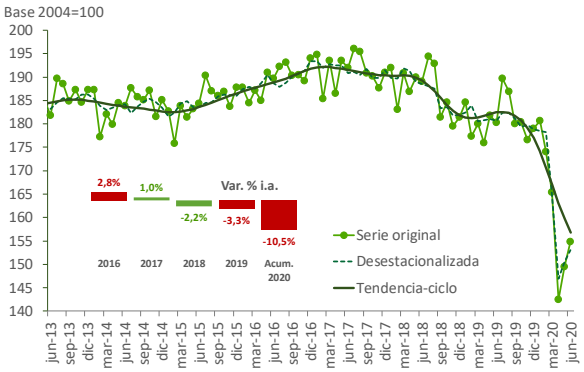
En el mes de junio, el consumo de servicios públicos mostró un nuevo deterioro interanual como consecuencia de la pandemia del COVID-19 y las medidas tomadas para su contención. Sin embargo, en términos mensuales se ratificó la tendencia alcista arrojando el segundo dato positivo consecutivo, apuntalado por una mejora en algunos sectores particulares en el marco de una mayor flexibilización del aislamiento que permitió dejar atrás el mes de abril cuando la rigidez fue extrema.

El Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP) mostró una nueva retracción interanual en el sexto mes del año, aún afectado por la pandemia y la consiguiente decisión del Gobierno 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 14,1%, observándose un comportamiento adverso en los tres grupos de servicios que lo conforman: los principales afectados por el confinamiento (Transporte de pasajeros y Peajes), los denominados esenciales (Transporte de carga, Residuos y Correo) y los libres (Telefonía y Electricidad, gas y agua). Particularmente, considerando el peso que tienen dichos grupos en el índice, el agregado que comprende a los más desfavorecidos por la pandemia explicó 11,4 puntos porcentuales (p.p.) de la variación interanual del ISSP, seguido por los libres con un aporte de 1,9 p.p. y los esenciales con 0,8 p.p.

Considerando dicha desagregación, el grupo sectorial que comprende a los más afectados por el aislamiento registró una sustancial contracción de 80,6% i.a., aunque desacelerándose frente a lo verificado el mes previo. Este grupo comprende el desplome tanto en el Transporte de pasajeros (-89,2% i.a.), como en Peajes (-48,9% i.a.) donde su recuperación resultó sumamente correlacionada a la nueva fase de flexibilización. Adicionalmente, el consumo de servicios públicos esenciales se retrajo 9,1% i.a., contemplando las caídas en los tres sectores que lo componen (Recolección de residuos -11,4% i.a., Transporte de carga -10,3% i.a. y Correo -4,2% i.a.). Por su parte, los sectores libres, en los cuales la influencia de la pandemia tiende a ser menor, sufrieron igualmente una caída de 2,5% i.a. en consonancia con el descenso del sector Telefonía (-3,9% i.a.) y la leve suba en Electricidad, gas y agua (+0,5% i.a.). En el caso particular de las comunicaciones, el derrumbe en el uso de telefonía fija, en especial las líneas activas (-6% i.a.) y móvil (-3,2% i.a.), arrastraron al indicador sectorial al terreno negativo, en línea con el cambio tecnológico contemporáneo. En consonancia con este avance, el uso de datos continúa incrementándose considerablemente (+42,5% i.a), apoderándose lentamente del mercado telefónico. En lo que respecta al consumo eléctrico, se observó una importante contracción en la demanda industrial y comercial (-14,2% i.a. y -11,7% i.a., respectivamente), como consecuencia de la caída en la actividad económica. A su vez, la demanda residencial ratificó su trayectoria favorable alcanzando una expansión de 17,8% i.a., motivada por la obligada estadía en sus hogares de la mayor parte de la población.

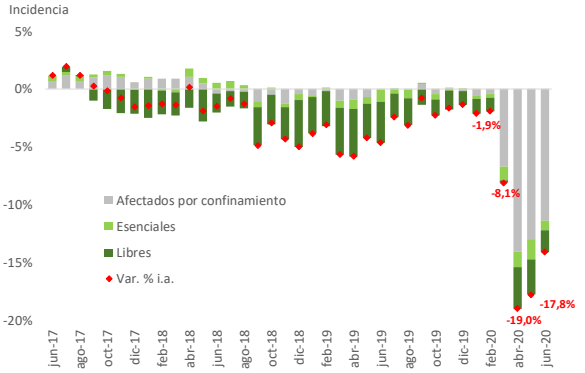
Los datos desestacionalizados muestran que en mayo el consumo de servicios públicos ratificó su tendencia ascendente y aumentó 1,7% mensual,

Gráfico 4 Indicador Sintético de Servicios Públicos



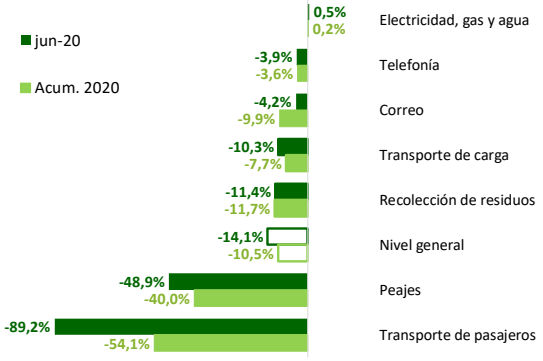
Elaborado en base a INDEC.

Gráfico 5 ISSP. Incidencia sectorial en la variación interanual del nivel general



Elaborado en base a INDEC

Gráfico 6 ISSP. Evolución interanual según sector (serie original)



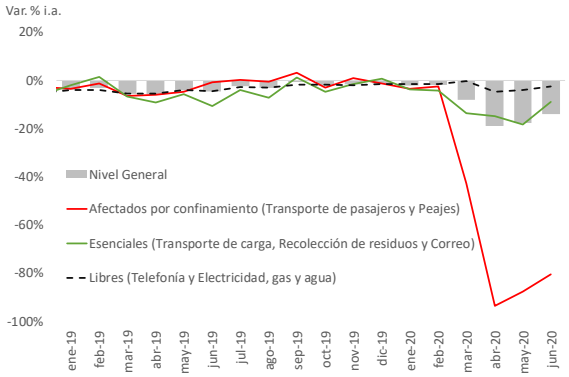
Elaborado en base e INDEC

advirtiéndose mejoras mensuales en casi todos los sectores relevados. Dicho incremento se originó principalmente gracias al sustancial cambio en el comportamiento de los sectores en los cuales la pandemia tuvo mayor impacto: Peajes (+150,5% mensual) y Transporte de pasajeros (+6%). Estas subas impulsaron el ISSP, aunque es pertinente aclarar que la base de comparación aún se ubica en un mínimo histórico, pese a recorrer en el mes de mayo un sustancial efecto rebote.

Hacia el futuro, los datos del consumo de servicios públicos correspondientes a los meses de julio y agosto continuarán en niveles lejanos a los observados a comienzos del año. Sin embargo, el avance hacia nuevas fases en lo que refiere a la administración del aislamiento social, preventivo y obligatorio, permitiría estimar una trayectoria en "V" a través de una paulatina reactivación en ciertos sectores. Sumado a esta lenta recuperación de terreno, el cambio de hábitos de la población, que se refleja en la mayor demanda de internet y el aumento de usuarios en plataformas de videollamadas, contribuirá a mejorar el consumo de telefonía.

Gráfico 7 ISSP. Variación interanual (serie original)

-Según grado de afectación por pandemia-



Elaborado en base a INDEC

Novedades Económicas.

	Lunes 7	Martes 8	Miércoles 9	Jueves 10	Viernes 11
Nacionales	En agosto, los depósitos a plazo crecieron en promedio un 8% mensual en términos nominales, equivalente a un crecimiento de 4,8% real	En el primer semestre el aporte a las exportaciones de todas las regiones del país decreció: la Patagonia disminuyó 25,7% i.a.; la región Pampeana 11,2% i.a.; el Noreste, 3,4% i.a.; la región Cuyo, 2,8% i.a.; y el Noroeste, 2,8% i.a..		En julio, la utilización de la capacidad instalada en la industria se ubicó en 56,8%, 3,5 puntos porcentuales por encima del del mes pasado. En junio, la serie original del Indicador sintético de servicios públicos registró una caída de 14,1% i.a.	
Internacionales	**China:** En agosto la balanza comercial arrojó un superávit de USD 58.930 millones **Japón:** En el segundo trimestre el PIB cayó 28,1% i.a. **Chile:** En agosto la balanza comercial fue superavitaria en USD 900 millones.	**Eurozona:** En el segundo trimestre el PIB decreció 14,7% i.a. **China:** En agosto, la inflación fue de 0,4% mensual. En agosto los precios de producción experimentaron una variación negativa de 2% i.a.	**México:** En agosto, la inflación fue de 0,4% mensual **Brasil:** En agosto la inflación fue de 0,2% mensual.	**Eurozona:** En septiembre la autoridad monetaria mantuvo inalterada la tasa de Interés en 0% **Estados Unidos:** En agosto los precios de producción experimentaron una variación negativa de 0,2% i.a.	**Estados Unidos:** En agosto la inflación fue de 0,4% mensual **Estados Unidos:** Informe mundial Agrícola de Oferta y demanda del Agro (Sep-20)
	Lunes 14	**Martes 15**	**Miércoles 16**	**Jueves 17**	**Viernes 18**
Nacionales	Boletín Estadístico (Sep-20, BCRA).		Índice de precios al consumidor (Ago-20, INDEC) Índice del costo de la construcción (Ago-20, INDEC) Sistema de índices de precios mayoristas (Ago-20, INDEC).	Valorización mensual de la canasta básica alimentaria y total (Ago-20, INDEC) Indicadores del sector energético (II-20, INDEC).	Informe especial #RespuestaCOVID-19. Encuestas cualitativas de comercio durante la emergencia sanitaria. (Ago-Sep-20, INDEC)
Internacionales	**Eurozona:** Producción Industrial (Jul-20) **Chile:** Producción Industrial (Ago-20) Desempleo.	**Estados Unidos:** Producción Industrial (Ago-20).	**Reino Unido:** Inflación (Ago-20) **Brasil:** Decisión de tasa de interés **Estados unidos:** Decisión de tasa de interés.	**Reino unido:** Decisión de tasa de interés **Eurozona:** inflación (Ago-20).	**Rusia:** Decisión de tasa de interés.

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	10-sep-20	1.101,0	p.b.	-1062 p.	-960 p.	///
Precio del petróleo (WTI)	10-sep-20	37,3	USD/barril	-9,8%	-29,1%	///
Tasa Selic (Brasil)	10-sep-20	2,0%	% anual	0 p.p.	-4 p.p.	///
Fed Funds (EE.UU.)	10-sep-20	0,0%	% anual	0 p.p.	-2,25 p.p.	///
Precio de la soja (CBOT)	10-sep-20	362,4	USD/tn	1,7%	17,1%	///
Precio del trigo (Kansas)	10-sep-20	204,2	USD/tn	-0,9%	41,6%	///
Precio del maíz (CBOT)	10-sep-20	133,1	USD/tn	3,7%	1,5%	///
Actividad económica						
Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP-INDEC)	jun-20	154,8	2004 = 100	1,7%(1)	-14,1%	-10,5%
Utilización de la Capacidad Instalada (INDEC)	jul-20	56,8%	%	///	-1,9 p.p.	-7,04 p.p.
Índice Construya (con estacionalidad)	ago-20	344,3	Jun-02 =100	-11,3%(1)	2,3%	-17,5%
Producción de vehículos-ADEFA	ago-20	25.835,0	Unidades	///	-16,2%	-37,5%
Transferencias de vehículos-DNRPA	ago-20	154.683,0	Unidades	///	-4,3%	-21,2%
Patentamiento de vehículos-DNRPA	ago-20	30.718,0	Unidades	///	-31,1%	-37,6%
Consumo de cemento - AFCP	jul-20	862,7	Miles de tn	///	-13,8%	-28,1%
Producción de cemento - AFCP	jul-20	860,8	Miles de tn	///	-11,1%	-28,2%
Mercado de trabajo						
Índice de salarios -INDEC	jun-20	273,5	Oct-16=100	0,6%	36,4%	14,2%
Remuneración prom. del empleo reg. - SIPA (real)	jun-20	59.765,3	$ por mes	///	-3,0%	-2,0%
Tasa de ocupación-EPH	I-20	42,2%	% pob. total	-0,8 p.p.	-0,1 p.p.	-0,1 p.p.
Tasa de desempleo-EPH	I-20	10,4%	% de la PEA	1,5 p.p.	0,3 p.p.	0,3 p.p.
Tasa de actividad-EPH	I-20	47,1%	% pob. total	-0,1 p.p.	0,1 p.p.	0,1 p.p.
Fiscal						
Recaudación nacional	ago-20	612.146,0	Mill. de $	///	33,5%	27,3%
Gasto primario sector público nacional	jul-20	591.730,4	Mill. de $	///	59,2%	71,2%
Resultado primario sector público nacional	jul-20	-155.523,8	Mill. de $	///	-3722,9%	-3128,7%
Resultado financiero sector público nacional	jul-20	-189.089,4	Mill. de $	///	142,8%	277,1%
Precios						
IPC Nacional-Nivel General (INDEC)	jul-20	328,2	Dic-16=100	1,9%	42,4%	15,8%
IPC Nacional-Núcleo (INDEC)	jul-20	328,7	Dic-16=100	2,5%	46,2%	17,3%
IPC Nacional-Regulados (INDEC)	jul-20	333,6	Dic-16=100	0,5%	23,6%	5,7%
Expectativas de inflación (mediana para los prox 12 meses)-UTDT	ago-20	40,0%	%	0 p.p.	10 p.p.	///
Índice de Costo de la Construcción-INDEC	jul-20		1993=100	2,2%	40,5%	13,0%
Índice de Precios Mayoristas - INDEC (IPIM)	jul-20	484,4	Dic-15=100	3,5%	44,5%	10,2%
Comercio exterior						
Cuenta corriente en % del PBI	I-20	-0,2%	%	0,69 p.p.	4,11 p.p.	4,11 p.p.
Cuenta financiera en % del PBI	I-20	-4,9%	%	-1,02 p.p.	-10,26 p.p.	-10,26 p.p.
Exportaciones (ICA)	jul-20	4.903	Mill. USD	///	-16,3%	-11,9%
Importaciones (ICA)	jul-20	3.427	Mill. USD	///	-30,1%	-24,4%
Saldo balanza comercial (ICA)	jul-20	1.476	Mill. USD	///	55,2%	45,3%
Tipo de cambio real multilateral (diario)	10-sep-20	121,3	17/12/15=100	-0,1%	-7,8%	-1,4%
Tipo de cambio real bilateral ARG-BR (diario)	10-sep-20	103,3	17/12/15=100	0,1%	-24,9%	-16,0%
Monetario y financiero						
Índice Merval	10-sep-20	46.868,5	índice	4,6%	63,8%	14,1%
Badlar-Bancos Privados	09-sep-20	29,5%	% anual	1,75 p.p.	-27,81 p.p.	-19,94 p.p.
Plazo fijo a 30-44 días (Total general)	09-sep-20	30,3%	% anual	1,4 p.p.	-27,17 p.p.	-18,12 p.p.
Tasa de política monetaria	09-sep-20	38,0%	% anual	0 p.p.	-47,99 p.p.	-23,27 p.p.
UVAs (Unidad de Valor Adquisitivo)	10-sep-20	57,6	$/UVA	0,4%	42,3%	48,1%
CER (Coeficiente de estabilización de referencia)	10-sep-20	22,8	Coef.	0,4%	42,3%	48,0%
Tipo de cambio $/USD (diario)	10-sep-20	74,8	$/USD	0,6%	33,4%	53,6%
Reservas Internacionales (diario)	07-sep-20	42.643,3	Mill. USD	-0,5%	-16,3%	-33,9%
Depósitos SPNF ($+USD)	07-sep-20	5.813.171,0	Mill. de $	0,1%	54,0%	39,0%
Préstamos SPNF ($+USD)	07-sep-20	2.864.676,7	Mill. de $	-1,1%	18,2%	18,8%
Provincia de Buenos Aires						
Total Recaudación Provincial	ago-20	38.827,0	Mill. de $	///	26,1%	24,3%
Consumo de cemento PBA-AFCP	jul-20	279.497,0	Toneladas	///	-29,2%	-36,0%
Supermercados PBA-INDEC	jun-20	26.456,3	Mill. de $	///	42,6%	55,8%
Centros de compras PBA-INDEC	jun-20	195,8	Mill. de $	///	-96,2%	-44,8%
Patentamiento de vehículos PBA-DNRPA	ago-20	8.677	Unidades	///	-30,6%	-39,9%
Transferencias de vehículos PBA-DNRPA	ago-20	54.122	Unidades	///	-6,9%	-24,1%

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

*** 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