

# Coyuntura Económica Semanal

Gerencia de Estudios Económicos y Sociales

N° 631 – Del 31 de julio al 06 de agosto de 2020

Contacto: [estudioseconomicos@bpba.com.ar](mailto:estudioseconomicos@bpba.com.ar)

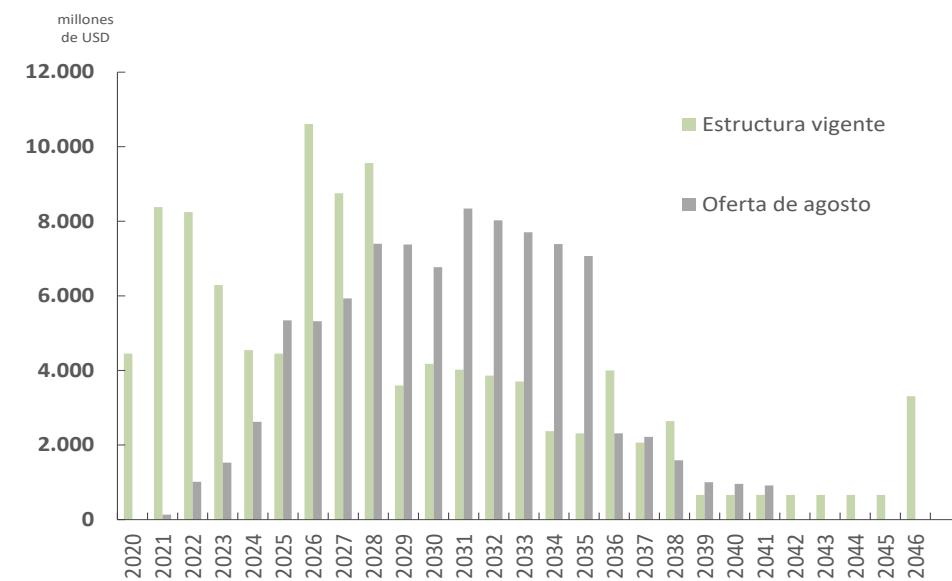
## RESUMEN EJECUTIVO



# Acuerdo con los principales acreedores externos

- El día martes 4 de agosto, el Gobierno nacional junto a tres grupos de acreedores alcanzaron un acuerdo de reestructuración para la deuda pública bajo Legislación Extranjera, respetando los marcos de sostenibilidad de la deuda elaborados por el Ministerio de Economía y el FMI. El acercamiento entre las partes se alcanzó luego de arduas negociaciones, lográndose antes del vencimiento del plazo establecido y con algunas modificaciones en las condiciones.
- La nueva propuesta incluye el canje de veintiún bonos: trece en dólares, siete en euros y uno en francos suizos por un total de USD66.072 millones. El acuerdo implica una quita de alrededor del 60% en la carga total de intereses. El canje establece una quita nominal de capital de 1,9% en promedio (considerando 3% de quita para los nuevos bonos 2030, 2035 y 2046, y sin quita para el resto).
- En forma complementaria, el Congreso de la Nación sancionó con forma de ley el proyecto de canje para los bonos emitidos en moneda extranjera bajo ley local, el cual tendrá un tratamiento equitativo respecto al canje internacional. De tal modo, ambos canjes permitirán que el país logre reducir sus necesidades financieras en USD42.500 millones en los próximos cinco años y un alivio financiero de USD37.700 millones en el período 2020-2030.

## Servicios de Deuda bajo Ley Externa



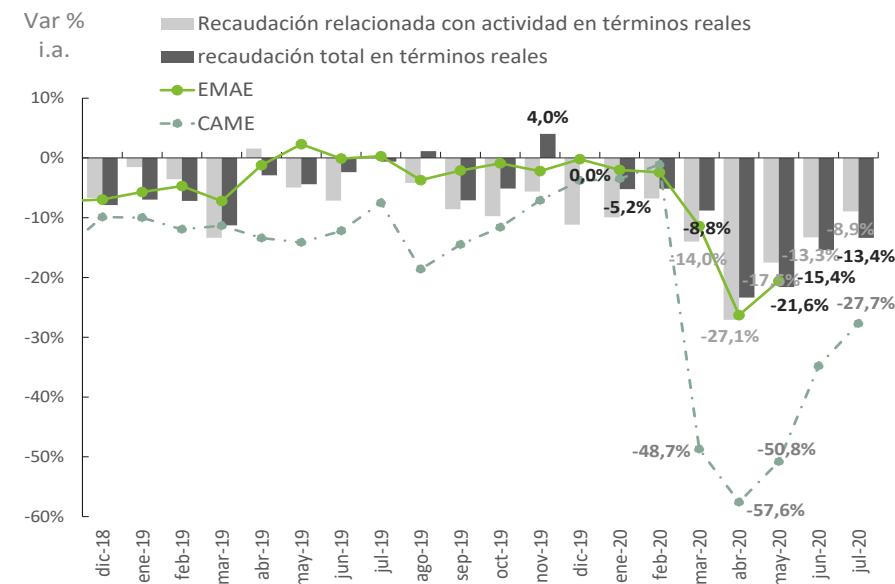
Fuente: Ministerio de Economía y OPC.

# Lenta recuperación de la recaudación en julio

- La recaudación tributaria nacional en julio continuó mostrando su dinámica de recuperación en un contexto de elevado nivel de acogimiento a los distintos Planes de Facilidades de Pago por deudas corrientes.
- En el análisis desagregado se observa que los impuestos relacionados con el nivel de actividad tuvieron una leve mejora en el contexto económico actual, pese a que la mayoría de los gravámenes se expandió por debajo de la inflación del período.
- Los ingresos provenientes de Seguridad Social mostraron una desaceleración respecto al mes anterior como correlato de las medidas llevadas a cabo por la pandemia. Los impuestos vinculados al comercio exterior experimentaron una desmejora, principalmente explicada por los derechos de exportación.
- **La mayor compra de moneda extranjera y el aumento del gasto mediante tarjetas de crédito permitió una expansión de la recaudación del impuesto Para una Argentina Inclusiva y Solidaria (PAIS) que aportó \$20.018 millones al fisco en julio.**
- Hacia adelante, con un desempeño algo mejor al esperado en julio, se prevé que la recaudación tributaria siga exhibiendo leves mejoras en los próximos meses, hecho que adquiere mayor relevancia considerando la extensión de la pandemia.

## Recaudación en términos reales

Variación % interanual

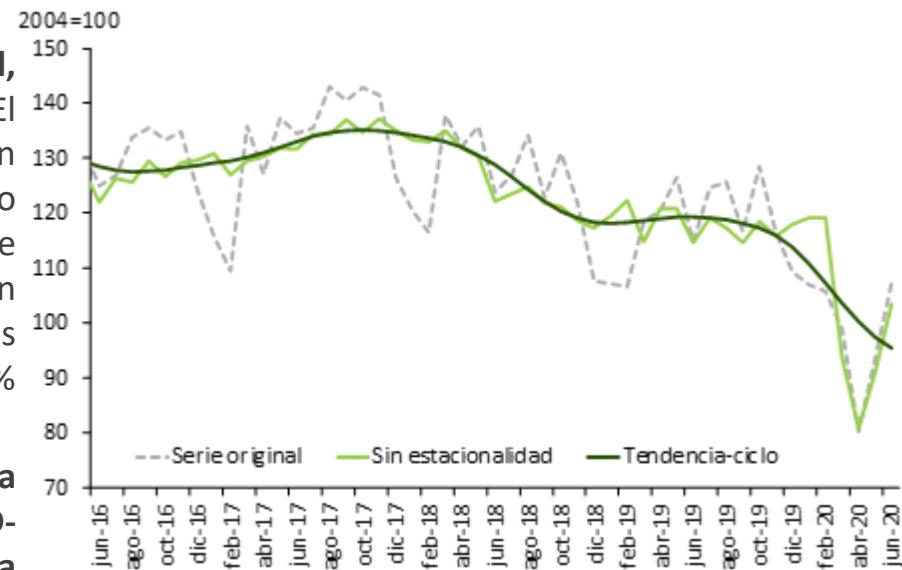


Fuente: Ministerio de Economía y AFIP

# Industria y Construcción ratifican la recuperación

- En el sexto mes del año, la industria y la construcción lograron recuperar terreno perdido por segundo mes consecutivo, alejándose de los niveles de actividad históricamente bajos evidenciados en abril, aunque todavía se ubican por debajo de los valores de un año atrás.
- Tras haber descendido a sus mínimos históricos en abril, la construcción acentúa su tendencia ascendente. El Indicador Sintético de la junio la segunda expansión mensual consecutiva; aunque mostró un nuevo deterioro interanual (-14,8% i.a.). Concretamente, la serie desestacionalizada del ISAC arrojó una suba de 38,2% con respecto a mayo, y a pesar de acumular en los dos últimos meses una suba de 200,8%, todavía se ubica 6,6% por debajo de niveles previos al inicio de la pandemia.
- Por su parte, los datos que captan la evolución de la actividad industrial muestran que el impacto del COVID-19 fue más acotado, observándose en junio la segunda variación mensual positiva consecutiva. El Índice de Producción Industrial Manufacturero (IPI Manufacturero) registró un incremento mensual de 13,8% (medido en términos desestacionalizados), acelerando su ritmo de crecimiento respecto al mes previo, aunque aún se encuentra 13,1% por debajo de los niveles de febrero, a la vez que resulta 6,6% inferior a junio de 2019.

**IPI Manufacturero. Evolución de las series original, sin estacionalidad y tendencia-ciclo**

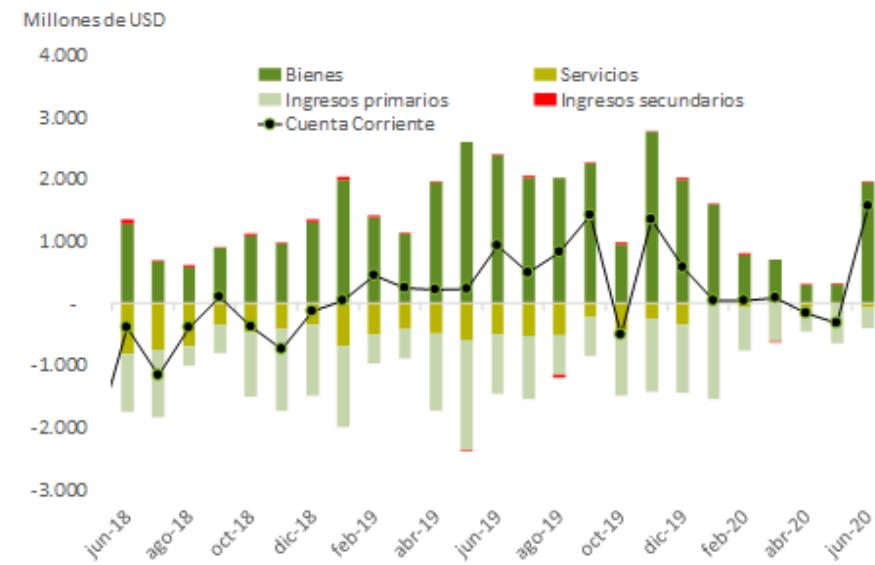


Fuente: Elaboración en base a INDEC

# MULC: Aumento de reservas en junio

- En el sexto mes del año las reservas internacionales brutas mostraron un incremento, revirtiendo lo ocurrido el mes previo. Este resultado es consecuencia del superávit que evidenció la cuenta corriente, motivado principalmente por el favorable saldo comercial producto de la cuenta bienes que logró más que compensar el desempeño negativo de la cuenta capital y financiera.
- El superávit de la cuenta corriente totalizó USD1.562 millones, revirtiendo el rojo registrado en mayo. Ello es explicado fundamentalmente por la suba en los cobros de exportaciones de la cuenta bienes y al menor pago de importaciones que permitieron alcanzar un superávit comercial cercano al registrado a fines de 2019.
- La postergación de pagos de interés reduce el déficit del ingreso primario que disminuyó en USD639 millones respecto a junio de 2019, ubicándose en USD328 millones.
- La recomposición de liquidez de las entidades financieras y las compras de los individuos provocaron un mayor déficit en la cuenta capital y financiera. Precisamente, la cuenta registró un resultado negativo de USD1.231 millones
- En junio, las reservas internacionales brutas tuvieron una suba de USD653 millones, finalizando el mes en USD43.241 millones.

## Cuenta Corriente Cambiaria

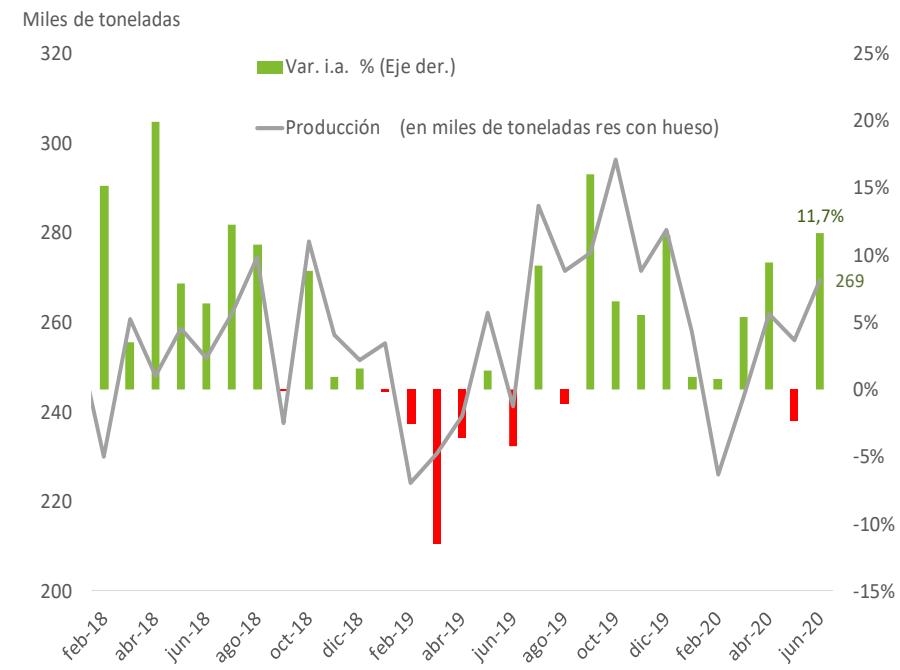


Fuente: Elaboración en base a BCRA

# Favorable evolución de la carne vacuna en junio

- La actividad de la carne vacuna mantiene una senda positiva de producción, a pesar de las dificultades que la pandemia de COVID-19 está generando en el comercio internacional. De este modo, en los primeros seis meses del año la producción de carne creció 4,2% interanual (i.a.), tras marcar en junio el mes más auspicioso de 2020 con un alza 11,7% i.a.
- Pese a la caída de la demanda internacional por el efecto Covid-19, las exportaciones mantienen guarismos positivos de cantidades comercializadas.
- La demanda china apuntala los volúmenes exportados, pero se desacelera el crecimiento en la facturación debido al ajuste de los precios promedios del rubro.
- El consumo interno de carne vacuna observa una trayectoria negativa desde mediados de 2018, la cual se desaceleró desde fines de 2019.
- En este escenario, la migración de los consumidores hacia otras proteínas y hacia las harinas implica que la carne vacuna encontrará una insuficiente demanda con los precios relativos actuales, tendencia que se fortalecerá si aumentan el precio relativo del corte vacuno. **Las dificultades que la pandemia de COVID-19 imprimió sobre el comercio exterior, obligó a volcar producción en el mercado doméstico que se encuentra muy bien abastecido.**

## Producción mensual de Carne Vacuna

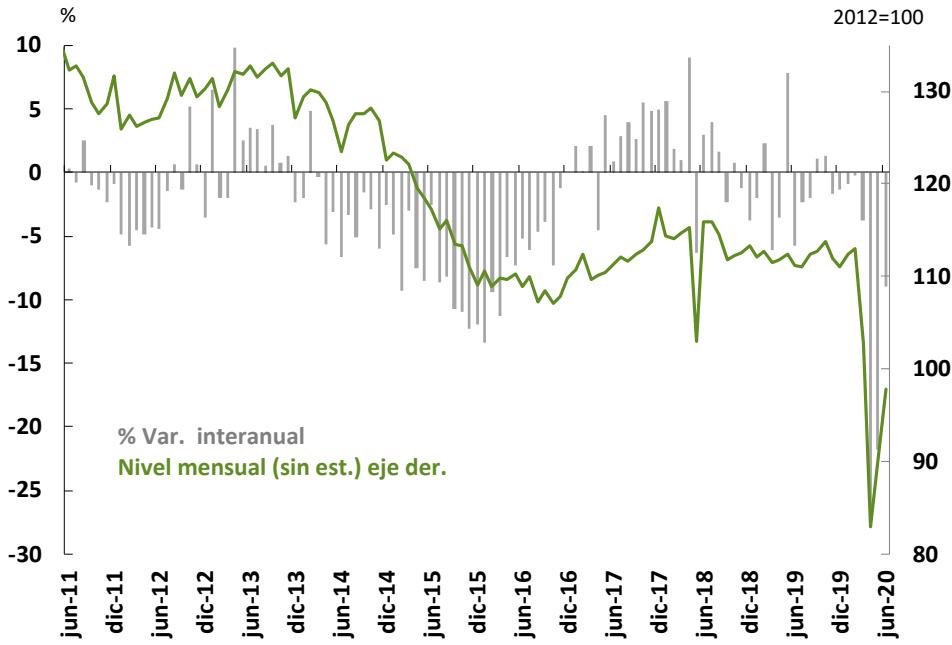


Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Agroindustria.

# Brasil: nueva mejora mensual en la industria

- **En junio se completaron dos meses consecutivos de crecimiento de la industria en la medición libre de estacionalidad y se prevé una caída de la actividad menos profunda en el segundo trimestre.** La producción industrial creció 8,9% en comparación a mayo, intensificando la expansión observada en dicho mes (8,2%), aunque aún se encuentra 14,5% por debajo de los niveles de febrero. Si bien para el segundo trimestre se espera una fuerte caída de la actividad (11% i.a.) dado que se contabilizarán completamente los efectos tanto locales como externos de la pandemia, los datos de la industria vendrían a avalar las proyecciones realizadas por los analistas consultados por el Banco Central, que realizaron una mejora en sus proyecciones para dicho período.
- **Para el segundo semestre del año se espera que la contracción sea más profunda** y produzca una trayectoria de inflación por debajo de las expectativas, lo que llevó al Comité de Política Monetaria (COPOM) a recortar su tasa a un nuevo mínimo histórico de 2% anual. Sin embargo, vale aclarar que, de concretarse las proyecciones sobre inflación, hasta noviembre se registrarían tasas de interés reales negativas.

## Evolución de la Producción Industrial



**Fuente:** Elaboración propia en base a Bloomberg



# Calendario Económico

	Lunes 3	Martes 4	Miércoles 5	Jueves 6	Viernes 7
<b>Nacionales</b>		En julio, la recaudación tributaria nacional creció 24,0% i.a. en términos nominales	En junio, el índice de producción industrial manufacturero registró una caída de 6,6% i.a. y la actividad de la construcción retrocedió 14,8% i.a.	En el segundo trimestre, el comercio exterior argentino fue superavitario en USD8.097 millones.	Informe Monetario Mensual (Jul-20, BCRA) Expectativa de Mercado (Jul-20, BCRA) Trabajo Registrado - SIPA- (May-20, MTEySS)
<b>Internacionales</b>	<b>Brasil:</b> En julio, la balanza comercial resultó superavitaria en USD8.060 millones	<b>Brasil:</b> En junio, la producción industrial decreció 9% i.a. <b>Eurozona:</b> En junio los precios de producción bajaron 3,7% i.a.	<b>Estados Unidos:</b> En junio el balance comercial resultó deficitario en USD 50.700 millones. <b>Brasil:</b> La autoridad monetaria bajó la tasa de interés en 0,25 puntos hasta 2%	<b>Brasil:</b> En el segundo trimestre el desempleo se ubicó en 13,3%.	<b>China:</b> Balance Comercial (Jul-20) <b>Estados Unidos:</b> Desempleo (Jul-20) <b>México:</b> Inflación (Jul-20) <b>Brasil:</b> inflación (Jul-20) Producción y venta de automóviles (Jun-20)
	Lunes 10	Martes 11	Miércoles 12	Jueves 13	Viernes 14
<b>Nacionales</b>	Índices de precios y cantidades del comercio exterior (II-20, INDEC) Indicador sintético de servicios públicos (May-20, INDEC)	Utilización de la capacidad instalada en la industria (Jun-20, INDEC)	Índice de precios al consumidor (Jul-20, INDEC)	Boletín Estadístico (Ago-20, INDEC) Informe especial #RespuestaCOVID-19. Encuestas cualitativas de comercio durante la emergencia sanitaria. (Jun/Jul-20, INDEC)	
<b>Internacionales</b>	<b>China:</b> Inflación (Jul-20) Precios de Producción (Jul-20)	<b>Estados Unidos:</b> Precios de producción (Jul-20) <b>Rusia:</b> PIB (II-20) <b>Reino Unido:</b> PIB (II-20)	<b>Eurozona:</b> Producción Industrial (Jun-20) <b>Brasil:</b> Ventas Minoristas (Jun-20) <b>Estados Unidos:</b> inflación (Jul-20)	<b>China:</b> Producción Industrial (Jul-20) Desempleo	<b>Eurozona:</b> PIB (II-20) Balance Comercial (Jun-20) <b>Estados Unidos:</b> Ventas Minoristas (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.