



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Junio 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

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

Resumen

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

Actividad Económica: El índice EMAE-INDEC registró en el mes de marzo una caída de 11,5% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asociados, la actividad económica registró en el mismo mes un retroceso anual de 9,4%.

La industria medida en el IPIM en el mes de abril registró una caída de 33,5% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asociados., la industria registró en el mismo mes, una caída de 29,4% en términos anuales.

La actividad de la construcción medida en el ISAC registró en el mes de abril una variación negativa de 75,6%. Para el grupo Construya, la actividad de la construcción registró una contracción de 74,3% en términos anuales.

Precios: La inflación nacional de mayo de 2020 registró una variación de 1,5% con respecto al mes anterior. En la comparación anual, la inflación se ubica en torno al 43,4%.

Fiscal: El resultado fiscal del mes de abril alcanzó un déficit primario de \$228.822 millones mientras que el déficit financiero alcanzó un valor de \$266.050 millones.

Monetario: Los depósitos en pesos del sector privado en el mes de mayo de 2020 registraron una variación de 4,7% en términos mensuales y de 39,2% en términos anuales. Las reservas alcanzaron un promedio de US\$43.084 millones mientras que el tipo de cambio se ubicó en 67,72.

Sector Externo: El resultado comercial del mes de abril registró un superávit de US\$1.411 millones. El superávit de la Balanza Comercial acumulado durante los últimos 12 meses se encuentra en torno a los US\$17.350 millones.

A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, lo podrán realizar al correo infomacro@economicas.unlz.edu.ar

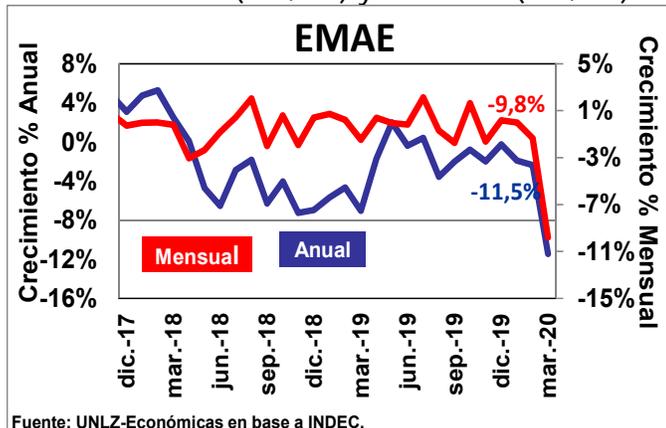
Muchas gracias

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 marzo una caída de 9,8% en términos mensuales y de 11,5% en términos anuales.

En términos anuales, se destacan las siguientes variaciones negativas: construcción (-46,5%), hoteles y restaurantes (-30,8%), industria manufacturera (-15,5%), transporte y comunicaciones (-14,8%) y comercio (-11,2%).



Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC.

Según Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica en el mes de marzo registró variación negativa de 5,8% mientras que en términos anuales cayó 9,4%.

La caída más importante del mes la sufrió la construcción, que se desplomó un 31,6% en términos anuales. Le siguen intermediación financiera, comercio e industria manufacturera, aunque la consultora señala que todos los sectores de la economía se vieron golpeados por las medidas sanitarias dispuestas por el gobierno.

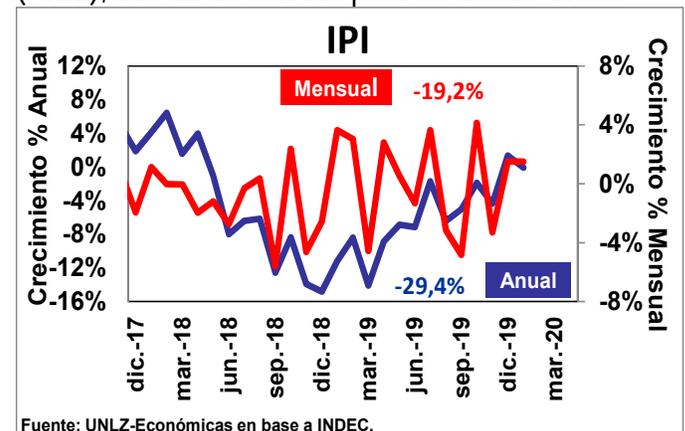
Según el INDEC, la industria medida en el nuevo índice IPIM (Índice de Producción Industrial Manufacturero) registró en abril una caída mensual de 18,3% y de 33,5% en términos anuales.

Por bloques, en términos anuales se destacan las siguientes variaciones: vehículos automotores (-88,5%), prendas de vestir, cuero y calzado (-79,1%), productos minerales no metálicos (-70,7%), industrias metálicas básicas (-65,2%),

productos del metal (-62,8%), productos del tabaco (-59,5%), productos textiles (-57,8%) y caucho y plástico (-38,5%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria registró en el mes de abril en una caída de 19,2% en términos mensuales y de 29,4% en términos anuales.

La contracción en el mes es la mayor desde que se tenga registro. En el caso de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL), las cifras son las peores desde 1980.



Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC.

La utilización de la capacidad instalada (UCI-INDEC) en la industria se ubicó en el 42% en abril, nivel inferior al registrado en el mismo mes de 2019 cuando alcanzó el 61,6%.

Los principales bloques sectoriales que presentaron en abril los siguientes ratios: sustancias y productos químicos (69,3%), papel y cartón (59,9%), productos alimenticios y bebidas (59,7%) y edición e impresión (57,6%).

Es para destacar que sectores como industria automotriz y productos del tabaco tuvieron valor de cero. Es decir, sin producción en el mes.

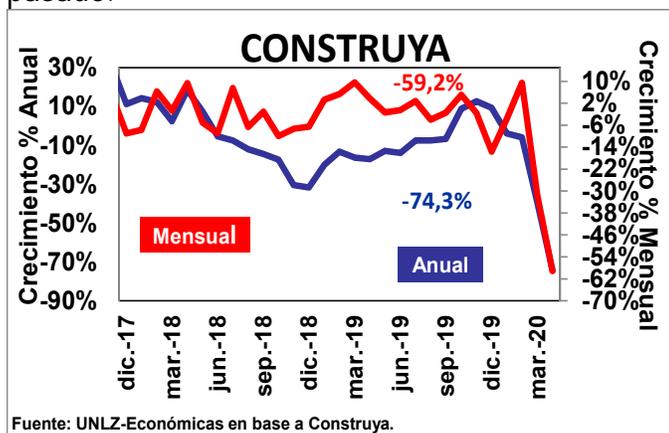
La actividad de la construcción medida en el ISAC (Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción-INDEC) registró en el mes de abril una caída de 51,5% en términos mensuales y una caída de 75,6% con respecto al mismo mes del año pasado.

La actividad prácticamente se paralizó en el mes de abril durante el periodo más estricto de la cuarenta. En el sector aseguran que se tocó el piso. Se espera que en el mes de mayo los datos

sean más alentadores debido a que en ciertas provincias se irían abriendo las obras privadas. En el acumulado del año la contracción fue de 40,2% con respecto al mismo periodo del año anterior. En términos anuales se destacan las siguientes variaciones: hormigón elaborado (-93,7%), mosaicos graníticos y calcáreos (-90,3%), asfalto (-86,5%), asfalto (-85,6%), hierro redondo y aceros para la construcción (-68,4%), placas de yeso (-64,2%), pinturas para construcción (-56,9%) y cales (-33,8%).

Para el Grupo Construya (Empresas líderes del sector), la actividad de la construcción registró en el mes de abril una caída de 59,2% en términos mensuales y de 74,3% en términos anuales.

En el acumulado del año, la contracción fue de 31,9% con respecto al mismo periodo del año pasado.



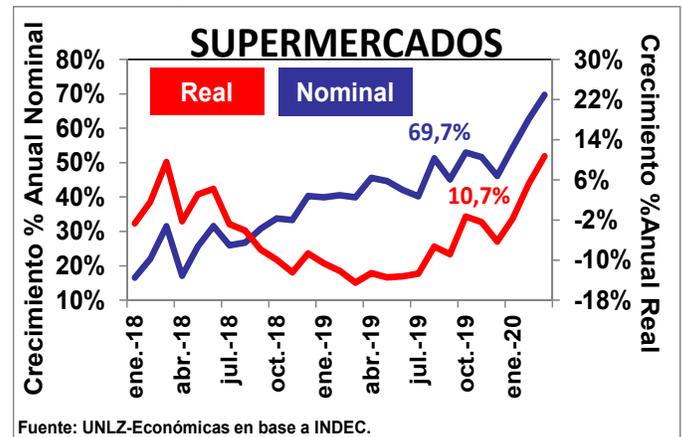
Fuente: UNLZ-Económicas en base a Construya.

Según el INDEC, las ventas corrientes en Supermercados en el mes de marzo registraron un crecimiento de 69,7% en términos anuales alcanzando un monto de \$86.773 millones. Por otro lado, las ventas a precios constantes registraron una suba de 10,7%.

Analizando las variaciones corrientes por grupo de artículos, las mayores subas se dieron en almacén (94,7%), artículos de limpieza y perfumería (87,7%), verdulería y frutería (87,4%) y lácteos (85,2%).

Debido a la cuarentena, las ventas crecieron porque las familias hacen compras más grandes con menos salidas.

Es decir, aunque cayeron en volúmenes de transacciones, éstas son mayores e hicieron que crezcan en términos nominales.



Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC.

Según el INDEC, las ventas corrientes de los Centros de Compras (Shopping) en el Gran Buenos Aires alcanzaron en el mes de marzo un valor de \$4.999 millones, con una contracción anual de 30,8%. En cambio, a precios constantes, la variación fue negativa en 54,9% para el mismo periodo.

Analizando el comportamiento por rubros, las variaciones fueron las siguientes: diversión y esparcimiento (-52,9%), patio de comidas, alimentos y kioscos (-36,9%), juguetería (-35,9%) e indumentaria, calzado y marroquinería (-35,2%).

Los Servicios Públicos, según el INDEC, en el mes de marzo cayeron 6,8% en términos mensuales y 8,1% en términos anuales.

Los rubros que registraron las mayores caídas fueron transporte de pasajeros (-45,5%), peajes (-32,7%), correo (-22,2%) y transporte de carga (-15,1%).

Las medidas sanitarias tuvieron un fuerte impacto en las actividades vinculadas con la circulación sea de personas o vehículos. En cambio, el único rubro que creció fue electricidad, gas y agua (7,3%).

Precios y salarios

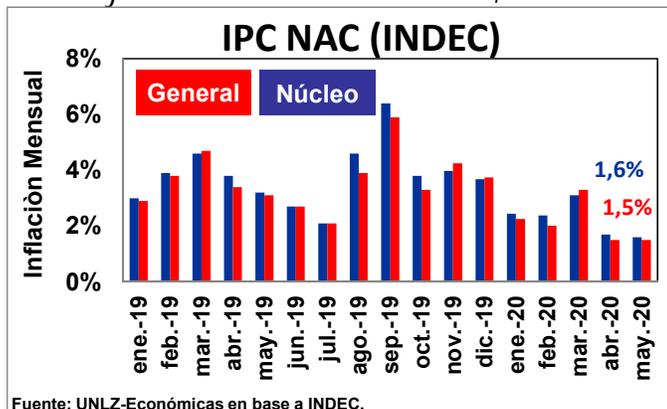
La inflación nacional de mayo de 2020 registró una variación de 1,5% con respecto al mes anterior y alcanzó a 43,4% en términos anuales, según informó el INDEC.

Por segundo mes consecutivo, la tasa mensual se ubica por debajo del 2% debido al establecimiento de precios máximos y congelamiento de tarifas de los servicios públicos.

También, la desaceleración se explica por el menor consumo debido a la crisis económica y a la reducción de la circulación de personas debido al aislamiento social, obligatorio y preventivo.

En términos mensuales, la suba en el mes estuvo impulsada por prendas de vestir y calzado (7,5%), Equipamiento y mantenimiento del hogar (2,8%), Recreación y cultura (2,5%), Restaurantes y hoteles (1,5%) y transporte (1,1%). Por otra parte, se aprecia que educación experimentó deflación (-0,4%).

La inflación núcleo del mes fue de 1,6%, con una variación negativa de los precios regulados de 0,1% y una fuerte suba de los precios de los bienes y servicios estacionales de 4,7%.



En términos anuales, las mayores subas se dieron en Prendas de vestir y calzado (52,2%), Recreación y cultura (50,2%), Alimentos y bebidas no alcohólicas (49,6%), equipamiento y mantenimiento para el hogar (49,4%) y salud (49,2%)

Para el Gran Buenos Aires, los precios crecieron 1,5% con respecto a abril y 42,1% en términos anuales.

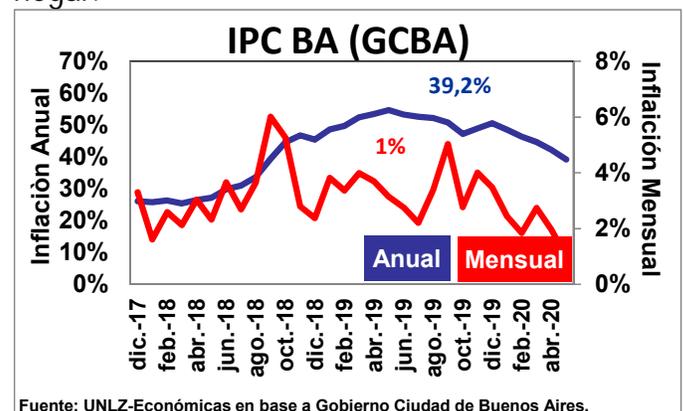
El relevamiento de precios del mes se vio afectado por la implementación de la cuarentena. Por lo cual, el INDEC tuvo que adaptar la captación de precios según recomendaciones internacionales.

Mayo 2020	IPC (NAC)	
	Mensual	Anual
Nivel general	1,5%	43,4%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0,7%	49,6%
Bebidas alcohólicas y tabaco	0,1%	45,8%
Prendas de vestir y calzado	7,5%	52,2%
Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles	0,1%	18,7%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	2,8%	49,4%
Salud	1,1%	49,2%
Transporte	1,1%	36,4%
Comunicación	0,3%	46,3%
Recreación y cultura	2,5%	50,2%
Educación	-0,4%	36,7%
Restaurantes y hoteles	1,5%	42,4%
Bienes y servicios varios	1,9%	47,1%
Categorías		
Estacionales	4,7%	65,1%
IPC Núcleo	1,6%	46,2%
Regulados	-0,1%	27,7%
Bienes y servicios		
Bienes	2,0%	49,6%
Servicios	0,6%	32,0%

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 mayo fue de 1% en términos mensuales y de 39,2% con respecto al mismo mes del año anterior.

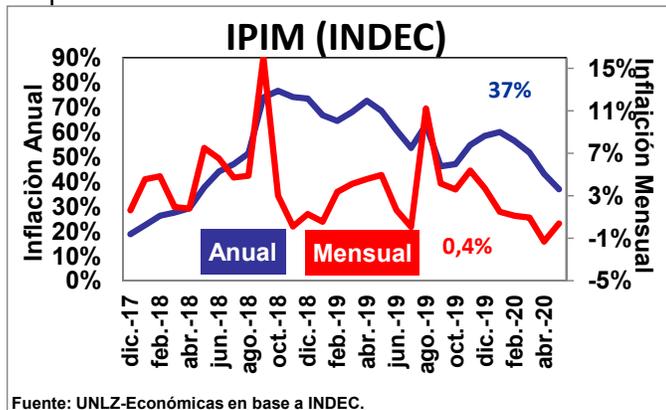
La suba del mes estuvo impulsada por prendas de vestir y calzado, recreación y cultura, alimentos y bebidas no alcohólicas, restaurantes y hoteles y equipamiento y mantenimiento del hogar.



Según el INDEC, los precios mayoristas medidos a través del IPIM (índice de precios internos al

por mayor) registraron en el mes de mayo una suba de 0,4% en términos mensuales y una suba de 37% en términos anuales.

Este aumento se explica como consecuencia de la variación de los precios de los productos nacionales (0,2%) y de los productos importados (2,7%). Con respecto al mismo mes del año pasado, las variaciones fueron de 36,1% y 47% respectivamente.



Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC.

Según el INDEC, los precios de la construcción medidos a través del ICC (índice de costo de la construcción) registró en el mes de mayo registrar una caída mensual de 0,6% y una suba de 40,8% en términos anuales.

A nivel de capítulos, se destacan las siguientes variaciones mensuales: mano de obra (-3,1%), gastos generales (0,1%) y materiales (2,7%).

En términos anuales, las subas fueron las siguientes: mano de obra (38%), gastos generales (31,9%) y materiales (47,4%).

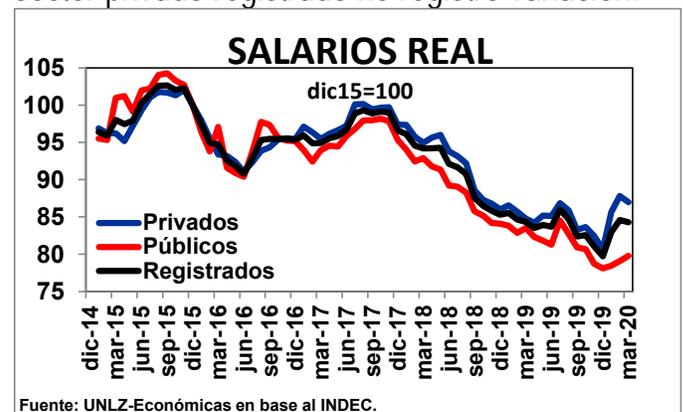
Según el INDEC, los salarios nominales medidos a través del índice de salarios total registraron en el mes de marzo de 2020, un crecimiento mensual de 3% y de 45,3% en términos anuales.

Analizando por sectores, las variaciones nominales mensuales fueron las siguientes: sector público (4,2%), sector privado no registrado (3,5%), total sector registrado (3%) y sector privado registrado (2,3%).

En términos anuales, las variaciones nominales fueron las siguientes: sector privado registrado (52,1%), total registrado (48,3%), sector público (41,7%) y sector privado no registrado (33,2%).

Analizando los salarios en términos reales (deflactados por el índice de precios al consumidor), las variaciones mensuales fueron: sector público (0,8%), sector privado no registrado (0,2%), sector total registrado (-0,3%), nivel general (-0,2%), sector privado registrado (-1%).

En términos anuales (con respecto a marzo de 2019), las variaciones negativas fueron las siguientes: sector privado registrado (2,6%), sector público (-4,5%), nivel general (-2%), sector no registrado (-10,2%). Mientras que el sector privado registrado no registró variación.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

Según el INDEC en el mes de mayo de 2020, la variación mensual de la canasta básica alimentaria (CBA) con respecto a abril fue de -0,1%; mientras que, la variación de la canasta básica total (CBT) fue de 1,1%. En términos anuales, las variaciones fueron de 47,8% y 42% respectivamente.

La canasta básica alimentaria por adulto equivalente se ubicó en \$5.785,01 mientras que, la canasta básica total alcanzó \$13.941,87. Considerando una familia tipo (2 adultos y 2 menores), los ingresos para no ser indigente en noviembre fueron de \$17.586,43 mientras la línea de pobreza se ubicó en \$42.383,28.

El INDEC dio a conocer datos sobre la distribución del ingreso para el primer trimestre del año. El índice de Gini se ubica en 0,444 mientras que la brecha de ingresos es de 23 veces.

Fiscal

En el mes de abril el resultado primario alcanzó un déficit de \$228.822 millones, que representa aproximadamente el 0,8% del PIB. En el mismo mes del año anterior, se había registrado un superávit de \$499 millones.

El fuerte desequilibrio fiscal, fue debido a las medidas de aumento de gasto para hacer frente a la crisis económica como consecuencia del Covid-19.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Abril		Variación	
	2020	2019	M\$	%
INGRESOS TOTALES	316.249	277.427	38.822	14,0%
Tributarios	284.780	245.964	38.816	15,8%
Rentas de Propiedad Netas (1)	8.984	18.378	-9.394	-51,1%
Otros Ingresos Corrientes	12.965	12.462	503	4,0%
GASTO PRIMARIO	545.070	276.929	268.142	96,8%
Gastos de Funcionamiento	74.903	51.149	23.754	46,4%
Salarios	56.487	36.633	19.855	54,2%
Prestaciones sociales	332.511	167.393	165.118	98,6%
Subsidios Económicos	57.810	22.433	35.377	157,7%
Transferencias Corrientes a Provincias	49.280	4.787	44.493	929,4%
Otros gastos corrientes	5.427	4.742	685	14,4%
Transferencias a Universidades	1.495	10.165	-8.670	-85,3%
Gastos de capital	23.645	16.260	7.385	45,4%
RESULTADO PRIMARIO	-228.822	499	34.224	
Intereses Netos (2)	37.228	66.571	-29.344	-44,1%
RESULTADO FINANCIERO	-266.050	-66.073	-199.977	

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 \$38.822 millones (14%), impulsado básicamente por el incremento modesto en los Recursos Tributarios (15,8%).

El Gasto Primario, registró una variación anual de 96,8% (\$268.142 millones). Este fuerte crecimiento es el esfuerzo que viene haciendo el gobierno para minimizar el impacto del aislamiento, en especial para ayudar a las familias y a las empresas.

Estuvo impulsado por el aumento en las Prestaciones Sociales (98,6%), Subsidios Económicos (157,7%) y Transferencias Corrientes a las Provincias (929,4%). Por el contrario, se observa una caída en las transferencias a las universidades (-85,3%).

Los Intereses Netos, alcanzaron un monto de \$37.228 millones. Este valor, representa un contracción de 44% con respecto a igual mes del año anterior. A partir del desempeño anterior, el

Déficit Financiero alcanzó un valor de \$266.050 millones.

La recaudación del mes de mayo alcanzó la suma de \$499.535 millones, con una suba de apenas 12,4% en términos anuales.

La institución a cargo de Mercedes Marcó del Pont señaló que el crecimiento del mes se vio afectada por las medidas de aislamiento social impuesto por el gobierno.

Ganancias tuvo una suba anual de 9,5% alcanzando los \$141.320 millones mientras que, el impuesto al valor agregado creció 3,6% llegando a \$130.756 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$35.026 millones con un aumento de 22% en términos anuales.

Los derechos a las exportaciones cayeron 35,6% alcanzando la suma de \$24.753 millones, mientras que los derechos a las importaciones no registraron variación en el mes.

RECAUDACIÓN millones de pesos	Mayo		Variación	
	2019	2020	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	444.250	499.535	55.285	12,4%
IMPUESTOS	300.913	359.804	58.890	19,6%
Ganancias	129.056	141.320	12.264	9,5%
IVA	126.173	130.756	4.582	3,6%
Créditos y débitos	28.704	35.026	6.321	22%
Otros	16.979	52.702	35.723	
COMERCIO EXTERIOR	52.645	38.483	-14.162	-26,9%
Derechos importaciones	11.248	11.252	5	0,0%
Derechos exportaciones	38.425	24.753	-13.672	-35,6%
SEGURIDAD SOCIAL	90.691	101.248	10.557	11,6%
Aportes personales	37.080	42.533	5.453	14,7%
Contribuciones patronales	47.768	57.067	9.299	19,5%

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

Los aportes personales se incrementaron en 14,7% mientras que las contribuciones patronales cayeron 19,5% en términos anuales.

En el acumulado del año (enero-mayo), la recaudación alcanzó los \$2.340.808 millones con una suba del 28,3% en términos anuales.

El impuesto al valor agregado (IVA) aumentó 23,9% mientras que Ganancias lo hizo al 19,9%, con respecto al mismo mes del año anterior.

Monetario

Los depósitos totales del sector privado registraron en el mes de mayo una variación de 5,4% en términos mensuales (\$304.094 millones) y de 35,1% (\$1.539.786 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M\$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
may-19	70,1%	48,4%	33,9%	30,5%	64,0%	16,7%
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	37,7%	65,1%	118,4%	102,8%	31,4%	-39,7%
may-20	39,2%	72,9%	132,9%	111,1%	22,5%	-43,7%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Los depósitos en pesos del sector privado crecieron 4,7% en términos mensuales (\$224.037 millones) y 39,2% en términos anuales (\$1.401.087 millones).

En términos mensuales, las variaciones fueron las siguientes: cuenta corriente creció un 9,9% (\$88.940 millones) mientras que plazo fijo aumentó 8,8% (\$123.145 millones). Por otro lado, caja de ahorro registró una suba de 7,1% (\$75.348 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 22,5% (\$377.163 millones), cuenta corriente 132,9% (\$563.139 millones) y caja de ahorro 111,2% (\$594.918 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de mayo cayeron 4,8% (-US\$875 millones) en términos mensuales y 43,7% (-US\$13.327 millones) en la comparación anual.

Los depósitos del sector público llegaron a la suma de \$954.716 millones, con una suba de 9,2% en términos mensuales (\$80.057 millones) y de 17% en términos anuales (\$138.699 millones).

Los créditos privados totales en pesos registraron una variación en el mes de mayo de 3,6%

(\$92.489 millones) en términos mensuales mientras y de 19,4% (\$432.993 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
may-19	19,0%	2,3%	-7,7%	-20,5%	16,0%	-10,0%	5,5%	22,2%	-4,0%
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	17,5%	32,4%	102,8%	38,4%	0,4%	-16,4%	-2,9%	63,9%	-43,4%
may-20	19,4%	39,5%	110,8%	97,9%	-0,1%	-19,1%	-5,4%	46,4%	-49,2%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: documentos (40,5%), adelantos (8,2%), hipotecarios (-0,4%), préstamos personales (-2,7%) y tarjetas (-7,8%).

En términos anuales, adelantos fue el componente más dinámico en mayo con una suba de 110,8% (\$162.743 millones). Le siguen documentos con una suba de 97,9% (\$219.789 millones) y tarjetas de crédito con una variación de 46,4% (\$174.594 millones).

El crecimiento mensual de los préstamos en pesos, se explica principalmente por la evolución del financiamiento comercial.

El tipo de cambio de referencia, alcanzó en promedio durante mayo un valor de \$67,72 por dólar y se depreció 3% en términos mensuales y 50,7% en términos anuales.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Las reservas en el mes de mayo alcanzaron la suma de US\$43.084 millones registrando una

caída de 1,5% en términos mensuales (-US\$651 millones) y de 36,4% términos anuales (-US\$24.617 millones)

La base monetaria en mayo alcanzó la suma de \$2.181.264 millones. Con una suba mensual de 0,6% (\$13.225 millones) y de 62,5% (\$838.625 millones) en términos anuales.

Periodo	BASE MONETARIA (VAR ANUAL)			
	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
abr-19	7,0%	23,8%	87,8%	29,9%
may-19	13,4%	20,8%	53,1%	25,9%
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%
may-20	73,6%	74,1%	44,7%	62,5%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se registraron las siguientes variaciones: circulante en poder del público creció 9,4% (\$107.071 millones) mientras que, circulante en poder de los bancos cayó 4,1% (-\$7.795 millones). Finalmente, cuenta corriente en el BCRA se contrajo 10,4% (-\$75.644 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder del público creció 73,6% (\$528.421 millones) y circulante en poder de los bancos subió 74,1% (\$78.310 millones). Por otro lado, cuenta corriente en el BCRA aumentó 44,7% (\$231.895 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios del sector privado (M1, M2 y M3)¹, en el mes de mayo se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (9,6%), M2 (8,8%) y M3 (4%).

Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (95,6%), M2 (100,6%) y M3 (67,3%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
may-19	9,5%	18,1%	21,6%	38,3%
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	73,6%	95,6%	100,6%	67,3%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Las tasas de interés pagadas por los depósitos a plazo capturaron el impacto de las medias adoptadas por el BCRA para incentivar el ahorro en pesos, procurando garantizar a los hogares y empresas un rendimiento positivo en términos reales.

La tasa de interés pagada a los ahorristas minoristas se mantuvo a lo largo de todo el mes en el nivel de la tasa mínima, que se fijó en 70% de la tasa de política monetaria (26,6%).

En promedio, la mayoría de las tasas de interés activas disminuyeron en mayo, reflejando en el caso de las financiaciones comerciales, el impacto de las líneas a tasas subsidiadas al 24%.

TASAS	may-20	abr-20	mar-20	dic-19	may-19
PLAZO FIJO					
En pesos					
30 días	23,45	21,34	28,21	40,89	50,31
60 días	24,04	21,95	29,32	41,26	50,45
BADLAR Total (+ de \$1 M,30-35 días)	22,82	20,40	28,29	41,10	52,37
BADLAR Bcos Priv. (+ de \$1 M,30-35 días)	23,57	20,84	29,49	41,75	52,44
En dólares					
30 días	0,77	0,80	0,82	1,56	1,28
60 días o más	0,91	1,01	1,08	2,34	1,72
TASAS ACTIVAS					
Adelantos cta cte	35,08	38,63	47,48	66,45	72,75
Documentos	28,70	27,94	40,01	56,99	62,18
Hipotecarios	25,25	28,69	30,59	47,51	56,85
Prendarios	22,72	23,54	23,88	30,54	23,44
Personales	50,80	53,06	59,70	71,63	67,01
Tarjetas de crédito	43,87	47,80	59,70	81,77	67,73

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del BCRA

¹ 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 abril registró un superávit de US\$1.411 millones. Con un suba mensual de 21,8%. El saldo sigue siendo positivo a pesar de la caída de las exportaciones a los mercados tradicionales, como son China y Estados Unidos como consecuencia del fuerte descenso de las importaciones.

La pandemia que está atravesando el mundo provocó una parálisis del comercio internacional y se espera que la tendencia continúe en los próximos meses.

Las exportaciones en el cuarto mes del año alcanzaron la suma de US\$4.329 millones con una caída de 18,9% con respecto al mismo mes del año pasado (13% por caída de cantidades y el resto por menores precios).

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 (1,3%), carnes y despojos (-1,6%) y residuos y desperdicios de industrias alimentarias (-7,2%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Abril			
	2019	2020	100%	Var. %
TOTAL	5.337	4.329	100%	-18,9%
Productos Primarios	1.412	1.565	36%	10,8%
MOA	1.865	1.815	42%	-2,7%
MOI	1.691	705	16%	-58,3%
Combustibles y Energía	369	244	6%	-33,9%

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

Las importaciones en el mes de abril alcanzaron la suma de US\$2.918 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 30,1% (27,5% 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 generada por el Covid-19. Se aprecia el comportamiento pro cíclico de las importaciones.

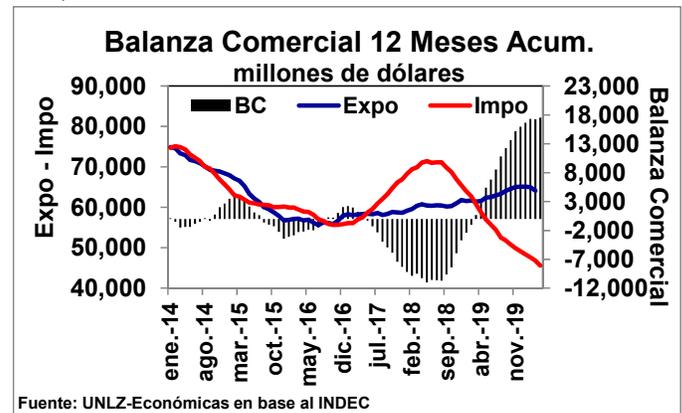
IMPORTACIONES millones de dólares	Abril			
	2019	2020	100%	Var. %
TOTAL	4.172	2.918	100%	-30,1%
Bienes de Capital	680	443	15%	-34,9%
Bienes Intermedios	1.441	1.237	42%	-14,2%
Comb. y lubricantes	427	225	8%	-47,3%
Piezas para bienes de cap.	885	498	17%	-43,7%
Bienes de consumo	512	411	14%	-19,7%
Automotores	205	87	3%	-57,6%
Resto	22	17	1%	-22,7%

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

Las caídas más significativas en términos anuales se registraron en vehículos automotores (-57,6%), piezas y accesorios (-43,7%) y bienes de capital (-34,9%).

A nivel de productos, las mayores caídas se registraron en piezas y accesorios para bienes de capital (-55%), suministros industriales (-41,5%) y piezas y accesorios para equipos de transporte (-33,5%).

El saldo comercial, para el acumulado de los últimos doce meses, alcanzó un superávit de US\$17.530 millones. En el mismo periodo del año anterior, el resultado había sido de US\$2.749 millones.



En el acumulado del año (enero-abril), las exportaciones alcanzaron la suma de US\$17.541 millones. Esto representó una caída de 10,1% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Productos primarios fue el único rubro que creció (9%). En cambio, la mayor caída se registró en las manufacturas de origen industrial, con una contracción de 26%.

EXPORTACIONES millones de dólares	Cuatro meses				
	2019		2020		Var. %
TOTAL	19.507	100%	17.541	100%	-10,1%
Productos Primarios	5.178	27%	5.646	32%	9,0%
MOA	7.046	36%	6.428	37%	-8,8%
MOI	5.782	30%	4.277	24%	-26,0%
Combustibles y Energía	1.131	6%	1.190	7%	5,2%

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

Por el lado de las importaciones, en el acumulado del año (enero-abril) alcanzaron un valor de US\$12.821 millones con una caída de 21,5% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Todos los rubros registraron una reducción en el periodo, siendo automotores (-48,7%), piezas para bienes de capital (-28,3%) y bienes de capital (-24,6%).

IMPORTACIONES millones de dólares	Cuatro meses				
	2019		2020		Var. %
TOTAL	16.338	100%	12.821	100%	-21,5%
Bienes de Capital	2.749	17%	2.073	16%	-24,6%
Bienes Intermedios	5.738	35%	4.933	38%	-14,0%
Comb. y lubricantes	1.396	9%	1.046	8%	-25,1%
Piezas para bienes de cap.	3.375	21%	2.420	19%	-28,3%
Bienes de consumo	2.062	13%	1.801	14%	-12,7%
Automotores	931	6%	478	4%	-48,7%
Resto	64	0%	54	0%	-15,6%

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

Los principales destinos de nuestras exportaciones son el MERCOSUR (12%), Asean (12%), Unión Europea (12%) y China (12%). Por el lado de las importaciones, el MERCOSUR (24%), la Unión Europea (20%), Nafta (17%) y China (14%).

Las principales zonas y países con los cuales se registra déficit comercial son: Mercosur (-US\$189 millones) y el NAFTA (-US\$164 millones).

En cambio, los países y regiones con los cuales se obtiene los superávits comerciales más relevantes son: MAGREB (US\$367 millones), ASEAN (US\$346 millones), Chile (US\$200 millones) y Medio Oriente (US\$146 millones).

En el mes, los principales socios de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Chile, Vietnam, Indonesia e India. 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\$	Abril 2020				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	4.329	100%	2.918	100%	1.411
Mercosur	509	12%	698	24%	-189
Chile	230	5%	30	1%	200
Resto Aladi	265	6%	121	4%	144
Nafta	329	8%	492	17%	-164
Unión Europea	506	12%	594	20%	-88
Asean	523	12%	177	6%	346
China	509	12%	411	14%	98
República de Corea	46	1%	33	1%	13
Japón	24	1%	48	2%	-24
India	172	4%	44	2%	128
Medio Oriente	197	5%	50	2%	146
MAGREB y Egipto	394	9%	28	1%	367
Resto	625	14%	192	7%	433

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

Las exportaciones a Brasil en el mes de abril alcanzaron los US\$387 millones con una caída anual de 57,3%. Las importaciones se ubicaron en US\$519 millones con una contracción con respecto al mismo mes del año pasado de 45,5%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$132 millones en el mes de abril. En el mismo mes del año pasado, el resultado había sido en US\$45 millones.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Abril				
	2019		2020		Var. %
TOTAL	907	100%	387	100%	-57,3%
Productos Primarios	150	17%	169	44%	12,7%
MOA	120	13%	58	15%	-51,7%
MOI	600	66%	147	38%	-75,5%
Combustibles y Energía	38	4%	13	3%	-65,8%

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

En el acumulado del año (enero-abril), las exportaciones alcanzaron la suma de US\$2.664 millones. Con una contracción de 22,1% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Por otra parte, las importaciones alcanzaron la suma de US\$2.589 millones con una contracción de 25,2% con respecto al mismo periodo del año anterior.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Abril				
	2019		2020		Var. %
TOTAL	952	100%	519	100%	-45,5%
Bienes de Capital	134	14%	81	16%	-39,6%
Bienes Intermedios	394	41%	241	46%	-38,8%
Comb. y lubricantes	3	0%	2	0%	-33,3%
Piezas para bienes de cap.	157	16%	65	13%	-58,6%
Bienes de consumo	86	9%	65	13%	-24,4%
Automotores	177	19%	66	13%	-62,7%
Resto	1	-	0	-	-

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

Marcos Ochoa (Economista)
Instituto de Investigaciones Económicas