



Universidad Nacional  
de Lomas de Zamora



# REPORTE MACROECONOMICO

## Julio 2020

*El objetivo del presente informe es analizar las variables económicas más importantes. La información utilizada proviene de fuentes oficiales disponibles, la cual puede ser provisoria y sufrir modificaciones posteriores. En ningún caso se pretende recomendar decisiones de inversión. Por otra parte, las opiniones corren por cuenta de quien la firma y de ninguna manera implica que la comunidad universitaria las comparta.*

[www.economicas.unlz.edu.ar](http://www.economicas.unlz.edu.ar)

Instituto de Investigaciones Económicas – Facultad de Ciencias Económicas  
Universidad Nacional de Lomas de Zamora

## Resumen

Hacemos entrega del informe económico del mes de julio. Los hechos más destacados en materia económica son los siguientes.

**Actividad Económica:** El índice EMAE-INDEC registró en el mes de abril una caída de 26,4% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asociados, la actividad económica registró en el mismo mes un retroceso anual de 20,4%.

La industria medida en el IPIM en el mes de mayo registró una caída de 26,4% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asociados., la industria registró en el mismo mes, una caída de 20,3% en términos anuales.

La actividad de la construcción medida en el ISAC registró en el mes de mayo una variación negativa de 48,6%. Para el grupo Construya, la actividad de la construcción registró una contracción de 34% en términos anuales.

**Precios:** La inflación nacional de junio de 2020 registró una variación de 2,2% con respecto al mes anterior. En la comparación anual, la inflación se ubica en torno al 42,8%.

**Fiscal:** El resultado fiscal del mes de mayo alcanzó un déficit primario de \$251.287 millones mientras que el déficit financiero alcanzó un valor de \$308.219 millones.

**Monetario:** Los depósitos en pesos del sector privado en el mes de junio de 2020 registraron una variación de 7% en términos mensuales y de 78,4% en términos anuales. Las reservas alcanzaron un promedio de US\$43.051 millones mientras que el tipo de cambio se ubicó en 69,54.

**Sector Externo:** El resultado comercial del mes de mayo registró un superávit de US\$1.893 millones. El superávit de la Balanza Comercial acumulado durante los últimos 12 meses se encuentra en torno a los US\$18.024 millones.

A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, lo podrán realizar al correo [infomacro@economicas.unlz.edu.ar](mailto:infomacro@economicas.unlz.edu.ar)

Muchas gracias

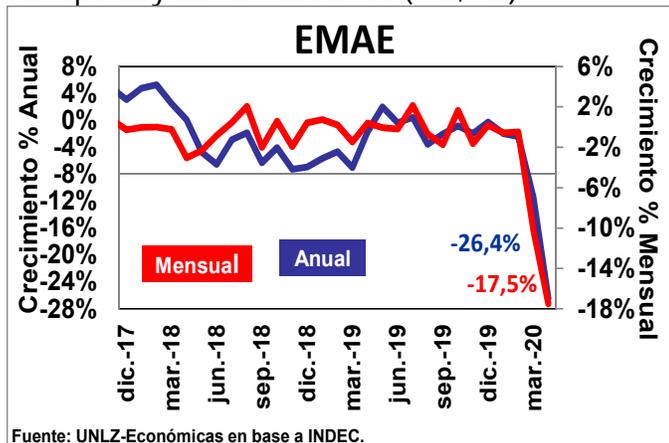
Instituto de Investigaciones Económicas  
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ

## Actividad Económica

El índice Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE-INDEC), registró en el mes de abril una caída de 17,5% en términos mensuales y de 26,4% en términos anuales. En el acumulado del año (enero-abril) la contracción fue del 11%.

La caída en el mes fue histórica y supera a la registrada con la crisis de 2001/2 y estuvo impulsada por el desplome en la industria, la construcción y el comercio. Según FIEL, hay que retroceder a comienzos de 1900 para encontrar una contracción tan grande.

En términos anuales, se destacan las siguientes variaciones negativas: construcción (-86,4%), hoteles y restaurantes (-85,6%), industria manufacturera (-34,4%), comercio (-27%), transporte y comunicaciones (-26,1%).



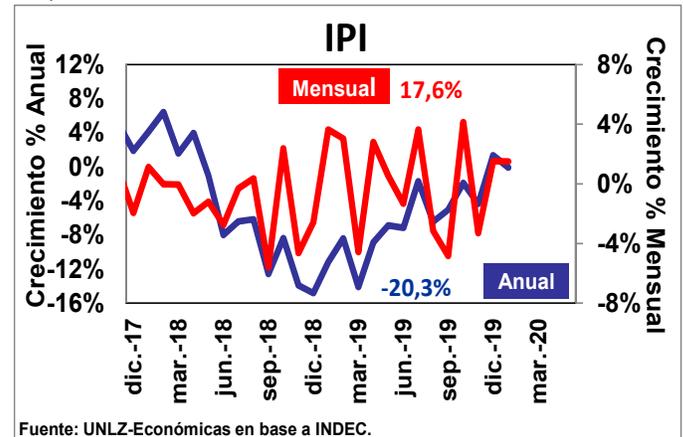
Según Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica en el mes de abril registró variación negativa de 10,2% mientras que en términos anuales cayó 20,4%.

Según el INDEC, la industria medida en el nuevo índice IPIM (Índice de Producción Industrial Manufacturero) registró en mayo una suba mensual de 9% y una contracción de 26,4% en términos anuales.

Por bloques, en términos anuales se destacan las siguientes variaciones: vehículos automotores (-73,9%), prendas de vestir, cuero y calzado (-67,9%), industrias metálicas básicas (-54,8%), productos minerales no metálicos (-48,9%),

productos del metal (-43,8%), productos textiles (-33,9%), caucho y plástico (-27,8%) y productos del tabaco (-17,3%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria registró en el mes de mayo en una suba de 17,6% en términos mensuales y una caída de 20,3% en términos anuales.



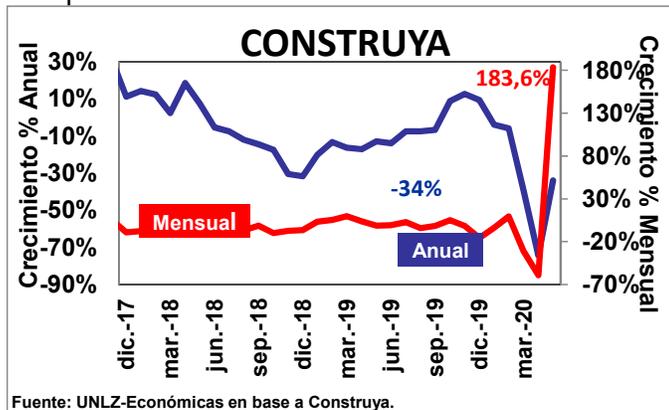
La utilización de la capacidad instalada (UCI-INDEC) en la industria se ubicó en el 46,4% en mayo, con una suba de 4,4 puntos porcentuales (pp) con respecto a abril y una caída de 15,6 pp en términos anuales.

Los principales bloques sectoriales que presentaron en mayo los siguientes ratios: papel y cartón (65%), sustancias y productos químicos (63%), productos del tabaco (62,2%) y productos alimenticios y bebidas (57%). Por otro lado, la industria automotriz tuvo una capacidad instalada en el mes de apenas 6% (aunque mejorando con respecto al mes de abril).

La actividad de la construcción medida en el ISAC (Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción-INDEC) registró en el mes de mayo una suba de 99,9% en términos mensuales y una caída de 48,6% con respecto al mismo mes del año pasado. En el acumulado del año la contracción fue de 42,2% con respecto al mismo periodo del año anterior.

En términos anuales se destacan las siguientes variaciones: hormigón elaborado (-86,5%), mosaicos graníticos y calcáreos (-73,5%), yeso (-70,6%), asfalto (-61,1%), ladrillos huecos (-39%), hierro redondo y acero para la

construcción (-33,7%), cemento portland (-32,8%) y pisos y revestimientos cerámicos (-28,5%). Para el Grupo Construya (Empresas líderes del sector), la actividad de la construcción registró en el mes de mayo una suba de 183,6% en términos mensuales y una caída de 34% en términos anuales. En el acumulado del año, la contracción fue de 32,4% con respecto al mismo periodo del año pasado.

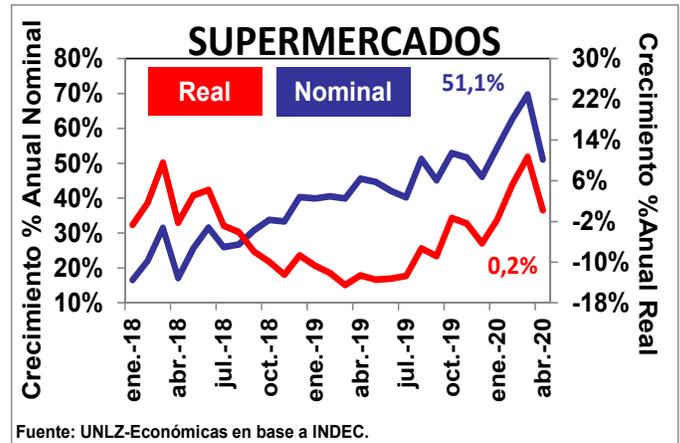


Según el INDEC, las ventas corrientes en Supermercados en el mes de abril registraron un crecimiento de 51,1% en términos anuales alcanzando un monto de \$75.035 millones. Por otro lado, las ventas a precios constantes registraron una suba de 0,2%.

Analizando las variaciones corrientes por grupo de artículos, las mayores subas se dieron en electrónicos y artículos para el hogar (86,8%), verdulería y frutería (86,6%) y lácteos (65%).

Debido a la cuarentena, las ventas crecieron porque las familias hacen compras más grandes con menos salidas. El ticket promedio se ubicó en \$1.500, con una suba en términos anuales del 131%.

Las compras online subieron un 371% con respecto al mismo periodo del año pasado y alcanzaron los \$3.211 millones (un 4,2% del total).



Según el INDEC, las ventas corrientes de los Centros de Compras (Shopping) en el Gran Buenos Aires alcanzaron en el mes de abril un valor de \$172,6 millones, con una contracción anual de 97,6%. En cambio, a precios constantes, la variación fue negativa en 98,5% para el mismo periodo.

Analizando el comportamiento por rubros, dado que muchas actividades no estuvieron habilitadas por la pandemia y no registraron ventas registran caída en torno al 100%. Por ejemplo, fue el caso de ropa y accesorios deportivos, diversión y esparcimiento, indumentaria, calzado y marroquinería y juguetería.

A modo de cuantificar el impacto, en diciembre de 2019, el número índice de ventas corrientes fue de 299,0 mientras que en abril de 2020 fue de 3,4.

Los Servicios Públicos, según el INDEC, en el mes de abril cayeron 11,3% en términos mensuales y 18,8% en términos anuales.

Los rubros que registraron las mayores caídas fueron peajes (-99,6%), transporte de pasajeros (-92,3%), transporte de carga (-25,2%) y recolección de residuos (-14,3%).

Las medidas sanitarias tuvieron un fuerte impacto en la circulación de las personas.

## Precios y salarios

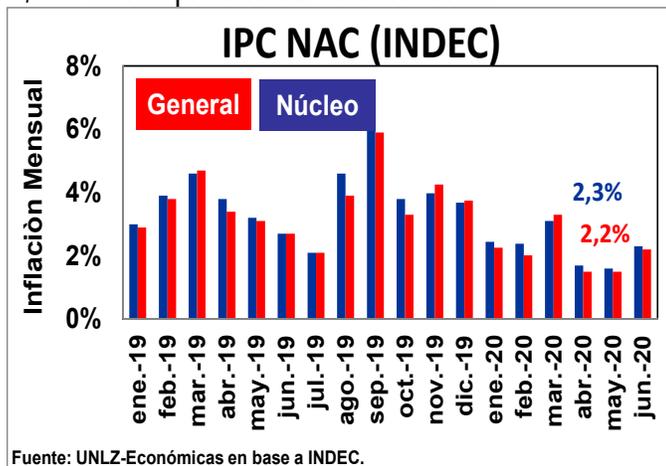
La inflación nacional de junio de 2020 registró una variación de 2,2% con respecto al mes anterior y alcanzó a 42,8% en términos anuales, según informó el INDEC.

La inflación se aceleró con respecto a los dos meses previos y superó las expectativas que tenía el mercado. No obstante, la inflación del primer semestre fue de 13,6% y es el valor más bajo desde 2017.

Este resultado sucede en un contexto de recesión, tarifas de los servicios públicos congelados y ausencia de paritarias.

En términos mensuales, la suba en el mes estuvo impulsada por prendas de vestir y calzado (6,6%), Recreación y cultura (4,2%), Equipamiento y mantenimiento del hogar (4,1%), Bebidas alcohólicas y tabaco (3,8%) y salud (2,2%).

La inflación núcleo del mes fue de 2,3%, con una variación de los precios regulados de 0,7% y de 4,8% en los productos estacionales.



En términos anuales, las mayores subas se dieron en Prendas de vestir y calzado (59,3%), Recreación y cultura (50,9%), equipamiento y mantenimiento para el hogar (50,4%), Alimentos y bebidas no alcohólicas (47,4%) y salud (47,3%).

Las mayores subas en el primer semestre (enero-junio) se registraron en prendas de vestir y

calzado (25,5%), recreación y cultura (20,1%) y educación (18%).

Para el Gran Buenos Aires, los precios crecieron 2% con respecto a mayo y 41,3% en términos anuales.

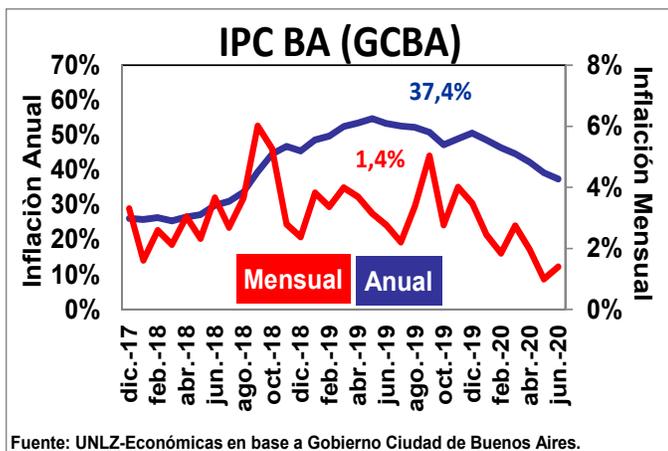
En un marco de paulatina reapertura de actividades en gran parte del país, tras las fuertes restricciones para prevenir los contagios de Covid-19, el INDEC aseguró que la cantidad de precios relevados en junio fue superior a la de mayo. La única división que debió imputarse por el nivel general fue restaurantes y hoteles, debido a que la mayoría de los locales que la integran estuvieron cerrados.

Junio 2020	IPC (NAC)	
	Mensual	Anual
<b>Nivel general</b>	<b>2,2%</b>	<b>42,8%</b>
Alimentos y bebidas no alcohólicas	1,0%	47,4%
Bebidas alcohólicas y tabaco	3,8%	47,3%
Prendas de vestir y calzado	6,6%	59,3%
Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles	0,9%	16,6%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	4,1%	50,4%
Salud	2,2%	47,3%
Transporte	1,8%	36,7%
Comunicación	0,4%	37,1%
Recreación y cultura	4,2%	50,9%
Educación	0,4%	34,9%
Restaurantes y hoteles	2,2%	42,0%
Bienes y servicios varios	0,3%	44,6%
<b>Categorías</b>		
Estacionales	4,8%	68,8%
IPC Núcleo	2,3%	45,6%
Regulados	0,7%	25,2%
<b>Bienes y servicios</b>		
Bienes	2,9%	49,8%
Servicios	0,9%	29,7%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec

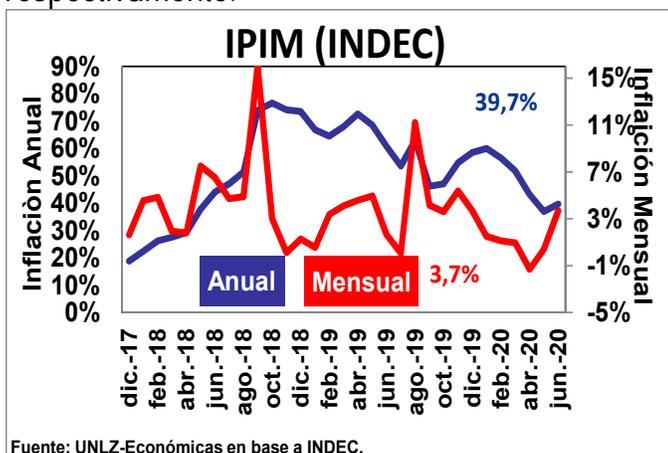
Según la Dirección de Estadísticas y Censos de la Ciudad de Buenos Aires, la inflación en el mes de junio fue de 1,4% en términos mensuales y de 37,4% con respecto al mismo mes del año anterior.

La suba del mes estuvo impulsada por prendas de vestir y calzado, recreación y cultura, alimentos y bebidas no alcohólicas, restaurantes y hoteles y equipamiento y mantenimiento del hogar.



Según el INDEC, los precios mayoristas medidos a través del IPIM (índice de precios internos al por mayor) registraron en el mes de junio una suba de 3,7% en términos mensuales y una suba de 39,7% en términos anuales.

Este aumento se explica como consecuencia de la variación de los precios de los productos nacionales (3,8%) y de los productos importados (2,6%). Con respecto al mismo mes del año pasado, las variaciones fueron de 38,6% y 52,4% respectivamente.



Según el INDEC, los precios de la construcción medidos a través del ICC (índice de costo de la construcción) registró en el mes de junio una caída mensual de 1,4% y una suba de 41,1% en términos anuales.

A nivel de capítulos, se destacan las siguientes variaciones mensuales: mano de obra (-0,7%), gastos generales (0,9%) y materiales (4,2%).

En términos anuales, las subas fueron las siguientes: gastos generales (32,2%), mano de obra (36,7%) y materiales (49,8%).

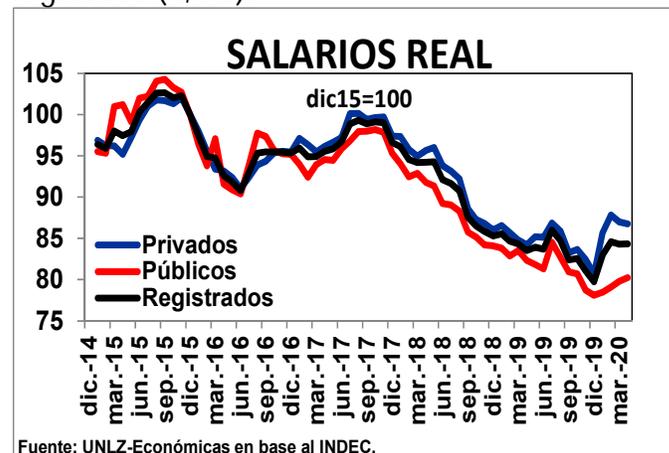
Según el INDEC, los salarios nominales medidos a través del índice de salarios total, registraron en el mes de abril de 2020, un crecimiento mensual de 0,2% y de 42,3% en términos anuales.

Analizando por sectores, las variaciones nominales mensuales fueron las siguientes: sector privado no registrado (0,7%), sector público (0,6%), total sector registrado (0,1%) y sector privado registrado (-0,2%).

En términos anuales, las variaciones nominales fueron las siguientes: sector privado registrado (47,7%), total registrado (44,8%), sector público (39,7%) y sector privado no registrado (32,5%).

Analizando los salarios en términos reales (deflactados por el índice de precios al consumidor), las variaciones mensuales fueron: sector privado no registrado (-0,8%), sector total registrado (-0,8%), sector público (-0,9%), nivel general (-1,3%) y sector privado registrado (-1,4%).

En términos anuales (con respecto a abril de 2019), las variaciones negativas fueron las siguientes: sector privado no registrado (-8,9%), sector público (-4%), nivel general (-2,2%), sector registrado (0,5%) y sector privado registrado (1,5%).



Los analistas consideran que la evolución de los precios regulados y del tipo de cambio serán los elementos claves para evaluar los precios de los próximos meses.

## Fiscal

En el mes de mayo el resultado primario alcanzó un déficit de \$251.287 millones. En el mismo mes del año anterior, se había registrado un superávit de \$25.974 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Mayo		Variación	
	2020	2019	M\$	%
<b>INGRESOS TOTALES</b>	<b>328.121</b>	<b>320.348</b>	<b>7.772</b>	<b>2,4%</b>
Tributarios	301.536	296.861	4.676	1,6%
Rentas de Propiedad Netas (1)	6.540	14.134	-7.594	-53,7%
Otros Ingresos Corrientes	11.586	9.159	2.427	26,5%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>579.408</b>	<b>294.374</b>	<b>285.033</b>	<b>96,8%</b>
Gastos de Funcionamiento	67.608	52.864	14.744	27,9%
Salarios	49.213	39.652	9.561	24,1%
Prestaciones sociales	349.043	179.195	169.848	94,8%
Subsidios Económicos	67.353	24.116	43.237	179,3%
Transferencias Corrientes a Provincias	45.803	5.453	40.350	739,9%
Otros gastos corrientes	8.874	2.249	6.625	294,5%
Transferencias a Universidades	15.336	10.772	4.564	42,4%
Gastos de capital	25.391	19.725	5.666	28,7%
<b>RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>-251.287</b>	<b>25.974</b>	<b>34.224</b>	
Intereses Netos (2)	56.932	64.608	-7.676	-11,9%
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-308.219</b>	<b>-38.634</b>	<b>-269.585</b>	

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Ministerio de Economía.

(1) Excluye las rentas de propiedad del BCRA y del SPNF (FGS y Otros Activos)

(2) Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional

Los Ingresos Totales crecieron \$7.772 millones (2,4%), impulsado básicamente por el incremento modesto en los Recursos Tributarios (1,6%). El comportamiento de los recursos se debió a los efectos contractivos del aislamiento social preventivo y obligatorio (ASPO).

El Gasto Primario, registró una variación anual de 96,8% (\$285.033 millones). Estuvo impulsado por el aumento en las Prestaciones Sociales (94,8%), Subsidios Económicos (179,3%) y Transferencias Corrientes a las Provincias (739,9%).

Los Intereses Netos, alcanzaron un monto de \$56.932 millones. Este valor, representa un contracción de 11,9% con respecto a igual mes del año anterior. A partir del desempeño anterior, el Déficit Financiero alcanzó un valor de \$308.219 millones.

En el acumulado del año (enero-mayo), el resultado primario fue deficitario en \$636.099 millones. Se observa el fuerte deterioro en los últimos meses, como consecuencia del mayor gasto público para hacer frente al Covid-19. En el mismo periodo del año anterior se había registrado un superávit de \$36.819 millones.

Los intereses del periodo fueron de \$262.870 millones con un importante crecimiento en el

mes. Finalmente, el resultado financiero de los primeros cinco meses del año fue deficitario en 898.969 millones. Al tipo de cambio oficial, serían aproximadamente US\$13.000 millones.

<b>(Cuentas Públicas (en millones de pesos))</b>			
Periodo	Rto Primario	Intereses	Rto Financiero
ene-20	-3.766	87.052	-90.818
feb-20	-27.497	40.081	-67.578
mar-20	-124.728	41.577	-166.305
abr-20	-228.822	37.228	-266.050
may-20	-251.287	56.932	-308.219
Cinco meses	-636.099	262.870	-898.969

Fuente: UNLZ-Económicas en base al MECON

La recaudación del mes de junio alcanzó la suma de \$545.963 millones, con una suba de 20,1% en términos anuales.

Ganancias tuvo una suba anual de 9,8% alcanzando los \$150.241 millones mientras que, el impuesto al valor agregado creció 11% llegando a \$141.482 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$33.860 millones con un aumento de 24% en términos anuales.

Los derechos a las exportaciones crecieron 28,1% alcanzando la suma de \$33.154 millones, mientras que los derechos a las importaciones se incrementaron 22,8%.

RECAUDACIÓN millones de pesos	Junio		Variación	
	2019	2020	M\$	%
<b>RECAUDACIÓN TOTAL</b>	<b>454.442</b>	<b>545.963</b>	<b>91.521</b>	<b>20,1%</b>
<b>IMPUESTOS</b>	<b>321.003</b>	<b>382.183</b>	<b>61.180</b>	<b>19,1%</b>
Ganancias	136.854	150.241	13.387	9,8%
IVA	127.408	141.482	14.074	11,0%
Créditos y débitos	27.331	33.860	6.529	24%
Otros	29.410	56.601	27.190	
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>	<b>41.306</b>	<b>51.031</b>	<b>9.725</b>	<b>23,5%</b>
Derechos importaciones	9.827	12.065	2.238	22,8%
Derechos exportaciones	28.223	36.154	7.931	28,1%
<b>SEGURIDAD SOCIAL</b>	<b>92.133</b>	<b>112.749</b>	<b>20.616</b>	<b>22,4%</b>
Aportes personales	37.732	44.938	7.206	19,1%
Contribuciones patronales	52.696	65.271	12.575	23,9%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a Ministerio de Economía.

En el primer semestre del año, la recaudación alcanzó un valor de \$2.886.771 millones, con una suba de 26,7% en términos anuales.

Las principales tasas de variaciones fueron las siguientes: ganancias (17,3%), IVA (21,5%), créditos y débitos (33,3%), derechos de importación (22,1%), derechos de exportación (15,1%), aportes (28%) y contribuciones (27,7%).

## Monetario

Los depósitos totales del sector privado registraron en el mes de junio una variación de 5,5% en términos mensuales (\$274.169 millones) y de 44,6% (\$1.618.992 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M\$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
jun-19	64,2%	51,0%	37,1%	31,2%	68,0%	17,2%
jul-19	67,1%	55,4%	35,5%	37,2%	74,1%	20,7%
ago-19	71,1%	51,6%	44,1%	23,4%	71,7%	12,0%
sep-19	50,4%	49,0%	68,0%	24,9%	55,1%	-19,1%
oct-19	33,6%	45,2%	69,8%	22,9%	47,7%	-24,0%
nov-19	30,0%	41,0%	79,5%	17,9%	38,6%	-31,1%
dic-19	33,0%	45,8%	96,2%	41,9%	30,4%	-33,3%
ene-20	31,5%	45,6%	82,5%	33,4%	38,6%	-33,1%
feb-20	34,6%	51,6%	82,9%	58,4%	37,8%	-36,8%
mar-20	30,9%	52,3%	92,9%	66,5%	32,8%	-38,8%
abr-20	37,8%	65,2%	118,5%	102,9%	31,4%	-39,7%
may-20	39,2%	72,8%	132,9%	111,1%	36,0%	-43,7%
jun-20	44,6%	78,4%	139,2%	105,1%	45,7%	-45,2%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Los depósitos en pesos del sector privado crecieron 7% en términos mensuales (\$267.414 millones) y 78,4% en términos anuales (\$1.792.131 millones).

En términos mensuales, las variaciones fueron las siguientes: caja de ahorro registró una suba de 2,5% (\$28.326 millones) mientras que cuenta corriente creció un 6,7% (\$65.731 millones). Por otro lado, plazo fijo aumentó 10,2% (\$173.358 millones).

Las medidas adoptadas por el BCRA, estableciendo tasas mínimas de interés, se plasmaron en un sostenido crecimiento de los depósitos a plazo, que resultó más marcado desde mediados de mayo, cuando la retribución mínima comenzó a regir también para las personas jurídicas.

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 45,7% (\$586.018 millones), caja de ahorro 105,1% (\$593.633 millones) y cuenta corriente 139,2% (\$612.481 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de junio cayeron 2,1% (-US\$360 millones) en términos mensuales y 45,2% (-US\$13.864 millones) en la comparación anual.

Los depósitos del sector público llegaron a la suma de \$1.069.400 millones, con una suba de 12% en términos mensuales (\$114.646 millones) y de 39,5% en términos anuales (\$303.190 millones).

Los créditos privados totales en pesos registraron una variación en el mes de junio de 2,2% (\$58.855 millones) en términos mensuales mientras y de 23,9% (\$526.112 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
jun-19	12,9%	0,1%	-6,8%	-20,8%	10,4%	-12,7%	3,0%	17,6%	-4,1%
jul-19	11,3%	-0,6%	-6,4%	-21,8%	7,4%	-13,8%	1,4%	19,5%	-0,9%
ago-19	17,4%	0,6%	-3,3%	-20,1%	5,1%	-14,4%	-0,9%	24,3%	-2,6%
sep-19	10,4%	2,7%	8,2%	-12,7%	3,8%	-15,2%	-2,9%	23,8%	-11,6%
oct-19	13,2%	8,3%	30,3%	-2,0%	3,1%	-16,7%	-3,9%	30,5%	-20,1%
nov-19	15,5%	13,5%	38,2%	8,5%	2,4%	-17,3%	-4,2%	40,1%	-26,4%
dic-19	15,1%	17,6%	45,6%	17,2%	2,0%	-18,4%	-4,5%	48,0%	-31,2%
ene-20	15,4%	20,0%	52,7%	22,4%	1,7%	-17,0%	-4,1%	50,8%	-35,5%
feb-20	14,9%	21,2%	51,1%	27,3%	1,2%	-18,0%	-3,9%	52,0%	-38,2%
mar-20	14,6%	25,3%	69,5%	35,4%	0,7%	-17,5%	-3,3%	52,1%	-41,6%
abr-20	18,5%	34,3%	116,6%	54,2%	0,4%	-18,5%	-4,3%	54,0%	-45,0%
may-20	19,7%	39,9%	110,8%	100,6%	-0,1%	-19,3%	-5,4%	46,3%	-49,2%
jun-20	23,9%	45,2%	89,6%	127,1%	-0,3%	-16,4%	-4,8%	54,9%	-51,8%

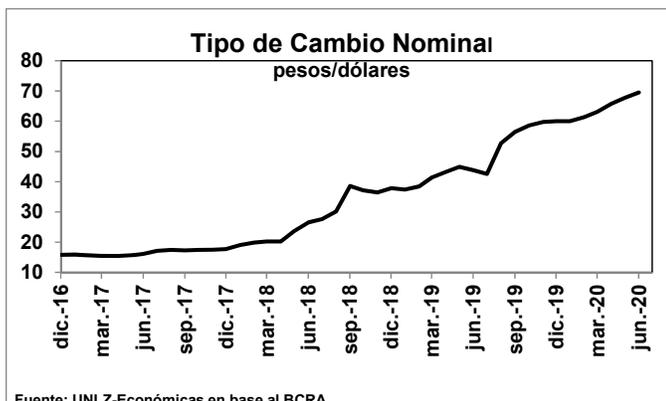
Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: documentos (11,2%), tarjetas (7,2%), prendarios (1,9%), personales (-0,1%), hipotecarios (-0,2%) y adelantos (-7,9%).

En términos anuales, documentos fue el componente más dinámico en junio con una suba de 127,1% (\$280.546 millones). Le siguen adelantos con una suba de 89,6% (\$134.763 millones) y tarjetas de crédito con una variación de 54,9% (\$209.176 millones).

El financiamiento comercial continuó siendo el principal factor de explicación del crecimiento de los préstamos, seguido por las financiaciones con tarjetas de crédito, que recibieron el impulso de los créditos otorgados a tasa cero a monotributistas y autónomos.

El tipo de cambio de referencia, alcanzó en promedio durante junio un valor de \$69,54 por dólar y se depreció 2,7% en términos mensuales y 58,8% en términos anuales.



Las reservas en el mes de junio alcanzaron la suma de US\$43.051 millones registrando una caída de 0,1% en términos mensuales (-US\$33 millones) y de 33,2% términos anuales (-US\$21.350 millones)

La base monetaria en junio alcanzó la suma de \$2.149.123 millones. Con una caída mensual de 1,5% (-\$32.141 millones) y una suba de 60,2% (\$807.182 millones) en términos anuales.

Periodo	BASE MONETARIA (VAR ANUAL)			
	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
jun-19	16,9%	20,8%	40,4%	24,4%
jul-19	19,3%	15,1%	-6,5%	9,7%
ago-19	23,5%	6,3%	-17,6%	5,6%
sep-19	26,8%	13,3%	-10,5%	10,7%
oct-19	30,5%	7,6%	21,7%	24,9%
nov-19	35,1%	25,2%	23,7%	29,7%
dic-19	39,7%	13,8%	9,1%	25,8%
ene-20	44,6%	22,7%	33,6%	38,5%
feb-20	47,8%	35,8%	50,1%	47,7%
mar-20	61,3%	73,6%	64,8%	63,6%
abr-20	73,5%	75,0%	44,7%	62,5%
jun-20	78,3%	79,4%	28,5%	60,2%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se registraron las siguientes variaciones: circulante en poder del público creció 6,8% (\$84.600 millones) mientras que, circulante en poder de los bancos aumentó 1,6% (\$2.929 millones). Finalmente, cuenta corriente en el BCRA se contrajo 15,9% (-\$119.670 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: cuenta corriente en el BCRA aumentó 28,5% (\$139.830 millones), circulante en poder del público creció 78,3% (\$584.149 millones) y circulante en poder de los bancos subió 79,4% (\$83.203 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios del sector privado (M1, M2 y M3)<sup>1</sup>, en el mes de junio se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (6,7%), M2 (5,3%) y M3 (7%).

Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (100,9%), M2 (102,3%) y M3 (78,3%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
jun-19	13,4%	21,7%	26,4%	41,4%
jul-19	16,9%	22,9%	27,2%	43,5%
ago-19	19,3%	27,3%	26,0%	41,9%
sep-19	23,5%	38,2%	33,9%	41,6%
oct-19	26,8%	41,7%	35,6%	40,0%
nov-19	30,5%	47,5%	37,9%	38,2%
dic-19	35,1%	55,4%	51,2%	42,8%
ene-20	39,7%	54,4%	47,4%	44,0%
feb-20	44,6%	58,2%	58,2%	49,8%
mar-20	47,8%	64,1%	64,9%	51,2%
abr-20	61,3%	82,3%	88,8%	64,2%
may-20	73,5%	95,5%	100,5%	73,0%
jun-20	78,3%	100,9%	102,3%	78,3%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

El BCRA decidió elevar, a partir de junio, el piso de la tasa de interés que deben pagar las entidades financieras por los depósitos a plazo en pesos del sector privado, desde el 70% al 79% de la tasa de política monetaria, procurando garantizar a los hogares y empresas un rendimiento positivo en términos reales.

Las tasas de interés activas presentaron comportamientos heterogéneos. Entre las aplicadas a las financiaciones comerciales, tanto la aplicada al descuento de documentos como la de los documentos a sola firma registraron subas de alrededor de 1,5 puntos promedio, ubicándose alrededor del 30%. En cambio, la tasa de adelantos totales promedió en junio 35%. Por último, la tasa de interés cobrada por los préstamos personales se mantuvo relativamente estable, promediando 50%.

<sup>1</sup> M1 = Circulante en poder del público + cta. corriente.

M2 = M1 + caja de ahorro.

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

## Externo

El resultado comercial del mes de mayo registró un superávit de US\$1.893 millones con una suba mensual de 16,9% y de 35,3% en términos anuales.

Las exportaciones en el mes de mayo alcanzaron la suma de US\$5.061 millones con una caída de 16,3% con respecto al mismo mes del año pasado (8,6% por menores precios y el resto por caída de cantidades).

A nivel de rubros, salvo productos primarios, todos los componentes registraron una caída (la mayor contracción se registró en manufacturas de origen industrial).

A nivel de productos, se destacan las siguientes variaciones: cereales (-9,2%), carnes y despojos (2,6%) y semillas y frutos oleaginosas (31,5%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Mayo				
	2019		2020	Var. %	
<b>TOTAL</b>	<b>6.044</b>	<b>100%</b>	<b>5.061</b>	<b>100%</b>	<b>-16,3%</b>
Productos Primarios	1.830	30%	1.981	39%	8,3%
MOA	2.203	36%	2.081	41%	-5,5%
MOI	1.630	27%	771	15%	-52,7%
Combustibles y Energía	380	6%	228	5%	-40,0%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC.

Las importaciones en el mes de mayo alcanzaron la suma de US\$3.168 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 31,8% (26% por menores cantidades y el resto por menores precios).

La contracción de las importaciones es generalizada, dado que afecta a todos los rubros, producto de la crisis económica que registra el país y agravada por el Covid-19.

IMPORTACIONES millones de dólares	Mayo				
	2019		2020	Var. %	
<b>TOTAL</b>	<b>4.645</b>	<b>100%</b>	<b>3.168</b>	<b>100%</b>	<b>-31,8%</b>
Bienes de Capital	770	17%	534	17%	-30,6%
Bienes Intermedios	1.581	34%	1.332	42%	-15,7%
Comb. y lubricantes	445	10%	184	6%	-58,7%
Piezas para bienes de cap.	991	21%	509	16%	-48,6%
Bienes de consumo	575	12%	528	17%	-8,2%
Automotores	258	6%	62	2%	-76,0%
Resto	20	0%	25	1%	25,0%

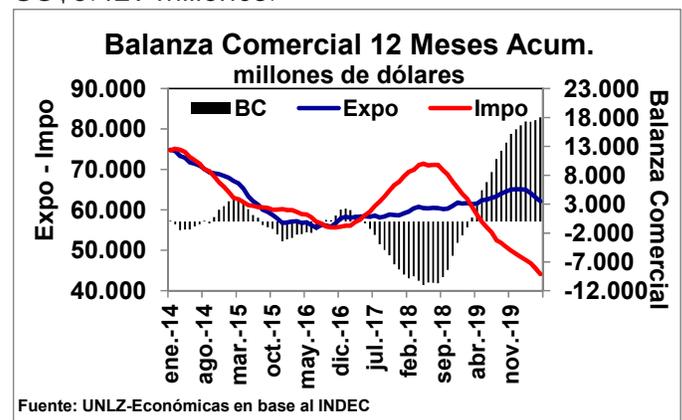
Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC.

Las caídas más significativas en términos anuales se registraron en vehículos automotores

(-76%), combustible y lubricantes (-58,7%) y piezas y accesorios (-48,6%).

A nivel de productos, las mayores caídas se registraron en suministros industriales (-21,4%), bienes de capital (-31,3%) y piezas y accesorios para bienes de capital (-54,1%).

El saldo comercial, para el acumulado de los últimos doce meses, alcanzó un superávit de US\$18.024 millones. En el mismo periodo del año anterior, el resultado había sido de US\$5.429 millones.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC

En el acumulado del año (enero-mayo), las exportaciones alcanzaron la suma de US\$22.602 millones. Esto representó una caída de 11,5%, con respecto al mismo periodo del año anterior.

Productos primarios fue el único rubro que creció (88%). En cambio, la mayor caída se registró en manufacturas de origen industrial, con una contracción de 32%.

EXPORTACIONES millones de dólares	Cinco meses				
	2019		2020	Var. %	
<b>TOTAL</b>	<b>25.550</b>	<b>100%</b>	<b>22.602</b>	<b>100%</b>	<b>-11,5%</b>
Productos Primarios	7.008	27%	7.626	34%	8,8%
MOA	9.249	36%	8.502	38%	-8,1%
MOI	7.412	29%	5.043	22%	-32,0%
Combustibles y Energía	1.881	7%	1.431	6%	-23,9%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC.

Por el lado de las importaciones, en el acumulado del año (enero-mayo) alcanzaron un valor de US\$15.990 millones con una caída de 23,8% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Todos los rubros registraron una reducción en el periodo, siendo automotores (-54,5%), combustible y lubricantes (-33,2%) y piezas y accesorios para bienes de capital (-33%).

IMPORTACIONES millones de dólares	Cinco meses				
	2019		2020	Var. %	
<b>TOTAL</b>	<b>20.983</b>	<b>100%</b>	<b>15.990</b>	<b>100%</b>	<b>-23,8%</b>
Bienes de Capital	3.520	17%	2.607	16%	-25,9%
Bienes Intermedios	7.319	35%	6.265	39%	-14,4%
Comb. y lubricantes	1.841	9%	1.230	8%	-33,2%
Piezas para bienes de cap.	4.367	21%	2.928	18%	-33,0%
Bienes de consumo	2.637	13%	2.328	15%	-11,7%
Automotores	1.189	6%	541	3%	-54,5%
Resto	110	1%	91	1%	-17,3%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC.

En el acumulado del año (enero-mayo), los principales destinos de nuestras exportaciones son el MERCOSUR (17%), Asean (12%), Unión Europea (11%) y China (10%). Por el lado de las importaciones, el MERCOSUR (26%), China (18%), Unión Europea (17%), Nafta (14%).

Las principales zonas y países con los cuales se registra déficit comercial son: Unión Europea (-US\$228 millones), Mercosur (-US\$433 millones) y el NAFTA (-US\$759 millones).

En cambio, los países y regiones con los cuales se obtiene los superávits comerciales más relevantes son: Chile (US\$1.061 millones), Medio Oriente (US\$1.121 millones), MAGREB (US\$1.265 millones) y ASEAN (US\$1.804 millones).

En los primeros cinco meses del año, los principales socios de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, China, Chile, Vietnam, Estados Unidos, India e Indonesia. Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Paraguay, Alemania, Bolivia y Tailandia.

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	(Acumulado del año)				
	EXPO		IMPO		BC
<b>TOTAL</b>	<b>22.602</b>	<b>100%</b>	<b>15.990</b>	<b>100%</b>	<b>6.612</b>
Mercosur	3.767	17%	4.199	26%	-433
Chile	1.231	5%	170	1%	1.061
Resto Aladi	1.343	6%	682	4%	662
Nafta	1.512	7%	2.271	14%	-759
Unión Europea	2.569	11%	2.797	17%	-228
Asean	2.799	12%	995	6%	1.804
China	2.173	10%	2.869	18%	-696
República de Corea	161	1%	166	1%	-6
Japón	103	0%	291	2%	-188
India	972	4%	350	2%	621
Medio Oriente	1.269	6%	148	1%	1.121
MAGREB y Egipto	1.373	6%	107	1%	1.265
Resto	3.330	14%	945	6%	2.385

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC.

Las exportaciones a Brasil en el mes de mayo alcanzaron los US\$389 millones con una caída anual de 52,6%.

Las importaciones se ubicaron en US\$520 millones con una contracción con respecto al mismo mes del año pasado de 49%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$131 millones en el mes de mayo. En el mismo mes del año pasado, el resultado había sido negativo en US\$200 millones.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Mayo				
	2019		2020	Var. %	
<b>TOTAL</b>	<b>821</b>	<b>100%</b>	<b>389</b>	<b>100%</b>	<b>-52,6%</b>
Productos Primarios	130	16%	120	31%	-7,7%
MOA	114	14%	64	16%	-43,9%
MOI	556	68%	192	49%	-65,5%
Combustibles y Energía	20	2%	13	3%	-35,0%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC.

En el acumulado del año (enero-mayo), las exportaciones alcanzaron la suma de US\$3.059 millones. Con una contracción de 27,9% con respecto al mismo periodo del año anterior. Como sucedió en la comparación agregada, bienes primarios es el único componente que crece (1,8%).

Las importaciones en los primeros cinco meses del año alcanzaron la suma de US\$3.109 millones con una contracción de 30,7% con respecto al mismo periodo del año anterior. Todos los rubros registraron contracciones.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Mayo				
	2019		2020	Var. %	
<b>TOTAL</b>	<b>1.021</b>	<b>100%</b>	<b>520</b>	<b>100%</b>	<b>-49,1%</b>
Bienes de Capital	148	14%	89	17%	-39,9%
Bienes Intermedios	375	37%	258	50%	-31,2%
Comb. y lubricantes	2	0%	1	0%	-50,0%
Piezas para bienes de cap.	177	17%	72	14%	-59,3%
Bienes de consumo	93	9%	69	13%	-25,8%
Automotores	226	22%	30	6%	-86,7%
Resto	0	-	0	-	

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC.

**Marcos Ochoa (Economista)**  
**Instituto de Investigaciones Económicas**