

ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL PERÍODO II-2020

“Sostener la leve recuperación depende de la efectividad de las políticas del gobierno cuyo objetivo es llegar a la nueva normalidad pospandemia con la mayor cantidad de empleo y empresas de pie.”

Programa: SEGUIMIENTO DE LA COYUNTURA Y TABLERO MACROECONÓMICO
CENTRO DE ESTUDIOS DE ECONOMIA POLITICA Y DESARROLLO (CEEPYD)

Septiembre de 2020



Autoridades

Lic. Hugo O. ANDRADE
Rector

Prof. Manuel L. GÓMEZ
Vicerrector

Lic. Roxana CARELLI
Secretaria Académica

Lic. Adriana M. del H. SÁNCHEZ
Secretaria de Investigación, Vinculación Tecnológica y Relaciones Internacionales

Lic. Esteban SANCHEZ
Secretario de Extensión Universitaria a/c

Lic. Graciela C. HAGE
Secretaria de Administración

Dr. Guillermo E. CONY
Secretario Legal y Técnico

Lic. Esteban SANCHEZ
Secretario General a/c



Autoridades

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN

Lic. Pablo A. TAVILLA

Director General-Decano Departamento Economía y Administración

Lic. Alejandro L. ROBBA

Coordinador-Vicedecano de la Carrera de Licenciatura en Economía

Mg. Alejandro A. OTERO

Coordinador-Vicedecano de la Carrera de Contador Público Nacional

Lic. Sandra M. PÉREZ

Coordinadora-Vicedecana de la Carrera de Licenciatura en Relaciones del Trabajo

Lic. Marcelo A. MONZON

Coordinador-Vicedecano de la Carrera de Licenciatura en Administración



EL MUNDO: Principales conclusiones

Las **proyecciones económicas para 2020** continúan empeorando desde abril para acá y, ya con los datos actuales, la Crisis Covid-19 supera a la Crisis Financiera Global de 2009. El impacto es más profundo entre los países desarrollados que en los emergentes, de los que sólo China parece recuperarse antes que el resto. El rebote económico de 2021, podría retrasarse si continúan los rebotes del virus en diferentes países.

Entre los **países centrales**, en 2019, sólo EE.UU. superaba el 2% de crecimiento, Europa y Japón ingresaron a la Crisis Covid-19 casi estancados. El fuerte shock Covid-19 sobre la economía mundial repercute profundamente entre los países desarrollados, especialmente en Europa, con una caída estimada del 11,3% en 2020.

Todos los países europeos están en caída libre, sólo en Alemania se notan hoy algunos “brotes verdes”, el resto no distingue entre países ricos y europeriferia, todos con caídas de 2 dígitos. España, país que presentaba la mejor performance pre Crisis Covid 19, es quien peor la está pasando.

Entre los **emergentes**, los países de **Latinoamérica** caen más que los asiáticos, donde **China** es el único que no muestra resultados negativos en 2020. Su desempeño en 2020 es una excepción mundial ya que crece su industria, las exportaciones, la inversión y la venta de inmuebles, aunque el consumo todavía permanece estancado, pero en recuperación.

Argentina es el país que peor ingresó a la Crisis Covid 19, siendo el único que experimentó caídas en el bienio previo (2018 y 2019). Para Argentina, Brasil y México se proyectan caídas cercanas al 10%.

La **producción industrial mundial** en los países emergentes acumula caídas por encima del 12%. Las mayores pérdidas industriales han sido en Sudáfrica, México e India (-15%). Argentina y Brasil sólo un escalón por encima (-12,5%). En cambio, China y Taiwán crecen levemente.

La **recesión en Latinoamérica** será más profunda que la del resto del Mundo. Muchos gobiernos están haciendo esfuerzos fiscales y financieros considerables para apoyar la recuperación, pero es muy disperso el apoyo entre los países. Colombia y Perú son los países que más impulsaron los gastos en relación al PBI; Uruguay, Jamaica y México, los que realizaron aportes menores a 2 pp. del PIB. Argentina en la mitad de la tabla.

El desplome de la actividad económica en **Brasil** generó un fuerte superávit comercial de más de U\$S 7 mil millones mensuales. Como en el resto de los emergentes, la economía brasileña se está recuperando más rápidamente de lo esperado al inicio de la pandemia vía el mercado interno (ventas mensuales a niveles previo al confinamiento), porque las exportaciones no crecen.

Los **apoyos fiscales** de los diferentes países fueron fundamentales para sostener parte del empleo y los ingresos de la población afectada, generando altos déficits fiscales en todos los países, financiados por un fuerte endeudamiento. En términos fiscales y de endeudamiento, la actual crisis duplica los resultados de la crisis financiera 2009. Italia, Singapur y Francia fueron los países que impulsaron el mayor apoyo estatal, seguidos de Vietnam, Francia y EE.UU. Latinoamérica cierra el ranking.



ARGENTINA: principales conclusiones

La economía argentina venía golpeada por dos años recesivos, pero la pandemia empeoró aún más la situación. Los datos oficiales y las proyecciones privadas de los últimos meses, corroboran que abril será el peor mes del año, no obstante, la caída anual se proyecta en el 9,9% (FMI). El índice de Movilidad Social de Google anticipa que a fines de Julio y principios de agosto continuaba la recuperación, pero podría frenarse con nuevas restricciones del ASPO.

La actividad de la **construcción, hoteles y restaurante y el sector servicios** fueron los más afectados, aunque mejoran respecto a los meses previos. La **industria**, que en junio se expandía respecto a los meses previos, aún se encuentra 15% por debajo de su nivel de febrero. El sector de la **construcción** comienza a repuntar fuerte de la mano de la demanda de cemento. Los servicios como gastronomía, esparcimiento, turismo, etc. seguirán afectados por la falta de movilidad.

Las **Pymes industriales** que sufrieron una caída más fuerte que las grandes empresas del sector, vienen presentando mejoras desde mayo. En Julio se registra la menor caída desde abril (-13,6% en relación a junio). Entre las ramas más castigadas, Calzado (-44,5%), Textil (-34,2%), Construcción (-28,9%) y Metalmecánica (-22,4%). El único sector que crece es el de Caucho y Plásticos (+4,6%).

El impacto de la pandemia dejó **322 mil empleos registrados menos** (62% asalariados privados). En mayo, sin embargo, se atenúan los despedidos en relación a abril. Pese a la desaceleración de la inflación, el **poder adquisitivo del salario continúa retrayéndose** ante la postergación de las paritarias, aunque menos que en el mismo periodo del 2019 (-5,5% vs. -9,5%).

A partir de diciembre de 2019, la caída de **ventas minoristas** se venía atenuando, revirtiéndose la tendencia a partir de marzo (Covid-19). Luego del fuerte retroceso en Abril-Mayo (-53% promedio), el bimestre Junio-Julio registra una recuperación (-31,3%). La caída en las ventas en Julio fue más fuerte en el AMBA (-39%) que en el Interior (-28%).

El **déficit fiscal** se disparó por la fuerte política de transferencias de ingresos al sector privado (2,7 pp PBI) más 0,8 pp PBI de alivios tributarios. La pandemia llevo el déficit a niveles similares a los de diciembre de 2016, básicamente por el despliegue del gasto público (IFE, la Tarjeta Alimentar, ATP, etc.) y una recaudación que no repunta.

En el último mes se **reestructuró exitosamente la deuda externa** de legislación local y extranjera, con el saldo positivo de la reducción para los próximos 4 años de U\$S 33 mil millones de dólares de vencimientos con el sector privado (columna roja). Para seguir cerrando la brecha externa, el gobierno ya encaró las negociaciones para reestructurar los U\$S 44 mil millones con el FMI (columnas verdes), con el objetivo de extender los vencimientos de corto plazo y despejar el horizonte externo para poder contar las divisas necesarias para volver a crecer.

Respecto a la **política monetaria**, sin financiamiento externo, el BCRA asistió al Tesoro en \$1,3 billones de pesos, de los cuales \$800 mil millones fueron absorbidos por LELIQ y \$480 mil millones acrecentaron la cantidad de dinero (BM). La demanda de dólares billetes por atesoramiento y una menor liquidación de exportaciones –aún con importaciones en baja- están drenando reservas internacionales. A **partir de la reestructuración exitosa de la deuda, se contará con más instrumentos para reducir la brecha entre el dólar oficial y las cotizaciones especulativas** (blue, MEP, Contado con Liqui).



PERSPECTIVAS (I)

La pandemia del COVID-19 combina por primera vez shocks externos e internos de gran magnitud: en Argentina se redujo simultáneamente la demanda (falta de ingresos) y la oferta (empresas cerradas). Ambos efectos condujeron a una fuerte caída de ingresos que ya venían golpeados por las políticas del gobierno anterior. No obstante, la leve recuperación a partir de mayo resultó heterogénea, tanto por sectores como por provincias y regiones, debido a la apertura a distintas velocidades en función de la evolución de la enfermedad.

Pese a que ya se observan indicios de recuperación, estos pronósticos contemplan un alto grado de incertidumbre respecto al progreso de la pandemia y a la efectividad de las políticas públicas para compensar los efectos de la crisis.

Cabe mencionar que, a partir del **desplome del comercio mundial**, nuestras exportaciones se retrajeron 11% desde marzo. Por lo tanto, la recuperación viene fundamentalmente del mercado interno, sostenido por las políticas contracíclicas del gobierno nacional.

Los recientes **acuerdos de reestructuración de la deuda externa** bajo legislación internacional y local permitieron despejar el perfil de vencimientos en el corto plazo y relajar así la restricción externa (falta de divisas). Asimismo, contribuyen a sentar las bases para una recuperación económica sostenible en el tiempo y, a la vez, despeja el horizonte para el acceso a los mercados de capitales externos, en particular para el sector privado. Los inicios de las negociaciones con el FMI van en el mismo sentido.

Para apoyar este proceso es fundamental **reconstruir un mercado financiero en pesos** que pueda colaborar al financiamiento a empresas y familias para poder iniciar el despegue y que, al mismo tiempo, construya instrumentos de ahorros en pesos que reviertan la dolarización de excedentes de público y empresas.

A nuestro entender, continuar en este sendero de recuperación va a depender de la evolución de la pandemia –una variable difícil de predecir-, pero especialmente **de la capacidad y la efectividad del estado** para seguir impulsando políticas de ingresos, créditos subsidiados a empresas, precios administrados, congelamiento de tarifas, planes de vivienda, acceso a compras a plazo, obra pública, etc., todas medidas que recompongan ingresos familiares y de las empresas –y al mismo tiempo minimicen la necesidad de los ciudadanos y ciudadanas a transitar-. A partir de estas medidas se podrá recuperar el consumo privado y con ello sostener el empleo y dejar la mayor cantidad de empresas en pie para cuando se pueda volver a la nueva normalidad pospandemia.



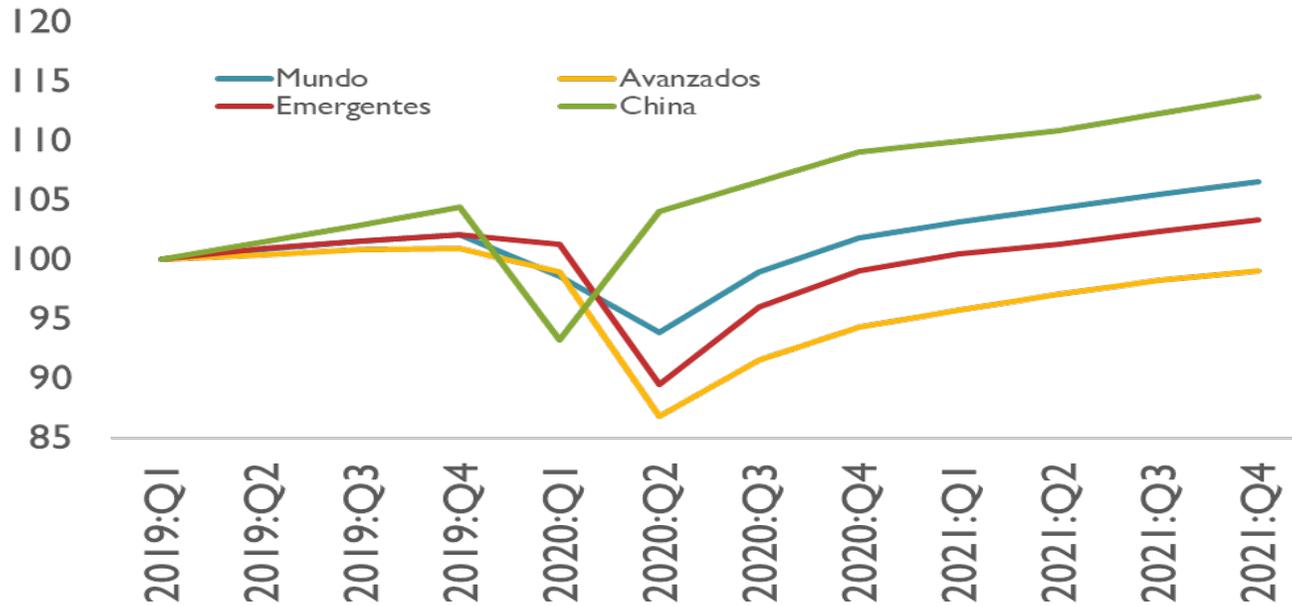
INTERNACIONAL



COYUNTURA INTERNACIONAL: Crecimiento Mundial y por Regiones.

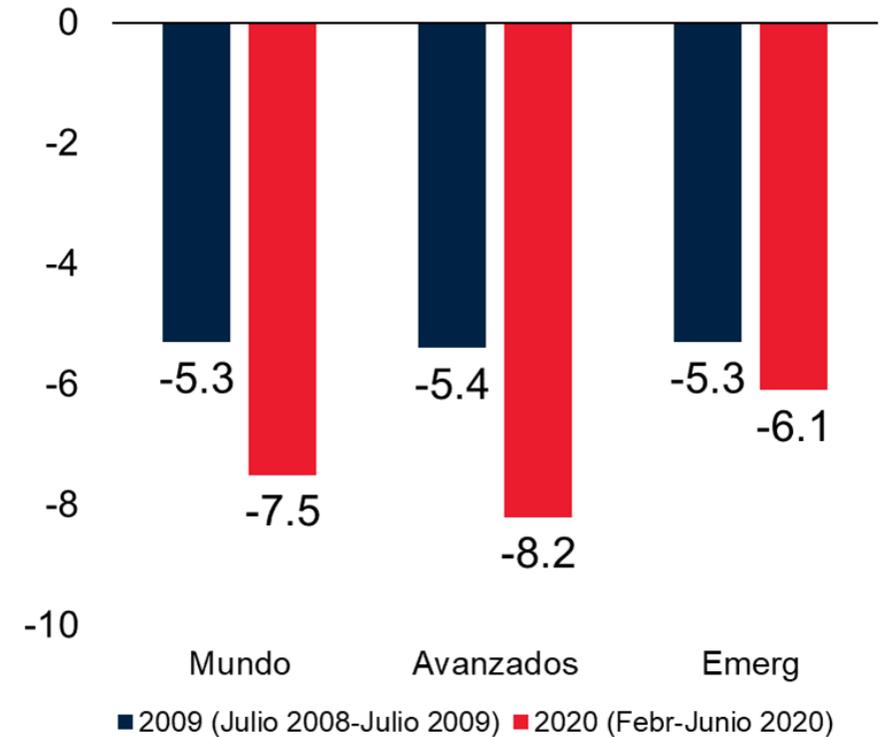
Las proyecciones económicas continúan empeorando y, ya con los datos actuales, la Crisis Covid-19 supera a la Crisis Financiera Global de 2009. El impacto es mas profundo entre los países desarrollados que en los emergentes, de los que sólo China parece recuperarse antes que el resto. El rebote de 2021, podría retrasarse si continúan los rebrotes en diferentes países.

Los países avanzados sufren una caída mas profunda que los emergentes. Solo China saldría mas fortalecido.
Indice de PBI I To Trimestre 2019= 100



Fuente: Banco Mundial

Se profundiza el escenario de una mayor recesión a la esperada al principio de la pandemia mundial.
Variación % del PBI



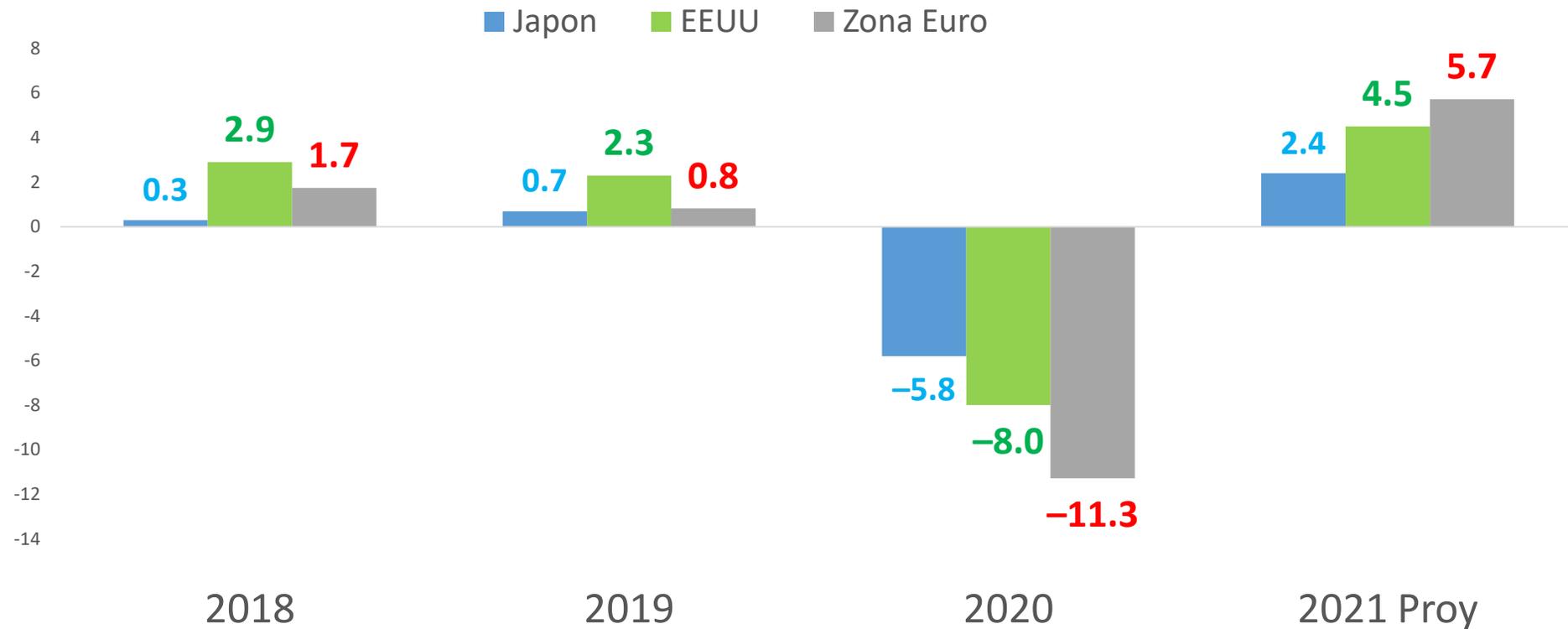
Fuente: Banco Mundial



COYUNTURA INTERNACIONAL: Países Centrales.

Sólo los EE.UU. de Trump superaban el 2% de crecimiento, Europa y Japón ingresaron a la Crisis Covid-19 casi estancados. El fuerte shock Covid-19 sobre la economía mundial repercute profundamente entre los países desarrollados, especialmente en Europa, con una caída del 11,3% en 2020.

Zona Euro tendrá la peor caída entre los países desarrollados. Var % del PBI



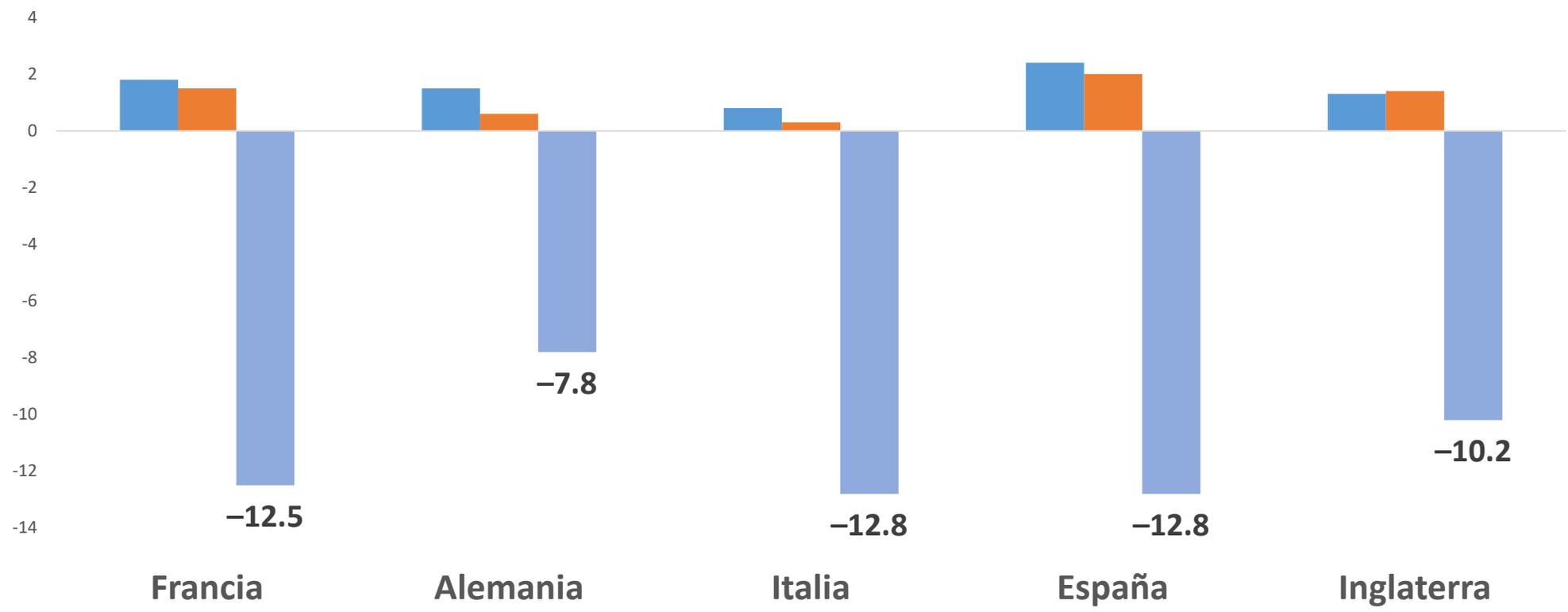
Fuente: Banco Mundial



COYUNTURA INTERNACIONAL: Países Centrales. Zona Euro.

Todos los países europeos están en caída libre, sólo en Alemania se notan hoy algunos “brotes verdes”, el resto no distingue entre países ricos y la euro periferia, todos con caídas de 2 dígitos. España, país que presentaba la mejor performance pre Crisis Covid 19, es quien peor la está pasando.

Solo Alemania aminora su caída por debajo del 10% en Europa.



Fuente: Banco Mundial

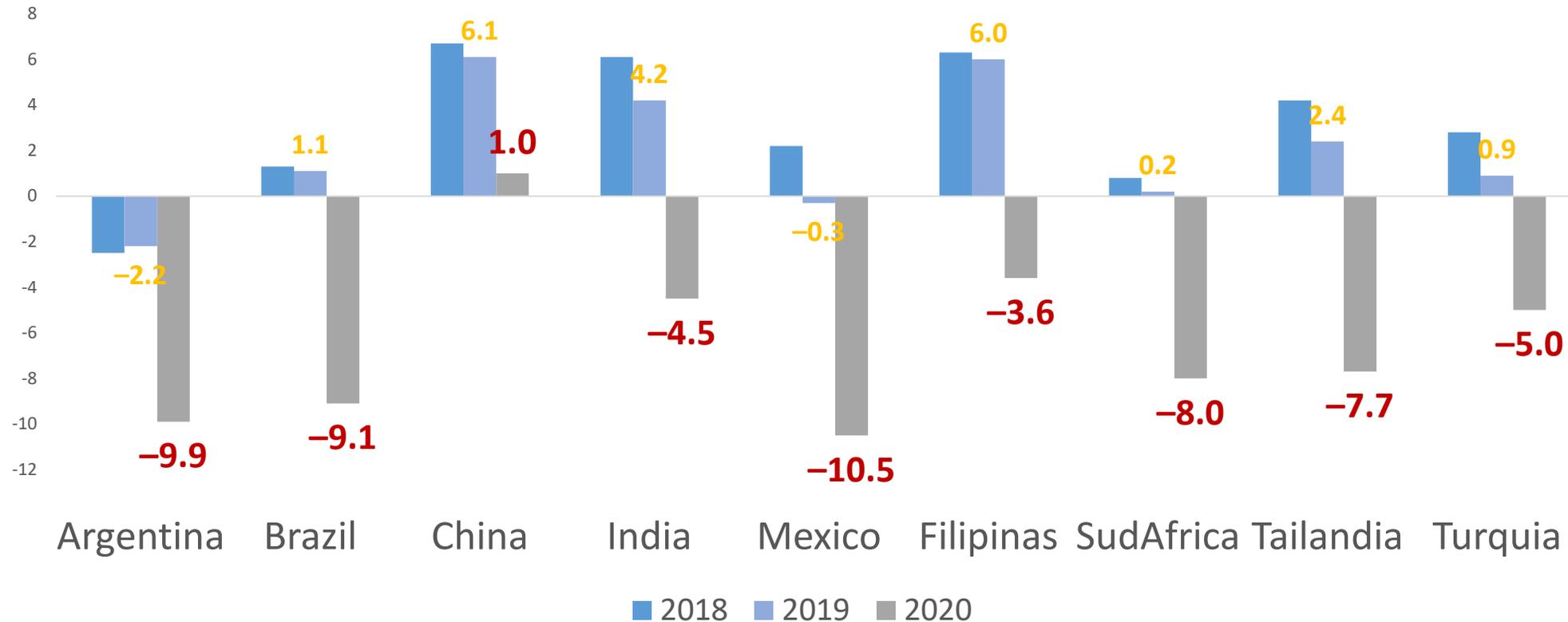
■ 2018 ■ 2019 ■ 2020



COYUNTURA INTERNACIONAL: Países Emergentes.

Entre los Emergentes, los países de Latinoamérica están retrayéndose más que los asiáticos, donde China es el único que no muestra resultados negativos en 2020. Argentina es el país que peor ingresó a la Crisis Covid 19, siendo el único que experimentó caídas en el bienio previo (2018 y 2019). Para Argentina, Brasil y México se proyectan caídas cercanas al 10%.

Los países de America son los que mas sufrirán la retraccion de la actividad económica



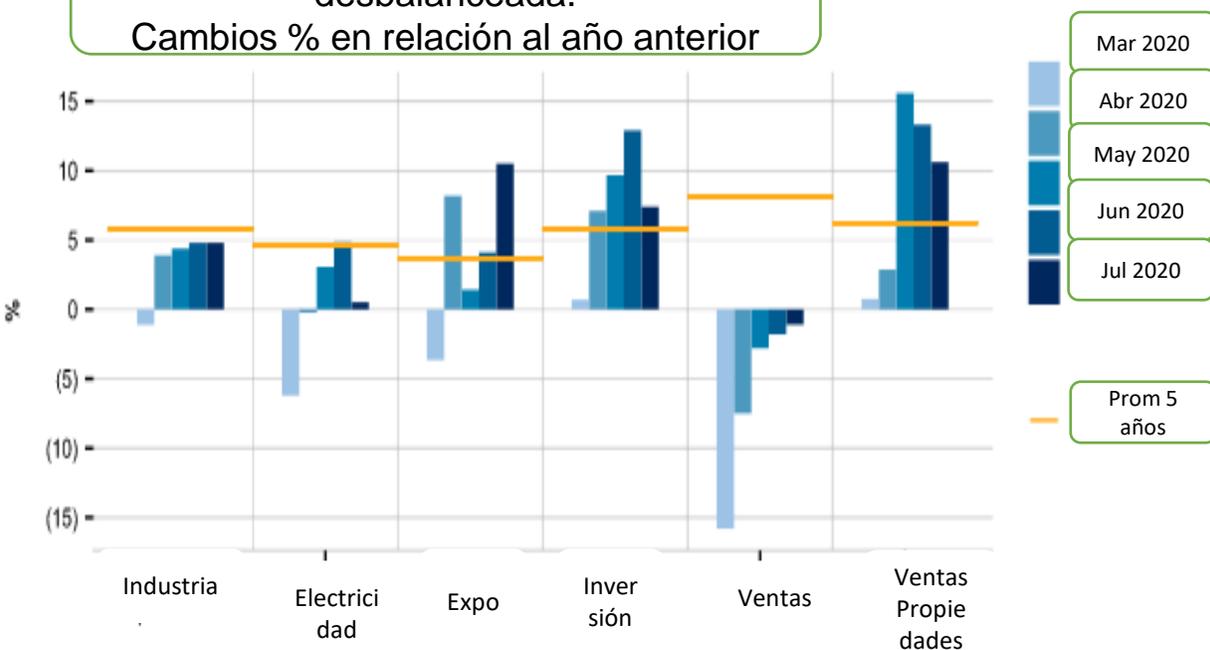
Fuente: Banco Mundial



COYUNTURA INTERNACIONAL: Países Emergentes. La industria en retroceso.

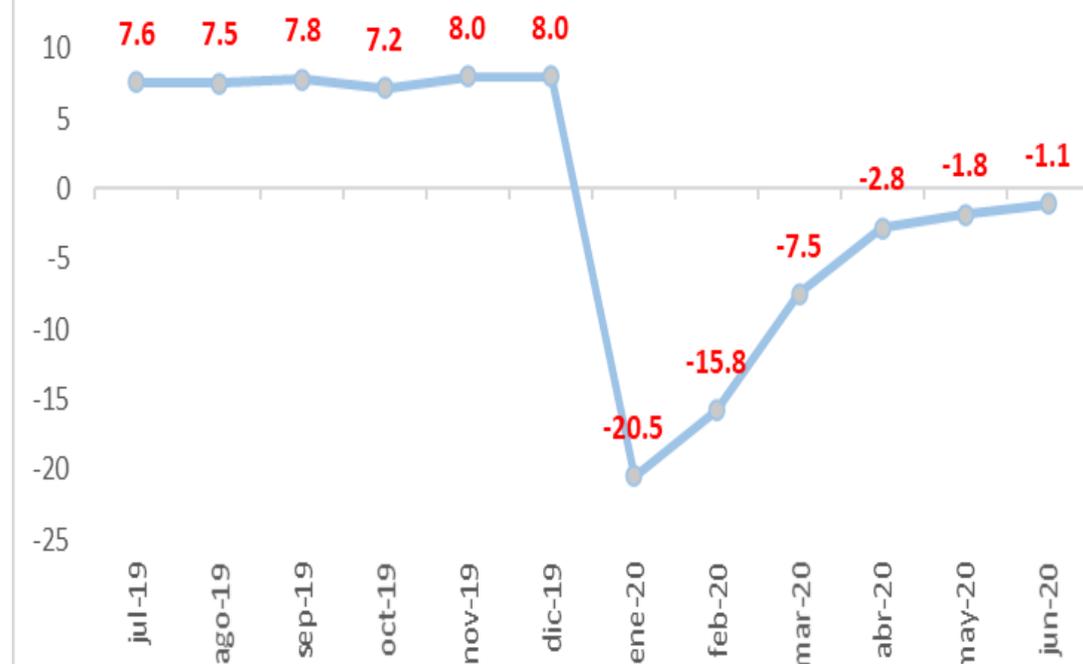
La producción industrial en los países emergentes acumula caídas por encima del 12%. Las mayores pérdidas industriales han sido en Sudáfrica, México e India (-15%). Argentina y Brasil solo un escalón por encima (-12,5%). En cambio, China y Taiwán crecen levemente. El desempeño de China en 2020 es una excepción mundial ya que crece su industria, las exportaciones, la inversión y la venta de inmuebles, aunque el consumo todavía permanece estancado, pero en recuperación.

La recuperación China aun se encuentra desbalanceada.
Cambios % en relación al año anterior



Fuente : Standard & Poors

Las ventas minoristas de China se recuperan fuerte en los últimos 3 meses.



Fuente : Standard & Poors

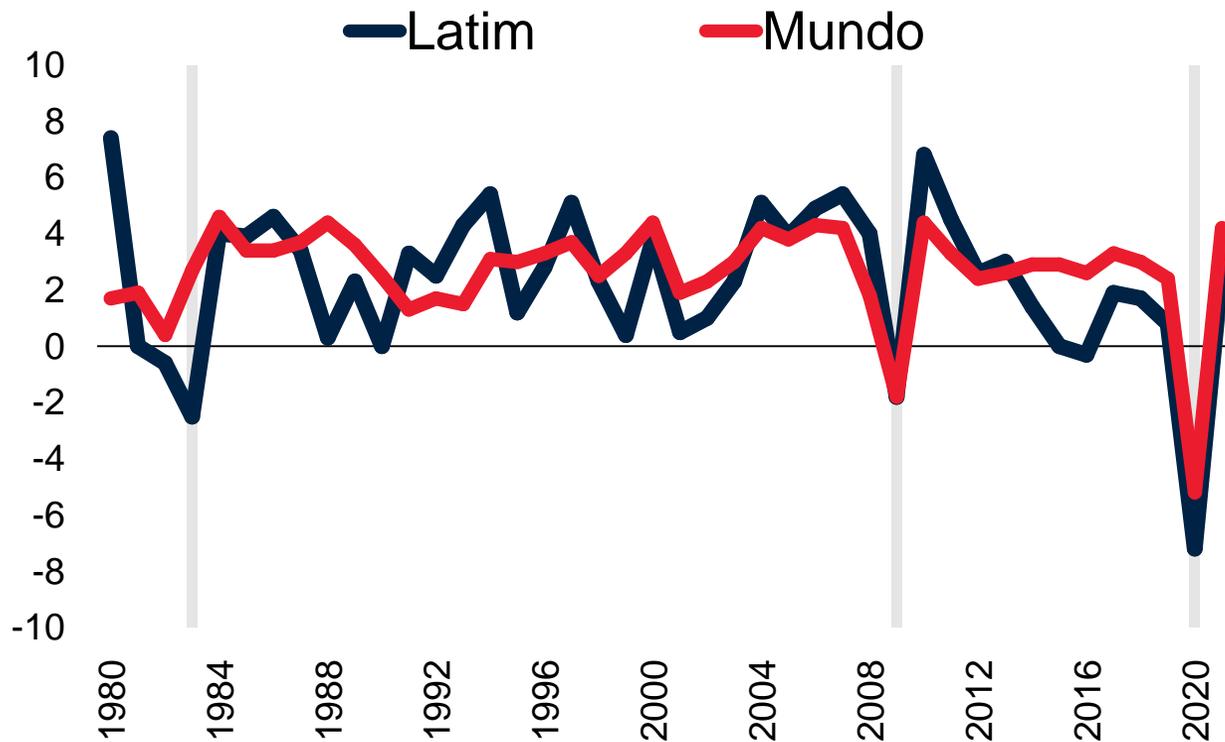


COYUNTURA INTERNACIONAL: Países Emergentes. Latinoamérica.

La recesión en Latinoamérica será más profunda que la del resto del Mundo. Los gobiernos están haciendo esfuerzos fiscales y financieros considerables para apoyar la recuperación, pero es muy disperso el apoyo entre los países. Colombia y Perú son los países que más impulsaron los gastos en relación al PBI; Uruguay, Jamaica y México, los que realizaron aportes menores a 2 pp. del PIB. Argentina en la mitad de la tabla.

Latinoamérica seguirá rezagada en la recuperación económica Mundial.

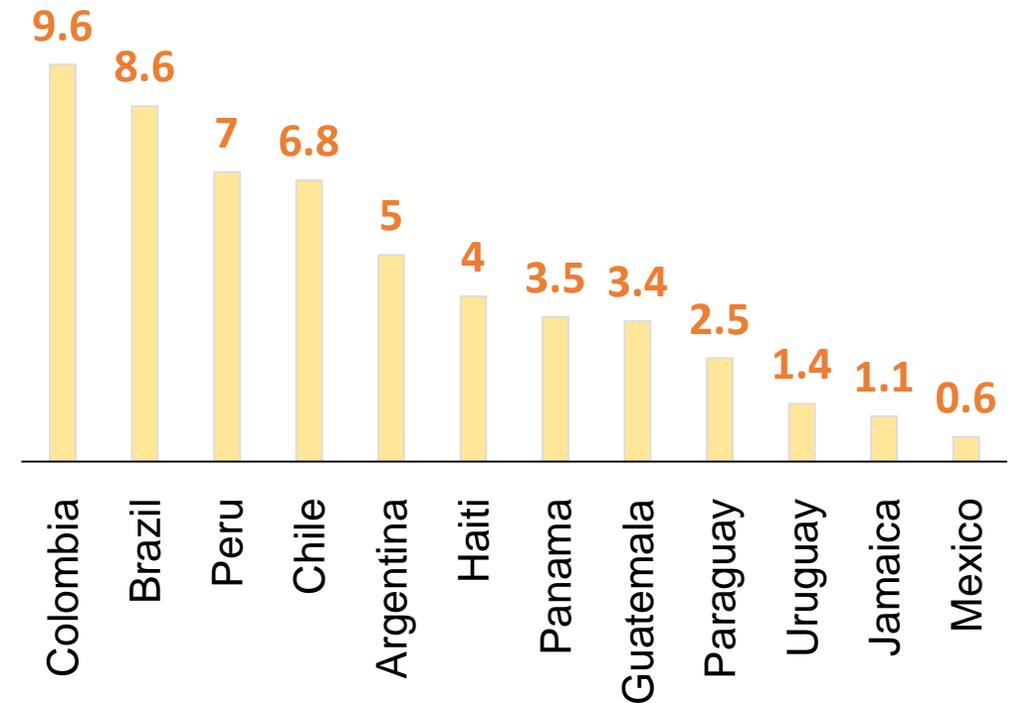
Var % del PBI países Latin +Caribe y promedio Mundial



Fuente: Banco Mundial

Países con mayor acceso al financiamiento externo y margen de endeudamiento pudieron realizar mayores apoyos fiscales.

Adicional gasto publico - relajación impositiva en % PBI



Fuente: Banco Mundial

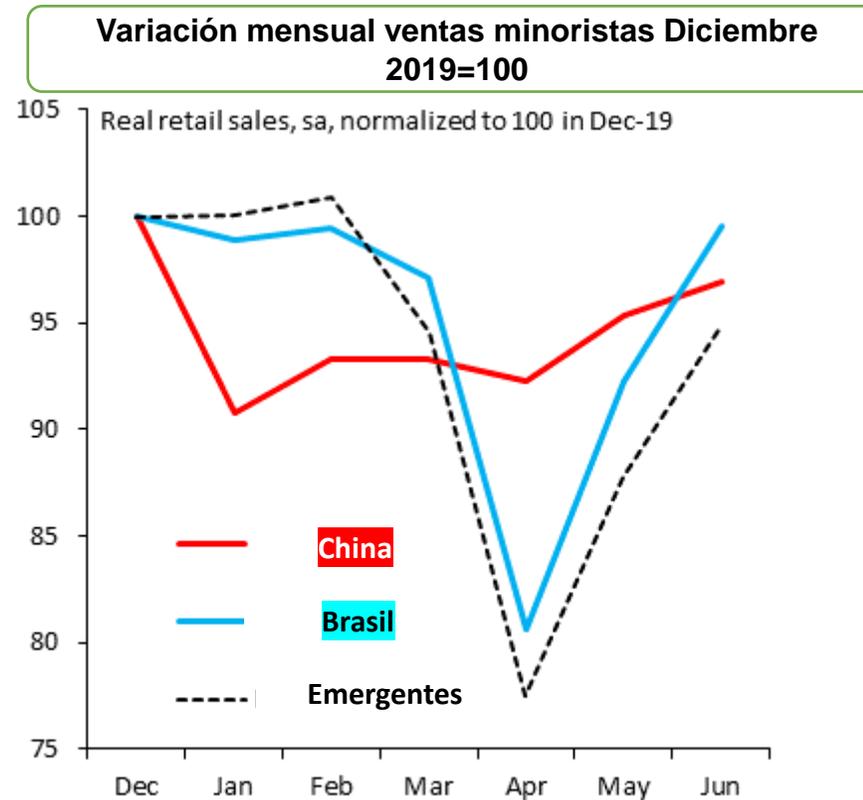


COYUNTURA INTERNACIONAL: Países Emergentes. Brasil.

El desplome de la actividad económica generó un fuerte superávit comercial de más de U\$S 7 mil millones mensuales. Como en el resto de los Emergentes, la economía brasileña se está recuperando más rápidamente de lo esperado al inicio de la pandemia vía el mercado interno (ventas mensuales a niveles previo al confinamiento), porque las exportaciones no crecen.



Fuente: FMI

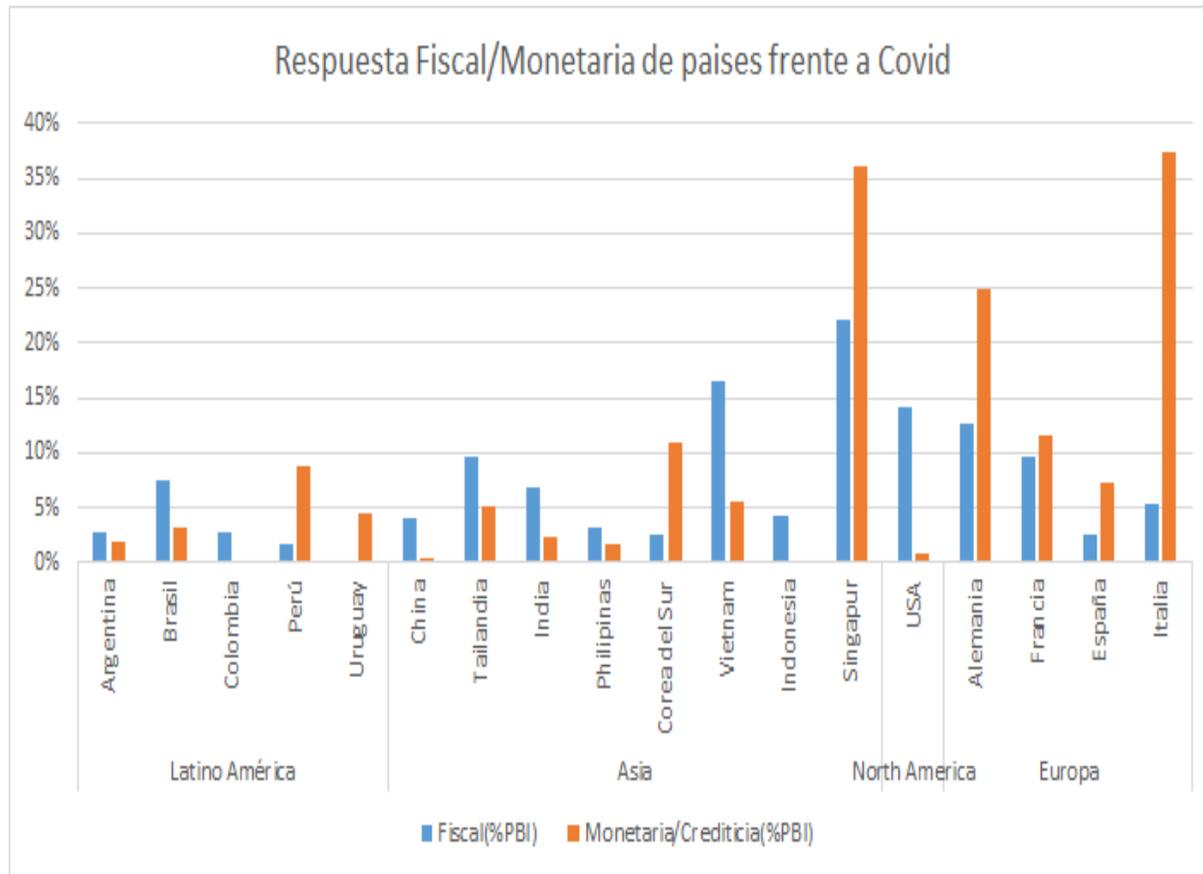


Fuente: FMI



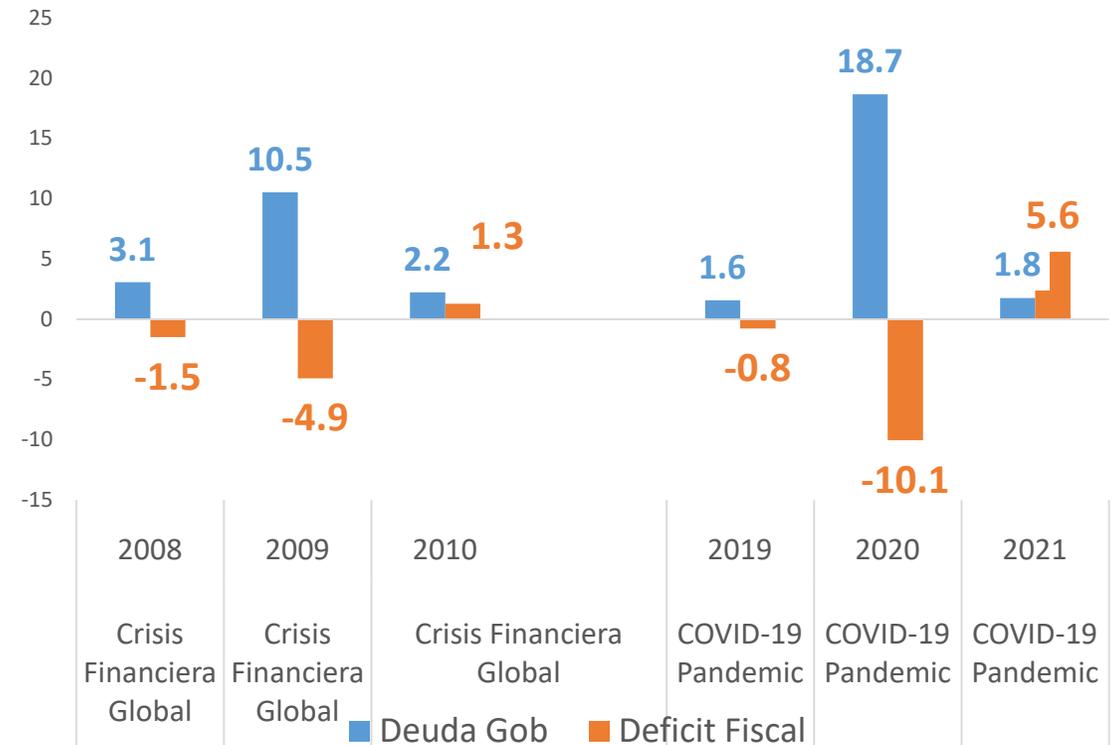
COYUNTURA INTERNACIONAL: Recesión mundial y rol del Estado.

Los apoyos fiscales fueron fundamentales para sostener parte del empleo y los ingresos de la población afectada, generando altos déficits fiscales en todos los países, financiados por un fuerte endeudamiento. En términos fiscales y de endeudamiento, la actual crisis duplica los resultados de la crisis financiera 2009. Italia, Singapur y Francia fueron los países que impulsaron el mayor apoyo estatal, seguidos de Vietnam, Francia y EE.UU. Latinoamérica cierra el ranking.



Fuente: Elaboración propia.

La pos-pandemia dejará a los países mas endeudados que en la ultima crisis financiera global de 2009. incremento de la Deuda-Déficit Fiscal en % PBI



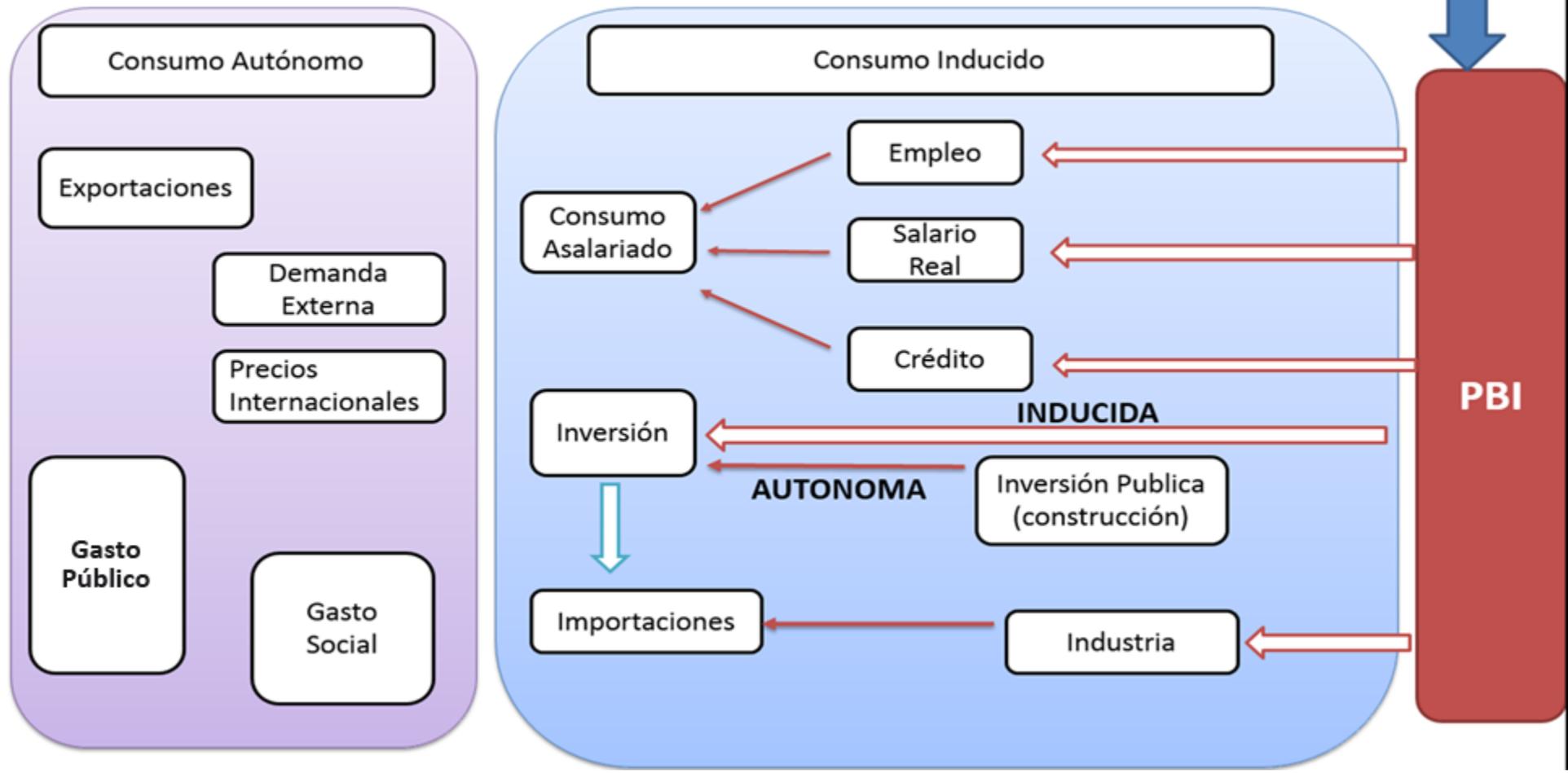
Fuente: FMI



ARGENTINA



DEMANDA AGREGADA

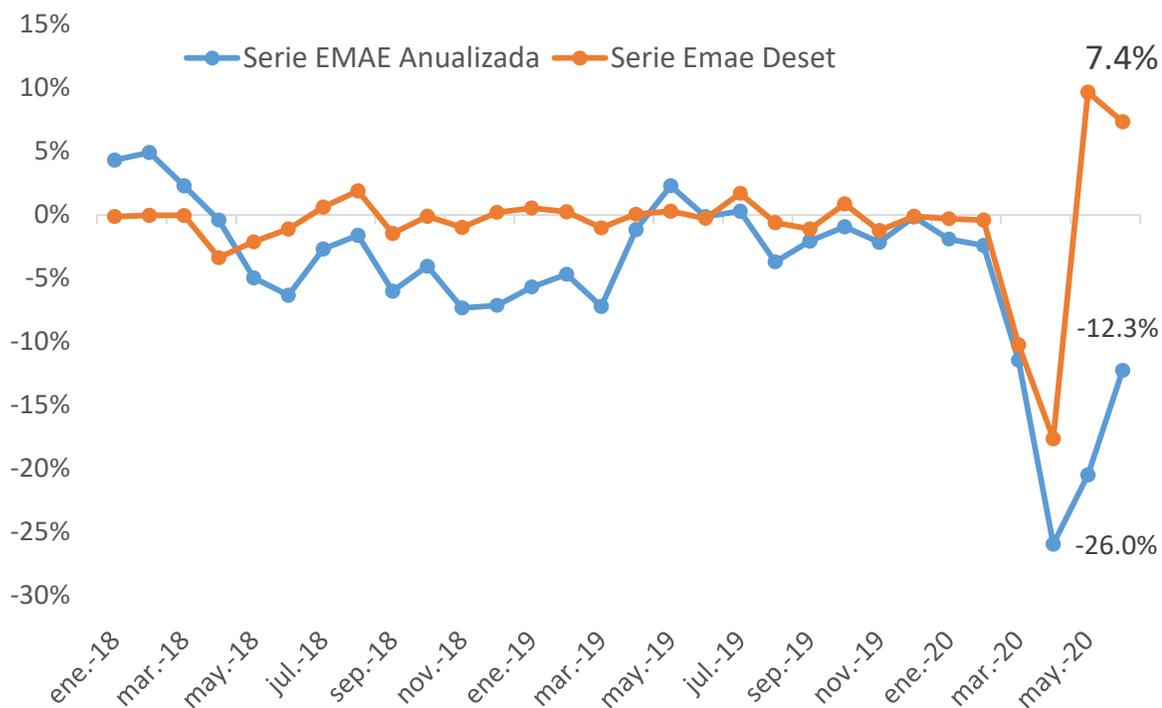




Actividad Económica: abril, el peor de todos.

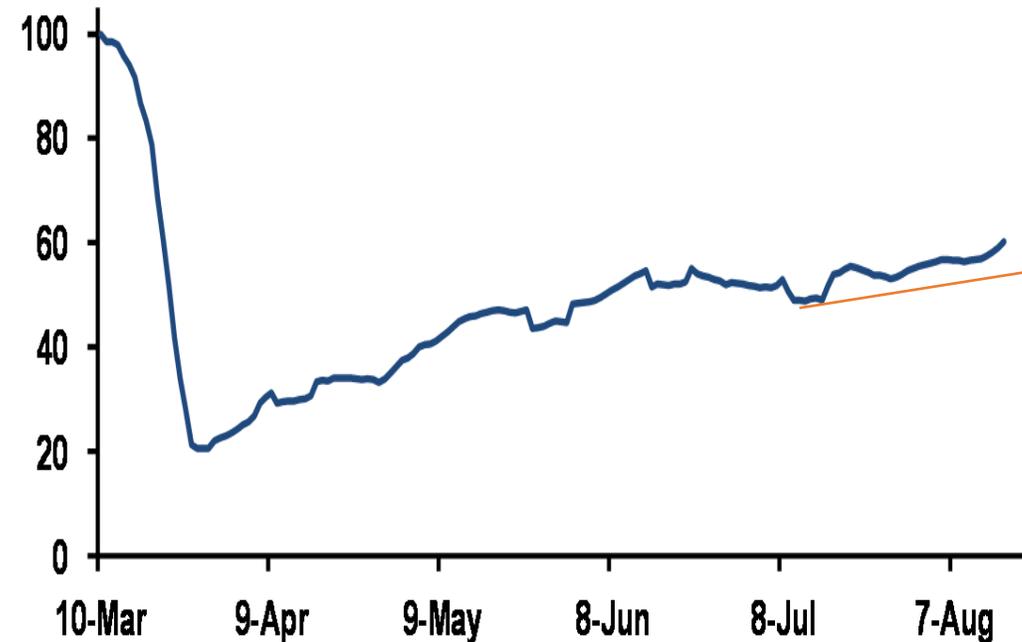
La economía argentina venía golpeada por dos años recesivos, pero la pandemia empeoró aun mas la situación. Los datos oficiales y las proyecciones privadas de los últimos meses, corroboran que Abril será el peor mes del año, no obstante la caída anual se estima en el 9,9%. El índice de Movilidad Social de Google anticipa que a fines de Julio y principios de Agosto continúa la recuperación, pero podría frenarse con nuevas restricciones del ASPO.

En el primer semestre la economía cayó 12,4%, aunque se observa una recuperación en los meses de Mayo-Junio



Fuente: Elaboración Propia en Base a INDEC

**Distancia Social en Argentina Febrero 2020=100
Google Community Mobility**

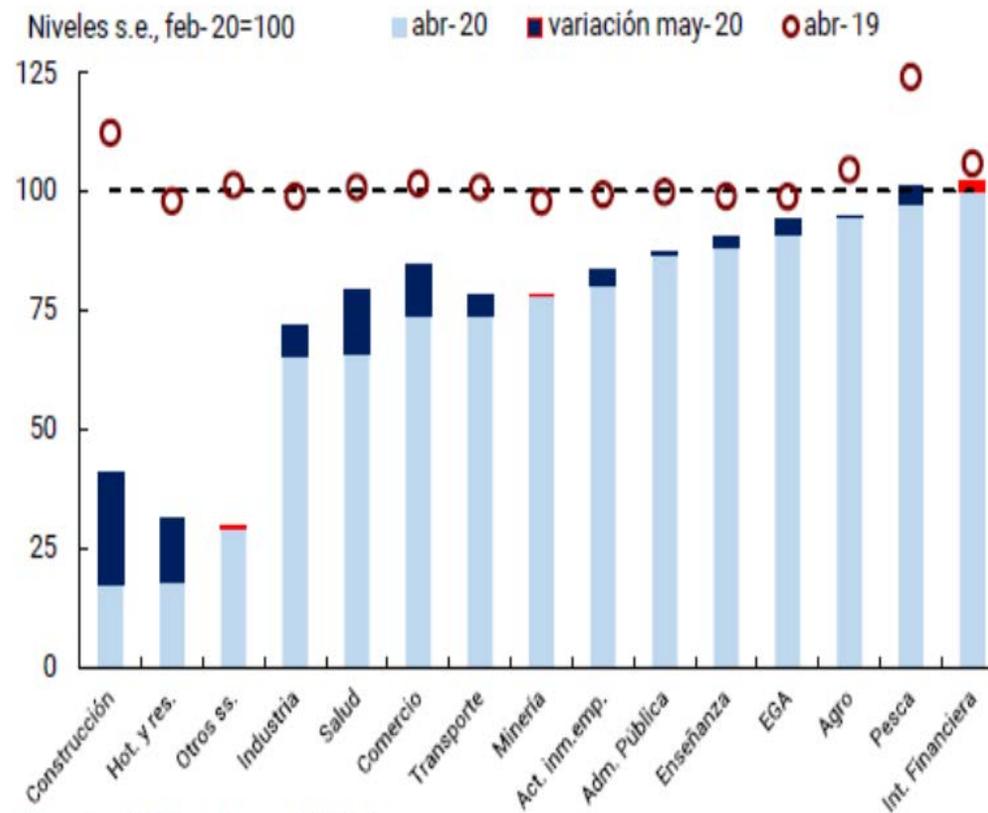
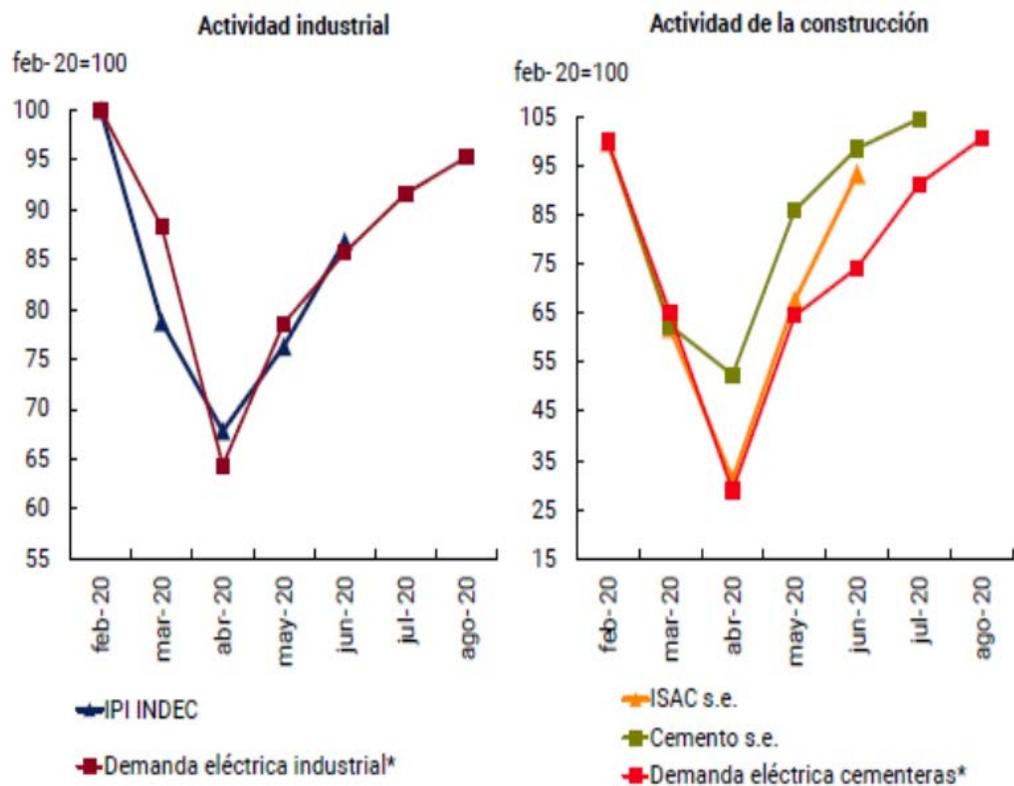


Fuente: Google y JP Morgan



Actividad Económica: efectos sectoriales de la pandemia.

La actividad de la construcción, hoteles y restaurante y el sector servicios fueron los mas afectados, aunque rebotan respecto a los meses previos. La industria, que en junio mostró mejoras respecto a los meses previos, aun se encuentra todavía 15% por debajo de su nivel en Febrero y el sector de la construcción comienza a repuntar fuerte de la mano de la demanda de cemento. Los servicios como gastronomía, esparcimiento, turismo, etc. seguirán afectados por la falta de movilidad.



Fuente: Elaboración Propia en Base a BCRA

*datos al 12 de agosto

Fuente: Elaboración Propia en Base a INDEC

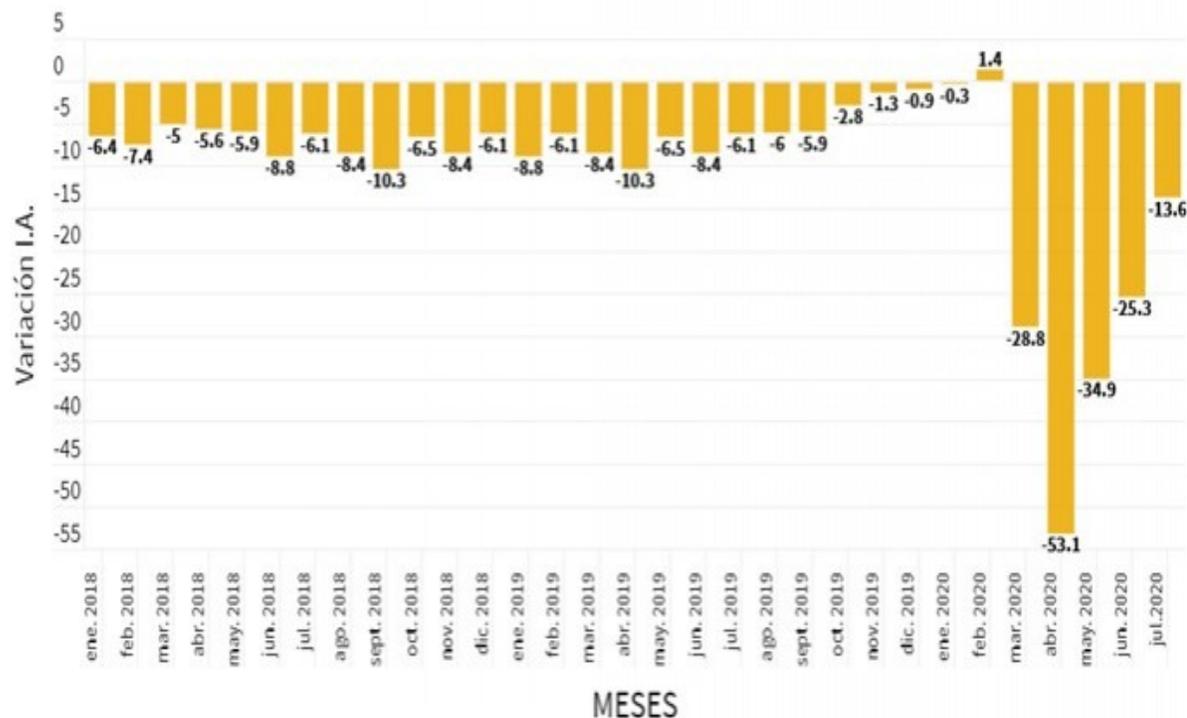


Actividad Económica: la Industria Pyme.

En el sector Pyme Industrial, que sufrió una caída mas fuerte que en las grandes empresas, viene presentando mejoras desde mayo. En Julio se registra la menor caída desde abril (-13,6% en relación a Junio). Entre la ramas mas castigadas, Calzado, Textil, Construcción y Metalmeccánica, El único sector que crece es el de Caucho y Plásticos.

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL PYME Enero 2018 - Julio 2020

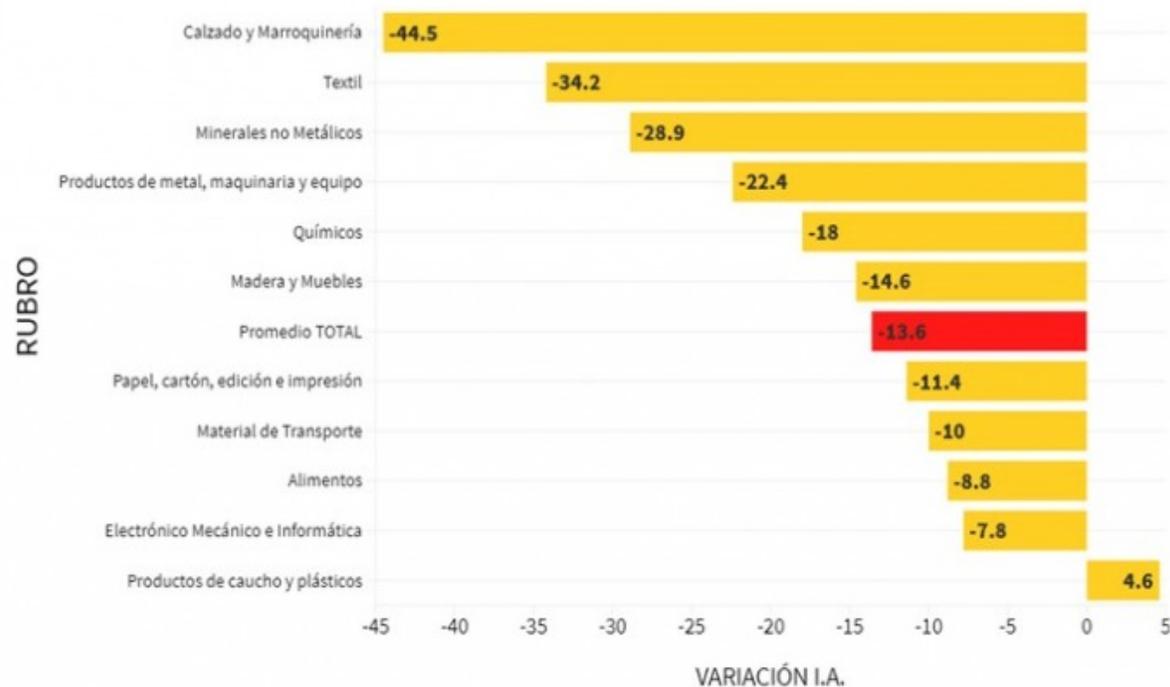
CONFEDERACIÓN ARGENTINA DE LA MEDIANA EMPRESA



Fuente:CAME

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL PYME CONFEDERACIÓN ARGENTINA DE LA MEDIANA EMPRESA

Variación Interanual por rubro. Total país.



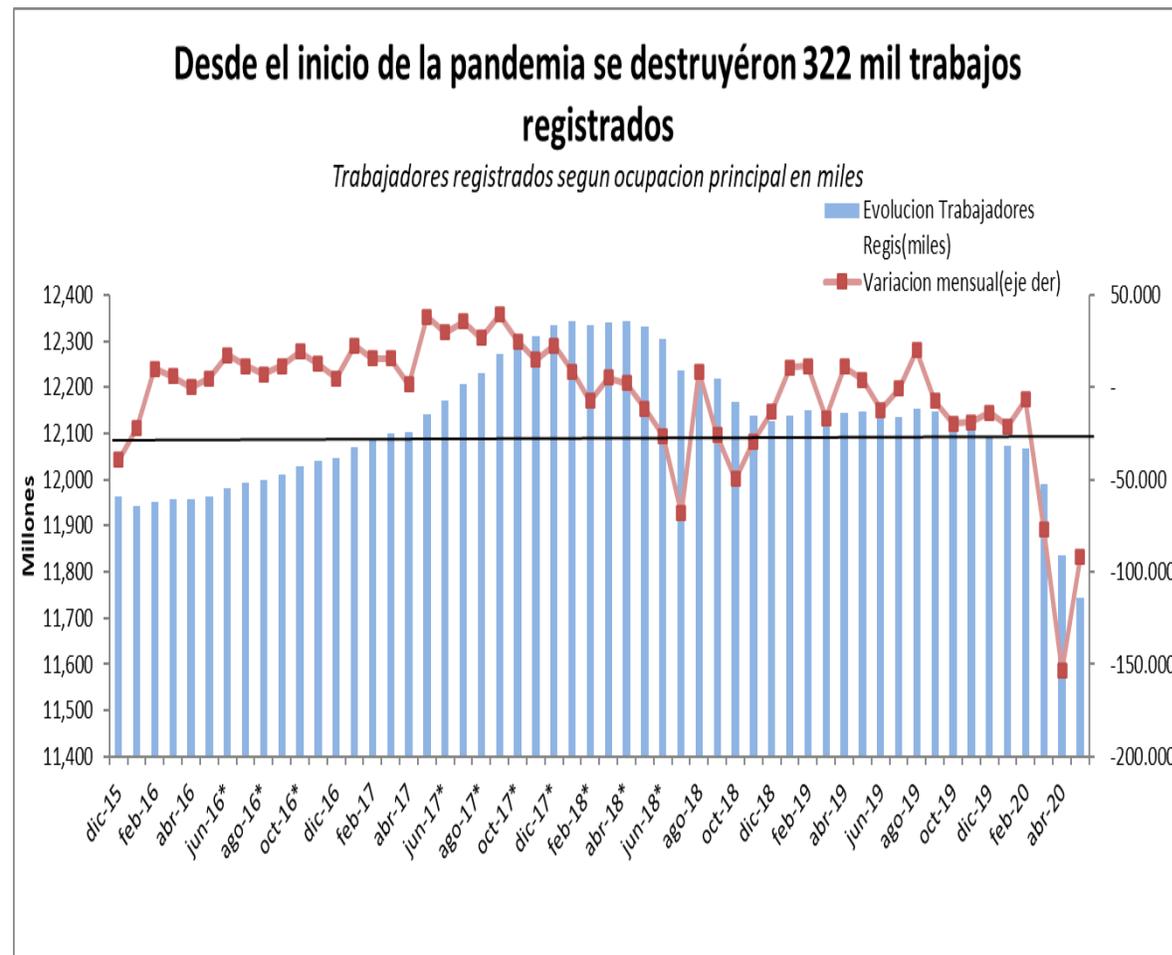
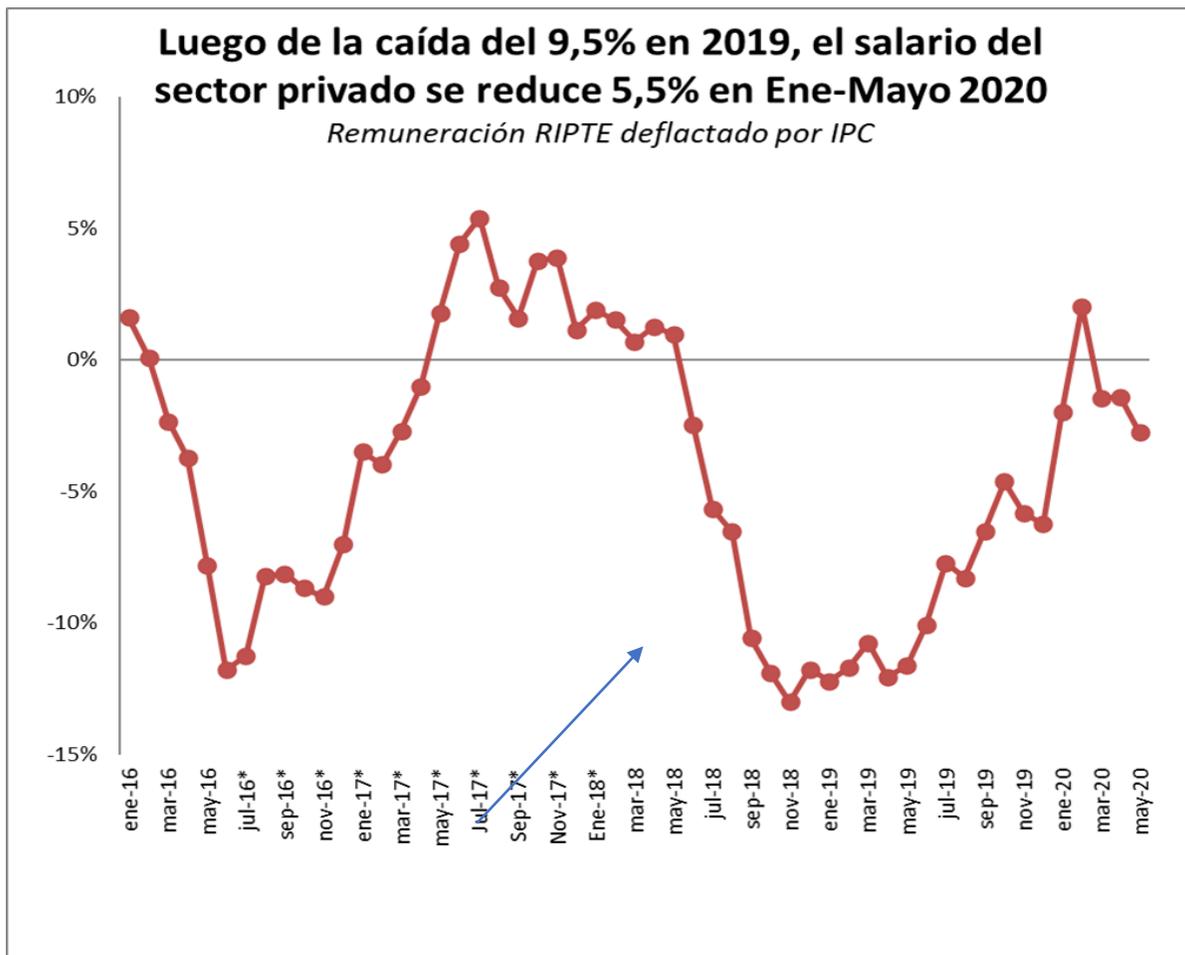
Fuente: Confederación Argentina de la Mediana Empresa

Fuente:CAME



Actividad Económica: Salario y Empleo

El impacto de la pandemia dejó 322 mil empleos registrados menos (62% asalariados privados). En mayo sin embargo se atenúan los despedidos en relación a Abril. Pese a la desaceleración de la inflación, el poder adquisitivo del salario continua retrayéndose ante la postergación de las paritarias, aunque menos que en el mismo periodo del 2019 (-5,5% vs. -9,5%).



Fuente: Elaboración Propia en Base a INDEC

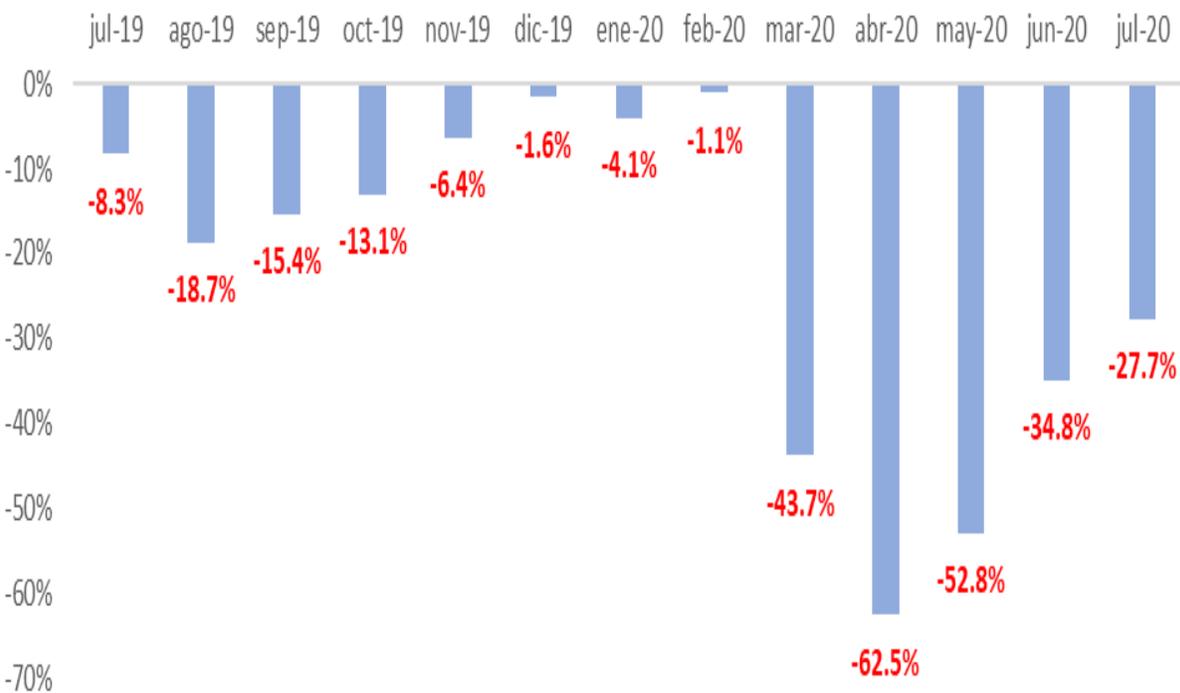


Actividad Económica: Consumo y Ventas Minoristas

A partir de diciembre de 2019, la caída de ventas minoristas se estaba atenuando, hasta el desplome de inicios de la pandemia. Luego del fuerte retroceso en Abril-Mayo (-53% promedio), en el bimestre Junio-Julio se registra una leve recuperación. La caída en las ventas en Julio fue más fuerte en el AMBA (-38,7) vs en el Interior (-13,7).

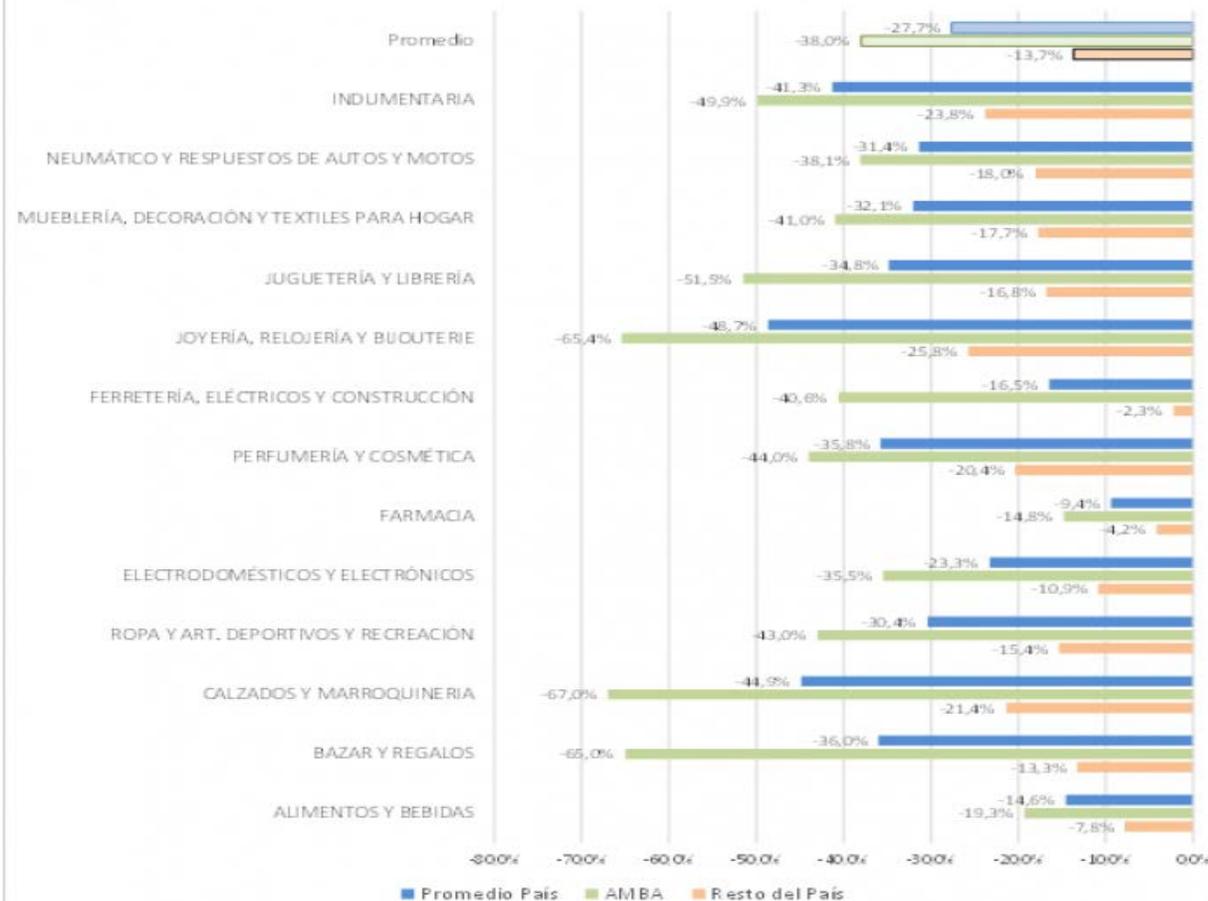
Luego de la fuerte retracción en Abril, las ventas minoristas comienzan una leve recuperación.

Ventas CAME



Fuente: CAME

Evolución de las Ventas Minoristas
Julio 2020 vs Julio 2019

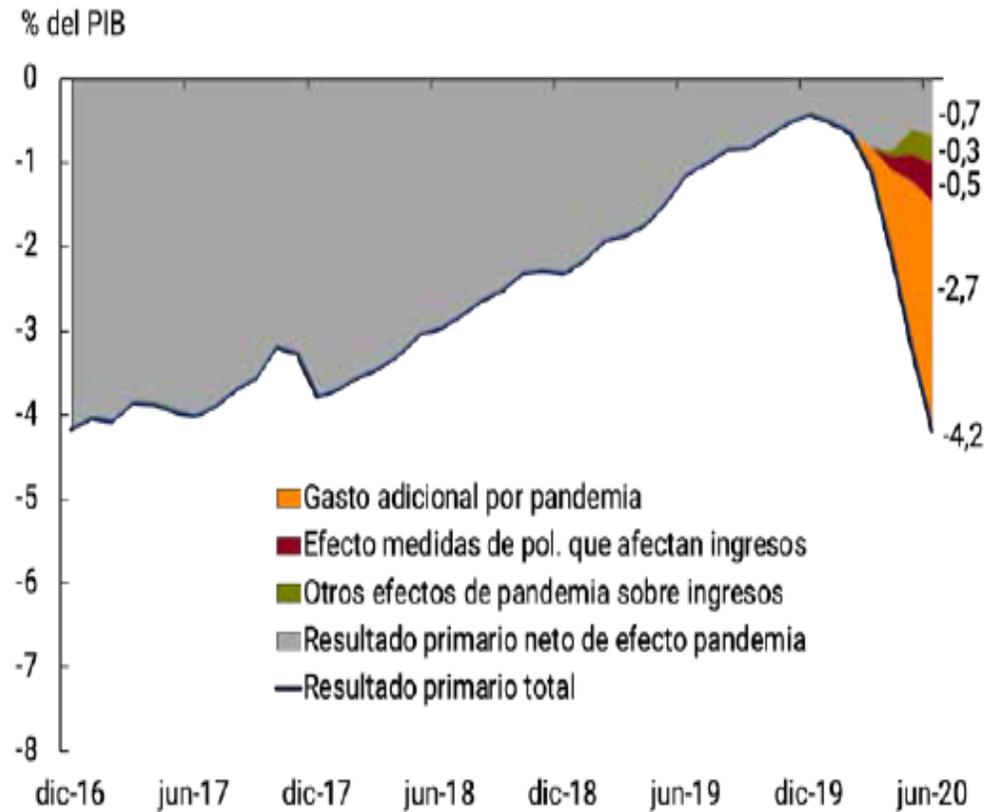


Fuente: Elaboración Propia en Base a INDEC



Impacto fiscal de las políticas de apoyo al empleo y a los ingresos.

El déficit fiscal se disparó por la fuerte política de transferencias de ingresos al sector privado (2,7 pp PIB), mas 0,8 pp PIB de alivios tributarios.



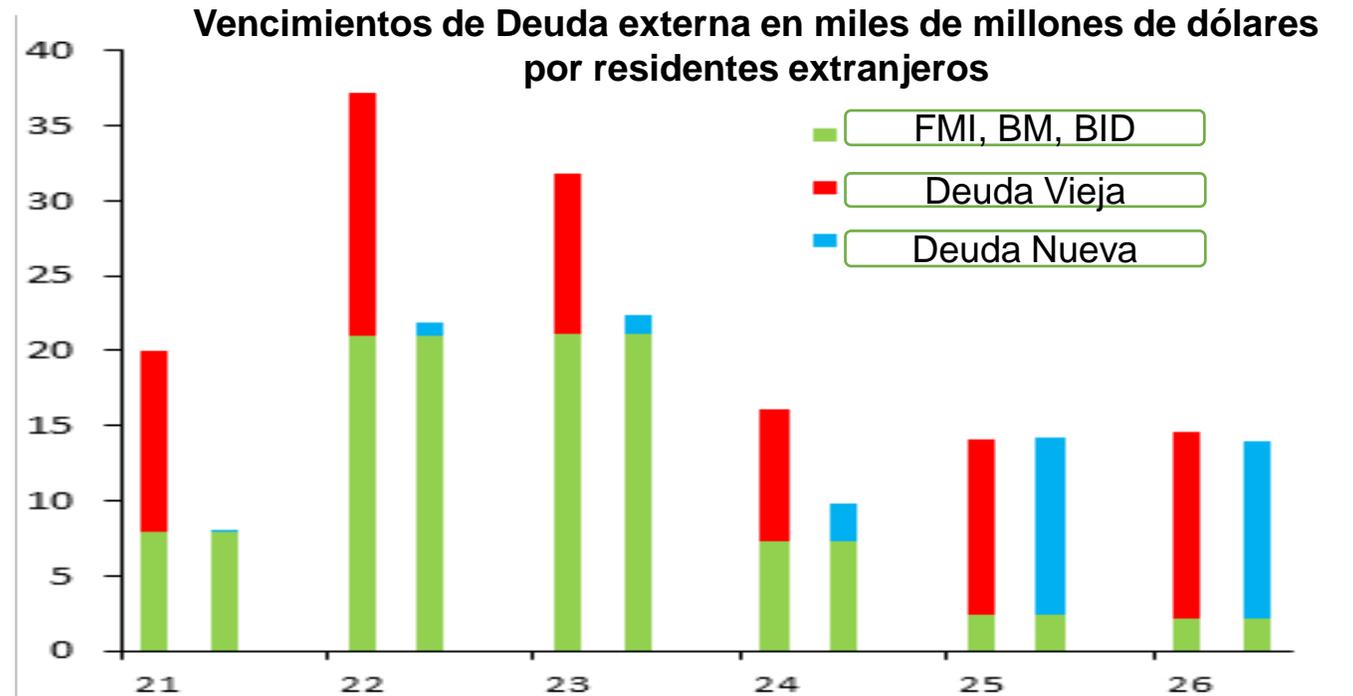
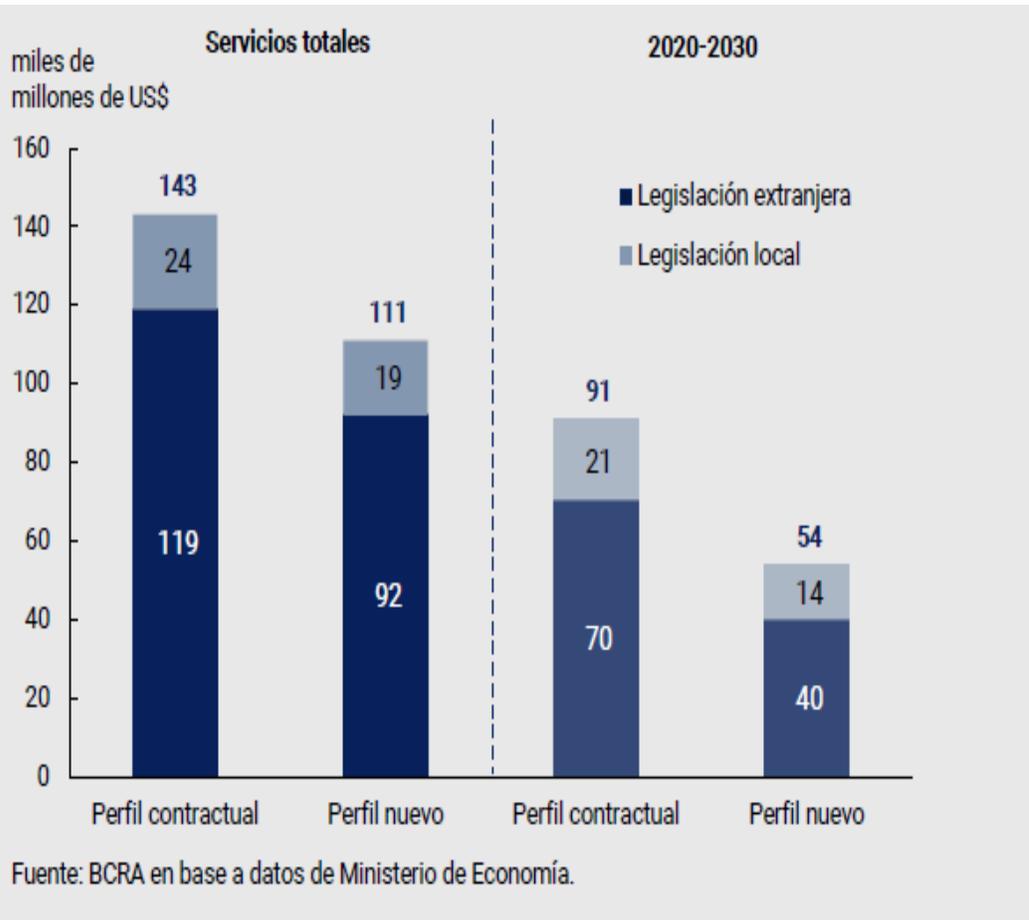
Fuente: BCRA en base a datos del Ministerio de Economía y la Oficina de Presupuesto del Congreso

Fuente: Elaboración Propia en base a BCRA



Reestructuración de deuda: del default de Macri a la sostenibilidad de mediano plazo. .

En los próximos 4 años se ahorran U\$S 33 mil millones de dólares de vencimientos con el sector privado, quedan aun el refinanciamiento de U\$S 44 mil millones con el FMI.

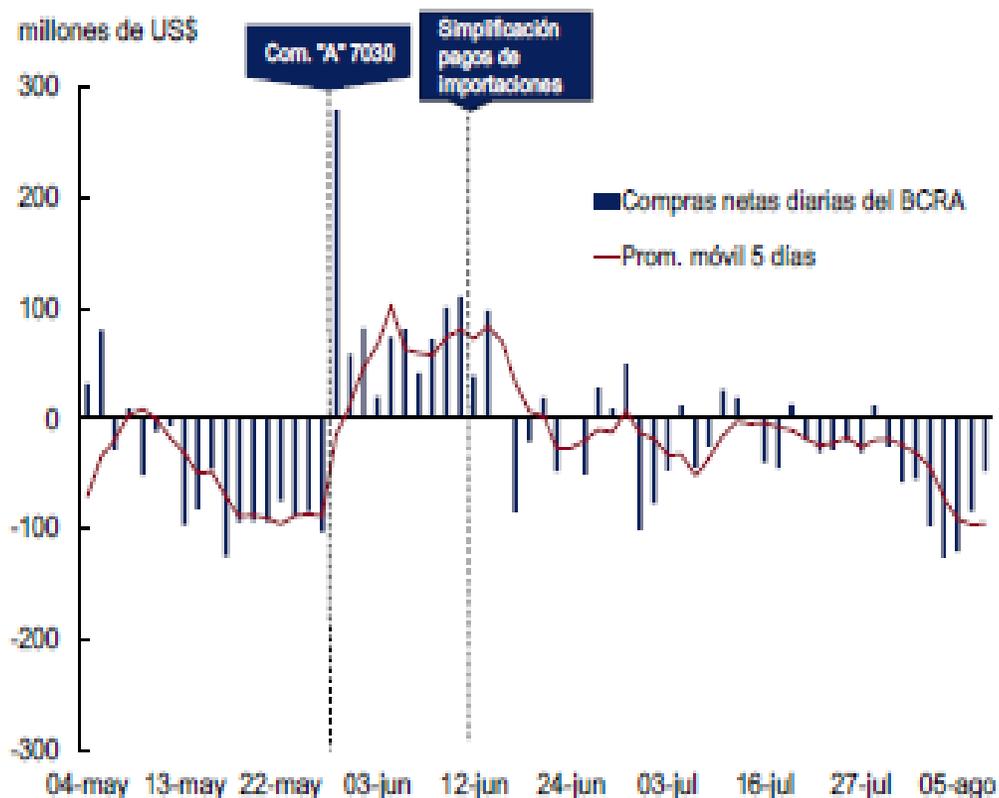


Fuente: Ministerio de Hacienda

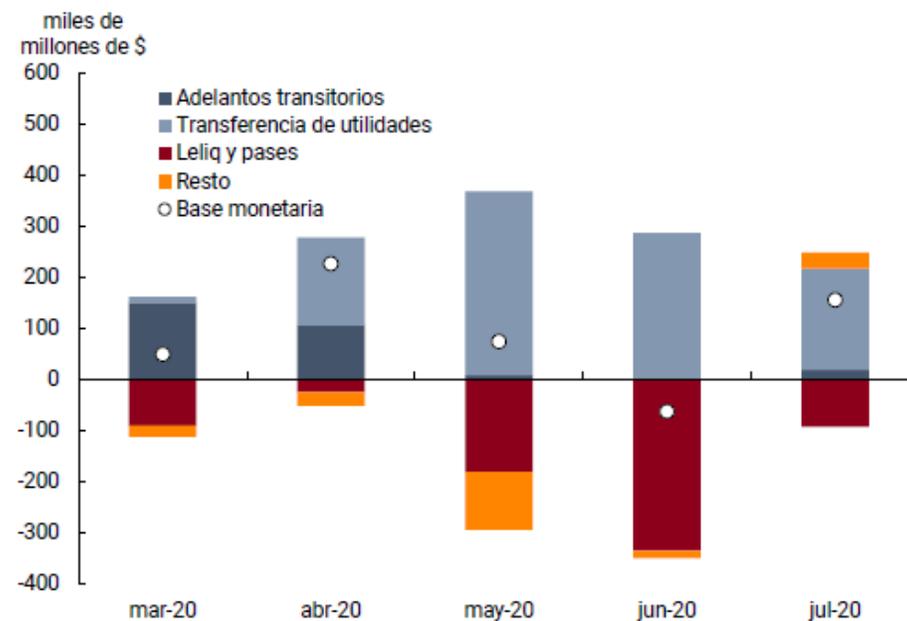


Sector Financiero: Atesoramiento en dólares y Financiamiento Monetario

Sin financiamiento externo, el BCRA asistió al Tesoro en \$1,3 billones de pesos, de los cuales \$600 mil millones fueron absorbidos por LELIQ y \$480 mil millones acrecentaron la cantidad de dinero (BM). La demanda de dólares billetes por atesoramiento y una menor liquidación de exportaciones están drenando reservas internacionales. A partir de la reestructuración exitosa de la deuda, se podrían empezar a aplicar medidas que cierren la brecha entre el dólar oficial y las cotizaciones especulativas (blue, MEP, Contado con Liqui).



Fuente: BCRA



Fuente: BCRA



**ANÁLISIS DE COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL E INTERNACIONAL
INFORME Nº 19 II-2020**

Publicación digital del Programa: SEGUIMIENTO DE LA COYUNTURA Y TABLERO MACROECONÓMICO

**Lic. Alejandro L. Robba
Lic. Emiliano J. Colombo
Lic. Enrique Aschieri
Esteban Nicolau**

CENTRO DE ESTUDIOS DE ECONOMÍA POLÍTICA Y DESARROLLO (CEEPYD)

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN