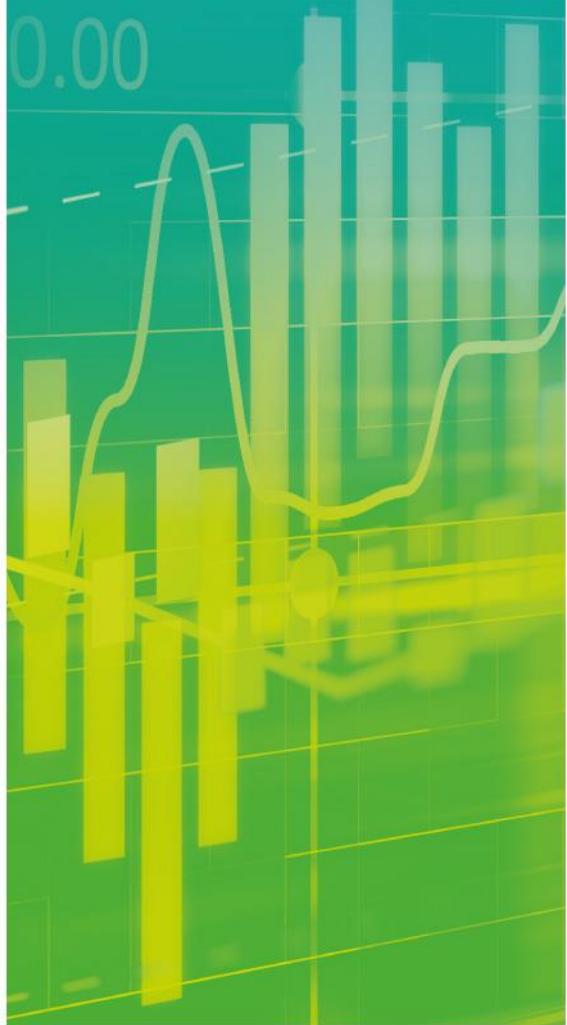


# Coyuntura Económica Semanal



N°641

Del 9 al 15 de octubre de 2020

## Apoyo crediticio

En la semana se conoció el nuevo World Economic Outlook del FMI, donde se analiza el impacto económico de la pandemia. Las nuevas perspectivas indican que la recesión en 2020 sería algo menor a lo previsto con anterioridad, teniendo en cuenta los resultados del segundo trimestre del año. Según el informe, el impulso fiscal fue clave para lograr que las economías puedan afrontar el apagón ocasionado por el COVID-19.

En el plano local, las nuevas expectativas económicas han mostrado cambios leves según el último relevamiento del BCRA. En particular, se han registrado modificaciones en las proyecciones, donde el deterioro económico y el avance de los precios de la economía serían menores a lo esperado. Por su parte, si bien el crecimiento de los precios en el mes de septiembre fue levemente superior a la variación de agosto, el aumento fue menor de lo previsto. Los bienes, en particular los estacionales, son los que mayor impulso han tomado, mientras que los precios de los servicios siguen un escalón más abajo.

Tomando en cuenta la transición hacia una nueva normalidad y la necesidad de crédito para retomar la actividad económica, el Gobierno empezó a implementar cambios en la política de préstamos. Según la normativa publicada esta semana, se volverían a impulsar las líneas de crédito destinadas a la inversión y a la producción. En forma adicional, la autoridad monetaria siguió realizando correcciones en las tasas de interés de modo tal de inducir un retorno positivo en términos reales para los ahorros en moneda doméstica.

## Un ascenso largo y difícil

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en sus proyecciones económicas de octubre, revisó al alza su proyección de crecimiento mundial para 2020. Si bien la pandemia continúa propagándose, los resultados menos alarmantes que se observaron durante el segundo trimestre, así como indicios de una recuperación más sólida en el tercero, justificaron esta diferencia respecto a la edición de junio de las Perspectivas sobre la Economía Mundial (WEO, por sus siglas en inglés).

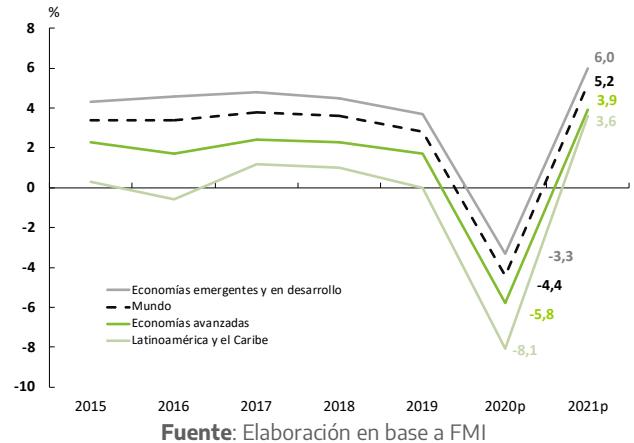
Las mejoras observadas en varias regiones compensaron el recorte en las proyecciones para algunas economías emergentes y en desarrollo. Para este año se espera que la economía global se contraiga -4,4%, frente al -5,2% que se esperaba en junio. La mejora estuvo explicada por los resultados positivos observados en las economías avanzadas (-5,8% desde -8,1% en junio), dado que las cifras del PIB de Estados Unidos y la zona del euro superaron las expectativas en el segundo trimestre, y en China (1,9% desde 1% en junio), mientras que para el resto de las emergentes las proyecciones se corrigieron a la baja (-5,7% desde -5% en junio).

La propagación de la pandemia y el desbordamiento de los sistemas de salud, la gran importancia de sectores muy afectados por la pandemia como el turismo y la mayor dependencia del financiamiento externo, incluyendo las remesas, son algunos de los factores que agravan la situación en buena parte de los emergentes. Con excepción de China, el FMI prevé que este año todas las regiones de mercados emergentes y en desarrollo sufrirán una contracción, especialmente en el caso de Asia, donde economías grandes como India e Indonesia continúan intentando controlar la pandemia. Particularmente, India sufrió la revisión más marcada (-10,3% desde -4,5% en junio), dado que su PIB se contrajo mucho más drásticamente que lo previsto en el segundo trimestre.

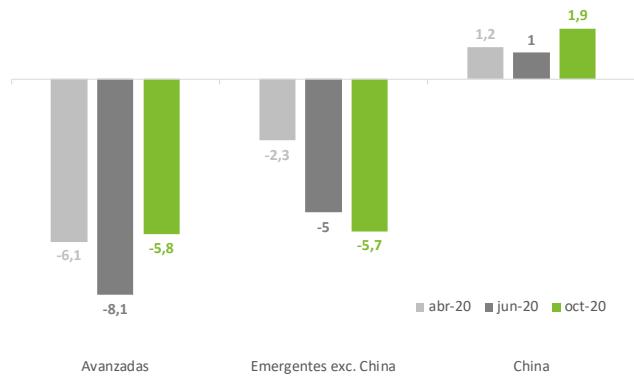
Para el caso de Latinoamérica, el pronóstico mejoró para Brasil (-5,8% desde -9,1% en junio), México (-9% desde -10,5%) y Chile (-6% desde -7,5%), mientras que empeoró para Argentina (-11,8% desde -9,9%) y Colombia (-8,2% desde -7,8%) y permaneció igual para Perú (-13,9%).

La diferencia de resultados entre los principales bloques económicos también obedece a las respuestas dadas para contener los efectos de la pandemia. Para el FMI, las políticas generalizadas de respaldo han impedido caídas más

### FMI. Evolución del PIB



### FMI. Cambio en las Proyecciones para 2020



Fuente: Elaboración en base a FMI

pronunciadas de la actividad. Sin embargo, las medidas discrecionales de gasto e ingreso anunciadas hasta ahora en las economías avanzadas equivalen a más de 9% del PIB, con otro 11% del PIB en distintas modalidades de respaldo de liquidez; mientras que en las economías de mercados emergentes y en desarrollo la respuesta ha sido tan solo de 3,5% del PIB en medidas presupuestarias discretionales y algo más de 2% en respaldo de liquidez, con excepción de Brasil, cuyo estímulo fiscal significó en agosto un déficit primario de 8,5% del PIB, logrando reactivar el consumo por encima de sus pares regionales y mejorando así sus perspectivas.

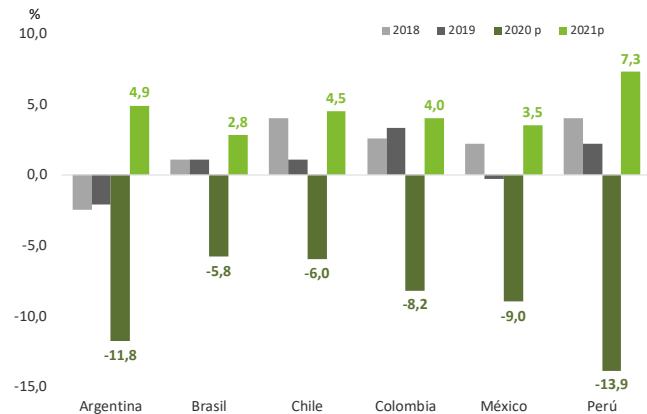
Los países que dependen del petróleo serán ampliamente afectados, aunque la contracción esperada en los precios del crudo mejoró respecto a junio dada la mayor apertura. Los precios del petróleo descendieron 60% entre febrero y abril de 2020, debido a que la pandemia provocó un colapso de la demanda mundial y la OPEP+ (Organización de los países exportadores de petróleo, incluidos Rusia y otros exportadores de petróleo que no integran la OPEP) no había logrado acordar recortes de la oferta para presionar los precios. Respecto a este último tema, la situación fue revertida tras un acuerdo a mediados de abril y por el lado de la demanda, se tiene que el tráfico por carreteras se ha recuperado en muchos países, aunque el volumen de tráfico aéreo, especialmente de vuelos internacionales, se mantiene deprimido. Dado este escenario, de acuerdo con el FMI, los precios promedio del petróleo de entrega inmediata serán USD41 en 2020 y USD43,8 en 2021, es decir, más altos que lo pronosticado en abril y junio.

En cuanto a los alimentos, el FMI espera que aumenten levemente (0,4% interanual en 2020 y 4,3% en 2021), mostrando un mayor dinamismo en relación con junio, debido a condiciones de oferta más restrictivas (en el caso de las carnes) relacionadas en parte con las demoras previstas en la cadena de suministro. Asimismo, nuevas tensiones entre Estados Unidos y China podrían perturbar el comercio de alimentos y reducir los precios de dichos productos en Estados Unidos, aumentándolos en países competidores. En cuanto al agregado de materias primas no combustibles, también se prevé que aumenten con más rapidez que lo supuesto en abril y junio.

La previsión del comercio también fue revisada al alza. El comercio internacional comenzó a recuperarse en junio a medida que se empezaron a flexibilizar las "cuarentenas". Adicionalmente, China ha explicado gran parte de la mejora, pues sus exportaciones se recuperaron de las profundas caídas

#### FMI. Crecimiento del PIB en Latinoamérica

- Países seleccionados -



Fuente: Elaboración en base a FMI

#### FMI. Precios de las Materias Primas

Petróleo      No combustibles\*



Fuente: Elaboración en base a FMI

sufridas en el inicio de la pandemia gracias a la reactivación de la actividad y al vigoroso repunte de la demanda externa de equipamiento médico y equipos necesarios para el trabajo a distancia.

Es probable que esta crisis genere daños permanentes a mediano plazo. De acuerdo con la Organización Internacional del Trabajo (OIT), la reducción mundial de horas trabajadas en el segundo trimestre de 2020 en comparación con el cuarto trimestre de 2019 fue equivalente a la pérdida de 400 millones de empleos a tiempo completo (en el primer trimestre se perdieron 155 millones de empleos). Esta situación tendrá repercusiones en la pobreza, pues se estima que este año casi 90 millones de personas podrían caer por debajo del umbral de USD1,9 al día. En términos de actividad, tras el repunte en 2021, proyectado en 5,2% (5,4% en la edición de junio), se prevé que el crecimiento mundial se irá enfriando hasta rondar 3,5% a mediano plazo. Debido a esto, se proyecta que la pérdida de producto en términos acumulados, en relación con la trayectoria proyectada antes de la pandemia, crecerá desde USD11 billones en el período 2020–21 hasta USD28 billones en 2020–25, lo cual redundará en un gran retroceso para la mejora de los niveles de vida promedio en todos los grupos de países.

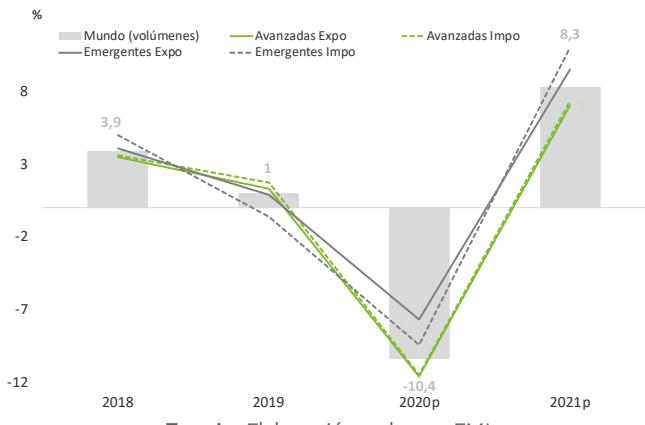
### Pequeños cambios en las expectativas económicas

El BCRA publicó el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) correspondiente al mes de septiembre, el cual captó un leve ajuste en las proyecciones de las variables relevadas en un contexto de paulatina reactivación económica. En este sentido, los analistas del mercado recortaron la caída en las previsiones del Producto Interno Bruto (PIB) para 2020 y redujeron sus expectativas inflacionarias, mientras que sus proyecciones de resultado fiscal no mostraron modificaciones sustanciales, en un marco de aislamiento social, preventivo y obligatorio con mayor flexibilidad.

En este sentido, es importante señalar que la encuesta fue realizada en los últimos días de septiembre, de modo que no logra captar el impacto de las nuevas medidas adoptadas por el Ministerio de Economía junto con el de Agricultura, Ganadería y Pesca y el Banco Central, dirigidas a ampliar la oferta de divisas del sector privado, mediante beneficios impositivos y una mayor calibración de la política monetaria y cambiaria.

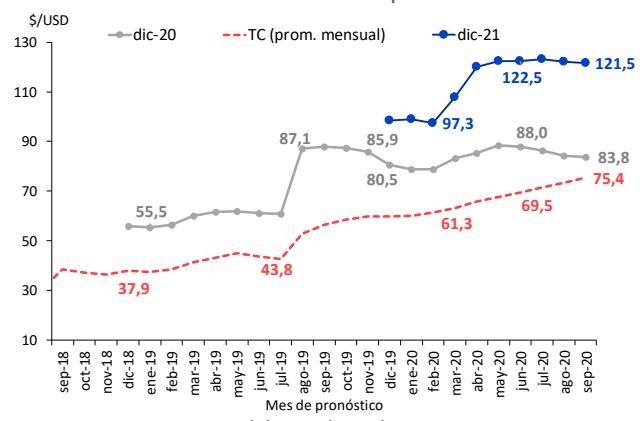
Los datos del comportamiento en el precio de la divisa se revisaron levemente hacia la baja, en un contexto en que la

### FMI. Evolución del Comercio



### REM. Tipo de cambio mayorista (TC)

-Mediana de las respuestas-



brecha cambiaria tiende a extenderse. Para diciembre del corriente año, se prevé que la moneda estadounidense alcance un valor de \$83,8 por dólar, retrocediendo \$0,5 respecto a lo proyectado en el relevamiento del mes previo. En este sentido, cabe notar el reciente cambio de la política cambiaria desde el *crawling peg*, a una estrategia de flotación administrada<sup>1</sup>. Por su parte, para diciembre de 2021 los analistas pronostican un tipo de cambio de \$121,5, significando una baja de \$0,5 respecto al relevamiento anterior. Bajo estas condiciones, el mercado anticipa una variación interanual del tipo de cambio del 39,9% para todo el año 2020 y de 45% para 2021.

Por su parte, las expectativas de inflación también mostraron modificaciones, previendo un aumento del Índice de Precios al Consumidor (IPC) menor al proyectado a fines de agosto. Así, para 2020 se estima una inflación de 36,9%, guarismo que resulta 0,9 puntos porcentuales (p.p.) inferior al anotado en la encuesta previa, y 7,6 p.p. por debajo del pico proyectado en abril. En tanto, los precios núcleo de la economía (excluyendo los estacionales y los regulados) se elevarían a 39,5% en 2020, significando 1,7 p.p. menor que la encuesta previa. Las predicciones para 2021 fueron revisadas hacia el alza por séptimo mes consecutivo: el nivel general ascendería 47,5% (+0,5 p.p. respecto al registro de la encuesta anterior) y la inflación núcleo 47,6% (+1,7 p.p.).

En lo que refiere al análisis mensual, se prevé un sendero ascendente moderado de la inflación hasta enero de la mano de una paulatina recuperación, pero menor al previsto con anterioridad. En el caso de septiembre, la revisión fue de -0,3 p.p. hasta 3% mensual, mientras que para octubre y noviembre el aumento se situaría en torno al 3,5% mensual y 3,8% mensual, respectivamente.

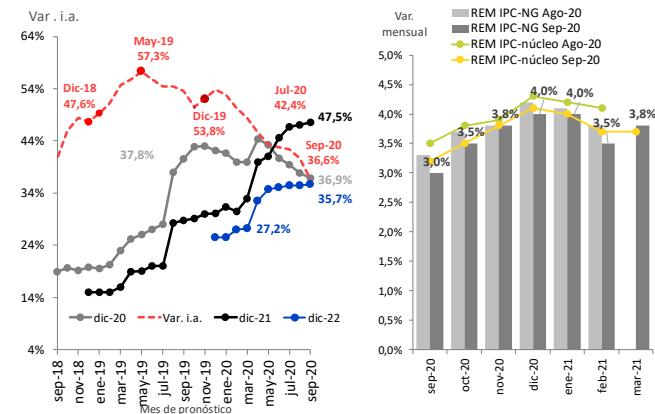
La previsión de tasa de interés también se revisó a la baja. Puntualmente, la expectativa de la BADLAR se contrae 0,4 p.p. hasta ubicarse en 32,5% anual para el corriente año, mientras que para 2021, la proyección sufrió un aumento de 0,5 p.p. respecto a lo informado en la encuesta previa.

En lo que respecta a la evolución de la actividad económica, los analistas corrigieron levemente al alza sus pronósticos, en un marco en el cual persiste la incertidumbre respecto a la

<sup>1</sup>La nueva estrategia implica una depreciación diaria que se ajustará gradualmente a las necesidades coyunturales para evitar shocks desequilibrantes.

## REM. Expectativas de inflación

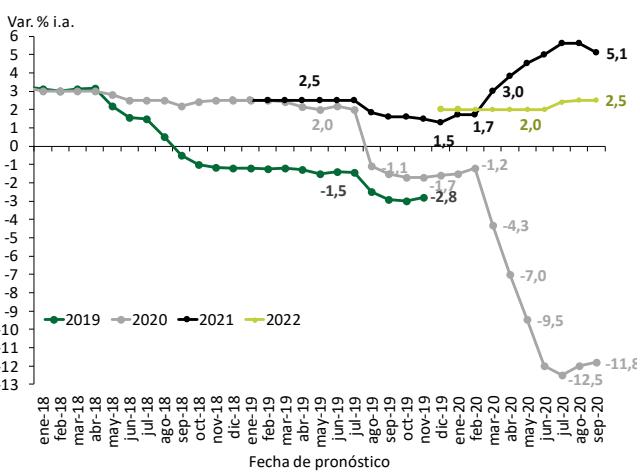
-Mediana de las respuestas-



Fuente: Elaboración en base a BCRA

## REM. Producto Interno Bruto

-Mediana de las respuestas-



Fuente: Elaboración en base a BCRA

extensión y profundidad de la crisis que provoca la pandemia de COVID-19. Los participantes del REM proyectaron una contracción del PIB de 11,8% para 2020, lo cual significa que la caída de la actividad económica sería mínimamente más acotada que la prevista en agosto. Las expectativas para 2021 muestran un crecimiento de 5,1%, evidenciando un rebote que se ratificaría en 2022 con un crecimiento estimado de 2,5%.

Respecto del desempeño trimestral, las previsiones dan cuenta de una interesante recuperación de 9,8% trimestral (desestacionalizada) en el tercer trimestre, aunque resultaría insuficiente para alcanzar los niveles previos a la pandemia. En este sentido, se espera que los dos trimestres siguientes muestren una dinámica positiva con incrementos de 4% trimestral y 1,3% trimestral para los últimos tres meses de 2020 y primer trimestre del año entrante, respectivamente. De este modo, los datos sufrieron correcciones con respecto a la encuesta de agosto, incrementando el rebote técnico del tercer trimestre y desacelerando la trayectoria para fin de año.

Finalmente, no se registraron cambios en la previsión fiscal, a pesar de la novedad del mes que fue la presentación del Proyecto de Presupuesto 2021. El déficit primario esperado para 2020 que alcanzaría los \$2 billones (monto que se ubica por debajo del propuesto en el proyecto de ley enviado al Congreso que comprende la ampliación del presupuesto nacional), mientras que sería nominalmente menor en 2021.

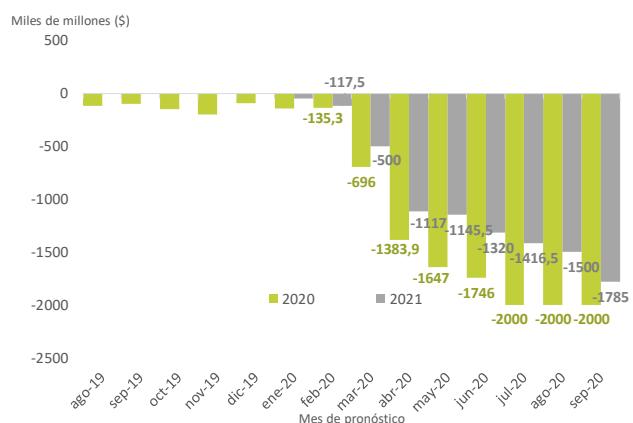
## Leve aumento de precios minoristas en septiembre

En septiembre los precios registraron una mayor suba mensual respecto de agosto, pero por debajo de lo esperado por el mercado. Este comportamiento respondió fundamentalmente a la dinámica de los precios de los bienes, particularmente de los alimentos, mientras que los valores de los servicios redujeron levemente su velocidad de avance.

El Índice de Precios al Consumidor elaborado por el INDEC arrojó en el noveno mes del año un aumento mensual de 2,8%, guarismo que resultó 0,1 puntos porcentuales (p.p.) superior a la variación mensual de agosto y 0,2 p.p. por debajo de lo estimado por el Relevamiento de Expectativas de Mercado. De este modo, los precios minoristas acumularon en el año un alza de 22,3%, implicando una baja de 15 p.p. con respecto a lo acumulado en igual período del año pasado, como consecuencia de la menor actividad económica, menor suba del tipo de cambio, el congelamiento de tarifas y las políticas de contención de precios. En el análisis interanual, la inflación

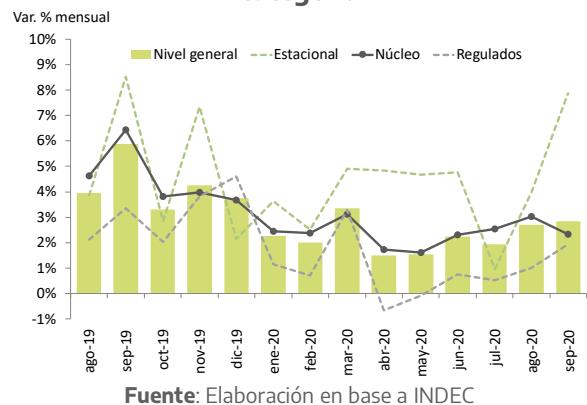
## REM. Resultado primario del Sector Público Nacional no Financiero

-Mediana de las respuestas-



Fuente: Elaboración en base a BCRA

## IPC Nacional. Evolución interanual según categoría



Fuente: Elaboración en base a INDEC

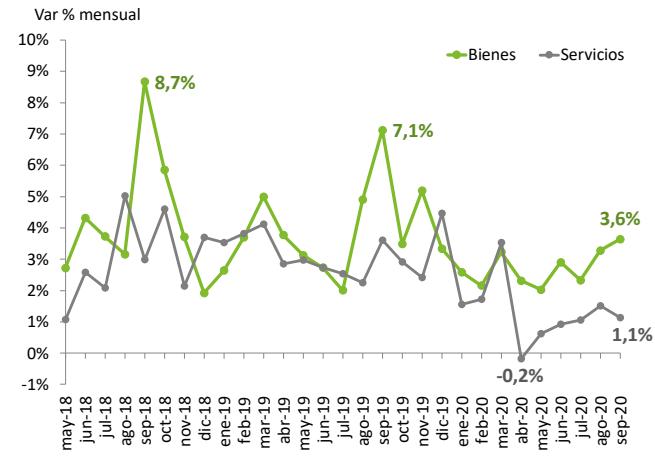
ratificó el descenso en el ritmo de crecimiento observado en los nueve meses previos, tras ubicarse en septiembre en 36,6% interanual (i.a.), frente al 53,8% i.a. verificado el año pasado.

En lo que refiere al desempeño según categorías, los precios estacionales lideraron las subas, a la vez que los precios núcleo se desaceleraron. Tal como se observó en los meses previos, el crecimiento de los precios de la economía estuvo signado por un importante incremento de los precios estacionales que se elevaron 7,9% mensual. El aumento de los precios se debió al ingreso de la nueva temporada de ropa, a la vez que se sumaron alzas de importancia en la evolución de los precios de verduras y frutas. Por su parte, también se registró en el mes una aceleración de los precios regulados (1,9% mensual vs. 0,3% promedio desde abril), debido a subas en los precios de combustibles, tabaco y medicamentos que se contrapusieron con la estabilidad de las comunicaciones, tras su declaración como servicio público. Finalmente, los precios núcleo de la economía crecieron 2,3% mensual, registrando una desaceleración respecto al avance de 3% de agosto pasado. En términos interanuales, se observa una fuerte dispersión en el avance de los precios. Mientras que los productos estacionales registran un alza de 63,6% i.a., los precios núcleo de la economía se incrementan 38,3% i.a. y los regulados solamente crecen 20,6% i.a.

Al igual que como viene sucediendo a lo largo del año, el rubro prendas de vestir continúa liderando las subas, a la vez que alimentos evolucionó levemente por encima de la media. Particularmente influenciado por el ingreso de la nueva temporada de ropa, prendas de vestir y calzado registró un incremento de precios de 5,8% mensual, acumulando una suba de 40,2% en lo que va de 2020. Por su parte, el alza de las bebidas y el transporte estuvo más relacionada con el incremento de precios regulados como lo son el combustible y los cigarrillos. En lo que respecta al precio de los alimentos, su alza se sostuvo por encima del promedio debido al comportamiento de las frutas y verduras, principalmente a causa del tomate, dado que existiría un desfasaje temporal de la oferta.

Hacia adelante se prevé que la inflación refleje un ritmo de suba superior al observado hasta septiembre. Dicho avance de precios estaría acompañado por la paulatina recuperación de la economía, el incremento de costos salariales y el efecto del aumento del precio de insumos transversales y materias primas mayoristas. En este contexto, los analistas que

### IPC Nacional. Evolución mensual según bienes y servicios



Fuente: Elaboración en base a INDEC

### IPC Nacional. Evolución según división

Septiembre 2020

Apertura	Variación %		
	mensual	acumulada	interanual
Prendas de vestir y calzado	5,8%	40,2%	57,0%
Bebidas alcohólicas y tabaco	4,3%	22,6%	41,7%
Transporte	3,6%	18,6%	34,7%
Salud	3,5%	14,4%	34,4%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	3,0%	26,5%	40,8%
Equip. y mantenimiento del hogar	2,6%	23,8%	41,9%
Recreación y cultura	1,9%	30,5%	40,9%
Bienes y servicios varios	1,8%	18,8%	34,1%
Restaurantes y hoteles	1,7%	22,1%	33,6%
Vivienda, agua, electr. y otros comb.	1,5%	8,8%	15,0%
Educación	0,3%	19,3%	29,1%
Comunicaciones	0,1%	8,4%	28,2%
<b>Nivel general</b>	<b>2,8%</b>	<b>22,3%</b>	<b>36,6%</b>

Fuente: Elaboración en base a INDEC

participan del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM del BCRA) estiman una inflación en torno al 36,9% anual. Así, el último relevamiento preanuncia que en octubre los precios al consumidor se expandirían 3,3% mensual, variación que se aceleraría gradualmente hasta ubicarse en 4,0% en diciembre.

## Los agregados monetarios moderan su dinámica de crecimiento

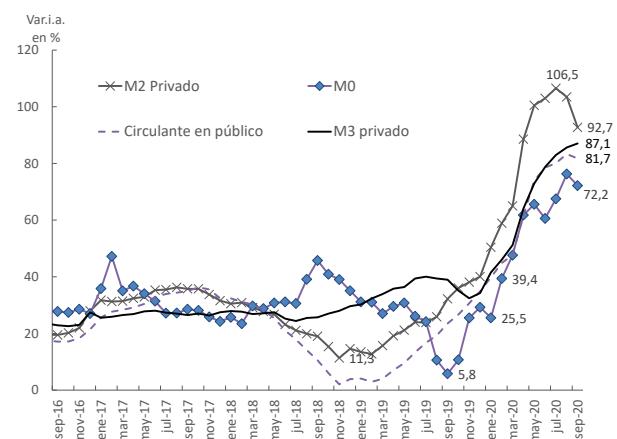
En septiembre, los agregados monetarios volvieron a acotar su ritmo de crecimiento, ratificando el comportamiento evidenciado el mes anterior. Se destaca el dinamismo de los depósitos a plazo y la contracción de los depósitos a la vista, en un contexto donde la autoridad monetaria decidió elevar el piso de las remuneraciones a los bancos y ahorristas.

En este sentido, la Base Monetaria registró una baja promedio mensual de 0,7%, (\$16.050 millones), equivalente a un descenso de alrededor de 2,1% en términos reales. Las ventas netas de divisas al sector privado pasaron a ser el principal factor de absorción y compensaron la expansión de la liquidez asociada al sector público, fundamentalmente a través de la transferencia de utilidades y adelantos transitorios. 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) registraron una disminución.

Por su parte, la evolución experimentada por el agregado M3 privado continúa moderando su ritmo de crecimiento respecto a los meses anteriores siendo impulsada principalmente por la dinámica de los depósitos a plazo. En este sentido, en septiembre, los depósitos a plazo experimentaron un crecimiento mensual promedio de 5,1% (implicando un crecimiento de 5,4% mensual del segmento mayorista y de 4,7% mensual en el minorista), comportamiento algo menor a lo experimentado en agosto. En lo que respecta a los depósitos a la vista del sector privado, en septiembre experimentaron una caída de 1% mensual (la merma de 3,8% mensual en las cajas de ahorro superó la suba de 2,2% mensual de las cuentas corrientes). De este modo, en septiembre el M3 privado aumentó 1,7% mensual (87,1% i.a.), siendo el valor mensual más bajo en lo que va de año, a la vez que el M2 privado cayó 0,2% mensual (92,7% i.a.), luego de promediar 6,8% de incremento mensual en los primeros ocho meses del año.

En este contexto, el BCRA volvió a subir la tasa de interés a partir del 16 de octubre. A lo largo del mes la tasa de interés

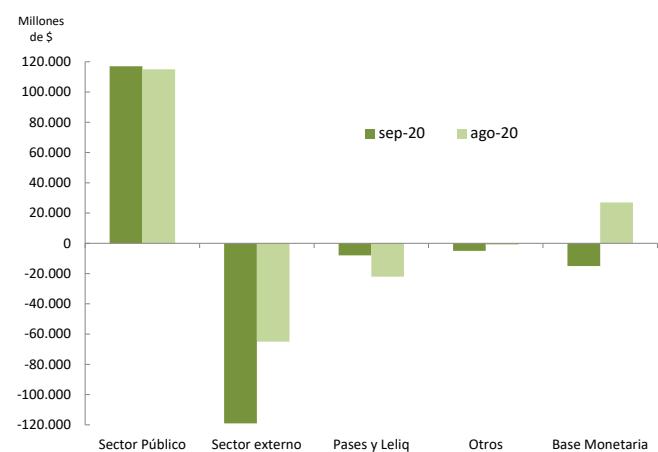
## Agregados Monetarios



Fuente: Elaboración en base a BCRA

## Factores de explicación de base monetaria

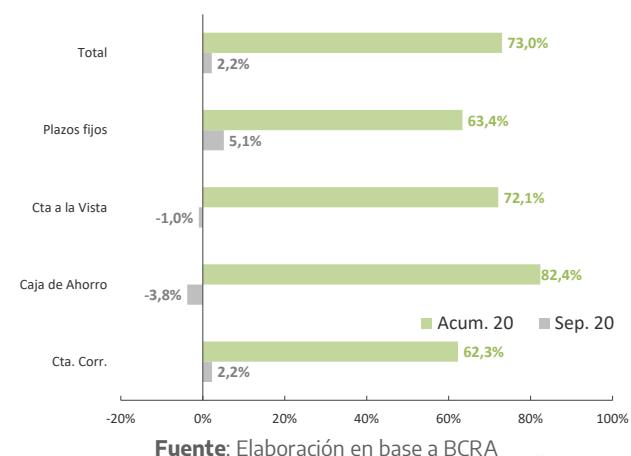
Variación de saldo promedio mensual



Fuente: Elaboración en base a BCRA

## Depósitos en Pesos del Sector Privado

Variación en %



Fuente: Elaboración en base a BCRA

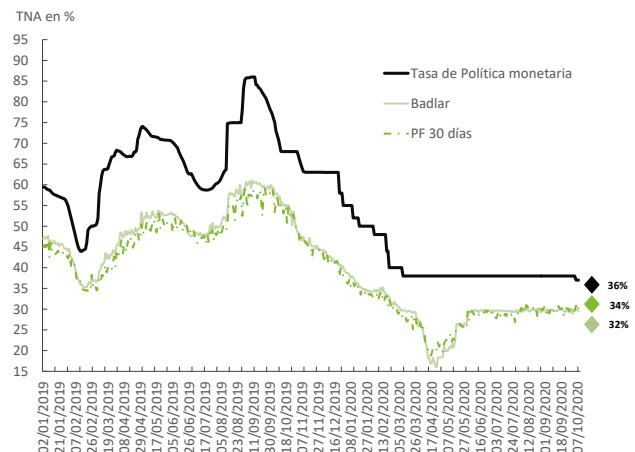
con la cual remunera los pases pasivos de 1 día fue elevada en 11 puntos porcentuales (p.p.), ubicándola en 30% anual y empezó a ofrecer pases pasivos a 7 días con rentabilidad del 33% anual; a la vez que redujo la tasa de Leliq hasta 36% anual. De este modo, la autoridad monetaria busca corregir la distorsión evidenciada por las tasas de política y acotar el costo de esterilización. Además, incrementó el piso de tasa de interés minorista para personas humanas en 1 p.p. hasta 34% anual, ubicando al resto en 32% anual, buscando elevar el atractivo de los instrumentos financieros en moneda local de corto plazo.

La demanda de crédito continúa operando favorablemente, aunque a un menor ritmo que el mes precedente. El financiamiento comercial continuó creciendo, pero en menor medida en relación con los meses cuando la movilidad de las personas estaba totalmente restringida; a la vez que las financiaciones con tarjetas de crédito se expandieron en forma más acotada ya que este mes no cuenta con los montos acreditados para monotributistas y autónomos a tasa cero. Los préstamos efectuados en pesos al sector privado aumentaron 2,8% mensual, siendo 1,5 p.p. por debajo del mes anterior y 0,6 p.p. menor 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, sumada al acceso de muchas PyMes a las líneas de financiamiento a tasa de interés subsidiada de 24% anual para empresas. Esta línea acumuló hasta septiembre desembolsos por \$483.084 millones, más que duplicando los \$220.000 millones originalmente pautados. Del total sobresalen \$9.000 millones correspondientes a prestadoras de servicios de salud. El resto se distribuyó de la siguiente forma: el 46% a capital de trabajo (excluyendo sueldos), el 33% a cobertura de cheques diferidos y el 19% restante a otros destinos. Por otro lado, la línea MiPyME Plus, destinada a empresas pequeñas y medianas sin financiamiento bancario, atendió al cierre de septiembre a 5.791 empresas, de las cuales 4.382 lo hicieron con garantías del FOGAR, involucrando un monto total de \$2.553 millones, a la vez que hay aprobados \$313 millones que aún no fueron desembolsados.

En el análisis desagregado, en septiembre los créditos comerciales mostraron un incremento de 3,4%, manteniendo la dinámica del mes anterior. Así, estas líneas registraron al noveno mes del año una expansión interanual de 102%, explicada principalmente por la contribución de los

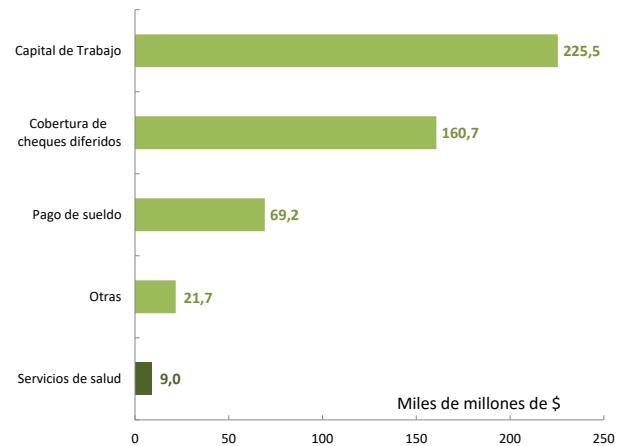
### Tasa de interés de política y de mercado



Fuente: Elaboración en base a BCRA

### Financiaciones MiPyMEs y Servicios de Salud a Tasas del 24% Montos desembolsados

Acumulado a Sep - 20



Fuente: Elaboración en base a BCRA

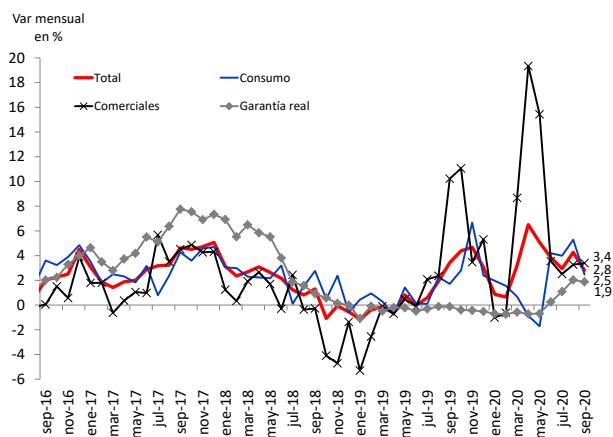
documentos a sola firma cuyo monto subió 4,1% mensual (+146,5% i.a.). Por su parte, los préstamos otorgados en concepto de adelantos en cuenta corriente en términos nominales se expandieron 1,9% mensual (+45,1% i.a.).

Los préstamos al consumo experimentaron una suba de 2,5%, implicando una desaceleración del 2,8 p.p. respecto del mes anterior (guarismo más elevado del año con 5,8% mensual). Así, los pagos con tarjeta de crédito subieron 2,8% mensual, implicando una importante desaceleración de 5,2 p.p. respecto del mes anterior, explicado por la finalización de las acreditaciones de los préstamos a tasa cero que se suman a la finalización del “Hot sale 2020”. Asimismo, el BCRA extendió hasta diciembre la medida que establece que las cuotas impagadas de financiaciones (excluyendo las tarjetas de crédito) deberán ser incorporadas al final de la vida del crédito, sólo pudiendo cobrarse el interés compensatorio a la tasa contractual. Por su parte, los créditos personales experimentaron una suba de 1,8% mensual, la mayor suba mensual desde el mayo del 2018 cuando promedió un incremento de 2,6%.

En lo que se refiere a las líneas con garantía real, las mismas experimentaron una suba de 1,9% mensual. Los préstamos prendarios presentaron un incremento mensual de 6,2%, la cuarta variación positiva, luego de 21 meses consecutivos de caídas. El crecimiento de los créditos prendarios está vinculado a cierta recuperación en los niveles de patentamientos (+13,3% en septiembre). Por otra parte, las financiaciones hipotecarias mantuvieron un crecimiento nulo, tanto en términos mensuales como interanuales. A diferencia de lo ocurrido con los automotores, este mercado permanece con muy poca cantidad de operaciones.

Adicionalmente, el BCRA lanzó una Línea de financiamiento para la inversión productiva de MiPyME que estará vigente a partir de 16 de octubre y hasta el 31/3/2021. Así, se otorga un saldo de financiaciones equivalente, al menos, al 7,5% de sus depósitos del sector privado no financiero en pesos, calculado en función del promedio mensual de saldos diarios de septiembre de 2020. Dichas financiaciones se establecen por un límite máximo equivalente al monto que resulte del número de asalariados multiplicado por el importe del Salario Mínimo Vital y Móvil más un 20%; destinado a las MiPyME del listado que será provisto por la Administración Federal de Ingresos Públicos, las que podrán contar con garantía según lo

### Préstamos al sector privado en pesos. Por Apertura por segmento



Fuente: Elaboración en base a BCRA

establezca el FOGAR y a partir del 1.11.2020 podrán ser imputadas para las deducciones sobre “Efectivo mínimo”.

Por último, los depósitos del sector privado nominados en dólares continúan experimentando mermas. Desde el anuncio del endurecimiento de las regulaciones cambiarias del 15 de septiembre, los depósitos en dólares del sector privado cayeron en USD 1.773 millones (USD 99 millones por día) hasta el día 8 de octubre. Por su parte, los préstamos al sector privado se redujeron en USD245 millones durante el mismo período, lo cual lo ubica en USD5.865 millones, sosteniéndose un elevado nivel de liquidez en el sistema.

# Novedades

	Lunes 12	Martes 13	Miércoles 14	Jueves 15	Viernes 16
Nacionales	Feriado Nacional	En julio, el índice serie original del Indicador sintético de servicios públicos registró una caída de 16,6% interanual (i.a.)	En septiembre, el índice de precios al consumidor registró una variación de 2,8% i.a. Las condiciones crediticias se mantuvieron levemente restrictivas para las empresas en el tercer trimestre, mientras que se flexibilizó levemente para los hogares.	En agosto, la utilización de la capacidad instalada en la industria se ubicó en 58,4%, 2,1 puntos porcentuales inferior al del mismo mes de 2019 (60,5%) En el segundo trimestre, la remuneración del trabajo asalariado alcanzó el 49,8% del valor agregado bruto a precios básicos, un crecimiento de 5,5% i.a.	
Internacionales	<b>China:</b> En septiembre el balance comercial resultó superavitario en USD 37 mil millones.	<b>Estados Unidos:</b> En septiembre la inflación se ubicó en 1,4% i.a.	<b>Eurozona:</b> En agosto, la producción industrial se contraió 7,2% i.a. <b>Estados Unidos:</b> En septiembre los precios de producción subieron 0,4% mensual. <b>China:</b> En septiembre, la inflación se ubicó en 1,7% i.a. y los precios de producción en - 2,1% i.a.	<b>Brasil:</b> la actividad económica subió 1,06% mensual en agosto	<b>Eurozona:</b> inflación (Sep-20) <b>Estados Unidos:</b> Producción Industrial (Sep-20)
	Lunes 19	Martes 20	Miércoles 21	Jueves 22	Viernes 23
Nacionales		Valorización mensual de la canasta básica alimentaria y total (CBT) (Sept-20, INDEC) Expectativas de inflación (Oct-20, UTDT)	Confianza del consumidor (Oct-20, UTDT) Índice del costo de la construcción (Sept-20, INDEC) Sistema de índices de precios mayoristas (Sept-20, INDEC)	Estimador mensual de actividad económica (Ago-20, INDEC) Intercambio comercial argentino (Sept-20, INDEC)	
Internacionales	<b>China:</b> PIB (III-20) Producción Industrial (Ago-20) Desempleo		<b>Reino unido:</b> Inflación (Ago-20)	<b>Japón:</b> Inflación (Ago-20) <b>Eurozona:</b> Confianza del Consumidor (Oct-20)	<b>Brasil:</b> Confianza del consumidor (Oct-20) Inversión directa extranjera (Sep-20) <b>Estados Unidos:</b> Producción Industrial (Sep-20).

## SÍNTESIS DE DATOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS

Categoría/variable	Período	Valor	Unidad de medida	Variación	Per. ant. *	i.a. **	Acum. ***
<b>Internacional</b>							
EMBI+Argentina	15-oct-20	1.406,0	p.b.	40 p.	-598 p.	///	
Precio del petróleo (WTI)	15-oct-20	41,0	USD/barril	-0,6%	-20,5%	///	
Tasa Selic (Brasil)	15-oct-20	2,0%	% anual	0 p.p.	-3,5 p.p.	///	
Fed Funds (EE.UU.)	15-oct-20	0,0%	% anual	0 p.p.	-2 p.p.	///	
Precio de la soja (CBOT)	15-oct-20	388,0	USD/tn	0,7%	16,5%	///	
Precio del trigo (Kansas)	15-oct-20	209,0	USD/tn	5,4%	33,6%	///	
Precio del maíz (CBOT)	15-oct-20	148,0	USD/tn	4,4%	-6,2%	///	
<b>Actividad económica</b>							
Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP-INDEC)	jul-20	158,2	2004 = 100	-1,6% <sup>(1)</sup>	-16,6%	-11,5%	
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC-INDEC)	ago-20	164,7	2004 = 100	-1% <sup>(1)</sup>	-17,7%	-31,8%	
Índice Construya (con estacionalidad)	sep-20	384,2	Jun-02 =100	3,8% <sup>(1)</sup>	18,5%	-13,2%	
Utilización de la Capacidad Instalada (INDEC)	ago-20	58,4%	%	///	-2,1 p.p.	-6,42 p.p.	
Producción de acero-Acero Argentino	sep-20	357,6	Miles de tn	///	-11,9%	-30,4%	
Producción de vehículos-ADEFA	sep-20	32.149	Unidades	///	16,1%	-31,3%	
Transferencias de vehículos-DNRPA	sep-20	159.531	Unidades	///	4,5%	-18,2%	
Patentamiento de vehículos-DNRPA	sep-20	35.119	Unidades	///	-3,2%	-34,4%	
<b>Mercado de trabajo</b>							
Índice de salarios -INDEC	jul-20	278,4	Oct-16=100	1,8%	32,6%	16,3%	
Remuneración prom. del empleo reg. - SIPA (real)	jul-20	61.221,0	\$ por mes	///	-4,6%	-2,7%	
Tasa de ocupación-EPH	II-20	33,4%	% pob. total	-8,8 p.p.	-9,2 p.p.	-4,65 p.p.	
Tasa de desempleo-EPH	II-20	13,1%	% de la PEA	2,7 p.p.	2,5 p.p.	1,4 p.p.	
Tasa de actividad-EPH	II-20	38,4%	% pob. total	-8,7 p.p.	-9,3 p.p.	-4,6 p.p.	
<b>Fiscal</b>							
Recaudación nacional	sep-20	606.508,1	Mill. de \$	///	43,7%	29,2%	
Gasto primario sector público nacional	ago-20	522.032,6	Mill. de \$	///	56,9%	69,3%	
Resultado primario sector público nacional	ago-20	-89.499,4	Mill. de \$	///	-751,1%	-2451,5%	
Resultado financiero sector público nacional	ago-20	-145.552,0	Mill. de \$	///	883,6%	300,7%	
<b>Precios</b>							
IPC Nacional-Nivel General (INDEC)	sep-20	346,6	Dic-16=100	2,8%	36,6%	22,3%	
IPC Nacional-Núcleo (INDEC)	sep-20	346,5	Dic-16=100	2,3%	38,3%	23,6%	
IPC Nacional-Regulados (INDEC)	sep-20	343,4	Dic-16=100	1,9%	20,6%	8,8%	
Expectativas de inflación (mediana para los prox 12 meses)-UTDT	sep-20	40,0%	%	0 p.p.	10 p.p.	///	
Índice de Costo de la Construcción-INDEC	ago-20		1993=100	2,5%	34,0%	15,8%	
Índice de Precios Mayoristas - INDEC (IPIM)	ago-20	504,2	Dic-15=100	4,1%	35,3%	14,7%	
<b>Comercio exterior</b>							
Cuenta corriente en % del PBI	II-20	1,1%	%	1,15 p.p.	4,29 p.p.	4,28 p.p.	
Cuenta financiera en % del PBI	II-20	-6,4%	%	-1,3 p.p.	-10,15 p.p.	-10,3 p.p.	
Exportaciones (ICA)	ago-20	4.938	Mill. USD	///	-11,3%	-11,8%	
Importaciones (ICA)	ago-20	3.502	Mill. USD	///	-20,4%	-23,8%	
Saldo balanza comercial (ICA)	ago-20	1.436	Mill. USD	///	22,9%	41,6%	
Tipo de cambio real multilateral (diario)	15-oct-20	118,7	17/12/15=100	-0,3%	-7,9%	-2,2%	
Tipo de cambio real bilateral ARG-BR (diario)	15-oct-20	97,1	17/12/15=100	-0,5%	-26,6%	-17,3%	
<b>Monetario y financiero</b>							
Índice Merval	15-oct-20	48.239,3	índice	6,1%	56,8%	17,5%	
Badlar-Bancos Privados	14-oct-20	29,5%	% anual	1,31 p.p.	-26,13 p.p.	-21,17 p.p.	
Plazo fijo a 30-44 días (Total general)	14-oct-20	30,2%	% anual	1,5 p.p.	-24,87 p.p.	-19,38 p.p.	
Tasa de política monetaria	14-oct-20	37,0%	% anual	-1 p.p.	-31 p.p.	-25,51 p.p.	
UVAs (Unidad de Valor Adquisitivo)	15-oct-20	59,3	\$/UVA	0,6%	40,4%	47,2%	
CER (Coeficiente de estabilización de referencia)	15-oct-20	23,5	Coef.	0,6%	40,3%	48,6%	
Tipo de cambio \$/USD (diario)	15-oct-20	77,5	\$/USD	0,5%	32,8%	50,4%	
Reservas Internacionales (diario)	09-oct-20	41.026,4	Mill. USD	-0,5%	-14,3%	-32,2%	
Depósitos SPNF (\$+USD)	09-oct-20	5.824.242,8	Mill. de \$	-1,2%	60,9%	41,8%	
Préstamos SPNF (\$+USD)	09-oct-20	2.950.683,1	Mill. de \$	-0,3%	24,0%	19,2%	
<b>Provincia de Buenos Aires</b>							
Total Recaudación Provincial	sep-20	43.598,9	Mill. de \$	///	23,6%	24,2%	
Exportaciones (acumulado)-INDEC	jul-20	11.432,0	Mill. USD	///	-12,0%	-9,4%	
Supermercados PBA-INDEC	jul-20	27.517,3	Mill. de \$	///	48,2%	54,6%	
Centros de compras PBA-INDEC	jul-20	205,1	Mill. de \$	///	-96,0%	-54,4%	
Patentamiento de vehículos PBA-DNRPA	sep-20	10.652	Unidades	///	3,2%	-35,9%	
Transferencias de vehículos PBA-DNRPA	sep-20	60.349	Unidades	///	7,6%	-20,4%	

\*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

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