



Semana Económica

Resumen Ejecutivo

N°645

Del 5 al 12 de noviembre de
2020

Claves de la semana

Se normaliza la actividad

Los precios crecen por encima de lo esperado

Leves cambios en las expectativas

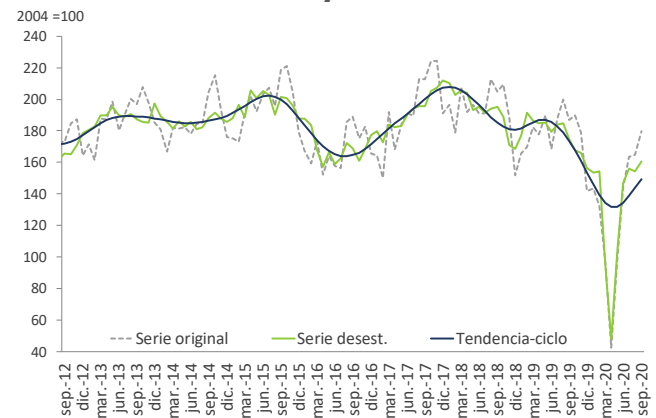
Reducción de la deuda externa privada

China lidera la recuperación

Se normaliza la actividad

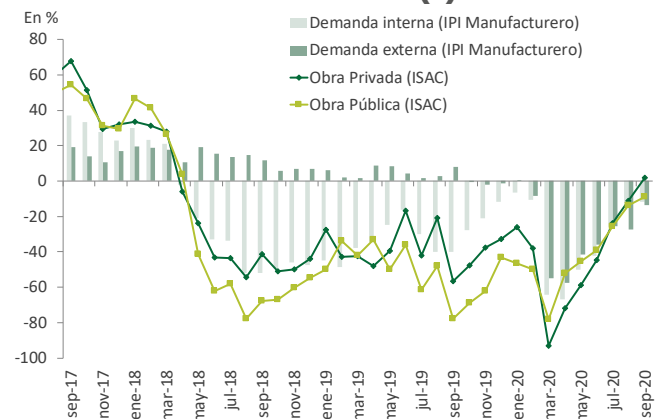
- En el noveno mes del año, la industria y la construcción retomaron la reanimación pausada el mes previo, advirtiendo un retorno a los datos pre-pandemia. Para los próximos meses, los empresarios lucen más auspiciosos que en los meses previos, aunque todavía sigue predominando el pesimismo.
- Tras la leve caída mensual de agosto que detuvo la recuperación, en septiembre la construcción logró retomar el sendero ascendente. El Indicador Sintético de la Actividad de Construcción (ISAC) subió 3,5% sin estacionalidad (s.e.) con respecto a agosto, a la vez que se ubica 4,0% por encima de los niveles pre-pandemia.
- Por su parte, la actividad industrial también dejó atrás el deterioro evidenciado en agosto y retomó su crecimiento. El Índice de Producción Industrial Manufacturero (IPI) registró un incremento mensual de 4,3% s.e., revirtiendo el dato desfavorable del mes previo; a la vez que el índice se ubicó 3,4% por encima del nivel de septiembre de 2019.
- Los empresarios de la Industria y de la Construcción lucen algo más auspiciosos para el cuarto trimestre, aunque todavía predomina el pesimismo en un contexto en el cual los contagios de COVID comenzaron a mermar. En este sentido, y a diferencia de las encuestas cualitativas del mes previo, el INDEC exhibió que una proporción mayor de empresarios esperan mejoras para los próximos meses.

ISAC. Evolución de las series original, sin estacionalidad y tendencia-ciclo



Fuente: Elaboración en base a INDEC

Expectativas de la Industria y la Construcción (*)



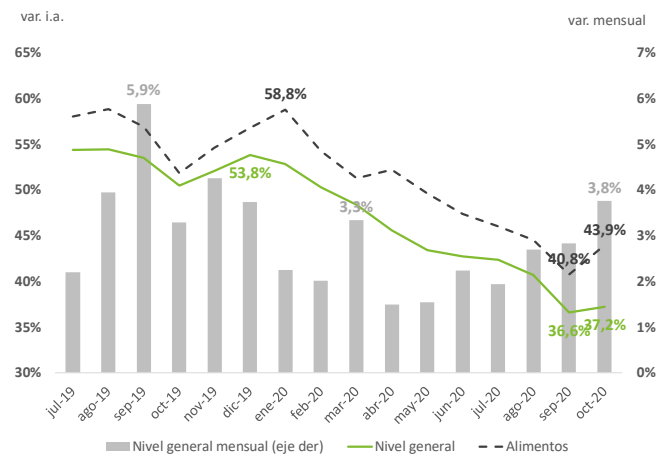
Fuente: Elaboración en base a INDEC

(*) Diferencia entre respuestas positivas y negativas de las encuestas cualitativas del IPI y del ISAC.

Suba sorpresiva de precios

- En un contexto de reactivación económica, los precios al consumidor en el mes de octubre exhibieron una aceleración y se ubicaron por encima de lo pronosticado por el mercado. El avance estuvo liderado por el aumento de precios de las prendas de vestir y alimentos, continuando con la tendencia previa. Ante esta situación, el BCRA decidió una nueva suba de tasas de interés.
- El Índice de Precios al Consumidor elaborado por el INDEC aumentó en octubre un 3,8%, guarismo que resultó 1 punto porcentual (p.p.) superior a la variación mensual de septiembre y 0,6 p.p. por encima de lo estimado por el Relevamiento de Expectativas de Mercado. Los precios minoristas acumularon en el año un alza de 26,9% y de 37,2% interanual (i.a.), marcando una leve aceleración con respecto a septiembre (36,6% i.a.).
- En el mes se destacó el aumento de los precios de los alimentos, los cuales crecieron 4,8% mensual. Por otro lado, en términos mensuales por segundo mes consecutivo se verificó un alza de los precios de las prendas de vestir y calzado que aumentaron 6,2% en el mes, con la llegada de la nueva temporada, y que acumulan un alza de 59,3% en los últimos doce meses, muy por encima de la media. Dentro del resto de los rubros también se registraron alzas en equipamiento y mantenimiento del hogar y de transporte, por la suba de los combustibles.

IPC Nacional. Nivel general y Alimentos



Fuente: Elaboración en base a INDEC

IPC Nacional. Evolución según división

Octubre 2020

Apertura	Variación %		
	mensual	acumulada	interanual
Prendas de vestir y calzado	6,2%	48,9%	59,3%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	4,8%	32,5%	43,9%
Equip. y mantenimiento del hogar	4,5%	29,4%	37,1%
Transporte	4,2%	23,5%	35,6%
Restaurantes y hoteles	3,4%	26,3%	34,7%
Salud	3,1%	17,9%	32,4%
Recreación y cultura	2,6%	33,9%	41,7%
Vivienda, agua, electr. y otros comb.	2,3%	11,4%	15,5%
Bienes y servicios varios	2,1%	21,3%	31,8%
Bebidas alcohólicas y tabaco	1,9%	25,0%	36,0%
Educación	0,1%	19,5%	27,2%
Comunicaciones	-0,1%	8,3%	27,4%
Nivel general	3,8%	26,9%	37,2%

Fuente: Elaboración en base a INDEC

Leves cambios en las expectativas económicas

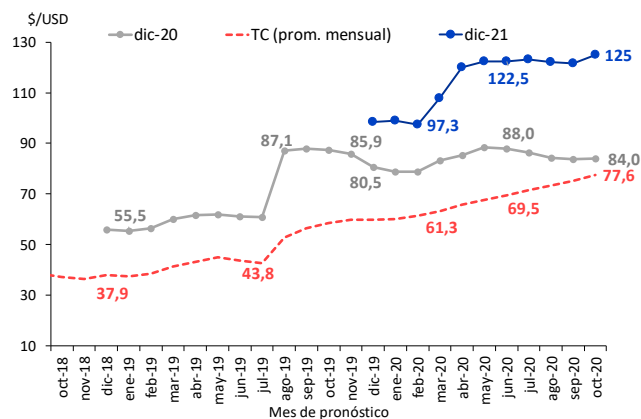
• El BCRA publicó el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) correspondiente al mes de octubre, el cual captó un leve ajuste en las proyecciones de las variables relevadas en un contexto de paulatina recuperación económica.

• Los datos del comportamiento en el precio de la divisa se revisaron levemente hacia el alza en el mes de octubre. Para diciembre del corriente año, la mediana de las respuestas indica que la moneda estadounidense alcance un valor de \$84, expandiéndose \$0,2 respecto a lo proyectado en el relevamiento del mes previo.

• Las expectativas de inflación también mostraron modificaciones, previendo un aumento del Índice de Precios al Consumidor (IPC) menor al proyectado a fines de septiembre. Así, para 2020 se estima una inflación de 35,8% que resulta inferior a la mediana anotada en la encuesta previa, y 8,6 p.p. por debajo del pico proyectado en abril.

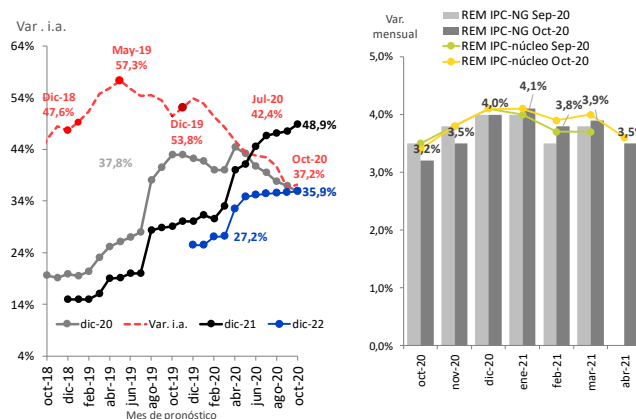
• En lo que respecta a la evolución de la actividad económica, los analistas corrigieron levemente al alza sus pronósticos, en un marco de recuperación económica para lo que resta del año. Los participantes del REM proyectaron una contracción del PIB de 11,6% para 2020, lo cual significa que la caída de la actividad económica sería mínimamente más acotada que la prevista en septiembre.

REM. Tipo de cambio mayorista
Mediana de las respuestas-



Fuente: Elaboración en base a BCRA

REM. Expectativas de inflación
Mediana de las respuestas-



Fuente: Elaboración en base a BCRA

Cae la deuda externa privada

• La Deuda Externa Privada mostró la misma tendencia creciente que la deuda pública desde 2017 hasta alcanzar un nivel récord al cierre del tercer trimestre de 2019 de USD86.127 millones.

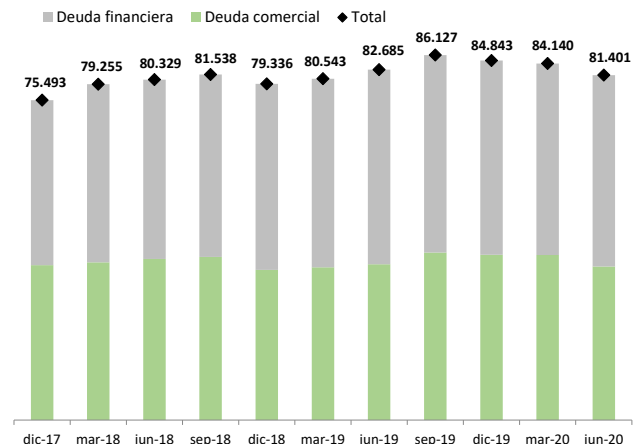
• Entre diciembre de 2017 y septiembre del 2019, la deuda externa privada total creció en USD10.634 millones, explicado principalmente por el incremento de USD7.662 millones de la deuda financiera.

• Desde comienzos de 2020, el sector privado canceló deuda externa de forma neta por un total de USD3.442 millones, de los cuales USD2.749 millones fueron en concepto de prefinanciación y anticipo de exportaciones. A ello se suma la reducción en la deuda por importaciones de bienes por USD447 millones y en la cancelación de préstamos y otra deuda financiera por unos USD811 millones, parcialmente compensada por el aumento neto de los pagos de servicio y la tenencia de títulos de deuda en manos de no residentes.

• En este contexto, con el fin de garantizar las divisas necesarias para la recuperación económica en un marco de normal funcionamiento del mercado de cambios, el BCRA introdujo medidas a fines de mayo para ordenar el pago de obligaciones externas comerciales y, a mediados de septiembre, estableció los lineamientos para una refinanciación de la deuda privada financiera.

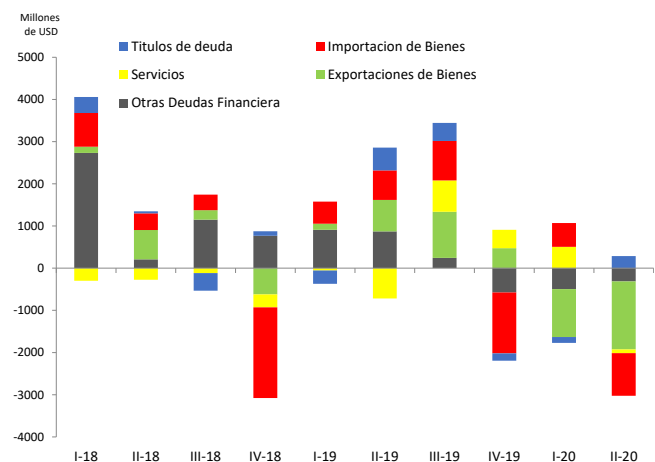
Deuda Externa del Sector Privado. Posición de deuda por tipo de operación agrupada

En millones de USD



Fuente: Elaboración en base a BCRA

Deuda Externa del Sector Privado. Variación trimestral de deuda por tipo de operación



Fuente: Elaboración en base a BCRA

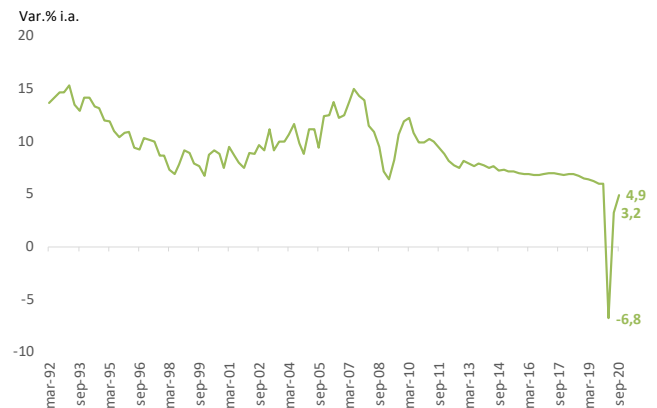
China lidera la recuperación global

• A pesar de ser el primer país en sentir los efectos de la pandemia, la efectividad para controlarla ha permitido una rápida recuperación de su economía. El fuerte crecimiento del PIB en el tercer trimestre y los signos de recuperación de la demanda observados en los últimos meses indican que continuará la recuperación en forma de “V”, convirtiendo a China en una de las pocas economías que crecerá en 2020.

• Durante julio, agosto y septiembre la economía creció significativamente, sosteniendo la recuperación iniciada en el segundo trimestre. Luego del desplome de 6,8% i.a. observado a principios de año, la actividad consolidó una recuperación durante el tercer trimestre y logró crecer 4,9% i.a. Asimismo, el Índice de Gestores de Compras (PMI, por sus siglas en inglés), que permanece en terreno positivo desde marzo, mostró una nueva mejora en octubre de la mano de las manufacturas, apuntando así a un cuarto trimestre en el que se mantendría la tendencia.

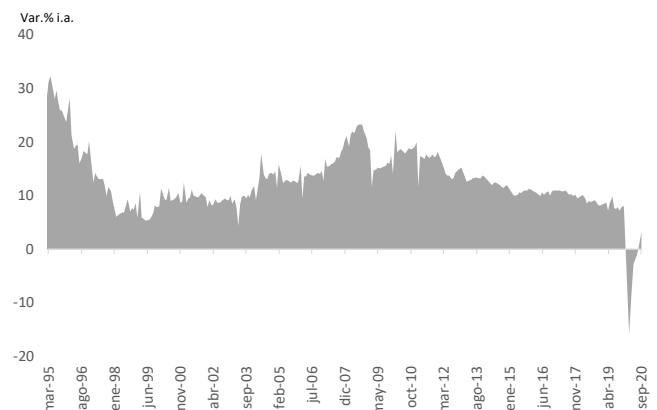
• La demanda comenzó a activarse durante el tercer trimestre a medida que se siguió normalizando la economía. Las ventas minoristas y la inversión en activos fijos (FAI, por sus siglas en inglés) se ha unido a la recuperación del lado de la oferta, mostrando signos tranquilizadores de un repunte que consolidaría aún más el crecimiento del producto.

China. Evolución del PIB



Fuente: Elaboración en base a Bloomberg

China. Evolución Ventas Minoristas Reales



Fuente: Elaboración en base a Bloomberg

Glosario

Deuda externa privada: Es la deuda emitida por empresas privadas que se encuentra en manos de no residentes. Puede tener carácter comercial y financiero.

Divisa: Una divisa es toda moneda extranjera, es decir, monedas oficiales distintas de la moneda legal en el propio país. Las divisas son consideradas como un activo.

Sin estacionalidad (s.e.): Se refiere a la información a la que mediante técnicas estadísticas se le sustrae la estacionalidad usual para poder hacer comparaciones intermensuales.

PMI: El Índice de Gestores de Compras, frecuentemente denotado como índice PMI por las iniciales del inglés Purchasing Managers' Index, es un indicador macroeconómico que pretende reflejar la situación económica de un país basándose en los datos recabados por una encuesta mensual de sus empresas más representativas que realizan los gestores de compras.

El presente informe no podrá interpretarse o considerarse como un asesoramiento profesional para la realización de operaciones financieras. El Banco de la Provincia de Buenos Aires, sus directores, agentes o empleados no 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.